2021.11　No.115

三井住友信託銀行

調査月報

SUMITOMO MITSUI
TRUST BANK

時論

「分厚い中間層」を復活させる分配とは……1

経済の動き

コロナ禍でも底堅い女性の正規雇用……3

産業界の動き

コロナ禍を克服しつつある米銀……10

人口減少時代の小売業
～求められる売場面積の適正化～ ……16

時論

「分厚い中間層」を復活させる分配とは

今年の経済論壇の流行語大賞は「脱炭素」で決まりと思いきや、このところ赤マル急上昇中なのが「中間層」である。中間層については、従前から「中間層が衰退・疲弊し、ポピュリズムの台頭や社会の不安定化を招いた」といった筋合いで問題視されてきたが、米国バイデン政権が「中間層を起点とした経済成長」を打ち出し、岸田政権が「成長と分配の好循環による中間層の再構築」を強調したこともあり、経済政策の中心テーマとなりつつある。

中間層の定義は様々だが、ここでは「年齢 30～54 歳、年収 400～900 万円の正規雇用者」と定義し、その実態を見ると、①雇用者全体に占めるシェアが低下し、②低い年収層（400～550 万円）の割合が上昇する一方、高い年収層（750～900 万円）の割合は低下するなど、低年収化が進み、③貯蓄残高はこの 10 年間で横ばい～小幅減少に止まる－という厳しい姿が指摘できる。

中間層は税・社会保障負担においても相対的に不利な立場に置かれている。日本の勤労所得課税の税率構造は特段フラットではないが、税・社会保障負担の累進カーブは年収 1500 万円程度までは主要国の中でもかなり緩やかである。このことは、一納税者から見ればありがたいように見えるが、中間層は「本来、もっと所得の高い人々が支払うべき負担を課されている」可能性が高いことを意味する。

このように中間層は、①相対的に仲間が減り、②実入りが減り、③貯えが増えず、④税・社会保障負担で不利－という4つの困難に直面していると言える。米国のラストベルトの白人労働者ほど衰退・疲弊し、社会分断をもたらしているわけではないが、経済的パワーも存在感も低下したことは否めない。

これを放置しておくと、内需の担い手であり、企業の第一線の中核戦力である中間層がさらにやせ細り、日本経済や健全な社会の持続性を揺るがしかねない。

4つの困難は、①～③は企業部門、④は税・社会保障負担構造における分配の問題とも捉えられる。

リーマン・ショック後の企業の成果の分配や資金の使途を「法人企業統計（全産業・資本金 10 億円超）」で見ると、2011 年度から 2017 年度にかけて付加価値生産性が 17.5%高まったにもかかわらず、一人当たり人件費は 1.5%しか増えなかった。このため、労働分配率は 62.6%から 53.8%へ低下した。2020 年度は急上昇したが、これはコロナ禍による景気の急速な悪化に雇用・賃金調整が追い付かなかったためであり、景気後退の初期に通常見られる事象に過ぎない。

さらに、2011 年度から 2020 年度にかけての企業の資金使途を見ると、配当金は 8.7 兆円→20.2 兆円、M&A 等の投融資は 7.4 兆円→37.2 兆円と著増する一方、人件費はコロナ禍による 2020 年度の減少もあり、微増（51.4 兆円→51.6 兆円）に止まっている。

このように、企業は分配面においては中間層たる従業員には温かったとは言えず、中間層に困難をもたらすこととなった。

また、中間層が税・社会保障負担で相対的に不利なのは、①日本では、高水準の給与所得控除をはじめ、限界税率の高い高所得層ほど負担軽減効果がある所得控除を数多く認めていること、②逆進性がある社会保険料のウェイトが高まっていること（税・社会保障負担の6割）、③金融所得課税の税率が 20%1本であり、累進的でないこと－により、税の再分配効果が減殺されているためである。

SUMITOMO MITSUI TRUST BANK

では中間層を分厚くするためには、分配面でどのような施策が必要だろうか。

税・社会保障負担面では、所得控除を縮減して課税ベースを広げるとともに、税額控除を拡充することにより（給付付きであればなお望ましい）、勤労所得課税の再分配機能を回復させ、中間層の同負担を軽減することが求められる。

金融所得課税の方向性は「強化」ではなく「再設計」であるべきだろう。大半の中間層の勤労所得税の適用税率は 10%以下である。その中間層に 20%の金融所得課税を課している現状からしてバランスを欠いており、富裕層増税を標榜した単なる現行税率の引き上げは中間層をさらに圧迫する。求められるのは緩やかな累進構造の導入であり、多くの中間層の金融所得課税が減税となるものではないか。

これらの税制改革は既に議論されていることであり、平成 30 年度税制改正で一部着手されており、財政に負荷をかけることもない。選挙戦で喧しい「〇万円給付」は、真に必要な方への経済的支援としては必要だが、中間層を分厚くするのに有効な分配策とはなり得ない。

ただ、こうした税制改革は中間層の懐を直接温める度合いは小さく、「分厚い中間層」復活の本丸は企業の分配である。

だが、これは簡単ではない。企業の分配に是正の余地がある現状に至った背景には、①成果配分の元となる付加価値の増え方が鈍く（リーマン・ショック前のピークである 2007 年度を上回ったのは 2015 年度で、2019 年は再び下回った）、企業は人件費抑制に走りがちだったこと、②日本的雇用慣行が色濃く残る中（特に大企業）、労働者サイドも雇用確保を優先し、企業の賃金抑制を受け入れたという「労使合作」の面があったことーという事情が指摘できる。

「分配より成長を（中間層を分厚くする分配には、まず成長が必要）」との論には一定の説得力があるということであり、企業（経営者）に対して「労働分配率を引き上げよ」と言うだけでは的外れということである。岸田政権は「賃上げした企業への税制支援」を打ち出しているが、安倍政権下の「官製春闘」が十分な成果を上げなかったことを見ると、その効果には限界があるだろう。

だが“追い風”もある。ESG 投資（の S）、well-being の概念の浸透に後押しされる形で、労働力を人的資本と捉え、労働対価の給付に止まらず、投資対象と捉える考え方の広がりである。

この「人的資本」の考え方は経済学の領域でも古くからあり、人々に教育や職業訓練の機会を与え、人間個人の能力＝人的資本の向上と蓄積が進めば、労働生産性ひいては経済成長率が高まるというものである。トレードオフの関係にあると見られがちだった所得再分配と経済成長についても、近年では両者は相互補完的であり両立するとの考え方が強まっているのも、所得再分配を通じた低中所得層への教育機会の確保が、経済成長にプラスとなる効果が存在するためであろう。

そもそも日本は、GDP に対する企業の能力開発費（除く OJT）の比率は先進国中突出して低く、かつ経年的にも低下しており、人的資本の蓄積が停滞している懸念がある（平成 30 年版「労働経済白書」）。

このように考えると、「分厚い中間層」を復活させるための企業の分配の是正は、単なる一律賃上げという形の「分配」ではなく、スキルを高める教育訓練、働き方改革、健康状態や就業満足度の向上なども含めた人的資本への「投資（＝成長の種まき）」という性格を具備する必要があるということである。

それが実行される時は、成長と分配どちらか先かと議論はさらに不毛なものになるだろう。

（専門理事 調査部主管 主席研究員　金木 利公：Kaneki_Toshikimi@smtb.jp）

※ 調査月報に掲載している内容は作成時点で入手可能なデータに基づき経済・金融情報を提供するものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。また、執筆者個人の見解であり、当社の公式見解を示すものではありません。

コロナ禍でも底堅い女性の正規雇用

＜要旨＞

景気の影響を強く受ける非正規雇用者とは異なり、女性の正規雇用者数は、新型コロナウイルス感染症に伴う景気悪化にもかかわらず、感染拡大前(2019 年 12 月以前)からの増加基調を維持している。

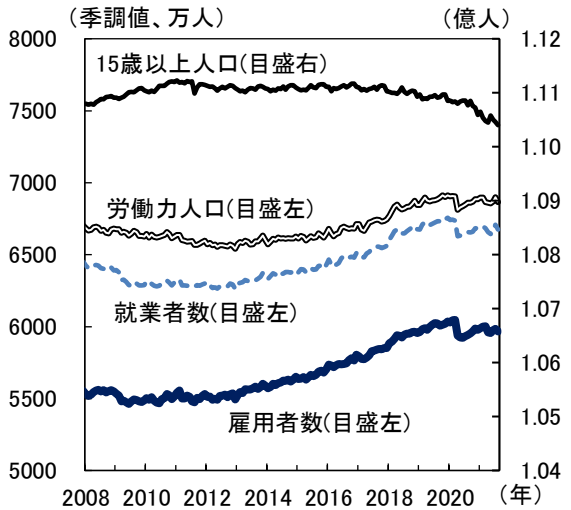
労働力調査のフローデータ(前月から当月への就業上の地位の変化)でみると、非労働力人口や自営業主・家族従業者からの流入が女性の正規雇用者数増加の主因となってきた。2018 年以降になると、非正規から正規への転換も純流入へと転換した。これらの背景には、人手不足に伴い企業が正社員を積極採用する中で、①女性活躍推進法や②子育てと就労の両立支援、③無期転換ルール、④高齢者雇用安定法などの様々な法制度・政策の整備が、女性の労働参加・就業形態の転換を促してきたことにあるとみる。

今後も、女性の非労働力人口のうち就業希望者が多数存在することに加え、女性活躍推進法の適用対象の拡大や定年の更なる延長の可能性を踏まえると、女性の正規雇用者数は当面増加基調を続けると予想される。

1. コロナ禍でも続く女性の正規雇用者数の増加基調

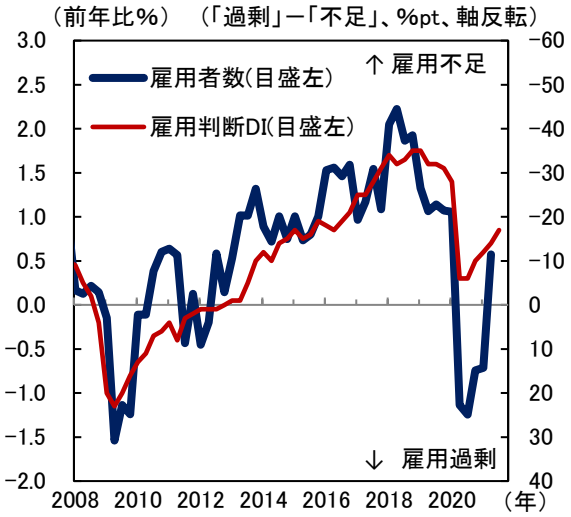
15 歳以上人口がピークアウトした後も、雇用者数は増加を続けてきた(図表1)。2012 年 11 月を底に景気が上向くにつれ、人手不足感が強まり、それに応じて雇用者数も増加率を高めた(図表2)。この間、雇用者数の増加を支えてきたのは、主に女性や高齢者の労働参加である。そのように増加してきた雇用者数も、新型コロナウイルス感染症の流行に伴う景気悪化で 2020 年春先をピークに急減し、足下では未だ感染拡大前水準(2019 年 12 月)を回復できていない。

図表1　労働市場の動き



(資料)総務省「労働力調査」

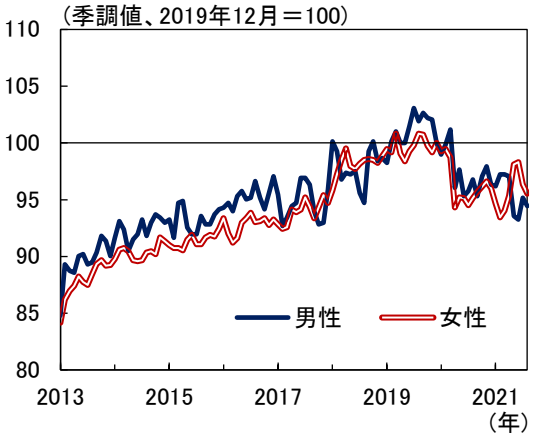
図表2　雇用者数と雇用判断DI



(注)雇用判断DIは全規模全産業。
(資料)総務省「労働力調査」、日本銀行「短観」

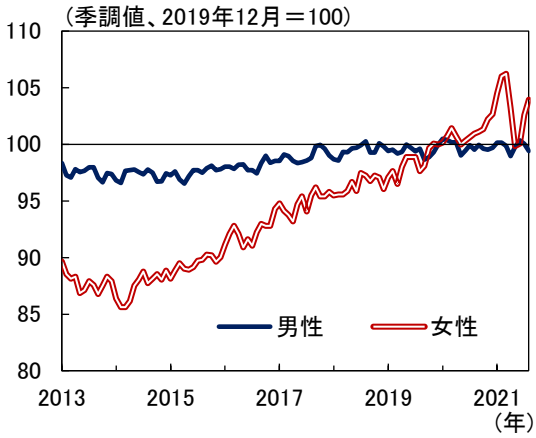
しかし、正規・非正規の雇用形態別[1]および男女別の雇用者数をみると、2020 年以降の雇用者数全体の減少に寄与したのは、男女ともに非正規雇用であることが分かる(図表3)。一方、正規雇用では、男性は従前からの横ばい推移を続け、女性は大きな振れを伴いながら感染拡大前から続く2014 年以降の増加基調を維持している(図表4)。正規雇用が景気変動に対して安定しているとはいえ、コロナ禍にも関わらず腰折れしない女性の正規雇用の動きは非常に特徴的である。

図表3　非正規の雇用者数



(資料)総務省「労働力調査」

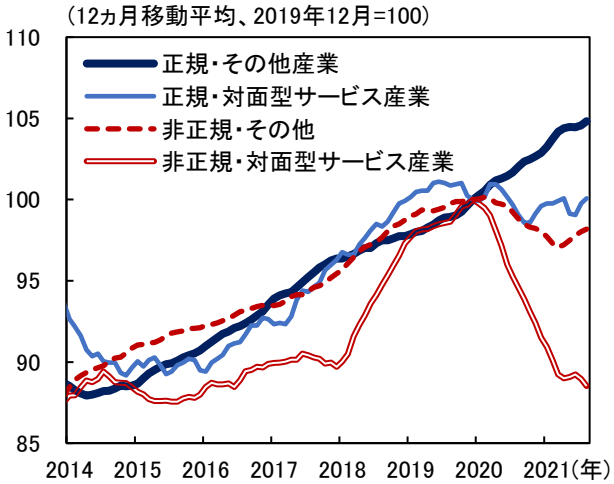
図表4　正規(役員含む)の雇用者数



(注)正規(役員含む)は、全体から非正規を差し引き算出。
(資料)総務省「労働力調査」

コロナ禍は、感染拡大防止措置に伴う外出自粛により、飲食・宿泊、生活関連サービス・娯楽などの対面型サービス産業に対し大きな打撃を与えた。その対面型サービス産業の雇用減少が、女性の非正規雇用者数を押し下げている(図表5)。それに対し、女性の正規雇用では、対面型サービス産業への影響は非正規に比べて限定的であり、その他産業は増加基調を続けている。本稿においては、女性の正規雇用者数が増加基調を続ける背景について整理したい。

図表5　対面型サービス産業とその他産業の女性雇用



(注)対面型サービス産業は、運輸・郵便、飲食・宿泊、生活関連サービス・娯楽の合算。
(資料)総務省「労働力調査」

[1] 労働力調査においては、『会社、団体等の役員を除く雇用者について、勤め先での呼称により、「正規の職員・従業員」、「パート」、「アルバイト」、「労働者派遣事業所の派遣社員」、「契約社員」、「嘱託」、「その他」の7つに区分』し、『「正規の職員・従業員」以外の6区分をまとめて「非正規の職員・従業員」』と表章している。本稿では、後のフローデータの加工との整合性から正規の雇用者に役員を含めている。

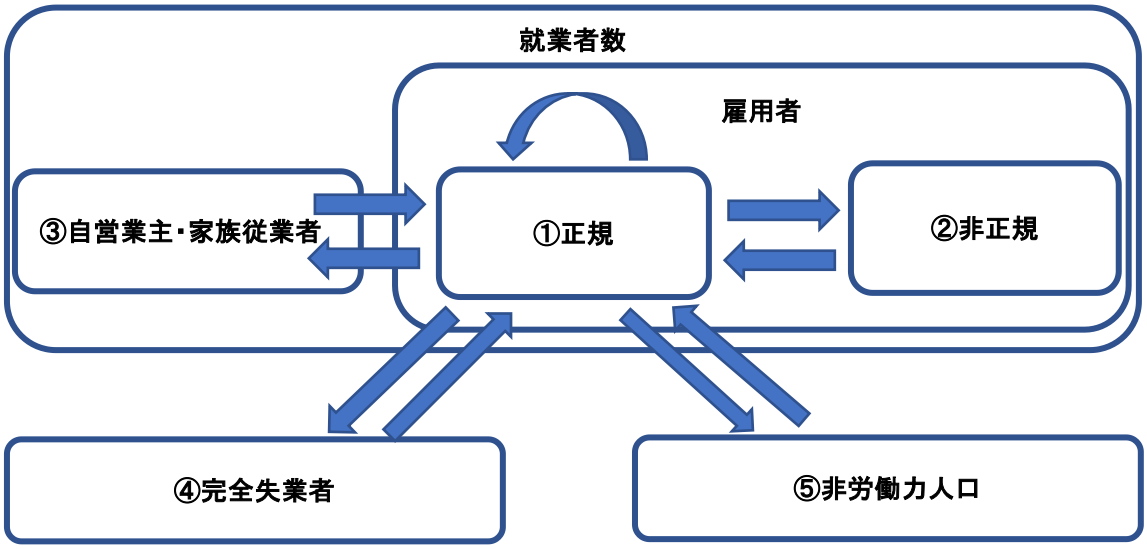
SUMITOMO MITSUI TRUST BANK

2. フローデータでみる女性の労働移動

以下では、労働力調査のフローデータ(前月から当月にかけての就業上の地位の変化を調査したもの)を用いて、女性の正規雇用が増加基調を辿るようになった 2014 年以降について分析する。

図表6は正規雇用を中心としたフローデータの概念図である。各労働者は、①正規雇用(以下、正規)、②非正規雇用(以下、非正規)、③自営業主・家族従業者(以下、自営・家族)、④完全失業者(以下、失業)、⑤非労働力人口(以下、非労働力)の何れかに属し、時間の経過とともに①～⑤の属性間を移動するか、属性内に留まることになる。なおフローデータは、労働力調査における半分のサンプルサイズにて算出されており、その集計値は、全サンプルを用いて集計された公表値とは一致しない。そのため、フローデータの活用に際して、公表値との整合性を保つための補正を実施した[2]。そのため、結果は十分に幅を持ってみる必要がある。

図表6　正規雇用を中心とした労働フローデータの概念図



女性の雇用について、「正規以外」の属性から「正規」への純流入についてみたのが次頁図表7である。まず、非労働力から新たに仕事を始める労働参加(「非労働力⇒[3]正規」)と、自営・家族からの就業形態の転換(「自営・家族⇒正規」)が、2014 年以降に一貫して正規を増加させてきたことが指摘できる[4]。さらに 2018 年以降になると、それまで流出超であった「非正規⇒正規」への就業形態の転換が流入超に転じた。今般のコロナ禍においても、「正規→非正規」が減少基調を強めた[5]一方で、「非正規→正規」への動きは底堅く推移した(次頁図表8)。

これらの背景には、正規(正社員)の人手不足感が非正規(パートタイムなど)より強い中、企業が

---

[2] 本稿では、労働政策研究・研修機構「ユースフル労働統計 2020 ―労働統計加工指標集―」の補注 1 における方法を参考に補正を行った。

[3] 属性間の純流入は「⇒」、一方の属性から他方への流入は「→」と表記し区別する。

[4] なお 2020 年以降、「自営・家族→正規」への流入が減少する一方で、「正規→自営・家族」への流入が急増したことから、直近は純流出に転じている。詳細不明であるものの、感染症流行に伴う自粛が広がる中で、外部の企業で働くことを控え、家族の事業を手伝う労働者が増えた可能性が考えられる。

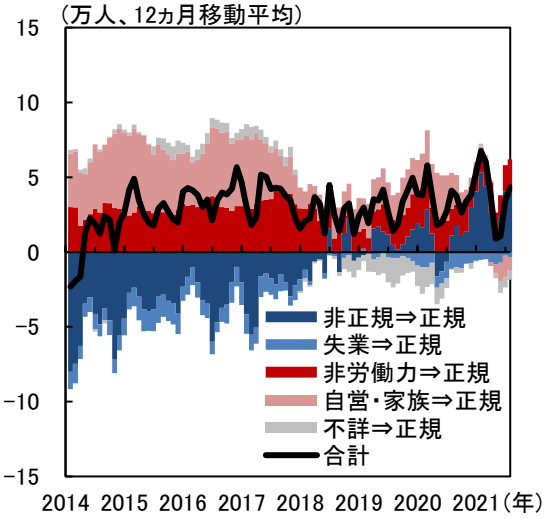
[5] コロナ禍による先行き不透明な中、「正規」からの就業形態の転換を控えた者もいたとみる。

正規雇用の採用を積極化させてきたことがあるとみる。実際、2014 年以降、女性の雇用者に占める正社員比率は、一時期を除き[6]、高まってきた。また、従来、結婚・出産・育児などで「正規→非正規」を選択する女性が多かったが、後述の法制度・政策の整備も相まって、「非正規→正規」が優勢となったことがある。

また正規雇用が非正規雇用に比べ安定的であることを映じ、「正規→失業」は、「非正規→失業」に比べて、景気変動に伴う振幅が小さい(図表9)。今般のコロナ禍においても、2020 年に入り「非正規→失業」が急増した局面で、「正規→失業」の増加は限定的であった。加えて、2020 年以降、感染拡大防止措置に伴う自粛が広がる中、「非正規→非労働力」が急増した一方で、相対的に「正規→非労働力」の動きも限定的であった(図表 10)。

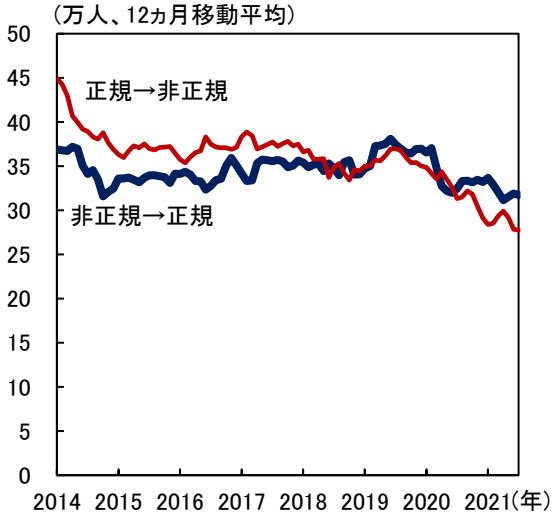
なお「失業⇒正規」は純流出が続いている(図表7)。正規雇用の中断は非正規雇用に比べて女性のキャリアにとって不利に働く可能性が高く、元の就業形態に戻りづらいことが示唆される。

図表7　各属性から正規への純流出入(女性)



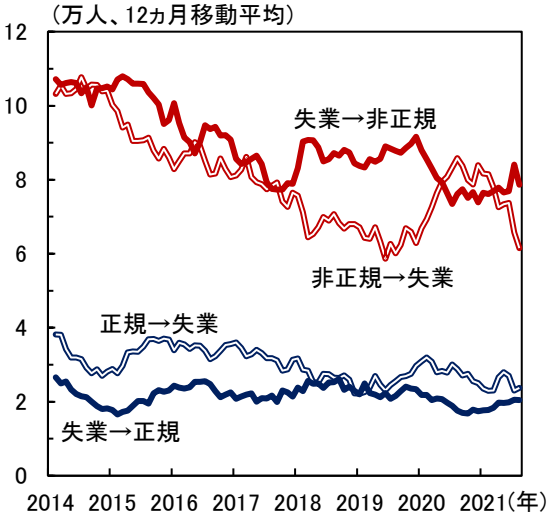
(注)正規への流入から流出を差し引いた純流入。
(資料)総務省「労働力調査」

図表8　正規、非正規間の流出入(女性)



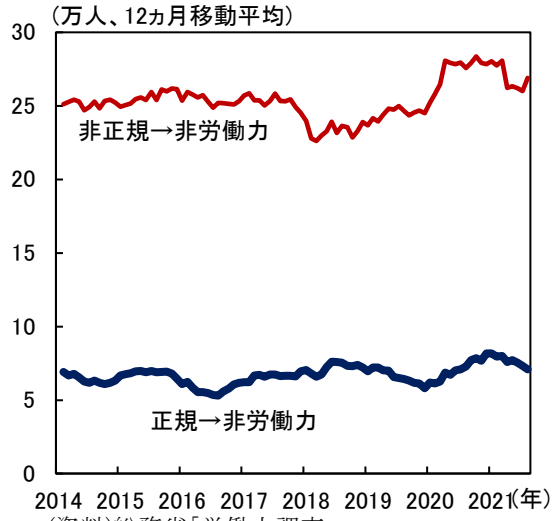
(資料)総務省「労働力調査」

図表9　失業と正規、非正規間の流出入(女性)



(資料)総務省「労働力調査」

図表 10　正規、非正規から非労働力への流出(女性)



(資料)総務省「労働力調査」

[6] 2018～2019 年頃は、建設や飲食・宿泊、生活関連サービス・娯楽などで、2020 年に予定された国際スポーツ大会に向けたとみられる非正規雇用者が急増したため、女性の正規雇用比率は一時的に低下した。

SUMITOMO MITSUI TRUST BANK

まとめると、女性の正規雇用者数の増加基調は、人手不足を背景にした企業による積極採用の下、①非労働力からの労働参加の継続、②自営・家族から正規への就業形態の転換、加えて 2018 年以降は、③非正規から正規への転換という要因に支えられてきた。またコロナ禍では、④非正規と比べて失業や非労働力への転換が限定的であったことも、短期的には効いている。

3. 女性の正規雇用者数の増加を促す制度的要因

女性の労働参加、就業形態の転換を促し、正規雇用を増加させてきた背景[7]には、人手不足の他、以下に詳述するような、法制度や政策が整備されてきたことも挙げられる。

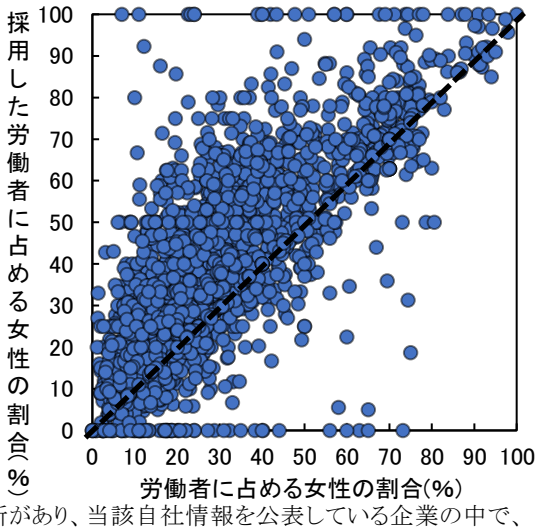
(1)女性活躍推進法

第一に、女性活躍推進法(2015 年8月成立、2016 年4月施行)の制定である。同法は、人口減少局面に突入する中、将来の働き手の確保や、社会における多様性(ダイバーシティ)の確保、雇用機会の均等を促すために、常用労働者 301 人以上の企業に対して、女性活躍に向けた行動計画の策定・届出、および自社情報の公表を義務化したものである。

経済センサス(2016 年活動調査)によれば、常用労働者数 301 人以上の企業は全体の 0.5%と僅かであるものの、その下で働く労働者数は 46.4%に及び、その企業群の正規雇用に占める女性の割合は 30%に留まる。女性活躍推進法は、必ずしも女性の正規雇用数を増加させることを義務付けたわけではない。しかし、女性活躍に関する自社情報として「採用した労働者に占める女性労働者の割合」「労働者に占める女性労働者の割合」などが公表項目の候補として挙げられており、女性の正規雇用としての採用や雇用形態の転換を促進してきたものと思われる。

実際、女性活躍推進法に基づき公表されたオープンソースのデータベース(2021 年 10 月7日時点)では、サンプルにバイアスはあるものの、「労働者に占める女性労働者の割合」と「採用した

図表 11　企業別　既存の女性労働者割合と採用した女性労働者割合



(注)2020 年以降に更新があり、当該自社情報を公表している企業の中で、
　雇用区分に関し正規の職員と推測できる企業を抽出。企業規模 301 人以上。
(資料)厚生労働省「女性の活躍推進企業データベースオープンデータ(2021 年 10 月7日時点)」

[7] 女性の大学進学率の上昇により、正規雇用として新卒入社する女性が増加していることも背景にはある。

SUMITOMO MITSUI TRUST BANK

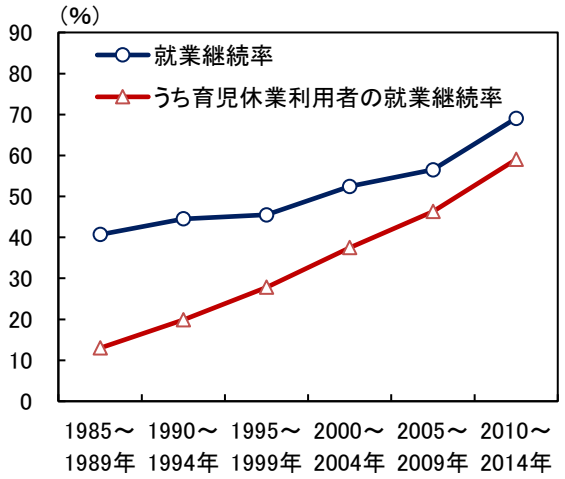
労働者に占める女性労働者の割合」を公表している企業の多くで、既存の女性労働者割合よりも新規採用の女性労働者割合が高くなっている(前頁図表 11)。

今後、2019 年の法改正により、これまで努力義務の対象であった常用労働者 101～300 人の企業も(経済センサスによれば約 4.1 万社)、2022 年4月より数値目標・行動計画の公表が義務化されることになっている。

(2)子育てと就労の両立支援

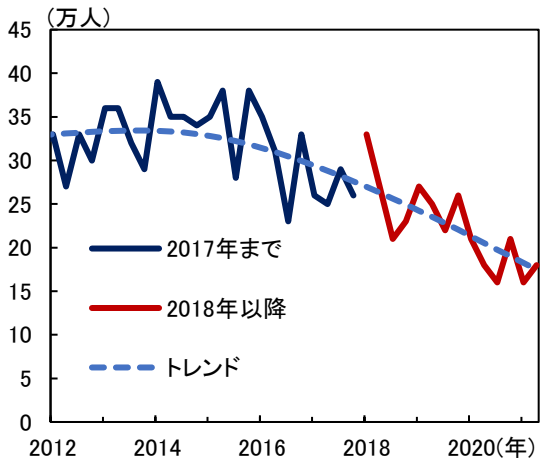
第二に、育児休業制度の充実や、待機児童問題解消のための保育所の増設、2019 年からの幼児教育の無償化などの実施である。これらの政策により、女性の就労継続を妨げる要因となってきた出産・育児による職場離脱が緩和されるようになった。2014 年までとやや古いデータであるものの、女性の正規雇用における出産後の就業継続率は上昇基調となっており、近年の子育てと就労の両立支援策を踏まえると、2015 年以降も上昇が続いているものと推測される(図表 12)。また結婚・出産・育児を理由とした女性の離職は減少傾向を示している(図表 13)。育児休業(労働力調査上は就業者のうち休業者に分類)等を利用して、就業を継続する女性が増加していることが背景にあり、こうしたことも女性の正規雇用者数増加に寄与しているとみる。

図表 12　女性正規雇用の出産後の就業継続率



(注)妊娠時に就業していた女性のうち、子が1歳時点で就業していた女性の割合。第1子妊娠前の従業上の地位が正規の職員。
(資料)国立社会保障・人口問題研究所「第 15 回出生動向調査」

図表 13　結婚・出産・育児のために前職を離職した就業希望者数



(注)2017 年までは完全失業者＋非労働力人口(就業希望者)、2018 年以降は失業者＋非労働力人口(就業希望者)。トレンドは HP フィルター(λ＝1600)。
(資料)総務省「労働力調査(詳細集計)」

(3)無期転換ルール

第三に、改正労働契約法(2012 年8月成立、2013 年4月施行)である。同法改正により、有期労働契約が5年を超えて更新された場合は、有期契約労働者の申し込みにより、期間の定めのない労働契約(無期労働契約)に転換できる「無期転換ルール」が導入された。

施行から5年が経過した 2018 年4月以降、無期転換申込権が発生し始めている。厚労省の調査(令和2年有期労働契約に関する実態調査)によれば、無期転換ルールに基づく申込権が発生し、実施に企業に無期転換を申し出た労働者は、2018 年度・2019 年度の合算で対象者の3割弱

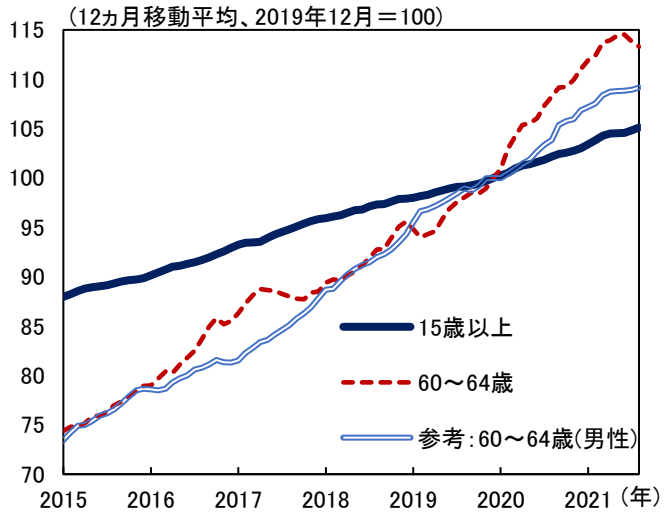
SUMITOMO MITSUI TRUST BANK

に留まる(男女合算である点に留意)。とはいえ、フローデータでみたように、2018 年頃より非正規から正規への転換が増加したこととも整合的であり、女性の正規雇用者数の増加に対して一定の効果はあるものと考えられる。

(4)高齢者雇用安定法

第四に、高齢者雇用安定法の改正である。これは、60 歳以上における女性の正規雇用者数増加に大きく寄与したとみる。同法改正により、2013 年から①65 歳までの定年年齢の引き上げ、②65 歳までの継続雇用制度導入、③定年制の廃止の何れかにより希望者全員の 65 歳までの雇用継続が義務化されたためである。また 2020 年3月の法改正の下、2021 年4月より「70 歳までの就業機会確保の努力義務」が導入されている。将来的には 70 歳までの継続雇用が義務化される可能性もあろう。実際、人口動態の影響を除いても、60～64 歳で女性の正規雇用者数の増加ペースが顕著となっている(図表 14)。同年代男性との比較では、女性に与えた影響の方が大きかった。

図表 14　年齢階層別の女性の正規雇用者数(役員含む)



(注)年齢階層別の人口にて雇用者数を除し、人口動態の影響を除去。
(資料)総務省「労働力調査」

4. おわりに

以上のように、人手不足を背景に企業が正規雇用を積極採用する中、様々な法制度や政策の整備が女性の労働参加、就業形態の転換を促し、女性の正規雇用者数の増加に繋がってきたとみられる。女性の非労働力人口のうち就業希望者は 2020 年時点において約 200 万人と相当数存在していたことを勘案すると、直近の法改正も相まって、女性の正規雇用者数の増加基調は当面続くと予想する。

(調査部 シニアエコノミスト　岩橋 淳樹:Iwahashi_Junki@smtb.jp)

※ 調査月報に掲載している内容は作成時点で入手可能なデータに基づき経済・金融情報を提供するものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。また、執筆者個人の見解であり、当社の公式見解を示すものではありません。

コロナ禍を克服しつつある米銀

＜要旨＞

米銀全体の 2021 年上期の税前利益は前年同期比＋322%の大幅増益となり、コロナ禍の影響を克服しつつある。各行がマクロ経済見通しを引き下げた 2020 年は信用損失の予想額（CECL）が増加したことを反映して貸倒引当金を大幅に積み増し、2020 年の税前利益は前年比▲37%の減益となった。しかし、大規模な財政・金融政策による経済見通し改善で、2021 年上期には引当の戻入益を計上したことが利益回復の主たる要因である。

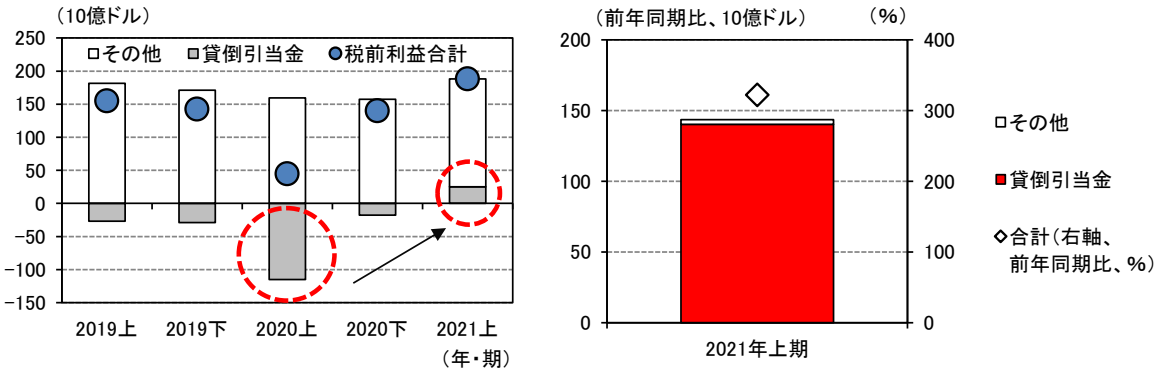
今後も経済正常化に伴い、米銀全体の総収入（純金利収入＋非金利収入）は横ばいから増加に転じて利益も増加しよう。但し、コロナ対策の政策支援が剥落することで、局所的には中小企業・家計破綻の一時的な増加も懸念され、収益基盤の弱い小規模行には負担となる。そのため、コロナ禍で加速した小規模行の再編・吸収は今後も続く可能性が高い。

1. 米銀全体の決算推移

（1）貸倒引当金計上は 2020 年上期がピーク

米国の銀行（以下、米銀）全体の 2021 年上期の税前利益は前年同期比＋322%の大幅増益を記録した。2020 年上期の貸倒引当金大幅積み増しから一転して 2021 年上期は引当の戻入益を計上したことで、引当部分の増益幅が大きいことが主な理由である（図表1）。

図表1　税前利益の推移と 2021 年上期増益要因



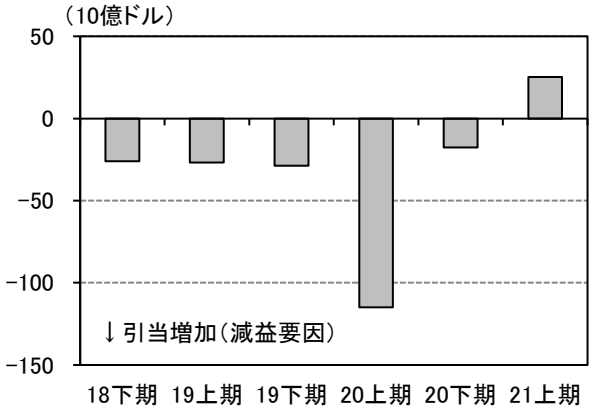
（注）その他＝総収入（純金利収入＋非金利収入）－非金利費用（人件費・物件費等）
（資料）米預金保険機構（FDIC）

コロナ禍を受けた 2020 年通年では、税前利益は黒字は維持したものの、貸倒引当金急増のために前年比▲37%の減益となった。2020 年の貸倒引当金急増は、同年から大手米銀に新しい引

当制度が導入された直後にコロナ禍が発生したためである。新しい制度は「現在予想信用損失」(Current Expected Credit Loss：以下、CECL)と呼ばれ、貸出し当初から、残存期間全てに亘る予想信用損失の見通しを貸倒引当金に反映させる。そのため、個別債務者の状況悪化に連れて順次引当を積む従来制度とは異なり、各銀行のマクロ経済見通し悪化により予想信用損失が増加した時点で、前倒しで貸倒引当金積み増しが求められる。その代わり、各銀行がマクロ経済見通しを上方修正すれば、貸倒引当金の必要額が減少するので、引当を取り崩すことで戻入益が発生する。このような CECL 導入の背景には、リーマン・ショック時に経済が急速かつ広範に悪化する中、貸倒引当金計上が後手に回った反省もある。

CECL 導入直後のコロナ禍発生により、各行はマクロ経済見通しの大幅引き下げを余儀なくされ、2020 年上期には多額の貸倒引当金を計上した。2020 年下期も引き続き貸倒引当金を計上したものの、その金額は上期の 15%にとどまる。CECL では、マクロ経済見通し悪化(改善)により予想信用損失が前期末から増加(減少)する分の引当を追加計上(戻入)していくので、引き続き悪い見通しであっても、その水準がほぼ横ばいならば、追加計上は限定的となるためである。そして、2021 年上期には、見通しの改善により戻入益が発生した(図表2)。米銀総資産残高の 48%を占める大手4行(JP モルガン・チェース、バンク・オブ・アメリカ、シティグループ、ウェルズ・ファーゴ)の第3四半期決算速報では、各行とも引き続き戻入益を計上していることから、米銀全体でも貸倒引当金の戻入が続くが、2021 年末乃至 2022 年初頭にはコロナ禍で急増した引当の戻入は一段落すると推定される。

図表2 貸倒引当金推移



(注)2020 年上期内訳は、第1四半期 46%、第2四半期 54%
(資料)FDIC

(2)銀行は金融仲介機能を発揮

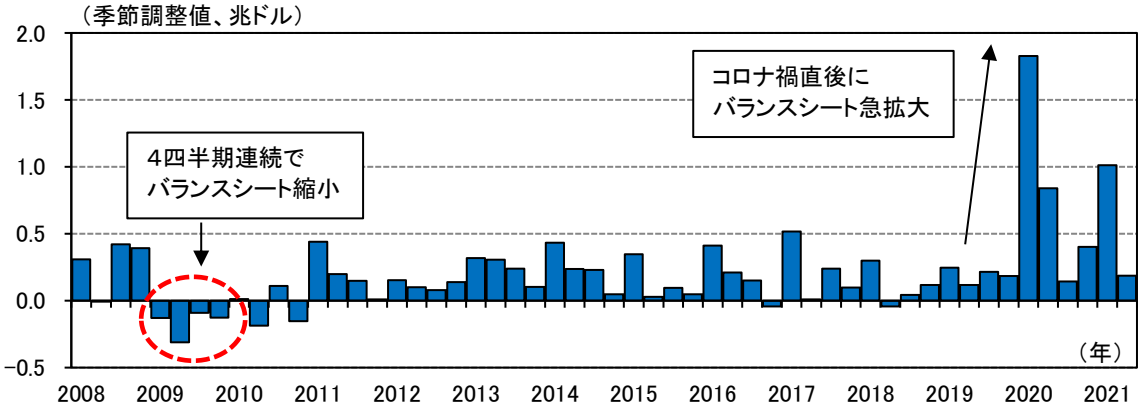
2020 年下期から貸倒引当金の計上が落ち着いたのは、財政支出と FRB の利下げ・量的緩和策が迅速かつ大規模に打ち出され、経済の底割れが回避されたのが一番の理由であるが、各種政策が効果を上げたのは、銀行が金融仲介機能を十分に発揮したためでもある。

リーマン・ショック時には、銀行自身の信用懸念が高まり、銀行間の短期資金取引も手控えられ、米銀全体のバランスシートは 2009 年第1四半期から4四半期連続で縮小して信用収縮の悪影響は経済全体に及んだ。これに対してコロナ禍では、2020 年第1四半期に前例のない規模でバラン

SUMITOMO MITSUI TRUST BANK

スシートが拡大し、その後も 2021 年第2四半期まで拡大が続いている(図表3)。

図表3 米銀バランスシート(金融資産残高)増減推移(フロー)



(資料)FRB「Financial Accounts of the United States」

資金供給先について、まずは 2020 年第1四半期のバランスシート拡大を 100 としてその内訳をみると、貸出 ・社債購入による企業・家計への資金供給が 36、FRB の準備預金が 51、国債・エージェンシー債の購入が7であった。これに対して、2021 年第2四半期までの1年半を通したバランスシート拡大を 100 としてみると、貸出・社債購入が 13、FRB の準備預金が 44、国債・エージェンシー債の購入が 36 であった(図表4)。

図表4 コロナ禍の米銀バランスシート拡大要因(フロー)

2020年第1四半期

資産	+100	負債	+100
貸出・社債	36	預金	61
準備預金	51	その他	35
国債・ｴｰｼﾞｪﾝｼｰ債	7	誤差項	4
その他	7		

2020年第1四半期～2021年第2四半期

資産	+100	負債	+100
貸出・社債	13	預金	103
準備預金	44	その他	2
国債・ｴｰｼﾞｪﾝｼｰ債	36	誤差項	−4
その他	7		

(注)季節調整値。各期間のバランスシート拡大を 100 として内訳表示
(資料)FRB「Financial Accounts of the United States」

このように、コロナ禍の1年半を通してみると、企業・家計への直接の資金供給は銀行資産拡大分の1割強にとどまるが、コロナ禍発生直後の 2020 年第1四半期に限ると、企業・家計に4割弱の資金が回ったことがわかる。2020 年の倒産件数が過去 20 年で最低となったのも、コロナ禍発生直後に銀行が迅速に企業部門に資金を供給して資金繰りを支えたことが大きいと考えられる。

(3)総収入は高水準で横ばい、今後は増収を見込む

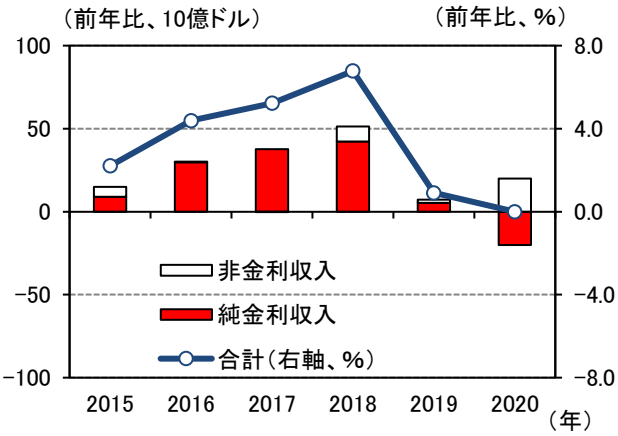
米銀は、貸倒引当金と非金利費用(人件費等)を控除前の総収入ベースでみて、コロナ禍の直前まで5年連続(2015 年～2019 年)で最高を更新し、2020 年の総収入も前年横ばいの高水準を維持した。

総収入に対するコロナ禍の影響を、純金利収入と非金利収入別に確認すると、①ここ数年の増収を牽引した純金利収入が 2020 年には減収要因となり、②非金利収入は 2020 年に増収幅を拡大し、①、②が相殺して 2020 年の総収入は前年横ばいとなった(次頁図表5)。

SUMITOMO MITSUI TRUST BANK

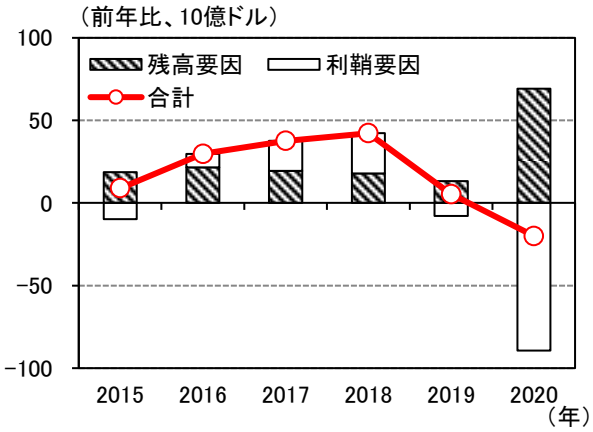
純金利収入変動を残高要因と利鞘要因に分解すると、2016 年から 2018 年にかけては残高・利鞘とも増加・拡大していたが、2020 年は貸出残高急増の増収効果を、利鞘悪化の減収効果が上回った（図表6）。利鞘悪化は、FRB が 2020 年3月に 1.5%の緊急利下げを行い金利全般が低下した際に、銀行の調達金利の低下幅よりも運用金利の低下幅の方が大きかったために生じた。非金利収入の方は、純金利収入の減収を補うべくローン売却益などの機会収入を増やしたと推定される。

図表5 総収入の変動要因



（資料）FDIC

図表6 純金利収入の変動要因



（資料）FDIC

この先の純金利収入は、①四半期毎の利鞘悪化幅は 2020 年6月末をピークに縮小し、今後の利鞘要因の減収幅は小さくなること、②貸出残高は、コロナ禍で急増した貸出剥落による残高減少から、今後は経済正常化に伴う残高の自然増が見込まれ、純金利収入全体で増収に転じよう。非金利収入の方は、口座管理手数料などの構造的な収入は安定的に推移し、M&A 手数料などの機会的な収入は企業活動活発化に連れて増加が見込まれる。これらを重ね合わせると、総収入は 2020 年の前年比横ばいから増加トレンドを回復しよう。

2. 地域別、銀行規模別にみたコロナ禍の影響

米銀全体はコロナ禍の影響を克服しつつあるものの、経済正常化に伴い、FRB の中小企業向け資金供給プログラムは 2021 年7月で終了し、住宅ローンの返済猶予期間も順次終了して猶予額が返済額に上乗せされる。そのため、局所的には中小企業・家計破綻の一時的な増加の懸念もある。実際に、地域別の住宅ローンの不良債権比率の動きからは、コロナ禍の影響は経済的に弱い地域・階層でより深刻なことが示唆される。また、収益基盤の弱い小規模行の再編・吸収が加速している。

（1）住宅ローンの不良債権比率で地域差拡大

米預金保険機構（FDIC）が公表する米銀全体の不良債権比率は、2019 年末の 0.91%から 2021 年6月末には 1.01%へと小幅悪化した。主に一戸建て（1～4世帯）住宅ローンの不良債権比率上昇が全体の比率を押し上げた。

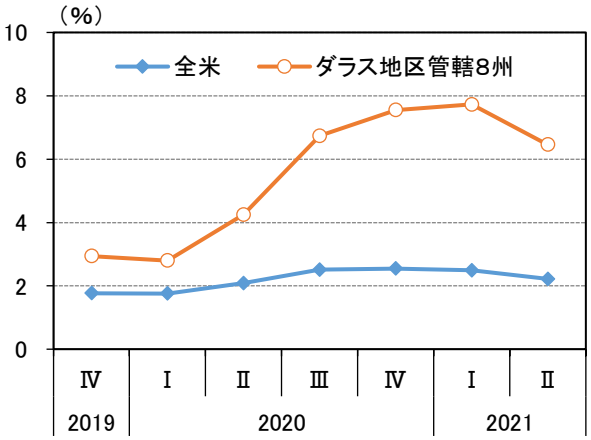
SUMITOMO MITSUI TRUST BANK

FDIC によれば、住宅ローンの不良債権比率上昇は、既存ローンの不良債権化だけでなく、政府抵当金庫（ジニーメイ）の保証付きで証券化されたローンが不良債権化したことで、買い戻したことも大きな理由である。銀行によるローン買戻しは、90 日以上の延滞または返済猶予となったローン（＝不良債権化したローン）に対して行われるのが通例だからである。

ジニーメイの保証付きで証券化されたローンの太宗には、連邦住宅庁（FHA）や退役軍人省（VA）の保証が予め付されている。そして、FHA・VA 保証のローンは元々返済余力に乏しい低所得層の利用が多いとされることから、延滞や返済猶予が増えたとみられる。なお、コロナウィルス支援・救済・経済保証法（CARES 法）により、FHA・VA 等の政府機関が保証するローンの債務者に対して、銀行は返済猶予策の提示が義務付けられたので、返済猶予を利用して目先の延滞を回避した低所得層も多いと推定される。

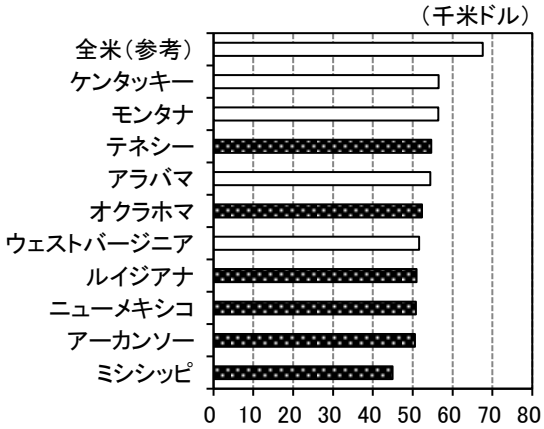
以上の経緯で上昇した住宅ローンの不良債権比率の動きは全米一様ではない。FDIC の6つの管轄地区別にみると、ダラス地区管轄の8州（アーカンソー、コロラド、ルイジアナ、ミシシッピ、ニューメキシコ、オクラホマ、テネシー、テキサス）に本店がある銀行の不良債権比率の上昇度合いが全米を大きく上回る（図表7）。理由としては、ダラス地区管轄8州のうち6州は、州別の家計所得中央値下位 10 位に属し、元々返済余力に乏しい債務者が多いところにコロナ禍が重なり、ローン買戻しが特に多かったことが考えられる（図表8）。このように、全米の不良債権比率上昇が小幅な一方で、一部地域では同比率が大幅に悪化していることからも、コロナ禍の影響が経済的に弱い地域・階層でより深刻なことが窺える。当該地域所在の体力の弱い銀行にとっては重い負担となる。

図表7　住宅ローン不良債権比率



（資料）FDIC

図表8　州別家計所得中央値下位 10 州



（注）2020 年。網掛けはダラス地区管轄の6州
（資料）US Census Bureau

（2）小規模行の再編・吸収加速

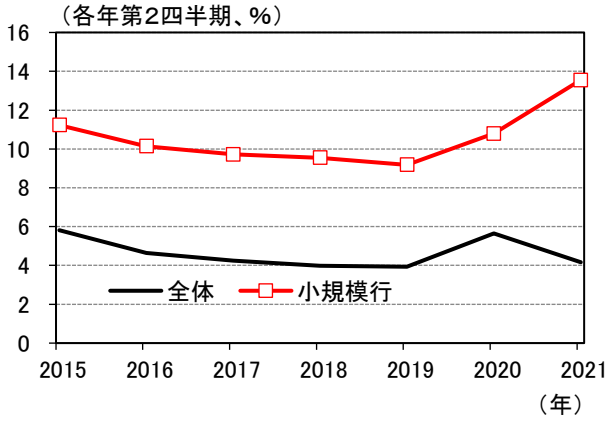
米銀の数は、2019 年末の 5,177 行から 2021 年6月末には 4,951 行へと 226 行減少した。この内、銀行破綻による行数減少は4行、新規開業による増加は 13 行と少なく、再編・吸収 235 行が減少を主導した。規模別では、総資産残高が1億ドル未満の小規模行が 285 行減少したのに対して、1億ドル以上の銀行は 59 行増加しており、特に小規模行で再編・吸収が進んだ。

小規模行で再編・吸収が進んだのは、預貸業務依存度が高く、その分、利鞘悪化による純金

利収入減少の影響を受けやすいので、単独経営を断念した銀行が多かったためと考えられる。実際に、赤字決算の行数の比率をみると、米銀全体では5%前後であり、コロナ禍前後でさほど大きな違いはない。しかし、小規模行では、コロナ禍以前の 10%前後から、2021 年第2四半期決算では 13.5%に悪化している(図表9)。

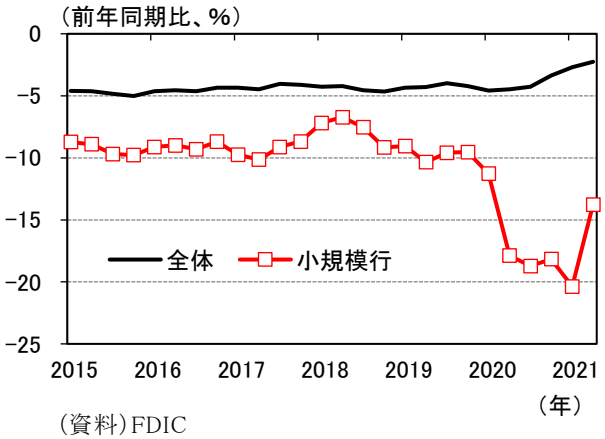
また、銀行数減少ペースをみると、コロナ禍以前は米銀全体で前年同期比▲5%前後、小規模行で▲10%前後で推移していたが、2020 年以降は小規模行の減少ペースのみ加速し、2021 年3月末には前年同期比▲20.4%に達した。同年6月末には▲13.8%に戻したが、それでも以前より早いペースである(図表 10)。

図表9 赤字決算の銀行数比率



(資料)FDIC

図表 10 銀行数の変化率推移



(資料)FDIC

3. むすび

米銀は全体としては、貸倒引当金が急増した 2020 年も黒字を維持し、負担を吸収できるだけの総収入水準の高さを示した。今後は経済正常化に伴い総収入は増加トレンドを回復し、利益も増加しよう。但し、コロナ対策の政策支援が剥落することで、個別には中小企業・家計の破綻が一時的に増える局面も懸念され、収益基盤の弱い小規模行には負担となり得る。そのため、コロナ禍で加速した再編・吸収は今後も続く可能性が高い。

(調査部 金融事業調査チーム　吉内 拓：Yoshiuchi_Taku@smtb.jp)

※ 調査月報に掲載している内容は作成時点で入手可能なデータに基づき経済・金融情報を提供するものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。また、執筆者個人の見解であり、当社の公式見解を示すものではありません。

SUMITOMO MITSUI TRUST BANK

人口減少時代の小売業

～求められる売場面積の適正化～

＜要旨＞

昨年度の食品スーパー各社の業績は、全体として利益率が急伸した。もともとオーバーストアによる競合激化を背景に、利益率が低下傾向にあった業界だが、コロナ問題を受けた巣篭り消費が売場面積の過剰感を後退させたことで、状況が一変した。売場効率の良否が小売企業の利益率に大きく影響することを、改めて印象付けられた。

食品スーパーに限らず、小売業界は全体としてオーバーストア気味であり、多くの業態では売場効率の低下が利益率を圧迫してきた。こうした中で、近年は人件費単価高騰の問題もあり、各社ともIT技術を駆使した生産性の向上に取り組んでいる。

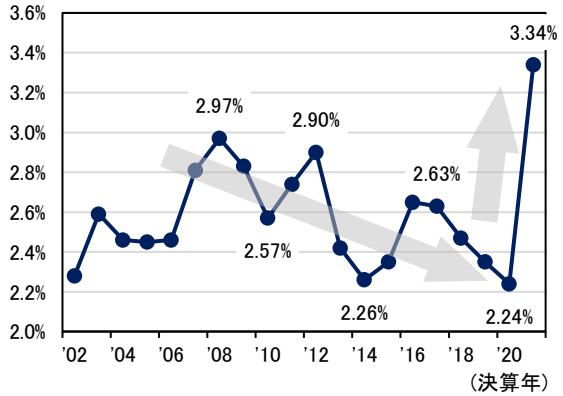
しかし、2013 年頃からは、資本集約化を進めても労働生産性が向上しなくなってきた。出店競争が続いて売場効率の悪化に拍車がかかり、「それをカバーするために機械化で生産性を高める」という戦略が、限界に来ているのではないかと考えられる。

小売店舗のIT化を否定するものではないが、それは効率が悪化した店舗の「延命策」に止まる懸念がある。そのような店舗が蓄積して行けば、やがてはハードランディング型の調整を迫られる。こうした事態を避けるには、業界全体としての売場面積適正化が重要であり、場合によっては制度的な枠組みの構築も検討すべきと思われる。

1. 食品スーパー各社の大幅増益が意味するもの

図表1は、主な食品スーパー企業 17 社の売上高営業利益率の推移を示したものである。この図から分かるように、17 社合計の利益率は、永らく低下傾向を続けた後、昨年度に至って急伸した。コロナ問題が拡大する中で、いわゆる「巣篭り消費」の拡大で食品スーパーでの食材購買が急増し、売上高が伸長した結果、収益力が大きく高まったものである。ホームセンター企業やディスカウントストア企業も、概ね同様の状況であった。

図表1　主な食品スーパー企業 17 社合計の売上高営業利益率



- 集計の対象は、2月または3月決算の上場企業で、現在の年商が概ね 1,000 億円以上の 17 社(㈱ライフコーポレーション、ユナイテッド・スーパーマーケットホールディングス㈱、㈱バローホールディングス、マックスバリュ西日本㈱、㈱アークス、㈱ヤオコー、マックスバリュ東海㈱、㈱ベルク、㈱オークワ、㈱いなげや、アクシアル　リテイリング㈱、㈱リテールパートナーズ、㈱ハローズ、㈱エコス、㈱関西スーパーマーケット、㈱ヤマザワ、㈱アオキスーパー)。
- 対象企業が集計期間中に経営統合等を行っている場合には、データが取得できる限りにおいて、統合前各社の業績を集計に含めた。

(資料)有価証券報告書より三井住友信託銀行作成

以上のような利益率の急伸を、「コロナ問題の影響を受けた一過性の動き」として片付けてしまうことは簡単である。しかし筆者は、この事実を、今後の小売業の先行きを見通す上で極めて重要な出来事であると受け

止めた。それは、「売場面積の過剰な状態を是正すれば、小売企業の利益率は大きく改善する」ことを示すものと考えたためである。

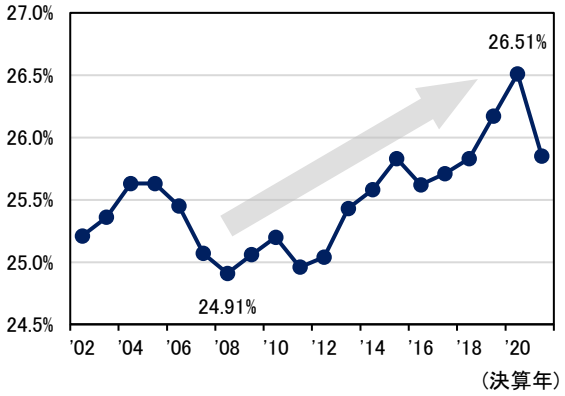
本章では、かかる観点から、食品スーパー業界における前期の利益率急伸と、それが示唆する意味合いについて考察してみたい。

(1)長期的な利益率の低下に見舞われていた食品スーパー各社

本論に入る前に、コロナ問題が発生するまでの食品スーパー業界の状況を再確認しておく。

前ページ図表1から分かるように、食品スーパー各社の利益率は、長期的な低下傾向にあった。永らく利益率が低下してきた背景には、販管費負担が重くなっていることがある。図表2が示す通り、食品スーパー各社の売上高販管費比率は、2010 年代に入ってからほぼ一貫して上昇を続けてきた。

図表2 主な食品スーパー企業 17 社の売上高販管費比率



(資料)有価証券報告書より三井住友信託銀行作成

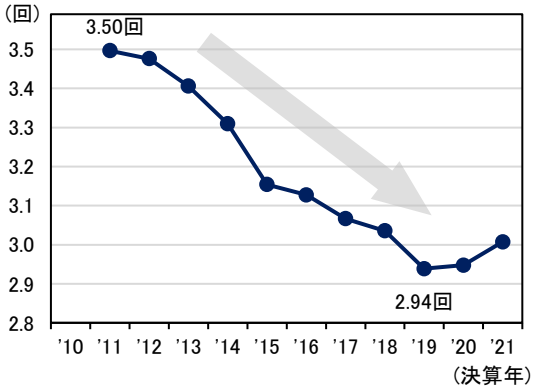
販管費負担の増大と言えば、人手不足に伴う人件費の増加が真っ先に想起される。確かにこの影響も無視できないが、人件費単価が顕著に上昇してきたのは 2016 年頃である。少なくともそれ以前の時期においては、別の要因があったと考えられる。

この点について筆者は、オーバーストア化に伴う競合激化が大きく影響したと推測している。競合が激化すれば、多くの店舗は売場効率の悪化、即ち単位売場面積当たり売上高の減少に見舞われる。しかし、それと同じ比率で固定費を削減することは難しい。結果として、売上高販管費比率は上昇することになる。

実際にこうした売場効率の悪化が生じているのかどうかを、直接的に検証することは難しい。食品スーパー業界に関しては、売場面積の時系列データの入手が困難であり、売場効率の推移を把握することが難しいためである。

それでも、売場効率が低下していたことを示唆するデータが全く存在しないわけではない。例えば、食品スーパー各社が保有する「建物構築物(償却前)」について、その「回転率」(＝売上高÷建物構築物簿価)を計算すると、明らかな低下傾向となっている(図表3)。これは、食品スーパー各社が保有する「建物構築物」の設備効率が年々悪化してきたことを示すものである。

図表3 主な食品スーパー企業 11 社合計の建物構築物回転率(償却前ベース)



- 集計の対象は、図表1で集計対象とした 17 社のうち、集計対象期間中に大きな経営統合等が無く、また継続して「建物構築物」の償却前簿価を貸借対照表に掲載している 11 社とした。

(資料)有価証券報告書より三井住友信託銀行作成

もちろん、食品スーパー企業の「建物構築物」には物流センターや本社社屋なども含まれるが、構成比としては一般的に店舗設備分が最も多い。したがって、図表3のデータは、売場効率の悪化を示す傍証の1つと

SUMITOMO MITSUI TRUST BANK

解釈できる。

(2)前年度における業績改善の要因

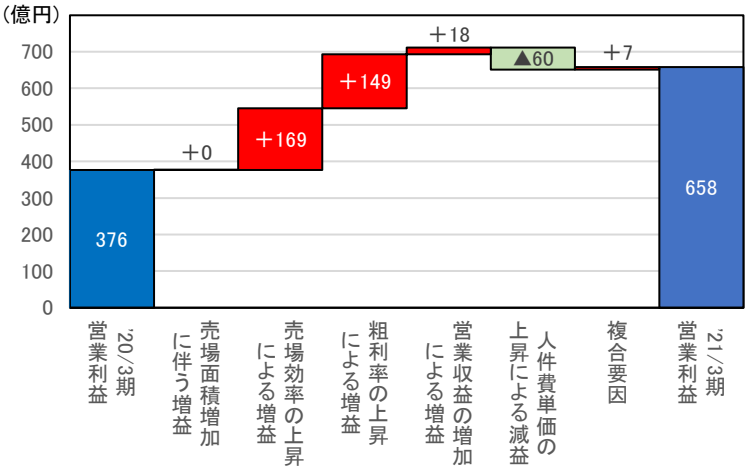
このような状態にあった食品スーパー業界において、巣篭り消費の拡大による販売増加は、状況を一変させた。消費者の購買需要が急拡大したことで、それまで集客に苦労していた売場での販売量が急増し、売場面積の過剰感は一挙に解消した。要するに、売場面積と購買量のバランスが改善したことによって売場効率が上昇し、大幅な利益率の改善に繋がったものである。長期に亘りオーバーストア化の影響で売場効率の悪化に苦しんできたものが、コロナ問題によって急激に逆回転を起こしたと考えてよい。

この点を定量的に検証するため、以下では上場食品スーパー企業(2月または3月決算企業)の開示データを用いて、増減益要因分解を行ってみたい。この分析においては売場面積のデータが不可欠であるが、残念ながら近年はこれを公表している企業が少なく、ここでの分析対象は6社[1]といささか物足りない。それでも、業界に共通する傾向を掴むものとして、十分参考になると筆者は考えている。

6社合計の営業利益は、前々期(2020 年2月期または3月期)の 376 億円から、前期(2021 年2月期または3月期)は 658 億円へと増加した。増加率は＋74.9%に及んでおり、極めて大きな伸びであったと言える。

ここでの営業利益増加額 282 億円について、要因別に分解した結果が図表4である。分解の手法に関する詳細な説明は省くが、大まかに言えば、前々期の①売場面積、②単位売場面積当たり各指標(売上高、人員数、人件費以外の販管費など)、③粗利率、④人件費単価、等を起点とし、個別要素の変化によって営業利益がどの程度増減したかを計算したものである[2]。

図表4 食品スーパー企業6社の増減益要因('20 年2・3月期⇒'21 年2・3月期)



(資料)有価証券報告書、各社決算説明補足資料より三井住友信託銀行作成

図表4から分かるように、前期の増益に最も大きく貢献したのは「売場効率の上昇」(＝単位売場面積当たり売上高の増加。寄与額＋169 億円)であった。巣篭り消費の拡大によって売場面積と購買量のバランスが改善し、これが売場効率の上昇を通じて前期における増益を牽引したとの見方を裏付けている。

ちなみに、前期の単位売場面積当たり売上高は、前々期比で 5.6%増加した。これによって粗利額は 281 億円押し上げられている。一方で、売上高が増加すれば商品補充作業などが増えることから、単位売場面積当たりの費用も増加しており、その影響額は▲112 億円であった。これらを差し引きした結果、全体として「売場効率の上昇」によるプラス効果は 169 億円と計算したものである[3]。

「売場効率の上昇」に次いで増益への寄与が大きかったのが、「粗利率の上昇」(寄与額＋149 億円)であ

---

[1] ㈱ライフコーポレーション、㈱アークス、㈱オークワ、㈱ハローズ、㈱ヤマザワ、㈱関西スーパーマーケットの6社。

[2] ただし、公開データのみを用いた分析であることから、一部で便宜的な処理を行っている点を予め断っておきたい。

[3] 厳密に言えば、単位売場面積当たり費用増加額の全てが、売場効率の上昇に伴うものとは限らない。感染対策費の発生や、単純な資材調達コストの上昇など、売上高の増加に直接関係しない支出の変動も、前期における費用増加の一因と考えられる。しかし単純化のため、ここでは全て売場効率上昇に起因するものと見做した。

SUMITOMO MITSUI TRUST BANK

る。6社合計の粗利率は、前々期から前期にかけて 0.8P上昇した(27.1%⇒27.9%)。これには、PB商品や自社生産品目の拡充といった各社の地道な努力も貢献しているが、それだけではない。先に述べた「売場面積と購買量のバランス改善」が粗利率の上昇に繋がることも忘れてはならない。売場の過剰感が払拭されれば、特売を行わなくても商品が売れるし、売れ残りが減って値下げロスや廃棄ロスが減少する。何れも粗利率を押し上げる要因となる。

このように考えると、前期に6社合計の営業利益が 282 億円増加したうちのかなりの部分は、売場面積と購買量のバランス改善によってもたらされたと見てよい。人件費単価上昇の影響(▲60 億円)が無ければ、更に増益額は大きかったはずである。

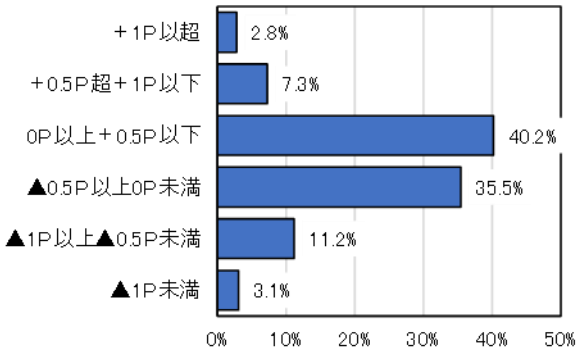
(3)利益率の押し上げ効果 ― 特筆すべき水準

前節で考察した食品スーパー企業6社の業績改善について、今度は利益率の観点から検討してみたい。6社合計の売上高営業利益率は、前々期から前期にかけて 1.3P上昇している(2.1%⇒3.4%)。前節で見た通り、前期における増益の大半が売場面積と購買量のバランス改善に起因するとすれば、この利益率上昇も、その多くが同じ要因によってもたらされたと解釈できる。

実際には、人件費単価の上昇が利益率を 0.3P程度押し下げているので、これを考慮すると、売場面積と購買量のバランス改善による利益率上昇幅は更に大きかった可能性がある。一般的に、食品スーパー企業の売上高営業利益率は1～5%程度と絶対水準が低く、その変動幅はさほど大きいものではない。1年間で売上高営業利益率が1P以上改善するケースは比較的珍しい。

筆者は図表1の集計に用いた 17 社(その前身企業も含む)を対象とし、各社が 2002 年から 2020 年に実施した決算について、売上高営業利益率の変動幅(対前年実績)を調べてみた。すると、データが得られた 358 事例のうち、全体の 75.7%が±0.5P以内、同じく 94.1%は±1.0P以内の変動に止まっていた(図表5)。また、1Pを超えて改善したケースは 10 例(全体の 2.8%)に過ぎなかった。こうした点からも、前期における利益率の改善幅は、特筆すべきものであったと評価できる。

図表5 主な食品スーパー企業 17 社の売上高営業利益率変動幅(1年間)の分布



(資料)有価証券報告書より三井住友信託銀行作成

(4)売場面積と購買量のバランス改善がもたらした利益率上昇

本章で見てきたように、食品スーパー各社は永らくオーバーストアによる売場効率の悪化に苦しんできたが、巣篭り消費の拡大を背景とした売場効率の上昇によって、前期は大幅な利益率改善効果を享受した。単位売場面積当たり売上高が5～6%増加しただけで、通常ではまず見られないほどの利益率の改善が生じたわけである。この事実は、売場面積の適正化がもたらす利益率上昇効果が如何に大きいかを示すものと受け止めてよい。

以上のような特性は、食品スーパー業界に限ったものではない。一般的に小売業は、設備集約型の製造業やインフラ産業等と比較すれば限界利益率は低いが、それでも増収による利益増加・利益率改善効果は、決して軽視できないものである。したがって、売場効率を上昇させることは、利益率改善に直結する。そして、そのための条件として「購買量対比で適正なレベルな売場面積」が極めて重要であることを、前期の食品スーパー業界における業績改善は物語っている。

SUMITOMO MITSUI TRUST BANK

2. 小売業における利益率改善策の考察

前章では、前期に食品スーパー各社で見られた業績改善を材料に、①小売業においては売場効率の上昇が利益率の改善に大きく貢献すること、②そのためには売場面積の適正化が効果的であること、を述べてきた。

以下、本章では、この点を念頭において、小売業全般における利益率改善のための施策を考察したい。

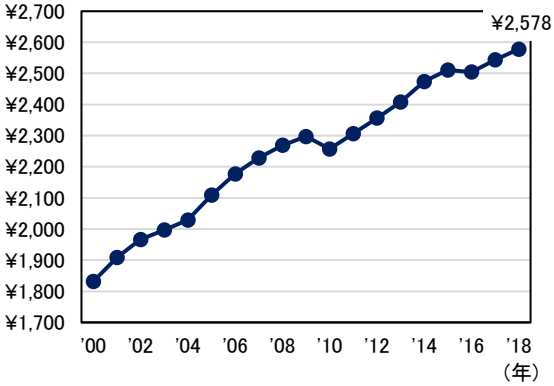
(1)資本集約化による生産性向上とその限界

食品スーパーに限らず、小売業界では全体として、長期間に亘りオーバーストアの傾向が続いている。多くの業態では、オーバーストアに起因する売場効率の低下によって利益率が圧迫されてきた。

こうした環境の下、小売各社は、様々な面で効率化を進めてきた。その1つが、人力で行っていた作業を機械化することである。(独)経済産業研究所が公表しているJIPデータを使用し、「労働装備率」に近い概念として小売業のマンアワー[4]当たり実質純資本ストックの推移を計算すると、2000 年代に入ってからほぼ一貫して増加を続けていることが分かる(図表6)。

これに伴い、マンアワー当たり売上高や労働生産性も、明確な増加・上昇基調を示してきた。労働量対比で見た設備ストックを増やし、より少ない人手で業務を運営することが実践されてきたと言える。

図表6 マンアワー当たり実質純資本ストック(小売業)

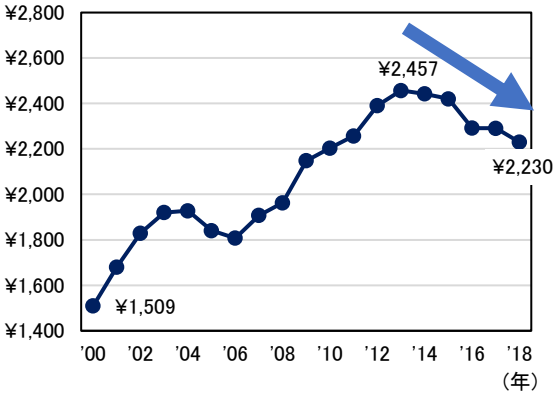


(資料)(独)経済産業研究所「JIP 2021 データベース」より三井住友信託銀行作成

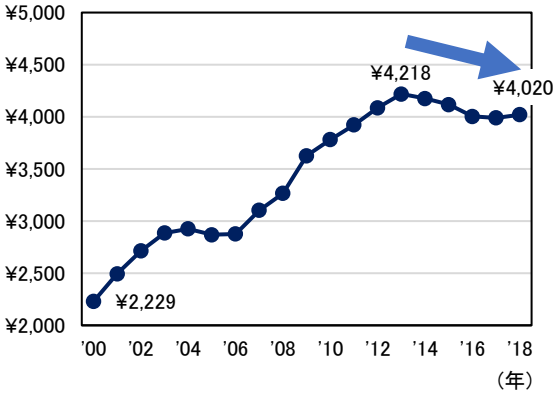
既述の通り、2016 年頃からは人手不足問題が深刻化し、労働コストが上昇基調を強めた。こうした状況の下、資本集約化は一層重視されるようになった感がある。発注作業の自動化や電子棚札への切り替え、セルフレジの導入拡大など、人手を減らすことが各小売業態で積極的に行われた。

ところが近年は、資本集約化が労働生産性の向上に繋がり難くなっている様子が見受けられる。図表6が示すように、マンアワー当たり資本ストックは現在でも増加を続けている。しかし実質労働生産性(＝マンアワー当たり実質付加価値)は、2013 年をピークとして、5年連続で低下した(図表7)。同様に、マンアワー当たり売上高(実質産出)も、明らかに頭打ちの動きとなっている(図表8)。

図表7 実質労働生産性(小売業、マンアワーベース)



図表8 マンアワー当たり実質産出(小売業)

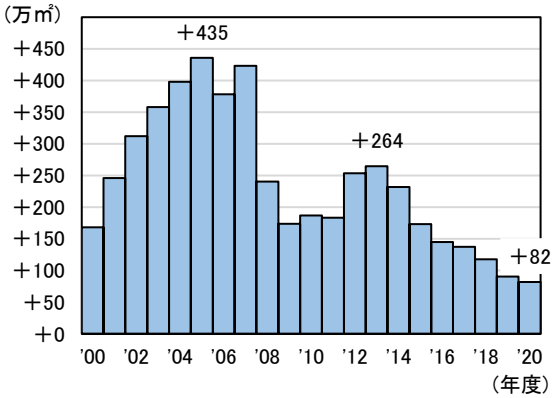


(資料)(独)経済産業研究所「JIP 2021 データベース」より三井住友信託銀行作成

[4] 総延べ労働時間数(＝労働者数×各人の総労働時間)。

考えられる原因は、人口減少下にも拘わらず出店競争が続き、売場効率の悪化に拍車がかかっているのではないかということである。小売各社の売場面積の動向を知るため、大規模小売店舗立地法の届出状況から、届出対象となる店舗（売場面積 1,000 ㎡超）の売場面積の純増減を計算したところ、図表9のような推移であった。さすがに増加ペースは鈍化してきているが、それでもなお純増が続いている。これは、売場効率を一段と圧迫する要因になる。

図表9 大店立地法対象店舗の売場面積純増減（届出年度ベース）



（資料）経済産業省「大規模小売店舗立地法の届出状況について」より三井住友信託銀行作成

たとえ機械化によって人員の効率化を進めても、それ以上に売場効率が悪化すれば、結果として労働生産性は低下してしまう。こうしたことが多くの業態で生じているのではないかと筆者は推測している。

このように考えた場合、①人口が減少する中でも出店競争を続ける、②それによって生じた売場効率の低下や人手不足の影響をカバーするために機械化を図る、という戦略が、本当に合理的なのだろうかという疑問が沸く。機械化投資を進めても労働生産性が高まらなくなっている点を考慮すれば、かかる手法はもはや限界に達していると見るべきではないか。

（2）重要性を増す売場面積の適正化

上記のような観点に立って考えた場合、前期における食品スーパー各社で利益が急増した現象が思い起こされる。単位売場面積当たり売上高が5～6％程度増加しただけでも、利益率は大きく押し上げられた。これについて筆者は、先に「売場面積の適正化がもたらす利益率上昇効果が如何に大きいかを示すもの」と述べたところである。

前期の食品スーパー業界において、売場面積と購買量のバランスが改善したのは、巣篭り消費の拡大に伴う購買量の増加が主因であった。平時においては、逆に売場面積を削減することで同様の効果が得られるはずである。人口減少や行き過ぎた出店競争によって、現在がオーバーストア状態となっていることには、ほぼ疑う余地がない。その過剰となった売場面積を適正化することは、効率が低下した店舗を機械化によって何とか維持しようとするよりも、合理性が高く効果が大きいと思われる。過剰な売場面積の削減は、人手不足問題の緩和にも役立つ。

もちろん、これまでも大規模な売場閉鎖が行われて来なかったわけではない。2010 年代半ばには、総合スーパーや家電量販店の有力企業が大量閉店に踏み切っている。足下でも、コロナ問題の拡大を受けて、アパレルや紳士服量販店の大手企業がやはり大量閉店を発表した。しかし、これらの事例の大半は、業績悪化に見舞われた企業による「リストラクチャリング」の色彩が濃く、人口減少等に対応するために「適正化」を粛々と進めたものとは言い難い。

（独）国立社会保障・人口問題研究所の人口推計によると、今後は確実に人口減少ペースが加速していく。同研究所の中位推計では、2020 年からの 10 年間で国内総人口は約5％減少、20 年間では1割以上減少する見通しとなっている。このような人口動態に対処する観点から、小売業界においては、売場面積の適正化が一段と重要性を増していくと筆者は考えている。

一部の小売企業では、売場面積適正化の観点から、既存の大型店について自社売場を縮小し、削減した部分を他業態への賃借に回すといった取り組みを始めている。ただし、そのような動きは、今のところ個別企業による限定されたものに止まっている。

SUMITOMO MITSUI TRUST BANK

(3)行き過ぎたIT化礼賛の帰結

筆者の知る限り、小売業界の関係者や有識者からは、業界全体として売場面積の適正化に取り組むべきとの意見はほとんど聞こえて来ない。それよりも、IT化によってマーケティングや店舗作業の効率を高めることが、競争激化と人手不足に対処するための最も重要な施策であると考えられている。各種メディア類においても、無人店舗の実証実験などが華々しく取り上げられ、そのような投資を急ぐことが生き残りのためには必須との論調が支配的である。

各社がこうした戦略を採った場合でも、自由競争原理に従えば、何れは売場面積の適正化が図られるはずである。ただしそれは、ハードランディング型の調整になる公算が大きい。具体的には、小売各社が体力勝負の出店競争・設備投資競争を続けた後、耐えきれなくなった企業が市場を退出していくことによって、売場面積が適正化されるというプロセスである。

この場合、多数の小売企業が苦境に見舞われ、国内の随所に廃墟と化した店舗跡が残されるかもしれない。その前段階では、多くの企業が、売場効率の低下に苦しみつつ顧客と従業員を奪い合い、また省人化や無人化のための設備投資に体力を割かれることになる。結果として、顧客も従業員もまばらで、機械設備だけが充実した店舗が散在するようになる。それらの多くもやがては力尽き、閉店に追い込まれていく。

こうしたハードランディング型の調整が国全体にとって有益なものであるかと言えば、筆者にとっては甚だ疑問である。競争に敗れて市場を退出する企業が数多く出現することは、大きな痛みを伴う。それは、どれだけ店舗をIT化しても、避けられるものではない。

誤解の無いように述べておくが、筆者は小売店舗のIT化に反対しているわけではない。労働時間の短縮や従業員の負担軽減に繋がる機械化は、大変望ましいものである。また過疎地において、住民生活に必要不可欠な店舗を残すため、IT技術によって無人化するということであれば、これも大いに意義はある。

しかし、IT化の目的が、売場効率の低下した店舗を持ち堪えさせることだけに止まってしまうと、それは単なる延命策に過ぎなくなる。何れ閉鎖を余儀なくされる店舗にIT化を施すことは、無駄の多い投資と言わざるを得ず、それが国全体の生産性向上に繋がるとは考え難い。行き過ぎたIT化の礼賛は、道を誤らせるおそれがある。

3. 人口減少社会で求められる施策 ― これまでとは異なる取り組みが必要

以上のような見方から、今後の小売業界においては、「店舗のIT化による効果を妄信することなく、業界全体として売場面積の適正化を進めていくべき」というのが、筆者の考え方である。

ここで問題になるのは、民間企業の自主的な取り組みのみに委ねる場合、業界レベルでの売場面積適正化を図ることが非常に難しいと思われる点である。

製造業の一部業種のように、大企業数社が供給の大半を担っているような産業であれば、上位企業が率先して供給能力を削減し、これに中下位企業が追随するといったことを期待できるし、実際にそのような事例もある。しかし小売業界の各業態では、総じて参入企業数が多く寡占度も低いため、上位企業の影響力は限られる。仮に1社が先行して売場面積を削減したとしても、業界全体が協調する可能性は低く、結果として当該企業がシェアを失うだけに終わりかねない。

そこで、各小売企業の経営努力だけで売場面積の適正化が進まない場合には、何等かの制度的な枠組みを作っていくことも検討する必要が生じる。例えば、かつて一部の業界で存在した需給調整的な制度、あるいは一定の基準に満たない店舗の閉店を促すような仕組みなどである。場合によっては、税制面で何らかの措置を設けることも、有効かもしれない。

それらは、ある意味では「規制強化」に繋がるものであり、近年の規制緩和の流れには明らかに逆行する。規制緩和を重視する立場の人々にとって受け入れ難いであろうことは、筆者も十分に承知している。

しかし、長期的な人口減少という、過去に経験したことのない局面においては、これまでのような経済拡大を前提とした発想で対処できないものがある。小売業界に限らず、内需関連・インフラ関係の多くの分野でも、今後は供給力の適正化を図っていくことが不可避になる。今や、そのための道筋を真剣に考えていくべき時期にあると、筆者は考えている。

（調査部 主管　半沢 努：Hanzawa_Tsutomu@smtb.jp）

※ 調査月報に掲載している内容は作成時点で入手可能なデータに基づき経済・金融情報を提供するものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。また、執筆者個人の見解であり、当社の公式見解を示すものではありません。

SUMITOMO MITSUI TRUST BANK