

全体への賃上げ波及が消費のカギ

設備投資研究所 芳賀 亨香

要旨

- 日本のGDPの約6割を占める消費は、2024年4～6月期に5四半期ぶりのプラス成長に転じたが、物価高騰により実質賃金の弱い動きが続く中で、依然として勢いは鈍くコロナ前水準にも戻っていない。
- 特に低所得世帯では、支出全体に比べて増減しにくい食料などの基礎的支出の割合が高いことから、物価高騰によってそのほかの消費が手控えられている可能性がある。また、低所得世帯は物価高騰の中でマインドの改善も鈍っている。
- こうした中、近年春闘による賃上げは好調が続いており、基本給の増加によって消費も一定程度の回復が見込まれる。
- ただし、低所得世帯への賃上げの波及は限定的と考えられるほか、高齢化に伴い低所得世帯以上に賃上げの恩恵を受けづらい無職世帯の増加も見込まれる。今後は全体への賃上げ波及が消費のカギを握るとみられる。

2024年4～6月期の実質GDPは、消費の増加により2四半期ぶりのプラス成長となった。しかし、消費の回復の勢いは鈍く、依然として足踏み状態にある。

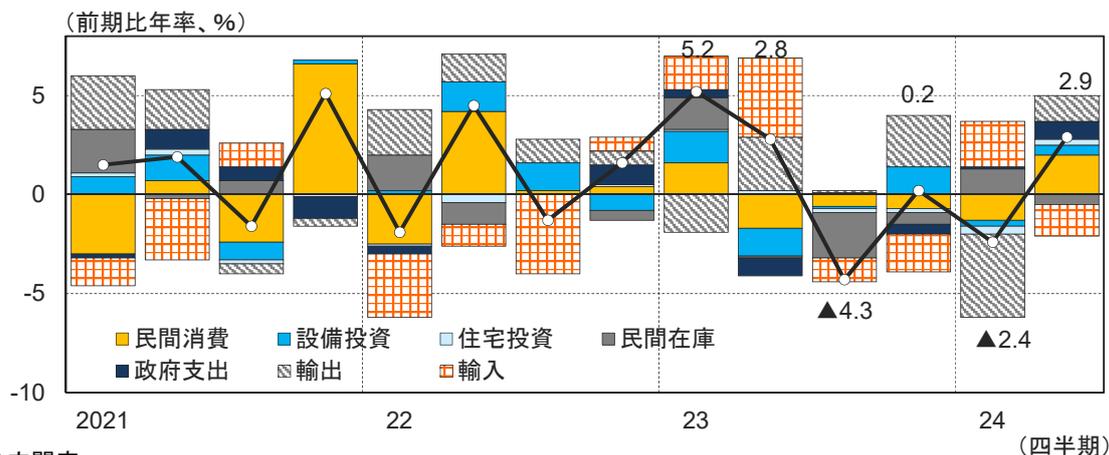
本稿では、消費の現状を分析するとともに先行きの消費回復について考察する。消費支出について「家計調査」を、消費者マインドについて「消費者態度指数」を、それぞれ収入階級別に分析することで足元の消費動向を確認し、賃上げに着目して先行きの消費を考察する。

1. 日本経済の足踏みからの脱却は消費にかかっている

2024年4～6月期の実質GDPは、前期比年率2.9%増と2四半期ぶりのプラス成長となった。内訳をみると、消費が5四半期ぶりに増加に転じたことが大きく寄与しており、明るさがみられた。

今後も日本経済はプラス成長が続くと予想されているが、その実現にはGDPの約6割を占める消費が堅調となる必要がある。日本の景気は依然足踏み状態にあり、今後ここから脱却できるかは消費にかかっていると言っても過言ではない(図表1)。

図表1 実質GDP



2.消費のプラス転換は反動による部分も大きく、勢いは鈍い

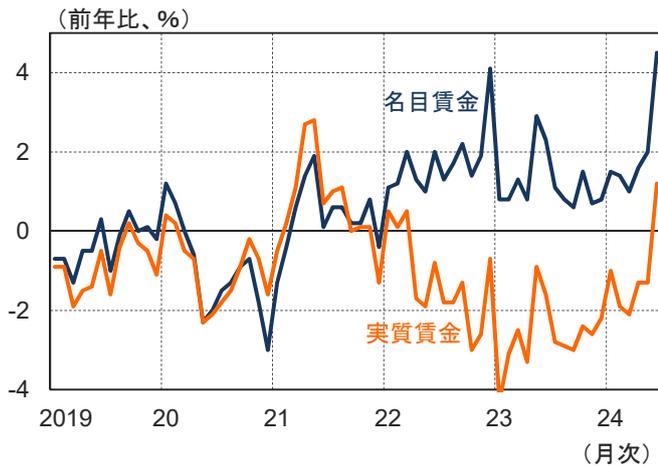
消費と密接な関係にある賃金をみてみると、近年の物価高騰や人手不足を反映して、23年・24年春闘では約30年ぶりの高い賃上げ率となった。ただし、物価の影響を除いた実質賃金は、インフレによって22年以降弱い動きが継続している。24年秋には増加基調が定着すると期待されるものの、足元のプラス転換は夏季賞与の一時的な押し上げによるものとなっている(図表2-1)。

こうした賃金の弱い動きが続く中、実質消費は23年春から4四半期連続で減少した。直近4~6月期にプラスに転換したものの、1~3月期の自動車出荷停止の反動による部分も大きく、足踏み状態が続いている。また、水準でみると非耐久財などを中心にコロナ禍前に戻っていない(図表2-2)。

3.基礎的支出の増加によりその他の消費が手控えられた可能性がある

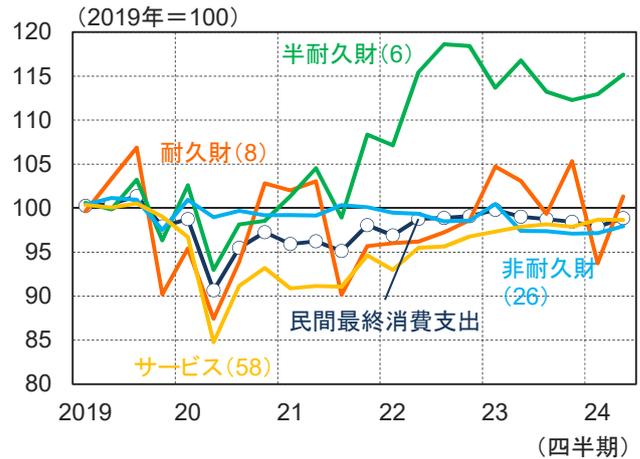
サービス消費は財消費と比較すると堅調が続いており、サービス産業売上高をみても、コロナ禍で大きく落ち込んだ後は回復傾向にある。ただし、飲食や宿泊はサービス価格高騰によって実質ベースでは23年初から弱い動きが続いており、これらの消費はぜいたく品などの不要不急な選択的支出として手控えられた部分もあったとみられる(図表3-1)。

図表2-1 賃金



(備考)厚生労働省

図表2-2 実質民間最終消費



(備考)1. 内閣府 2. ()内は24年4-6月期の民間最終消費に占めるウエート(%)

図表3-1 サービス産業売上高



(備考)1. 総務省資料により日本政策投資銀行作成 2. 破線は実質
3. 実質は名目を宿泊料・外食の消費者物価で除して算出

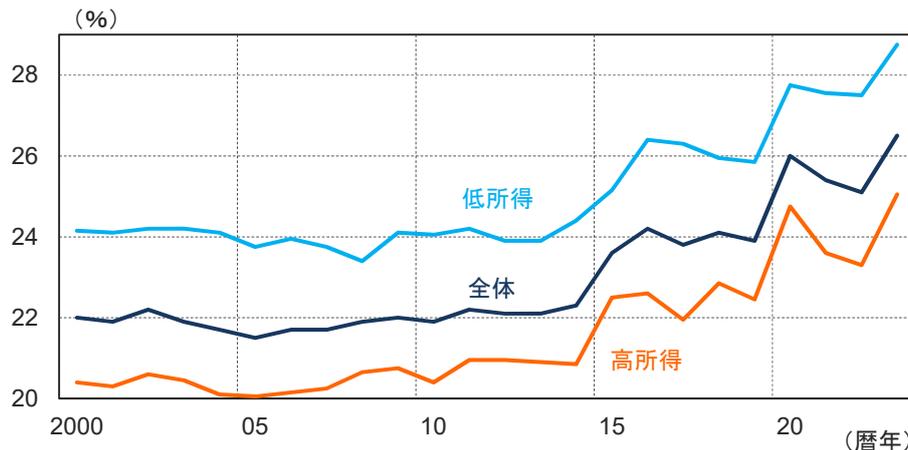
一方で、家計の消費支出に占める食料費の割合を示すエンゲル係数は、2000年以降横ばい傾向にあったが、15年頃から上昇しており足元でもコロナ前を上回っている。エンゲル係数の上昇は、エンゲル係数の高い高齢者の増加による影響も無視できないが、食料価格の値上げに伴い必需品などの基礎的支出が増加し、その他の消費を圧迫した可能性を示唆している(図表3-2)。

4. 足元で食料品などの基礎的支出が増加し、低所得世帯の消費を抑制

コロナ前と足元での消費支出(除く自動車等関係費)を収入階級別に比較すると、いずれの世帯でも主に基礎的支出に分類される食料(除く外食)や光熱・水道が増加した。一方で、多くが選択的支出に分類される教育は高所得世帯ではコロナ前を上回っているが、低所得世帯ではコロナ前を下回る。低所得世帯ではエンゲル係数が高いため、物価高騰の中でも減らしづらい基礎的支出が増加することにより、その他の消費を圧迫している可能性がある。

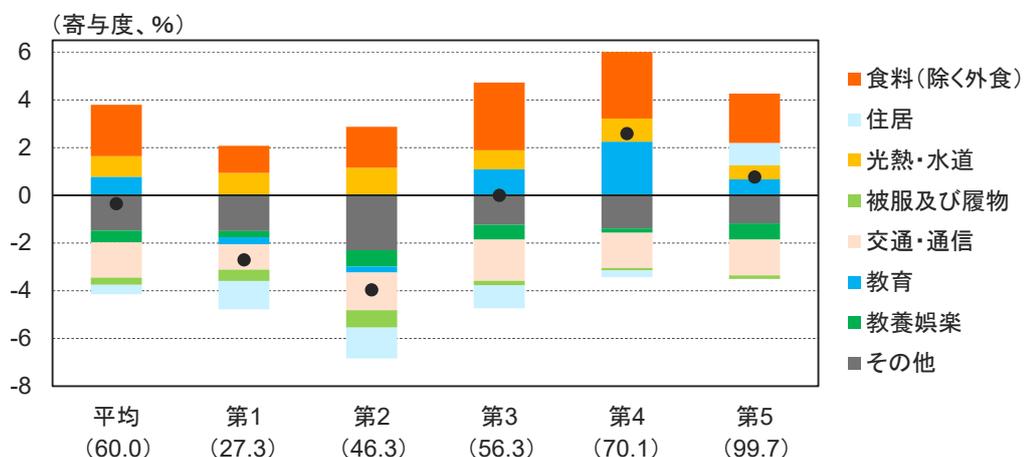
また、高所得世帯ではすでにコロナ前を超える支出となっている一方で、低所得世帯では将来不安などから支出を抑制しており、コロナ前水準を回復していない(図表4)。

図表3-2 エンゲル係数



(備考) 1. 総務省 2. 二人以上の世帯のうち勤労者世帯を年間収入五分位階級別に分けた時、低位2階級が低所得、高位2階級が高所得

図表4 収入五分位別の消費支出(除く自動車等関係費)



(備考) 1. 総務省 2. 19年平均と24年1-6月平均の比較 3. 五分位は、収入の低い方から順番に並べ五つのグループを作った場合の各グループのこと 4. ()内は、24年1-6月の平均実収入(万円)

5. 低所得世帯はマインドの改善も鈍い

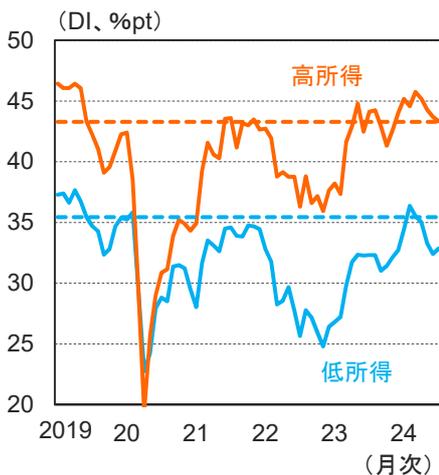
収入階級別に消費者態度指数をみると、低所得世帯は高所得世帯と比べて22年以降の物価高の中で大きく悪化しており、足元でもコロナ前の水準を回復していない(図表5-1)。

内訳では、暮らし向きについては、22年の物価高騰時に高所得世帯では悪化が限定的にとどまる一方で、低所得世帯ではコロナ禍以上に悪化した(図表5-2)。また、収入の増え方については、低所得世帯では、22年に大きく落ち込み、足元でようやくコロナ前水準を回復するなど、マインドの改善も鈍いことが分かる(図表5-3)。

6. 賃上げにより消費は回復する見込み

こうした中、近年賃上げは好調が続いており、24年春闘賃上げ率は5.1%に高まった。勤続などによる定期昇給(約1.5%)を除いたベースアップ率は3.6%程度となる。ベースアップ率と所定内給与の関係性をみるために、1982年以降のベースアップ率と一般労働者の所定内給与の前年比をプロットし回帰直線を求めたのが図表6-1であるが、この回帰式にあてはめるとベースアップ率が3.6%増加した際、基本給に相当する所定内給与は3.8%程度増加することになる。

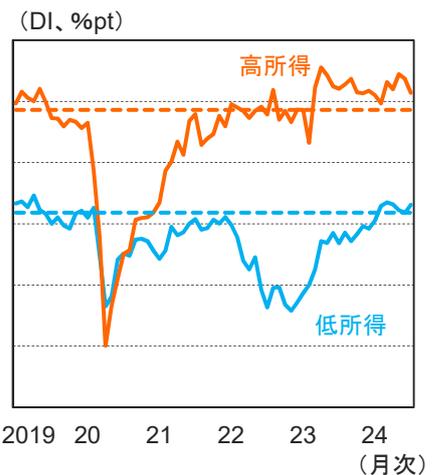
図表5-1 消費者態度指数



図表5-2 暮らし向き

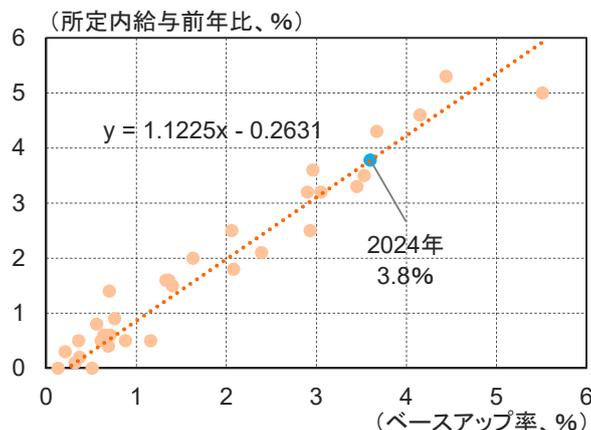


図表5-3 収入の増え方



(備考) 1. 内閣府 2. 季節調整は日本政策投資銀行による 3. 低所得は世帯の年間収入300万円未満、高所得は1,200万円以上
4. 破線は2019年平均

図表6-1 ベースアップ率と所定内給与



(備考) 1. 日本労働組合総連合会、厚生労働省資料により日本政策投資銀行作成
2. 点線は1982年～2023年の線形回帰直線

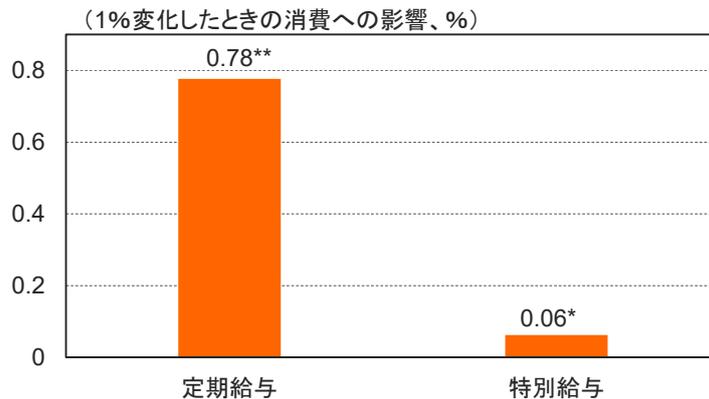
次に賃金の消費への影響を確認するため、所定内給与および所定外給与(残業代に相当)からなる定期給与と特別給与(賞与に相当)を説明変数とした消費関数の推計を行った。これによると消費への影響は定期給与の方が大きく、定期給与が1%増加すると消費は約0.78%増加する(図表6-2)。仮に定期給与が3.8%増加した場合、消費は名目で3.0%程度の増加が見込まれ、インフレ率が2%台の場合、実質でも1%弱程度の増加が期待できる。

7.全体への賃上げ波及が消費のカギ

賃上げと並んで消費を下支えすると考えられてきた貯蓄について、貯蓄率を世帯年収別でみると、高所得世帯はコロナ禍で上昇した貯蓄率が足元で再び上昇しており、貯蓄率の引き下げによる消費増の余地がある。一方、低所得世帯は貯蓄率の水準が低いだけでなくすでにコロナ前水準に近づいているため、貯蓄率引き下げによる消費の増加余地は小さい(図表7-1)。

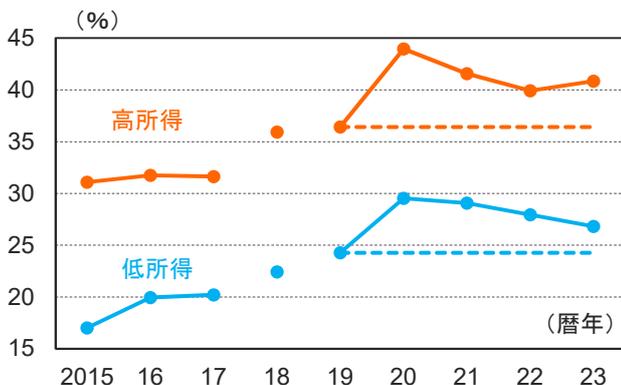
春闘は企業と労働組合の間での賃金交渉であるが、労働組合組織率は低下が続いている。加えて、労働組合員数は賃金が相対的に低い中小企業では微減となっており、低所得者層への賃上げ波及は限定的と考えられる(図表7-2)。また、先行き2%前後のインフレ率が定着する中、高齢者などの無職世帯は中小企業以上に賃上げの恩恵が小さい。今後は、賃上げ機運をどう低所得世帯や無職世帯を含む経済全体へ波及させるかが消費のカギを握るとみられる。

図表6-2 消費への影響



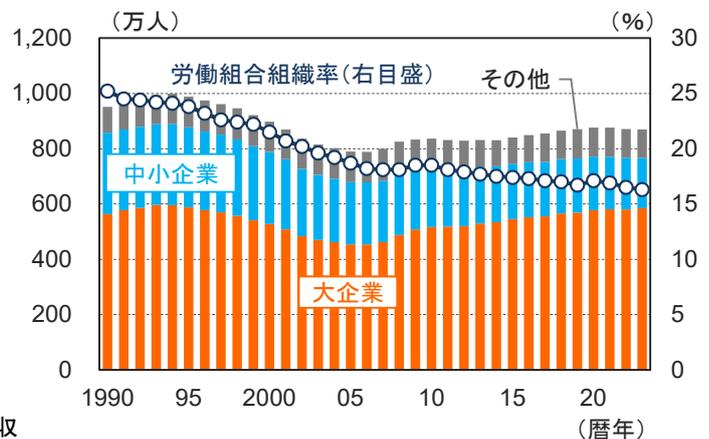
(備考) 1. 内閣府、厚生労働省資料により日本政策投資銀行作成 2. 「家計最終消費支出(除く帰属家賃) = $\beta_1 \times$ 定期給与 + $\beta_2 \times$ 特別給与 + 各種ダミー」により推計(各項は前年比) 3. **は1%有意、*は5%有意

図表7-1 世帯年収別貯蓄率



(備考) 1. 総務省 2. 二人以上の世帯のうち勤労者世帯を年間収入五分位階級別に分けた時、低位2階級が低所得、高位2階級が高所得 3. ここでの貯蓄率は黒字率(=(実収入-実支出)/可処分所得) 4. 破線は19年水準 5. 調査票の改正により17~19年には断層がある

図表7-2 労働組合組織率と組合員数



(備考) 1. 厚生労働省 2. 組織率 = 労働組合員数 ÷ 雇用者数 3. 大企業は企業規模1,000人以上、中小企業は999人以下

©Development Bank of Japan Inc.2024

本資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、取引などを勧誘するものではありません。本資料は当行が信頼に足ると判断した情報に基づいて作成されていますが、当行はその正確性・確実性を保証するものではありません。本資料のご利用に際しましては、ご自身のご判断でなされますようお願い致します。本資料は著作物であり、著作権法に基づき保護されています。本資料の全文または一部を転載・複製する際は、著作権者の許諾が必要ですので、当行までご連絡下さい。著作権法の定めに従い引用・転載・複製する際には、必ず、『出所：日本政策投資銀行』と明記して下さい。

お問い合わせ先 株式会社日本政策投資銀行 設備投資研究所
Tel: 03-3244-1919
e-mail: financi@dbj.jp