

Mizuho Short Industry Focus

需給動向レポート(2015 年 6 月)

小売 ~「マインド先行」の消費回復。今後のカギは実質賃金の上昇~

【要旨】

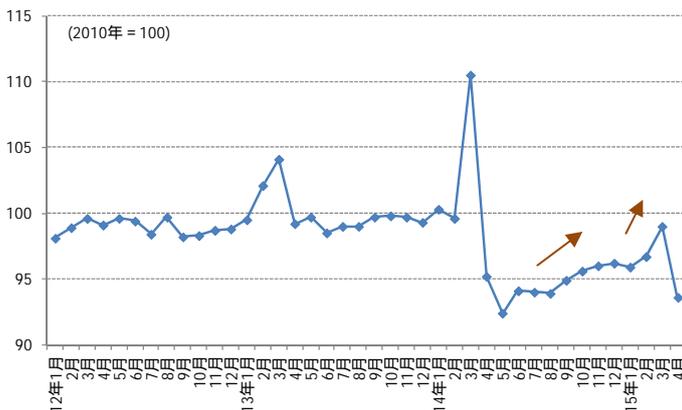
- ◆ **個人消費は緩やかな回復傾向**: 名目賃金が上昇し、消費者態度指数は上昇基調となった。これに伴い、消費支出も緩やかな回復傾向にある。
- ◆ **小売販売額(自動車・燃料除く)も緩やかながら持ち直し**: 増税後の反動減を経て、2014 年 7 月以降、小売販売は全体として持ち直し傾向にある。
- ◆ **流通各社は差別化戦略を推進**: 流通大手のトレンドは、「脱チェーンストア」。小商圏対応や緻密な MD の構築など、差別化に向けた取り組みが活発化。
- ◆ **実質賃金と小売業の値上げ動向を注視**: 実質賃金の伸びが弱い状況で消費者態度指数が上昇しており「マインド先行」の懸念。物価上昇ペースが速ければ消費マインドが冷え込むリスクもあろう。

1. 個人消費の動き

個人消費は 2014 年 9 月から上昇基調へ。背景は名目賃金の上昇と雇用環境の改善

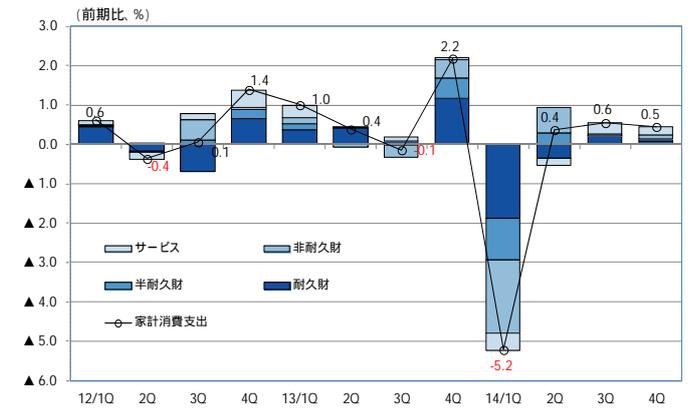
消費支出(二人以上世帯実質指数・季節調整値)は直近 4 月では下落したものの、消費増税の反動減が収まった 2014 年 9 月以降は基調的には緩やかな上昇基調にある(【図表 1】)。2014 年度第 4 四半期の実質家計最終消費成長率はすべての品目でプラスとなり、前期比 0.5% 増となった(【図表 2】)。

【図表 1】消費支出の推移(実質・季節調整値)



(出所)総務省「家計調査」よりみずほ銀行産業調査部作成

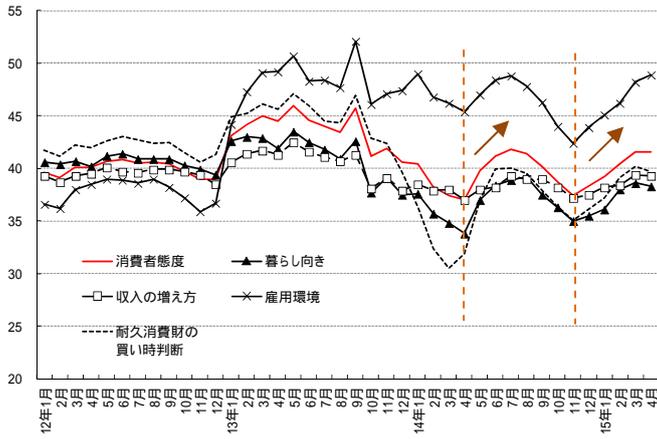
【図表 2】国内家計最終消費支出の寄与度(実質・季節調整値)



(出所)内閣府「四半期 GDP 速報」よりみずほ銀行産業調査部作成

消費回復の主要な要因は、企業収益の改善に伴う名目賃金の上昇および、雇用環境の改善である。消費者態度指数が 2014 年 12 月に切り返しに転じ、2015 年 3 月まで 4 カ月連続で上昇しており、これは現金給与総額の増加トレンドに沿った動きとなっている(【図表 3、4】)。

【図表 3】消費者態度指数（一般世帯、原数値）

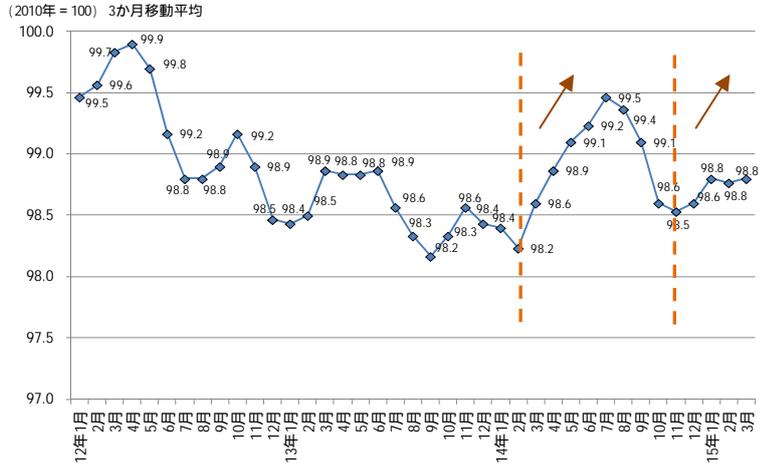


(出所)内閣府「消費動向調査」よりみずほ銀行産業調査部作成

実質賃金も緩やかに伸び始めている

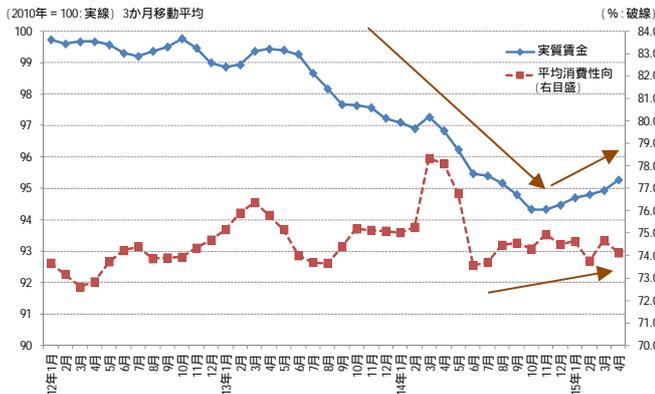
名目賃金が伸び悩んでいたことに加え、緩やかではあるが消費者物価が2013年4-6月期から上昇していたことから、実質賃金は下落傾向が続いていた。しかし、賃金引き上げを受けて実質ベースでは下げ止まり、緩やかに上昇基調に転じている。そして消費性向(可処分所得に占める消費支出の割合)は漸増傾向となっている(【図表 5、6】)。

【図表 4】現金給与総額(名目値・季節調整値)



(出所)厚生労働省「毎月勤労統計調査」よりみずほ銀行産業調査部作成

【図表 5】平均消費性向および実質賃金の推移(実質・季節調整値)

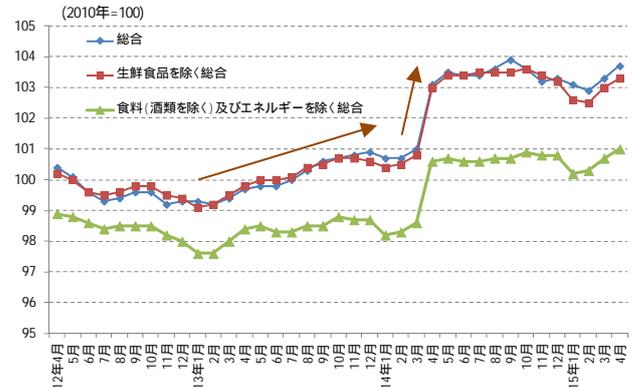


(出所)総務省「家計調査」、厚生労働省「毎月勤労統計調査」よりみずほ銀行産業調査部作成

個人消費の動向で注目されるのは、低所得者層における消費の弱含み

家計調査からは、低所得者層の消費の伸びが依然として弱含んでいることがわかる。所得五分位階級別の上位2階層と下位2階層の消費支出を比較すると、前者が横ばいから微増に転じている一方で、後者の消費の回復が依然として鈍い(【図表 7】)。この階層の多くは非正規雇用、あるいは中堅および中小企業で就労していることが想定され、雇用および所得環境が改善している現在においても、先行き不安感などの理由から消費が抑制されていることが考えられる。また、消費増税が行われたことを踏まえると、消費税の逆進性が購買力を削いでいることも考えられる。

【図表 6】消費者物価指数の推移



(出所)総務省「消費者物価指数」よりみずほ銀行産業調査部作成

【図表 7】所得階層別消費者支出(実質・季節調整値)



(出所)総務省「家計調査」よりみずほ銀行産業調査部作成

(注)家計調査における所得五分位階級

第1階級: ~ 356 万円、第 階級:356 ~ 494 万円

第 階級:494 ~ 638 万円、第 階級:638 ~ 840 万円

第 階級:840 万円 ~

2. 個人消費:今後のポイント

個人消費の今後のポイントとして、中堅・中小企業の賃上げ余地および、物価の上昇ペースに着目する。

中堅・中小企業の賃金も実質プラスに転じた

一点目の中堅・中小企業賃上げの動向について、「財務局調査による『賃金の動向』」調査(2015年4月)によると、2%程度の賃金の引上げ(ベア分及び定期昇給分を合算した引上げ率・前年度比較)を予定している企業は中小 48.1%(前年度比+6.8%)、中堅 45.6%(前年度比+2.6%)と増加している。消費者物価指数(総合)の上昇率が2015年4月時点では+0.6%(前年同月比)であり、賃金は実質ベースでプラスに転じた。

ただし中堅・中小企業では大企業に比べて賃金引き上げによるコスト負担感が大

しかし、法人企業統計を参照すると、2014年10-12月期時点の中堅・中小企業の労働分配率は、それぞれ41.5%、55.5%であり、大企業と比較して1.3倍から1.7倍の水準である。売上高人件費比率も、大企業と比較すると最大で約2倍の水準となっており、中堅・中小企業ではコストの観点から追加的な賃金引き上げ負担余地が小さいことがわかる(【図表8】)。今後、幅広い企業収益の改善からすそ野の広い賃金引き上げを実現することが重要であろう。

【図表8】企業規模別人件費率・労働分配率 単位:%

	a.大企業	b.中堅企業	b/a	c.中小企業	c/a
資本金	10億円以上	1億円以上 10億円未満		1千万円以上 1億円未満	
売上高営業利益率	5.2%	3.5%	67.3%	3.6%	69.2%
売上高人件費比率	8.7%	12.4%	142.5%	17.2%	197.7%
労働分配率 (人件費/付加価値)	32.0%	41.5%	129.7%	55.5%	173.4%

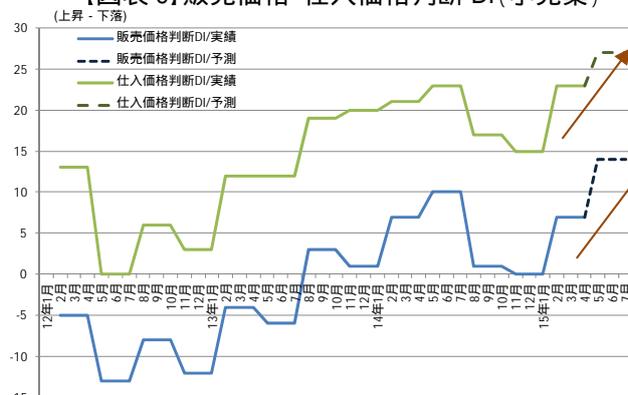
(出所)財務省「法人企業統計」より みずほ銀行産業調査部作成

(注)労働分配率は、ここでは営業利益+人件費+減価償却費に占める人件費の割合

小売販売価格は上昇する見込み。賃金上昇よりもペースが速いと消費マインドが冷え込むリスクも

二点目の物価の上昇ペースについて、2015年2月以降、小売業では仕入価格上昇を販売価格に転嫁する傾向が強まっている(【図表9】)。この物価上昇について、ある地方のスーパー経営者からは「今はまだ消費者が我慢しているはずだ。」という懸念の声も聞かれており、潜在的にも消費の下押し要因となる可能性を秘めていると言えよう。今後、更なる円安進行などを要因として賃金よりも速いペースで物価が上昇すると、実質賃金が抑えられる。その際、消費マインドが冷え込むことも予想され、予断を許さない状況と言える。

【図表9】販売価格・仕入価格判断DI(小売業)



(出所)日本銀行「全国企業短期経済観測調査」2015年3月調査より みずほ銀行産業調査部作成

3. 業態別の動向

業態ごとのばらつきはあるが、全体としては緩やかに回復

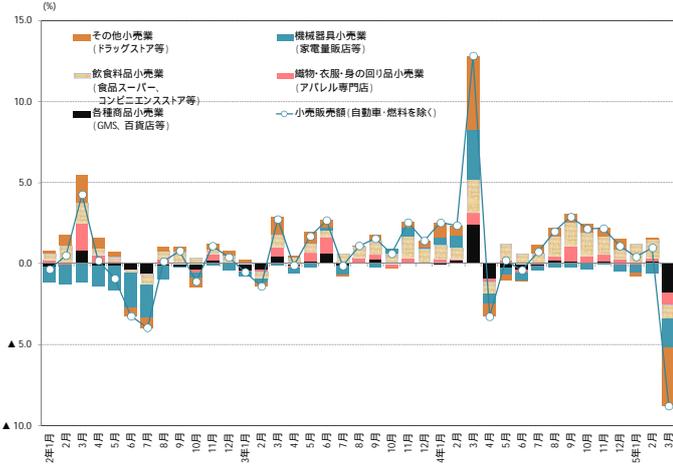
小売販売額(自動車小売業・燃料小売業を除く)は、衣料品と家電小売販売業では引き続き苦戦しているが、飲食料品小売業(スーパー、コンビニエンスストア等)販売額が大手チェーンの出店と販売単価の上昇などにより底堅く推移し、全体としては2014年7月から緩やかに回復基調で推移している(【図表10】)。

業態別にみると、コンビニエンスストアの全店売上高は、上位3社が引き続き積極的に出店していることから、14年5月以降、前年同月比3%程度で推移し、堅調に拡大し続けている。ただし、既存店については、店舗間競争が激しくなったことからマイナスで推移した。客単価については、カウンター商材や総菜などの販売が好調に推移したことを要因として堅調に推移した(【図表11】)。引き続き、各社は市場拡大余地があると見込んでおり、今期も上位3社で約4000店の積極的な出店を予定している。

スーパーについては、駆け込み需要がみられた衣料品および住関連品で需要回復が遅れたために、販売が落ち込んだ。一方、食料品は畜産品や農産品が相場の影響もあり動きが良かったほか、惣菜が好調に推移した。結果、2014年の総販売額は、前年比横ばい水準を維持した(【図表12】)。地域密着型のプレーヤーには業績を伸ばしている企業も多く、商圈内の緻密な分析とマーチャндаイジングによる差別化が今後一層、需要取り込みのカギとなる。

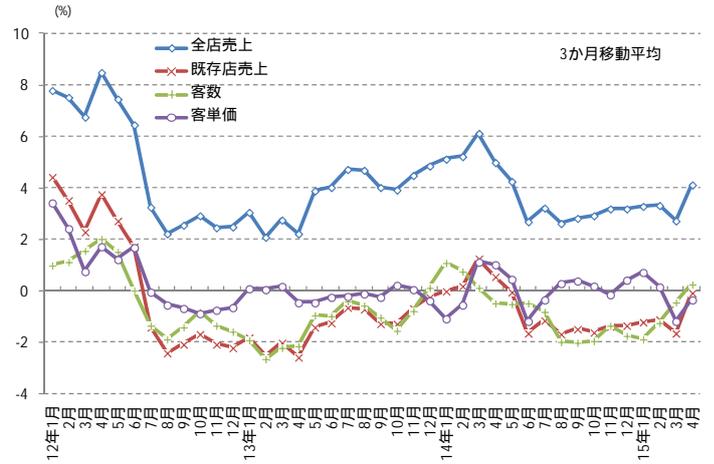
百貨店の販売額は、消費増税の反動減の影響が大きかった衣料品、家具はじめ耐久消費財である其他商品の販売が引き続き苦戦している。地区別にみると、株高に伴う資産効果や、インバウンド需要を享受しやすい3大都市圏(東京23区、大阪市、名古屋市)の売上高が比較的堅調に推移している(【図表13】)。今後の業績を判断する上で、夏季賞与後のセールスの動向が注目される。今期、百貨店各社は、購買力向上の恩恵を享受するためにセール開始を後倒しし、通常価格での販売の期間を延ばした。

【図表10】小売販売額・自動車・燃料を除く(前年同月比)



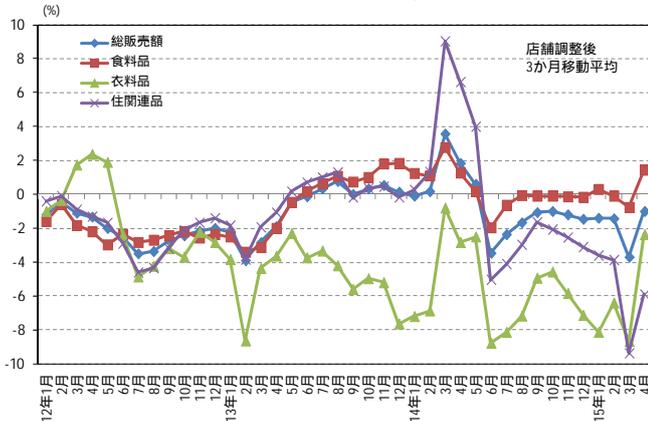
(出所) 経済産業省「商業動態統計調査」よりみずほ銀行産業調査部作成

【図表11】コンビニエンスストア売上高・客数・客単価(前年同月比)



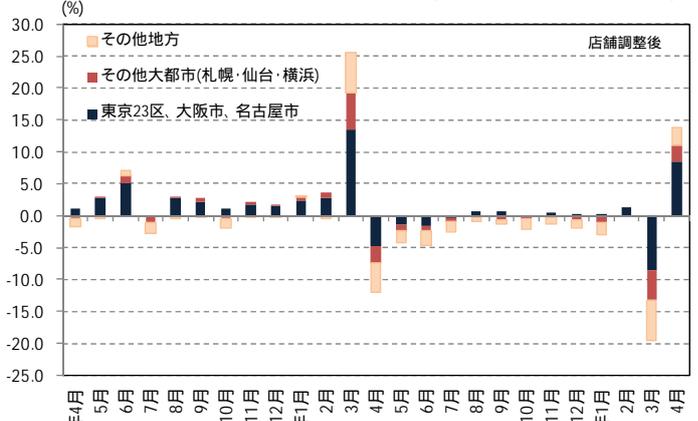
(出所) 日本フランチャイズチェーン協会「コンビニエンスストア統計調査」よりみずほ銀行産業調査部作成

【図表12】スーパー既存店売上高(部門別・前年同期比)



(出所) 日本チェーンストア協会「チェーンストア販売統計」よりみずほ銀行産業調査部作成

【図表13】百貨店地区別売上高(売上高・前年同月比)



(出所) 日本百貨店協会ウェブサイトよりみずほ銀行産業調査部作成

4. 流通各社の取り組み状況と今後の動向

差別化戦略を実現するため、マネジメントの変革に着手する流通大手

2015年2月期の決算発表の際に、流通大手各社が盛んに打ち出したキーワードは「地域対応力」や「個店対応力」だった。イオンはこれまでの中央集権的なMD(仕入・販売・管理などの一連の政策)を改める方針を明らかにした。地域に即した店づくりを行うため、現場への権限移譲をさらに推進しようとしている。セブン&アイ・ホールディングスは、「チェーンストア理論の否定」という強い表現を用いた。一部の店舗では、仕入や棚割など本部が強い指導を行う領域について店長に権限移譲を行った。この試みが業績不振店の立て直しに効果がみられたことから、段階的に他店に展開することが予定されている。

業態を超えた提携で商品やマーケティングなどノウハウを補完

業態を超えた提携も進んでいる。2015年3月にはファミリーマートとユニーグループホールディングスの統合が発表された。この目的は、第一義的にはコンビニエンスストア部門の統合であるが、生鮮食品やPB商品の共同開発、カード事業やネット通販などお互いの機能補完も目指している。また、ローソンはSGホールディングス(佐川急便)との提携を2015年4月に発表した。将来的には店舗で提供するサービスメニューを拡充し、店舗が「生活サポート拠点」として社会インフラとなることを目指している。

インバウンド需要はさらに広がりを見せる

2015年1~3月の訪日外国人の旅行消費額は7,066億円と、前年同期比64.4%増加し、引き続き拡大傾向にある。とりわけ、2014年10月、免税品目が消費財を含むすべての品目に拡大したため、インバウンド需要の恩恵を被る業種は大都市圏の百貨店や家電量販店から、ドラッグストアへも広がっている。マツモトキヨシは外国人買い物データを蓄積・分析し、免税対応、売り場作りに取り組んでいる。今期はこの影響が通年で寄与し、さらに「昇龍道プロジェクト(中部から北陸を結ぶ観光ルートをアジアにプロモーションする取り組み)」など地方の観光地化プロジェクトの広がりとともに、地方への波及も期待されよう。

円安・コスト高騰の影響も、付加価値を訴求した値上げに取り組む

価格転嫁を行う際にも、付加価値を訴求して顧客ニーズに対応する企業が消費者の支持を得ている。ファーストリテイリングは想定以上の円安と原材料高を受けて、2014年秋冬商品で5%の値上げを実施した。しかし、機能面を向上させた新商品を従来品と入れ替えることで販売を維持し、増収を確保した。

企業収益の向上から名目賃金の上昇が物価上昇を打ち返せるか

小売り各社の今後の動向を占ううえで、短期的には消費マインドの維持拡大がカギとなる。名目賃金の上昇に伴って消費者態度指数は4カ月連続で改善し、個人が消費に前向きになるうとしている。今後、個人消費が持続的に回復するためには、企業収益向上から中堅・中小企業も含めたすそ野の広い賃金引き上げが実現され、円安など外部環境に起因する物価上昇の影響を吸収することが重要となろう。

みずほ銀行 産業調査部
流通・食品チーム
TEL:03-6838-6623

中川 朗
E-mail: akira.a.nakagawa@mizuho-bk.co.jp

© 2015 株式会社みずほ銀行

本資料は金融ソリューションに関する情報提供のみを目的として作成されたものであり、特定の取引の勧誘・取次ぎ等を強制するものではありません。また、本資料はみずほフィナンシャルグループ各社との取引を前提とするものではありません。

本資料は当行が信頼に足り且つ正確であると判断した情報に基づき作成されておりますが、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。また、本資料に記載された内容は予告なしに変更されることがあります。本資料のご利用に際しては、貴社ご自身の判断にてなされますようお願い申し上げます。本資料の著作権は当行に属し、本資料の一部または全部を、複製、写真複製、あるいはその他の如何なる手段において複製すること、当行の書面による許可なくして再配布することを禁じます。