

## 日本経済 ～ボーナス持ち直しと歳末商戦～

経済調査部 鳶峰 義清

### ボーナス回復基調持続

当社では、民間企業の一人あたり冬季賞与支給額は、昨年来続いている企業業績の持ち直しが反映されて前年比+1.5%と夏季に続き前年水準を上回ると予想する。加えて、雇用の持ち直しから支給従業員数も同+1.8%増加する見通しで、民間企業の冬期賞与支給総額は同+3.3%に達すると見込まれる。

毎月の賃金の大半を占め、いわゆる“月給”のイメージである所定内給与は、この9月に漸く前年同月比+0.1%と、2008年4月以来の前年水準超えを記録するなど、賃金の回復は極めて緩やかなものにとどまっている。企業業績の動向は主に賞与に反映される傾向が高まっているが、足元でもそうした趨勢を反映していると考えられる。

### 歳末商戦への期待は今ひとつだが

このように、冬期賞与の持ち直しが期待される一方で、歳末商戦が盛り上がるとの期待は今ひとつ高まっていないようだ。企業業績の持ち直し傾向は続いているものの、年半ば以降進展した円高もあって、先行きの業績に対する不透明感は強まりつつある。また、エコカー補助金が9月上旬で打ち切られたことから、暫く自動車需要は低迷すると見込まれていること、12月1日より家電エコポイントの付与ポイントが半減されることなど、これまで消費を押し上げてきた景気対策の打ち切りや縮小の影響が足を引っ張る要素になると見られている。

一方で、財布の紐の緩み具合を示す消費マインドは足元でやや悪化するなど一進一退で推移しているものの、着実に回復傾向を辿っている。内閣府が発表している消費者態度指数は、

2010年に入ってからは景気後退期入り前の07年来の水準にまで持ち直している。

また、金利が大幅に低下していることや、政府による住宅購入促進策の効果もあって、住宅販売は低水準ながらも持ち直しを見せており、首都圏ではマンション契約率が好不調の分かれ目といわれる70%を上回り始めた。住宅など借入れに依存する割合の大きい支出については、ボーナス払いを併用することも多く、賞与が借入可能額を左右する大きな要因になる。したがって、大型家電商品を含めて賞与の持ち直しは消費の追い風になる。

### 雇用・所得の安定こそが消費回復に繋がる

過去を振り返ると、日本ではデフレに入ってから以降も所得と消費の相関は崩れたわけではない。ただ、所得が持ち直したからといってすぐに消費が景気を牽引するほどの力で拡大しないだけである。

バブル崩壊以降の長期に渡る景気低迷の中で消費者の期待所得も低下、価格に対する消費者の目は厳しくなっている。一方で、企業は様々な工夫により消費者が要求する価格水準を達成、両者が相俟ったことがデフレの一端を担っていると考えられる。ボーナスが多少持ち直したからといって、慎重になっている消費者の期待所得を向上させるとは考え難い。歳末商戦の持ち直しは期待できるが、価格に対する消費者の目は厳しいままだろう。消費の本格回復には、期待所得を改善させるほどの継続的な雇用・所得環境の改善が必要で、当面は企業業績と相関の高い賞与の動向に消費が振り回される傾向が続こう。

しまみね よしきよ（主席エコノミスト）