

# 日本 ～増税後の景気に下振れリスク～

経済調査部 主席エコノミスト 新家 義貴(しんけ よしき)

## ボーナス減が賃金を下押し

賃金動向に暗雲が漂っている。日本経済団体連合会による今夏のボーナス調査では、平均妥結額は前年比▲3.44%と大幅に減少した。そのほか、日本経済新聞社調査でも▲0.37%と7年ぶりのマイナス、連合調査でも前年を下回っている。調査によって幅に違いはあるが、今年の夏のボーナスは減少した可能性が高い。

背景にあるのは企業業績の低迷だ。海外景気の減速に伴って輸出に頭打ち感が生じたことや原材料価格の上昇等を背景として、18年度下期の経常利益は前年比▲2.3%と減益に転じた(日銀短観ベース)。ボーナスは業績に連動する傾向が強いことから、こうした業績悪化が夏のボーナス抑制に直結した形である。また、多くの企業では春闘時にボーナス交渉を夏冬合わせて行っているため、冬のボーナスについても減少となる可能性が高い。所定内給与は昨年並みの緩やかな増加となる可能性が高いものの、ボーナスの減少が足を引っ張ることで、一人当たり賃金は僅かな伸びにとどまるだろう。物価の上昇を考慮した実質賃金で見ればマイナスになる可能性もある。

## 雇用にも不安材料

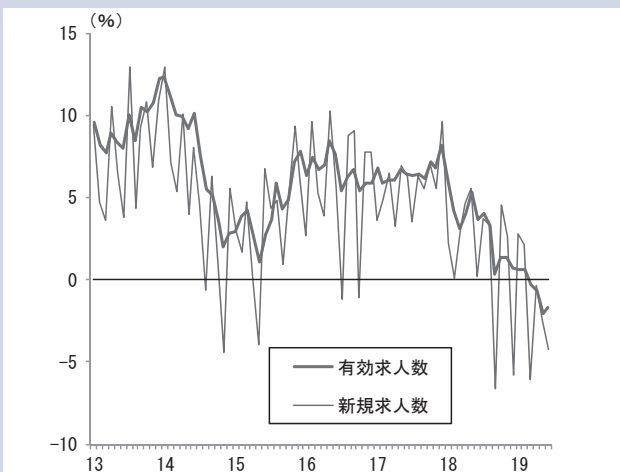
賃金が低迷する一方で、雇用は引き続き良好だ。完全失業率は2.3%と極めて低水準で推移しており、雇用者数も増加傾向にある。

もっとも、先行きについては不安が残る。これまで増加傾向が続いていた有効求人数、新規求人数は、ともに4ヶ月連続で前年割れとなり、企業の求人意欲に陰りが出始めていることが窺える。景気の減速感が強まっていることが影響している可能性が高いだろう。

雇用者数はあくまで景気の遅行指標である。雇用者数に先行する傾向がある求人数が頭打ちとなっている以上、いずれ雇用者数も鈍化に向かうとみるのが自然だ。好調な雇用情勢は足元の景気における数少ないプラス材料だが、次第に雇用関連指標にも陰りが生じてくることになるだろう。

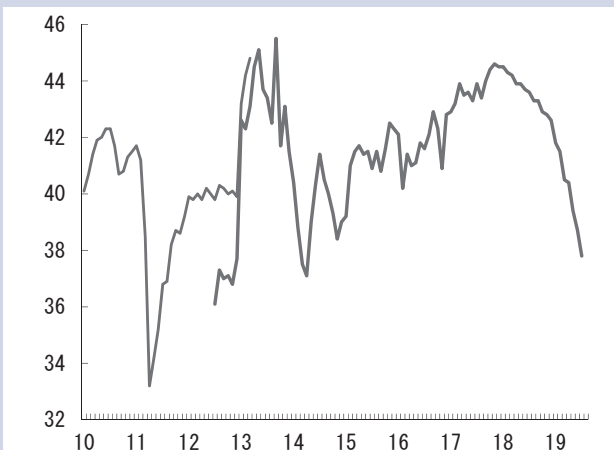
このように、所得を巡る環境は厳しい。14年時と比較して今回の消費増税の悪影響は限られるとの見方が多いが、足元で消費者マインドが急速に悪化していることもあり、リスクは下振れ方向にあると見ておくべきだろう。増税後の景気に、十分な警戒は怠れない。

資料1 求人数の推移(前年比)



(出所)厚生労働省「一般職業紹介状況」

資料2 消費者マインドの推移



(注) 12年7月以降は郵送調査(12年7月～13年3月は試験調査による参考値)  
(出所)内閣府「消費動向調査」