

2017年2月6日 全118頁

日本経済中期予測（2017年2月）

— 非連続的な世界の変化を前に、日本は何をすべきか？ —

経済調査部	シニアエコノミスト	近藤 智也
	主任研究員	溝端 幹雄
	研究員	石橋 未来
	エコノミスト	笠原 滝平
	研究員	山口 茜
	研究員	廣野 洋太

[要約]

- 大和総研では日本経済中期予測を1年ぶりに改訂し、今後10年間（2017～2026年度）の成長率を、年率平均で名目+1.7%、実質+1.1%と予測する。予測期間前半はプラスマイナスの材料が交錯するが、後半には働き方改革の成果で民間需要が緩やかに成長する。物価上昇率は需給ギャップ改善や原油価格上昇で総じて緩やかに推移するが、日銀のインフレ目標の達成は困難。日銀の積極的な緩和姿勢は大きく変わらないと予測する。
- 世界経済の平均成長率は+3.2%を見込む。Fedは緩やかなペースで引き締めを続けるとみられるが、トランプ大統領の政策次第ではインフレへの配慮から利上げペースを加速させる可能性がある。トランプ大統領の任期4年間は常にリスクを意識せざるを得ず、特に予測期間前半は下振れリスクが多い点には留意が必要であろう。
- 個人消費の回復に向けて懸念すべきは現役世代の貯蓄動機の高まりだ。総資産は減少し、社会保障・雇用に起因する将来不安も大きい。可処分所得が増加しても貯蓄動機に吸収されて、消費は増えない可能性がある。インバウンド消費は為替変動の影響を大きく受けるため、政府の野心的な目標達成の不確実性は高い。地方の魅力発信、体験型消費の促進で、リピーター中心の安定的なサービス消費獲得を目指すべき。
- 労働市場への女性新規参入者数は減少傾向にあり、女性の労働供給の短期的限界が近付いている可能性がある。さらに介護離職も増えており、雇用は必ずしも労働生産性の高い業種へ流れていない。就業抑制の回避や雇用の適切な流動化には、税・社会保障制度改革や介護施設の増設等に加えて、働き方の構造的な変革、例えば働き方の柔軟化をもたらすジョブ型雇用の段階的導入と教育・再分配政策の積極化が不可欠。
- 雇用コストの吸収には高い生産性の実現が必要だが、日本のビジネス環境は相対的に後退。世界最先端レベルの規制・行政改革により日本の1人当たりGDP成長率は1%ポイント強の上乗せが可能。日本はスピード感を持ってビジネス環境の改善を進めるべき。

目次

目次	2
予測のポイント	7
第1部 今後10年の世界経済・日本経済.....	8
1章 世界経済見通し.....	8
2章 日本経済見通しの概要.....	28
3章 リスクシナリオを考える.....	35
第2部 非連続的な変化を前に日本は何をすべきか?.....	39
4章 現役世代の消費と資産.....	41
5章 インバウンド：「爆買い」その後.....	54
6章 短期的限界近づく 女性の労働供給.....	59
7章 「介護離職ゼロ」政策を点検する.....	68
8章 生産性の高い業種に人材は流れているのか?	78
9章 生産性を高めて非連続的な変化にも耐えるビジネス環境が急務.....	94
10章 モデルの概説とシミュレーション.....	114

日本経済中期予測（2017年2月）

年度	実績		予測期間 2017-2026	予測期間	
	2007-2011	2012-2016		2017-2021	2022-2026
実質GDP(前年比、%)	-0.2	1.2	1.1	1.0	1.1
民間最終消費支出	0.3	0.6	0.7	0.7	0.8
民間設備投資	-2.6	2.7	2.0	2.0	2.0
民間住宅投資	-6.6	1.8	-0.5	-0.9	0.0
公的固定資本形成	-1.8	1.2	0.0	0.4	-0.3
政府最終消費	1.5	1.6	1.4	1.4	1.5
財貨・サービス輸出	0.7	2.7	3.1	2.9	3.3
財貨・サービス輸入	0.6	2.8	2.8	2.5	3.0
名目GDP(前年比、%)	-1.4	1.8	1.7	1.5	1.9
GDPデフレーター(前年比、%)	-1.2	0.6	0.6	0.4	0.8
国内企業物価(前年比、%)	0.4	-0.5	1.5	1.4	1.6
消費者物価(前年比、%)	-0.2	0.7	1.2	1.0	1.3
コールレート(%)	0.2	0.0	-0.1	-0.1	-0.1
10年国債利回り(%)	1.3	0.4	0.0	0.0	0.0
ドル円レート(¥/\$)	94.4	104.6	105.8	109.3	102.3
経常収支(名目GDP比、%)	3.1	2.2	4.0	4.1	3.9
名目雇用者報酬(前年比、%)	-0.5	1.3	1.6	1.4	1.8
失業率(%)	4.5	3.6	2.9	3.0	2.8
労働分配率(雇用者報酬の国民所得比、%)	70.1	68.5	66.9	67.2	66.7
中央・地方政府 財政収支(名目GDP比、%)	-6.3	-5.8	-2.9	-3.5	-2.3
基礎的財政収支(名目GDP比、%)	-4.8	-4.2	-2.6	-3.0	-2.3
中央・地方政府債務残高(名目GDP比、%)	204.0	239.9	245.1	246.8	243.4

(注) 期間平均値。2016年度は見込み。財政収支は特殊要因を除く。

(出所) 大和総研作成

主要経済指標

年度	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
名目GDP(兆円)	493.9	494.7	507.4	517.9	532.2	539.6	546.9	556.1	564.8	572.1	580.1	589.9	601.3	612.6	624.1	636.2
(前年比%)	-1.1	0.2	2.6	2.1	2.8	1.4	1.4	1.7	1.6	1.3	1.4	1.7	1.9	1.9	1.9	1.9
名目GNI(兆円)	507.5	508.4	524.9	537.2	552.1	564.4	571.7	582.5	592.1	599.6	607.6	618.2	630.3	641.7	653.2	665.9
(前年比%)	-1.0	0.2	3.2	2.4	2.8	2.2	1.3	1.9	1.7	1.3	1.3	1.8	1.9	1.8	1.8	1.9
実質GDP(2011年連鎖価格 兆円)	495.1	499.6	512.7	510.4	517.2	524.6	532.1	538.3	543.8	547.9	552.5	558.8	565.5	571.6	577.0	582.6
(前年比%)	0.5	0.9	2.6	-0.4	1.3	1.4	1.4	1.2	1.0	0.7	0.8	1.1	1.2	1.1	1.0	1.0
内需寄与度	1.4	1.8	3.2	-1.1	1.1	1.0	1.4	1.3	1.0	0.6	0.7	1.1	1.2	1.1	1.0	0.8
外需寄与度	-1.0	-0.8	-0.5	0.6	0.2	0.4	0.1	-0.1	0.1	0.2	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1
一人当たり実質GDP(2011年連鎖価格 百万円)	3.9	3.9	4.0	4.0	4.1	4.1	4.2	4.3	4.3	4.4	4.4	4.5	4.6	4.7	4.7	4.8
(前年比%)	0.5	1.1	2.8	-0.3	1.5	1.7	1.7	1.5	1.4	1.1	1.2	1.6	1.7	1.6	1.5	1.5
実質GDI(2011年連鎖価格 兆円)	494.1	498.7	510.5	510.0	523.7	530.8	536.2	541.7	546.3	549.4	553.4	558.3	563.7	568.4	573.2	578.2
(前年比%)	-0.7	0.9	2.4	-0.1	2.7	1.4	1.0	1.0	0.8	0.6	0.7	0.9	1.0	0.8	0.9	0.9
鉱工業生産(2010=100)	98.7	95.8	98.9	98.4	97.4	98.9	100.3	101.3	102.0	102.1	102.3	103.2	104.3	105.1	105.6	106.2
(前年比%)	-0.7	-3.0	3.3	-0.5	-1.0	1.5	1.5	1.0	0.6	0.1	0.3	0.9	1.0	0.8	0.5	0.5
国内企業物価(2010=100)	101.6	100.5	102.4	105.2	101.8	99.0	100.4	101.4	103.3	105.3	106.2	107.8	109.5	111.3	112.9	114.7
(前年比%)	1.3	-1.0	1.8	2.8	-3.3	-2.7	1.4	1.0	1.8	2.0	0.9	1.5	1.6	1.7	1.4	1.6
消費者物価(2015=100)	96.3	96.1	96.9	99.8	100.0	100.0	100.7	101.8	103.0	104.2	105.3	106.5	107.9	109.4	110.9	112.6
(前年比%)	-0.1	-0.3	0.9	3.0	0.2	0.0	0.7	1.0	1.2	1.2	1.0	1.2	1.3	1.4	1.4	1.5
コールレート(%)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	-0.0	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
10年物国債利回り(%)	1.0	0.8	0.7	0.5	0.3	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
為替レート(¥/US\$)	79	83	100	110	120	110	113	110	109	108	106	105	103	102	101	100
(¥/EURO)	109	107	134	139	132	119	120	117	115	115	115	113	112	113	114	116
経常収支(兆円)	8.2	4.2	2.4	8.9	18.2	23.6	22.3	22.7	23.2	23.7	24.0	24.0	24.0	23.2	23.1	24.2
(名目GDP比%)	1.7	0.9	0.5	1.7	3.4	4.4	4.1	4.1	4.1	4.1	4.1	4.1	4.0	3.8	3.7	3.8
労働力人口(万人)	6,578	6,555	6,578	6,593	6,605	6,650	6,643	6,631	6,618	6,600	6,581	6,561	6,540	6,516	6,491	6,465
(前年比%)	-0.8	-0.3	0.3	0.2	0.2	0.7	-0.1	-0.2	-0.2	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.4	-0.4	-0.4
就業者数(万人)	6,280	6,275	6,322	6,360	6,388	6,444	6,439	6,437	6,423	6,407	6,388	6,372	6,357	6,338	6,316	6,293
(前年比%)	-0.3	-0.1	0.7	0.6	0.4	0.9	-0.1	0.0	-0.2	-0.2	-0.3	-0.3	-0.2	-0.3	-0.3	-0.4
雇用者数(万人)	5,501	5,511	5,564	5,608	5,662	5,728	5,737	5,750	5,750	5,746	5,745	5,744	5,741	5,734	5,726	
(前年比%)	-0.1	0.2	1.0	0.8	1.0	1.2	0.2	0.2	0.0	0.0	-0.1	0.0	0.0	-0.1	-0.1	-0.1
失業者数(万人)	298	280	256	233	218	206	204	194	195	193	193	189	184	179	175	172
失業率(%)	4.5	4.3	3.9	3.5	3.3	3.1	3.1	2.9	3.0	2.9	2.9	2.9	2.8	2.8	2.7	2.7
名目雇用者報酬(兆円)	254	253	255	260	263	271	275	280	283	286	290	295	301	306	312	318
(前年比%)	0.7	-0.3	0.7	1.8	1.5	3.0	1.5	1.8	1.0	1.0	1.6	1.7	1.8	1.9	1.8	1.9
名目家計可処分所得(兆円)	293	291	291	293	296	300	302	306	307	309	311	314	320	326	330	335
(前年比%)	-0.1	-0.6	-0.2	0.7	1.0	1.3	0.7	1.4	0.4	0.5	0.8	1.0	1.8	1.7	1.4	1.5
労働分配率(%)	70.8	70.3	68.1	68.6	67.8	67.6	67.7	67.2	66.8	67.0	67.3	67.1	66.7	66.6	66.5	66.5
家計貯蓄率(%)	3.6	2.1	-1.1	0.2	0.7	0.9	0.7	0.6	-0.3	-0.9	-1.5	-2.1	-1.9	-2.0	-2.4	-2.7
中央・地方政府 財政収支(兆円)	-40.8	-37.2	-34.5	-28.3	-23.6	-26.5	-24.3	-22.0	-19.6	-17.1	-16.2	-15.5	-14.7	-14.2	-13.6	-12.9
(名目GDP比%)	-8.3	-7.5	-6.8	-5.5	-4.4	-4.9	-4.4	-4.0	-3.5	-3.0	-2.8	-2.6	-2.4	-2.3	-2.2	-2.0
同基礎の財政収支(名目GDP比%)	-6.5	-5.8	-5.2	-3.9	-2.9	-3.6	-3.5	-3.2	-2.9	-2.6	-2.6	-2.5	-2.4	-2.4	-2.3	-2.2
中央・地方政府 債務残高(兆円)	1,123	1,170	1,201	1,245	1,285	1,316	1,345	1,371	1,394	1,415	1,436	1,455	1,474	1,492	1,510	1,527
(名目GDP比%)	227.4	236.5	236.7	240.5	241.5	243.9	245.8	246.5	246.9	247.4	247.5	246.7	245.2	243.6	242.0	240.1
中央・地方政府 純債務残高(兆円)	762	790	796	815	890	929	950	976	997	1,016	1,035	1,052	1,069	1,084	1,099	1,112
(名目GDP比%)	154.4	159.8	157.0	157.3	167.2	172.2	173.8	175.5	176.6	177.6	178.4	178.3	177.7	176.9	176.1	174.9

(注) 2015年度までは実績。財政収支は特殊要因を除く。

(出所) 大和総研作成

名目国内総支出(兆円)

年度	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
名目GDP	493.9	494.7	507.4	517.9	532.2	539.6	546.9	556.1	564.8	572.1	580.1	589.9	601.3	612.6	624.1	636.2
(前年比%)	-1.1	0.2	2.6	2.1	2.8	1.4	1.4	1.7	1.6	1.3	1.4	1.7	1.9	1.9	1.9	1.9
国内需要	498.5	503.4	521.2	526.5	532.2	539.1	548.0	558.3	567.3	574.2	581.8	592.5	604.6	617.1	628.6	640.0
(前年比%)	1.1	1.0	3.5	1.0	1.1	1.3	1.6	1.9	1.6	1.2	1.3	1.8	2.0	2.1	1.9	1.8
民間最終消費	288.4	291.2	300.0	298.4	299.9	303.5	306.4	310.9	315.1	318.7	323.2	328.4	333.9	339.9	346.2	352.2
(前年比%)	0.3	0.9	3.0	-0.5	0.5	1.2	1.0	1.4	1.4	1.1	1.4	1.6	1.6	1.8	1.8	1.7
民間住宅投資	14.3	14.9	16.6	15.5	15.9	16.7	17.4	17.6	17.5	17.1	16.8	17.0	17.4	17.7	17.9	17.8
(前年比%)	3.1	4.4	11.5	-6.7	2.7	5.1	4.1	1.1	-0.8	-2.2	-1.6	1.1	2.4	1.8	0.7	0.0
民間設備投資	70.4	71.8	77.4	80.3	81.2	81.7	84.5	86.7	89.4	91.0	91.8	94.0	97.0	100.0	102.3	104.7
(前年比%)	3.3	2.0	7.8	3.8	1.1	0.7	3.4	2.6	3.2	1.8	0.9	2.4	3.2	3.1	2.3	2.3
民間在庫変動	1.4	0.7	-1.6	0.8	2.4	1.2	2.1	3.0	2.0	2.0	1.8	1.8	2.1	2.2	2.1	2.0
政府最終消費	99.7	100.4	101.8	104.3	106.0	108.9	110.3	112.2	114.8	116.8	119.3	122.2	125.0	127.6	130.0	132.7
(前年比%)	1.6	0.6	1.5	2.4	1.7	2.7	1.4	1.7	2.3	1.8	2.1	2.5	2.2	2.1	1.9	2.1
公的固定資本形成	24.2	24.4	26.9	27.1	26.7	27.0	27.3	28.1	28.8	29.0	29.2	29.2	29.6	30.1	30.5	30.9
(前年比%)	-1.9	0.8	10.2	0.8	-1.4	0.9	1.1	3.1	2.5	0.7	0.6	0.3	1.2	1.6	1.4	1.4
公的在庫変動	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
財貨・サービス輸出	73.1	72.5	82.8	92.3	91.7	89.3	93.5	95.0	97.8	101.2	103.8	107.4	111.5	115.6	119.5	124.3
(前年比%)	-3.7	-0.8	14.1	11.5	-0.7	-2.6	4.7	1.6	2.9	3.4	2.6	3.5	3.9	3.6	3.4	4.0
財貨・サービス輸入	77.7	81.3	96.6	100.9	91.6	88.3	94.0	96.7	99.7	102.5	104.8	109.1	113.9	118.9	122.8	126.8
(前年比%)	11.0	4.6	18.9	4.5	-9.2	-3.6	6.4	2.8	3.1	2.9	2.2	4.2	4.3	4.4	3.3	3.3

実質国内総支出(2011年連鎖価格、兆円)

年度	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
実質GDP	495.1	499.6	512.7	510.4	517.2	524.6	532.1	538.3	543.8	547.9	552.5	558.8	565.5	571.6	577.0	582.6
(前年比%)	0.5	0.9	2.6	-0.4	1.3	1.4	1.4	1.2	1.0	0.7	0.8	1.1	1.2	1.1	1.0	1.0
国内需要	498.7	507.4	523.1	517.7	523.4	528.6	535.7	542.6	547.8	550.9	554.9	561.0	567.7	573.9	579.4	584.3
(前年比%)	1.4	1.7	3.1	-1.0	1.1	1.0	1.3	1.3	0.9	0.6	0.7	1.1	1.2	1.1	1.0	0.8
民間最終消費	288.5	293.7	301.7	293.6	295.2	297.9	300.1	302.6	304.5	305.7	308.2	310.9	313.3	315.9	318.4	320.3
(前年比%)	0.8	1.8	2.7	-2.7	0.5	0.9	0.7	0.8	0.6	0.4	0.8	0.9	0.8	0.8	0.8	0.6
民間住宅投資	14.3	15.0	16.3	14.7	15.1	15.6	16.1	16.0	15.7	15.3	14.9	14.9	15.0	15.1	15.0	14.9
(前年比%)	2.9	5.1	8.3	-9.9	2.7	3.6	2.9	-0.1	-1.8	-3.1	-2.3	-0.1	1.0	0.4	-0.2	-1.0
民間設備投資	70.5	72.1	77.2	79.1	79.6	80.6	83.3	85.4	87.6	88.6	89.0	90.5	92.7	94.8	96.6	98.5
(前年比%)	4.2	2.4	7.0	2.5	0.6	1.3	3.3	2.5	2.7	1.1	0.4	1.7	2.5	2.2	1.9	1.9
民間在庫変動	1.5	0.9	-1.5	0.8	2.6	1.1	2.2	3.2	2.1	2.0	1.8	1.9	2.1	2.2	2.1	2.0
政府最終消費	99.8	101.1	102.8	103.2	105.3	107.9	109.0	110.2	112.3	114.0	115.8	118.0	119.9	121.5	122.9	124.5
(前年比%)	1.7	1.3	1.7	0.4	2.0	2.4	1.1	1.1	1.9	1.5	1.6	1.9	1.6	1.3	1.2	1.3
公的固定資本形成	24.2	24.5	26.6	26.1	25.5	25.7	25.6	26.1	26.4	26.3	26.2	26.0	25.9	25.9	25.8	25.8
(前年比%)	-1.9	1.3	8.6	-2.1	-2.0	0.4	-0.1	1.8	1.3	-0.3	-0.4	-1.0	-0.3	-0.1	-0.1	-0.2
公的在庫変動	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
財貨・サービス輸出	73.6	72.4	75.6	82.2	82.9	84.0	86.7	88.7	91.4	94.5	97.1	100.4	104.0	107.4	110.6	114.1
(前年比%)	-1.6	-1.6	4.4	8.7	0.8	1.4	3.3	2.3	3.0	3.3	2.7	3.4	3.7	3.2	3.0	3.2
財貨・サービス輸入	77.2	80.2	85.9	89.4	89.2	88.7	91.2	93.9	96.2	98.3	100.4	103.6	107.1	110.5	113.7	116.5
(前年比%)	5.2	3.8	7.1	4.1	-0.2	-0.6	2.8	2.9	2.5	2.2	2.1	3.1	3.4	3.2	2.9	2.5

デフレーター(2011年連鎖価格)

年度	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
GDPデフレーター	99.8	99.0	99.0	101.5	102.9	102.9	102.8	103.3	103.9	104.4	105.0	105.6	106.3	107.2	108.2	109.2
(前年比%)	-1.5	-0.8	-0.0	2.5	1.4	0.0	-0.1	0.5	0.5	0.5	0.6	0.6	0.7	0.8	0.9	1.0
国内需要	100.0	99.2	99.6	101.7	101.7	101.8	102.1	102.7	103.4	104.1	104.7	105.5	106.3	107.4	108.3	109.4
(前年比%)	-0.4	-0.7	0.4	2.1	-0.0	0.1	0.3	0.6	0.7	0.6	0.6	0.7	0.8	1.0	0.9	1.0
民間最終消費	100.0	99.1	99.4	101.6	101.6	101.8	102.0	102.7	103.4	104.2	104.8	105.6	106.5	107.5	108.7	109.9
(前年比%)	-0.4	-0.8	0.3	2.2	-0.0	0.2	0.2	0.6	0.7	0.7	0.6	0.7	0.9	1.0	1.0	1.1
民間住宅投資	99.9	99.2	102.1	105.8	105.8	107.3	108.6	109.8	111.0	112.0	112.8	114.3	115.9	117.6	118.7	119.9
(前年比%)	0.1	-0.7	2.9	3.6	-0.0	1.5	1.2	1.2	1.0	0.9	0.7	1.3	1.4	1.5	1.0	1.0
民間設備投資	99.9	99.6	100.3	101.6	102.0	101.4	101.5	101.5	102.0	102.6	103.2	103.8	104.5	105.4	105.9	106.3
(前年比%)	-0.9	-0.4	0.8	1.3	0.4	-0.6	0.1	0.1	0.5	0.6	0.5	0.6	0.7	0.9	0.4	0.4
政府最終消費	100.0	99.3	99.0	101.0	100.7	100.9	101.2	101.8	102.2	102.5	103.0	103.6	104.2	105.0	105.8	106.6
(前年比%)	-0.1	-0.7	-0.3	2.0	-0.3	0.2	0.3	0.6	0.4	0.3	0.5	0.5	0.6	0.7	0.7	0.8
公的固定資本形成	100.0	99.6	101.1	104.1	104.6	105.1	106.3	107.7	109.0	110.1	111.2	112.7	114.4	116.3	118.1	120.0
(前年比%)	0.0	-0.4	1.5	2.9	0.5	0.5	1.2	1.2	1.2	1.0	1.0	1.3	1.5	1.6	1.6	1.6
財貨・サービス輸出	99.4	100.2	109.5	112.3	110.6	106.3	107.7	107.0	106.9	107.1	106.9	107.0	107.2	107.6	108.0	108.9
(前年比%)	-2.2	0.8	9.3	2.6	-1.5	-3.9	1.4	-0.7	-0.1	0.1	-0.2	0.1	0.2	0.4	0.4	0.8
財貨・サービス輸入	100.6	101.4	112.5	112.9	102.7	99.7	103.1	103.1	103.6	104.3	104.4	105.4	106.4	107.6	108.1	109.0
(前年比%)	5.6	0.8	11.0	0.3	-9.0	-2.9	3.5	-0.1	0.5	0.7	0.0	1.0	0.9	1.2	0.4	0.8

(注) 2015年度までは実績。

(出所) 大和総研作成

供給・資産

年度	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
潜在GDP(前年比%)	0.0	0.8	-0.1	-1.7	1.1	0.8	0.6	0.7	0.7	0.6	0.7	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8
労働生産性(時間当たり 円)	4,257	4,331	4,428	4,396	4,455	4,462	4,531	4,590	4,647	4,696	4,751	4,817	4,884	4,951	5,015	5,083
(前年比%)	0.5	1.7	2.3	-0.7	1.3	0.2	1.6	1.3	1.2	1.1	1.2	1.4	1.4	1.4	1.3	1.3
総実労働時間(年間一人当たり 時間)	1,780	1,769	1,763	1,759	1,751	1,750	1,750	1,748	1,749	1,749	1,749	1,751	1,752	1,754	1,754	1,755
(前年比%)	0.2	-0.6	-0.3	-0.3	-0.4	-0.1	0.0	-0.1	0.1	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0
労働力率(%)	59.2	59.1	59.3	59.5	59.6	60.1	60.1	60.2	60.2	60.2	60.2	60.3	60.3	60.4	60.4	60.4
企業部門・純資本ストック(2000年価格 兆円)	1,034	1,033	1,032	1,032	1,032	1,032	1,034	1,037	1,041	1,044	1,047	1,050	1,055	1,060	1,065	1,071
(前年比%)	-0.2	-0.2	0.0	-0.1	0.0	0.0	0.2	0.3	0.4	0.3	0.3	0.3	0.4	0.5	0.5	0.6
家計金融資産(兆円)	1,577	1,650	1,706	1,794	1,787	1,790	1,805	1,821	1,833	1,843	1,851	1,859	1,869	1,880	1,889	1,899
(対名目GDP比%)	319	334	336	346	336	332	330	327	325	322	319	315	311	307	303	298
対外資産(兆円)	643	743	873	962	981	984	1,009	1,019	1,033	1,046	1,057	1,070	1,082	1,095	1,106	1,122
(対名目GDP比%)	130	150	172	186	184	182	185	183	183	183	182	181	180	179	177	176
対外純資産(兆円)	274	306	335	357	333	326	345	351	362	371	380	388	398	407	415	426
(対名目GDP比%)	55.5	61.8	66.1	69.0	62.6	60.4	63.0	63.2	64.0	64.8	65.4	65.8	66.1	66.4	66.6	67.0
東証株価指数(TOPIX)	792	810	1,188	1,326	1,526	1,391	1,430	1,479	1,525	1,559	1,600	1,660	1,737	1,818	1,902	1,997
(前年比%)	-10.5	2.3	46.6	11.6	15.1	-8.8	2.8	3.4	3.1	2.2	2.6	3.8	4.6	4.6	4.7	5.0
全国地価指数(全用途、2000年=100)	54.1	52.4	51.3	50.7	50.3	50.2	48.6	49.0	50.0	50.9	51.1	50.4	50.1	50.0	51.0	51.7
(前年比%)	-3.7	-3.1	-2.1	-1.2	-0.8	-0.2	-3.1	0.7	2.0	1.9	0.3	-1.3	-0.7	-0.2	2.1	1.3

前提条件

年度	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
全世界成長率(購買力平価、前年比%)	4.0	3.5	3.4	3.4	3.2	3.2	3.3	3.2	3.3	3.3	3.1	3.1	3.2	3.1	3.1	3.1
原油価格(WTI、US\$/BBL)	97.3	92.1	99.0	80.5	45.0	48.0	52.5	55.0	57.0	60.0	60.0	65.0	70.0	75.0	77.0	80.0
(前年比%)	16.7	-5.4	7.6	-18.7	-44.1	6.6	9.5	4.8	3.6	5.3	0.0	8.3	7.7	7.1	2.7	3.9
総人口(100万人)	127.8	127.5	127.3	127.1	126.8	126.5	126.2	125.8	125.3	124.9	124.3	123.8	123.2	122.6	121.9	121.3
(前年比%)	-0.1	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.3	-0.3	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4	-0.5	-0.5	-0.5	-0.5
15歳-64歳(100万人)	81.3	80.1	78.9	77.8	76.9	75.9	75.1	74.4	73.8	73.1	72.6	72.1	71.5	70.9	70.4	69.8
65歳以上(100万人)	29.8	30.8	32.0	33.0	33.9	34.8	35.4	35.8	36.2	36.5	36.7	36.8	36.9	37.0	37.1	37.2
65歳以上人口比率(%)	23.3	24.2	25.1	26.0	26.7	27.5	28.0	28.5	28.9	29.2	29.5	29.7	30.0	30.2	30.5	30.7
消費税率(%)	5.0	5.0	5.0	8.0	8.0	8.0	8.0	8.0	9.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0
法人実効税率(%)	39.5	37.0	37.0	34.6	32.1	30.0	30.0	29.7	29.7	29.7	29.7	29.7	29.7	29.7	29.7	29.7
厚生年金保険料率(%)	16.4	16.8	17.1	17.5	17.8	18.2	18.3	18.3	18.3	18.3	18.3	18.3	18.3	18.3	18.3	18.3

(注) 2015年度までは実績。

(出所) 大和総研作成

予測のポイント

① 今後10年の世界経済

- ・ 今後10年間（2017～26年）の世界経済の平均成長率は3.2%と予測するものの、予測期間前半には下振れリスクが多い点には留意が必要であろう。米国経済は今後10年間で平均2.1%、欧州経済を平均1.4%と見込む一方、中国経済は平均6.1%と緩やかに減速していくと想定する。
- ・ 世界経済の不透明感が高まっている根源は米国である。前例にとらわれない言動を繰り返すトランプ大統領の任期4年間は常にリスクを意識せざるを得ないだろう。トランプ大統領の財政拡張政策は米景気の上振れ要因になるが、一方で、保護主義的な通商政策は米国だけでなく、世界全体が下振れする材料になるだろう。
- ・ Fedは緩やかなペースで引き締めを続けるとみられるが、トランプ大統領の政策次第ではインフレへの配慮から利上げペースを加速させる可能性がある。

② 日本経済の見通し

- ・ 今後10年間（2017～2026年度）の成長率を、年率平均で名目+1.7%、実質+1.1%と予測する。予測期間前半において東京オリンピック・パラリンピック前後で土の材料が交差し、2019年10月に再延期された消費税増税は成長率を低下させよう。一方、予測期間後半には働き方改革の成果が徐々に表れて、民間需要が緩やかに成長するとみられる。

③ 金融政策の見通し

- ・ 物価上昇率は需給ギャップ改善や原油価格上昇で総じて緩やかに推移するが、日銀のインフレ目標の達成は困難。日銀の積極的な緩和姿勢は大きく変わらないと予測する。

④ 為替レートの見通し

- ・ 日米の金融政策の差異から円安圧力だが、トランプ政権等のリスクオフ要因で円高も。
- ・ 予測期間後半にかけて円高方向に振れると想定するが、上昇幅は限定的と見込む。

⑤ 消費の見通し

- ・ 個人消費の回復に向けて懸念すべき事項として現役世代の貯蓄動機の高まりがある。現役世代の実物資産を含む総資産は減少しており、社会保障・雇用に起因する将来不安も大きい。可処分所得が増加しても高まる貯蓄動機に吸収されれば、消費は増えない可能性がある。
- ・ 政府はインバウンドに関して野心的な目標を掲げたが、インバウンド消費は為替変動に大きな影響を受けるため目標達成の不確実性が高い。今後は、地方の魅力を発信し、体験型消費を促すことで、リピーターを中心に安定的なサービス消費の獲得を目指すべき。

⑥ 雇用・労働の見通し

- ・ 女性活躍が注目される一方で、労働市場への女性新規参入者数は減少傾向にある。高齢化に加え、現役世代の労働力化の動きも鈍化しつつあり、女性の労働供給の短期的限界が近づいている可能性が考えられる。この限界を突破するには、構造的な変革が必須だ。
- ・ 政府は「介護離職ゼロ」の実現に向け、介護施設の増設や介護休業を取りやすくする方針などを示しているが、直近10年間で2倍に増加した介護離職を抑制するには十分なのか。政策の中身を点検し、働き方の柔軟化が介護離職の抑制により効果的なことを示す。
- ・ 雇用流動化は業種毎の労働需要の多寡によって決まりやすく、必ずしも労働生産性の高い業種へ労働者が流れていない。雇用流動化が円滑に行われるには、賃金低下のリスクに十分配慮しつつ、ジョブ型雇用の段階的導入と教育・再分配政策の積極化が不可欠。

⑦ 規制・行政改革の見通し

- ・ 雇用コストの吸収には高い生産性の実現が必要だが、日本のビジネス環境は相対的に後退。世界最先端レベルの規制・行政改革により日本の1人当たりGDP成長率は1%ポイント強の上乗せが可能。日本はスピード感を持ってビジネス環境の改善を進めるべき。

第1部 今後10年の世界経済・日本経済

<要約>

ポイント：前提となる世界経済の行方には、不確実性が高まっている

- ・ 今後10年間（2017～26年）の世界経済の平均成長率は3.2%と予測するものの、予測期間前半に下振れリスクが多い点には留意が必要であろう。
- ・ 米国経済は今後10年間で平均2.1%、欧州経済を平均1.4%と見込む一方、中国経済は平均6.1%と緩やかに減速していくと想定する。
- ・ 世界経済の不透明感が高まっている根源は米国である。前例にとらわれない言動を繰り返すトランプ大統領の任期4年間は常にリスクを意識せざるを得ないだろう。トランプ大統領の財政拡張政策は米景気の上振れ要因になるが、一方で、保護主義的な通商政策は米国だけでなく、世界全体が下振れする材料になろう。
- ・ Fedは緩やかなペースで引き締めを続けるとみられるが、トランプ大統領の政策次第ではインフレへの配慮から利上げペースを加速させる可能性がある。
- ・ 協調減産に伴って原油の供給過剰は解消に向かうも、予測期間中の原油価格は緩やかな上昇が見込まれ、予測期間終盤でも80ドル程度にとどまると想定。

ポイント：日本経済は、前半にアップダウンはあるが、後半は改革の成果に期待

- ・ 今後10年間（2017～2026年度）の成長率を、年率平均で名目+1.7%、実質+1.1%と予測する。予測期間前半において東京オリンピック・パラリンピック前後で土の材料が交錯し、2019年10月に再延期された消費税増税は成長率を低下させよう。一方、予測期間後半には働き方改革の成果が徐々に表れて、民間需要が緩やかに成長するとみられる。
- ・ 日本の物価上昇率は需給ギャップ改善や原油価格上昇で総じて緩やかに推移するが、日銀のインフレ目標の達成は困難。日銀の積極的な緩和姿勢は大きく変わらないと予測する。
- ・ 日米の金融政策の差異から円安圧力だが、トランプ政権等のリスクオフ要因で円高も。
- ・ 予測期間後半にかけて円高方向に振れると想定するが、上昇幅は限定的と見込む。

1章 世界経済見通し

① 欧米で生じたサプライズによって、世界経済の不透明感が高まる

2017年は、2016年に欧米で発生した2つのサプライズ、一つは6月のイギリスのEU離脱を巡る国民投票であり、もう一つが11月の米国の大統領選挙だが、それらが実際に動き出す。トランプ大統領は1月20日に就任したが、選挙中に公約で掲げた政策については彼自身の発言トーンが二転三転していることもあり、どのような形で進展していくかは極めて不透明である。一方、イギリスのEU離脱問題については、メイ首相がEUの単一市場からの撤退を表明し、示した方針に基づいて春から離脱協議が本格化するとみられるが、EUと結ぼうとする新たな協定がどのような形になるのか、これもまた不透明である。

世界経済の見通し ～ 反グローバルの動きで予測期間前半に下振れリスク

今回の中期予測で想定する世界経済の今後10年間（2017～26年）の平均成長率は3.2%であり、予測期間の前半（2017～21年）の平均3.2%から後半（2022～26年）は平均3.1%へと若干減速すると見込んでいる。

予測期間前半には、トランプ大統領が誕生したことで、米国自身の経済成長率は従来よりも高まるとみられるが、世界経済全体に与えるインパクトはマイナスに作用する可能性が高い。米国を上方修正する一方で、欧米中を除く世界の短期的な成長率を下方修正した。

一つには保護主義的な動きが強まることであり、国家間の対立が強まればその悪影響は増幅する恐れがある。また、2016年には欧米で予期しない事象が発生したが、同じようなことが今後は起きないとみなすのは難しいだろう。既存の枠組みを壊すような、過去の経験則では見通せない状況下では、企業の積極的な行動は手控えられよう。

米国の金融政策については、従来よりも遅いペースでの利上げを標準シナリオとして見込んでおり、金融政策変更がもたらす世界への影響は限定的かもしれない。だが、トランプ大統領の誕生に伴って、米国の金融市場では株高・金利上昇（債券安）・ドル高が進んでいる。特に、今後も、予期せぬ言動で混乱するリスクがあるために、市場のボラティリティは高いままであろう。また、米景気が強まれば、米国向けの輸出増を通じて他の地域・国にも恩恵が及ぶというシナリオは、米国の通商政策（税制改革）の変更によって描きにくくなっている。さらに、米景気が過熱しインフレ率が大幅に高まることになれば、Fedは利上げペースを加速せざるを得ないだろう。リーマン・ショック以降の低インフレ・低金利の世界は大きく変わる可能性がある。

予測期間後半に関しては、後述する通りトランプ大統領のいない世界を想定しているものの、米国の混乱が沈静化するには時間がかかるであろうから、世界経済の牽引役が見当たらない。米国の利上げが一段落し、原油価格が緩やかに上昇する2022年頃にかけて世界の成長率はやや加速するが、世界第2位の中国の成長率が鈍化していくと想定されることから、予測期間を通じて、世界全体の成長率は3%台前半にとどまるだろう¹。

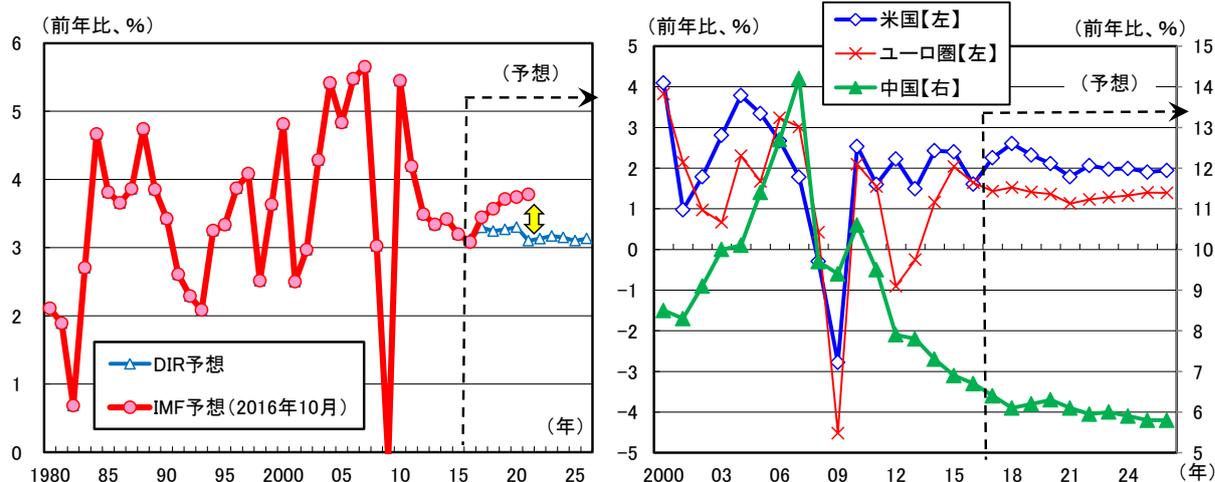
ユーロ圏に対する中長期的な見通しについては、2017~26年の10年間で均して1.4%成長と緩やかに拡大していくという見方を維持する。予測期間前半は、雇用環境の回復とECBによる積極的な金融緩和にサポートされながら、個人消費や企業の設備投資が牽引役になろう。また、大量の難民・移民問題の対策等のために、引き続きやや拡張的な財政政策が見込まれる。2017年には、ユーロ圏の二大国であるフランスとドイツをはじめ総選挙が予定されており、標準シナリオでは、EUの現体制に変更を加えるような状況にはならないと想定しているが、2016年のイギリスの事例もあったことから、政治イベントは、短期間の波乱要因として警戒されるかもしれない。また、マイナス金利や量的緩和を実施しているECBは、インフレ率の高まりを背景に、2019年頃に引き締め方向に金融政策の舵を切るとみられる。但し、利上げペースはFed同様に非常に限定的になるだろう。一方、イギリスとの離脱交渉は2017年3月までに開始されて2019年には離脱が完了する計画だが、離脱後のEUとイギリスの姿は不透明であり、二国間の

¹ なお、2017年1月にIMFは向こう2年間の世界経済見通しを改訂し、2016年の世界経済の予想成長率を3.1%、17年を3.4%、18年を3.6%と3ヵ月前の時点から据え置いた。だが、米国に関しては、トランプ大統領の大規模減税やインフラ投資が景気を押し上げると見込んで、2017年2.3%、2018年2.5%と、3ヵ月前からそれぞれ0.1%pt、0.4%pt引き上げた。

FTA 交渉が長引く可能性がある。

新興国に対する見方は、短期的には、トランプ大統領誕生の余波を考慮して下方修正した。また、予測期間における中国の成長率予想は年平均 6.1%と見込み、前回から大きく変更していない。後半にかけて緩やかに鈍化していくとみており、前半の 6.2%から 5.9%に低下しよう。2020 年までに平均 6.5%以上の成長を目指す中国当局の想定を下回ることになるだろうが、この成長パターンは投資主導から消費主導の経済構造へスムーズにシフトすることを前提にしている。賃金上昇や環境悪化などを受けて生産国としての魅力を失いつつあるが、10 億人を超える人口を抱える中国市場が消費主導の成長にシフトできれば、底堅い成長は継続しよう。ただ、トランプ大統領が最大の貿易赤字相手国である中国に対して、為替や安全保障の面から強硬な姿勢で臨んでくるとみられ、世界経済の第 1 位と第 2 位の国同士の摩擦がどの程度エスカレートするかは不確実といえよう。ただ、トランプ大統領が就任初日に実施するとした項目のうち、中国への為替操作国認定指示は実行に移されず、まずは中国と協議する姿勢を見せた。

図表 1-1 世界経済の見通し（左）と米欧中の姿（右）



(注) 購買力平価ベース。右図の予想は大和総研。

(出所) IMF (World Economic Outlook, 2016 Oct.)、BEA、Eurostat、中国国家統計局資料より大和総研作成

② 米国経済の見通し

世界経済の混乱や先行き不透明感の主因は米国で生じている。確かに 4 年に一度の大統領選挙は重要な政治イベントであり、政権政党が変われば様々な変化がもたらされるのは当然で(前政権に不満がある故に国民は変化を選択したはず)、その結果は今後の米国経済、ひいては世界全体に影響を及ぼすと考えられる。しかしながら、今回、第 45 代アメリカ合衆国大統領に就任したトランプ氏は、政治経験が皆無のためか、前例にとらわれない大胆な言動を連発している。その最も身近な例が SNS を駆使した発言であり、予期しないタイミングでの奔放な呟きにマーケットだけでなく、世界中が振り回されている。

米国経済は、今後 10 年間で均せば 2.1%程度の成長を辿ると予測する。予測期間の最初の 3

年間である 2017～19 年にかけては、今後実現されるであろう財政政策によって成長率が押し上げられる効果を見込んでいる（年平均 2.4%）。ただ、トランプ大統領の政策メニューを見る限り、生産性向上を促すような内容に欠けている。また、米国第一主義は、雇用や投資の国内回帰を通じて短期的には米国の成長にプラスに寄与するとみられる。だが、その裏返しとなる保護主義的な通商政策は世界的な摩擦を引き起こし、周り巡って米国経済にマイナスに作用する可能性が高い。今回の米国経済の中期予測では、トランプ大統領の再選は想定しておらず、2021 年には別の大統領が誕生していることを前提にしている。

また、Fed の金融政策は、トランプ財政によるインフレ期待の高まりに対応して、2019 年にかけて利上げを継続していくと予想する。今回は、高関税を課すことに伴う輸入インフレを通じて国内物価が上昇するというシナリオは想定していないが、もし現実になった場合、Fed は彼ら自身の見通しを上回る利上げを余儀なくされよう。この場合、2020～21 年の減速感が標準シナリオよりも強まるとみられる。一方、標準シナリオの予測期間後半は年平均 2.0%程度を見込んでおり、CBO が推計している潜在成長率（2021～27 年で 1.9%）とほぼ見合う伸びになるろう。

（i）トランプ大統領が示したシンプルルール ～ 「米国製品を買い、そして米国人を雇う」

トランプ大統領は 1 月中に、18 の大統領令等（正確には、7 個の Presidential Executive Order 大統領令と 11 個の Presidential Memorandum 大統領覚書）を立て続けに出した。このなかには、TPP からの永久離脱や NAFTA の再交渉、オバマケア撤廃に向けた指示、オバマ前大統領が禁止していたパイプラインの建設許可、規制削減、特定国の市民の一時的な入国禁止や難民受け入れ凍結などが盛り込まれており、特に入国関連では大きな政治的・社会的な摩擦を米国内だけでなく、世界的にも引き起こしている。トランプ大統領は、中国の為替操作国認定指示などを除くと、自らが発言してきたことを実行するべく、行動を開始している。

まずは、オバマ前大統領のレガシーを次々とひっくり返そうとしており、閣僚人事でも前大統領のレガシーに否定的な考えを持つ人物を個々の政策を担う省庁のトップに指名している。このような徹底した行為は民主党の強い反発を招くとみられ、上院における人事承認の進捗状況はオバマ前政権に比べると遅いといえる。また、委員会レベルでは民主党議員が全員反対、あるいは採決をボイコットするなど僅差で承認される事例がみられ、滞りなく承認が進むには共和党の結束が維持されることが必須になっている。現時点では、トランプ大統領一人が奮闘している状態だが、閣僚が早く承認を受けてアンカーにならないと、あらぬ方向に事態が進んでしまう恐れもあろう。また、1 月末にトランプ大統領が指名した連邦最高裁判事の後任人事も、閣僚承認よりもハードルが高いために民主党と共和党の対立の大きな火種になるろう。以前、オバマ前大統領が指名した候補者を共和党が店晒しにしたのとは立場を入れ替えて、民主党が徹底的に抵抗する可能性が高い。現在、連邦最高裁の構成は保守派とリベラル派が同数であるために、最悪、最高裁が判断を下せないケースも出てこよう。

このように、トランプ大統領の言動はいたずらに摩擦を引き起こしている側面はあるが、そ

の行動原則・ルールはいたってシンプルといえる。それは就任演説で述べた「米国製品を買い、そして米国人を雇う “Buy American and Hire American”」であり、「自国の利益を最優先する権利がある」、つまりトランプ大統領が掲げる「米国第一 America First」ということである。そして、今後 10 年間で 2,500 万人の新規雇用を創出するという選挙公約を実現させて、歴史に名前を残したいのだろう。

例えば、パイプライン建設に関連して、商務長官に対して、国内で生産された原材料や機器を使うように指示している²。別の大統領令でも、インフラ投資は、米国経済の基盤を強化し、アメリカの競争力を高め、何百万人という雇用を創出し、アメリカの労働者の賃金を増やし、アメリカの家庭や消費者の財・サービスのコストを減らすとして、その意義を強調する。つまり、トランプ大統領は、就任演説で宣言した 2 つのルールを体現しようとしている。そうになると、米国外にスピルオーバーする富は、期待ほどではない可能性もあろう。米国内では調達できない一次産品や、米国では生産できない資本財・製品、そして圧倒的な価格競争力がある、または代替品が米国内にない消費財などを除くと、豊かになった米国人の旺盛な消費といった二次的な効果に期待するぐらいかもしれない。

しかしながら、トランプ大統領がいくら大統領令を連発しても、財政措置を伴う事柄に関しては議会で法案を通さなければならない。その際には債務上限問題の議論の行方も注視しておく必要がある。なぜなら債務上限問題が手付かずのまま、従来の枠組みのなかで大規模な拡張政策は実施困難だからだ。従って、債務上限問題とセットで財政拡張政策が行われると考えると、トランプ大統領が雇用創出に向けて実施したい税制改革やインフラ投資などが形になるのは 2017 年後半、景気押し上げ効果が発現されるのは 2018 年になるとみられる。オバマケア撤廃・代替案作成を含めて議会の対立が深刻になれば、さらに時間がかかることになるだろう。

(ii) トランプ大統領の政策は米国の生産性（潜在成長率）を高めるか？

大統領選後に公表された国際機関の世界経済見通しでは、2017～18 年の米国の成長率予想は概ね上方修正されている。例えば、OECD は米国の成長率が 2016 年の 1.5%（見込み）から、17 年 2.3%、18 年 3.0%と加速していくと予想する。減税やインフラ投資といった積極的な財政刺激策が景気を押し上げる効果を織り込んでおり、具体的には、2017 年には対 GDP 比で 0.75%（名目 GDP18 兆ドル換算で約 1,350 億ドル）、2018 年に 1.75%（同 3,150 億ドル）の財政支出を前提に、2017 年の実質 GDP 成長率を 0.5%pt 弱、2018 年を 1.0%pt 押し上げるとみている³。

また、世界銀行の見通しでは、米国の成長率は 2017 年を 2.2%、2018 年が 2.1%の成長と想定。その上で、トランプ大統領が経済政策の柱に据える法人税と所得税の減税が完全実施され

² 別の大統領覚書では、米国の半製品を使いながら外国で作られた鉄鋼製品は米国で製造されたとはいえない、また、外国の半製品から米国で作られた鉄鋼製品は米国で製造されたとはいえないとして、“米国で製造された produced in the United States” は、すべての製造工程が米国内で実施されたものと定義している。

³ 米国以外にも、中国（16 年 1.5%、17 年 1.0%、18 年 1.0%）やユーロ圏（16 年 0.4%、17 年 0.2%、18 年 0.3%）で政府最終消費の増加による財政拡張が想定されており、世界経済の成長率は 16 年の 2.9%から 17 年 3.3%、18 年 3.6%と高まっていくという見通しである。

れば、成長率は17年に2.5%、18年は2.9%まで上振れする可能性があり、世界全体の景気を押し上げるとする。だが、保護主義的な政策によって世界の貿易が抑制される恐れがあり、米国の経済政策の不確実さが解消されなければ、世界に深刻な悪影響を及ぼすとみている。

このように、トランプ大統領が掲げる政策によって短期的には米国の成長率が高まると見込まれているが、中長期的にはどうであろうか。ここでは、“今後10年間で2500万人以上の雇用を創出する”という公約の実現性を含めて、米国の労働市場の観点からみていきたい。

米国経済の新陳代謝をはかる上では、企業サイドの動き（開業率、技術革新などのイノベーション）とともに、労働者サイドの動きも重要であろう。米国の労働市場は、失業率でみる限り、完全雇用の状態に近づいているが、この2～3年を見ると、就業率が上昇に転じる一方で、労働参加率は低迷したままである。これは雇用の流動性が低下し、限られたパイのなかで人のやり繰りをしている様子を示すとみられる。

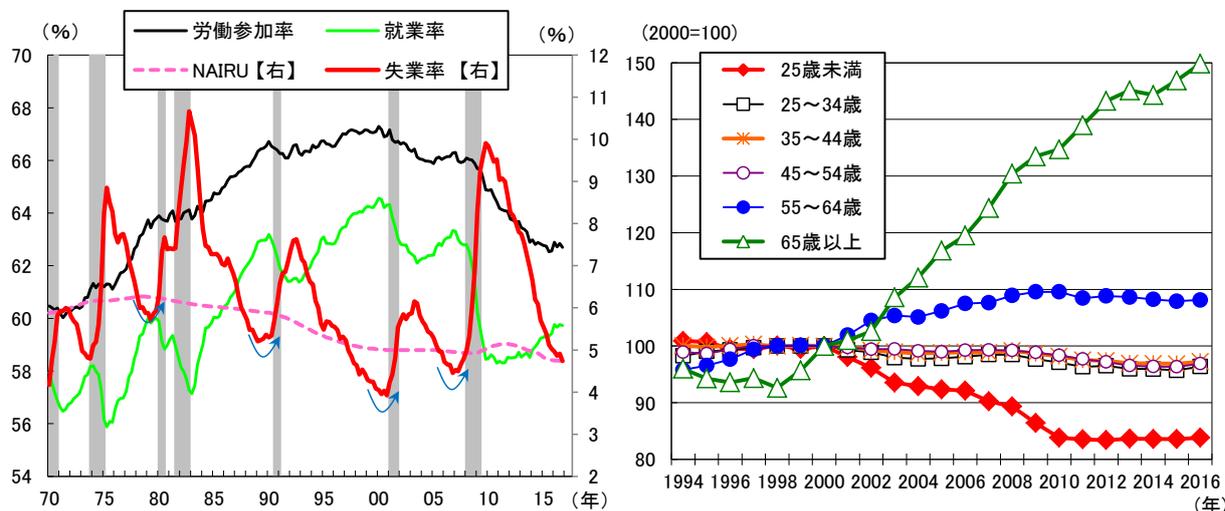
労働参加率や就業率の長期的な低下の背景に、ベビーブーマーが退職するタイミングに差し掛かったなど高齢化要因が挙げられるが、若年層の労働参加率や就業率の低下は高齢化の直接的な影響は受けないはずだ。2000年以降、60歳以上の高齢者の労働参加率が上昇するという構造変化が起きている。就業意欲の高いベビーブーマーが高齢者になったために、労働市場にとどまる高齢者の数も増え、若年層がその割を食っている可能性はあろう。また、40～59歳の現役世代の労働参加率はリーマン・ショックを契機に低下しており、漸く2016年になって下げ止まってやや上昇に転じた。40歳未満の若年層の低下は一足早くITバブルから始まっており、同じく2016年は若干上昇したが、25歳未満に限ると底ばったままである。

労働参加率と就業率のギャップは、仕事が見つからずに労働市場にとどまっている人、つまり失業者であるが、その推移をみると、各年代ともに2010年をピークに縮小している。しかし、ギャップの絶対値である失業者数は若年層ほど多いという関係は変わらない。高齢者の労働参加率は高まり続けているものの、失業状態の者は少なく、ほぼ就業している。頼れるものがなく、老後の生活のために悪条件でもやむを得ず応じている可能性は否定できないが、それだけ労働市場における競争力が高いといえよう。

単純に計算すれば、1年間で250万人、毎月約21万人ずつ雇用者数が増え続けていけば10年間で2,500万人という目標をクリアすることができる。毎月発表される雇用統計の感覚では20万人の増加は珍しい数字ではないが、このペースを最終的に10年間連続で継続することは可能なのか。過去50年間のデータを見ると、累積10年間の増加幅（非農業雇用者ベース）が最も多かったのは1992～2001年にかけての2,400万人弱であり、就業者ベースでも1976～85年の約2,100万人と、トランプ大統領の目標は過去に前例のない野心的なものといえよう。達成の前提条件として過去最長の景気拡大期間（90年代の120ヵ月）に並ぶ景気拡大が求められるほか、16歳以上人口の増加率が鈍化傾向にある状況下では、労働参加率自体が大幅に高まらなければ、企業が採用したくてもそもそも人がいないということになりかねない（足もとの失業者は約800万人）。しかも、後述するように既に労働市場で存在感が高まっている移民に対して、トランプ大統領は“アメリカ人を雇え”と厳しい態度を見せており、新規に流入する移民

が抑制されることになれば、目標達成は一段と難しくなる。また、採用する企業の立場からすれば、一定の生産性を保つことや雇用コストにも配慮することは当然といえよう。

図表 1-2 米労働市場のタイト化（左）、年齢階級別の労働参加率（右）



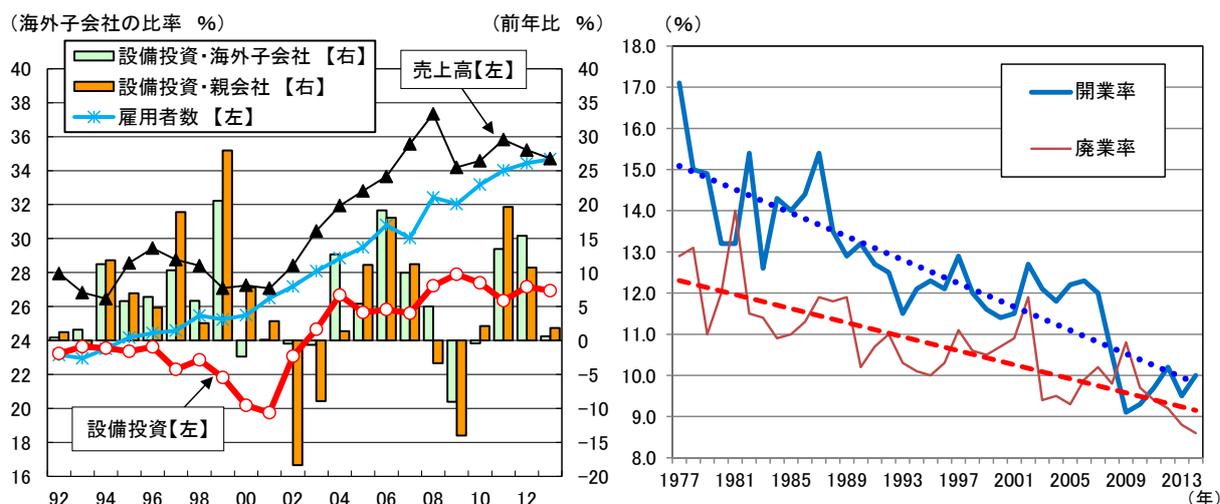
(注) 労働参加率=労働力人口/16歳以上人口、就業率=就業者/16歳以上人口

(出所) BLS, BEA, Haver Analytics 資料より作成

ITバブル崩壊以降、加速した多国籍企業のグローバル展開は、リーマン・ショック後は一巡しており、親会社の設備投資の伸びが子会社のそれを上回る状態になった。また、大企業が納める法人税の額は海外での支払いが2012年以降減っているのに対して、国内での支払いが増えている。その結果、納税額全体がほぼ横ばいで推移しているが、米国内で支払った割合は2015年には全体の3分の2を占めている。

一方、米国内の企業の廃業率 (Firm Exit Rate) は過去40年間でほぼ横ばい、あるいは非常に緩やかな低下を辿っているのに対して、開業率 (Firm Entry Rate) の推移を見ると、リーマン・ショック前後で大幅に落ちており (11%⇒8%)、景気拡大の時には上昇し景気後退局面では低下するという、景気循環上の動きと捉えることはできる。ただ、より長期的に見ると、開業率は70年代後半の14%から9%へと一貫して低下トレンドを辿っており、直近では開業率と廃業率はほぼ同水準である。企業の新陳代謝を示す開業率の低下は、前述した労働参加率の低下トレンドと合わせて米国経済のダイナミズムが失われている可能性を示唆していると考えられる。

図表 1-3 多国籍企業の海外進出は一巡（左）、低下する米国の開業率（右）



(注) 左図：企業は、2008年までは非金融セクターが対象、2009年以降は金融を含む。

右図：米国の開業率は、雇用主の発生・消滅をベースに算出されている。

(出所) BEA 資料より大和総研作成

(iii) 移民は米国の成長の源泉

合法的に米国に入学する移民の数は毎年 100 万人を超えている。1990 年前後に急増した時期を除くと、この 10 年間の移民の流入数は過去 200 年を振り返ると最もハイペースである。移民の出身地域も時代によって変遷しており、ヨーロッパからの移民の割合が趨勢的に低下していくなか、90 年代にはメキシコからの移民が大幅に増えた。その後メキシコ出身の移民の比率は低下しているが、メキシコやカリブ諸国、中南米を加えた地域のシェアは依然として 4 割を占めている。一方、2000 年以降シェアが高まっているのが、中国をはじめとするアジア、そしてアフリカからの移民である。

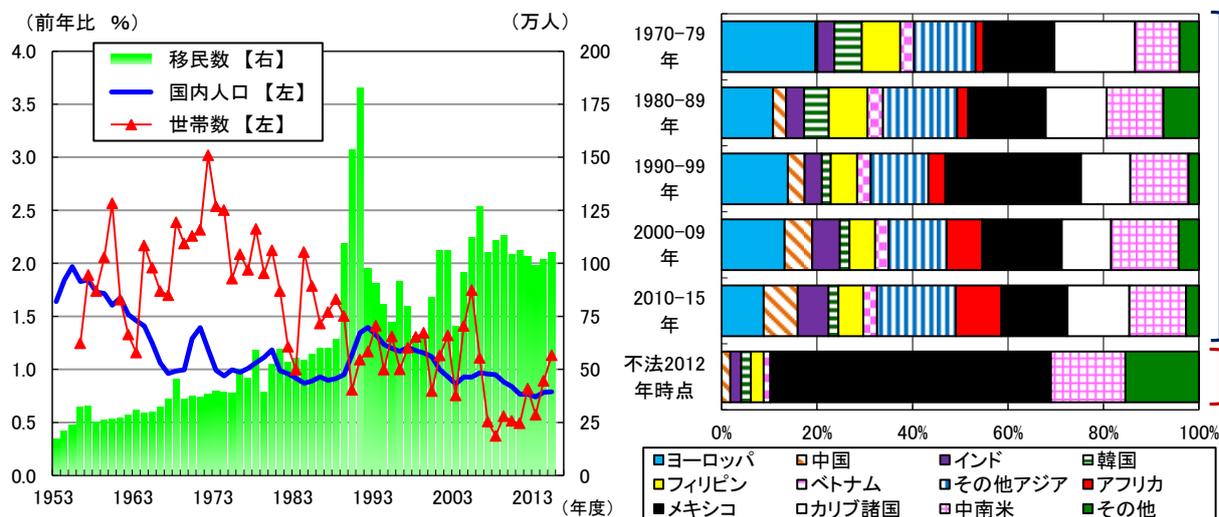
ただ、今話題になっている不法移民の出身地を見ると(米国土安全保障省推計、2012 年時点)、1,143 万人のうち約 6 割はメキシコの出身であり、主な中米・南米 4 カ国を合わせると全体の約 4 分の 3 を占める(約 1 割はアジア出身)。中南米から合法的な移民という立場での流入は頭打ちになっている一方、不法移民という形で多くが滞在している現実がある。母国を捨てて米国に流入した背景には、合法・不法にかかわらず、多くの移民はより良い生活を求めてきたと考えられる。

では、彼らはどのような仕事に従事しているのだろうか。まず、ステイタス別の労働市場の構成(米労働省統計)は、雇用者のうち 83.6% が米国生まれであり、帰化した市民が 7.5%、そして市民権のない者、つまり外国籍(例えば、永住権を保有する者や日系企業の NY 駐在員なども含まれる)が 8.9% となっており、米国生まれ以外の雇用者に依存している割合は 2 割近い。

市民権のない者(外国籍)が従事している業種を見ると、農林水産業や建設業、レジャー・娯楽などの割合が高く、米国生まれの市民は、政府部門や鉱業などの比率が 9 割を超えている。また、PewResearchCenter の調査によると、2014 年時点の不法移民(Unauthorized Immigrant)

の労働者は 790 万人（不法移民全体では 1,120 万人）と推計されており、労働力人口に占める割合は 5% である。そして、彼らが従事している業種は、農林水産業や建設業などの比率が高く、概ね市民権のない者（外国籍）の構成に似通っている。

図表 1-4 合法的な移民の数（左）、移民（合法・違法）の出身地別構成（右）



(注) 不法移民は 2012 年 1 月時点。

(出所) USCIS、センサス局、国土安全保障省、Haver Analytics 資料より大和総研作成

従って、トランプ大統領が信条とする“Hire American”を推進した場合、労働市場の需給がタイトになっている現状を踏まえると、国内の雇用を増やそうとすれば、企業はより高い賃金を払う必要があるだろう。賃金に見合った質の高い従業員を採用することができれば問題ないが、労働市場に新たに参入する人々に頼ることになれば、労働市場から退出していた期間が長いほど彼らのスキルは陳腐化している可能性があり、企業は生産性の低い人に高い賃金を支払わなければならないリスクがある。

さらに、トランプ大統領が不法移民を国外に排除し、新たな移民の流入を制限しようとするれば、農業等や建設業、レジャー・娯楽、企業向けサービス、そして製造業など、非米国生まれの依存度が高い業種では人手不足に陥ってしまうだろう。これら労働集約的な産業は、低賃金によって人件費を抑えられてこそ、経営が成り立っている側面が強い。仮に建設業の約 3 割を占める外国籍と不法移民がいなくなったら、トランプ大統領が政策に掲げるメキシコとの国境の壁（フェンス）建設やその他のインフラ投資の実施はままならず、予算の膨張も避けられないだろう（実際、日本では、建設業における人手不足が建設費を押し上げて、不動産の価格高騰や工事遅延を招いている）。

また、トランプ大統領は“Buy American”を推進するために、インフラ建設の材料や製品について、米国内で一貫して製造した物を使うように強く求めているが、これも、高品質で安い材料を排除して建設コストを増やす可能性がある。

同様に、トランプ大統領は、壁建設にかかった費用をメキシコに請求するから、米国のお財布（財政）は傷まないと強硬だが、メキシコ政府が素直に払うはずもなく、両国の関係は悪化する恐れがある。このような状況下では、NAFTA の見直し交渉は困難が予想され、サプライチェーンの最適化のために既にメキシコに投資した米国内外の企業にとって、業績面での不透明さが増そう。最終的に、コスト増を消費者に転嫁するか、あるいは企業自身が負担せざるを得ず、従業員（賃金抑制）や株主（株価下落）に悪影響が及ぶであろう。

トランプ大統領は、自らの主張で別の政策の首を絞めるという矛盾を多く引き起こしかねない。これでは、短期的に支出を増やすことで米景気を過熱させても、中長期的に重要な生産性の向上はままならず、潜在成長率も高まらなるとみられる。

図表 1-5 業種ごとにみたステイタス別の米国労働市場の構成

業種別	雇用者全体		米国生まれ	帰化した市民	市民権なし	米国生まれ	帰化した市民	市民権なし	不法移民労働者	
	万人	14,245	11,910	1,074	1,262	業種ごとのステイタス分布			790万人	業種別に占める割合
		構成比	構成比	構成比	構成比	構成比			構成比	
合計	14,245	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	83.6%	7.5%	8.9%	100.0%	5.0%
農林水産業	195	1.4%	1.3%	0.6%	2.9%	78.1%	3.1%	18.8%	4.6%	16.9%
鉱業	106	0.7%	0.8%	0.3%	0.3%	93.2%	3.1%	3.7%	0.5%	3.6%
建設業	875	6.1%	5.6%	5.4%	12.2%	75.8%	6.6%	17.6%	16.3%	12.7%
製造業	1,458	10.2%	10.0%	10.8%	12.0%	81.7%	7.9%	10.4%	12.5%	6.1%
卸・小売業	1,930	13.5%	13.9%	12.0%	11.2%	86.0%	6.7%	7.3%	11.7%	4.1%
運輸・公益	728	5.1%	5.1%	6.1%	4.2%	83.8%	9.0%	7.2%	3.3%	3.4%
情報	290	2.0%	2.2%	1.5%	1.3%	88.7%	5.6%	5.7%	1.3%	2.9%
金融	1,003	7.0%	7.3%	7.6%	4.2%	86.6%	8.1%	5.3%	3.3%	2.6%
専門・企業向けサービス	1,643	11.5%	11.1%	12.3%	14.9%	80.5%	8.1%	11.4%	14.0%	6.2%
教育・ヘルスサービス	3,299	23.2%	24.1%	24.2%	13.4%	87.0%	7.9%	5.1%	7.2%	1.6%
レジャー・娯楽	1,338	9.4%	8.7%	9.4%	15.7%	77.6%	7.6%	14.8%	17.6%	8.7%
その他サービス	701	4.9%	4.6%	6.1%	6.8%	78.4%	9.3%	12.3%	7.7%	7.8%
政府部門	680	4.8%	5.3%	3.7%	1.0%	92.3%	5.9%	1.8%	NA	NA

(注) 左側は 2013 年時点、右側は 2014 年時点。分母となる labor force 労働力人口は 1 億 5,797 万人。

(出所) センサス局、PewResearchCenter 資料より大和総研作成

AI は米国の労働者にとってプラスか？

トランプ大統領が就任する 1 ヶ月前に、ホワイトハウスから AI の普及によって米国の労働市場がどのような影響を受けるかを分析した報告書が公表された⁴。趣旨は、AI の普及が進むと、低賃金の職に就いている労働者ほど職を失うリスクが高く、数百万人が仕事を失う恐れがあるというものだ。

AI の普及と雇用の関係については、①AI に取って代わられる分野、②AI では代替できずに生き残る分野、そして③AI 普及によって創出される新たな雇用の 3 つが生まれることになる。労働者数の観点では、①と③の大小関係次第でプラスにもマイナスにもなるが、ホワイトハウ

⁴ <https://www.whitehouse.gov/blog/2016/12/20/artificial-intelligence-automation-and-economy>

スの分析では、相殺されて失業率は変わらないという結論になっている。しかし、AIによる自動化で失われる①は、まずは低賃金（低スキル、低生産性、労働集約的）労働者が中心になるだろう。いかにスムーズに②・③へ移動させていくかが焦点になり、摩擦的失業をできるだけ少なくするために、再就職への職業訓練や小さいときからの基礎的な教育が重要視されよう。

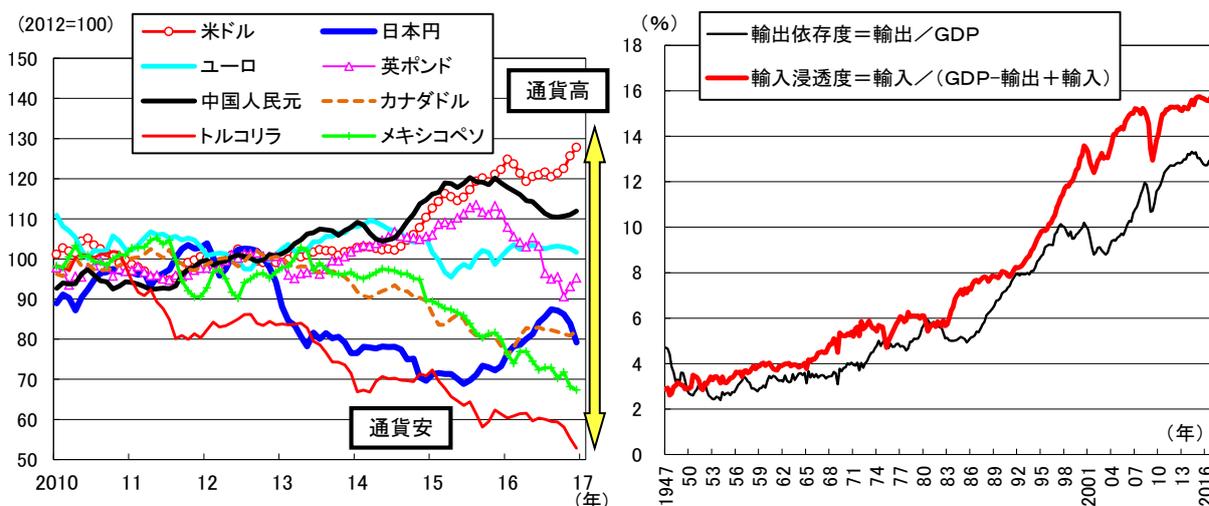
ポジティブなシナリオでは、労働者が生産性のより高い分野にシフトすることで賃金上昇も期待でき、国全体の生産性・競争力（潜在成長）の強化につながり、経済の好循環を促すことになる。だが、熟練労働者の不足の話は今日に始まった話題ではなく、グリーンспан・バーナンキ時代から指摘されて、潜在成長率を下押しする材料として懸念されてきた。従って、従来通りの対処方法では、AIという新たなファクターによって職を失った人々を②・③に滞りなくシフトさせることは難しいだろう。また、世代や既存のスキルによってもAIへの適応力・適応スピード（特に③）は異なるとみられ、より中高齢者ほど困難が伴う可能性が高く、スキルが高い労働者ほどAIの恩恵を享受できるかもしれない。果たしてこのような予想が現実になった場合、国民の反応はどんなものであろうか。いわゆる負け組に分類される層は、トランプ大統領誕生に貢献した人々と重なる割合が高いと考えられ、そうであれば、政権への失望感は容易に表面化しよう。

（iv）強まる保護主義

ここまでのトランプ大統領のパターンを見ると、前述した2つのシンプルなルール（“Buy American and Hire American”）に沿うものであれば、米国内で雇用をネットで増やす主体が国内企業でも海外企業でも関係なく、歓迎する姿勢を見せている。反対に、米国内から海外に生産拠点を移そうとする企業に対しては、強硬な姿勢を見せており、就任前にもかかわらず、税制優遇措置を見返りに一民間企業の移転計画を中止させるという異例の介入を実行済みである。また、米国に拠点がある企業が海外（メキシコ等）で製造した製品が米国向けに輸出することが気に入らない。特に、就任直前の記者会見で述べているように、自らが大統領選挙で勝利したミシガン州やオハイオ州に拠点がある企業が工場を閉鎖してメキシコに移転するケースへの攻撃は執拗である。海外に移転しようとする企業に対しては、高い関税を課すと脅している。

今後も同様のケースが相次ぐと、NAFTAを前提にしたメキシコへの新規投資は控えられるとみられる。さらに、既にメキシコに進出している海外企業も、トランプ大統領の強硬姿勢が強まれば米国内への回帰を含めた対応を取らざるを得ず、多くの企業が米国内での投資計画を打ち出している。

図表 1-6 各国の名目実効為替レート（左）、海外との関係が深まる米国の貿易構造（右）



(注) 左図の系列は、Broad ベース。

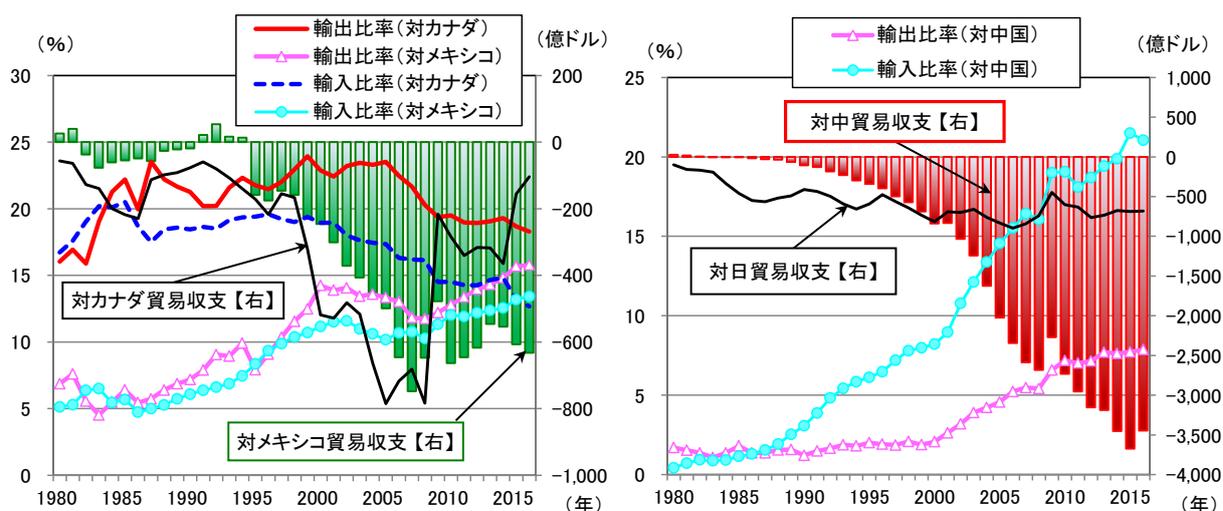
(出所) BIS、BEA、HaverAnalytics 資料より大和総研作成

ただ、長期的にみた場合、このような企業の判断が企業や米国経済全体にとってプラスになるかはかなり不透明である。例えば、グローバルな企業の場合、人件費の安さなどを理由に経営判断した計画がひっくり返されて、よりコストがかかるなど経営資源の最適な配分が実現できないという意味でマイナスである。また、タイトな状況にある米国の労働市場で企業が新規雇用を増やす動きを加速させれば、賃金上昇率が一段と高まることは避けられない。ミスマッチで思ったような人材を確保できなければ、企業の生産性が落ちる可能性も否定できない。

つまり、トランプ大統領の言葉（経済政策の変更）によって、これから築こうとした、あるいはこれまで構築してきたサプライチェーンが崩れ（過去にも自然災害でサプライチェーンが混乱することはあったが）、混乱のためにモノやヒトの価格が上昇してしまうと、最終的に企業や消費者はそのコストを負担することになる。彼らの厚生、ひいては社会的厚生が低下する恐れが多い。そして、トランプ大統領は NAFTA の再交渉・協定の見直しをカナダとメキシコに求めて、その内容次第では、メキシコに進出している日本企業を含めた海外企業も大きな影響を受けるだろう（同じ NAFTA でも、今のところカナダ絡みは無風である）。

当初は、企業が米国民に製品を売るためにメキシコで生産するか、あるいは米国で生産するかの選択にすぎなかった（一企業にとっては大きな問題だが）。だが、問題は海外で生産される製品全般、輸入品全体に及ぶ懸念が高まっており、トランプ大統領は二国間の貿易不均衡に言及し始めている。当然ながら国によって輸出品の得手不得手は異なるものだが、トランプ大統領は、二国間で競合する資本財・消費財の不均衡な状態を問題視してくる可能性がある。

図表 1-7 明暗が分かれるメキシコとカナダ（左）、対中赤字は米国全体の約半分（右）



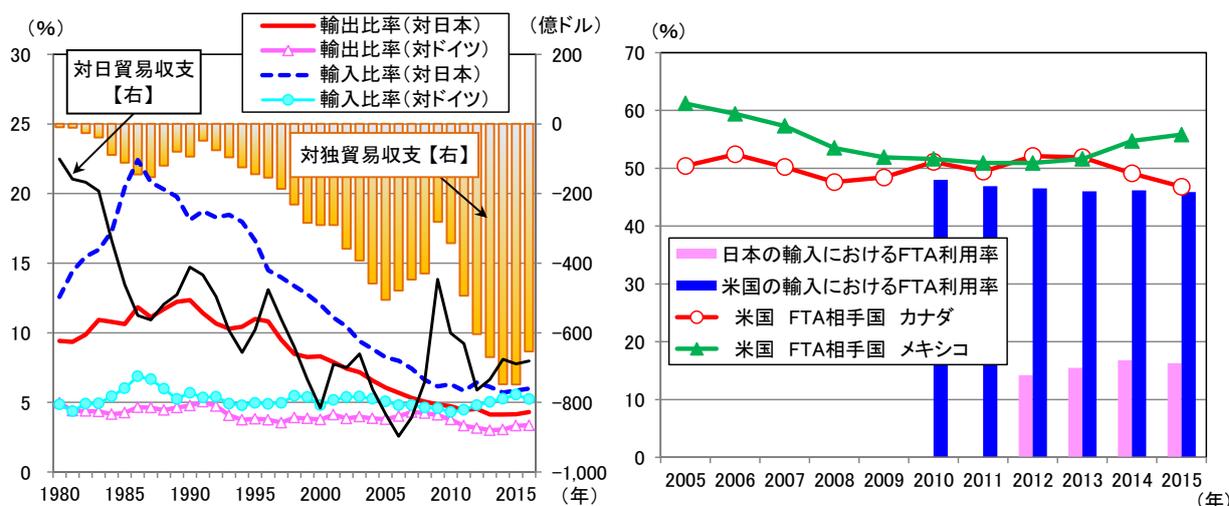
(注) いずれも財ベース。2016年は1～11月の年率換算値。各比率は、輸出全体、輸入全体に占める割合。
 (出所) センサス局、Haver Analytics 資料より大和総研作成

日本と米国の貿易関係を確認すると、80年代までの様々な貿易摩擦、そして90年代の構造協議以降は、目立った貿易問題は生じていなかった。一つには、米国にとっての最大の貿易赤字相手国が2000年代に入って日本から中国に代わったこと、そして、焦点だった自動車産業をはじめとする多くの日本企業が現地生産に乗り出し、米国各地との結びつきを強めたことなどが要因に挙げられよう。実際、米国に拠点を設ける企業の動きは足もとでも活発である（図表1-9左）。米国は法人税率が相対的に高いものの、米国の市場に魅力がある故に、日本だけでなく各国の企業が米国に進出し、対内直接投資額も多い。

TPPが締結されていれば、アジアのネットワークからの米国市場へのアクセスが進んだだろうが、TPPの目途が立たないなかでは、NAFTAの枠組みを使う、ここ数年見られたトレンドが加速する可能性が高い（日本とメキシコの間では、2005年4月に日・メキシコEPAが発効済み）。しかし、トランプ大統領がTPPだけでなく、NAFTAもターゲットにしていることから、日本企業としては従来の路線を強化するのはリスクがあろう。

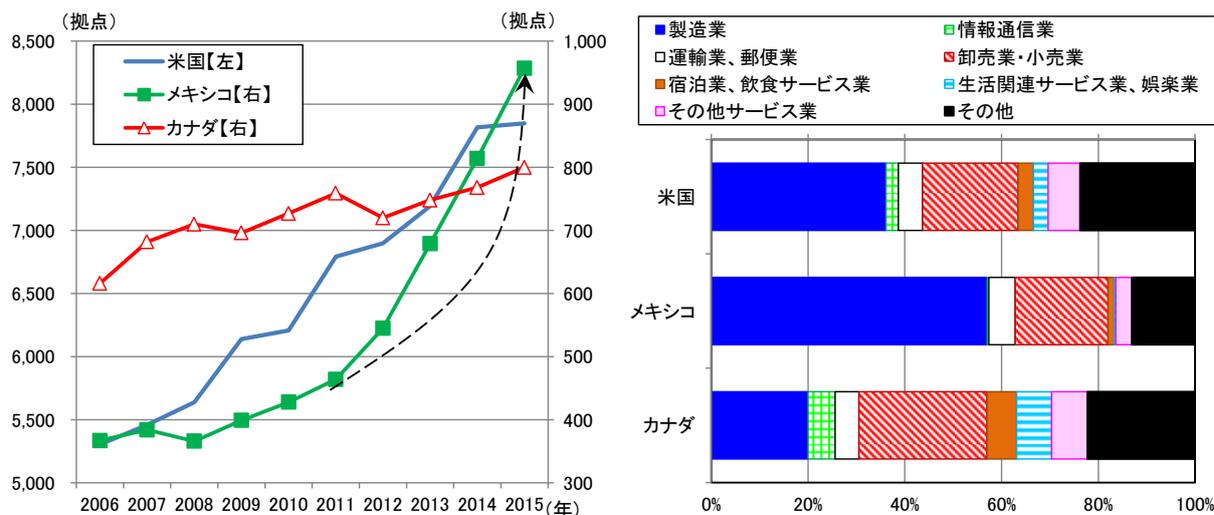
トランプ大統領はTPPのような多国間の枠組みよりも、FTAなど二国間の結びつきを重視する姿勢を示している（この点では、単純な保護主義、閉鎖経済を志向しているといえない）。従って、日本にとっては、米国とFTAを結ぶという選択肢もあるだろうが、その場合、せっかく交渉で積み上げてきたTPPの枠組みを事実上放棄してしまうことになる。さらに、中国ほどではないにしても、日本と米国の貿易収支がアンバランス（米国からみて対日赤字）の現状では、二国間交渉の際に日本側は大幅な譲歩を迫られる可能性がある。交渉に時間がかかるという現実を踏まえると、コストを抑制したい日本企業にとっては米国に直接投資をするのが次善の策になるだろう。

図表 1-8 対日貿易関係（左）、日米の FTA 利用率（右）



(注) いずれも財ベース。2016年は1～11月の年率換算値。各比率は、輸出全体、輸入全体に占める割合。
(出所) センサス局、JETRO、USITC、Haver Analytics 資料より大和総研作成

図表 1-9 日系企業の NAFTA 進出状況 ～ 拠点数（左）、業種別の内訳（右）



(注) 拠点数は、現地法人、本邦企業、区分不明の合計。右図は2015年時点。
(出所) 外務省資料より大和総研作成

(v) NAFTAをはじめとする FTA は米国に不利益をもたらしたか？

米国際貿易委員会 (USITC) の報告書によると⁵、1984 年以降に締結した自由貿易協定について、全体として貿易収支に好ましい影響があったと結論づけている。2012 年の国内純雇用は、NAFTA や中米諸国・韓国との貿易協定など一連の自由貿易協定で、15 万 9,300 人押し上げられた。同年の実質賃金は 0.3% 増加。GDP の押し上げ効果は 1% 未満だった。ただ、全体では米経済にプラスでも個別に見るとマイナスの分野もあるという。

⁵ U. S. International Trade Commission[2016], "Economic Impact of Trade Agreements Implemented Under Trade Authorities Procedures, 2016 Report", June 2016

また、1994年に発効した NAFTA については、米国の輸出入は増加し、米国の welfare は 14 億ドル～344 億ドル増えたと試算されているが、米国の経済規模からするとインパクトは小さい。NAFTA3 カ国の中では、関税率引き下げによって最もメリットを受けたのはメキシコであるという分析も紹介されている。また、トランプ大統領が問題視する労働市場への影響については、NAFTA 締結によって米国の失業率が低下し労働需要は増えたという結果が紹介される一方、製造業にフォーカスすると、雇用が増えた業種と減った業種が混在しているという。例えば、米国の自動車・自動車部品産業の生産・雇用にはマイナスに働いたが、NAFTA の影響で米自動車産業の競争力が高まったとも指摘する。同様に、賃金面では、高い関税に保護されていた産業ほど NAFTA による打撃は大きく、ブルーカラー労働者や低学歴の労働者の賃金は減ったという推計がある（スキルがあってもなくてもあまり影響が見られないという研究も）。メキシコからの安い輸入品と競合関係になった地域や産業は打撃を被り、トランプ大統領の主張に共鳴する下地が作られたとみられる。

また、トランプ大統領の NAFTA 見直し、自動車メーカーを中心としたメキシコ批判に対して、独立系の NPO の研究組織である The Center for Automotive Research(CAR)は、NAFTA が自動車産業にもたらすベネフィットと撤退した場合の潜在的な結果について報告書をまとめている⁶。結論として、CAR は、“NAFTA から離脱したり、懲罰的な関税 35%がメキシコから輸入される自動車・同部品に課されることになれば、トランプ政権の製造業の雇用を増やすという目標に反して、少なくとも 31,000 人の米国の自動車・同部品メーカーの雇用が失われるだろう”とマイナス面を強調していた。

(vi) トランプ大統領が改心する可能性

トランプ大統領が本気で 2020 年の再選を目指すのであれば、もっと国民世論を気にするべきだろう。というのも、2016 年の選挙では、激戦州といわれた州の多くで勝利をおさめた結果、トランプ大統領は選挙人の過半数を獲得することに成功したが、一般投票の投票数では、民主党のクリントン候補の方が約 300 万票も多かった。それ故、トランプ大統領の支持率が過去の大統領よりも低くても不思議ではないのだが、選挙期間中からメディアと対立状態が続いていることから、敵対するメディアが発表する世論調査の数字に耳を傾けるはずもないだろう。むしろ、低支持率やメディアからの批判をエネルギーにしている向きさえある。

実際、トランプ大統領の支持率は 40%を下回っておらず、ある意味底堅いともいえる。前例にとらわれない行動力に期待して彼に投票した国民は、公約通りに実行していく様をむしろ評

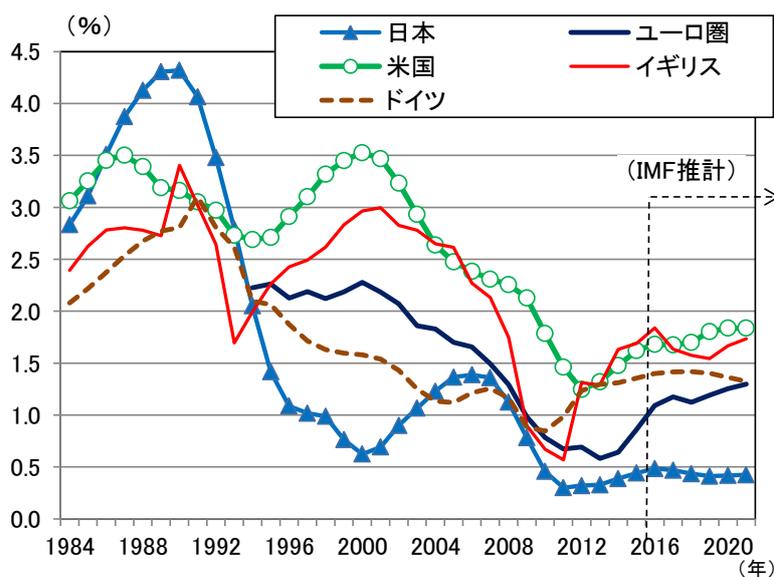
⁶ <http://www.cargroup.org/?module=Publications&event=View&pubID=148>

また、CAR は 2016 年 8 月に北米の自動車産業におけるメキシコの役割が高まっているという報告書を公表した。このなかでは、メキシコが、安い労働コストとともに、40 カ国と FTA を結び、世界の自動車市場の約半分にアクセスできる点が著しい競争上の優位性をもたらし、米国やカナダでは見られない、自動車関連投資を引き付けている、と指摘している。メキシコの自動車産業の成長は、米国やカナダの自動車部品メーカーに新しいビジネスをもたらしている。米国のメキシコ向けの部品輸出は 2005 年から 2014 年で 2 倍以上に膨らみ、184 億ドルになった。 <http://www.cargroup.org/?module=Publications&event=View&pubID=137>

価しているだろう。移民・難民問題に対する反発も、民主党への支持が強い地域（クリントン候補が勝った地域）、民主党が州知事のポストを握っている州が中心であり、決して全米を敵に回しているわけではない。支持者が失望するとしたら、トランプ大統領が議会と妥協して公約を違えるような場合、あるいは政策が進展せず、景気が悪化して自らの生活が脅かされる場合だろう。ただ、後者のケースなら、トランプ大統領は誰かをスケープゴートにすることで支持者の求心力を保とうとするかもしれない。

もし現在の政策・主張が変わるとしたら、トランプ大統領でも理解できる事象が生じたときであり、共和党が中間選挙で敗北し議会の過半数を失う（2010年中間選挙の民主党・オバマ大統領と同じ立場に）、あるいは企業経営者が気にする株価が大幅に下落するぐらいではないだろうか。景気悪化を示す経済指標の発表も、経済政策の運営上重要であろうが、選挙期間中にトランプ大統領自身が政府の発表する失業率は正しくないと批判した経緯を踏まえると、悪い経済指標は間違っていると主張するかもしれない。

図表 1-10 先進各国の潜在成長率



(注) IMF、World Economic Outlook [Oct, 2016] より計算、3年移動平均値。
(出所) IMF 資料より大和総研作成

(vii) 米国の金融政策の行方

米国の潜在成長率が低下傾向にあるなか、米国の自然失業率（あるいは NAIRU）の水準とともに、Fed メンバーが予想する長期的な（longer run）政策金利の水準も変化してきた。2012～13年は4.00%程度だったが、14年央には3.75%に下がった後は徐々に低下し16年央に3.00%、9月には2.875%まで低下した（いずれもメンバーの中央値）。直近16年12月には3.0%と初めて上昇に転じたが、約2年間で100bpほど引き下げられたことになる。

2015年12月に7年ぶりに事実上のゼロ金利を解除して、リーマン・ショック以来の超金融

緩和状態からの出口戦略に舵を切り、同時に 2016 年は 3 回程度の利上げが見込まれていたが、結局、2016 年は 12 月の僅か 1 回にとどまった。イエレン議長をはじめ金融当局は、利上げに踏み切っても過去よりも緩やかなペースでしか引き上げていかない方針を再三にわたって示す一方、グリーンズパン・バーナンキ時代（2004～06 年）のような予定調和的な利上げ（例えば FOMC ごとに 25bp ずつ引き上げ）を踏襲することに否定的であった。ただ、1 年に 1 回 25bp の利上げという緩慢さは異例であり、各メンバーが 3 年程度先（長期予想を含む）まで、どのような政策金利の見通しをイメージしているかを示すドットチャートを振り返って検証すると、2015、16 年と大幅に下振れしたといえよう。

2016 年 12 月時点の、2019 年までのドットチャートは 2017 年 2 回（計 50bp）、2018～19 年は 3 回（計 75bp）の利上げが見込まれており、2015～16 年実績に比べるとややペースが加速する見通しになっている。2018 年にはインフレ率（PCE 価格指数）が Fed の目標である 2% に達することも利上げ継続の背景にあるとみられる。ただ、Fed メンバーにとって悩ましいのが、積極的な財政政策などを主張するトランプ大統領の読み切れない行動であろう。2016 年 12 月の FOMC 議事録要旨によると、FOMC 参加者の約半分が、より拡張的な財政政策という前提を自らの予想に織り込んでいるが、イエレン議長が強調するように、経済見通しや金融政策の行方に影響を及ぼす可能性はあるものの、財政政策の規模やタイミング、そうした中身が不確実なままである⁷。実際、見通しに反映させたとはいえ、2017～19 年にかけての予想成長率の上方修正幅は 0.1%pt 程度にすぎない。

だが、既に金融市場は政策期待先行で大きく反応しており、米景気の拡大を見込んで株価は最高値を更新し、インフレ率の加速や財政赤字膨張の予想は長期金利を押し上げ、金利差拡大の思惑はドル高につながっている。米国内の雇用拡大と物価安定を目標に掲げる Fed は、トランプ政権の企業・個人を対象にした税制改革やインフラ投資などの需要喚起策によって、どれだけの雇用が増加し（トランプ大統領は 2,500 万人の雇用創出を謳う）、賃金が上昇し、インフレ率が加速していくのか注視する必要がある。FOMC のほとんどの参加者が見通しにアップサイドリスクがあるとみており、そうなれば想定以上の幅の利上げをせざるを得ないだろう。

これに対して、今回の中期予測では、2017 年中は半年に 1 回のペースで 25bp ずつ利上げし、2018 年は 3 回、そして 2019 年に FF レートの誘導レンジ（上限）を 2.50% まで引き上げて、一連の引き締めを終了するという見方を標準シナリオとしている。これは、金融当局のコンセンサスである長期目標 3.0% に至る前に利上げを終了することを意味する。また、標準シナリオでは、予測期間半ばから後半にかけて、金融当局が実体経済に合わせて政策金利を小幅調整するとみており、まずはトランポノミクス（トランプ大統領の経済政策）の反動減が生じる 2020～21 年、そして潜在成長率に沿った経済成長に落ち着き、物価もインフレ目標をやや下回る 2025 年頃に、追加の引き下げを想定している。

⁷ <https://www.federalreserve.gov/newsevents/speech/yellen20170119a.htm>

出口戦略第二弾の行方とイエレン議長の後任問題

一定水準の利上げが実現した後は、バランスシート（資産残高）をどう調整していくかという大きな課題が残っている。現在、Fed は残高を維持するために保有する国債や MBS などへの再投資を行っているが、2014 年 9 月の方針では、利上げ開始後に、再投資を段階的に縮小・停止するとされているだけで、具体的な判断基準は明示されていない。また、FOMC 声明文でも、“FF 金利の水準の正常化が十分になされるまで” 再投資を続けると書かれているものの、十分に正常化された水準はどの程度か明確になっていない。

NY 連銀が実施しているプライマリーディーラー調査（2016 年 12 月分）では、FOMC が最初に再投資計画を変更する際の FF レートの水準について尋ね、プライマリーディーラーは 1.38%（中央値）になればバランスシート調整が始まるとみている。これは、Fed の思惑通りに利上げが実施されていけば 2017 年末には達する水準である。Fed メンバーのなかにも、そう遠くない時期に検討開始すべきという意見はあるが、彼らがタカ派である点を踏まえると、コンセンサスよりも高い 1% 台後半から 2% 近い金利水準をイメージしている可能性が高い。一方で、市場の見方は、年 2 回程度の利上げと Fed メンバーよりも控えめで、前述の水準に達するのは 2018 年前半になろう。

今回の予測では、再投資の段階的な規模縮小・停止を見込む一方、資産売却という形でのバランスシートの縮小には慎重に対応するのではないかと想定している。1 月 25 日時点で Fed が保有している国債やエージェンシー債、MBS の残高は 4.2 兆ドル（System Open Market Account ベース）で、内訳は国債が 55.5% の 2.3 兆ドル、そして MBS が 41.5% の 1.7 兆ドルである。国債の償還予定をみると、2017 年に償還される規模（1,900 億ドル）は全体の 1 割未満にとどまるが、2018～21 年の 4 年間では計 1.2 兆ドル、全体の 52% と過半数を占める。従って、2018 年から再投資の段階的削減・停止となれば相当の規模になる可能性があり、金融市場を混乱させないためにも、事前の周知など慎重な対応が必要になるだろう⁸。一方、Fed による MBS の売却は計画されていないが、MBS は、市場環境の変化によって期限前償還が進むリスクがある⁹。10 億ドル以上の銘柄の合計金額は全体の 8 割に達し、このうち 9 割弱の償還時期は 2040 年代が並んでおり（それ以外も 2020 年代後半）、期限前償還が生じない限り、MBS に及ぼす再投資方針の変更の影響は小さいとみられる。従って、再投資の段階的縮小・停止に関しては、国債が大きな焦点になるだろう。

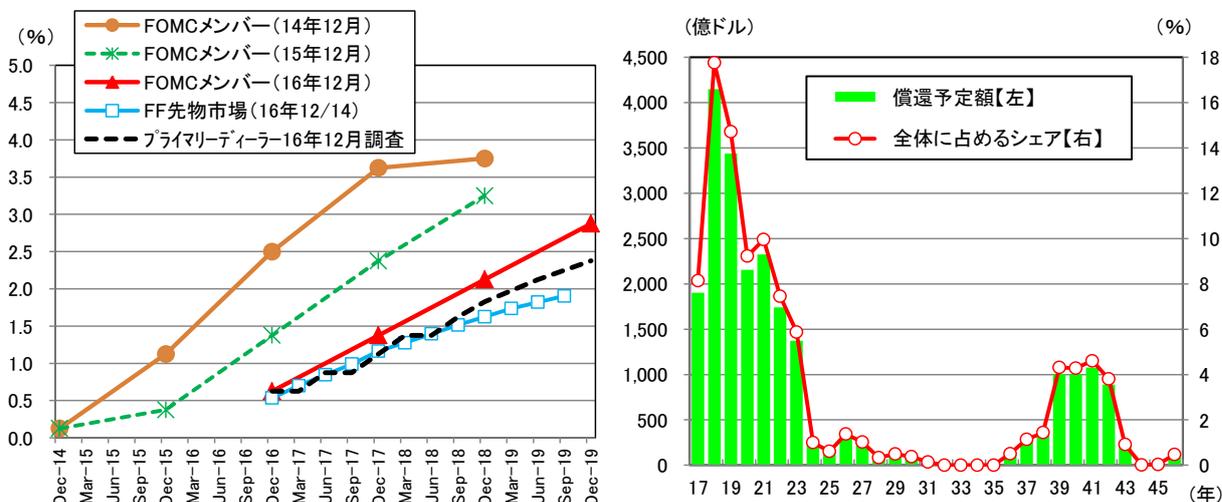
同様に、2017 年後半の話題になるのがイエレン FRB 議長の去就であろう。トランプ大統領は選挙中から議長交代を示唆しているが、当面は空席となっている FRB 理事 2 名の選定がトランプ大統領の意思の現れとなろう。とはいえ、2018 年 2 月初めにはイエレン議長は任期切れになってしまう。過去の例を踏まえると、現職を再任するか、あるいは後任として誰を選ぶかとい

⁸ プライマリーディーラーは、NY 連銀の調査に対して、再投資の段階的縮小を 12 ヶ月間かけて実施すると予想しているが、この場合、再投資停止後に少なくとも毎年 2,000 億ドルの償還をこなしていくことになる。

⁹ 通常、金利が低下すると、借り手による借換えが増えることで期限前償還が進み（デュレーションは短縮）、逆に、金利上昇時には、より高い金利で借り換える人はいないために期限前償還も減る（デュレーション長期化）傾向がある。

う判断が2017年10月頃には見えてきそうだ。

図表 1-11 Fed の FF 金利予想（左）、国債の償還予定額（右）



(注) FOMC メンバーは中央値。右図は2017年1月25日時点。
(出所) FRB、NY 連銀、Haver Analytics 資料より大和総研作成

③ 原油価格の想定

供給過剰の状況は解消へ

2016年11月末、OPEC加盟国間の協調減産で8年ぶり、そして12月には、OPECと非加盟国とも15年ぶりに合意し、生産量を調節する動きが漸く始まった。原油の供給過剰の状況は徐々に解消に向かっており、IEAによると2016年Q2～Q3の段階では世界の原油需給は概ねバランスが取れており、2017年前半は供給抑制が働いて、2013年以来の需要超過になると見込まれている。

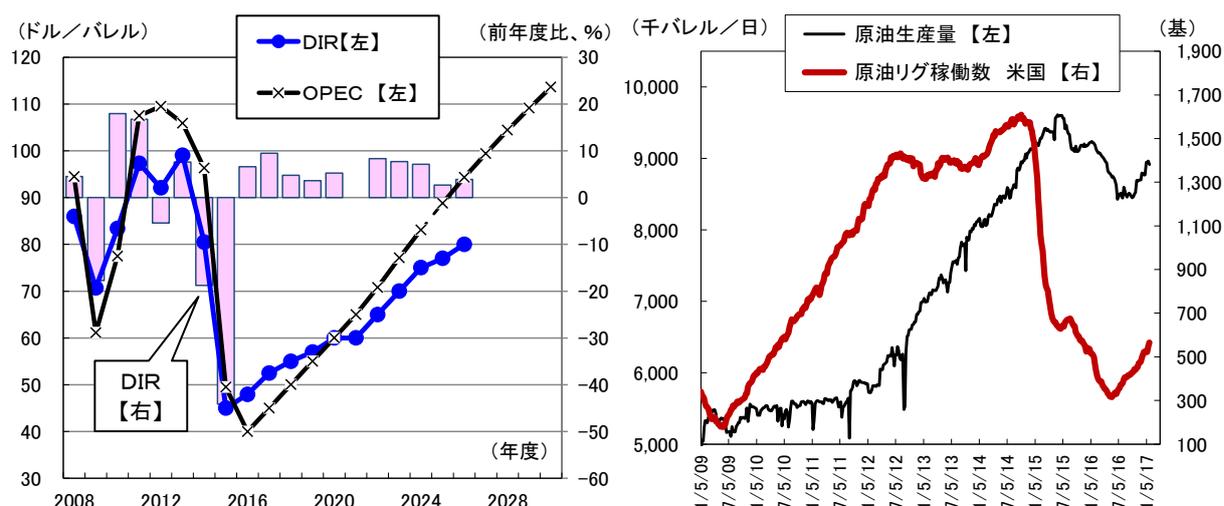
一方で、最大のエネルギー消費国である米国は、シェール関連の開発・生産増によってエネルギー自給率を高めており、原油輸入量も2012年をピークに減少している。むしろ、2016年からは原油輸出国という側面も見せ始めている。また、トランプ大統領は、就任時に発表した“America First Energy Plan”のなかで、中東地域や潜在的な敵対国へのエネルギー依存を下げることを掲げ、オバマ前大統領時にストップしたパイプライン建設にgoサインを出したり、エネルギー開発を妨げた規制の緩和に乗り出す方針を掲げた。また、世界的な温室効果ガスの排出削減目標を定めたパリ協定についても、トランプ大統領は離脱を視野に入れて見直す姿勢を強めており（地球の温暖化自体に懐疑的）、石油や石炭などの化石燃料の業界にとっては大きな追い風が吹いている。オバマ前大統領時には、再生可能エネルギーを重視し、その一環で原発も推進する姿勢を継続していた。

今回の中期予測においては、産油国の協調減産が維持されることを前提にしているが、価格上昇に連動して米国内のリグ稼働数が増えて生産量が増すとみられる。それ故、供給過剰の状況が解消されても、供給不足⇒大幅な価格引き上げにはつながらないとみられる。また、トラ

ンプ政権のエネルギー政策は、海外に依存せずに国内自給率を高めることを主眼としており、自給体制が整備されるに伴って米国の輸入国としてのプレゼンスは一段と低下していこう。

一方、中長期的には、新興国の一人当たり消費量の増加も反映した世界経済の成長に伴う需要増加と、2015年以降の原油開発投資の低迷による供給力の制約によって、原油価格は緩やかに押し上げられていくとみられる。

図表 1-12 標準シナリオの原油価格の想定（左）、米国の原油生産状況（右）



(注) OPECは暦年ベースで、Reference Basket。DIRはWTI価格。

(出所) OPEC、EIA、Haver Analytics 資料より大和総研作成

2章 日本経済見通しの概要

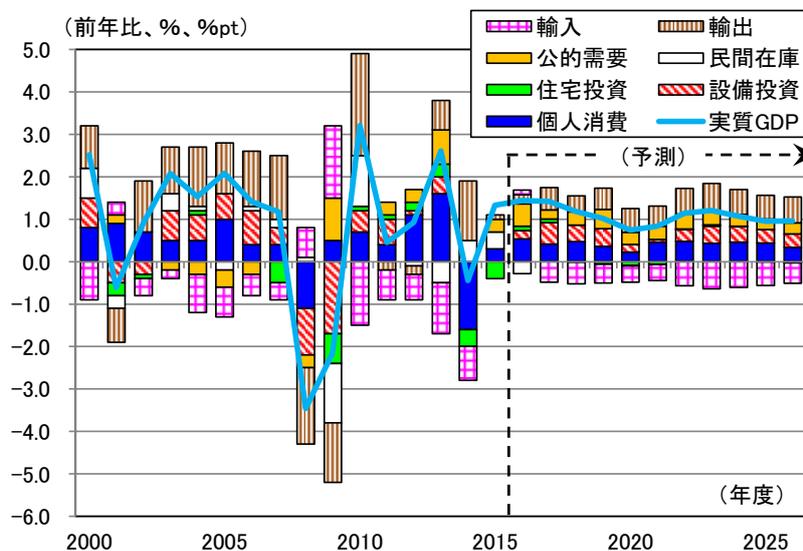
① 総括

今後 10 年間（2017～2026 年度）の経済成長率は、年率平均で名目+1.7%、実質+1.1%と予測している。予測期間を前半（2017～2021 年度）と後半（2022～2026 年度）に分けると、若干後半の方が高い成長率を達成する見込みであり、前半の平均成長率は名目+1.5%、実質+1.0%、後半の平均成長率は名目+1.9%、実質+1.1%と見込んでいる。

予測期間の前半においては、2020 年に開催予定の東京オリンピック・パラリンピックは景気が盛り上がる大きなイベントになるだろう。開催に合わせた企業の設備投資や公的固定資本形成の増加が見込まれる一方、好材料の剥落も避けられず、これらプラスマイナスの両方が予測期間前半に発生しよう。また、2019 年 10 月に再延期された消費税増税（8%→10%）は、家計の実質購買力を低下させることを通じて成長率を低下させる要因になるだろう。今回は年度半ばの増税になるため、増税前の駆け込み需要とその反動減による落ち込みは同じ年度内に発生して相殺し合うと想定される。ただ、2014 年度の増税後に見られた個人消費の低迷は今回も生じるとみられ、オリンピック・パラリンピック効果を見込んでも 2020 年度の個人消費の伸び悩み、成長率の低さにつながっている。なお、増税のタイミングでの消費税の軽減税率制度の導入については、減収分（約 1 兆円）を想定している。

一方、予測期間後半は、個人消費や設備投資を中心に民間需要が緩やかに成長するとみられる。現在議論がまとめられている働き方改革の成果が徐々に表れてくるとみられ、非正規比率の上昇に歯止めがかかる他、非正規の処遇改善も進むだろう。同時に長時間労働に対する規制強化が見込まれるため、一人当たりの年間労働時間は横ばいで推移しよう。ただ、一連の改革が実現しても人手不足は解消せず、生産性上昇を促す設備投資は不可欠になるろう。

図表 2-1 実質 GDP 成長率の見通し



(注) 棒グラフは寄与度。2016 年度以降は、大和総研予想。

(出所) 内閣府資料より大和総研作成

なお、今回から日本の GDP 統計はデフレーター基準年の平成 23 年になるとともに、研究開発投資の資本化などを含めた 2008SNA に対応した形に改められた。この結果、2015 年度実績の名目 GDP は従来の 500.6 兆円から 532.2 兆円に引き上げられた他、直近 2013~2015 年度の実質 GDP 成長率が年平均で 0.5%pt ほど上方修正された。今回の日本経済中期予測で示している経済成長率などの予測数字は、平成 23 年基準・2008SNA に沿った値となっている。

② 設備投資の見方

当社は標準シナリオとして次のように考えている。成長戦略で企業のガバナンス改革が進みつつあることや、訪日外国人観光客の急増に対応した施設の需要増、そして 2020 年に行われる東京オリンピック・パラリンピックへ向けた期待感等もあり、予測期間前半には設備投資の伸び率が比較的高めに推移する可能性がある。

ただ、国内の超少子高齢社会等の構造変化に対する制度改革に大きな進展は見られず、日本企業が国内需要向けに新規投資を増やす余地は限られている。老朽化した様々なインフラを更新する必要が出てこようが、2020 年代前半以降、団塊世代が後期高齢者となっていくことから社会保障関連費用が膨張し、公的部門に財政的な余力は乏しい。官民でいかに効率よく計画を進めていくかが求められよう。

一方、2016 年に生じた欧米における政治的混乱は、2017 年になっても収束する兆しはなく、むしろ米国のトランプ政権が本格的にスタートしたことで、混乱に拍車がかかっている状況である。前例にとらわれないトランプ大統領の行動は、米国内だけでなく、世界を巻き込んでおり、特に保護主義的な通商政策の推進は、これまでの日本企業の経営判断・計画が修正を余儀なくされるリスクをはらんでいる。既に、TPP 発効で国内競争力を高めるという期待は剥落した。また、ヨーロッパにおいてもクリアしなければならないハードルは多い。このように、グローバルな不透明性の高まりは、企業の将来環境における不確実性を一段と高めて設備投資を抑制するだろう。少なくとも、予測期間前半に相当するトランプ大統領の 4 年間は、不透明さを完全に払拭することは難しいとみられる。

今後の設備投資においてアップサイドリスクがあるとするれば、それは政府がプロビジネス的な経済環境を迅速に整備できる場合であると考えられる。他の先進国に比べると、日本の政治環境は安定しており、国内のビジネス環境を他国に先駆けて大胆に改善し、その他の規制改革も強力で押し進めることができれば、イノベーションへの期待が高まることで、企業収益の持続的な改善期待から設備投資が上向き可能性が出てくる。働き方改革が実現したとしても人手不足の解消は難しく、それに対応した投資の促進が日本にとって必須になるだろう。

超少子高齢社会、グローバル化、ICT 化、人工知能 (AI) の進展等の中で、経済・社会構造は大きな変化に直面するだろう。日本が国際競争力を今後も維持していくためには、より先を見据えてそれを実行に移す体制づくりが重要になっていく。

③ 外需の見方

2016年の貿易収支（通関ベース）は6年ぶりに黒字に転じた。輸出入ともに前年割れとなる中、原油など資源価格の下落で輸入の減少率が大きかったためである。ただ、予測期間を通じて、貿易・サービス収支は僅かながらも赤字傾向が続くとみられる。一つには、原発の再稼働は少しずつ増えていくものの、エネルギー基本計画の進捗度合いは慎重に想定すべきであり、エネルギー資源の輸入による貿易赤字という構図は変わらないとみられる。加えて、原油価格が緩やかに上昇していくと想定している点も、エネルギー輸入額が膨らむ要因になろう。

また、日本が期待していた TPP 協定が、米国の離脱によって発効する目途が立たなくなったこともマイナスに作用するだろう。さらに、米国が求めるとみられる二国間交渉に応じるかは不透明であるが、対米貿易黒字を抱える日本にとって厳しい交渉になろう。その過程で、輸入増、あるいは米国への積極的な直接投資が促される状況になる可能性があり、米景気が堅調だから日本からの輸出も増えるという単純な構図は弱まるかもしれない。

サービス収支は徐々に改善に向かうものと予想する。直近では訪日外国人観光客の増加によって、日本国内で彼らが支出する金額が増えて、財・サービスの両面で輸出を押し上げている。ただ、為替レートの追い風（円安傾向）が弱まり、これまで旺盛な消費意欲を示してきた中国人観光客の行動も、中国政府の政策変更（関税引上げ等）の影響もあってやや沈静化している。引き続き2020年の東京オリンピック・パラリンピックの開催に向けた期待は強く、一時的なブームに終わらせないよう、日本政府や地方自治体、民間企業の積極的な行動・アイデアが求められよう。

一方、第一次所得収支の大幅な黒字は海外の金利上昇もプラスに寄与し、2017～26年度の予測期間中、高水準を維持するとみられる。この結果、経常収支黒字も、均してみれば GDP 比 4.0% 程度を予想する。

④ 物価・金利（金融政策）の見通し

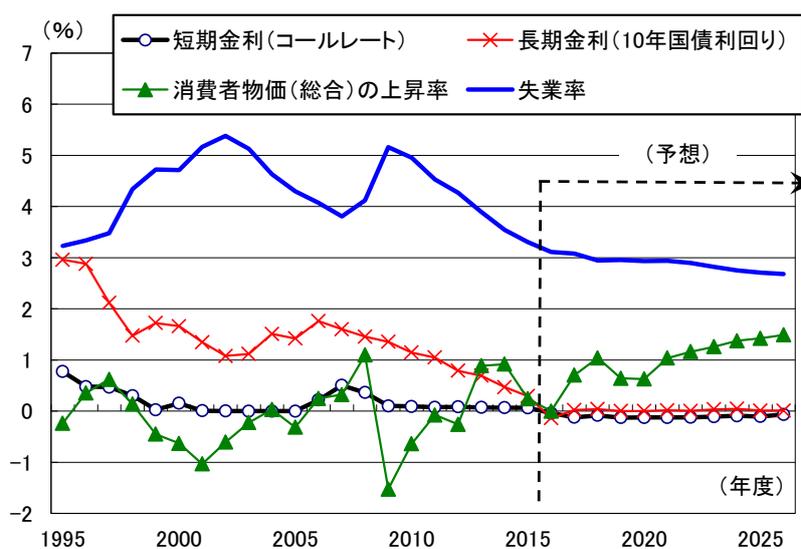
継続した景気拡大に伴う需給ギャップの改善を背景に、物価上昇率は総じて緩やかに推移するとみられる。消費者物価（総合）の上昇率は予測期間前半の平均+1.0%、後半平均+1.3%と予測している。前半では、消費税率の引き上げによる一時的な物価押し上げが想定される一方、潜在成長率を上回る成長が続く予測終盤にかけては、原油価格の上昇が手伝って物価上昇率が徐々に高まっていく。ただ、予測期間内に日銀が掲げているインフレ目標 2%を安定的に上回ることは困難であろう。

2016年1月末、日銀はマイナス金利を導入して、「マイナス金利付き量的・質的金融緩和」に踏み切った。従来からの、国債買入れの継続や、ETF など国債以外の資産の買入れ規模を拡大することに加えて、当座預金に適用される金利のマイナス幅を拡大させる手段も想定された。ただ、この一年間を振り返ってみると、7月にETFの買入れペースをほぼ倍増させた他は、国債買入れは概ね現状程度のペース（年間約80兆円）を維持しつつ、マイナス金利幅も▲0.1%

と導入時の水準のままである。一方で、2016年9月の金融政策決定会合では、新たに長期金利についても操作対象とする「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」を導入した。このイールドカーブをコントロールするという試みでは、短期金利を▲0.1%に、長期金利（10年物国債金利）をゼロ%程度に設定し、同水準で推移するように大量の長期国債を買入れることになる。当然ながら、今後の経済・物価・金融情勢に応じて、長短金利の水準や資産買入れペースは調整されよう。だが、日銀が最終的な目標とする2%の物価安定の実現に固執するならば、前述したように予測期間中の2%回帰は見込めず、日銀の積極的な緩和姿勢は大きく変えられないだろう。

従って、予測期間を通じて現行の枠組みは維持され、短期金利（コールレート）は現状の▲0.1%、長期金利もゼロ%程度で推移するとみられる。また、短期金利のマイナス幅拡大は、それによってもたらされる副作用も考慮して、想定される経済環境の中では実施されないと予想される。なお、後述するリスクシナリオでは、予測期間後半に日銀のレジームチェンジが起きた場合、日本経済がどのような影響を受けるかを試算した。

図表 2-2 物価と金利の見通し



(注) 2016年度以降は、大和総研予想。CPIは消費税の影響を除く。

(出所) 総務省、日本銀行資料より大和総研作成

⑤ 為替見通し

「日本経済中期予測」における為替レートの予想数値は、マクロ経済モデルの中で内生的に導かれる数値であり、国内外のインフレ率格差や長短金利格差の予測値に基づいて推計される。

トランプ大統領誕生とともに拡張的な財政政策への期待からドル高が進み、ドルの名目実効為替レート（BIS、Broad ベース）は2016年12月には約15年ぶりの水準まで上昇した。対円でも選挙後2ヶ月間で10円以上円安に振れた。引き続き、トランプ大統領の経済政策（減税やインフラ投資計画）は米国景気を押し上げ、インフレ期待を高めると予想されるものの、市場

が期待する迅速な政策実行には不透明感が強まっている。特に、米国第一を掲げるトランプ大統領は保護主義的な通商政策を進めており、国内雇用に配慮したドル高牽制発言からも、米国内要因に端を発するドル高が一方的に進むとは考えにくい。TPP に代わる二国間交渉の場で、特に対米貿易黒字を抱える国、中国やメキシコ、日本に対しては、為替問題も議論の対象にしてくる可能性がある¹⁰。現時点では、不透明感が払拭されるには時間がかかるという見方がコンセンサスになっている。

確かに、日本で緩和的な金融政策が継続される一方で、米国の緩やかな引き締め（想定以上の利上げ幅になる上振れシナリオも）、さらにはバランスシート調整という出口戦略第二弾が意識されることになれば、両国の金融政策の方向性の差異、金利差の観点から為替レートに対して円安圧力をもたらすだろう。しかしながら、前述したように、トランプ政権の政治姿勢が一定の歯止めになり、予測期間前半において一方向に円安が進むとは想定していない。むしろトランプ大統領がもたらす世界経済の混沌から、リスクオフを愛好する海外の資金が日本国内に還流する可能性や、トランプ大統領の交渉相手に対する強硬な姿勢が円高圧力として働く点が警戒されよう。

また、予測期間半ばにかけては、米国の金融引締めが一服することもあって、円安トレンドが終息し円高方向への回帰が生じるという動きをメインシナリオとしている。為替レートと貿易のリンクが弱まるという構造変化によって、為替レートが購買力平価水準へ収斂する圧力は以前に比べて低下しているが、今後 10 年間を見通せば、日米のインフレ率格差の関係は、米国の CPI 上昇率が日本のそれを上回るという状況が継続するだろう。従って、中長期的なトレンドとしては、日米のインフレ率格差からドル円レートは円高方向に振れると想定する。ただ、日銀の緩和政策のもと、日本経済はデフレ状態から脱却し CPI 上昇率が継続的に 1%前後で推移するような経済にシフトしていくことから、2012 年までのような 80 円を割り込む過度な円高シナリオの蓋然性は低下している。予測期間終盤には日本の CPI 上昇率も高まり、日米のインフレ率格差は縮小に向かうと予想する。

なお、標準シナリオにおいては中国経済の秩序ある減速を想定している（この意味ではリスク選好度が高まって円安を後押しするかもしれない）が、2015 年のように、中国経済が混乱の震源地になれば円高圧力が高まるとみられる。

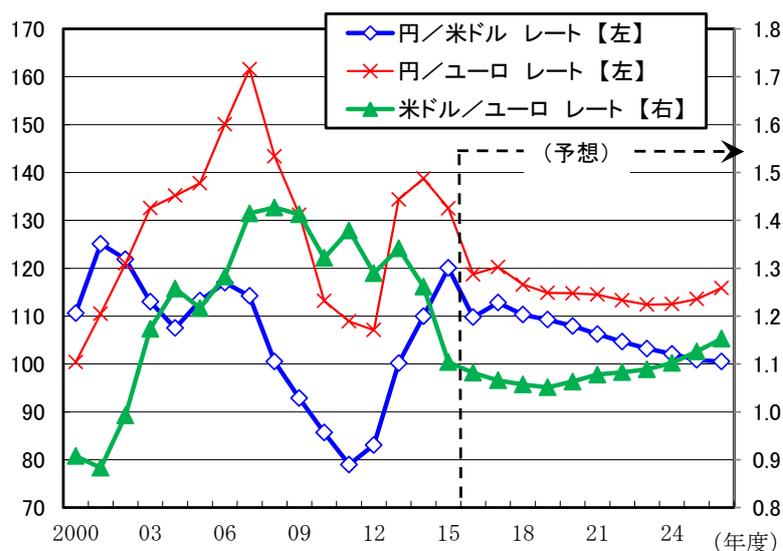
一方、ユーロ円レートに関しては、いち早く出口戦略に舵を切った Fed に比べると大幅に遅れるものの、ECB による国債買入れのテーパリングや利上げが予測期間前半に視野に入ってくる点は、ユーロ高・円安方向に作用すると考えられる。だが、イギリスとの EU 離脱交渉や、欧州大陸国で予定されている一連の選挙といった政治イベントは、ユーロ圏に対する信認を不透明にさせるだろう。従って、リスク回避の円高圧力がユーロ円レートにも及ぶとみられる。

また、ユーロドルレートに関しては、Fed と ECB の金融政策の差異や欧州が抱えるリスクが

¹⁰ 対米貿易黒字の大きさの観点からいえば、ドイツも主要な対象になろうが、ドイツはユーロ圏・EU を構成する一つであるため、為替面からドイツだけに的を絞った攻撃は難しいとみられる。ちなみに、ユーロ圏の対米黒字のうち 6 割弱をドイツが占める。

材料になろう。2017～18年にかけては、引き続きユーロ安・ドル高方向に進むと予想する。そして、Fedの利上げ局面が終盤に差し掛かるタイミングと、ECBが利上げへと政策転換を図る時期が重なることから、2019年頃からユーロ高へシフトするとみている。しかし、ECBの利上げ幅はFed以上に限定的になることから、米欧の金利差は縮小するものの、ユーロ高のスピードやその程度は小幅にとどまると予想する。

図表 2-3 為替レートの見通し



(出所) FRB、Haver Analytics 資料より大和総研作成

⑥ 財政の見通し

2017年1月に政府が公表した「中長期の経済財政に関する試算」で示された経済再生ケースは2017～25年度の平均名目成長率が3.5%、平均実質成長率は2.1%を想定しており、安倍政権が目指している名目3%、実質2%を上回る伸びになる。潜在成長率も2.4%と足もとの約3倍に加速すると見込むなどかなり楽観的という指摘はあるが、2020年度には名目600兆円を上回り、アベノミクスの新・三本の矢の第一の矢「希望を生み出す強い経済 ～ GDP600兆円を目指す」を実現する計算になっている。しかし、それでも経済再生とともに実現を目指す財政健全化目標、つまり、プライマリーバランス(PB)の黒字化は2025年度までずれ込み、目標の2020年度時点では8.3兆円程度(GDP比1.4%)の赤字が残る。

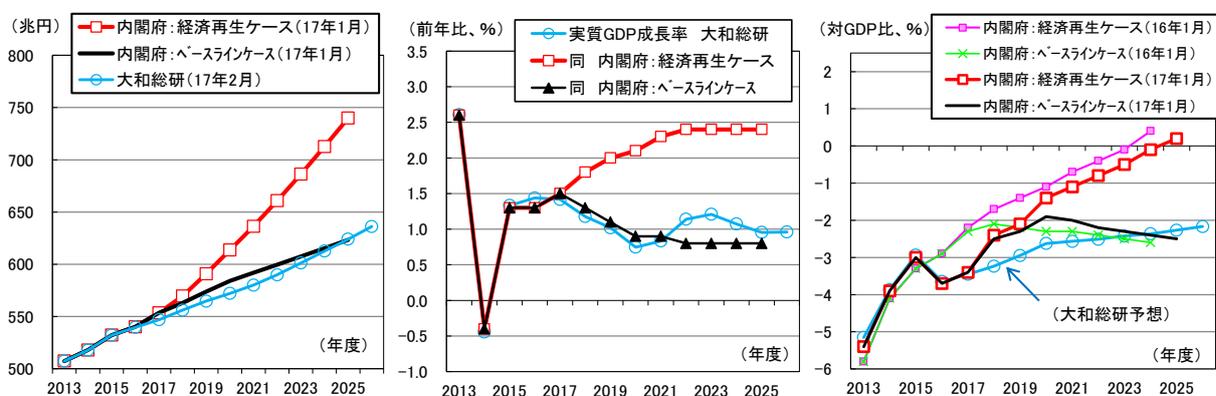
2015年度に対2010年度比でPBの赤字を半減させるという財政健全化目標の一つ目はクリアしたものの(2010年度:6.3%⇒2015年度:3.0%)、2016年度に入って補正予算に伴う歳出の増加、企業業績の頭打ちで2016年度の税収が伸び悩んだことなどから、一年前に比べると足もとの財政状況が悪化している。さらに、消費税率を10%に引上げる時期が当初の2017年4月から2019年10月に延期された影響もPB赤字縮小ペースを緩慢にさせるとみられる。

2008SNAに対応した改定によって、2015年度実績の名目GDPが532.2兆円と従前よりも約30

兆円引き上げられたために、政府が示した名目平均 1.6%成長という、より慎重かつ現実的なベースラインケースの場合でも、2022 年度から 2023 年度にかけて 600 兆円に達しよう。しかしながら、ベースラインケースの PB の赤字は 2020 年度に GDP 比 1.9%まで一旦縮小した後、2025 年度にかけて 2.5%へ拡大していく見通しになっている。

当社では、予測期間を通じて緩やかに赤字は縮小していくとみており、予測期間後半の経済成長率が政府のベースラインケースよりも高いことから、2026 年度には 2.2%に縮小すると予想する。いずれにしても、PB 黒字化の目途は立っておらず、日本の財政健全化の道程は依然として厳しいといえよう。

図表 2-4 名目 GDP (左)、実質 GDP 成長率 (中)、プライマリーバランスの見通し (右)



(出所) 内閣府資料より大和総研作成

3章 リスクシナリオを考える

これまで紹介してきた標準シナリオは世界経済などの外部環境が前提となっているが、まだスタートしたばかりの米国のトランプ政権が実際に実行しようとする政策の具体的な姿は明確になっていない。財政政策の規模やタイミング、中身が不確実であり、保護主義的な通商政策の行方も見えない。従って、米国経済や世界経済に及ぼす影響はプラスにも、マイナスにもなる可能性がある。そこで、世界経済などの外部環境が変わった場合（海外の金利・インフレ率の想定も景気悪化に合わせて調整）、日本経済にどれだけの影響が及ぶかを確認する。

① 世界経済が一段と下振れするケース

リスクシナリオとして想定する世界観は、予測期間の前半に世界全体が低成長になるものであり、具体的には米国のトランプ大統領が実行する様々な政策が一段と過激になるケースをイメージする。米国内においては、減税を中心とした税制改革やインフラ投資など財政規模が膨らみ、経済成長率が大きく押し上げられる。また、内外の企業が打ち出す積極的な投資・採用計画は内需を一段と活性化させよう。さらに、議会共和党が法人税改革の一環として検討している国境調整 (border adjustment) が導入されることで、米国の輸出企業に追い風が吹く一方、輸入企業のコストは大幅にアップする。国内調達への代替が進めばプラスに寄与するだろうが、輸入企業が価格転嫁すればインフレ率は高まり、消費者が実質的な負担を被ることになる。価格転嫁がスムーズに進まなければ、輸入企業の収益環境は圧迫されよう。なお、国境調整に関しては WTO ルール違反という指摘もあるが、トランプ大統領にはそういった批判が響かないとみられ、各国間の報復措置の応酬に発展する可能性もあろう。

また、企業の採用意欲が高まるために、賃金上昇率が一段と加速するとみられる。輸入インフレとも相俟って、米国内のインフレ率が想定以上に高まることから、Fed は利上げペースを加速せざるを得ないだろう。また、拡張的な財政政策によって財政赤字が膨らんでおり（債務上限というリミットが一時的にでも外されていることが前提）、長期金利の上昇幅も大きくなる。この結果、米国内要因に起因するドル高が進行するとみられるが、トランプ大統領はドル高牽制発言をするなど、どのレベルでバランスを取ろうとするかは不透明である。

リスクシナリオで想定する米国の金融政策は、追加利上げのタイミングの前倒しと利上げ期間の長期化を想定し、Fed メンバーがイメージする長期予想を上回る水準（4.25%）まで利上げが続くとみている。そして、米国の景気減速感が強まる 2021 年にかけては、一転して利下げに転じて金融緩和が進むと想定し、予測期間後半は 1.00%まで引き下げられよう。

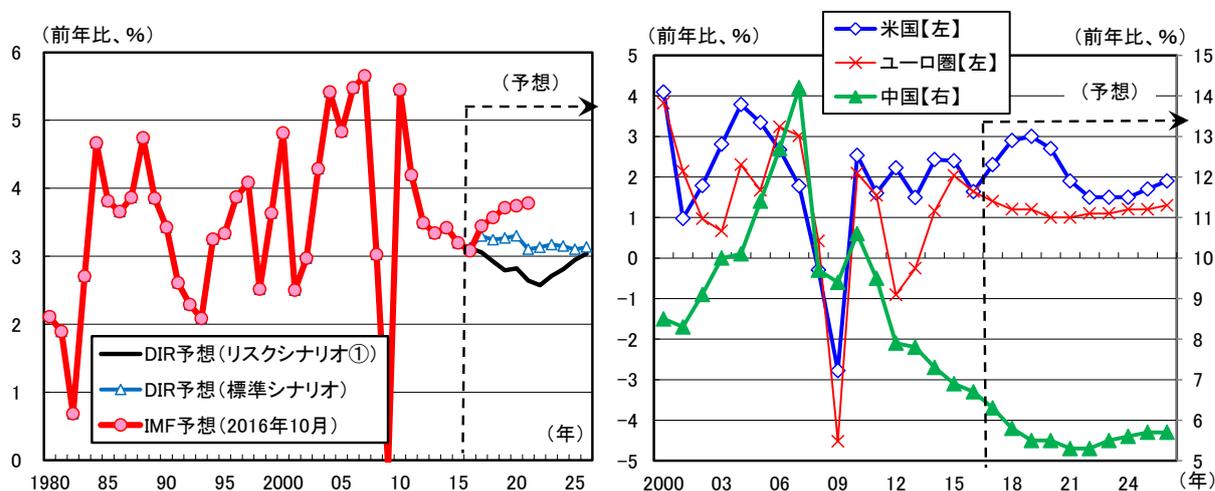
このような米国経済の好調が短期的には顕在化する一方、保護主義的な通商政策の影響を受けるであろう国・地域の経済はマイナス材料に直面することになる。具体的には、対米貿易黒字の規模が大きい国・地域が対象になるとみられ、米財務省の為替報告書に列挙されている中国、ドイツ、日本、メキシコ、韓国、イタリア、インド、フランス、台湾、スイス等であろう。

原油価格は、米国の景気過熱から上昇圧力が高まるだろうが、シェールオイルなど国内での

調達がトランプ政権下では進むとみられるため、世界の原油市場の需給が逼迫するか不透明であろう。というのも、米国以外の成長率鈍化は原油価格を押し下げる他、一定のドル高も原油価格を抑制しよう。そこで、リスクシナリオでは、原油価格は2020～21年にかけて下落し、予測期間後半にかけては緩やかに持ち直していくとした。

リスクシナリオにおいては予測期間前半（2017～2021年）の世界経済の平均成長率は2.8%（標準シナリオ3.2%）に落ち込むだろう。主要地域別では、米国が2.6%（同2.2%）と強くなる一方、ユーロ圏が1.2%（同1.4%）、中国が5.7%（同6.2%）と標準シナリオを下回る。そして、予測期間後半（2022～26年）については、米国が1.6%に大きく減速するほか、ユーロ圏は1.2%、中国経済は5.6%と前半とほぼ変わらない成長になるろう。

図表 3-1 リスクシナリオ①で想定する世界（左）・米欧中（右）の姿



(注) 購買力平価ベース。右図の予想は大和総研。

(出所) IMF (World Economic Outlook 2016.10)、BEA、Eurostat、中国国家統計局資料より大和総研作成

このような前提をもとに、日本経済へのインパクトを計算すると、予測期間全体の日本の平均成長率は標準シナリオより0.1%pt低い1.0%になり、特に、前半は0.2%pt下回るとみられる。前半においては、輸出や企業の設備投資の伸び率が低くなり、雇用者報酬の伸び悩みは個人消費にも影響を及ぼしている。また、米国の長短金利が大幅上昇することから、日米の金利差は拡大し、円ドルレートは標準シナリオよりも円安に振れる一方、米国が金融緩和に転じている予測期間終盤には、円高が進む姿になっている。

図表 3-2 リスクシナリオ①における日本の姿

年度	予測期間		
	2017-2026	2017-2021	2022-2026
実質GDP(前年比、%)	1.0	0.8	1.2
民間最終消費支出	0.7	0.6	0.8
民間設備投資	2.0	1.2	2.8
民間住宅投資	-0.4	-1.2	0.3
公的固定資本形成	0.1	0.7	-0.6
政府最終消費	1.5	1.5	1.4
財貨・サービス輸出	2.6	1.7	3.5
財貨・サービス輸入	2.5	1.7	3.3
名目GDP(前年比、%)	1.5	1.1	1.9
消費者物価(前年比、%)	1.1	0.9	1.3
コールレート(%)	-0.1	-0.1	-0.1
10年国債利回り(%)	0.0	0.0	0.0
中央・地方政府 財政収支(名目GDP比、%)	-3.2	-3.8	-2.7
基礎的財政収支(名目GDP比、%)	-3.0	-3.2	-2.7
中央・地方政府債務残高(名目GDP比、%)	250.4	250.2	250.5

(注) 期間平均値。財政収支は特殊要因を除く。

(出所) 大和総研作成

② 日本銀行による金融政策が変更されるケース

予測期間を通じてみれば、デフレ脱却の定着・インフレ率の緩やかな上昇を受けて、後半にかけて、長期金利は上昇圧力が高まっていくとみられる。また、予想される米国の長期金利上昇に連動して、程度に差はあるものの、日本の長期金利も高まる余地が出てこよう。一連の上昇圧力を日銀の積極的な緩和態度によって抑え込むというのが、標準シナリオである。

それに対して、ここでは日銀の金融政策にレジームチェンジが起きたケースを想定する。日銀の指導力（神通力）に陰りが見られた場合と言い換えることも可能であろうが、一つのタイミングとしては、黒田日銀総裁の任期が満了する時期（2018年4月8日）が考えられる。当初は、安倍首相の自民党総裁としての任期も2018年9月までだったことから、アベノミクスを牽引してきたトップが揃って交代するタイミングでの政策変更ということだった。だが、自民党総裁の任期が現行の「連続2期6年」から「連続3期9年」に延ばされる見通しとなったため、安倍首相は、今後も国政選挙で勝ち続けることが前提になるだろうが、総裁つまり首相として2021年までアベノミクスを推進できる。従って、仮に黒田総裁が交代したとしても、後任を安倍首相が指名すれば政策の継続性は保たれよう。そこで、レジームチェンジが起きるタイミングとして、2021年以降を想定した。長期金利は緩やかに上昇し始め、予測期間後半には1%弱まで高まるとみられる。なお、前提となる世界経済や原油価格の想定は標準シナリオのままである。

以上のような金融環境の変化によって日本経済が受ける影響を見たのが下記の図表である。金利上昇の影響は個人消費や設備投資、住宅投資といった民間部門の成長率を押し下げることになり、予測期間後半の実質GDP成長率は、標準シナリオよりも0.2%pt低くなる。また、景

気悪化に伴う税収減、金利上昇による利払い負担の増加から日本の財政状況は悪化し、財政収支の赤字（対名目GDP比）は標準シナリオよりも平均で0.9%pt分、プライマリーバランスの赤字も0.4%pt分それぞれ拡大するとみられる。

図表 3-3 リスクシナリオ②における日本の姿

年度	予測期間		
	2017-2026	2017-2021	2022-2026
実質GDP(前年比、%)	1.0	1.0	0.9
民間最終消費支出	0.6	0.7	0.5
民間設備投資	1.7	2.0	1.4
民間住宅投資	-0.8	-0.9	-0.7
公的固定資本形成	0.1	0.4	-0.2
政府最終消費	1.4	1.4	1.5
財貨・サービス輸出	3.1	2.9	3.3
財貨・サービス輸入	2.5	2.5	2.5
名目GDP(前年比、%)	1.6	1.5	1.7
消費者物価(前年比、%)	1.2	1.0	1.3
コールレート(%)	-0.1	-0.1	0.0
10年国債利回り(%)	0.5	0.1	0.9
中央・地方政府 財政収支(名目GDP比、%)	-3.4	-3.5	-3.2
基礎的財政収支(名目GDP比、%)	-2.8	-3.0	-2.7
中央・地方政府債務残高(名目GDP比、%)	247.1	246.9	247.2

(注) 期間平均値。財政収支は特殊要因を除く。

(出所) 大和総研作成

第2部 非連続的な変化を前に日本は何をすべきか？

過去の延長では捉え切れない世界情勢

2017年1月20日に米国のトランプ大統領が誕生した。米国第一主義を唱えるトランプ大統領は、国内雇用確保のためTPP撤退やNAFTAの再交渉など、保護主義的な政策を掲げている。これは当面の米国内の雇用を確保できるかもしれないが、現在の製造業の雇用減少は相対的に賃金の安い新興国の台頭や技術進歩による不可逆的要因によって引き起こされているものなので、それを前提に対米直接投資の増加や人々への教育訓練の充実といった政策を進めることが王道であろう。したがって、トランプ大統領の掲げる政策は、中長期的には米国の経済力を削ぐ可能性が高いものと考えられる。昨年以降は移民抑制を唱える英国のEU離脱も重なり、世界で保護主義の流れが強まりつつある。2017年は従来の世界経済からレジームチェンジを伴う非連続的な変化が生じる可能性も排除できない。さらに、AIなどの新しい技術進歩により変化のスピードが年々速くなっており、この点でも企業は非連続的な経済・社会環境の変化にさらされつつあると言える。

そうした中、超少子高齢社会の日本において潜在的な成長力を高めるには何をすべきだろうか？ もちろん、よりの確に先を見通し、それに合わせた事前準備を行うことは賢明な対処法ではある。しかし、将来何が起きるのを見通すことはなかなか難しいのも現実だ。現在入手できる情報を用いて可能な限り正確な将来の絵姿を描こうとする姿勢に加えて、仮に何が起きても柔軟かつ迅速に対処できる環境を整えていくことも、今後は大変重要であるとする。

変化に柔軟かつ迅速に対応できる経済・社会制度への変革

ではそうした環境とはどのようなものなのか？ 基本的には市場をうまく機能させる環境である。「財・サービス市場」「資本市場」「労働市場」の3つの市場がスムーズに機能すると、経済環境の変化に対応しつつ企業や個人が能力を最大限に発揮することが可能になる。もちろん、市場の限界・弱点を踏まえた対策は必要不可欠だが、近年はICTなどの技術進歩により従前よりもいわゆる弱者（消費者など）が情報を入手しやすい環境が整いつつある。そのため、弱者を一律に法律や規制で保護するのは企業の創造的活動とのバランスも考えて慎重でなければならない。企業や個人の潜在力を発揮させるには、技術進歩に応じた規制改革が日本の構造改革の要諦となり、今後、政府の重要な任務はこうした仕組みを作ることだと考える。

しかし、日本では生産要素市場のうち、特に（外部）労働市場がうまく機能していない。また、日本では企業数が多く企業再編があまり進まないなど、資本が収益性の高い分野に移動していかない¹¹。そのため、財・サービス市場では比較的競争が激しいのにもかかわらず、生産性の低い企業が淘汰されずに、いわゆるゾンビ企業が生き残り続けることになる。変化の激しい

¹¹ 例えば、溝端 [2016] が指摘しているように、日本では一部の業種で資本の過剰蓄積が疑われ、マクロ的には資本ストックの最適な配分が実現していない（溝端幹雄 [2016] 「[設備投資が伸び悩む原因（1）—業種間の資本蓄積の歪みと製造業が直面する不確実性](#)」大和総研 経済構造分析レポート No. 35（2016年1月27日））。

時代には、苦しくとも、資本や労働といった生産要素市場の改革が急務だ。

さらに、財・サービス市場にも課題はある。シェアリングエコノミーの台頭に象徴されるように、サービス産業の比重はさらに高まることが予想されるが、日本ではサービス産業の生産性が低く、このままだとサービス化の加速をうまく成長に取り込めないだろう。背景には、日本のサービスが付加価値を生みにくい構造があり、それが過剰なサービスや長時間労働の蔓延にもつながっている。サービス産業の低生産性と長時間労働は表裏一体の関係だ。

これら「生産面での環境」を改善するには、雇用コストの上昇を生産性上昇で吸収できる、国内でビジネスをしやすい環境を早期に実現することが極めて重要と考える。

市場機能の強化＋教育・再分配・将来不安緩和への環境整備＝持続的な経済成長

非連続的な変化が到来しつつある中、規制改革だけでなく、所得格差の是正も重要な課題だ。現在、世界では低成長を克服するため、規制改革などの成長戦略を追求するだけでなく、所得格差の是正を含む分配面にも配慮した包括的な成長戦略（inclusive growth policy）が必要との認識が高まっている。これは構造改革と積極的な労働政策の両方を推し進めるもので、例えば労働移動の促進のための再分配政策、新技術に対応できる教育訓練、就学前教育（幼稚園・保育所）の充実などだ。ICTやAIの発展が付加価値の源泉として人的資本の価値を高めている現実を踏まえて、資本としての労働の最大限の活用が政策課題となっているためである。こうした「分配面での環境」、すなわち市場制度を支える経済・社会制度の再構築についても触れる。

不確実性の高まりは、「需要面での環境」にも大きな影響を与える。例えば、家計の将来不安が高まると、可処分所得が増えても貯蓄に回るため、消費はなかなか増えない。海外経済などの外部環境は国内でコントロールするのは難しいが、国内の政策を安定的に運営し、人々の将来不安をなくすことは、需要面の環境を整える。これも今後の日本経済の大きな課題と考える。

第2部では、4章で消費の底上げには将来不安の緩和が重要であることを指摘し、5章では訪日外国人による消費について分析している。6章では足元で現役女性の就業率の上昇が鈍化傾向にあること、7章では介護離職の増加に向けた施設増加が追い付いていないことを指摘し、さらに両者の改善には雇用と周辺環境の整備が急務であると述べている。これら就業者の増加を抑える動きに加えて、8章では労働市場で雇用が必ずしも生産性の高い業種へと向かう動きが見られない点も指摘すると共に、政府の取組む働き方改革が持続的な成長力に結びつくには、日本型雇用慣行からジョブ型雇用への段階的移行と教育・再分配政策が不可欠なことを述べる。最後の9章では、世界銀行やOECDのデータから日本における市場機能や企業活動を阻む要因（規制や行政手続き）を確認し、これらの改革で日本の1人当たりGDP成長率がどれほど上昇するのかをシミュレーションしている。

4章 現役世代の消費と資産

① 伸び悩む個人消費

日本の個人消費は、2000年代以降中長期的に低迷している。この背景には、雇用のミスマッチ・不安定性や社会保障の負担増大・将来給付への不安といった構造的問題に起因する節約志向がある¹²。特に生産年齢人口にあたる、いわゆる現役世代の将来不安については指摘が多く、内閣府[2016]¹³は、若年子育て期世帯が将来不安等によって消費を手控えていることを指摘している。また、バブル崩壊以降の経済停滞によって勤労所得が低迷した結果、十分に貯蓄を積み上げることのできなかつた現役世代は多いと考えられ、将来不安による貯蓄動機が高まっている可能性がある。

もちろん、超（少子）高齢社会の影響によって、世帯主が60歳以上の世帯や非勤労者世帯の割合は増加傾向にあり¹⁴、世帯数に占める現役世代の存在感は相対的に弱まっている。それでも、2014年の総務省「全国消費実態調査」によれば、世帯主が60歳未満の勤労者世帯は全世帯数の約40%、全消費支出の約50%を占めており、消費における現役世代の重要性は依然として高い。

そこで、本章では日本における現役世代の消費支出が、貯蓄、金融資産、そして実物資産を通じて受ける影響について中長期的な視点から分析を行う。なお、本章では、現役世代として、主に中高年層を含む世帯主が60歳未満である勤労者世帯を対象とする。

② 現役世代の消費動向

一人当たりの消費支出は全ての年齢階級において、時系列で見て減少傾向となっている（図表4-1の左図）¹⁵。図表4-1の右図を見ると、30代～50代の可処分所得は消費支出と同様に減少傾向である。しかし、29歳以下の可処分所得は減少する傾向が見られず、2002年から2012年まで増加傾向が続いた後、2013年、2014年で減少したものの、2015年には再び増加に転じている。

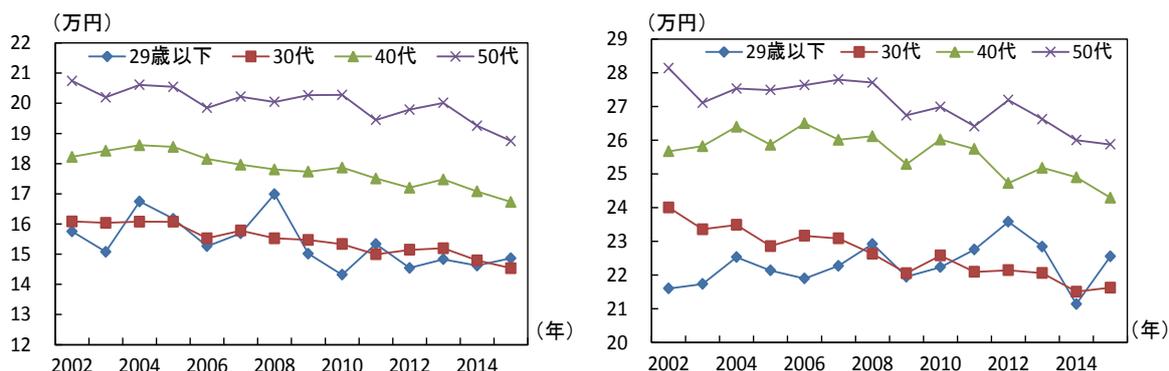
¹² 熊谷亮丸他[2017]「[日本経済見通し：個人消費はなぜ低迷を続けているのか？](#)」（大和総研レポート、2017年1月20日）

¹³ 内閣府[2016]「平成28年度 年次経済財政報告—リスクを越えて好循環の確立へ—」
(<http://www5.cao.go.jp/j-j/wp/wp-je16/16.html>)

¹⁴ 近藤智也・溝端幹雄・石橋未来[2015]「[変貌する高齢者家計と次世代への課題—世代間連鎖する格差は政策によって克服できるか](#)」大和総研 経済構造分析レポート No. 31（2015年8月7日）

¹⁵ グラフの数字は、勤労者の総世帯一人当たりの実質消費支出を表している。世帯主の年齢や少子化・核家族化の進展によって1世帯当たりの世帯人員はそれぞれ異なるため、その影響を除去するために、ここでは世帯当たり消費額を世帯人員の平方根で割っている。平方根で割る理由は、世帯人員が多い場合に一人当たり消費額が過小評価されないようにするためである。

図表 4-1 世帯主の年齢階級別の消費支出（左）と可処分所得（右）の推移



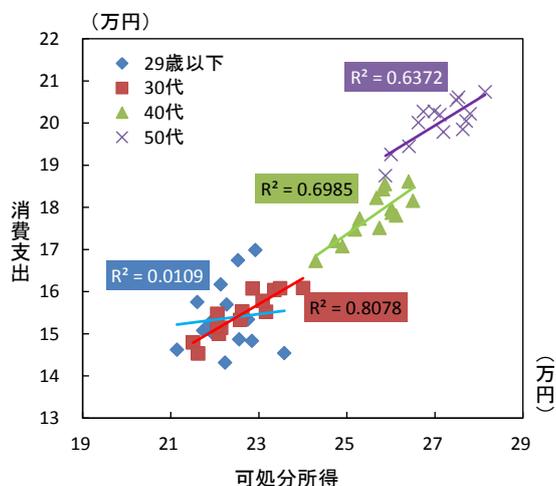
(注1) 単身世帯を含む総世帯のうち勤労者世帯。

(注2) 実質、一人当たりの数値を利用。

(出所) 総務省「家計調査」、「消費者物価指数」より大和総研作成

消費と可処分所得の関係を散布図で確認すると、30代～50代は、消費支出と可処分所得に正の相関が見られる（図表 4-2）。一方、29歳以下では消費支出と可処分所得の相関が、2000年代以降ではほとんど見られない。

図表 4-2 可処分所得と消費支出の関係（2002年～2015年）



(注1) 単身世帯を含む総世帯のうち勤労者世帯。

(注2) 実質、一人当たりの数値を利用。

(出所) 総務省「家計調査」、「消費者物価指数」より大和総研作成

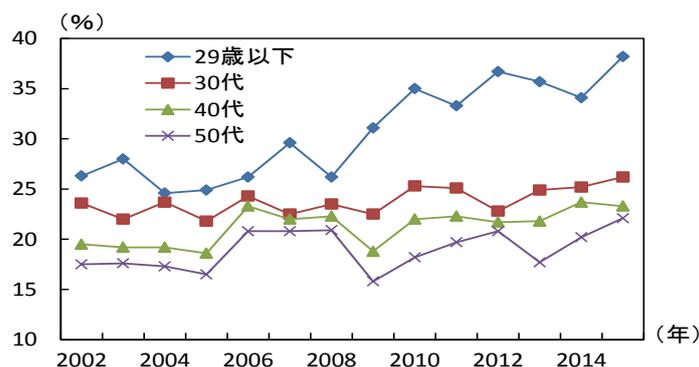
言い換えると、近年のデータから 30代～50代では可処分所得の減少が消費支出の減少につながる一方で、29歳以下では、可処分所得の増減にかかわらず消費支出が減少している（消費支出と可処分所得との相関が小さい）。その背景には何があるのだろうか。

消費支出の減少の要因には、可処分所得の減少の他に貯蓄率（消費性向）の上昇（下落）が挙げられる。可処分所得が一定とすれば、家計が将来の不安に備えて貯蓄を増やすことで（貯

蓄率の上昇、または、消費性向の低下)、消費が減少すると考えられるからである¹⁶。

そこで次に、平均貯蓄率の動向を確認すると(図表 4-3)、30 代以上の世代では、2010 年以降に緩やかな上昇傾向が確認できるが、特に 29 歳以下では、2009 年以前から他の年齢階級と比較して急激な上昇を見せている。

図表 4-3 平均貯蓄率の推移



(注1) 単身世帯を含む総世帯のうち勤労者世帯。

(注2) 「平均貯蓄率」は貯蓄純増(預貯金、保険資産の純増)が可処分所得に占める割合。

(出所) 総務省「家計調査」より大和総研作成

以上の分析を踏まえると、現役世代の弱い消費支出の要因は可処分所得の伸び悩みだけではないことが分かる。可処分所得が伸び悩む中でも、現役世代は将来に備えて貯蓄を増やしていることが過去のデータから観察される。特に 29 歳以下の世代ではこの動きが顕著である。

③ 人々の考え方から読み取れる貯蓄動機の高まり

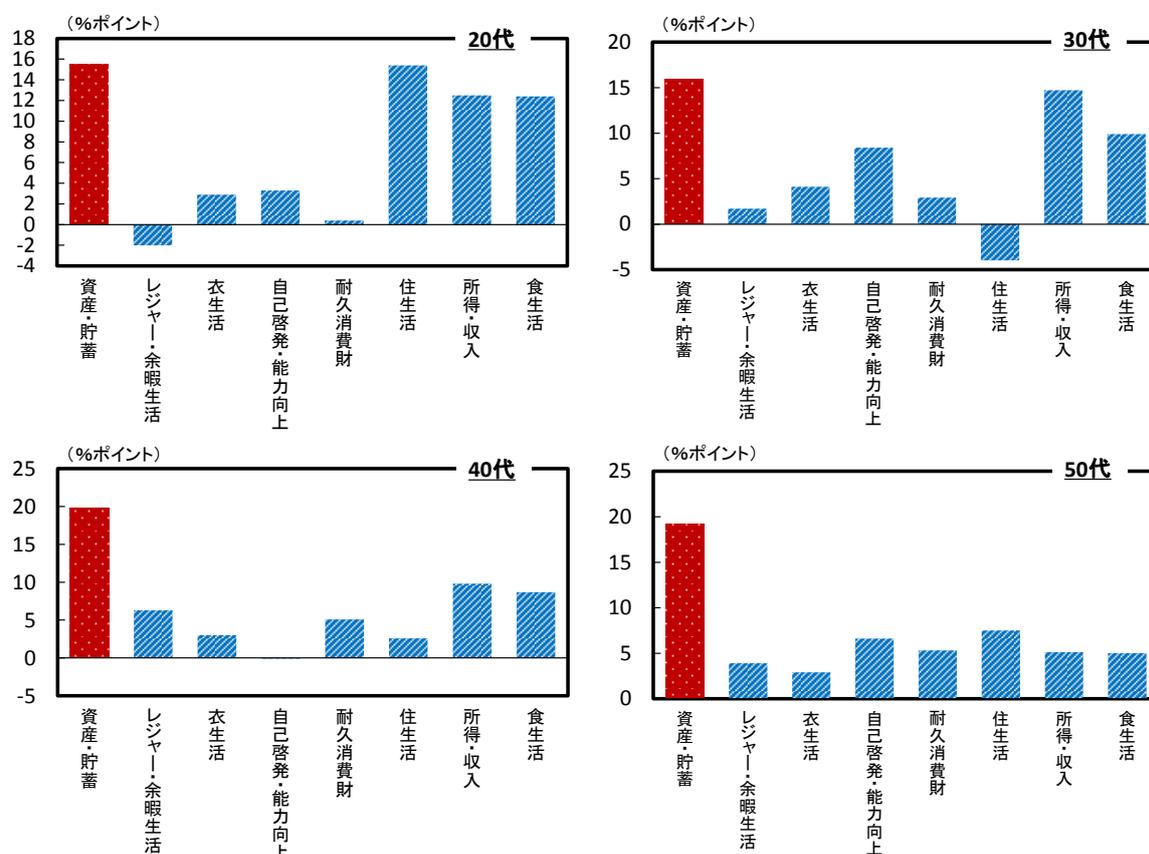
では、実際に人々の貯蓄動機は、どれほど高まっているのだろうか。内閣府の「国民生活に関する世論調査」では、人々が今後の生活においてどのような面に力点を置く(重視する)かについて聞いている。この問いに対する回答には「資産・貯蓄」という選択肢が存在する。他の選択肢と比較することで「資産・貯蓄」をどれほど重視するようになったか、つまり貯蓄動機の強まりを見る。

図表 4-4 を見ると、2001 年時点と比べて足元(2015 年)では、どの世代でも資産・貯蓄をより重視するようになっており、他の項目と比較して伸び幅が大きい。特に、「レジャー・余暇生活」、「衣生活」、「耐久消費財」といった、どちらかというとも必需的ではない選択的消費に関する項目と比べた差がどの世代でも大きくなっている。以上より、必需的な消費以外はなるべく

¹⁶ 経済学的に考えると、家計は現在と将来の消費配分をなるべく平準化したいと考える。その際、家計は現在の所得だけでなく将来の所得も予想して、今後の消費・貯蓄計画を立てる。もし家計が将来に不安を感じると、今後も同じ消費水準を維持していくには、現在の貯蓄を増やしてでも将来の消費の変動を抑えようとするだろう。その結果、足元の消費は減ることになる。

抑え、将来を見据えて資産や貯蓄を優先するという現役世代の考え方が見えてくる。

図表 4-4 今後の生活の力点（重視する点）の変化（2001年～2015年）



(注1) 各年齢階層における割合について、2015年と2001年の差をとったもの。

(注2) 複数回答。

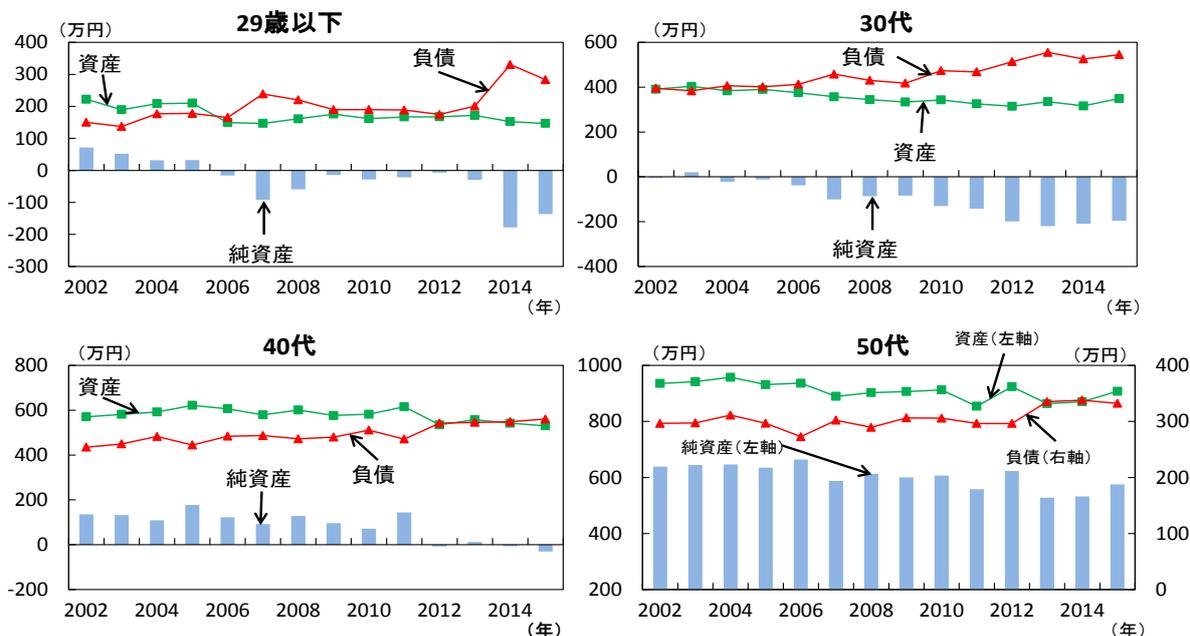
(出所) 内閣府「国民生活に関する世論調査」より大和総研作成

④ 金融資産の動向

現役世代で貯蓄動機は高まっているが、では実際に金融資産は不足しているのだろうか。その前に、図表 4-5 で現役世代の金融資産、負債、そして金融純資産¹⁷の推移を見ておこう。全ての世代で金融資産が減少する一方で、負債が増加しており、その結果、金融純資産は減少している。可処分所得が伸び悩み、貯蓄が増加しなかった一方で、低金利環境や住宅ローンの優遇税制によって住宅取得が進んだことが負債の増加を招いた可能性が高い。

¹⁷ 【金融純資産】 = 【金融資産】 - 【負債】

図表 4-5 金融資産、負債、金融純資産の推移



(注1) 二人以上の勤労者世帯。

(注2) 実質、一人当たりの数値を利用。

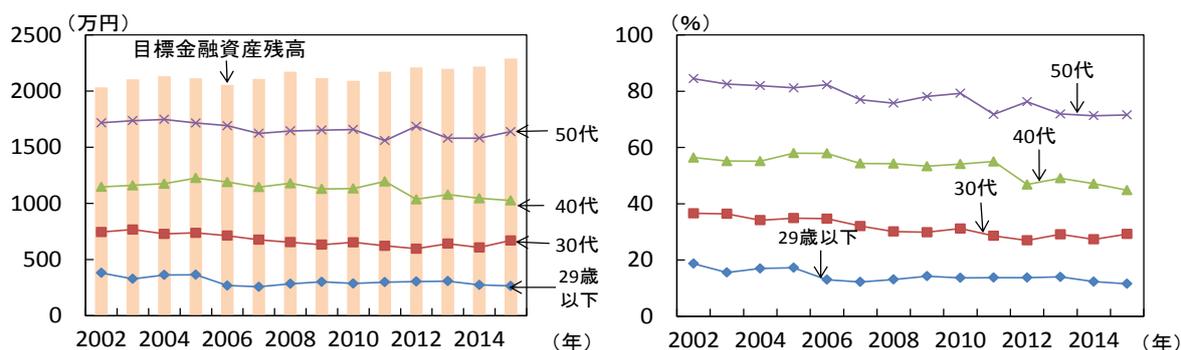
(出所) 総務省「家計調査」、「消費者物価指数」より大和総研作成

次に、金融資産が「不足」しているかどうかを確認する。人それぞれ、十分な金融資産残高の基準は異なるだろうが、金融広報中央委員会の「家計の金融行動に関する世論調査」(二人以上世帯)では「年金支給時に最低準備しておく金融資産残高」を人々に聞いており、この目標金融資産高を十分な金融資産残高の基準としたい¹⁸。

図表 4-6 の左図の棒グラフは目標金融資産残高、折線グラフは年齢階級別の金融資産残高の推移である。グラフが示すように、目標金融資産残高が増加する一方で、現実の金融資産残高は減少しており、両者の差は拡大している。そして、図表 4-6 の右図は目標金融資産残高に対してどの程度金融資産を積み立てられているかを表す積立率の推移である。図表 4-6 の左図からも予想される通り、積立率は低下傾向にあり、現役世代の金融資産において目標と現実の差が広がっていることが分かる。

¹⁸ 厳密には、各時点の年齢階級ごとに長生きリスクや年金給付額等の予想は異なるため、目標金融資産高は年齢階級間で異なるだろう。ただし、ここではデータの制約もあり、各時点で年齢階級ごとに目標金融資産高に違いはないと仮定して議論を進める。

図表 4-6 目標金融資産残高と金融資産残高の推移（左）、積立率（右）の推移



(注1) 目標金融資産残高は、「年金支給時に最低準備しておく金融資産残高」を指す。

(注2) 【積立率】 = 【実際の金融資産残高】 ÷ 【目標金融資産残高】

(注3) 目標金融資産残高は二人以上の総世帯、金融資産残高は二人以上の勤労者世帯の世帯主の年代別の平均値を利用。

(注4) 2015年基準の消費者物価指数で実質化した値を利用。

(出所) 総務省「家計調査」「消費者物価指数」、金融広報中央委員会「家計の金融行動に関する世論調査」（二人以上世帯）より大和総研作成

また、金融純資産は住宅取得や子どもの成長などのライフサイクルに合わせて大きく変化することにも注意が必要だ。このようなライフサイクルによる変化は、コーホート別に分析する必要がある。コーホートとは生まれた時期が同じ人々を一つのグループとして見たものである。人々の行動は、年齢（ライフサイクル）による影響を受けるだけでなく、生まれた世代による影響も受けることが多いため、コーホート分析によって金融純資産の動きがより詳細に把握できる。本章では、現役世代の世帯を、世帯主の年齢別に10歳ごとのコーホートに分類した¹⁹。

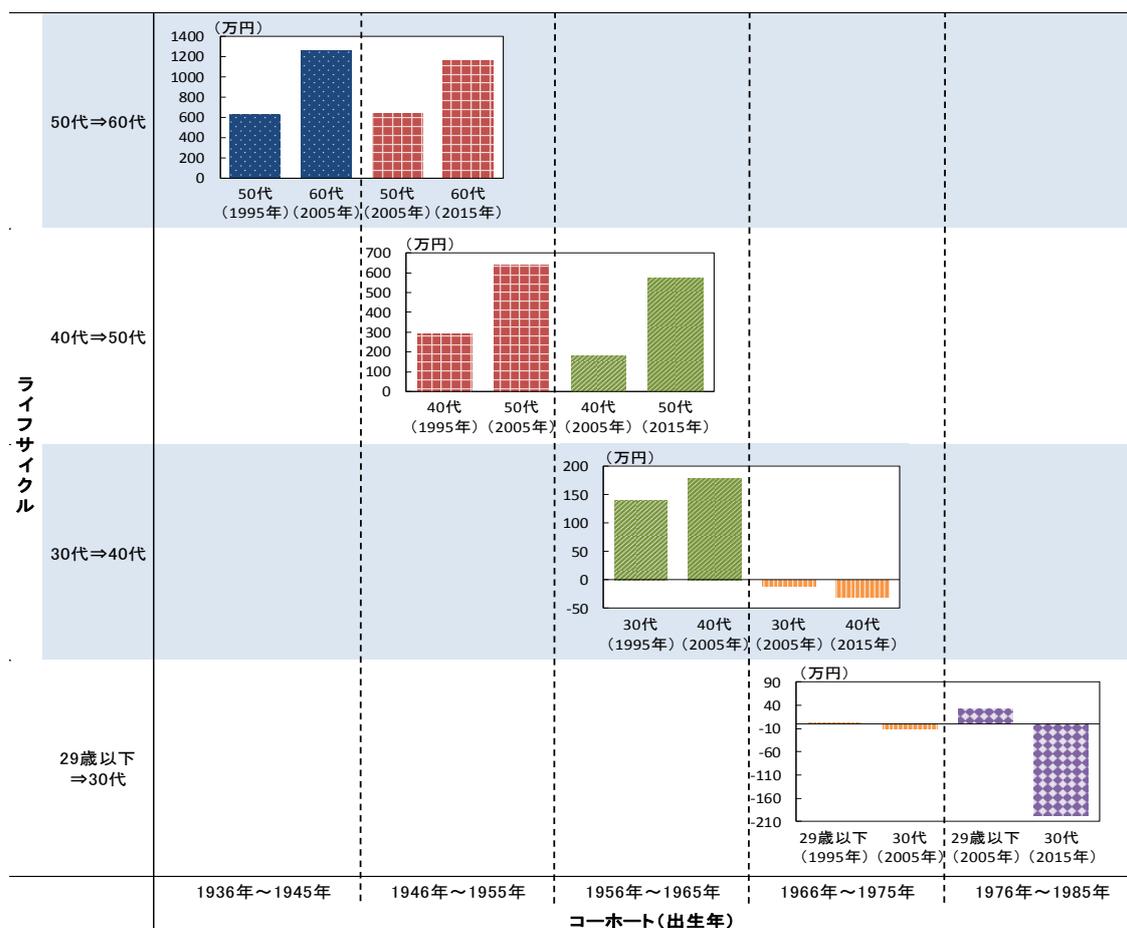
図表 4-7 は、各コーホートの金融純資産残高のライフサイクルによる推移である。まず、図表全体の縦軸はライフサイクルを表しており、年齢の変化を10歳ごとに区切っている。図表全体の横軸は、コーホート、つまり出生の年代を表している。

例えば、1936年～1945年生まれのコーホートが50代のとき（1995年）と60代のとき（2005年）の金融純資産残高を比較したければ、一番左上のグラフにある左側2本の棒グラフを比較する。そして、同じグラフの右側2本の棒グラフは、次のコーホートである1946年～1955年生まれのコーホートが50代（2005年）と60代（2015年）のときの金融純資産残高である。つまり、同じグラフの左右を比較すれば、ライフサイクルによる金融純資産残高の変化をコーホート同士で比較できる。

図表 4-7 を見ると、40代⇒50代、50代⇒60代のグラフでは金融純資産残高の推移にコーホート間で大きな違いはなく、ライフサイクルにおける行動パターンに違いはない。しかし、29歳以下⇒30代、30代⇒40代では、コーホート間でライフサイクルの行動パターンに大きな違いが生じており、前の世代と比較して金融純資産が著しく減少している。

¹⁹ 世帯主が29歳以下の世帯のデータも利用しているため、厳密には10歳ごとではない。

図表 4-7 ライフサイクル別に見たコーホートごとの金融純資産残高の推移



(注 1) 二人以上の勤労者世帯。

(注 2) 実質、一人当たりの数値を利用。

(注 3) 1995 年は 12 月末日現在の値、それ以外は年平均の値。

(注 4) 1995 年、2005 年の 29 歳以下は、それぞれ 1976 年以降生まれ、1986 年以降生まれも含む。

(出所) 総務省「貯蓄動向調査」、「家計調査」より大和総研作成

以上より、現役世代（出生年が 1966 年以降の世代）の金融資産残高は十分とは言えず、負債とのバランスも良好ではない。将来所得に関する不確実性が高まる中、より一層の金融資産が必要と考える一方で、なかなか貯蓄が進まない現役世代の現状が推測される。

⑤ 資産としての持家

④までは、主に金融資産と可処分所得に焦点を当てた。しかし、家計が保有する資産は金融資産だけではない。実物資産も重要な資産である。実物資産の中でも、土地、建物を含む持家資産は多くの家計に保有されている。そこで本節では実物資産、特に、持家資産が消費支出に与える資産効果に注目する²⁰。

²⁰ もちろん、実物資産には投資用不動産なども含まれるが、日本では投資用不動産は保有者が少なく、マクロでみたときの消費支出に与える影響は大きくない。一方、持家は家計に広く分布しており、仮に持家が資産効果を持つとすれば、消費支出に与える影響も大きいと考えられる。

実際に持家資産が消費支出に与える関係を見る前に、持家の資産価値とその性質について整理したい。

内閣府[2015]²¹によれば、住宅所有の意思のある人々のうち 21.5%が「長い目で見ると所有したほうが有利だから（資産価値があるから）」住宅を所有したいと答える一方で、住宅所有の意思のない人々のうち、その理由について「資産価値として期待できないと思うから」と答えた人々は5.6%に留まる（どちらも選択肢から一つのみ回答）。人々は、住宅の資産価値をある程度認めているようだ。

1990年代の不動産バブル崩壊や昨今の地価低迷、所有者自身が使用するという持家資産の性質に鑑みれば、持家を「所有した方が有利」と考える理由は、キャピタルゲインやインカムゲインではないはずだ。むしろ持家は、事故や疾病で急な出費が必要になった時や、失業で収入がなくなった時など、緊急時に売却して現金化できるリスクヘッジだと考えられる。

日本の場合、建物部分の市場価値は築年数によって機械的に減価償却してしまうのが一般的である。築年数は、税制における資産評価や、中古住宅の不動産鑑定において、その価値を決める重要な要因となる。よって建物部分が、いつ来るかわからない緊急時のリスクヘッジになるとは考えにくい。

一方で、土地には減価償却という概念が存在せず、築年数で機械的に減価するということがないため、こちらがリスクヘッジとして捉えられている可能性が高い。実際、不動産担保ローンなどでは持家の土地部分だけを担保の対象とする場合が多い。以上を踏まえると、リスクヘッジとしての土地が増価（減価）することで、家計のリスク許容度が高まり（低下し）、その分だけ貯蓄を消費（消費を貯蓄）に回す可能性がある。

しかし、本当にそれだけが持家の資産価値だろうか。住宅金融支援機構[2016]が実施した民間住宅ローン利用予定者に対するアンケート調査²²によると、人々が住宅を取得する目的として、「子供や家族のため」、「結婚を機に」といった、ライフステージの変化に合わせて「もっと広い家に住みたい」、「もっと質の良い住宅に住みたい」といった動機があることがうかがえる。確かに、日本では規模の大きな賃貸住宅の供給が少なく（図表 4-8 左）、広い家に住むためには持家を選択せざるを得ない状況がある。

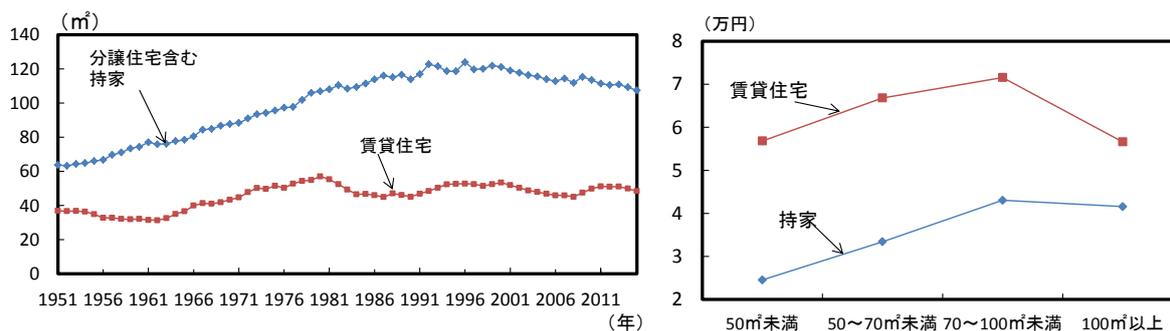
また、上述のライフステージや住宅の属性に関する動機と比べ、回答者の割合は少ないものの経済的な動機もいくつかある。その中でも「現在の住居費が高くてもったいない」という動機は高い割合を示しており²³、賃貸の家賃よりは持家にかかわる借金返済費用や維持・修繕費の方が安い、ということが住宅取得の経済的動機のような。実際に延床面積別に居住コストを比較してみると、借家よりも持家の方が低コストであることがわかる（図表 4-8 の右図）。

²¹ 内閣府[2015]「住生活に関する世論調査（平成 27 年 10 月調査）」

²² 住宅金融支援機構[2016]「2015 年度 民間住宅ローン利用者の実態調査：民間住宅ローン利用予定者編（第 3 回）」（http://www.jhf.go.jp/about/research/loan_user.html）

²³ 実は、「住宅ローンの金利が低く買い時だ」も大きな割合を占めている。しかし、これはあくまで住宅取得を決定したうえで、どのタイミングで買うかを決定する要因であって、住宅取得そのものを決定づける要因ではないと考え、本文中では触れなかった。

図表 4-8 新築住宅の平均延床面積（左）/延床面積別の一世帯当たり居住コスト（右）



(注1) 【平均延床面積】 = 【床面積の合計】 / 【着工戸数】

(注2) 右図は、2014年の二人以上の世帯。

(注3) 賃貸住宅の居住コストは、「家賃地代」、「設備修繕・維持」、「工事その他のサービス」の合計。持家の居住コストは、「土地家屋借金返済」、「設備修繕・維持」、「工事その他のサービス」、固定資産税などを含む「他の税」の合計。

(注4) 「他の税」については、非勤労者世帯を含む総世帯の延床面積別データが取得できなかったため、持家勤労者世帯の平均値を延床面積で加重した値を利用している。

(出所) 国土交通省「住宅着工統計」、総務省「全国消費実態調査」より大和総研作成

以上の住宅取得の動機に鑑みると、家計が持家に対して感じている価値は、消費財として自分自身が使用した時の価値だけでなく、賃貸から持家に住み替えることで節約した居住コスト分の価値もあることが分かる。後者は賃貸から、持家に住み替えることで得られる実質的な収入と考えれば、これは持家のインカムゲインと捉えることもできる。

この節約された居住コストは、その持家が仮に賃貸だったときの賃料（帰属家賃）²⁴と住宅取得・維持にかかる費用（住宅負債の返済や維持修繕費といった住居費）の差額であり、それを純帰属家賃と呼ぶことにする。もし、人々がこの純帰属家賃を認識していれば、家計に余力が生まれ、消費支出を押し上げる可能性がある²⁵。

実際に、消費支出と住宅地価²⁶、純帰属家賃の関係をグラフ化したのが図表 4-9 である。持家の資産効果をより明確にするために、ここで用いる消費支出は、通常の消費支出から住宅と関連の深い家電などの耐久財や家具・家事用品の購入費用、住居費が除外されている。もちろん、経済環境の改善による所得上昇といった他の要因が消費に与える影響もあるので、この図表から因果関係を特定できるわけではないが、住宅地価や純帰属家賃が高まれば消費が増えるとい

²⁴ 帰属家賃はその持家の住宅サービスを市場価値で測ったものである。

²⁵ もちろん、持家を所有するデメリットとして、上記以外にも固定資産税の支払いや地震によるリスク（居住サービスの価値は下がっても住宅ローンが残ることで純帰属家賃がマイナスとなるリスク）もあるだろう。前者については、可処分所得の減少を通じて消費支出に影響を与えるため、以下の可処分所得を変数に加えた分析には影響しないと考えられる。後者については、地震保険を含む住居関連の保険料（掛捨てのみ）が住居費に含まれており、そのリスクは純帰属家賃に反映されているため、以下の分析には影響しないと考えられる。

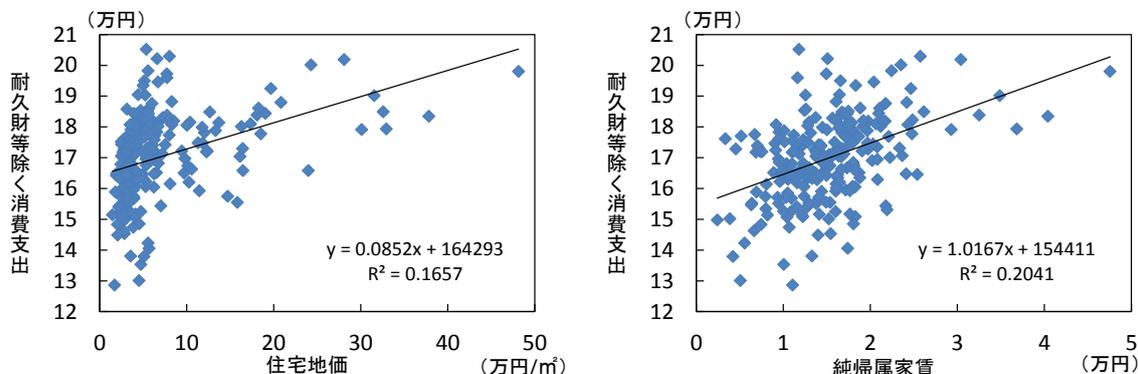
²⁶ 財の市場価格は同質なもの同士で比較する必要があるが、不動産市場には同質の財が存在しないため、本来はヘドニック・アプローチなどの統計的手法を用いて個々の物件の細かな属性（土地であれば、広さ、形状、地形や地盤など）を調整した地価を推計する必要がある。しかし今回は簡単のため、前年から継続している地点だけを対象にした毎年の価格変化率（変動率と呼ばれる）を利用する。具体的には、2014年の地価を起点にして、各期の変動率を用いることで、

$$\text{地価}_T \div (1 + \text{変動率}_T) = \text{地価}_{T-1}$$

という式で過去の地価を計算している。

う緩やかな正の関係が見て取れる。

図表 4-9 消費支出と住宅地価（左）/純帰属家賃（右）の関係



(注1) 1994年、1999年、2004年、2009年、2014年の47都道府県の数値をプールしたデータを使用。

(注2) 耐久財等除く消費支出、純帰属家賃は二人以上で現居住の住宅・宅地資産を持つ勤労者世帯の実質一人当たりの値、住宅地価は実質化した値。

(注3) 【耐久財等除く消費支出】 = 【消費支出】 - 【住居】 - 【家具・家事用品】 - 【教養娯楽用耐久財】

(注4) 【純帰属家賃】 = 【持家の帰属家賃】 - 【住居】 - 【土地家屋借金返済】

(出所) 総務省「全国消費実態調査」「消費者物価指数」、国土交通省「都道府県地価調査」より大和総研作成

⑥ 資産効果を考慮した消費関数の推計

以上の分析に加えて、消費増税やバブル崩壊などによる時代特有の効果や、地域で分断されている住宅資産といった地域性も無視できない。そこで以下では、時代の効果や地域性を考慮した上で、可処分所得、金融資産、負債、持家資産といった要因が消費に与える影響を複合的に分析した。

具体的には、全国消費実態調査の1994年、1999年、2004年、2009年、2014年の5回分の都道府県別に集計されたマクロパネルデータを用いた消費関数の推計を行った。今回は前節で用いた耐久財等除く消費支出を説明する変数として純帰属家賃と（調査期首²⁷の）住宅地価のほか、調査期首の金融資産残高（除く有価証券²⁸）と住宅負債、そして可処分所得を利用する。パネルデータを利用することで、都道府県固有の固定効果と調査年固有の時間効果を考慮した消費関数を推計することができる。消費関数の推計結果は以下の通りである²⁹。

²⁷ 厳密には、同じ調査年でも都道府県地価調査と全国消費実態調査の収支項目の調査期首は2か月のずれが生じるが、今回は簡単のためその違いは無視している。

²⁸ 期首の資産/負債残高は、期末の資産/負債残高と期中の増減のデータから逆算している。有価証券は値動きがあり、期中の増減を適切に計算することができないため、今回は除外した。

²⁹ 標準的な消費理論に基づき、家計は、一時点の所得だけを考慮して、各期の消費水準を決定するのではなく、一生を通じて稼得することができる総所得（生涯所得）を考慮し、この総所得を各期に配分（平準化）することで消費水準を決定すると考えている。但し、生涯所得には、将来の期待される勤労所得も含まれるが、数量化が困難であるため、現在の所得が将来も安定的に続くという家計の期待を仮定している。

モデル 1

$$\log(C) = 0.61 \log(DY) + 0.1 \log(finw) - 0.05 \log(mortgage) + 0.08 \log(landp) - 0.005 \log(irent) + 2.98$$

(10.58***) (3.31***) (-2.65***) (3.5***) (-0.62) (3.53***)

$$R^2 = 0.92 \quad \overline{R^2} = 0.90 \quad DW比 = 2.29 \quad n = 235$$

C : 耐久財等除く消費支出 *DY* : 可処分所得 *finw* : 期首金融資産残高
mortgage : 期首住宅負債残高 *landp* : 住宅地価 (実質) *irent* : 純帰属家賃

※ 年の時間効果、都道府県の固定効果を含めて推計。

※ 括弧内はt値を表し、“**”が5%、“***”が1%で有意。

※ 住宅地価は実質化した値。それ以外は、二人以上で現居住の住宅・宅地資産を持つ勤労者世帯の実質一人当たりの値を利用。

係数の正負は純帰属家賃以外の変数で、⑤までの分析と整合的な結果である。係数の統計的有意性については、純帰属家賃以外は有意になっている。この推計結果からは、家計は純帰属家賃を認識しておらず、それによって消費行動を変えることはないことが分かる。

次に、モデル1の係数の正負や統計的有意性を考慮して、純帰属家賃を除いたものがモデル2である。すべての係数の正負はこれまでの議論と整合的であり、統計的にも有意である。リスクヘッジとしての土地は、一定の資産効果があることが、この推定結果から分かる。各係数は消費の各説明変数に対する弾力性³⁰を示しており、やはり可処分所得の弾力性が他の変数と比較して非常に高い。金融資産と住宅地価はほぼ同等の弾力性であり、住宅負債の弾力性はこれらの半分程度となっている。

モデル 2

$$\log(C) = 0.61 \log(DY) + 0.09 \log(finw) - 0.04 \log(mortgage) + 0.08 \log(landp) + 2.88$$

(10.71***) (3.28***) (-2.58**) (3.51***) (3.49***)

$$R^2 = 0.92 \quad \overline{R^2} = 0.90 \quad DW比 = 2.31 \quad n = 235$$

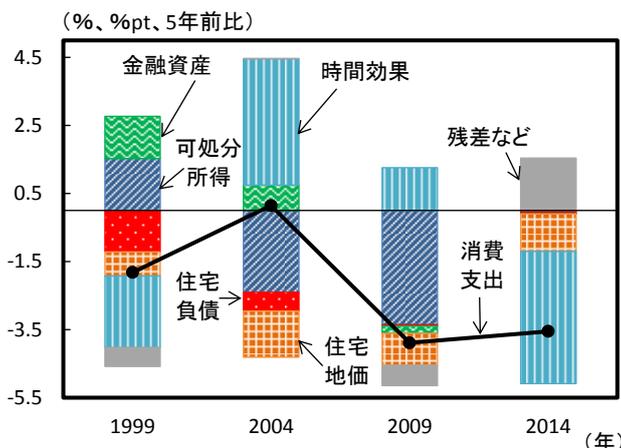
(注) 変数等の説明は、モデル1に同じ。

そして、モデル2の消費関数を用いて、耐久財等を除く消費支出を寄与度分解したのが図表4-10である。可処分所得は2014年より前の年では比較的大きな寄与度である。また、金融資産は、1999年と2004年にプラスの寄与を見せているが、2009年と2014年には小さいながらもマイナスに振れている。さらに、住宅負債だけでなく、住宅地価も一貫して消費を押し下げ続けていることが分かる。時間効果については、過去の景気変動とほぼ整合的に見え³¹、2014年には消費増税の影響が反映されている。

³⁰ ある変数が1%変化したときに、その影響を受ける変数（ここでは一人当たり消費）が何%変化するかを示す。

³¹ リーマン・ショックの翌年である2009年の時間効果がプラスに出ている背景には、2009年9月頃には、消費者マインドは最悪期を脱していたことが考えられる。実際に、内閣府「消費者態度指数」の季節調整値は2009年1月に底打ちした後、上昇基調を見せている。

図表 4-10 消費支出の寄与度分解



(注1) ここでの消費支出は、耐久財等除く消費支出のこと。

(注2) 全国平均の寄与度を計算するため、住宅地価以外の変数を世帯数で加重平均している。そのため、「残差など」には、残差の他に都道府県の世帯数分布の変化による効果も含む。

(出所) 総務省「全国消費実態調査」「消費者物価指数」、国土交通省「都道府県地価調査」より大和総研作成

ところで、本節の消費関数において貯蓄動機はどのように解釈できるだろうか。今回の消費関数は、可処分所得や資産・負債などの生涯所得を踏まえた消費行動を表現しているため、合理的な貯蓄動機はこれらの変数の係数に表れるだろう。しかし、漠然とした将来不安のような生涯所得に基づかない一時的な貯蓄動機は、可処分所得や資産・負債の係数には織り込まれず、時間効果に含まれると考えられる。この点を踏まえると、2014年の時間効果は消費増税前の駆け込み需要の反動減だけではなく、将来不安による貯蓄動機を織り込んだ時間効果といえるだろう。

⑦ 負の資産効果が消費の回復を阻む可能性

以上の議論より、個人消費の回復に向けて懸念すべき事項の一つに現役世代の貯蓄動機の高まりが挙げられるだろう。もちろん、可処分所得の減少は消費支出の減少に深刻な影響を与えているが、貯蓄動機が大きければ、可処分所得が増加しても貯蓄に吸収され、消費が増えない可能性もある。

実際、29歳以下の世代では、他の世代と比較して可処分所得に余裕があったにもかかわらず、大幅に平均貯蓄率を上昇させていた。この背景には貯蓄動機の高まりがあり、他の世代においても同様の貯蓄動機が観察された。つまり、30代以上の現役世代でも可処分所得に余力さえあれば、消費よりも貯蓄を優先させる可能性が高いと考えられる。

また、家計は一時的な可処分所得の増減だけではなく、生涯所得の一部である資産・負債の増減に合わせて毎年の消費水準を決定していることが統計的に示された。そして、現役世代の金融資産と負債のバランスが悪化していることが確認されており、生涯所得の減少を通じて、

消費が下押しされている可能性がある。

また、本章の消費関数では考慮されていないが、将来期待される勤労所得や社会保障給付も生涯所得の一部である。もし、社会保障や財政、雇用の問題がさらなる将来不安を生めば、将来期待される所得が減少し、結果として家計が想定する生涯所得の減少につながるだろう。生涯所得が減少すれば、現役世代は貯蓄動機をより一層強め、所得が増えても消費が増えない可能性もある。

持家資産については、住宅地価が消費に対し一定の効果を持つことが統計的に検証された。しかし、住宅地価は長期的に停滞し、消費支出の下押し要因となっている。今後も、人口減少や高齢化による住宅需要の減少が、住宅地価を押し下げる可能性があり、消費に対してもマイナスの影響が予想される。

5章 インバウンド：「爆買い」その後

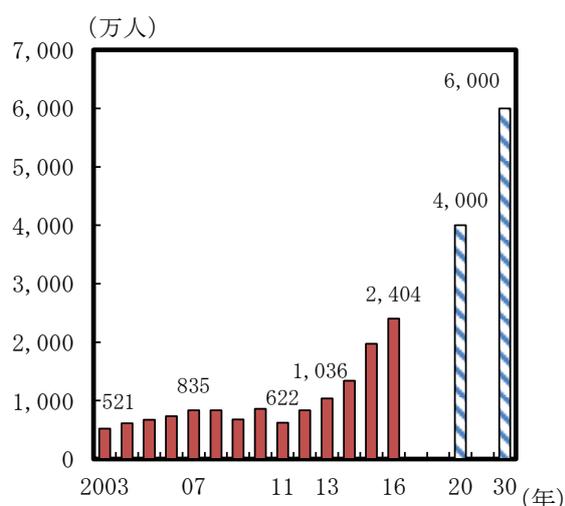
① 引き続き盛況なインバウンド消費

2011年以降、製造業の海外移転や原油輸入数量の増加、原油価格の上昇などに伴って貿易赤字が続いていたが、2016年の貿易収支は、+6兆8,347億円となり6年ぶりに黒字に転化した。しかし、黒字転化の要因は輸入の減少幅が大きかったことである。海外需要との関係が強い輸出数量は前年比+0.3%とほぼ横ばいとなっており、貿易黒字になったものの日本の輸出競争力が高まったとは考えづらい。さらに、2017年1月に米国で誕生したトランプ政権は、現在のところ自国の貿易赤字の縮小に力を入れ、対米黒字が続く日本の産業もやり玉に挙げられている。

このように、財輸出の回復は依然として緩慢、且つ政治リスクにもさらされている中、わが国の新たな外貨獲得手段としてサービス輸出、特にインバウンドの重要度は高まっているだろう。2016年の訪日外客数(推計値)は2,404万人と年間で初めて2,000万人を超えた(図表5-1)。また、訪日外客による旅行中消費を表す訪日外国人消費額(速報値)(いわゆるインバウンド消費)は3兆7,476億円と、過去最高を記録した(図表5-2)。近年のインバウンド消費の拡大を背景に、経常収支におけるサービス輸出の一部をなす旅行収支も2015年に半世紀ぶりの黒字へと転化し、2016年も11月までの累積ですでに2015年の年間値を上回っている。

こうしたインバウンド消費の拡大は、円安方向で推移した為替相場や戦略的なビザ発給要件の緩和、免税制度の拡充、航空ネットワークの拡大などが要因として挙げられる。さらに、日本政府は「明日の日本を支える観光ビジョン」(2016年3月)を策定し、訪日外客数の目標を2020年4,000万人、2030年6,000万人、インバウンド消費の目標を2020年8兆円、2030年15兆円と設定した。訪日外客数の目標設定の高さ、実現のための方策などは、紙幅の関係で脚注の拙著に譲ることとし³²、今回はインバウンド消費の将来についての考察を行う。

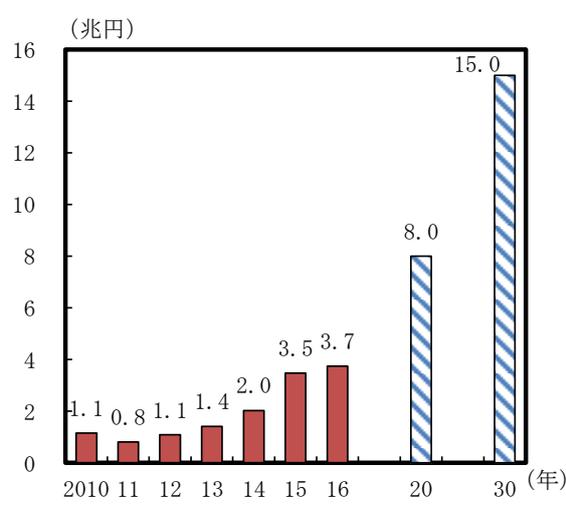
図表 5-1 訪日外客数の推移



(注) 2020年、30年は政府目標値。

(出所) 日本政府観光局資料より大和総研作成

図表 5-2 訪日外国人消費額の推移



(注) 2020年、30年は政府目標値。

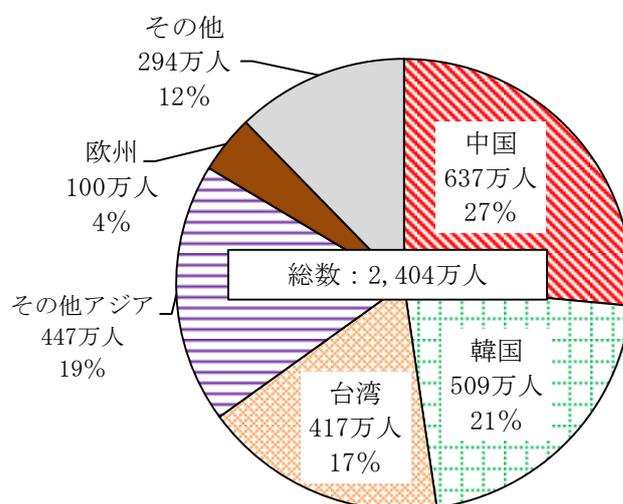
(出所) 観光庁資料より大和総研作成

³² 笠原滝平[2017]「観光における日本とアジアの関わり」『月刊資本市場 2017年1月号』(2017年1月10日)

② インバウンド消費の現状

将来の目標の前に、インバウンド消費の現状を簡単に確認する。まず、訪日外客数を国・地域別に分けると、中国からの旅行者数が637万人で全体の27%を占め、他にも韓国(21%)や台湾(17%)などアジア諸国からのインバウンドが多い(図表5-3)。また、前年からの増加率に関してもインドネシアが32.1%、中国が27.6%、韓国が27.2%と、21.8%の伸びであった全体に対してアジア諸国の伸びが大きい。これは、成長市場であるアジアに近接している日本がその恩恵を享受していると捉えられる。また、島国であることから訪日旅行のアクセス手段としては空路が最も多いが、最近ではクルーズ船による訪日外客数の増加も顕著であり、2016年のクルーズ船による訪日外客数は前年比+78.5%で199.2万人となった。クルーズ船にも、2020年に500万人という目標が掲げられており、法律や港湾の整備などの対応が予定されている。

図表 5-3 2016年の国・地域別訪日外客数



(備考) 日本政府観光局による推計値。その他アジアは香港、タイ、シンガポール、マレーシア、インドネシア、フィリピン、ベトナム、インドの合計。欧州は英国、フランス、ドイツ、イタリア、ロシア、スペインの合計

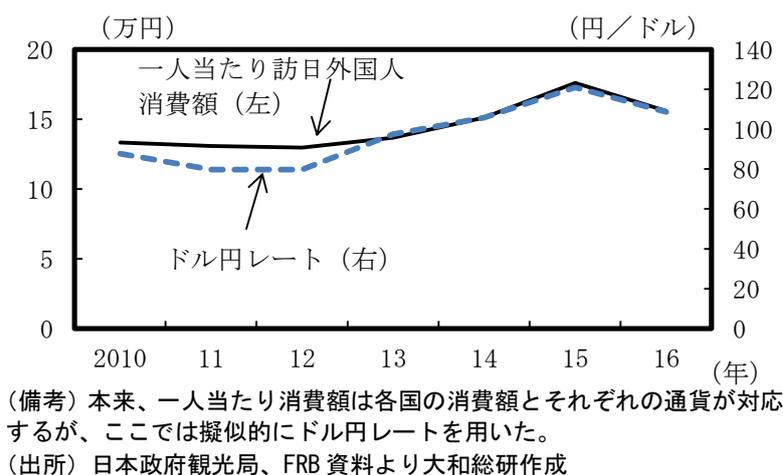
(出所) 日本政府観光局資料より大和総研作成

インバウンド消費を構成比で確認すると、国・地域別では訪日外客数と同様、中国を筆頭にアジアのシェアが高い。費目別では、買物代が38.1%、宿泊料金が27.1%、飲食費が20.2%、交通費が11.4%、娯楽サービス費が3.0%であり、買物代が最も多い。しかし、前年からの伸び率で確認すると、訪日外客数は前年比+21.8%であるのに対し、インバウンド消費は同+7.8%と小幅な伸びに留まっている。国・地域別で見ると、シェアの最も大きい中国からの旅行者の消費額は同+4.1%と全体の伸びを下回っている。また、費目別で見ると、シェアの最も大きい買物代は同▲1.9%と減少している。

インバウンド消費を人数(訪日外客数)×単価(一人当たりインバウンド消費)に分解すると、一人当たりインバウンド消費は前年比▲11.5%と大幅に減少していることが確認できる。

その要因としてまず考えられるのは、為替変動である。2016年の日本円は米国ドルに対して前年比で10.8%、人民元に対して17.1%、韓国ウォンに対して13.6%の円高になった。訪日外国人の予算を自国の通貨で決めているとすれば、円高になった分、日本で使う日本円が減ることになる（図表5-4）。他にも、観光庁の調査によれば、2016年4月から中国政府が実施している関税引き上げの影響、中国国内での越境ECの利用などが一定程度、日本国内での消費を抑制した。

図表 5-4 一人当たり訪日外国人消費額とドル円レート



③ インバウンド消費の目標達成にはより高いハードルがある

このように、現在のインバウンド消費は、一人当たりインバウンド消費の減少を訪日外客数の増加でカバーする格好となっている。しかし、政府のインバウンド消費額の目標を達成するためには一人当たり消費額を増やす必要があるだろう。2020年の目標はインバウンド消費額が8兆円、訪日外客数が4,000万人であることから一人当たり消費額は20万円となる。2030年に関しては、インバウンド消費が15兆円、訪日外客数が6,000万人であることから一人当たり消費額は25万円となる。

2016年の一人当たり消費額が15.6万円であるから、2020年は2016年比で+28%、2030年は+60%の増加が求められる。さらに、上で見てきたように訪日外国人の予算はおおむね現地通貨ベースで決まっているとすると、為替相場変動の影響を大きく受ける。弊社の中期予測モデルを用いて10年先までの日本経済の予測を行うと、ドル円レートの予測は2020年度が108円、2026年度が100円となっている³³（2030年度まで予測していないため擬似的に最も時期が近い予測値を用いた）。

なお、弊社の中期予測モデルでは購買力平価をベースに為替レートの推計を行っている。2026年度まで日本の消費者物価指数の上昇率が2%を超えず、米国との物価差が残存することを想定しているため、緩やかに円高が進む予測となっている。

³³ ここでの議論は暦年を念頭に置いているが、弊社の中期予測モデルは年度で予測を行っているため、為替レートは年度の値を用いた。

この為替レートを用いてそれぞれの年の一人当たり消費をドル建てでみると、2016年は約1,400ドルであったが、政府目標を達成するには2020年で約1,850ドル、2030年では約2,500ドルが必要となる。つまり、ドル建てで見た一人当たり消費額が2020年に向けて2016年比で3割、2030年に向けて同7割以上の増加が求められる。為替相場を誘導することが難しいことから、インバウンド消費の目標達成のためには、訪日外国人旅行者の予算拡大を促す必要があるだろう。

④ 地方の魅力を発信することで体験型のサービス支出を促す

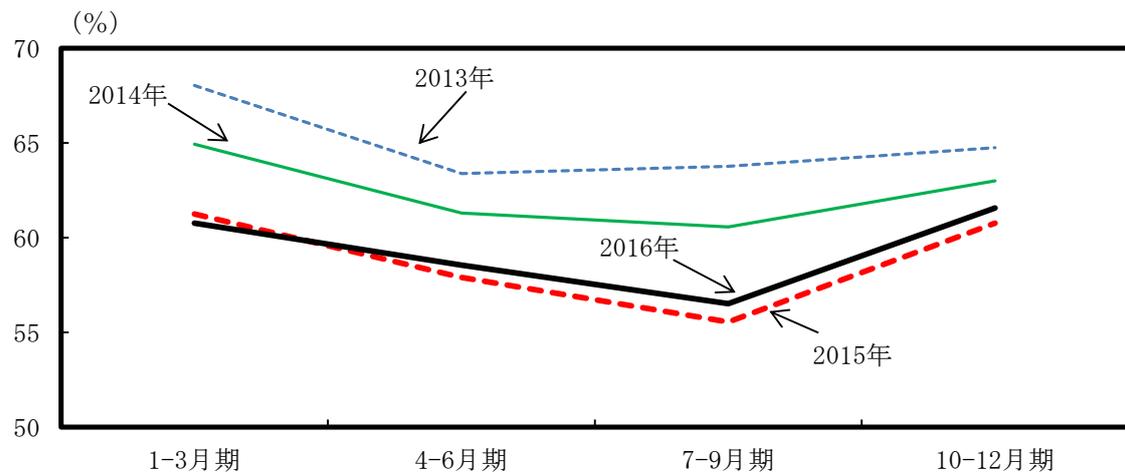
ここまで、インバウンド消費の目標は、為替の見通しを加えるとより達成が難しくなることを見てきた。それではどうすれば為替レートに頼らず、訪日外国人の消費を増やすことができるのであろうか。そのヒントに一人当たり消費額の買物代の減少があると考えている。

訪日外客数は2013年以降、ビザの発給要件の緩和などによって増加ペースが加速した。ビザの発給要件の緩和は訪日旅行の門戸を開くため、初めて日本を訪れる旅行者の増加が想定される。実際、訪日外客のリピーター比率³⁴は2013年以降一貫して低下が続いてきた。「爆買い」が話題になった2015年頃には、炊飯器など電化製品を購入して帰る中国人などが報道されたように、訪日旅行の魅力の一つに買物があったと考えられる。しかし、炊飯器などの耐久消費財はその名のとおり耐久性がある財であり、短期間で何度も買い替える必要はない。

買物代が減少した2016年はわずかながらリピーター比率の上昇が見られた年であり、リピーターの増加に伴ってこうした耐久性のある財の買い控えが生じた可能性がある（図表5-5）。買物代が減る一方で、宿泊料金や飲食費、娯楽サービス費は前年から増加した。これらサービス支出は、その場で消費するため、リピーターでも安定した消費が期待できるのではないか。今後、インバウンド消費の政府目標を達成するためにはリピーターの増加が不可欠であり、リピーターの消費動向が一人当たり消費額に与える影響は高まっていくとみられる。魅力的な新製品を開発することや、需要の開拓により買物代を増やすことも重要だが、加えて地方観光の視点も取り入れたい。現在は東京と大阪を結ぶいわゆる「ゴールデンルート」に近接したエリアへの訪問が多いが、それ以外の地域への観光が一人当たり消費額のカギを握るだろう。景勝地訪問など体験型の観光は、地域の固有性が高く、代替性が低いと考えられる。また、宿泊施設や飲食店なども多様化が進んでおり、訪れれば新たな発見があるだろう。インバウンド消費の目標達成のためには、為替相場の変動に一喜一憂せず、粘り強く効果的に地方の魅力を発信し、体験型のサービス支出を促すことが重要だ。

³⁴ ここでは訪日回数が2回以上の旅行者の割合をリピーター比率としている。

図表 5-5 訪日外客のリピーター比率



(注) 訪日外客数のうち、日本への来訪回数が2回以上の旅行者の割合。

(出所) 観光庁資料より大和総研作成

6章 短期的限界近づく 女性の労働供給

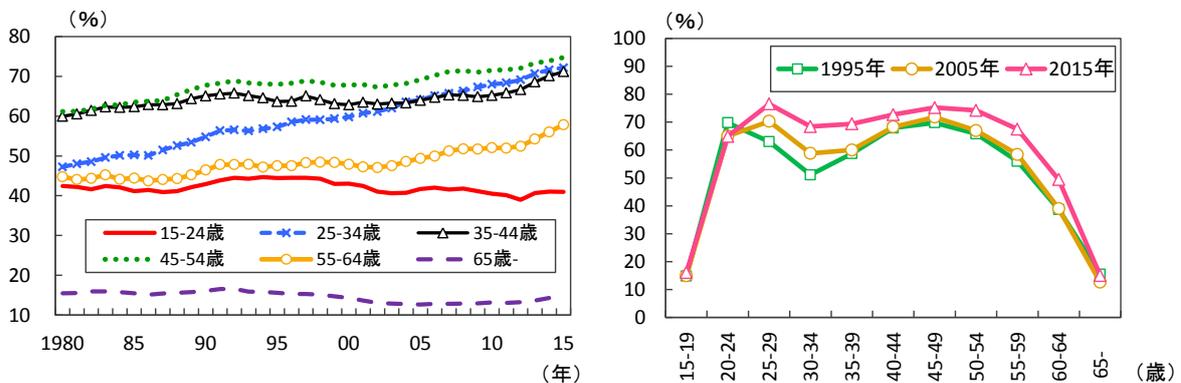
① 注目される“女性活躍”

超少子高齢化が進む日本において、一億総活躍社会は欠かせない。中でも注目されているのは“女性活躍”であり、2016年4月には女性活躍推進法が施行されるなど、女性が働きやすい環境づくりに向けた機運が高まっている。

実際に女性の就業率は、特に25～44歳において上昇傾向にあり、結婚や出産、育児期に女性の就業率が一時的に落ち込むいわゆるM字カーブも改善してきている（図表6-1）。ただし、このまま順調に就業率の上昇が続いていくのかには疑問が残る。

6章では、特に、就業者・失業者・非労働力の3つの状態を人々がどのように移動しているかに注目し、女性の労働参加の現状と先行きについて分析を進めていく。

図表6-1 女性：年齢階級別 就業率の推移

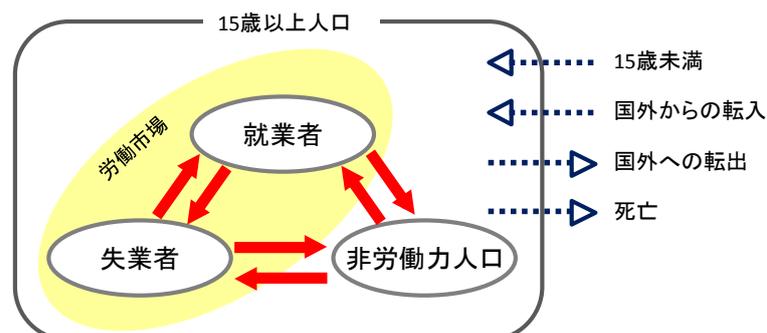


(出所) 総務省「労働力調査」より大和総研作成

② 女性の労働市場への新規参入者数は減少傾向

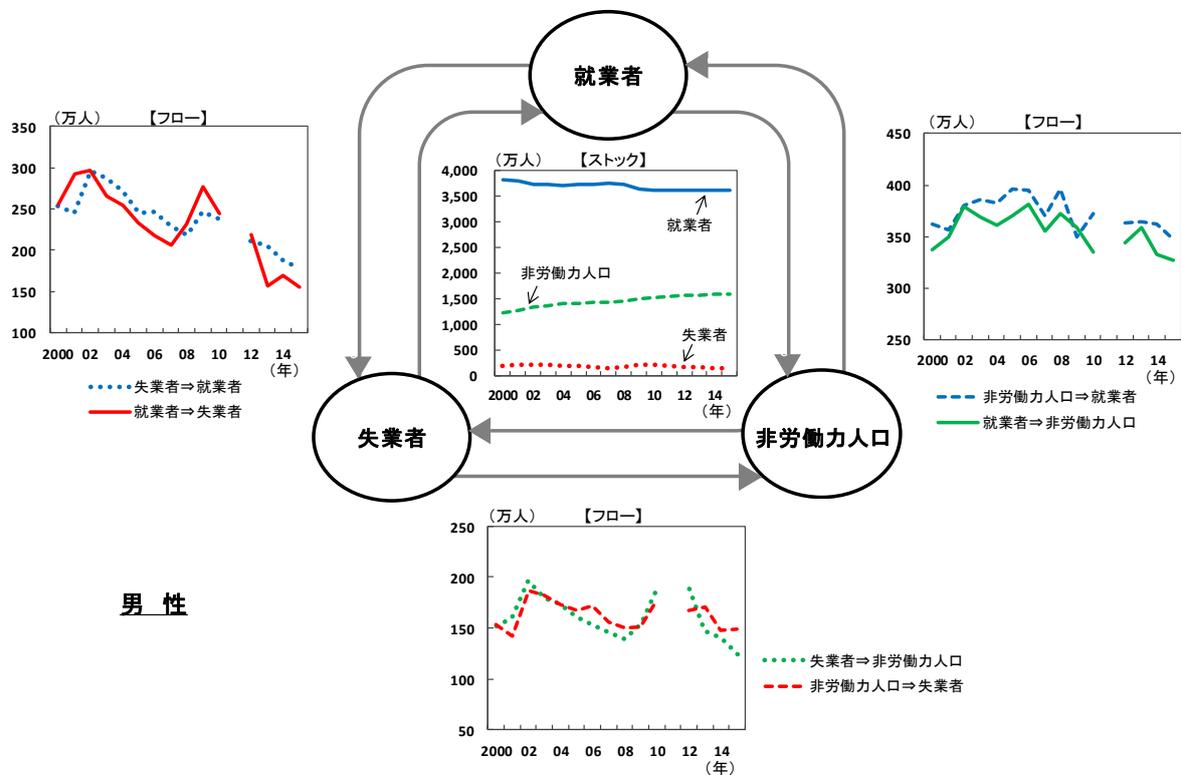
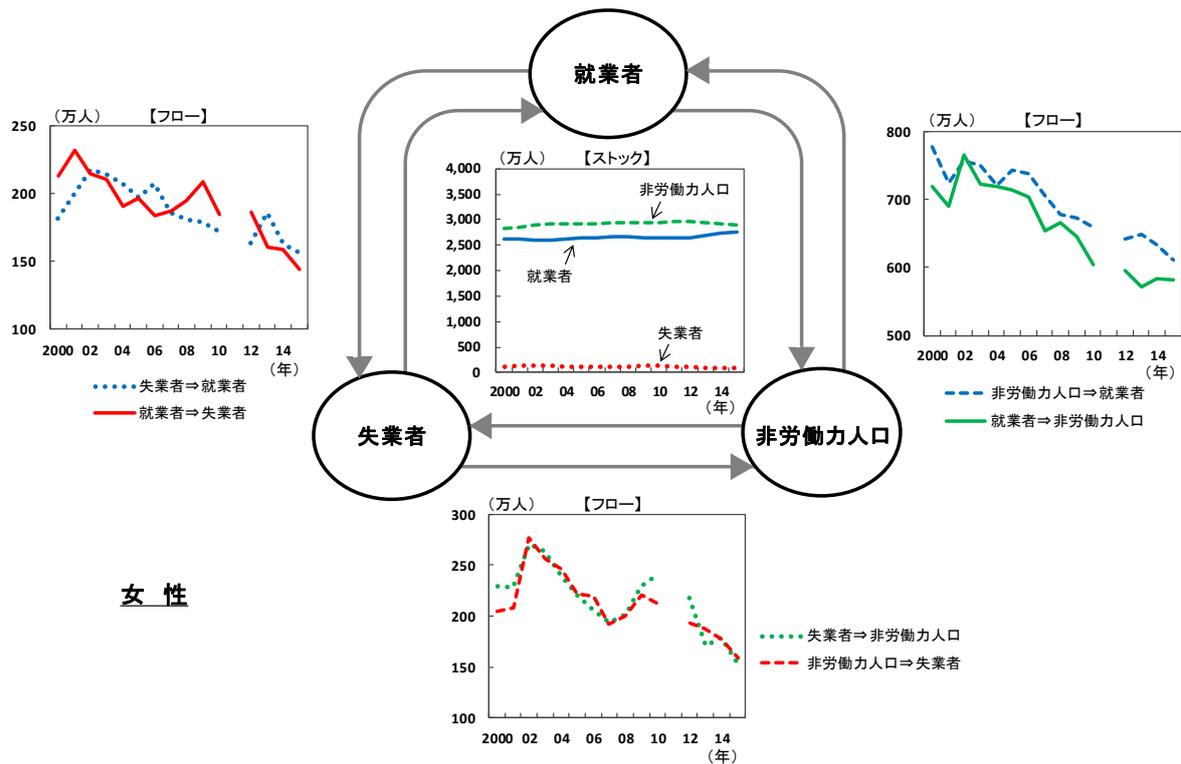
総務省「労働力調査」では、15歳以上人口に対し、3つの状態を想定している（図表6-2）。①就業者、②失業者、③非労働力人口である。人々は、基本的にこの3つの状態を行き来することになる。

図表6-2 労働市場の概念図



(出所) 大和総研作成

図表 6-3 フローとストックから見た労働市場



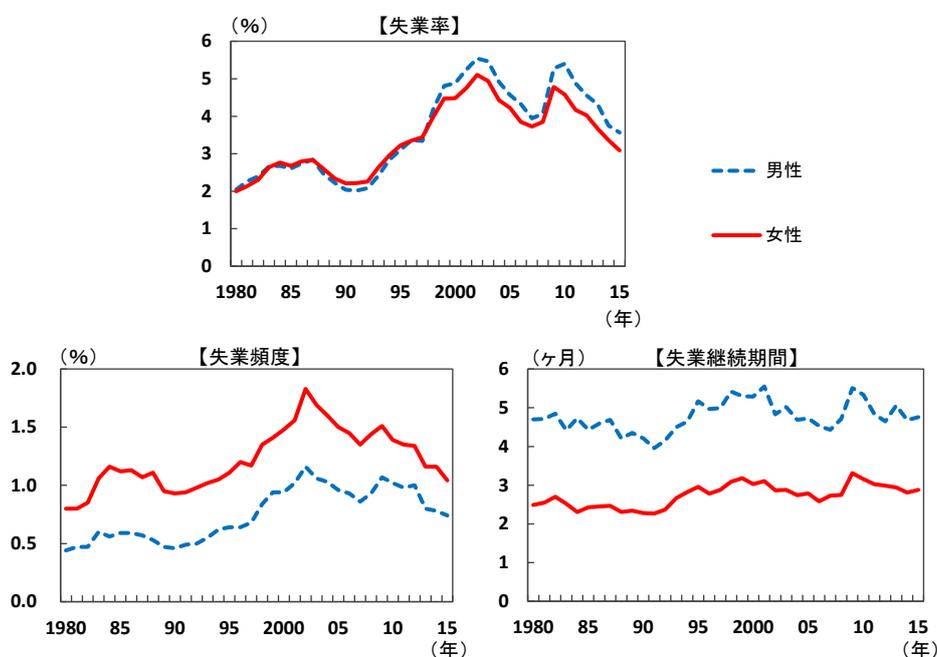
(注) 暦年のフローデータは、労働省「昭和61年労働経済の分析」(労働白書)の手法に従い補正を行った月次のフローデータを合計したもの。フローデータの欠損は東日本大震災によるもの。

(出所) 総務省「労働力調査」より大和総研作成

図表 6-3 は、就業者・失業者・非労働力人口の3状態に注目し、フローとストックでどのような推移をしてきたかを表している。ストックは、就業者・失業者・非労働力人口が各年平均で何人いたのかを示し、フローは各年1年間に、ある状態から他の状態へと移動した人の数の累計を示している。例えば、1年間に非労働力人口⇒失業者⇒就業者と状態が変化した人は、非労働力人口⇒失業者、失業者⇒就業者、両方のフローにカウントされる³⁵。

女性のフローデータの特徴として挙げられるのは、就業者⇄失業者、非労働力人口⇄就業者、非労働力人口⇄失業者、全てのフローが減少傾向にあるということだ。男性のフローデータを見てみると、就業者⇄失業者のフローは減少しているが、非労働力人口⇄就業者、非労働力人口⇄失業者のフローはおおむね横ばいである。このことから、全ての状態間のフローが減少傾向にあるというのは女性ならではの特徴であると言える。

図表 6-4 失業率・失業頻度・失業継続期間の推移



(注) 失業頻度と失業継続期間は、独立行政法人 労働政策研究・研修機構「ユースフル労働統計 2016 労働統計加工指標集」の手法に従い算出。

(出所) 独立行政法人 労働政策研究・研修機構「ユースフル労働統計 2016 労働統計加工指標集」、総務省「労働力調査」より大和総研作成

フローの減少は一概に悪いこととは言えない。例えば、就業者から失業者へのフローが減少したのは、雇用情勢が改善していることを映し出しているとも言えるためだ。実際に足下で失業率は低下している (図表 6-4 上)。

失業率は、失業頻度と失業継続期間によって決まる。失業頻度とは、簡単に言うと「失業のしやすさ」であり、ある期間に新たに失業の状態となる者が労働力人口に占める割合を示して

³⁵ 厳密には、前月末の状態と今月末の状態を比較して状態の推移を確認しているため、その間に複数の状態を行き来している場合はカウントされない。

いる。失業継続期間とは、失業状態になってから脱するまでの期間の長さである。一般的に、失業しにくくなるほど（失業頻度が低下するほど）、もしくは失業期間が短くなるほど、失業率は低くなる。

失業頻度と失業継続期間の推移を見てみると（図表 6-4 下）、足下では失業頻度の低下が目立つ。就業者⇒失業者のフローが減少していることにも表れているように、失業しにくくなったということが、最近の失業率の低下につながっていると考えられる。

ここで、改めて女性のフローデータを見てみると（前掲図表 6-3 上）、労働市場から退出する動き（就業者もしくは失業者⇒非労働力人口）が縮小しているとともに、労働市場への新規参入の動き（非労働力人口⇒就業者もしくは失業者）も縮小していることが分かる。労働市場から退出する人が減少しているのは、育児休業等の制度が整備・拡充されたことにより、結婚や出産期などに仕事を辞める人が少なくなったことを反映していると考えられる。一方で、労働市場への新規参入者数が減少していることは、どのような状況を映し出しているのだろうか。

③ 労働力化しにくくなっている女性非労働力人口

女性の、非労働力人口から労働市場への新規参入数（フロー）が減少している原因としては、大きく二つのことが考えられる。一つは、少子化や女性の労働参加が進み、非労働力人口の数（ストック）が減少し始めたため、労働市場への新規参入数も減少しているということだ。そしてもう一つは、非労働力人口から労働市場へ参入する割合自体が低下している、つまり、労働力化しにくくなっているということである。

図表 6-5 の左図では、非労働力人口から労働市場へ参入した人の増減を、非労働力人口のストックの増減による影響と、非労働力人口から労働市場へ参入する推移確率³⁶の変動による影響に分けて分析している。これによると、非労働力人口から労働市場へのフローの増減の大部分は推移確率の変動により説明されることが分かる。同様の特徴は、黒田[2002]³⁷や桜[2006]³⁸でも指摘されているが、その傾向は足下でも変わっていない。

このことから、非労働力人口が労働市場に進出する割合が大きなカギを握っていることが分かる。そこで、非労働力人口が労働市場へ参入する推移確率の動きを見てみると（図表 6-5 右）、減少傾向が続いており、このことが労働市場への新規参入者数の鈍化につながっていると言えるだろう。

2012 年に 2,976 万人いた女性の非労働力人口は 2015 年には 2,888 万人となり、足下で減少傾向にある。しかし、後述するように、超高齢化の影響で労働市場から退出する高齢者数は増加することが見込まれており、今後も非労働力人口が大きく減少することはないと考えられる。

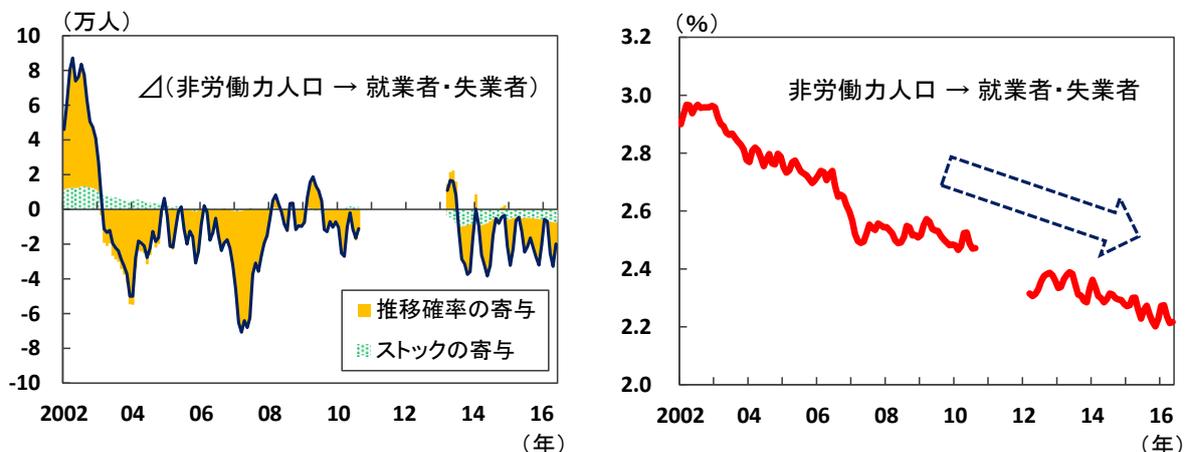
³⁶ ある期間に、非労働力人口から新たに就業者もしくは失業者へととなった人が非労働力人口全体に占める割合。

³⁷ 黒田祥子[2002]「わが国失業率の変動について—フロー統計からのアプローチ」、日本銀行金融研究所『金融研究』21 巻 4 号

³⁸ 桜健一[2006]「フローデータによるわが国労働市場の分析」、日本銀行ワーキングペーパーシリーズ No. 06-J-20

このことから、非労働力人口から労働市場への新規参入数（フロー）に、非労働力人口のストックが与える影響は小さいという傾向は当分変わらないだろう。

図表 6-5 女性：労働市場への新規参入者数変動の寄与度分解（左）と推移確率（右）



(注1) フローデータは労働省「昭和 61 年労働経済の分析」(労働白書) の手法に従い補正を行い、12 か月中心移動平均をとっている。データの欠損は東日本大震災によるもの。

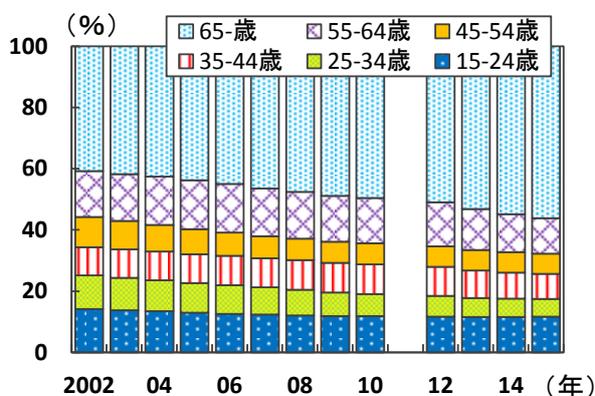
(注2) 左図は、フローデータの 12 か月中心移動平均の前年差を寄与度分解している。

(出所) 総務省「労働力調査」より大和総研作成

④ 非労働力人口で存在感を増す高齢者

女性の非労働力人口が労働力化しにくくなっている背景としてまず考えられるのは、これまで非労働力化していた現役³⁹女性の労働市場への参加が増加する一方で、高齢化により、体力面等の問題で労働市場から退出する人々が増えたため、非労働力人口に占める 65 歳以上人口割合が上昇しているということだ。実際に、女性の非労働力人口に占める 65 歳以上人口の割合は上昇し続けており (図表 6-6)、2015 年には女性非労働力人口の 56% を占める。

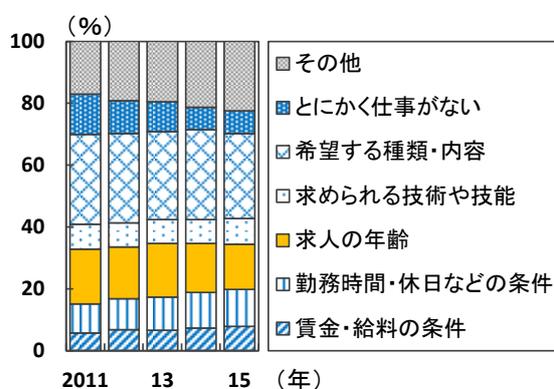
図表 6-6 女性：非労働力人口 年齢階級別比率



(注) データの欠損は東日本大震災によるもの。

(出所) 総務省「労働力調査」より大和総研作成

図表 6-7 失業者の仕事に就けない理由



(出所) 総務省「労働力調査」より大和総研作成

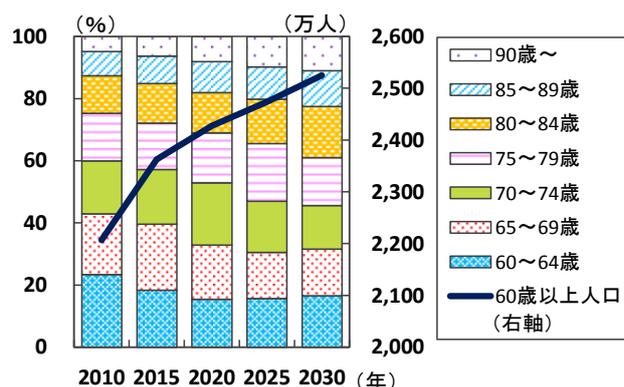
³⁹ ここでは便宜上、生産年齢人口のことを現役世代と表記する。

高齢者⁴⁰雇用も推進されてはいるものの、やはり、現役世代と比べると高齢者は就業しにくいというのが現実だろう。実際に、就職活動をする上で、年齢を理由としたミスマッチは今もなお一定割合存在している（図表 6-7）。特に、65 歳以上の高齢者に限ると、失業者の約半数は年齢のミスマッチが原因で仕事に就けないと回答している。

高齢化が避けられない中で、今後も非労働力人口に占める高齢者の割合は拡大していくと考えられる。さらに、高齢者の中でも、高い年齢層の割合が大きくなることを見込まれている（図表 6-8）。近年の 60 歳以上女性の労働力率の動きを見てみると（図表 6-9）、60～69 歳では緩やかに上昇している一方で、70 歳以上では 10%程度と低位で推移している。このことから、高齢者雇用が促進されている中でも、高い年齢層に与える影響は小さいことが示唆される。

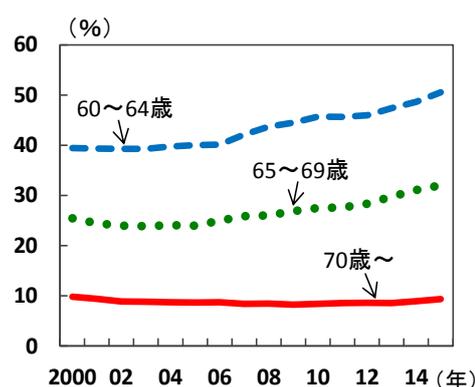
今後も高齢者が活躍しやすい環境づくりを進めていくべきであることに変わりはないが、超高齢化が進んでいる現状を踏まえると、今後の高齢者の労働供給による効果は、ある程度割り引いてみる必要があるだろう。

図表 6-8 女性：高齢者人口の将来推計



(注) 出生中位（死亡中位）推計。
(出所) 国立社会保障・人口問題研究所「日本の将来推計人口（平成 24 年 1 月推計）」より大和総研作成

図表 6-9 女性：60 歳以上労働力率



(出所) 総務省「労働力調査」より大和総研作成

⑤ 現役世代の労働力化の動きも鈍化

非労働力人口から労働市場に参入する人の割合が低下しているのは、現役世代の女性の労働力化の動きが鈍化しているということも影響しているだろう。足下で、25～54 歳女性の労働力率の上昇幅は縮小傾向にある（図表 6-10）。これが一時的なものではなく長期的なものだとすると、現役世代の女性の労働力率の伸びも、短期的な上昇の限界が近付いている可能性が考えられる。

この背景として、現在の労働市場で働きたい人の多くは既に労働市場へ参入していて、現在、現役世代で非労働力化している人たちの多くは、主体的に専業主婦など非労働力人口であるこ

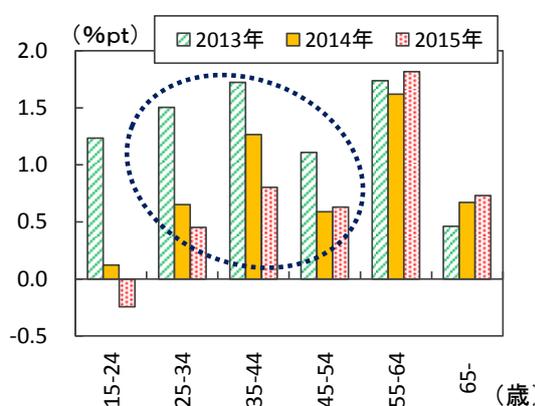
⁴⁰ 高齢者とは一般的に、65 歳以上を指す。ただし、ここでは一部で便宜上 60 歳以上を高齢者として扱っている。

とを選択しているという可能性が考えられる。そのため、現役世代の非労働力人口の中で、労働市場での就業を選びにくい人の割合が以前と比較して高くなっているのかもしれない。

もちろん、専業主婦（夫）という選択が否定されるべきでは決してないが、このような人たちが労働市場へ参入を選択するようになるには、小手先の対策ではなく、労働市場の構造的な変革が必須だろう。

また、国際比較してみると、日本の現役世代の女性就業率は欧米諸国の水準に近付いてきている（図表 6-11）。このことから、さらなる高い水準を目指すにはこれまで以上に工夫が必要であることが示唆される。

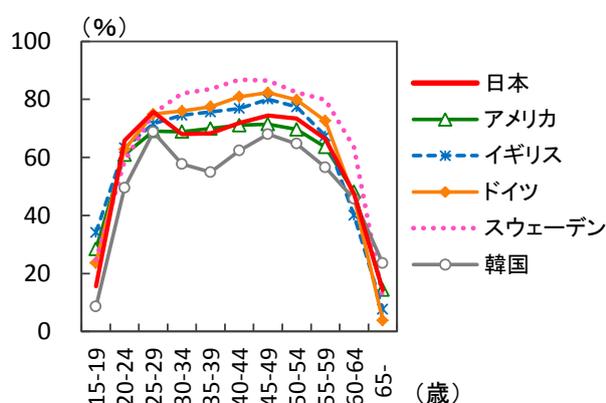
図表 6-10 女性：労働力率の変化幅



(注) 各年齢階級の労働力率の前年差。

(出所) 総務省「労働力調査」より大和総研作成

図表 6-11 女性：就業率の国際比較（2014年）



(注1) スウェーデンは65～74歳のデータを65歳以上データとして扱っている。

(注2) イギリスは16～19歳のデータを15～19歳のデータとして扱っている。

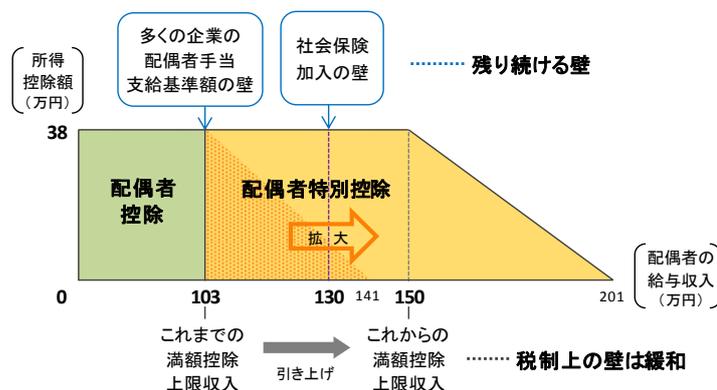
(出所) 独立行政法人 労働政策研究・研修機構「データブック国際労働比較 2016」より大和総研作成

このような状況で、実際に政府はどのような行動を起こしているだろうか。例えば、女性が労働時間を抑制する要因になると問題視されてきた配偶者控除⁴¹の、いわゆる「103万円の壁」については、今年度の税制改正大綱において動きが見られた。具体的には、配偶者特別控除を拡充することで、満額の控除が適用される上限の年収が150万円に引き上げられることが閣議決定された。これにより税制上の壁は引き上げられたが、課題は依然として存在する⁴²（図表 6-12）。

⁴¹ 配偶者控除とは、配偶者の所得が一定の金額以下の場合、その配偶者を扶養する納税者の所得税や住民税の所得控除が受けられるというもの。

⁴² ここでの配偶者控除・社会保険についての記述は、以下の文献等を参考に執筆している。詳しくは、文献を参照されたい。是枝俊悟[2016a]「[配偶者特別控除の拡大では就労促進効果は乏しい—改正案には比較的所得の高い高齢者に減税の恩恵が及ぶ面も](#)」（大和総研レポート、2016年12月2日）、是枝俊悟[2016b]「[配偶者控除改正で家計と働き方はどう変わる？—「夫婦控除」の税額控除額は4.5万円～5.4万円に](#)」（大和総研レポート、2016年9月27日）。

図表 6-12 配偶者控除と就業の壁



- (注 1) ここでは、夫婦のうち年収が高い方の年収による配偶者控除・配偶者特別控除の所得制限は考慮していない。
- (注 2) 社会保険加入の壁は、大企業（従業員数 501 人以上）に勤め、一定の条件を満たす場合、105.6 万円となる。
- (出所) 法令等より大和総研作成

一つ目は、企業の配偶者手当の壁の問題だ。日本では、多くの企業で「配偶者控除」の適用を条件に企業独自の配偶者手当（家族手当）を支給している⁴³。しかし、今回の税制改正大綱で拡大されたのは「配偶者控除」ではなく「配偶者特別控除」であるため、企業の配偶者手当の支給基準が自動的に引き上げられることにはならない。したがって、多くの企業の配偶者手当支給基準額である「103 万円の壁」は依然として残ることになる。

この壁を取り除くには、企業が自ら基準の見直しをするしかない。実際に、経団連は会員企業に配偶者手当を見直すよう呼びかけており、配偶者手当の見直しは大企業を中心に進んでいく動きも見られる。しかしながら、見直しが広く行われるまでには相当な時間がかかると考えられ、しばらくの間は「103 万円の壁」は残り続けると考えられる。

また、企業の配偶者手当の支給基準が見直された場合も、他の壁が立ちはだかる。それは、二つ目の課題である、社会保険加入の壁だ。現行の制度では、配偶者の年収が 130 万円以上（大企業勤務で一定の条件を満たす場合は 105.6 万円以上⁴⁴）になると、主たる生計者の社会保険の扶養扱いとなることができず、健康保険と年金の自身の分を支払わなくてはならなくなる。これが、いわゆる「130 万円の壁（106 万円の壁）」である。もちろん、社会保険に加入するメリットもあるものの、配偶者の年収が 130 万円になった途端に、年間約 18.3 万円の社会保険料

⁴³ 人事院「平成 28 年職種別民間給与実態調査の結果」によると、76.8%の企業で配偶者手当（家族手当）を設けている。そのうち 85.4%の企業で配偶者の年収による支給制限があり、さらに支給制限がある企業のうち基準額を 103 万円としている企業は 65.9%である。次に、基準額とする企業が多いのは 130 万円であり、29.5%の企業がこの基準を採用している。なお、この調査の対象は、企業規模 50 人以上、かつ、事業所規模 50 人以上の全国の民間事業所。

⁴⁴ 正確には、週所定労働時間が 20 時間以上で、1 年以上の継続勤務見込みがあり、学生等でなく、従業員数 501 人以上の企業に勤めている、月額で 88,000 円（年収 105.6 万円）以上の収入がある人。なお、労働日数および労働時間が通常の労働者の 3/4 以上の短時間労働者は収入にかかわらず社会保険に加入する必要がある。

を支払う義務が生じる⁴⁵となると、やはり、それは就労調整を行うのに十分な要因となり得るだろう。

今回の税制改正大綱では、配偶者特別控除が拡大しただけで、配偶者控除の仕組み自体には変化がないことに加え、企業の配偶者手当の壁や社会保険加入の壁などの課題も残っていることから、この変更が女性の就労に与える影響は非常に小さいものと考えられる。労働市場で現在求められているのは、このような小手先の対応ではなく、構造的な改革である。

女性の労働供給の短期的限界が近付く中で、この限界を突破するにはどうすれば良いのか。例えば、8章で述べるように、ジョブ型雇用のシェアを高めることもその一つだろう。時間管理がしやすく、専門性を高めやすいジョブ型雇用のシェアを高めることは、出産・育児による制約を受けやすい女性の働きやすさにもつながる。

また、改善されつつあるものの、家庭での家事分担などの意識も変えていく必要がある。長時間労働是正の動きもある中で、今後求められるのは、仕事も家事も皆でシェアするという考え方なのかもしれない。

ただし、現在の労働供給の限界を突破できたとしても、超少子高齢化の日本で労働力の供給に制約があることには変わらない。そのような状況を踏まえると、生産性を高めていくことは急務である。そのためには、9章で述べるような、ビジネス環境の改善などを実現させる必要があるだろう。

構造的な変革の始まりとして、「働き方改革」が存在し、それが本当の意味で行われるか否かによって、今後の日本の労働供給の限界は決まると言っても過言ではない。そのような意味でも、「働き方改革」は日本の将来の明暗を決める重大なターニングポイントと位置づけられ、我々は本気で取り組む必要があるだろう。

⁴⁵ 協会けんぽ・厚生年金に加入する場合。詳しい計算方法は、是枝[2016b]を参照されたい。

7章 「介護離職ゼロ」政策を点検する

① 10年間で2倍に増えた介護離職

2015年9月、安倍首相は一億総活躍社会の実現に向けた基本方針「新・三本の矢」を掲げた。その中に、「名目GDP600兆円（希望を生み出す強い経済）」、「出生率1.8（夢をつむぐ子育て支援）」、に次ぐ第3の矢として、「介護離職ゼロ（安心につながる社会保障）」の目標が盛り込まれている。看護・介護を理由とする離職者（以下、介護離職者）は2015年に年間9.3万人に達し、直近10年間で2倍となった（図表7-1）。介護離職がそのまま増え続ければ、経済成長の減速につながることも懸念される。

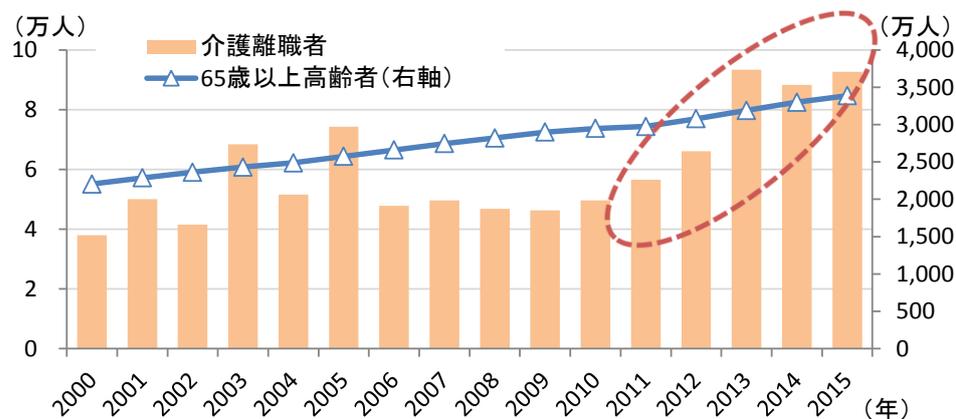
政府は「介護離職ゼロ」に向けた具体策として、都市部を中心とした特別養護老人ホーム（以下、特養）やサービス付き高齢者向け住宅⁴⁶（以下、サ高住）などの介護施設を増設するほか、介護休業を取りやすくする方針などを示しているが、これらの対策で介護離職を十分に抑制することは可能だろうか。

7章では、介護離職の動向を整理し、その背景にある課題を探りつつ、従来のままのペースでは2025年にどれくらい介護離職が増えるのかについて簡単な試算を行う。さらに、政府が計画する「介護離職ゼロ」政策の中身を点検したい。

② 増加する正規の介護離職

図表7-1は、介護離職者と65歳以上高齢者の推移を2000年から2015年にかけて示している。65歳以上高齢者の増加に伴い、介護離職者も年々増えているが、趨勢的には2010年以降、介護離職者数の増加率が65歳以上高齢者のそれを上回る状況が続いている。

図表7-1 介護離職者と65歳以上高齢者の推移（万人）

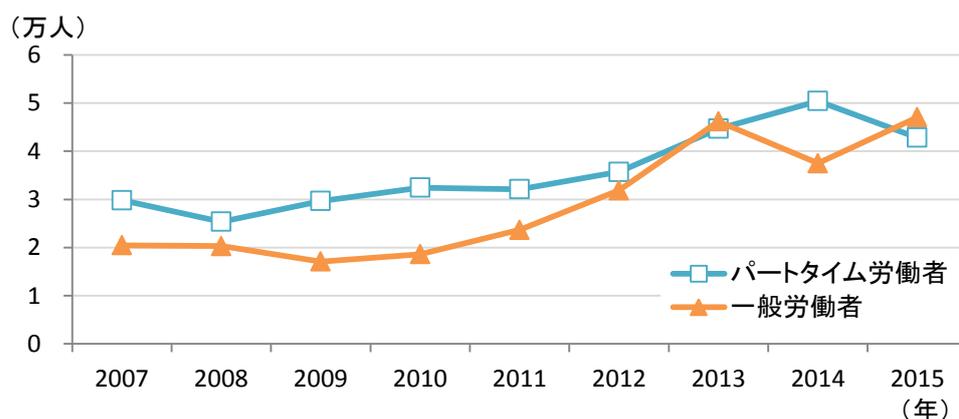


（出所）厚生労働省「雇用動向調査」、総務省統計局「人口推計（各年10月1日現在人口）」より大和総研作成

⁴⁶ 民間事業者などによって運営される賃貸住宅であり、原則、自立あるいは軽度の要介護状態の高齢者が入居対象だが、実際は要介護者等の受け皿となっていることが指摘されている。中でも「定期巡回・随時対応訪問介護看護（24時間訪問）」、「小規模多機能型居宅介護」、「在宅療養支援診療所」、そして「訪問介護ステーション」の4サービスを併設させた「拠点型サ高住」の整備が期待されている。

図表 7-2 は、介護離職者を雇用形態別に見たものである。介護離職者に占めるパートタイム労働者（非正規）の割合は一般労働者（正規）よりも全体的に高いが⁴⁷、その差が 2010 年頃から徐々に縮小しており、近年ではほとんど変わらなくなっている。つまり、2010 年頃からの介護離職者の伸びの多くは、正規の離職の増加が大きく影響していると言えるだろう。

図表 7-2 雇用形態別、介護離職者の推移



(出所) 厚生労働省「雇用動向調査結果の概況」、「雇用動向調査結果の概要」より大和総研作成

非正規の介護離職が多い理由については、介護休業制度が十分に整備されていないことがあるようだ。1999 年から育児・介護休業法は事業主に介護休業を義務づけており、介護休業制度の規定がある事業所の割合は 89.5% (30 人以上規模) と多い (2012 年度)⁴⁸。しかし介護休業制度の対象者を限定している事業所の割合は 74.2% と少なくない⁴⁹。介護休業取得割合は、正規も 11.1% と低い、非正規は 3.8% とより低い (2014 年 9-10 月調査。対象は 2000 年 4 月以降介護開始かつ介護開始時雇用)⁵⁰。

⁴⁷ 一般労働者にはフルタイムの有期雇用や契約雇用が含まれるため、正規労働者の条件（フルタイム＋無期雇用＋直接雇用）を満たさないが、ここでは便宜上、一般労働者を正規と呼ぶことにする。

⁴⁸ 厚生労働省「平成 26 年度雇用均等基本調査：結果の概要」

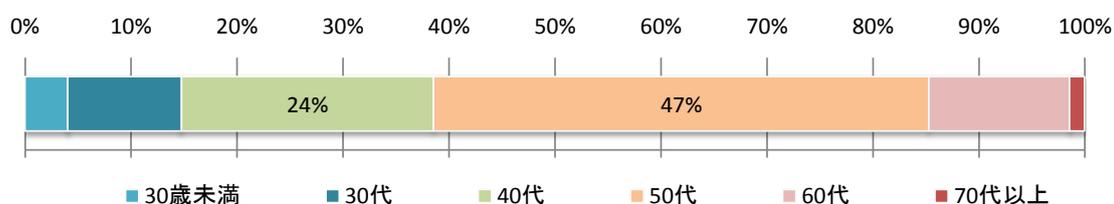
⁴⁹ 2012 年度に介護休業制度の規定がある事業所のうち、「所定労働日数が週 2 日以下の者」、「勤続 6 か月以上 1 年未満の者」、「勤続 6 か月未満の者」、「93 日以内に退職することが明らかな者」のいずれかを満たす場合に制度の対象外となる事業所が 74.2% を占める (厚生労働省「平成 24 年度雇用均等基本調査」)。

⁵⁰ 独立行政法人 労働政策研究・研修機構 [2015] 「仕事と介護の両立」『労働政策研究報告書 No. 170』(2015 年 5 月)

③ 正規が介護離職する背景

正規を中心に介護休業制度の整備が進む中、介護離職に占める正規の割合が近年増加している背景の一つに、正規に偏る業務負担があるのではないだろうか。以下では、介護している正規の状況を詳しく見ていく。

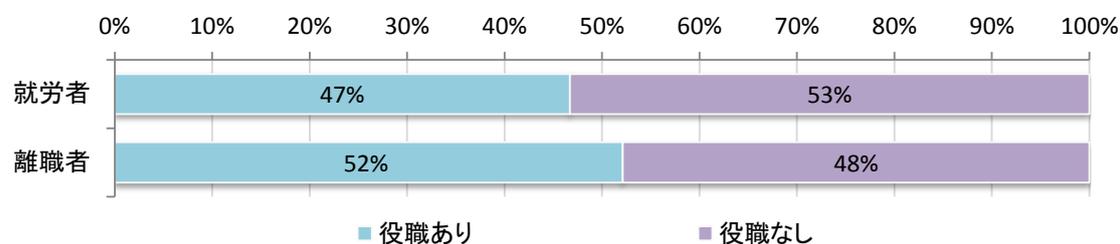
図表 7-3 介護をしている正規労働者の年齢階級（2012年10月1日現在）



（出所）総務省統計局「平成24年就業構造基本調査」より大和総研作成

図表 7-3 は、介護をしている正規の年齢階級を示したもののだが、「40代」と「50代」が全体の7割を占めている。また、介護をしている40代と50代の正規の役職の有無について、就労者と離職者（離職前の役職）で示したものが図表 7-4 である。40代と50代の正規全体に占める役職ありの比率が39%であることからすれば⁵¹、介護をしている就労者の役職ありの割合は47%と高い。特に、離職者は離職前に役職ありであった割合が52%と高くなっている。

図表 7-4 就労者・離職者別、役職の有無（2013年1月調査）

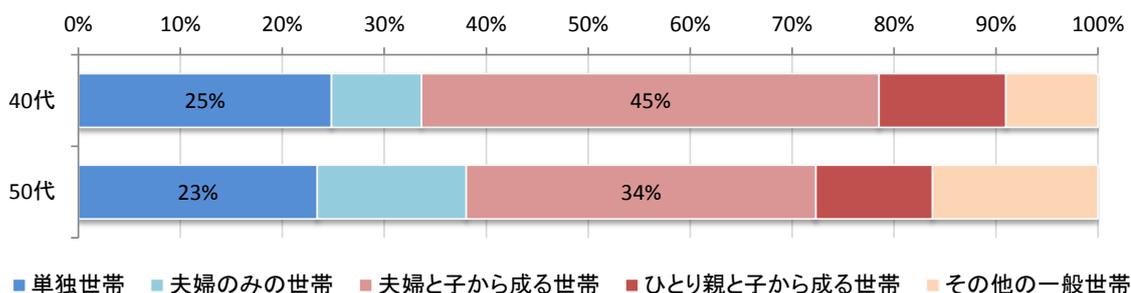


（出所）厚生労働省 [2013]「平成24年度仕事と介護の両立に関する実態把握のための調査研究事業 報告書」（平成25年3月、三菱UFJリサーチ&コンサルティングに委託）より大和総研作成

図表 7-5 は、介護している割合が大きい世帯主40代と50代の家族類型別の割合だが、「夫婦と子から成る世帯」や「単独世帯」が多い。さらに図表 7-6 は、夫婦がいる世帯のうち共働き世帯の割合を示しているが、「50歳前後」以下の年齢階級では共働き世帯が増えており、足元では約半分が共働き世帯である。

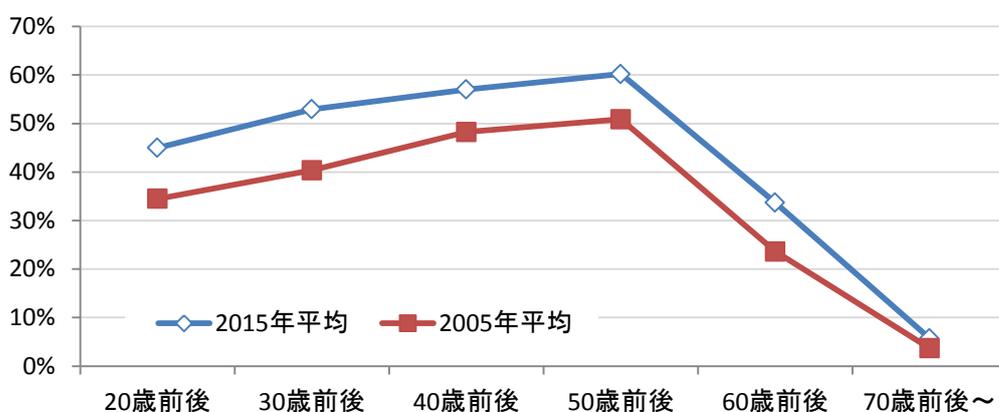
⁵¹ 厚生労働省「平成27年賃金構造基本統計調査」

図表 7-5 世帯主 40 代と 50 代の家族類型 (2010 年)



(出所) 国立社会保障・人口問題研究所『日本の世帯数の将来推計(全国推計)』(2013(平成25)年1月推計)より大和総研作成

図表 7-6 年齢階級別、夫婦がいる世帯のうち共働きの割合



(注1) 夫婦がいる世帯のうち、夫婦ともに雇用者の世帯割合。

(注2) 妻の年齢15～24歳を「20歳前後」、25～34歳を「30歳前後」、35～44歳を「40歳前後」、45～54歳を「50歳前後」、55～64歳を「60歳前後」、65歳以上を「70歳前後～」とした。

(出所) 総務省統計局「2015年労働力調査」、「2005年労働力調査」より大和総研作成

つまり、介護している正規は、勤め先に介護休業制度が整備されていることが一般的だが、責任が増す管理的な役職に就いており、代替が効かないことが多い。それにもかかわらず、単独世帯はもちろん、夫婦がいる世帯の場合でも共働きであるため、自身に代わって日常的に介護に携わることが可能な人員が家庭内に不足しているケースが多いと考えられる。共働き世帯の割合は、2005年から2015年にかけてすべての年齢階級で上昇しており、家庭内の介護人員不足は今後も継続すると思われる。

厚生労働省〔2013〕でも、離職前に正規であった40代、50代の介護離職者は、介護休業制度を利用しなかった理由として、「介護休業制度がないため(45.7%)」に次いで、「自分の仕事を代わってくれる人がいないため(20.8%)」を挙げている。その結果、55.8%の離職者に就業継続の意向があった(単数回答)にもかかわらず、「仕事と『手助・介護』の両立が難しい職場だったため(62.4%)」や「自分の心身の健康状態が悪化したため(28.9%)」に(複数回答)、介護離職に至っている。

図表 7-7 では、年齢階級別の介護離職者数と常用雇用者数の比率が今後も一定だと仮定し、従来のままのペースで介護離職が増えた場合に、将来の介護離職者がどれくらいになるかを試

算したものである。2020年には10.2万人、2025年には10.4万人に増加すると見られる。急増ではないものの、雇用者数全体の伸びが緩やかとなる中、企業のマネジメント層を中心に10万人超の介護離職者が生じるとすれば、見過ごせないものと言えよう。

図表 7-7 介護離職者数の推移

	2000年	2005年	2010年	2015年	2020年	2025年
介護離職者数(万人)	3.8	7.4	5.0	9.3	10.2	10.4

(注1) 年齢階級別の介護離職者数と常用雇用者数の比率が今後も一定だと仮定し、2014年の年齢階級別の介護離職者の割合と、2020年と2025年の年齢階級別常用雇用者数の推計値から求めた。

(出所) 厚生労働省「雇用動向調査」、国立社会保障・人口問題研究所「日本の将来推計人口(平成24年1月推計)」「出生中位(死亡中位)推計」より大和総研作成

④ 介護施設の受け皿拡大で介護離職は減るか？

そこで、増加傾向にある正規を中心に介護離職全体を減らすには、就労継続が可能な環境を整えるため、介護サービスを強化する必要がある。政府は、介護の受け皿を2020年度までに約34万人分、2020年代初頭までに約40万人分(介護離職防止で約6万人分を追加)整備するとしていた従来の計画⁵²を改め、現在は2020年度までに約38万人分以上、2020年代初頭までに約50万人分以上(介護離職防止と特養自宅待機者解消で約12万人分を追加)に前倒し、上乘せする方針を示している⁵³。特に重点的に拡充するサービスとして、特養やケアハウス、小規模多機能型居宅介護、認知症グループホーム、定期巡回・随時対応型訪問介護看護などに加え、サ高住が計画されている(各サービスについては図表7-8参照)。

政府の計画では、在宅ケアを支えるサービスの強化についても触れられているが、前述のように、家庭内のサポートが得られにくい状況の継続が見込まれるため、介護離職を防ぐには、日常的な家族の助けが不要な入居型の施設サービス(以下、介護施設)がより有効と思われる。

しかしながら、介護度が上がった場合でも退所の不安がなく、介護福祉士などの専門スタッフによって24時間の介護・生活支援サービスが提供される介護施設は限定される。政府が計画している受け皿のうち、そうした介護施設は、特養、認知症グループホーム、サ高住だけである(図表7-8のオレンジ色の3施設)。

⁵² 首相官邸 第2回一億総活躍国民会議 資料4『「一億総活躍」社会の実現に向けた厚生労働省の考え方』(平成27年11月12日、塩崎大臣提出資料)

⁵³ 首相官邸「ニッポン一億総活躍プラン」(平成28年6月2日閣議決定)

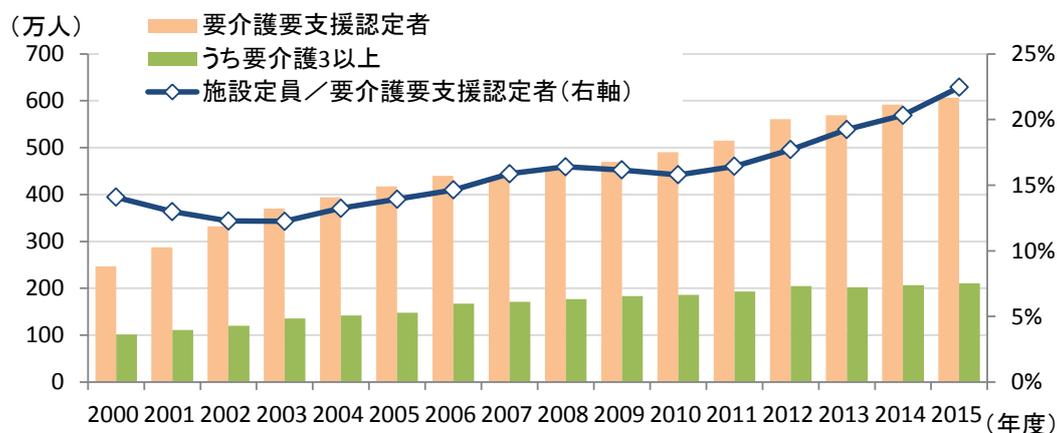
図表 7-8 整備対象の在宅・施設サービス

	特別養護 老人ホーム	介護老人保健施設	特定施設（ケアハウス）	認知症グループホーム
特徴	生活支援サービスや機能訓練などの介護サービスが受けられる	病院と自宅の中間的な性格を持つリハビリ中心の介護施設	無料又は低額な料金で、食事等の生活支援サービスが受けられる	認知症高齢者のための共同生活住居
対象	原則、要介護3以上の高齢者	原則、要介護1以上の高齢者	自立生活に不安があり、家族からの援助が受けられない低所得高齢者（60歳以上）	共同生活に支障がない要支援2又は、要介護1以上の高齢者
提供体制	施設等で生活 終身利用も可	施設等で生活 一定期間	施設等で生活 一定期間	施設等で生活 終身利用も可
	小規模多機能型 居宅介護	看護小規模多機能型 居宅介護	定期巡回・随時対応型 訪問介護看護	サービス付き高齢者向け 住宅
特徴	施設への「通い」を中心に、日常生活上の支援や機能訓練が受けられる	施設への「通い」を中心に、介護と看護の一体的なサービスが受けられる	定期的な巡回や随時通報など、24時間365日必要なサービスが必要なタイミングで受けられる	高齢者向けの住宅で、外部の介護サービス利用が可能
対象	要支援・要介護認定者	要介護1～5認定者	要介護1～5認定者	60歳以上又は、要介護・要支援認定者とその家族
提供体制	訪問・通い・宿泊	訪問・通い・宿泊	自宅に訪問	施設等で生活 終身利用も可

(出所) 厚生労働省ウェブサイトより大和総研作成

これらに、終身利用が可能な有料老人ホームを加えても、上記の条件を満たす介護施設の総定員数は136万人（2015年度）と、65歳以上の要介護要支援認定者（607万人）の22%をカバーする程度である⁵⁴（図表 7-9）。

図表 7-9 要介護要支援認定者と要介護3以上、施設定員/要介護要支援認定者の推移



(注) 介護施設定員は、特養、認知症グループホーム、サ高住、有料老人ホームの定員数の合計。

(出所) 厚生労働省「福祉行政報告例」、「社会福祉施設等調査」、サービス付き高齢者向け住宅情報提供システム「サービス付き高齢者向け住宅登録状況（平成 29 年 1 月末時点）」より大和総研作成

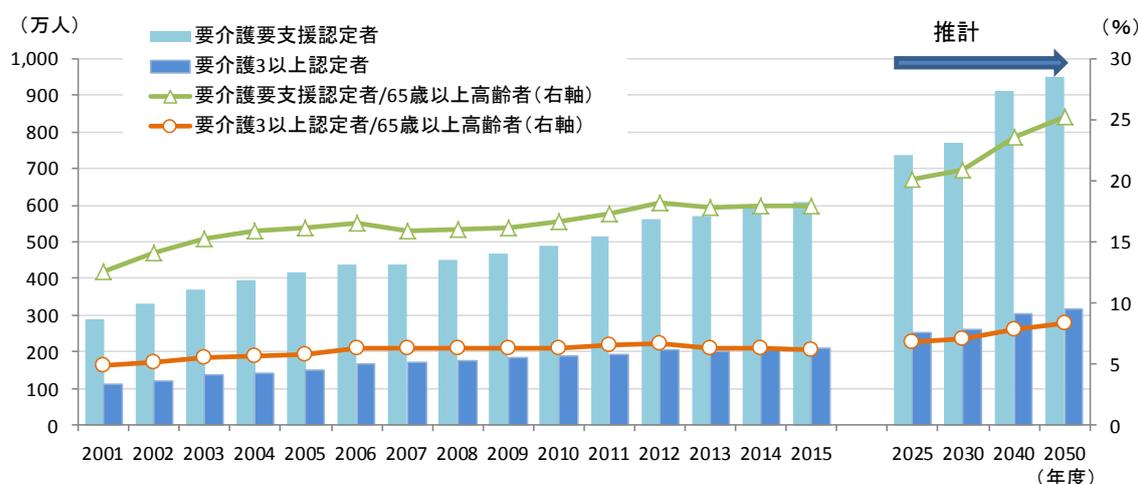
ここでは一定の仮定を置いて、将来の要支援要介護認定者および要介護3以上認定者を推計すると、2025年度には65歳以上の要介護要支援認定者が全国で735万人（65歳以上高齢者3,657万人の20%）、要介護3以上の高齢者が251万人（同7%）に達すると予測される。さらに、その後も要介護要支援認定者、要介護3以上の高齢者は増加し、2040年度代にはそれぞれ900万人、300万人を超えると見られる（図表 7-10）。「介護離職ゼロ」を目指すのであれば、長期入

⁵⁴ そのため、ある程度自立している高齢者の利用を見込んでいたサービス付き高齢者住宅についても、契約者の約3割が要介護3以上になっている（国土交通省「サービス付き高齢者向け住宅の整備等のあり方に関する検討会とりまとめ」（平成28年5月））。

居が可能な介護施設の整備が急務である。

中でも、介護保険が適用されない入居一時金等もなく、利用者負担が低く抑えられる特養のニーズは、今後も強まると考えられる。有料老人ホームやサ高住の在居率（在居者数／定員）が8割程度（2014年10月1日時点）⁵⁵である一方、2014年3月時点の特養入所申込者（入所待機者）は52.4万人⁵⁶に上る。介護を要する人々のうち7割以上は、年金・恩給の収入（配偶者の分も含む）を介護費用に充てている⁵⁷。年金支給額抑制の流れの中では介護を要する人々の介護費用の割合が上昇することが懸念され、今後も特養への入居希望が増加すると思われる。

図表 7-10 要介護要支援認定者、および要介護3以上認定者の推移



(注) 要介護3以上認定者／要介護要支援認定者の割合が高齢化率とともに上昇している事実を踏まえ、高齢化率と要介護要支援認定者、要介護3以上認定者の割合の関係を推計し、高齢化率の予測値から将来の要介護要支援認定者、要介護3以上認定者数を求めた。

(出所) 国立社会保障・人口問題研究所「日本の地域別将来推計人口（平成25年3月推計）」、厚生労働省「介護保険事業状況報告（年報）」、「介護保険事業状況報告（暫定）」（平成28年3月分）より大和総研作成

在宅でも、介護施設のように必要に応じて24時間365日介護サービスが受けられる定期巡回・随時対応型訪問介護看護（2012年に創設）の拡充も計画されているが、サービス利用者が全国で10,230人⁵⁸（2015年9月中）と少なく、在宅ケア推進の目玉策とされてきた割に普及の遅れが目立つ。訪問介護は、介護施設よりも人手不足感が強く⁵⁹、介護分野全体の人材が不足する中、在宅ケア向けの十分なサービス提供体制の整備には一層時間がかかるだろう。

⁵⁵ ここではデータの取得が可能な厚生労働省所管の施設を対象（厚生労働省「平成27年社会福祉施設等調査」）。

⁵⁶ 厚生労働省「特別養護老人ホームの入所申込者の状況」（平成26年3月25日）

⁵⁷ 厚生労働省「平成25年国民生活基礎調査（介護票）」2014年度の国民年金受給権者の平均年金は54,414円／月、厚生年金保険受給権者は144,886円／月である（厚生労働省年金局「平成26年度 厚生年金保険・国民年金事業の概況」）。

⁵⁸ 厚生労働省「平成26年介護サービス施設・事業所調査」平成27年10月

⁵⁹ 従業員の過不足の状況について、施設介護職員の不足感（「大いに不足」＋「不足」＋「やや不足」）が60.3%であるのに対して、訪問介護員の不足感は77.7%と数字が高くなっている（公益財団法人介護労働安定センター「平成27年度介護労働実態調査結果について」）。

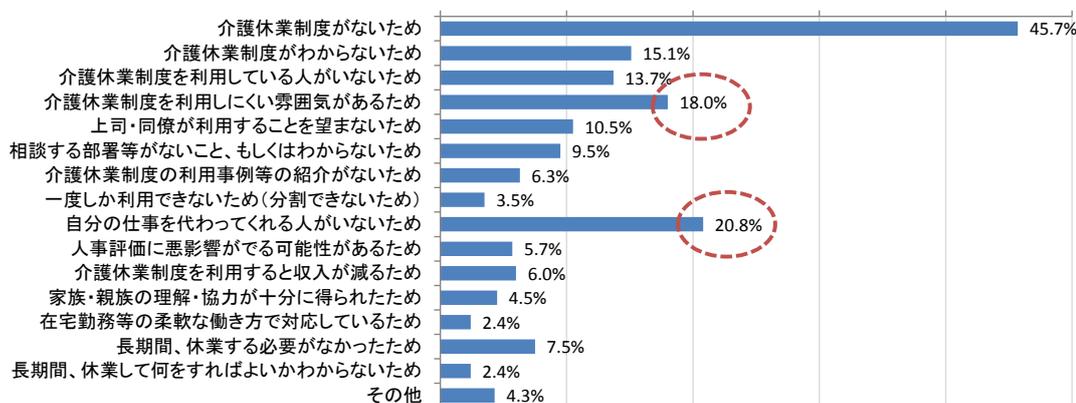
⑤ 介護離職休業の取得促進で介護離職は減るか？

政府は「介護離職ゼロ」に向け、介護休業を取りやすくする方針についても示している。2017年からは、介護休業を取得した従業員が元の職場に復帰するなど、実際に制度の利用実績のある事業主に対して助成金（介護離職防止支援助成金）が支給される。また、介護休業制度についても、対象の家族1人につき3回までの分割取得が可能となったほか、介護のための所定労働時間の短縮措置や残業の免除、介護休暇⁶⁰の取得単位の柔軟化（半日単位の取得が可能）が進められている。さらに、介護休業取得に伴う給付金（2016年8月以降の取得）は、休業開始前賃金の40%から67%に引き上げられ、休業取得による経済的なダメージを軽減させる動きも見られる。

こうした制度の充実で、事業所全体の3.6%にとどまる（従業員30人以上、2015年時点）⁶¹介護休業の取得が後押しされ、介護をしても離職に至らずに済むケースも増えると見込まれる⁶²。

しかし、制度の取得方法を柔軟化し利便性を高めたとしても、取得できる状況になれば制度の利用は今後も進まないだろう。先述したように、離職者（離職前に正規であった40代、50代の介護離職者）が介護休業制度を利用しなかった理由には、「介護休業制度がないため（45.7%）」が最も多いが、「自分の仕事を代わってくれる人がいないため（20.8%）」や「介護休業制度を利用しにくい雰囲気があるため（18.0%）」も相当数いる（図表7-11）。

図表7-11 介護離職者が介護休業制度を利用しなかった理由（複数回答）



（出所）厚生労働省〔2013〕より大和総研作成

特に近年増加傾向にある正規の介護離職者は、先に見たように、責任の重い管理的な役職に就いていることが多いという面も大きいですが、正規全体の業務負担が増しているという面も小さ

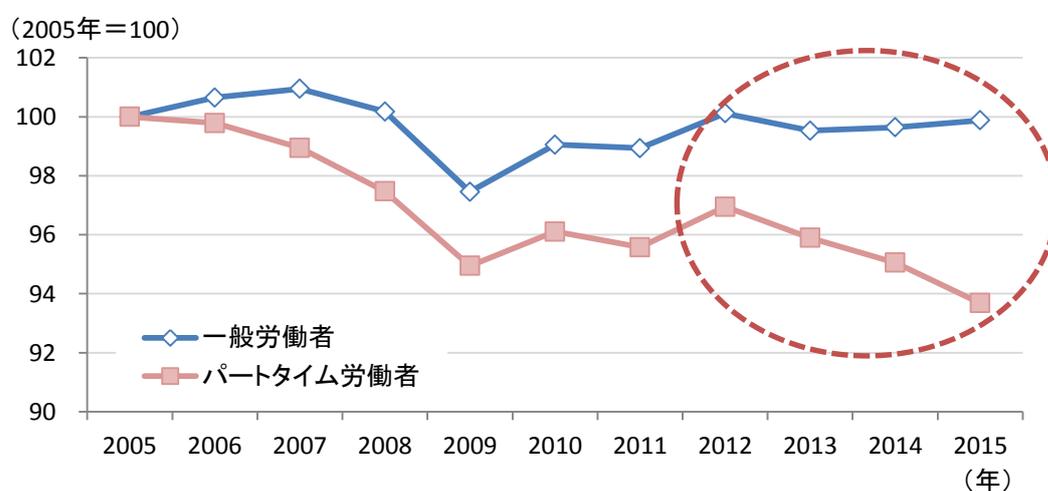
⁶⁰ 対象の家族1人につき年に5日程度の突発的な休暇のこと。介護休業給付金の支給はない。

⁶¹ 厚生労働省「平成27年度雇用均等基本調査」

⁶² 「介護開始時の勤務先に介護休業制度がある場合は、離転職割合が低くなる。法定を超える介護休業制度としては、分割取得ができる場合に離転職割合が低くなる。また、介護休業制度に加えて、残業や休日労働を免除する所定外労働免除の制度がある場合は離転職割合が低くなる」との分析結果もある（独立行政法人労働政策研究・研修機構「仕事と介護の両立」『労働政策研究報告書 No. 170』（平成27年5月））。

くないだろう。パートタイム労働者（非正規）の労働時間（2005年=100）が2012年以降減少している一方で、一般労働者（正規）の労働時間はほとんど変わっていない（図表7-12）。

図表7-12 雇用形態別、月間労働時間



(出所) 厚生労働省「毎月勤労統計調査（全国調査・年結果）」より大和総研作成

ICT(情報通信技術)やAI(人工知能)の活用による業務効率化や生産性向上が進められているが、ICTの利活用状況には業種間で差があるほか、実際にAIが導入されている割合もまだ5%程度にとどまる⁶³。仕事量全体のパイが縮小していない限り、職務などが限定される非正規の割合が増えるほど⁶⁴、正規の業務負担は増していると言えよう。そうした中、制度を利用しにくい雰囲気も生じているのかもしれない。

つまり、政府が計画する介護休業取得促進や介護休暇の取得の柔軟化は、制度が利用できる状況にあれば、取得方法の選択肢を広げ、就労継続の可能性を高めるものと言えるだろう。しかし、業務上の代替要員が不足している、もしくは制度が利用しづらい雰囲気がある等の場合、制度の利用自体が困難である。その意味では、実際に制度の利用実績のある事業主に対して助成金を支給するという、事業主に制度利用を促すインセンティブを与えるような対策と並行して、働き方そのものを柔軟化することが重要と思われる。それにより、仕事を代わってくれる人がいない場合であっても、就労継続の可能性が高まろう。

⁶³ 導入したものの、これまでに一度も活用(利用)したことはないケースも含む(総務省「ICTの進化が雇用と働き方に及ぼす影響に関する調査研究 報告書」(平成28年3月、野村総合研究所に委託))。

⁶⁴ 2002年に雇用者全体の3割程度だった非正規の割合は、2015年には4割に増えている(総務省統計局「労働力調査」)。

⑥ 介護離職を防ぐ働き方改革

介護保険財政に鑑みれば、介護の主要な場を施設から在宅へ移行させるような政策も重要だが、「介護離職ゼロ」の視点からは、やはり介護施設の拡充が不可欠である。しかしながら、要介護3以上の高齢者が2025年度に251万人に達すると予想されるのを踏まえると、そうした高齢者の多くが安心して入居できるほどの介護施設を整備することは、現状（総定員数132万人）からかなり厳しいだろう。また、そのための介護人材を確保することも難しいものと思われる。

そこで、介護休業制度の利便性を高めるだけでなく、事業主に対して実際に制度の利用を促すようなインセンティブの設定が重要になろう。さらに、様々な制約がある社員でも能力を發揮できるような雇用環境の整備が、介護離職をより抑制するものと思われる。

介護離職者の51.1%は、離職前に働き方を変えたいと希望していた⁶⁵。しかし、「短時間正社員制度（育児・介護のみを理由とする短時間・短日勤務は除く）」⁶⁶を導入している事業所の割合は15.8%のみである（事業所規模30人以上、2015年度）⁶⁷。また、ICTを活用した場所や時間にとらわれない柔軟な働き方「テレワーク」の導入状況も、従業員301人以上の大企業で18.2%にとどまる⁶⁸。これら柔軟な働き方の普及や、生産性に応じた評価制度を定着させることで、仕事と介護の両立可能性は高まると考えられる。実際、テレワークの導入による「育児・介護等による退職の防止」の効果が確認されているようだ⁶⁹。

介護離職の問題は、いわゆる団塊の世代（1940年代後半に出生）が75歳以上の後期高齢者となる2025年までの問題ではなく、2025年から本格化する問題であるということを踏まえ、早い段階で現実的な対策を講じることが求められよう。

⁶⁵ 厚生労働省 [2013]

⁶⁶ フルタイム正社員より一週間の所定労働時間が短い又は所定労働日数が少ないものの、正社員として勤務することができる。

⁶⁷ 厚生労働省「平成27年度雇用均等基本調査」

⁶⁸ 総務省[2015]「地方創生と企業におけるICT利活用に関する調査研究〈調査報告書〉」（2015年3月、三菱UFJリサーチ&コンサルティングに委託）

⁶⁹ 総務省[2015]

8章 生産性の高い業種に人材は流れているのか？

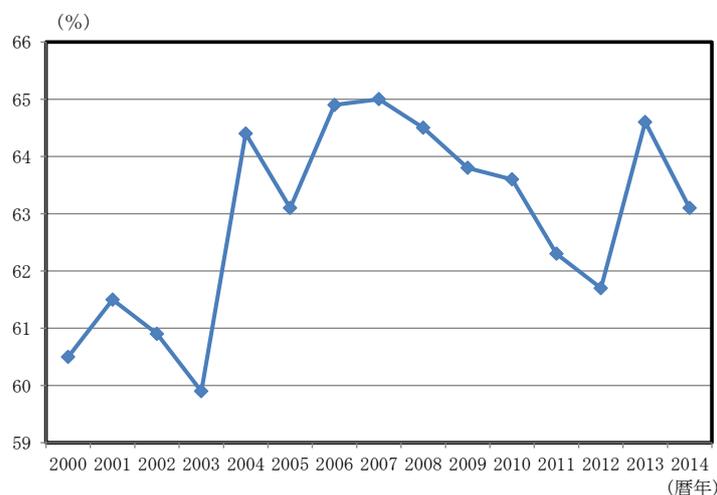
① 働き方改革は持続的な経済成長につながるのか？

日本は昨年来、かつてないほど働き方の改革機運が高まっている。政府は正規雇用者と非正規雇用者間の不合理な待遇差の解消を目指すため、2016年12月20日に「同一労働同一賃金ガイドライン案」を公表し、そこで基本給のみならず、福利厚生やキャリア形成・能力開発も含めた待遇について、合理的な格差とそうでない格差の事例を具体的に示している。

政府はこうした非正規雇用の待遇改善のみならず、長時間労働の是正にも意欲的だ。労働基準監督署による違法な長時間労働への取り締まり強化や、残業上限を月平均60時間にする規制の導入、有給休暇取得率の向上など、従前よりは踏み込んだ動きが活発だ。こうした施策を盛り込んだ「働き方改革実行計画」が2017年3月までには策定される見込みであり、女性を含む多様な労働者による活躍の場を広げることで就業人口を維持するだけでなく、人々の健康増進による労働生産性の向上、そして所得格差の是正を通じた家計消費の増加が期待される。

しかし問題は、こうした働き方改革が持続的な経済成長につながっていくのかどうかだ。6章や7章で見たように、今後さらに就業者の確保ができるかどうかは難しい局面に差し掛かっている。同一労働同一賃金も果たして雇用コストと労働生産性が見合うものなのか、生産性を高める政策がセットで実現しないと、同一労働同一賃金は企業業績にマイナスとなりかねない。

図表 8-1 入職者に占める転職入職者の割合



(注) 転職入職者とは、入職者のうち、入職前1年間に就業経験のある者をいう。
(出所) 厚生労働省「雇用動向調査」より大和総研作成

さらに、中長期的な生産性向上を考えると、生産性の低い分野から高い分野に人材が流動化していくことも重要な課題と考える。図表 8-1 が示すように、現在は新たに仕事に就く人（入職者）のうち6割以上は転職者（転職入職者）となっており、2000年以降からその割合は上昇している。新規就業に占める転職のウェイトが高まりつつある中、雇用流動性は生産性向上と

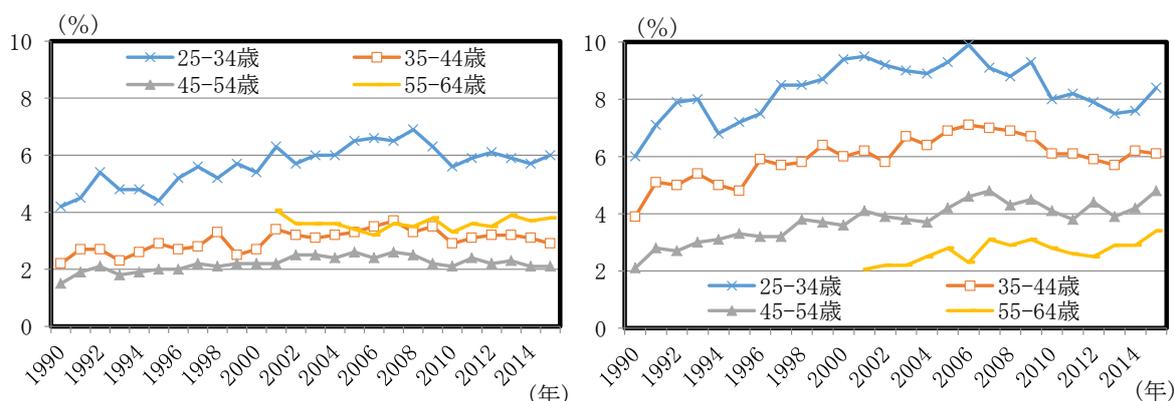
いう視点からも重要な政策課題となる。そのため、現在の労働移動⁷⁰がどのように行われているのかをまず概観することが有効だろう。

② 最も雇用流動化が叫ばれる男性現役層は依然変わらず

図表 8-2 は、25 歳から 64 歳までの現役世代における転職者比率の推移を男女別に示したものである。これを見ると、男性高齢層を除けば、転職者比率は若年層や女性ほど高くなるという特徴が指摘できる。1990 年から 2007 年頃までは男女共に転職者比率の上昇が見られ、それ以降暫くの間は、転職者比率が全体的に横ばいもしくはやや低下していた。アベノミクスが本格的に始動し始めた 2013 年以降は、女性全体や男性 25-34 歳・55-64 歳で若干の上昇が見られる。

しかし、男性正社員の大半を占める 35 歳から 54 歳までの転職者比率はこの時期にむしろ低下しており、最も雇用流動化の必要性が叫ばれる男性現役層の状況は依然変化がないことが分かる。

図表 8-2 年齢階級別労働者の転職者比率の推移（左：男性、右：女性）



(注) 転職者比率(%) = 転職者数 ÷ 就業者数 × 100。ここで転職者とは、就業者のうち前職のある者で、過去1年間に離職を経験した者を指す。

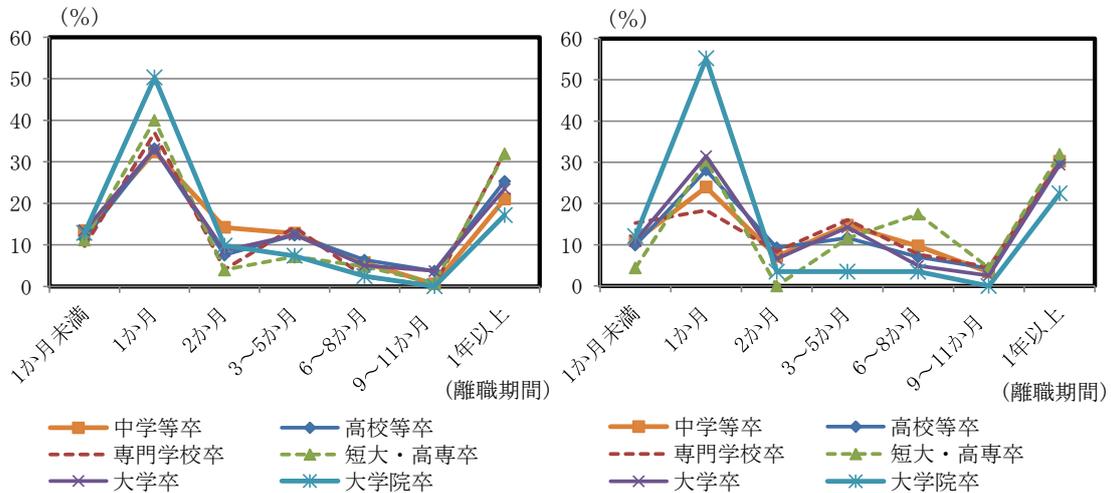
(出所) 総務省「労働力調査」より大和総研作成

雇用流動性の乏しい 35 歳から 54 歳までの男性現役層の中でも、属性によって労働移動に違いは見られるのか。図表 8-3 は学歴別による男性現役就業者の離職期間を表したものだ。もし労働移動が容易なら、離職期間は短くなるはずである。すると、大学院卒は離職期間が 1 カ月の就業者の割合が最も多く、かつ、離職期間が長くなるにつれて他の学歴の労働者よりもその割合が少なくなっている。つまり、男性現役層でも、大学院卒のような専門性の高い高技能労働者では雇用流動性が高いことが分かる。しかし、同じ高技能労働者でも、大学卒の雇用流動

⁷⁰ ここでいう労働移動とは、第 2 部 6 章で扱った就業者と非労働力人口および長期失業者の間で行われる労働移動（新卒で就業する若者や専業主婦、1 年以上の長期失業者などの新たな就業）とは異なり、転職前と転職後のいずれにおいても就業者である人々の労働移動（就業者の再配分）に限定していることに注意されたい。

性は他の学歴（中学等卒から短大・高専卒まで）の労働者の離職期間分布と大きく変わらない。

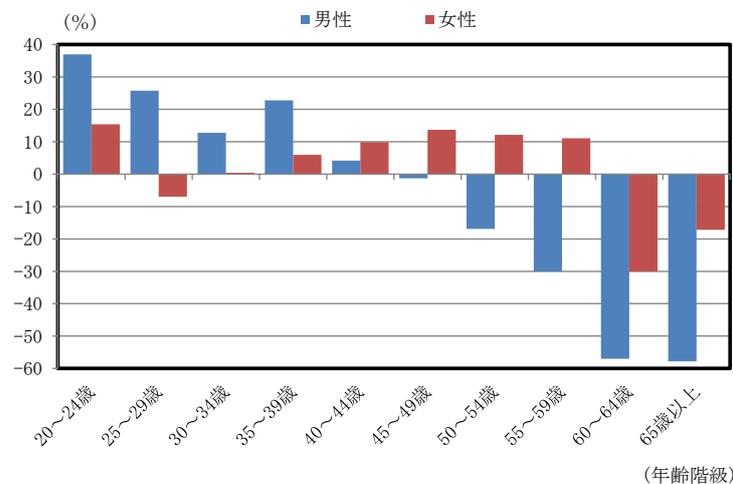
図表 8-3 男性現役層の学歴別離職期間の分布（左：35～44 歳、右：45～54 歳、2012 年）



(注) 中学等は小学・中学卒、高校等卒は高校・旧制中卒を指す。
 (出所) 総務省「就業構造基本調査」より大和総研作成

さらに、年齢階級別に転職後の賃金変化の分布を男女別に示したのが図表 8-4 である。女性は 60 代以降や一部の年齢階級を除くと、むしろ転職後に賃金が上昇しやすい一方で、男性は 40 代後半以降になると転職後に賃金が減る傾向が強いことが分かる。もちろん、調査年により変動はあるが、中高年の男性で転職後に賃金がより低下しやすいという傾向は変わらない。

図表 8-4 年齢階級別・転職後に賃金変動を経験した人々の割合（2014 年）



(注) (賃金が増えた転職入職者の合計 - 賃金が低下した転職入職者の合計) / 転職入職者の合計 × 100 (%) で計算した。数字がプラスの場合は転職入職者に占める賃金が増えた人々の割合、マイナスの場合は賃金が低下した人々の割合を表している。
 (出所) 厚生労働省「雇用動向調査」より大和総研作成

これらの図表から示唆されるのは、足元における日本の雇用流動性は、日本型雇用慣行の内側と外側のどちらに在るのかで変わってくる、ということである。現在、外側に位置づけられやすい若者、女性、高齢層、大学院卒の男性現役層では雇用流動性が高まりつつあるものの、内側に在る大卒以下の男性現役層ではむしろ雇用流動性は低下している。その背景として考えられるのは、日本型雇用慣行の内側に在る労働者は、急速な技術進歩でこれまで以上に技能の陳腐化が激しくなり、転職先でさらなる賃金下落を予想して雇用流動性が低下している可能性である⁷¹。

以下では、足元の労働移動が業種間でどのように行われているのかを把握する⁷²。

③ 業種間労働移動の実態

業種間の労働移動を見る前に、まずはどのような業種で転職者を生み出し、そしてどのような業種で転職者を受け入れているのか、よりマクロ的に捉えてみたい。

(i) 実数で見た業種間労働移動

図表 8-5 は、前職を離職後 1 年以内に現職に就いた転職者について、前職の業種（転出）と現職の業種（転入）別に年平均の人数、さらにそれぞれが各業種の年平均就業者数に占める割合（転入率と転出率）を示したものである。なお、近年における業種毎の転職者の傾向を掴むため、2009 年から 2015 年までの 6 年分⁷³の年平均値を用いている。

まず、転職者の転出入が多い業種⁷⁴を見ると、男性では製造業と卸売業・小売業が非常に多く、続いてサービス業、建設業、運輸業・郵便業、宿泊業・飲食サービス業の順に多くなっている。就業者に占める転職者の割合である転出入率で見ると、男性は宿泊業・飲食サービス業で転職者の割合が最も多く（6～8%）、サービス業などでも転職者の出入りが激しい傾向にある。さらに男性の転出率と転入率の差を見ると、宿泊業・飲食サービス業ではネットで 2%ポイントの転出超過となっており、逆に農業・林業をはじめ、学術研究・専門・技術サービス業や医療・福祉では 1%ポイント程度の転入超過となっている。

⁷¹ 例えば Fujita[2012]は、雇用流動性の高い米国でも、近年は転職率が低下している事実を指摘している。その背景として、技術進歩が急速に進む結果、労働者が持つ技能の陳腐化が激しくなっており、転職後に賃金が低下するリスクを恐れて現職で示される賃金低下を甘受し、同時に雇用流動性も進まないと述べている (Fujita, S. [2012], “Labor Market Anxiety and the Downward Trend in the Job Separation Rate,” *Federal Reserve Bank of Philadelphia Business Review*, Fourth Quarter 2012.)。

⁷² ここには掲載しないが、職種間での労働移動も調べたところ、①転職者を多く生み出す職種は、男性では生産工程従事者、女性では事務従事者であること、②転職後に就く職種には、男性では専門職や販売従事者だけでなく、運搬・清掃・包装等従事者もかなり多く、女性ではサービス業従事者が多いこと、③男女ともに前職と同じ職種を選ぶ傾向が強いこと、④職種を変更する割合は女性の方が多いこと、などが分かった。

⁷³ 但し、東日本大震災の影響から公表されていない 2011 年の数字はデータから除かれている。

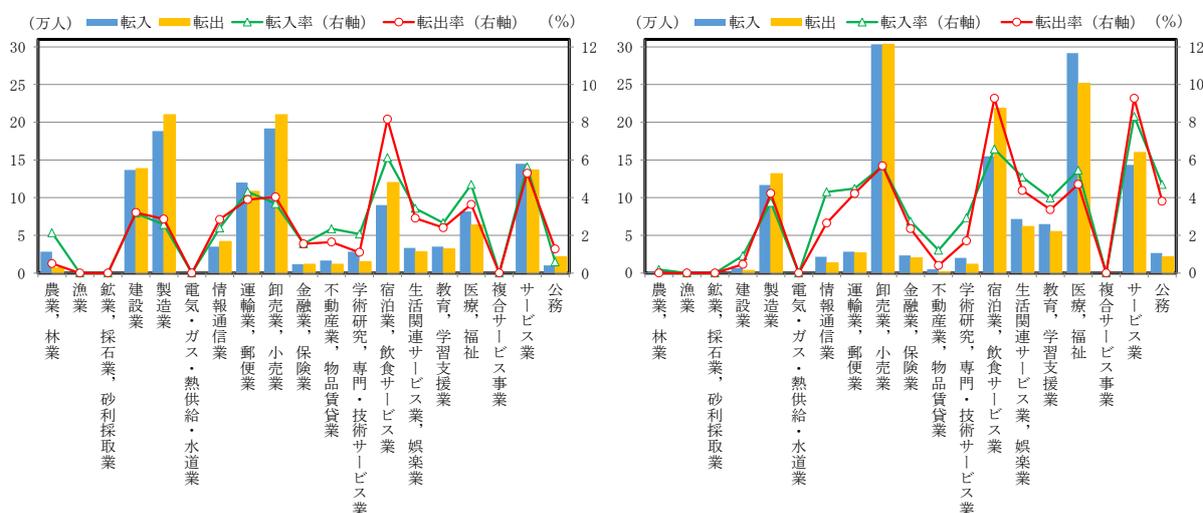
⁷⁴ 「運輸業・郵便業」には郵便局・郵便局受託業は含まれず、それらは協同組合といった「複合サービス事業」に含まれる。また「生活関連サービス業・娯楽業」には洗濯・理容・美容業や旅行業、家事サービス業等、「サービス業」には廃棄物処理業、自動車整備業、職業紹介業、労働者派遣業等がある。

一方、女性でも転出入者数が最も多いのは卸売業・小売業であり、続いて医療・福祉、宿泊業・飲食サービス業、サービス業、製造業の順番で多い傾向にある。転出入率で見ると、宿泊業・飲食サービス業とサービス業で非常に高くなっており（6～9%強）、その他では卸売業・小売業、生活関連サービス業・娯楽業、医療・福祉、運輸業・郵便業、製造業、教育・学習支援業など、男性と比べて比較的幅広い業種で転職者の割合が多くなっていることが分かる。そして、転出率と転入率の差で見ると、男性と同様、女性でも宿泊業・飲食サービス業で3%ポイント以上の転出超過で、サービス業や製造業でも転出超過の状態にある。一方、情報通信業において2%ポイント近く、学術研究・専門・技術サービス業でも1%ポイント以上の転入超過となっており、女性では男性と比べて他の業種でも転入超過の傾向が目立つ。

男女間で比較すると、男性の転出入者が多い業種は、建設業、製造業、情報通信業、運輸業・郵便業などであり、就業者に占める転出入率で見ると、男性では建設業、不動産業・物品賃貸業で転職する人の割合が多い。

女性の転出入者が相対的に多い業種は、卸売業・小売業、宿泊業・飲食サービス業、生活関連サービス業・娯楽業、教育・学習支援業、医療・福祉などが挙げられ、転出入率では総じてどの業種でも女性の方が就業者に占める転職者の割合が多い傾向にある。

図表 8-5 業種別に見た転職者の数・割合（左：男性、右：女性、2009年～15年の年平均値）



(注1) 転入率・転出率＝転入者数(転出者数)/就業者数×100(%)。データは2009年から2015年までの平均値を用いた。但し、2011年は未公表。

(注2) 過去1年間に離職し、現職に就いている転職者を対象としている。

(注3) サービス業は他に分類されないものであり、公務は他に分類されるものを除く。

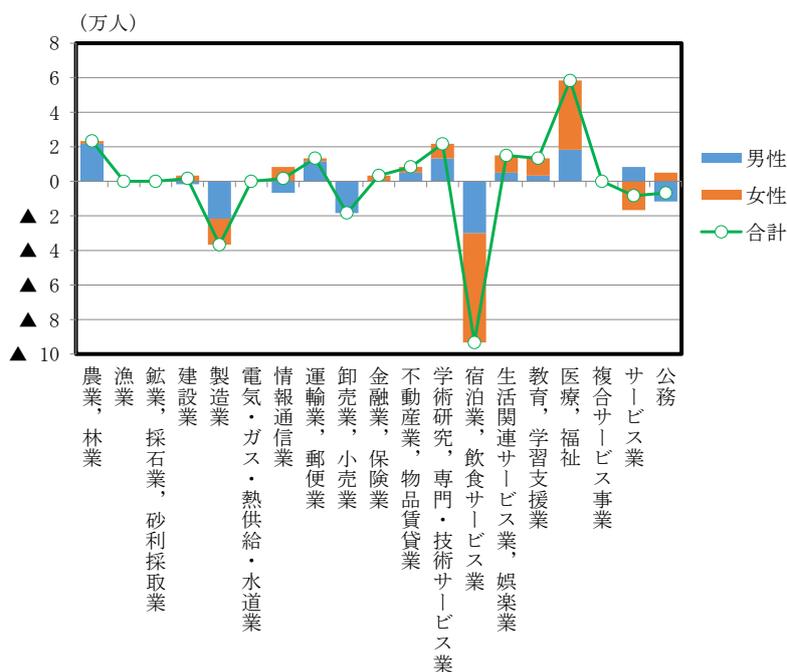
(出所) 総務省「労働力調査」より大和総研作成

次に、図表 8-6 は各業種における転入者数から転出者数を引いた純転入数（＝転入者数－転出者数）を男女別にグラフで表したものだ。純転入数がプラスであればその業種で転職者のネットで見たと受け入れが多く、マイナスであれば転職者のネットの送り出しが多いことを示す。これは就業者のマクロ的な再配分の状況を示しており、グラフがマイナスの業種からプラスの業種へと就業者が再配分されていく様子を描いている。

すると、宿泊業・飲食サービス業ではネットで見た転職者を多く出しており、製造業や卸売業・小売業でも同様に転職者がネットで多い状況にある。詳しく見ると、男性は宿泊業・飲食サービス業、製造業、卸売業・小売業の他に、公務などでも相対的な流出が多く、女性では宿泊業・飲食サービス業で圧倒的に転出者が多く、サービス業や製造業でもネットで流出が多い傾向にある。

では、これらの業種にいた就業者はどのような業種へ吸収されていくのか。医療・福祉が大幅な純増となっており、他業種から多くの転職者をネットで吸収していることが分かる。その他にも、農業・林業、学術研究・専門・技術サービス業、運輸業・郵便業、生活関連サービス業・娯楽業、教育・学習支援業などでも転職者が純増である。男性では、農業・林業、医療・福祉、学術研究・専門・技術サービス業、運輸・郵便業でネットの転入者が多いが、女性については、医療・福祉においてネットの転入者が圧倒的に多く、他にも生活関連サービス業・娯楽業や教育・学習支援業、学術研究・専門・技術サービス業、情報通信業などで女性の転入者が純粋に増えていることが分かる。

図表 8-6 業種別純転入者数の内訳 (2009年～15年の平均値)



(注1) 数字がプラスであれば純転入、マイナスであれば純転出を表す。
(注2) 過去1年間に離職し、現職に就いている転職者を対象としている。但し、2011年は未公表。
(注3) サービス業は他に分類されないものであり、公務は他に分類されるものを除く。
(出所) 総務省「労働力調査」より大和総研作成

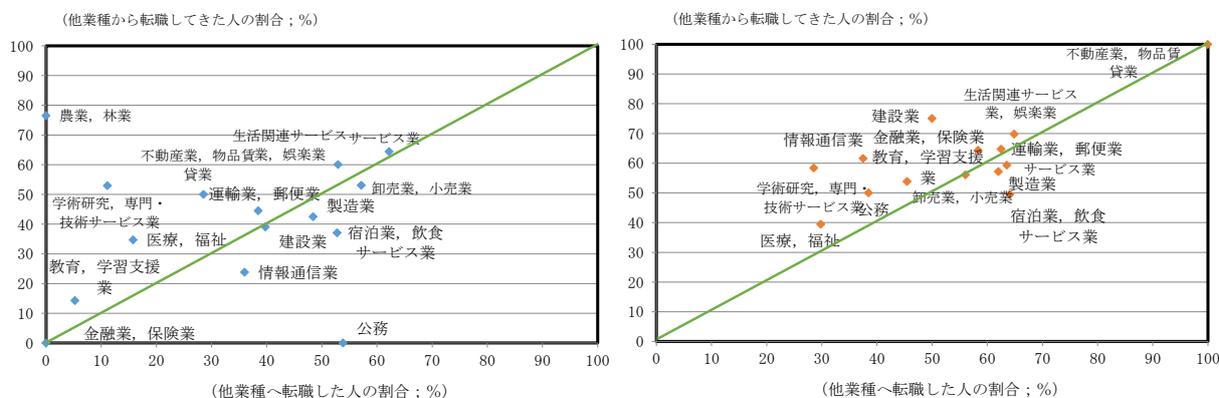
こうした業種毎に転職者の転出・流入の状況に差が生まれる背景には、産業構造の変化に伴って、相対的な年収や労働需要の大きさ、雇用条件の良さが反映されているものと思われる。宿泊業・飲食サービス業は人材が流出しやすく、医療・福祉、学術研究・専門・技術サービス業、情報通信業で人材が流入しやすいと考えられる。人数としては医療・福祉は伸びているが、

ネットの転入率で見ると、学術研究・専門・技術サービス業や情報通信業で伸びていることが注目される。産業構造の変化に伴い、就業構造も次第に高度化してきていることが示唆される。

さらに、各業種の労働者が次の転職先で同業種もしくは他業種のどちらを選びやすいのかを各業種の全体の就業者に占める割合で示したのが図表 8-7 だ。いずれのグラフも、左上に行けば当該業種が他業種から多くの転職者が流入していることを表し、右下に行けば他業種へ多くの転職者が転出していることを表す。一方、斜線に沿って左下に行けば当該業種は同業種内で転職する労働者の割合が多く、右上に行けば他業種間での転職者の出入りが多いことを示している。

データ数が少なく極端な値を取るものもあるが、全体的に男性の方が原点に近い業種が多く、男性の方が同業種内で転職する傾向が強いことが分かる。特に男性の場合、金融業・保険業は同業種内での転職者の割合が多い。また教育・学習支援業、医療・福祉、学術研究・専門・技術サービス業などでも同業種内転職が多く、特に学術研究・専門・技術サービス業や農業・林業では他業種からの雇用吸収力も比較的高い傾向にある。一方の女性は、男性と比べて業種間との転職が多い傾向にあるが、医療・福祉、学術研究・専門・技術サービス業などでは同業種内転職が多く、情報通信業では比較的他業種からも転職者を受け入れていることが分かる。

図表 8-7 業種間で行われる転職の様子（左：男性、右：女性、2009 年～15 年の平均値）



(注1) 斜線より左上は他業種からの転職者が相対的に多く、右下は他業種への転職者が相対的に多いことを示す。

(注2) 原点に近いほど業種間の転職が少なく、原点から離れるほど業種間の転職が多いことを示す。

(注3) サービス業は他に分類されないもの、公務は他に分類されるものを除く。2011年は震災の影響によりデータから除かれている。さらに転職者のデータがない箇所はグラフでは示していない。

(出所) 総務省「労働力調査」より大和総研作成

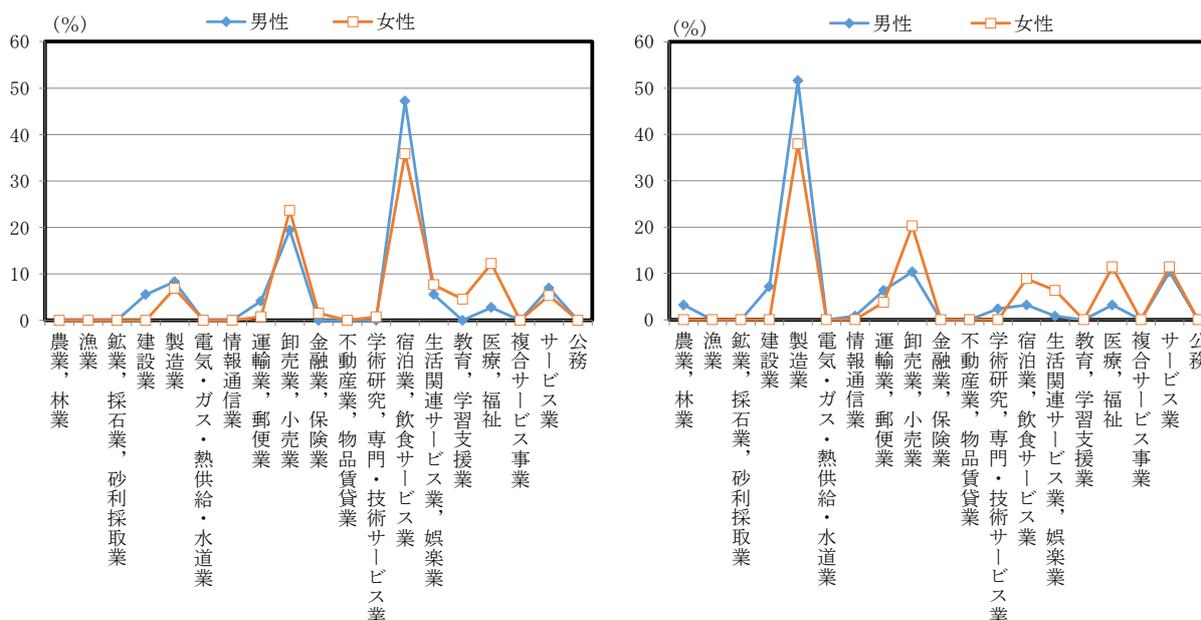
一方、他業種との転職者移動が多い業種には、男性ではサービス業、生活関連サービス業・娯楽業、卸売業・小売業、女性では不動産業・物品賃貸業をはじめ、生活関連サービス・娯楽業や運輸業・郵便業、サービス業などがある。いずれの業種でもほぼグラフの斜線上に近く位置しており、一方的に他業種との間で転職者がやり取りされる状況にはない。

これらを踏まえて、次に、ある業種に所属していた転職者が具体的にどの業種に転職していくのかをデータで確認していく。その際、紙幅の都合もあり、特徴的な業種に絞りたい。

(ii) 宿泊業・飲食サービス業・製造業からの転職者の現職（転職先）

ネットの転出者数が多くて転出率の高い宿泊業・飲食サービス業は、具体的にどの業種へ転出しているのか。図表 8-8 左は、前職（宿泊業・飲食サービス業）からどの業種（現職）へ転職者がどのくらいの割合で移動したのか（推移確率⁷⁵と呼ぶ）を、男女別に示したものである。

図表 8-8 同業・他業種への転職（左：宿泊業・飲食サービス業、右：製造業、2009年～15年）



(注1) 前期にある業種にいた人が今期にどの業種に就いているのかの割合。過去1年間に離職し、現職に就いた転職者を対象。但し、2011年は未公表。

(注2) サービス業は他に分類されないものであり、公務は他に分類されるものを除く。

(出所) 総務省「労働力調査」より大和総研作成

図表 8-7 で示されたように、他業種と比べると宿泊業・飲食サービス業の同業種内での転職者の割合は低いにもかかわらず、それでも同業種へ転職する割合が男女共に最も高い。これはどの業種でも言えることであり、同業種への転職が最もコストが低いからだと考えられる。一方、宿泊業・飲食サービス業から他業種へ転職する場合には、男女共に卸売業・小売業へ転職していく者の割合が高い。両業種共、顧客と接する機会の多い職種という点で類似性があり、共通するスキルを活かせるので、両業種間の転職コストは比較的小さいものと考えられる。

その他の転職先の業種として特徴的なのは、男性では建設業や運輸業・郵便業へ転職する者の割合が相対的に多く、女性では医療・福祉、教育・学習支援業、生活関連サービス業・娯楽業へ転職する者の割合が多いことだ。このように、他業種への転職しやすさは男女間で異なる可能性が示唆される。

次に図表 8-8 右で、純転出者数が2番目に多かった製造業について見ていく。製造業も図表

⁷⁵ 一般に、ある時期 (t-1 期) に i という状態であったものが、次の期 (t 期) に j (j=i の場合もある) の状態に移行する割合を推移 (遷移) 確率と呼ぶ。

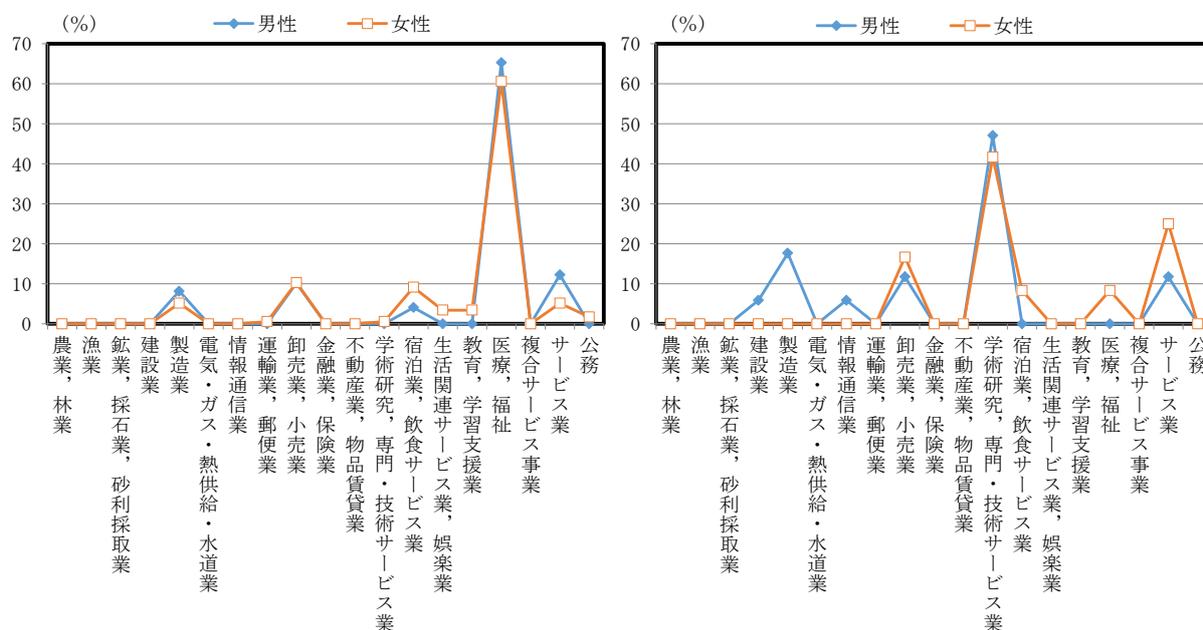
8-7 から他業種よりは同業種内での転職者比率は決して高くないが、それでも前職の業種が製造業であった転職者は、やはり男女とも現職でも製造業を選ぶ割合が高い。詳しく見ると、女性の方が男性よりも他業種に転職する可能性が高いことが分かる。例えば、製造業からの女性転職者を受け入れている他業種としては卸売業・小売業が最も多い。その他、医療・福祉、サービス業、宿泊業・飲食サービス業、生活関連サービス業・娯楽業でも比較的多く受け入れている。男性では、女性のような業種のばらつきは少ないが、卸売業・小売業やサービス業の他にも、やはり建設業や運輸業・郵便業で転職者の受け入れが多いという特徴がある。

このように過剰な雇用を抱えている業種から転職する人は、新たに他業種を選ぶ際、卸売業・小売業を中心に、男性では建設業、運輸業・郵便業、女性では医療・福祉、生活関連サービス業・娯楽業などを選ぶ傾向が強いことが分かる。また後述するが、これらは労働需要の比較的大きい業種であることもポイントだ。

(iii) 医療・福祉、学術研究・専門・技術サービス業への転職者の前職

次に図表 8-9 で、転職者の純流入数が最も多い医療・福祉と、純流入率の高い学術研究・専門・技術サービス業において、どの業種から転職者を受け入れているのかを見ていく。

図表 8-9 同業・他業種からの転職（左：医療・福祉、右：学術研究・専門・技術サービス業、2009年～15年）



(注1) 前期にある業種にいた人が今期にどの業種に就いているのかの割合。過去1年間に離職し、現職に就いた転職者を対象。但し、2011年は未公表。

(注2) サービス業は他に分類されないものであり、公務は他に分類されるものを除く。

(出所) 総務省「労働力調査」より大和総研作成

図表 8-9 左によると、医療・福祉では男女とも6割以上は同業種から転職者を受け入れていることが分かる。一方、他業種からの転職者はあまり多くないが、男性ではサービス業、卸売

業・小売業、製造業、女性では卸売業・小売業、宿泊業・飲食サービス業などから医療・福祉へ転職する者が多い傾向にある。一般に、医療・福祉の分野は最も求人数が多い分野なのに他業種からの転職者が比較的少ないのは、特に、福祉分野での賃金水準の低さや資格保有の有無などの参入障壁が大きいことが関係しているものと思われる。

一方、図表 8-9 右の学術研究・専門・技術サービス業では、これまでも確認してきたように、男女共に同業種内での転職だけでなく、他業種からの転職も多くなっている。男性では製造業、卸売業・小売業、サービス業、女性ではサービス業、卸売業・小売業、医療・福祉などから転職者が流入している。

両業種ともいわゆる成長産業に当たる分野ではあるが、成長産業に人材が流れていくには、他業種からバランスよく人材が流入してくる必要があり、その意味で、現状の学術研究・専門・技術サービス業へ人材が移動していく姿は望ましいものとする。

(iv) 業種別に見た年収（労働生産性）・求人数（労働需要）・転職後の賃金変動

業種間で転職するインセンティブを考えるため、図表 8-10 は雇用形態別に見た労働者の業種別年収（労働生産性）および新規求人数（労働需要）⁷⁶を比較したものである。

まず左側の年収について見ると、男性の正規労働者では金融業・保険業や教育・学習支援業、女性では情報通信業、電気・ガス・熱供給・水道業、教育・学習支援業で年収が高い。一方、年収が最も低いのは、男女共に宿泊業・飲食サービス業や生活関連サービス業・娯楽業である。

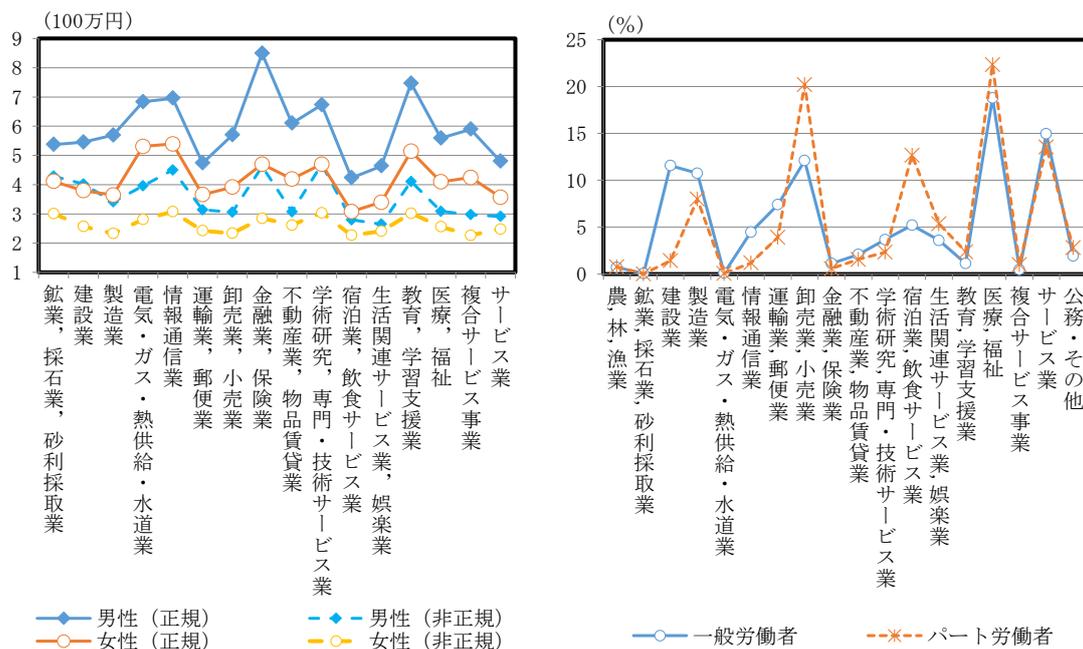
一方、非正規労働者では、男性で年収が高いのは学術研究・専門・技術サービス業、金融業・保険業、情報通信業であり、女性では情報通信業、学術研究・専門・技術サービス業、教育・学習支援業などで年収が高い傾向にある。一方、非正規で年収が低いのは、ここでも男女共に宿泊業・飲食サービス業や生活関連サービス業・娯楽業であるが、特に女性に関しては、どの業種でも年収が 200 万円～300 万円程度と非常に低くなっているのが特徴だ。

図表 8-10 右は、直近数年間の全業種に占める各業種の求人数（労働需要）の割合を雇用形態別（一般労働者⁷⁷およびパート労働者）で示したものだ。これを見ると、雇用形態に限らず新規求人数が多いのは、医療・福祉（全求人数のうち 2 割前後）やサービス業（同 15% 前後）であることが分かる。さらに雇用形態（フルタイムかパートタイム）で分けて見ていくと、フルタイムの一般労働者の求人の方が多いい業種として、建設業、製造業、情報通信業、運輸業・郵便業などが挙げられる。一方、パート労働者の求人の方が多い業種には、卸売業・小売業、宿泊業・飲食サービス業、生活関連サービス業・娯楽業、医療・福祉などがある。

⁷⁶ 新規求人数には転職者以外の求人数も含まれている。

⁷⁷ この一般労働者にはいわゆる正社員だけでなくフルタイムの有期雇用や契約社員も含まれており、正規労働者となる 3 つの条件（①無期雇用、②フルタイム雇用、③直接雇用）を満たしていないことに注意されたい。

図表 8-10 雇用形態別に見た年収・新規求人の業種分布（左：年収、右：新規求人数）



(注1) 2015年における企業規模10人以上の正社員・正職員で年齢階級計・学歴計の数字。

(注2) 年収＝決まって支給する現金給与額×12+年間賞与その他特別給与額。

(出所) 厚生労働省「平成27年賃金構造基本統計調査」より大和総研作成

(注) 2009年～15年の業種別新規求人数合計を全業種新規求人数合計で割って算出。

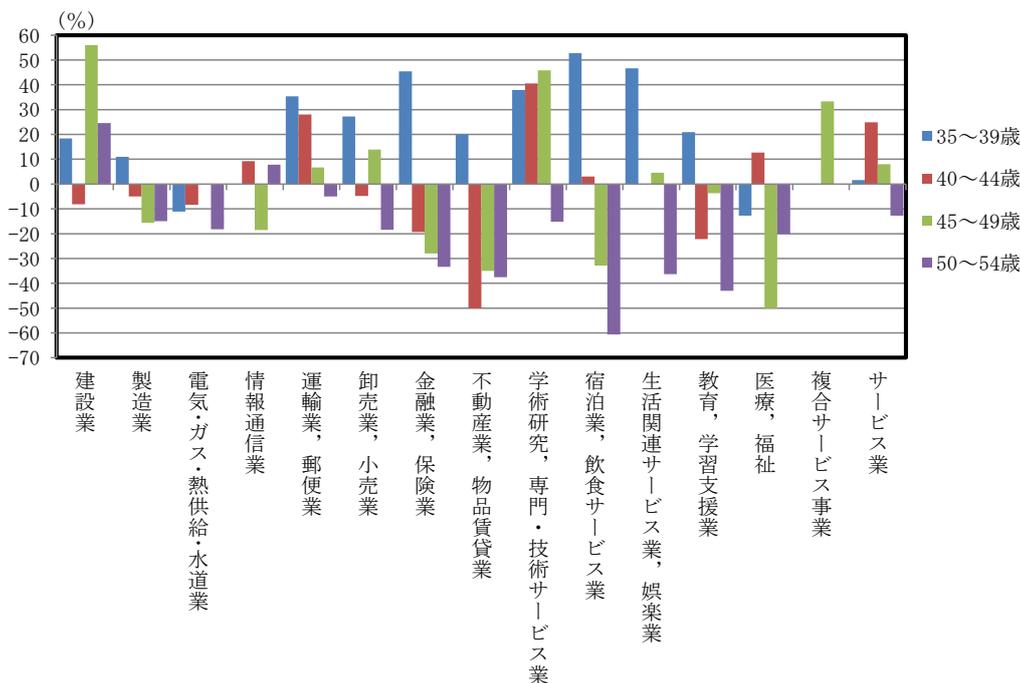
(出所) 厚生労働省「一般職業紹介状況」より大和総研作成

さらに、男性現役層（35～54歳）に限って、業種別に転職後の賃金変動の様子を見ると（図表 8-11）⁷⁸、転職後に賃金が上昇する比率が高いのは、建設業、運輸業・郵便業、学術研究・専門・技術サービス業に就いた人々であり、一方で転職後に賃金が低下する比率が高いのは、製造業、金融業・保険業、不動産業・物品賃貸業、宿泊業・飲食サービス業、教育・学習支援業、医療・福祉などである。男性現役層の場合、他業種から転職してくる場合はもちろんであるが、同業種内での転職でも業種により賃金低下が懸念されることで、雇用流動化が進まない可能性がある。但し、35～39歳の男性については、転職後に賃金が上昇している業種も多く見受けられることから、従来よりも雇用流動化のすそ野は広がっている可能性がある。

以上より、学術研究・専門・技術サービス業では相対的な賃金の高さや労働需要の強さが転職のインセンティブとなっており、男性雇用者に関しては運輸業・郵便業などで労働需要の強さが賃金上昇につながり転職者を惹きつけている。一方、医療・福祉では賃金が相対的に低く、しかも転職後の賃金低下も予想されるのに、労働需要が非常に強いのでなんとか雇用を吸収している様子が分かる。また宿泊業・飲食サービス業では、相対的な賃金が低だけでなく、男性の場合は労働需要もそれほど強くないことから、転職先としても魅力も低くなり転職後に賃金が低下しやすい。

⁷⁸ グラフには同業種内での転職者も含まれることに注意。

図表 8-11 業種別・男性現役層（35～54 歳）における転職後の賃金変動（2014 年）



(注1) (賃金が上昇した転職入職者の合計－賃金が低下した転職入職者の合計)/転職入職者の合計×100(%)で計算した。数字がプラスの場合は転職入職者に占める賃金が増えた人々の割合、マイナスの場合は賃金が低下した人々の割合を表す。

(注2) サービス業は他に分類されないものである。

(出所) 厚生労働省「雇用動向調査」より大和総研作成

④ここまでのまとめ

以上から、雇用流動性は、業種間の年収（労働生産性）の相違というよりも、むしろ相対的な労働需要の多寡に応じて高まりやすいことが分かる⁷⁹。

年収水準が雇用流動性の価格シグナルとして機能していないのは、それが資格・能力・経験等に裏打ちされるものだからである。同業種への転職が多いのはこれまでの経験が活かせるからである。しかし、AIのような技術導入が進むにつれて、今後は経験を活かす場面は減るかもしれない。すると、職業訓練のような能力（労働生産性）を高めるチャンスがなければ、たとえ雇用流動性を高めても、労働需要は多いものの高い技能が要求されない業種・職種へ人々が向かうだけで、結果的には転職によって労働者の年収は下がる可能性が高いと考える。

⑤雇用流動化が円滑に進むにはジョブ型雇用と教育・再分配政策が必要

雇用流動化が円滑に進むためには、よく言われるような労働者と企業のマッチングを高めるだけでは十分ではない。今後の大きな技術の変化が予想される中、所得格差を避けつつ経済成

⁷⁹ 塩路[2013]でも、日本では実際のところ生産性の高い業種へ雇用が移動しておらず、労働需要の多さが労働移動を規定していること、さらに賃金調整が緩慢で業種間の労働の再配分が進んでいないことを指摘している（塩路悦朗[2013]「生産性要因、需要要因と日本の産業間労働配分」『日本労働研究雑誌』No. 641, pp. 37-49, 労働政策研究・研修機構）。

長を持続可能なものにしていくためには、ジョブ型雇用の段階的導入と教育・再分配政策がどうしても必要となると考える。

(i) ジョブ型雇用への段階的シフト

ここ数年、政府は労働移動を円滑化するためのいくつかの政策措置（検討中のものも含む）を講じているが（図表 8-12）、より円滑な労働移動を促すには日本型雇用慣行の見直しが必要だ。

図表 8-12 労働移動を円滑にする各種政策措置（規制改革実施計画、2014 年～16 年）

- ジョブ型正社員の雇用ルールの整備
- 一定の手続の下で行われる転職やスキル形成に対し、政府が支援する制度の整備
- 雇用仲介事業の規制の再構築
- 労使双方の納得する雇用終了の在り方
- 入社前の情報共有の在り方（情報開示）
- 入社前の情報共有の在り方（賃金計算方法等の明示）
- 採用の在り方
- インターンシップ活用の推進

（出所）内閣府 規制改革推進会議 第 1 回人材ワーキング・グループ（平成28年10月18日）
資料 1 「人材ワーキング・グループの当面の進め方について」（安念座長提出資料）より
大和総研作成

日本型雇用慣行はメンバーシップ型雇用とも評されるが、これは労働者と企業が一心同体であることを意味する。つまり、企業が持つ個々の職務に基づいて雇用契約するのではなく、企業そのものと雇用契約するのだ。そのため、職務が消失したからといって解雇すれば、企業が抱えるあらゆる職務を割り当てても解雇を回避する努力が足りなかったと解され、裁判をすると企業側は負けてしまう。逆に、新たな事業を拡大しようとしても外部労働市場から人を調達することが難しかったため、子会社や関連会社を設立し、そこへ本体から出向や転籍という形で内部労働市場を通じて人材を供給することで、事業展開を行っていた。

現在では資本市場を通じた M&A により会社毎・事業毎にまとめて労働を再配分する動きも見られる。これは雇用と企業が一心同体である日本型雇用を前提とした場合、雇用流動化を促す労働政策としてはある程度、有効に機能するものと思われる。

しかし、近年、外部環境が急激に変わりつつあり、外部労働市場を機能させる制度設計もやはり重要だ。日本型雇用慣行を支えた企業特種的な技能が、転職後に失われる賃金（逸失所得）が大きいことを予想させるので、人々に転職を踏みとどまらせる大きなインセンティブとなっている。さらに、企業に張り付かせる現在の日本型雇用システムは、労働者から転職のオプションを奪うため、労働市場においてある種の企業の買い手独占となって、賃金が不当に低く抑

えられやすい⁸⁰。

そのため、必要な分野へ雇用を流動化させるためには、企業特種的な技能形成のウェイトを下げて転職のコストを引き下げる一方で、上記の逸失所得をなるべくカバーできるように、労働需要に応じて賃金が引き上がるような外部労働市場の機能を高めることや、企業特種的な専門的な技能形成をするインセンティブを与える制度設計が必要だ。特に後者については、職務型（ジョブ型）雇用の重視である。出産・育児・介護による制約を受けやすい女性や中高年の労働者にとっても、時間管理がしやすく専門性を高めやすい働き方を定着させていくことは急務であると考ええる。

その際、重要になるのは、雇用制度は慣行なのでジョブ型雇用を前提とした周辺制度との整合性を図ることだ。雇用慣行を維持するには人々がその制度に従うメリットを感じる必要があり、周辺制度との整合性を図りながら労使双方の合意の上で段階的にジョブ型雇用へ移行していくのが望ましい。

例えば、現在の無限定な雇用システムを前提とした年齢制限の撤廃や、それにより生み出された専業主婦を前提とした配偶者控除などの税・社会保障制度、そして外部労働市場の発達に備えた転職時の金銭解決のルール化が必要だ。特に金銭解決のルール化は、転職のオプションを労働者側に持たせることで、生産性に見合った賃金を企業が支払う誘因を与えて、労働者の賃金を高める素地を作る。

しかし、今回の働き方改革では政治的なハードルの高い案件については踏み込み不足と思われる。こうした各種制度の補完関係に気を付けた改革を行うことが、結果的に人々の意識も変えて、機能する「働き方改革」となるものと考ええる。

（ii）生涯を通じた教育・再分配政策の積極化

さらに、転職者への職業訓練や教育制度の充実が、今後の労働移動の促進には不可欠だ。現在、世界では低成長を克服するためには、規制改革などの成長戦略を追求するだけでなく、所得格差の是正を含む分配面にも配慮した包括的な成長戦略（inclusive growth policy）が必要との認識が高まっている。これは構造改革と積極的な労働政策の両方を推し進めるもので、例えば労働移動を促進するための給付充実及び給付期間の短縮化、新技術に対応できる教育訓練、長期的には就業前（初等～高等）教育や就学前教育（幼稚園・保育所）を充実させるものだ。ICTやAIの発展が付加価値の源泉として人的資本の価値を高めている現実を踏まえて、資本としての労働の最大限の活用が政策課題となっているためである⁸¹。

IoTなどで得られたビッグデータをAIで解析することにより、これまで人間しか得ることの

⁸⁰ さらに、日本における労働組合組織率の低下傾向が賃金抑制に拍車をかけている可能性もある。

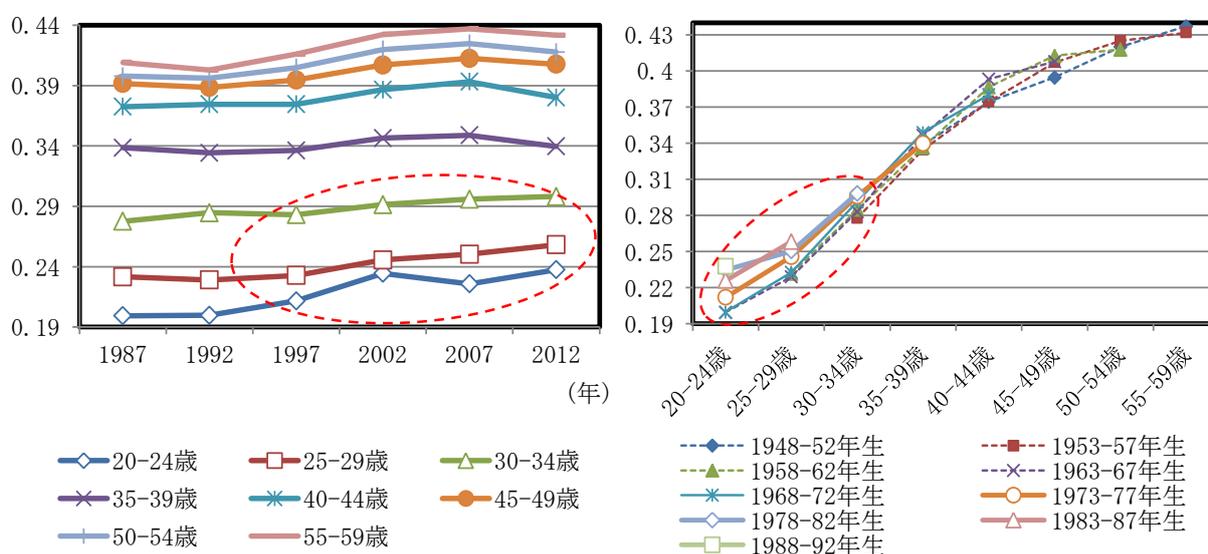
⁸¹ 例えば、Cingano, F. [2014], “Trends in Income Inequality and its Impact on Economic Growth”, *OECD Social, Employment and Migration Working Papers* No.163, OECD Publishing, Paris.
<http://dx.doi.org/10.1787/5jxrjncwv6j-en>などを参照のこと。

できなかった経験や勘が急速にデータに置き換わってゆくと、それを元に仕事をしている人々（中技能労働者）の持つスキルが陳腐化していく。今後の雇用政策としては、容易にはデータ化できないような分野で新たなスキルを人々に身に付けさせることが重要だろう。

例えば、創造的な分野やより高度な分析力を備えた人材育成が挙げられる。より中長期的な視点で考えると、出来るだけ早いうちに（就学前から）、AI や IoT を使いこなし物事の本質を見抜く上で必要な STEM 教育⁸²（いわゆる理数系教育）や、様々な分野から発想を得るための一般教養を重視していくことが、創造的な能力を培う上で土台となるだろう。

さらに生涯所得に影響を与える能力として、近年では非認知能力（non-cognitive skill）が注目されている。これは Heckman らの労働・教育経済学者による一連の研究が示したもので⁸³、勉強では測れない、我慢強さ、思いやり、協調性、コミュニケーションなどの能力の高い人々で生涯所得が高くなりやすく、しかも非認知能力は就学期を過ぎた大人でも高めることができるとする研究が背景にある。もちろん、ジョブ型雇用を進める上では、先述のような専門的能力を高める認知能力（cognitive skill）が重要なのは言うまでもないが、認知能力は就学期を過ぎると高めるのが難しい一方で、非認知能力は再就職を促す教育訓練でも効果が期待できること、勉強以外の人間的側面が人的資本の価値を高めることを指摘している点が興味深い。

図表 8-13 雇用者所得の年齢階級別ジニ係数（左）、生まれ世代・年齢階級別ジニ係数（右）



(注)雇用者所得(男女計)のジニ係数。小・中・高・旧制中・短大・高専・大学・大学院を卒業した有業者(在学者を含まず)を対象としている。所得は世帯員(個人)について主な仕事からの1年間の収入を集計しており、いわゆる当初所得に該当するものである。(出所)総務省「就業構造基本調査」より大和総研作成

⁸² Science (科学)、Technology (技術)、Engineering (工学)、Mathematics (数学) の頭文字をとったもの。

⁸³ 例えば、Heckman, J. J. [2013], *Giving Kids a Fair Chance*, MIT Press. (ジェームズ・J・ヘックマン (大竹文雄解説・古草秀子訳) [2015]『幼児教育の経済学』東洋経済新報社。)などを参照されたい。

そして再分配政策の転換も必要だ。実際、図表 8-13 は若年層内で所得格差が次第に広がっている様子を示している。左図は現役世代（ここでは 20～59 歳）の各年齢階級における雇用者所得（当初所得）のジニ係数を示しているが、20～30 代前半の若年層でジニ係数が近年は上昇しているのが分かる。一方、右図は年齢階級が上がるにつれてジニ係数がどのように変化するかをコーホートデータにより生まれ世代別の雇用者所得について見たものであるが、1973 年以降に生まれた若い世代ではその前の世代よりもジニ係数が上昇しており、近年の若年層の方が所得格差は拡大している。このように若年層を中心に世代内での所得格差も進んでいるのだ。

現状のように引退した高齢世代への分配がマクロ的に増えると、将来世代による成長余力を奪いかねず、低成長の悪循環から脱却できない恐れがある。人々が安易に給付に依存する誘因を減らし、むしろ自らの能力を高める誘因を与えていく自立支援的な所得再分配政策への転換が求められる。

もちろん、こうしたジョブ型雇用の段階的導入と教育・再分配政策だけでなく、労働需要に応じた賃金上昇が実現されるように、市場機能を働かせる取組みも重要だ。例えば、介護や保育といった分野では、取引価格が公的に決められるために労働需要を反映した賃金が付きにくい。労働需要の多い分野へ迅速かつ安定的に人材を供給するには、きちんと賃金が上がるような市場機能を働かせることはやはり重要と考える。

さらにこれらに加えて、付加価値につながらない労働を減らすことも急務である。2020 年の東京オリンピック・パラリンピックを機に、日本の“おもてなし”を成長につなげようとする動きも見られるが、もしそれが対価として反映されない過剰なサービスとなっているのであれば、低生産性と長時間労働につながる可能性がある。9 章で述べるような、付加価値につながらない煩雑な行政手続きなども簡素化していく必要があり、これまで人々が当たり前と受け入れてきた身の回りの様々な慣行を改めて問い直すことが、実効性のある「働き方改革」につながっていくものと思われる。

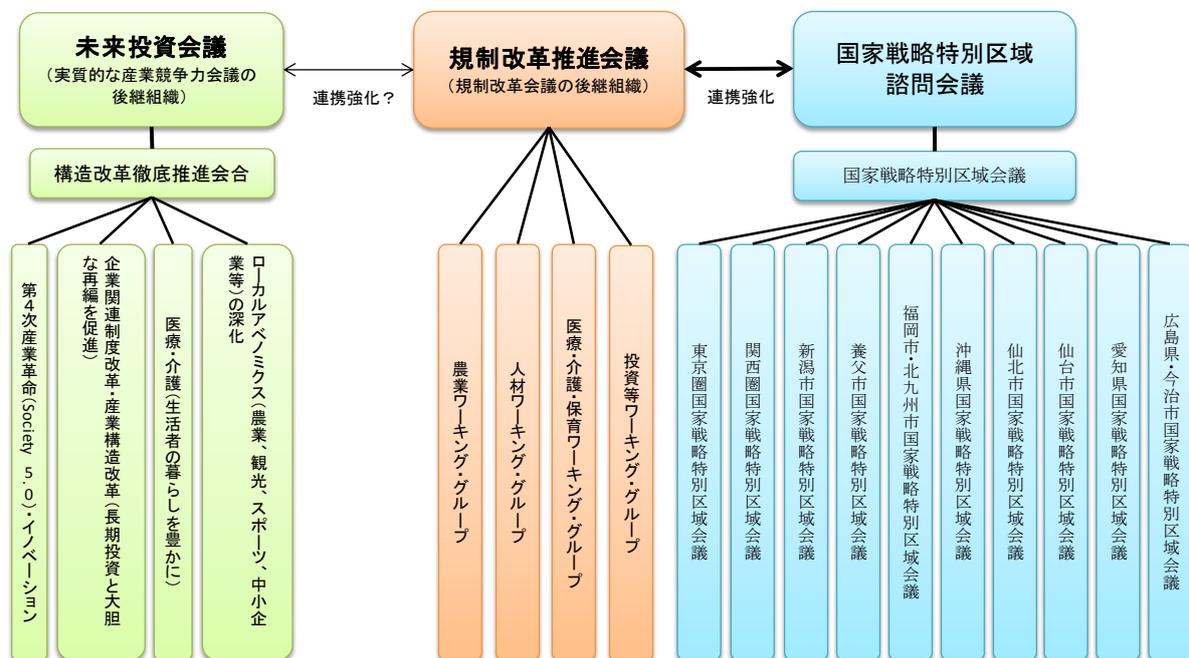
9章 生産性を高めて非連続的な変化にも耐えるビジネス環境が急務

① 昨年新たに設置された2つの会議

2016年9月より、政府は構造改革（成長戦略）の司令塔として新たに「未来投資会議」と「規制改革推進会議」を設置し、本格的な構造改革の議論を開始している。これまで成長戦略関連の議論は、政府内の産業競争力会議や規制改革会議で行われていたが、規制改革会議は2016年7月末までが設置期限だったことから、その後継組織として「規制改革推進会議」が設けられた⁸⁴。「未来投資会議」も第4次産業革命を強く意識した会議名となっているが、内容はこれまで産業競争力会議で行っていたものと特段変化はない。さらに同年9月以降は「働き方改革実現会議」も稼働し、現在、これら3つの会議を中心にして構造改革の議論が行われている。

しかし以前から指摘されているように、政府の各会議の連携がうまくいっていない点が課題として挙げられており、今回の「規制改革推進会議」では、従来の国家戦略特別区域諮問会議と担当大臣を一致させるなど、相互の連携を明確に意識したものとなっている（図表9-1）。さらに未来投資会議との連携も視野に入れつつ、今後はこれらの会議でより有機的な政策提言が行われることが期待される。

図表9-1 新設された「未来投資会議」「規制改革推進会議」と国家戦略特区諮問会議の連携



(出所) 首相官邸のウェブサイトより大和総研作成

⁸⁴ 本会議の設置期限は2019年7月31日までとなっている。

② 潜在成長率の引き上げに必要なビジネス環境の改善、しかし現状は低迷

各会議の連携は重要である一方で、これまで列挙されてきた成長戦略関連のメニュー数は非常に多く、政府の構造改革に関する議論が散漫だという印象を持つ人々も多かったのではないかと。それぞれは重要な改革ではあるけれども、構造改革に投ずる人的・時間的な制約は大きいことを考えれば、政府はより効果的な政策メニューに絞り、議論・実行していくことが重要だと思われる。

それではどこに焦点を絞ればよいのだろうか。構造改革（成長戦略）の目標は「潜在成長率の引き上げ」である。このところ、規制改革推進会議では農業改革が注目されてきたが、その一方で同会議内には今回から「行政手続部会」が新設されており、そこで日本のビジネス環境を世界最先端にするための取組みも行われている。企業活動が活発になれば、経済の新陳代謝が促されて、イノベーションも起こりやすくなり、生産性の引き上げにより日本の潜在成長率も高まることが期待できる。また、現在、政府が進める働き方改革では、正規労働者と非正規労働者の賃金格差を減らすための取組みが行われているが、これは企業側に立つと、総人件費の上昇につながる。人件費の上昇を維持していくためにはそれに見合う生産性の上昇が必要であるので、働き方改革の実効性を高めるには、同時に企業が生産性を高められる環境整備を政府側も迅速に進めることが、本来は必要であると考えられる。

しかし、世界銀行 [2016a] が毎年公表するビジネス環境ランキング⁸⁵では、現状の日本のランキングは先進 35 ヶ国⁸⁶中 26 位（世界 190 ヶ国・地域中 34 位）と低迷しており（図表 9-2）、2020 年までに先進国中 3 位を目指すという政府目標には程遠い数字だ。OECD35 ヶ国にアジア主要国・地域（香港、シンガポール、台湾、中国）を加えたランキングで見ると、主に起業、資金調達、税・社会保険料支払の環境の悪さが日本のランキングを大きく下げているのが分かる。

そこで 9 章では、政府の成長戦略でも言及されている、世界銀行が毎年公表する「ビジネス環境ランキング」の要因分解を行い、日本のランキングを政府目標 3 位に近づけるためには何が必要なのか、試算を行った⁸⁷。さらに、OECD が 5 年毎に公表する製品市場規制指数（Indices of Product Market Regulation : PMR）を取り上げ、製品市場規制を含む総合的な日本のビジネス環境を数字で確認し、規制・行政改革で 1 人当たり GDP 成長率がどれだけ高まるのかを推計した。

⁸⁵ World Bank [2016a], *Doing Business 2017*, World Bank Group.

⁸⁶ 2016 年にはラトビア (Latvia) が OECD に加盟した。世界銀行のウェブサイトでは先進諸国を OECD high income で区分しており、ラトビア、メキシコ、トルコを除く 32 ヶ国で構成されていることに注意されたい。本章では先進国を OECD35 ヶ国と定義しているが、ビジネス環境を考える上では近隣主要諸国との競争も考慮に入れる必要があるため、必要に応じてアジア主要国・地域（香港、シンガポール、台湾、中国）も対象に加えている。

⁸⁷ 日本のビジネス環境に関して本章と同じ問題意識で書かれたものには、例えば Haidar and Hoshi [2016] がある。彼らは日本がビジネス環境を改善させるために取るべき改革案を列挙し、それらの改革のしやすさを「法改正の必要性」と「政治的抵抗の程度」の 2 つに分けて分析している (Haidar, J. I. and T. Hoshi [2016], "Implementing Structural Reforms in Abenomics: How to Reduce the Cost of Doing Business in Japan," mimeo.)。一方、本章の分析の特徴は、①最新 (*Doing Business 2017* に掲載されている 2016 年 6 月 1 日時点 [税等の支払いのみ 2015 年時点]) のデータを用いていること、②行政手続きに伴う数、時間、費用の 3 つに関する削減率で場合分けをしたケースでの詳細なランキングをシミュレーションしていること、の 2 点である。

図表 9-2 世界銀行ビジネス環境ランキング (2017年版、OECD35ヶ国+アジア主要国・地域)⁸⁸

国・地域	総合ラ ンキン グ (OECD)	総合ラ ンキン グ(世 界)	事業設 立	建設許可 取得	電力事 情	不動産 登記	資金調 達	少数投 資家保 護	納税	貿易	契約執 行	破綻処 理	総合 DTF
			Starting a Business	Dealing with Construction Permits	Getting Electricity	Registering Property	Getting Credit	Protecting Minority Investors	Paying Taxes	Trading across Borders	Enforcing Contracts	Resolving Insolvency	
New Zealand	1	1	1	1	34	1	1	1	11	55	13	34	87.01
Denmark	2	3	24	6	14	12	32	19	7	1	24	8	84.87
Korea, Rep.	3	5	11	31	1	39	44	13	23	32	1	4	84.07
Norway	4	6	21	43	12	14	75	9	26	22	4	6	82.82
United Kingdom	5	7	16	17	17	47	20	6	10	28	31	13	82.74
United States	6	8	51	39	36	36	2	41	36	35	20	5	82.45
Sweden	7	9	15	25	6	10	75	19	28	18	22	19	82.13
Estonia	8	12	14	9	38	6	32	53	21	17	11	42	81.05
Finland	9	13	28	40	18	20	44	70	13	33	30	1	80.84
Latvia	10	14	22	23	42	23	7	42	15	25	23	44	80.61
Australia	11	15	7	2	41	45	5	63	25	91	3	21	80.26
Germany	12	17	114	12	5	79	32	53	48	38	17	3	79.87
Ireland	13	18	10	38	33	41	32	13	5	47	90	17	79.53
Austria	14	19	111	49	20	30	62	32	42	1	10	20	78.92
Iceland	15	20	34	70	9	15	62	22	29	66	32	14	78.91
Canada	16	22	2	57	108	43	7	7	17	46	112	15	78.57
Poland	17	24	107	46	46	38	20	42	47	1	55	27	77.81
Portugal	18	25	32	35	50	27	101	70	38	1	19	7	77.40
Czech Republic	19	27	81	130	13	31	32	53	53	1	68	26	76.71
Netherlands	20	28	22	87	45	29	82	70	20	1	71	11	76.38
France	21	29	27	20	25	100	82	32	63	1	18	24	76.27
Slovenia	22	30	49	80	16	34	133	9	24	1	119	12	76.14
Switzerland	23	31	71	68	7	16	62	106	18	37	39	45	76.06
Spain	24	32	85	113	78	50	62	32	37	1	29	18	75.73
Slovak Republic	25	33	68	103	53	7	44	87	56	1	82	35	75.61
Japan	26	34	89	60	15	49	82	53	70	49	48	2	75.53
Hungary	27	41	75	69	121	28	20	81	77	1	8	63	73.07
Belgium	28	42	17	44	60	131	101	63	66	1	52	10	73.00
Mexico	29	47	93	83	98	101	5	53	114	61	40	30	72.29
Italy	30	50	63	86	51	24	101	42	126	1	108	25	72.25
Israel	31	52	41	71	71	126	44	9	96	59	89	31	71.65
Chile	32	57	59	26	64	58	82	32	120	65	56	55	69.56
Luxembourg	33	59	67	7	32	88	170	123	16	1	15	82	68.81
Greece	34	61	56	58	52	141	82	42	64	29	133	52	68.67
Turkey	35	69	79	102	58	54	82	22	128	70	33	126	67.19
Singapore		2	6	10	10	19	20	1	8	41	2	29	85.05
Hong Kong SAR, China		4	3	5	3	61	20	3	3	42	21	28	84.21
Taiwan, China		11	19	3	2	17	62	22	30	68	14	22	81.09
China		78	127	177	97	42	62	123	131	96	5	53	64.28

(注) 総合ランキング(OECD)を除く全てのランキングは世界190ヶ国・地域におけるものである。

(出所) World Bank[2016], *Doing Business 2017* より大和総研作成

⁸⁸ 図表 9-2 で示される世界銀行のビジネス環境を測る内容には、行政手続きの数やその対処に要する時間、手数料などの費用、法制度面での強さといったものが含まれる。一方、低金利環境、財政における累積債務残高、マクロ経済の安定性、政治的安定性といった経済・政治的側面は考慮されていない。

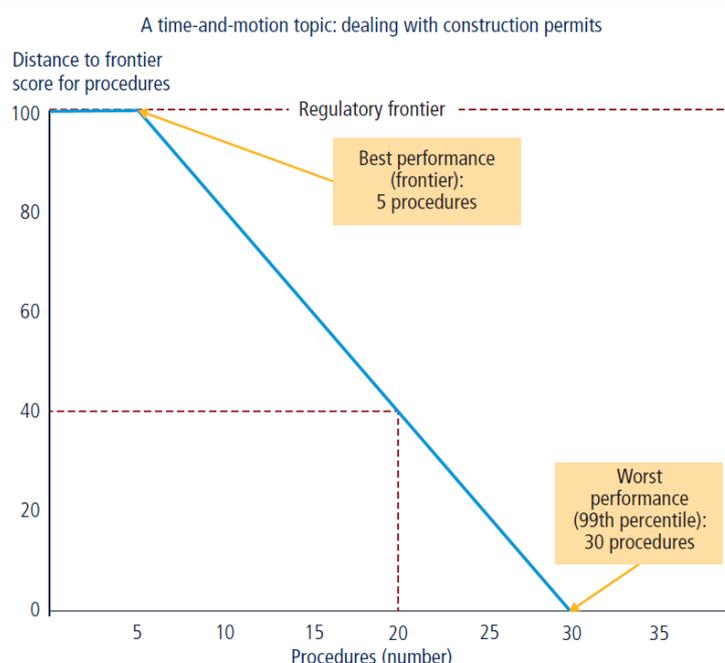
③ 世界銀行のビジネス環境ランキングから何を読み取るのか？

(i) 一貫して低下する日本のビジネス環境ランキング

前掲の図表 9-2 で示された世界銀行のビジネス環境ランキングがどのように作られているのかを具体的に示したものが、図表 9-3 である。各国のビジネス環境ランキングは、DTF (Distance to Frontier) と呼ばれるスコアに基づいて決定される。

DTF とは、各国のビジネス環境が最先進国からどれだけ後れを取っているのかを数量化したものだ。具体的には、項目毎に最先進国を 100、最後進国を 0 とし、各国が両者を結ぶ線形上のどこに位置するのかによって、各国のビジネス環境の水準を数量化している。こうして項目毎に算出されたスコアは、単純平均により上位のスコアへと集計される仕組みとなっている⁸⁹。

図表 9-3 Distance to Frontier (DTF) によるビジネス環境の数量化



(出所) World Bank [2016], *Doing Business 2017* より大和総研作成

DTF とランキング順位の関係は、計算方法の違いや対象国の拡大だけでなく、他国の改善度合いの影響もあって毎年変動する。図表 9-4 は、2010 年版（背景となるデータは 2009 年）から直近の 2017 年版（同 2016 年）までのビジネス環境ランキングと DTF の関係についてグラフ化し、さらに各時点の日本の DTF およびランキングがどのように変化してきたのかを描いたものだ。

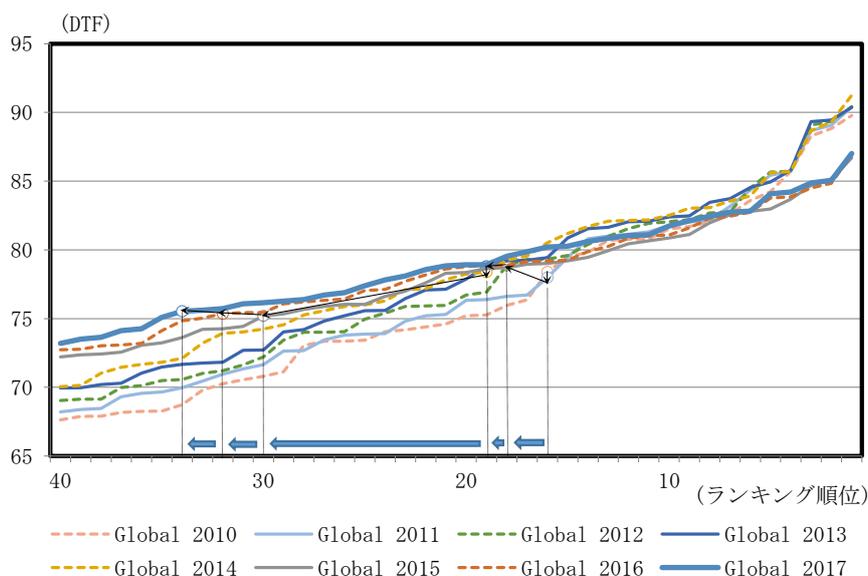
これを見ると、日本の総合的な DTF (Global) は改善する局面もあったが、一貫してランキングは低下していることが分かる。その原因は手法変更の影響もあるが、日本以上により下位

⁸⁹ 但し、極端な異常値 (outlier) は排除されており、一部項目の集計では加重平均が採用されている。

にある他国の DTF が改善し、グラフが大幅に上方へシフトしたことが大きい。

DTF のグラフが年々上方にシフトしているということは、他国が揃って最先進国とのビジネス環境のギャップを埋めつつあることを示している。したがって、日本のビジネス環境ランキングを上げるには、他国を上回るスピードで日本のビジネス環境を改善していくことが必要だ。

図表 9-4 ビジネス環境ランキングと DTF の関係(日本の場合)



(注)各グラフの白丸は日本の順位およびDTFの値を示す。横軸のランキングは右端が1位である。
(出所)World Bank, *Doing Business* (各年版)より大和総研作成

(ii) 日本のビジネス環境の構成項目 (DTF) の推移

以下では、ランキングを算出する基となる DTF を使って、日本のビジネス環境の経年変化について見ていく⁹⁰。

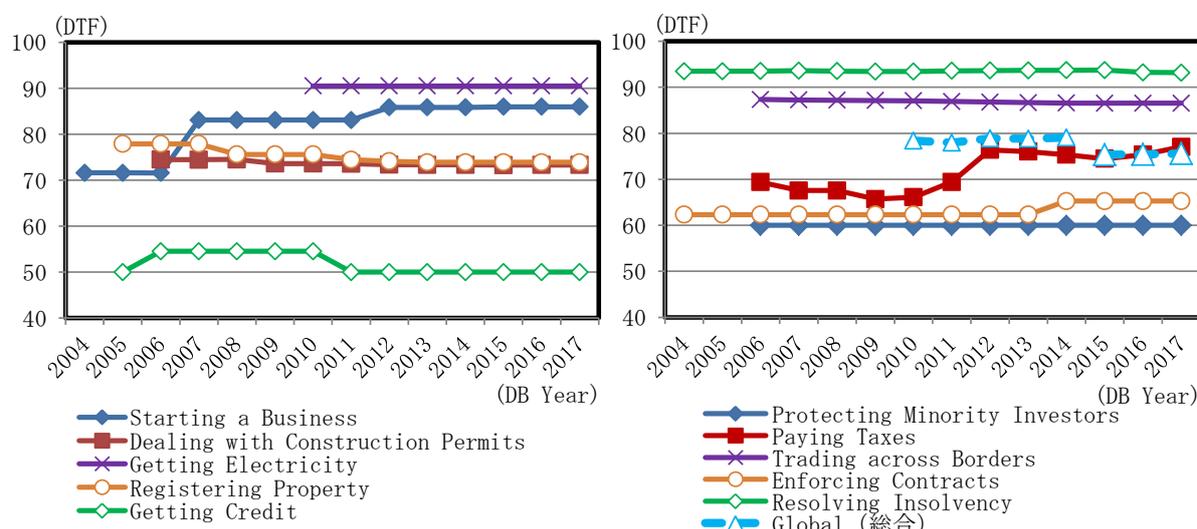
図表 9-5 は、全体を構成する 10 個の構成項目と全体を表す Global の推移を描いたものである。長期的に見ると、起業に関する Starting a Business、税・社会保険料関連の Paying Taxes、契約の履行に関する Enforcing Contracts は改善する一方、資金調達関連の Getting Credit、不動産登記関連の Registering Property、建設許可に関する Dealing with Construction Permits 等はやや悪化している。その結果、総合 (Global) の DTF はわずかに改善している。

しかし、各項目における DTF の水準には相当の差がある。例えば、電力事情関連の Getting Electricity、破産処理に関する Resolving Insolvency、貿易取引関連の Trading across Borders の DTF はかなり高い数字であり、最近では Starting a Business の水準も上がってきている。その反面、資金調達関連の Getting Credit、少数投資家保護の程度を示す Protecting Minority

⁹⁰ 計算方法等の違いにより、DTF に複数の系列が存在する場合には、直近のデータに合わせる形で接続した。

Investors、Enforcing Contracts の DTF の水準は低く、これらがランキングの足を引っ張っていることが分かる⁹¹。

図表 9-5 日本のビジネス環境の構成項目 (DTF) の推移



(注1) データは東京のみ。推計方法の違いで複数系列がある場合、直近のデータに合わせて接続。

(注2) globalは全ての構成項目を総合した数字。2つの系列は接続できないため併記している。

(出所) World Bank, *Doing Business* (各年版)より大和総研作成

Starting a Business /Enforcing Contracts

まずは図表 9-6 左の起業（事業設立）のしやすさを表す Starting a Business を見る。近年は改善してきているものの、個別で見たランキングでは、日本のこの項目が最も低くなっている（世界で 89 位）。その背景には、日本の最低資本金は世界トップレベルにあるが、起業時に発生する手続きの数が相対的に多い（現在 8 個）という課題があるためだ。

法人設立登記や税・社会保険に関する申請はどの国でも必要な手続きとなっているが、最先進国群ではそれらがオンライン上で統一的に処理されており、結果、手続きの数は 1～2 個と非常に少なくなっている。日本では法人名の重複をオンライン上で検索することは可能だが、その他の手続きはオンライン化されていないものも多く、また申請窓口も別々となっており、これらが手続きの数を増やす要因となっている。

これと関連して、近年改善している時間についてもまだ改善の余地がある（現在 11.2 日）。世界銀行の資料によると、東京では起業する場合に社印作成や印鑑登録証明書の入手で 3 日⁹²、

⁹¹ 日本についての詳細は、World Bank[2016b], *Doing Business 2017: Economy Profile 2017 Japan*, World Bank Group、もしくは、溝端幹雄[2016]「日本のビジネス環境ランキングを上げるには何をすべきか？—行政手続きの数・時間が3分の1、費用半減で3位は射程圏内」大和総研 経済構造分析レポート No. 55（2016年12月27日）を参照のこと。

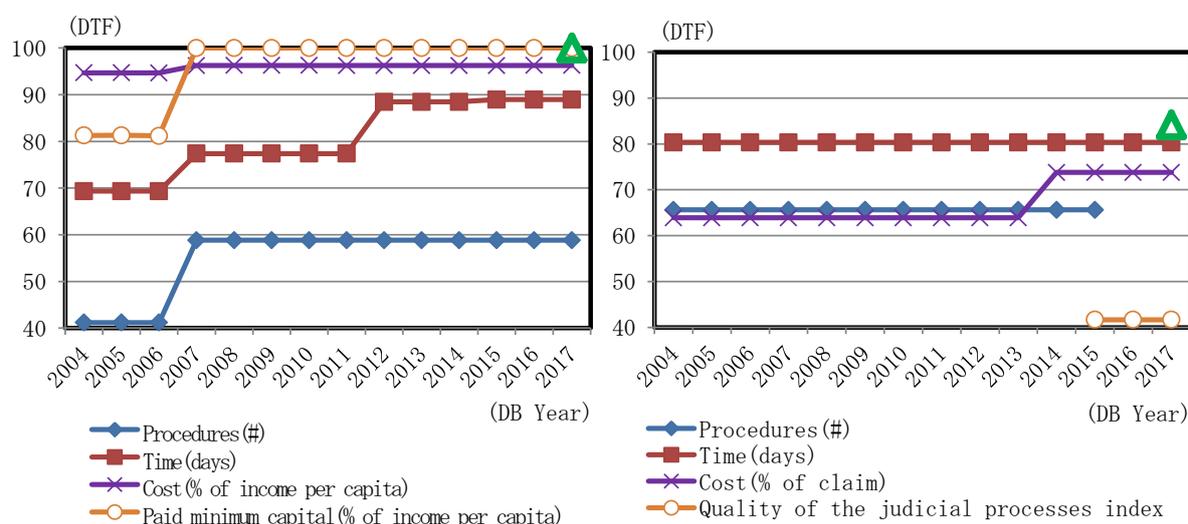
⁹² World Bank[2016b]では社印作成 (Make a company seal) で3日必要と書かれているが、その後の法人登記の際に印鑑証明書の提出が必要なため、この3日には印鑑証明書の取得までの時間も含まれる可能性がある。

そして法務省法務局（以下、法務局）への法人登記でも3日要するとされており、これらの手続きで全体の半分も時間を取られている。さらに、上で述べた手続きの合理化やオンライン化も進んでいないため、処理に時間が掛かっている側面もある。最先進国群では、半日から3日程度で全ての起業手続きが終了しているのが現状だ⁹³。

一方、起業時における費用のDTFを引き下げている原因は、法人登記時に発生する手数料の高さ（1人当たり所得の7.5%⁹⁴）である。これを引き下げることも今後の課題となろう。

起業分野の最先進国は緑の△で示されるニュージーランドであり、4つの項目を合計したDTFはほぼ100だ。ニュージーランドでは全ての手続きがオンライン化されているため、手続き数はわずか1個である。また、オンラインで手続きすればDTFを算出する際に0.5日と見做すルールを適用して、ニュージーランドにおける時間は0.5日と最短となっている。

図表 9-6 Starting a Business (左) /Enforcing Contracts (右) 各項目のDTF



(注1) データは東京のみ。推計方法の違いで複数系列がある場合、直近のデータに合わせて接続。

(注2) Starting a businessは日本の男女系列の数字に違いがないため、男性系列のみ表示。

(注3) Enforcing contractsにおけるQuality of the judicial processes indexは2系列存在するが、両者とも数字が同じため、ここではより時系列の長い「性別を考慮しない系列」で表示。

(注4) 2017年版の最先進国のDTFは緑色の△で表示。

(出所) World Bank, *Doing Business* (各年版)より大和総研作成

図表 9-6 右で示す Enforcing Contracts では、企業が締結する契約に違反が生じた場合、裁判所を通じてそれがどれだけ円滑に履行されるのかが、時間、費用、司法手続きの質の3つの項目によって示されている。

⁹³ 詳細については、溝端 [2014] も参照されたい (溝端幹雄[2014]「[成長戦略の効果を削ぐ隠れた要因—電子行政の徹底等による行政手続きの合理化が急務](#)」大和総研 経済構造分析レポート No. 23 (2014年4月11日))。

⁹⁴ 設立登記時の手数料は、資本金額の0.7%もしくは6万円のどちらか高い方 (登録免許税、合同会社の場合) と印鑑証明書発行時の450円を合計した金額から計算している。ここでは事業立ち上げ時の資本は1人当たりGNIの10倍と仮定されている。

これを見ると、日本では構成項目のうち時間の DTF は最も高くなっているが、実際の所要時間は 360 日と時間が掛かっている（うち審理・判決で 280 日を要する）。費用の面では、請求額に対する手数料が 23.4% でそのうち弁護士費用が最も多い（18.5%）。さらに、司法手続きの質に関する指標（Quality of the judicial process index）が日本では非常に低い。代替的な紛争解決手段などは比較的良いが、ビジネス紛争を専門に扱う商事裁判所などの機能が不十分なこと、電子化による訴訟管理（Case management）や裁判所業務の自動化（Court automation）で低評価だ。

図表 9-7 Starting a Business (上) /Enforcing Contracts (下) の小項目（最先進国群と日本、2017 年版）

Procedure (number)	Time (days)	Cost (% of income per capita)	Paid-in min. capital (% of income per capita)
New Zealand	1	New Zealand	0.5
Korea, Rep	2	Hong Kong SAR, China	1.5
Hong Kong SAR, China	2	Canada	1.5
Canada	2	Singapore	2.5
Taiwan, China	3	Australia	2.5
Japan	8	Japan	11.2

Time (days)	Cost (% of claim)	Quality of judicial processes index (0-18)	
Singapore	164	Iceland	9
New Zealand	216	Luxembourg	9.7
Norway	280	Norway	9.9
Korea, Rep	290	Korea, Rep	12.7
Sweden	321	Slovenia	12.7
Japan	360	Japan	23.4

(注1) 日本の数字が端数になっている箇所があるのは、東京と大阪の各数字を人口で加重平均しているため。

(注2) 最先進国群はOECD35ヶ国+アジア主要国・地域(香港、シンガポール、台湾、中国)の中で日本を除く上位5ヶ国・地域を取り上げた。

(出所)世界銀行[2016], *Doing Business 2017* より大和総研作成

Getting Credit/Protection Minority Investors

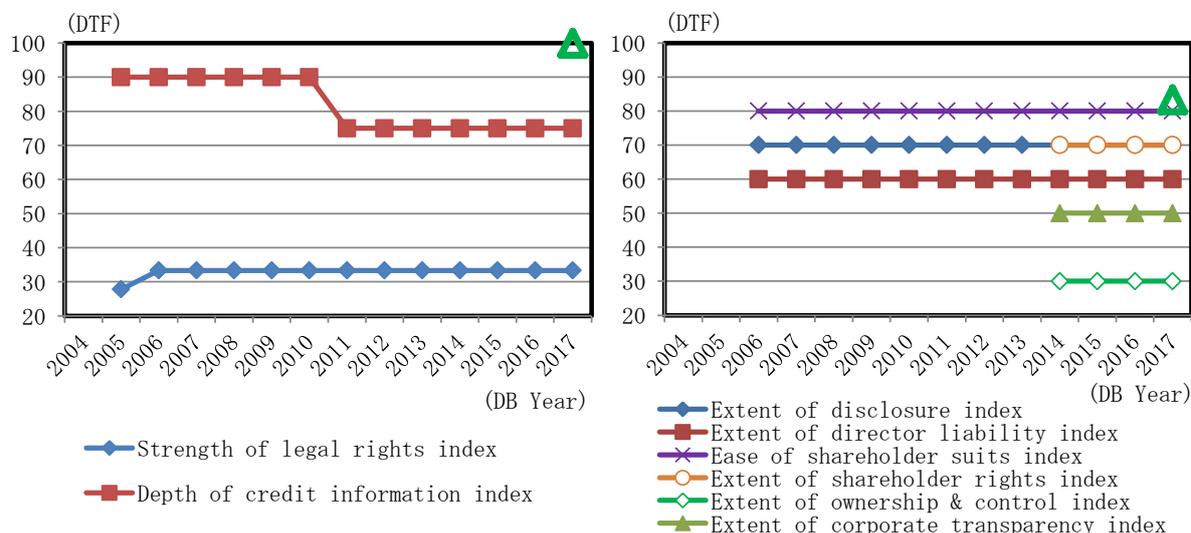
日本の DTF（ひいてはランキング）を大きく引き下げているのは、制度的な面で企業が資金調達しやすいのかどうか（負債側の環境）を示す Getting Credit と、少数投資家保護の程度（資本側の環境）を示す Protection Minority Investors だ。すなわち、企業金融面において日本は制度的な課題が多いことを示している。

図表 9-8 左は Getting Credit を示しているが、日本の場合、法的権利の強さを表す指標（Strength of legal rights index）が非常に低い水準である。例えば、借り手と貸し手の担保法による権利保護や、担保を持つ債権者の破産法による権利保護が弱いという課題、より具体的には、担保取引の際に動産担保権の拡張性に関する統一的な法的枠組みがないことや、事業の清算時には担保を持つ債権者が優先的に弁済を受けられないことなどの面で問題がある。

また、貸借取引を円滑に進めるためには、特に借り手の取引履歴に関する情報が必要だが、こうした信用情報の厚み（Depth of credit information index）の点でも日本は改善の余地がある。個人と企業の両方に関する信用情報が提供されていない点や、金融機関が借り手の信用

力を評価する際に信用情報が付加価値サービスとして提供されていない点が指摘されている。

図表 9-8 Getting Credit (左) / Protection Minority Investors (右) 各項目のDTF



(注1) データは東京のみ。推計方法の違いで複数系列がある場合、直近のデータに合わせて接続。

(注2) 2017年版の最先進国のDTFは緑色の△で表示。なお、Protection Minority Investorsの表記は2015年版より変更された。

(出所) World Bank, *Doing Business* (各年版)より大和総研作成

図表 9-9 Getting Credit (左) / Protecting Minority Investors (右) の小項目 (最先進国群と日本、2017年版)

Strength of legal rights index (0-12)	Depth of credit information index (0-8)	Extent of conflict of interest regulation index (0-10)	Extent of shareholder governance index (0-10)
New Zealand 12	New Zealand 8	Singapore 9.3	Norway 8.3
United States 11	United States 8	New Zealand 9.3	Sweden 8.0
Australia 11	Mexico 8	Hong Kong SAR, China 9	Slovenia 7.7
Mexico 10	Latvia 8	Canada 8.7	Korea, Rep 7.7
Hungary 10	Canada 8	Ireland 8.7	Denmark 7.7
Japan 4	Japan 6	Japan 6	Japan 5

(注1) 右側にあるExtent of conflict of interest regulation indexは、Extent of disclosure index, Extent of director liability index, Ease of shareholder suits indexの単純平均、Extent of shareholder governance indexは、Extent of shareholder rights index, Extent of ownership & control index, Extent of corporate transparency indexの単純平均である。

(注2) 最先進国群はOECD35ヶ国+アジア主要国・地域(香港、シンガポール、台湾、中国)の中で日本を除く上位5ヶ国・地域を取り上げた。

(出所) 世界銀行[2016], *Doing Business 2017* より大和総研作成

一方、図表 9-8 右は少数投資家に対する保護の程度を示している⁹⁵。特に株主によるガバナンス

⁹⁵ Protection Minority Investors を構成するのは、株主によるガバナンスの程度を示す Extent of shareholder governance index (Extent of shareholder rights index, Extent of ownership & control index, Extent of corporate transparency index の単純平均) と、利害対立に関する規制の程度を示す Extent of conflict of interest regulation index (Extent of disclosure index, Extent of director liability index, Ease of shareholder suits index の単純平均) の2つである。

ス (Extent of shareholder governance index) の点で改善余地が大きいことが分かる。具体的には、CEO と取締役会会長が兼任可能である点や役員報酬の情報開示がなされていないなど、株主による企業所有・支配の強さ (Extent of ownership and control index) や企業の透明性 (Extent of corporate transparency index) の点において、数字が非常に低くなっている。

また、利害対立に関する規制 (Extent of conflict of interest regulation index) についても、取締役の責任 (Extent of director liability index) などの点で数字は高くない。

これらが示唆するのは、日本では債権者や株主などの資金提供者に対する法的保護が、世界的なレベルから見てまだ不十分であるということだ。

もちろん、実態としては長期的取引関係に基づく商慣習などで企業行動がコントロールされてきた側面があり、世界銀行の指標はこうした実態を反映していないという反論もあるだろう。しかし、海外のステークホルダーも多数参加する時代には、商慣習などの暗黙のルールに依拠しない、明文化されたルールに基づく法的保護、つまり市場機能を高める制度整備が必要だ。さらに、そうしたルールに基づくコントロールにおいて実効性を担保するには、情報公開の徹底、企業行動を監視する規制当局の強化、違反者に対する制裁を行う裁判所機能の強化も必要である。このように市場機能を高めるには、規制緩和を行う分野と規制強化を行う分野のバランスを見直していく規制改革が非常に重要だ。既存のビジネス環境から市場機能を活かしたビジネス環境へ移行していくことが、日本の今後の大きな課題の一つであると考えている。

Paying Taxes

企業が納める税・社会保険料の負担の軽さに関する Paying Taxes は、従来は日本で最もランキングの低い項目であった。しかし最近では、手続きに要する時間が大幅に短縮されつつあり、DTF・ランキング共に改善に向かっている。日本では財政健全化の目標があるため、法人実効税率をはじめとする企業の実質的な税・社会保険料負担の大幅な削減は期待できないかもしれないが、手続きの数と時間を抑えることができれば、この分野はまだ改善の余地が大きい⁹⁶。

実際、図表 9-10 で見るように、日本の手続きの数は年間 14 個、時間は年間 175 時間である。最先進国を見ると、手続き数は香港で年間 3 個、時間はルクセンブルクで年間 55 時間である。

溝端 [2014]⁹⁷でも指摘したように、海外では関連する複数の税や社会保険（年金、医療、雇用、労災など）の納付申請をオンライン上で統一する動きが強まっているが、日本では個々の申請でオンライン化されているものがあっても、複数のオンライン申請が併存している⁹⁸という

⁹⁶ Lawless [2013] は、税の複雑さを 10%削減することは、法人実効税率を 1%ポイント削減するのと等しいと指摘している。詳しくは、Lawless, M. [2013], “Do Complicated Tax Systems Prevent Foreign Direct Investment?” *Economica* 80 (317), 1-22. を参照のこと。

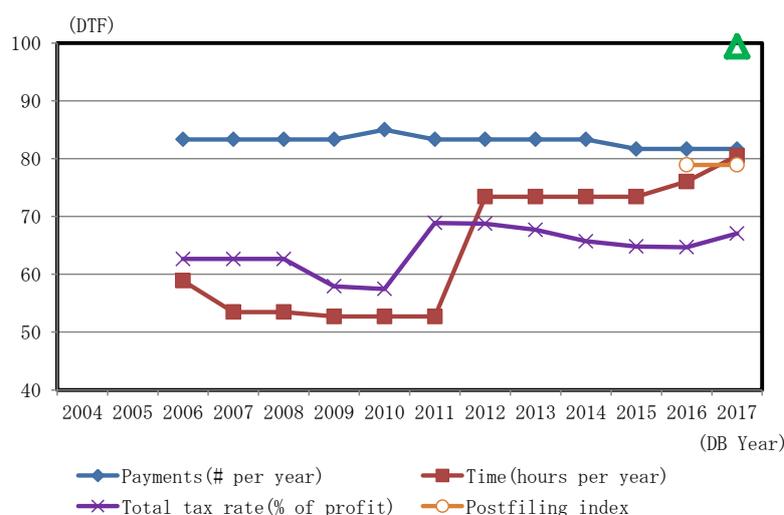
⁹⁷ 溝端 [2014] も参照のこと。ただし、世界銀行 [2016a] も指摘するように、e-Tax の導入もあって、以前よりは企業の納税手続きは容易になっている。

⁹⁸ 例えば、企業が東京都に存在する場合、①法人税、②消費税、③地方法人税、④厚生年金保険料・健康保険料・児童手当拠出金、⑤労災保険料と雇用保険料、⑥法人事業税と法人住民税、⑦固定資産税（土地・家屋）と都市計画税、⑧固定資産税（償却資産）といった税目では手続きのオンライン化が実現しているが、それら

問題がある。さらに、他国ではあまり見られない税目（例えば登録免許税）の申請が必要なこともあり、それも手続き数が多くなっている原因だ。

また時間については、ここ数年、355 時間（2011 年版）→221 時間（2012 年版）→204 時間（2016 年版）→175 時間（2017 年版）と大きく改善している。法人税や社会保険料の支払いに要する時間が少なくなっているため、これが Paying Taxes のランキングを引き上げている。

図表 9-10 Paying Taxes 各項目の DTF



(注1) データは東京のみ。推計方法の違いで複数系列がある場合、直近のデータに合わせて接続。
(注2) 2017年版の最先進国のDTFは緑色の△で表示。
(出所) World Bank, *Doing Business* (各年版)より大和総研作成

図表 9-11 Paying Taxes の小項目（最先進国群と日本、2017 年版）

Payments (number per year)	Time (hours per year)	Total tax rate (% of profit)	Postfiling index (0-100)
Hong Kong SAR, China	Luxembourg	Singapore	Hong Kong SAR, China
Norway	Switzerland	Luxembourg	Estonia
Singapore	Singapore	Canada	Austria
Sweden	Hong Kong SAR, China	Hong Kong SAR, China	Latvia
Mexico	Ireland	Denmark	Germany
Japan	Japan	Japan	Japan

(注) 最先進国群はOECD35ヶ国+アジア主要国・地域（香港、シンガポール、台湾、中国）の中で日本を除く上位5ヶ国・地域を取り上げた。
(出所) 世界銀行[2016], *Doing Business 2017* より大和総研作成

総合的な税率（社会保険料率も含む）も法人税率の引き下げに伴いやや改善しているが、地方法人税の新たな導入、法人住民税等の地方税や年金保険料の引き上げの影響もあり、総合税

は統合されておらず、8 個のオンラインが別々に稼働している。さらに、印紙税、登録免許税、自動車重量税、自動車税、不動産取得税などはオンライン化もされていない。なお、従来はカウントされていた事業所税（Business premises tax）がなくなり、今回新たに地方法人税（Local corporation tax）が追加されている。

率で見ると改善度合いは弱いものとなっている。もちろん、年金保険料の引き上げが2017年で終了することや、近年の高い積立残高を背景に雇用保険料率の低下も予想されるが、医療保険料は今後もさらに引き上げられる可能性が高い。よって、たとえ法人実効税率が下がっても、総合税率の低下はあまり期待できないものと思われる。

さらに、付加価値税（消費税）の還付、法人税の監査、行政に対する不服申し立ての手続きに要する時間を示した指標（Postfiling index）の数字が低くなっているが、これは特に法人税の監査に関する法令順守に日本は時間が掛かっているためである。

（iii）日本のランキングを先進国中3位に上げるには何をすべきか？

以上の分析をまとめると、これまで日本のビジネス環境ランキングを大きく引き下げてきた、起業や税・社会保険料の支払いに関するビジネス環境はやや改善してきた。しかし、全体的に行政手続きに要する数や時間がまだ多く、さらに債権者や株主に対する権利保護、企業の情報開示、司法手続きといった法制度に関わる質の面でも改善の余地がある。企業の多様なステークホルダーにも配慮した、簡素・明瞭なビジネス環境の整備が今後の日本の課題と言える。

そこでここでは、ビジネス環境の改善度合いが比較的明確に把握できる項目、具体的には行政手続きの数（Procedures or Payments）と所要時間（Time）、費用（Cost）を対象を絞った上で、それらの改善により日本のビジネス環境ランキングがどれだけ上昇するのかを試算した（図表 9-12）⁹⁹。その際、他の項目は現状と変わらないと仮定し、まず行政手続きの数と所要時間だけが、現状、現状の4分の3、同2分の1、同3分の1、同4分の1、そして最先端と同じになる6つのケースを考え、さらにそれぞれのケースにおいて、費用が現状、現状の4分の3、同2分の1、同3分の1、同4分の1、そして最先端と同じになる6つのケース、合計36のケースを考えることにする¹⁰⁰。

まず、全ての大項目に含まれる手続きの数・時間が現状と同じであれば、仮に費用を最先端と同じにしても、日本のランキングは17位止まりである。

一方、費用を現状維持としたまま、手続きの数・時間を4分の3にする、比較的緩やかな改善を行うケースでは、日本のビジネス環境ランキングは先進国中17位となるものの、同時に費用を半減すれば同14位、最先端と同じにすると同9位まで上昇する。

さらに手続きの数・時間を半分にしたケースになると、費用は現状のままランキングは先進国中11位まで上がる。この場合、費用半減でランキングは同8位、費用最先端のケースでは同4位となって政府目標をほぼ達成できる計算となる。

仮に手続きの数・時間を3分の1にした場合には、費用がそのままのケースで日本のビジネ

⁹⁹ もちろん、各項目の改善の難易度には違いがあって簡単にDTFを引き上げるのは難しい場合も多いことや、法制度の質を測る指標は専門家によるアンケートの回答に基づいて指標化していることもあり、ここではあくまで機械的なシミュレーションである点に留意されたい。

¹⁰⁰ 行政手続きの数、時間、費用を減らす場合、現在の最先進国を超えることはないとは仮定する。

ス環境ランキングは先進國中 8 位まで上昇する。加えて、費用を半減するだけでランキングは 4 位まで上がり、もし費用が最先端となれば、日本のビジネス環境ランキングは韓国を越えてデンマーク（DTF=84.87）に次ぐ先進国 3 位となり、政府目標は達成される。

図表 9-12 日本のビジネス環境ランキングに関するシミュレーション

	現状	費用											
		現状		4分の3		2分の1		3分の1		4分の1		最先端	
		DTF	順位 上段:先進国 (下段:世界)										
手 続 き 数 ・ 時 間	現状	75.53	26 (34)	76.28	21 (29)	77.03	19 (26)	77.53	18 (25)	77.78	18 (25)	78.52	17 (23)
	4分の3	77.97	17 (24)	78.72	16 (22)	79.47	14 (19)	79.97	12 (17)	80.22	12 (16)	80.96	9 (13)
	2分の1	80.26	11 (15)	81.01	9 (13)	81.76	8 (10)	82.26	7 (9)	82.51	6 (8)	83.26	4 (6)
	3分の1	81.69	8 (11)	82.44	7 (9)	83.19	4 (6)	83.69	4 (6)	83.94	4 (6)	84.68	3 (4)
	4分の1	82.25	7 (9)	83.00	4 (6)	83.75	4 (6)	84.25	3 (4)	84.50	3 (4)	85.24	2 (2)
	最先端	82.92	4 (6)	83.67	4 (6)	84.42	3 (4)	84.92	2 (3)	85.17	2 (2)	85.91	2 (2)
	費用												

(注1) 各順位は2017年版の数字に基づいたもの。

(注2) 手続き数、時間、費用を減らすと現状の最先進国を超える場合は、最先進国の数字と同じになっている。それ以外の小項目は一定と仮定。

(出所) 世界銀行[2016], *Doing Business 2017* より大和総研作成

もしこれらの条件が全て揃わなくても、例えば手続きの数・時間が3分の1、費用を半減できるケースにおいて、他の小項目を幾分改善することができれば政府目標3位の達成は可能だ。例えば、日本で非常に低くなっている負債に関する貸し手・借り手の法的権利の強さ（Strength of legal rights index）を4から6に上げれば（最高は12）、日本のDTFは84.19まで上昇し、このケースでも先進國中3位となる。

費用だけを最先端に合わせるとランキングは9つ（26位→17位）上がるが、手続き数と時間を共に最先端にすればランキングは22（26位→4位）も上昇する。さらに手続き数と時間を分離して個々の限界効果を見ると、時間が最もランキングを上げる効果が大きく、次いで手続き数、費用の順で効果が小さくなることが分かる（詳しくは溝端 [2016] を参照）。

しかし実際は、3つの変数の間における改善の容易さは異なるであろう。そのため、日本のビジネス環境ランキングを2020年までに先進國中3位まで引き上げていくには、時間も含む現状の様々な制約を踏まえて、適切な3つの変数の組み合わせを選択し、それに加えて他の変数についても改善していくことが、現実的な対応策となるのではないか。

(iv) 行政手続きの簡素化などで政府目標は達成可能、ただしかなりのスピード感が必要

以上から、日本のビジネス環境ランキングは、もし全ての手続きの数と時間が3分の1にまで減少すれば先進國中8位まで上昇し、加えて行政手続きの手数料（費用）が半減すれば同4位まで上昇する。さらに負債に関する貸し手・借り手の法的権利を強化すれば、政府目標の先進國中3位も射程圏内に入ることが分かった。

但し、他国は日本以上にビジネス環境の整備を加速させているため、他国との相対的優位性で決まるランキングを上げるには、日本はかなりのスピード感で対応することが求められる。

もちろん、世界銀行のビジネス環境ランキングが実際のビジネス環境を完全に描写しているわけではないことや¹⁰¹、近年は他機関でもビジネス環境に関連する指標¹⁰²を作成していることから、それらを含めた総合的な判断が必要なのは言うまでもない。さらに、図表 9-13 で示される、政府が 2017 年 1 月に公表した事業者に対する規制・行政手続きの負担感に関する調査結果によると、世界銀行では対象外だった「補助金の手続」や「調査・統計に対する協力」でも日本の企業はかなりの負担感を感じており、これら手続きの簡素化・合理化も忘れるべきではない。

図表 9-13 事業者はどのような規制・行政手続きに負担感を感じているのか？

順位	手続き(分野)	アンケート項目名(内容)
①	営業の許可・認可に係る手続	営業の許可・認可(所管官庁の事業法を含む)に係る手続(変更申請、事業報告、届出等) 事業開始の許可・認可(いわゆる営業許可や認可(届出も含む))に係る手続 営業許可・認可の承継手続
②	社会保険に関する手続	社会保険に関する手続(事業開始時) 社会保険の行政窓口への届出(事業終了時、事業承継時)
③	国税	法人税、所得税、消費税等の申告・納付 国税に関する税務署への届出(事業開始時、事業終了時)
④	地方税	事業税、都道府県民税、事業所税等の申告・納付 地方税に関する地方自治体(都道府県、市町村)への届出(事業開始時、事業終了時)
⑤	補助金の手続	補助金の交付申請時の手続(申請書の作成、添付書類の作成・収集) 補助金の事後手続(実績等報告、確定検査等)
⑥	調査・統計に対する協力	
⑦	従業員の納税に係る事務	所得税(源泉徴収、年末調整)、住民税
⑧	従業員の労務管理に関する手続	就業規則の届出その他労働法令遵守のための手続(事業開始時)
⑨	商業登記等	定款認証手続(事業開始時) 商業登記(会社設立登記)(事業開始時) 法人の解散・清算の登記(事業終了時) 商業登記(会社情報(代表者名等)の変更登記)(事業承継時)
⑩	従業員からの請求に基づく各種証明書類の発行	就労証明書、源泉徴収票等の発行

(注1) 日本商工会議所、日本経済団体連合会、経済同友会の加盟企業を対象に調査を実施。3団体合計で818の回答を得た。

(注2) 調査対象期間は2016年11月。

(出所) 内閣府 規制改革推進室「事業者に対するアンケート調査の結果の取りまとめ」(平成29年1月19日)より大和総研作成

¹⁰¹ 例えば、Besley, T. [2015], “Law, Regulation, and the Business Climate: The Nature and Influence of the World Bank Doing Business Project,” *Journal of Economic Perspectives* 29(3):99-120. を参照されたい。

¹⁰² 近年、国際機関等では規制・法律・政治といった各国の制度的側面を数値化して国際比較しやすくするプロジェクトが盛んに行われており、例えば世界銀行では、規制の質(行政手続き等が簡素化されているのか)、政治的安定性、汚職のコントロールなどを広範に扱った Worldwide Governance Indicators という指標を公表している。OECD では、財・サービス市場における規制や労働市場における雇用保護規制を数値化した Indicators of Product Market Regulation (PMR)、Indicators of Employment Protection という指標もある。またマクロ経済環境を考慮したものには、世界経済フォーラム(World Economic Forum) が公表する国際競争力ランキングが有名である。

世界銀行のビジネス環境ランキング等で示された、行政手続きの簡素化、少数投資家保護、契約の実効性を高める法整備は、近年の研究において実証的にも企業活動を活発化させる重要な要因であることが分かっている¹⁰³。企業が本業に集中しつつ、企業とステークホルダーの間で適度な緊張関係を保てる市場環境を整備することが、日本企業の生産性を引き上げるだろう。働き方改革で高まる人件費に見合う生産性を実現するためにも、また付加価値につながらない長時間労働を是正するためにも、こうした日本における不十分なビジネス環境を迅速に整備していくことは急務だと考える。

④ 日本における製品市場規制の現状

9章③で見てきたビジネス環境ランキングは、主にビジネスを行う上で障害となりうる行政手続きの状況について数値化したものであった。一方、行政手続き以外にも、規制がビジネスの障害として働くことが考えられるが、各国と比べて日本のどの市場規制が問題なのかはこれまで数量的に語られることはあまりなかったように思われる。

こうした問題を克服するため、OECDは先進諸国における製品市場規制の強さをPMRという指標によって数値化し、2000年以降4回公表している。先述の世界銀行のビジネス環境ランキングと併せて日本の製品市場規制の現状を把握することは、今後の企業の生産性を高める政策を考える上で有益と思われる。

最新（2013年）のデータによると、日本の製品市場規制（Indicators of Product Market Regulation：PMR）は先進34ヶ国（米国を除く）中16位と先進国ではほぼ中間で、2013年時点のビジネス環境ランキングとほぼ同じ順位にあり、最先端のオランダなどの国の製品市場規制に近づくことが求められている。

（i）課題は第3次産業の保護や海外事業者との取引に関する規制

では、日本のPMRの順位を上げる（PMRの改善）には何が必要なのか。PMRの構成項目には、政府管理（State control）、企業家精神に関する障壁（Barrier to entrepreneurship）、貿易・投資に関する障壁（Barrier to trade and investment）の3つがある（図表9-14）。

政府管理には、公的企業の存在、民間企業への政府関与、価格管理等がある。企業家精神に関する障壁としては、例えば、許認可制度、規制・手続きの複雑さ、起業時の行政関連の負担、既存事業者の保護規制などが挙げられている。そして貿易・投資に関する障壁については、直接投資や関税といった明示的な障壁と、外国企業に対する差別的取り扱いや貿易促進を妨げる暗黙的な障壁が入っている。

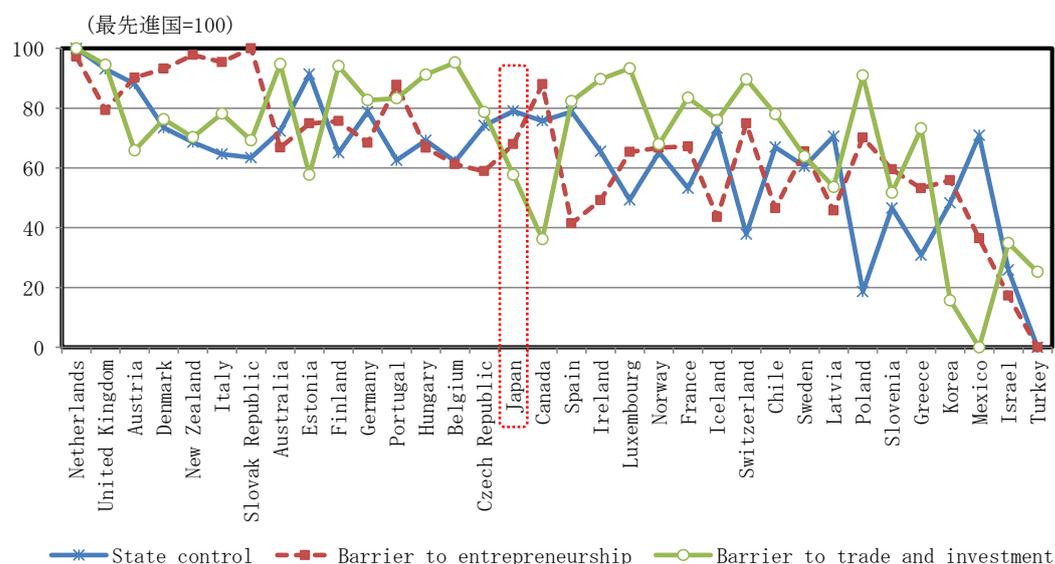
OECD諸国のうち最先進国を100、最後進国を0とすると、最新データ（2013年）において政

¹⁰³ 世界銀行のウェブサイトには、ビジネス環境ランキングの理論的背景となる関連研究が多数掲載されている（<http://www.doingbusiness.org/research>）。

府管理と貿易・投資に関する規制で最も緩和的なのはオランダ、企業家精神に関する規制ではスロバキアとなっている。逆に、トルコは政府管理と企業家精神に関する規制で最下位、メキシコは貿易・投資に関する規制で最下位だ。全体的に政府管理は各国とも厳しい傾向が見られるが、貿易・投資に関する規制はどれも緩和的、企業家精神に関する規制はその中間である。

日本が他国との比較で最も緩和的と言えるのは、3つの項目のうち政府管理であり、先進国5位となっている。一方、企業家精神に関する規制は同16位、貿易・投資に関する規制については26位と非常に低くなっている。特に、ネットワーク産業（電力・ガス・水道・航空等）をはじめとする既存事業者への保護規制（Regulatory protection of incumbents）が強いことや、貿易・投資に関する暗黙的な障壁（Other barriers to trade and investment）の存在が、2013年時点における日本の順位を大きく引き下げている。

図表 9-14 製品市場規制における最先進国との乖離（2013年）



(注)OECD諸国のうち各指標の最先進国を100、最後進国を0とし、各国の水準を指数化している。いずれも2013年の数字だが、米国はPMRの数字がないため除いている。

(出所)OECD, Indices of Product Market Regulationより大和総研作成

ネットワーク産業をはじめとする既存事業者への保護規制

まず、企業家精神に関する障壁の大きな課題として挙げられているのが、ネットワーク産業における障壁（Barriers in network sectors）だ。2013年時点であることから、電力やガスにおける生産・流通・販売における事業分離がなされていないことが指摘されているが、その他にも水道事業全体での規制や運送事業者で総量規制が行われている点も指摘されている。

但し、電力は2016年に小売事業が自由化され、ガスも2017年には小売事業が自由化される。こうした現在進行中の一連の改革が、今後の日本のPMR改善につながることを付しておきたい。

その他、独占禁止法の適用除外（Antitrust exemptions）がある点も指摘されている。例え

ば、農業協同組合のように独占的な購買事業を行っているのにもかかわらず独占禁止法が適用されていないことも含まれるものと思われる。また、既存事業者を保護する参入規制がある業種として、たばこ、航空・宇宙、電力、ガス、水道、空港運営、郵便・配送が挙げられている。

貿易・投資に関する暗黙的な障壁の存在

貿易・投資に関する障壁の大きな課題は、貿易円滑化を妨げる障壁（Barriers to trade facilitation）だ。業種によって規制当局が国際的に調和した基準・認証手続きに従うことが要求されていない場合がある点や、他国と相互承認協定（Mutual Recognition Agreements）の広がり不十分な点¹⁰⁴を指摘している。

また、海外事業者に対する障壁も改善が必要だ。例えば、航空に関しては、オープンスカイ協定を締結した他国の航空機が日本の領域内の2地点間のみで運送を行う権利（cabotage rights）を認めていない点、地域間の航空協定に参加していない点を取り上げている。さらに、海外事業者が日本の商慣行が競争制限的だと判断した場合でも、それを訴える機関・団体が無い点も指摘している。

その他の規制

その他、政府による企業の直接的なコントロール（Direct control over business enterprises）、価格管理（Price control）、ルールや手続きの平明・簡素化（Communication and simplification of rules and procedures）についても、いくつか課題が指摘されている。

企業に対するコントロールでは、例えば政府が株を保有する企業の存在や保有額の売却制限、他社とのM&Aや経営層の選出等に関する政府関与などがある。価格管理では、航空、たばこ、医薬品、通信での国際間ローミング、電力、ガス、水道、専門的サービス（会計、法務、エンジニアリング、建築）における価格規制が挙げられている。さらに、規制に関する文章を平明に記述する取決めが存在しない点が、企業の参入障壁となっている可能性がある。

（ii）規制・行政改革でどれだけ日本の成長率は高まるのか？

行政手続きだけでなく製品市場規制を併せた改善が1人当たりGDPを引き上げる

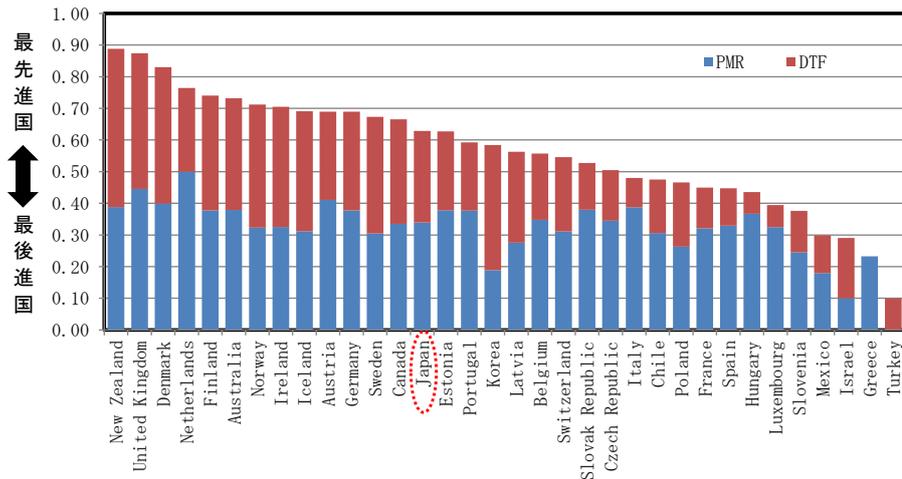
企業活動の促進には、本章の前半で述べた行政手続きだけでなく、適切な製品市場規制が必要になる。したがって、両方の水準を上げていくことが求められる。

図表 9-15 は、製品市場規制（PMR）とビジネス環境（DTF）の両者を合成した指標について、

¹⁰⁴ 各国で異なる規格・基準が非関税障壁となって貿易取引を妨げないように、各国間で相手国の実施した適合性評価（商品が自国の規格・基準を満たしていること）の結果を認めること。2017年2月現在、日本はEU、シンガポール、フィリピン、タイ、米国との間で相互承認協定が発効しているが、OECD資料では、製造業とエンジニアリングを除いた他業種にまでカバーされていない点を指摘している。

最先進国を左にして右へ順に並べたものである。日本はどちらも先進諸国中ほぼ中間に位置しており、合成指標で見ると先進 34 ヶ国中 14 位である。しかし、韓国は世界銀行のビジネス環境ランキングで先進国 3 位と非常に高い位置にあるものの、製品市場規制では同 31 位とかなり低くなっている。その結果、合成指標で見ると韓国は同 17 位まで低下することが分かる。

図表 9-15 OECD 諸国における製品市場規制・行政手続きの現状（2013 年）

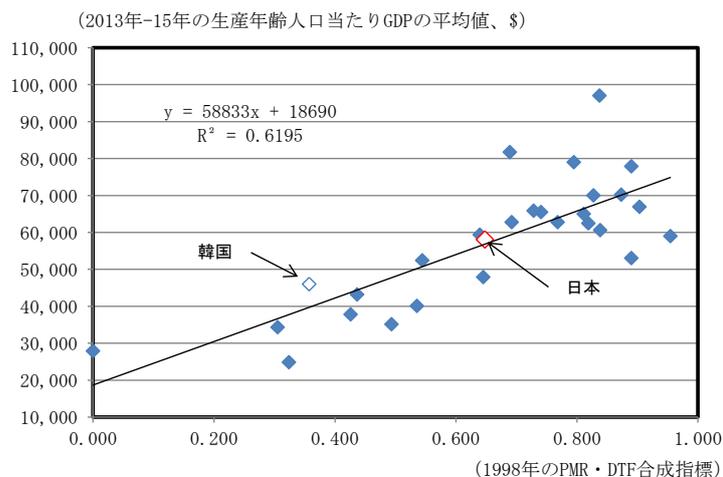


(注) PMR(製品市場規制)・DTF(行政手続き)の合成指標は、OECD諸国のうち各指標の最先進国を1、最後進国を0とし、各国の水準を指数化した後、それらの単純平均を算出した。いずれも2013年の数字だが、米国はPMRの数字がないため除いている。
(出所) OECD, Indices of Product Market Regulation, World Bank, Doing Business2014、より大和総研作成

実際、1998 年のデータから合成された両者の指標が良好だと、その 15 年後以降の生産年齢人口当たり GDP (2013 年～15 年の平均値 (PPP ベース)) は高い傾向にある (図表 9-16)¹⁰⁵。もちろん、1 人当たり所得は資本装備率 (労働者 1 人当たり資本ストック) や人的資本の水準などにも規定されるが、企業活動を妨げる規制・行政手続きをなくしていくことは、企業の創造的な活動を支えて、TFP (全要素生産性) を上昇させ、経済全体の所得水準を引き上げるだろう。

¹⁰⁵ 製品市場規制 (PMR)、行政手続き (DTF) 単体よりも、合成指標を所得に回帰した方が説明力は高かった。

図表 9-16 製品市場規制・行政手続きと 1 人当たり GDP



(注1)PMR(製品市場規制)・DTF(行政手続き)の合成指標は同じウェイトで合成した。但し、1998年のDTFのデータがないので、DTFとの関連性及び統計的な相関性の高さから、代理変数として世界銀行World Governance IndicatorのうちGovernment Effectivenessを用いた。データはOECD諸国(エストニア、スロバキア、チリ、ルクセンブルク、スロベニア、イスラエルを除く)。
 (注2)生産年齢人口当たりGDPは2011年基準PPPで換算したGDPを15歳～64歳人口で割って算出。
 (出所)OECD, Indices of Product Market Regulation, World Bank, World Governance Indicator, *Doing Business*(各年版), World Development Indicatorsより大和総研作成

規制・行政改革により日本の 1 人当たり GDP 成長率はさらに 1%ポイント強の上昇が可能

より具体的に 1 人当たり GDP 成長率の決定要因を探るため、Wölfl, et al. [2010]¹⁰⁶を参考に 1998 年～2015 年の OECD 諸国のデータに関してパネル推計を行うと、製品市場規制のうち企業家精神に関する障壁 (Barrier to entrepreneurship) と貿易・投資に関する障壁 (Barrier to trade and investment)、そして行政手続きの代理指標である、世界銀行の世界ガバナンス指標 (Worldwide Governance Indicators : WGI) にある政府の実効性 (Government effectiveness) が 1 人当たり GDP 成長率に有意に影響を与えることが示された。

図表 9-17 の推計結果の読み方であるが、3 つの PMR はそれぞれ 1 ～ 6 の間の数字を取り、1 に近いほど障壁が少ないことを意味する。そのため、PMR が低下すれば 1 人当たり GDP 成長率は押し上げられるので、符号はマイナスになることが予想される。逆に、WGI は上昇すれば政府の実効性が高まることを意味するので、プラスの符号が期待できる¹⁰⁷。

PMR のうち政府管理は符号がプラスかつ有意に効いてないが、企業家精神と貿易・投資に関する障壁はいずれも符号がマイナスで有意となっている。数字は、企業家精神に関する障壁と貿易・投資に関する障壁がそれぞれ 1 ポイント低下 (改善) すれば、1 人当たり成長率は 0.9%ポイント、1.2%ポイント改善することを示す。もし両 PMR が 0.5 ポイント改善、すなわち、企業家精神に関する障壁 (2013 年現在 1.67) が現在のニュージーランドの水準 (同 1.18)、貿易

¹⁰⁶ Wölfl, A., I. Wanner, O. Röhn, and G. Nicoletti [2010], "Product Market Regulation: Extending the Analysis Beyond OECD Countries," *OECD Economics Department Working Papers*, No. 799, OECD Publishing.

¹⁰⁷ その他の変数については yes と書かれているが、これは推計式において、経済成長理論に基づいた 1 人当たり GDP 成長率を規定すると考えられる変数 (1 人当たり GDP の初期値、人口成長率、総固定資本形成の対 GDP 比、中等教育就学率など) が考慮されていることを示しており、これらが 1 人当たり GDP 成長率に与える影響を取り除いた上で、PMR や WGI が 1 人当たり GDP 成長率に与える影響を推計している。

と投資に関する障壁（同 0.71）がフィンランドの水準（同 0.20）にまで達すれば、1人当たり GDP 成長率は各 0.46%ポイント、0.58%ポイント上昇、合計で1%ポイント強も上昇する余地があることを示す。行政手続き（WGI）の改善が加われば、さらに成長率の引き上げも可能だ。

図表 9-17 規制・行政改革が1人当たり GDP 成長率に与える影響（パネル推計）

被説明変数＝生産年齢人口1人当たりGDP成長率	固定効果モデル
PMR・政府管理（State control）	0.004
PMR・企業家精神に関する障壁（Barrier to entrepreneurship）	-0.009 **
PMR・貿易・投資に関する障壁（Barrier to trade and investment）	-0.012 ***
WGI・政府の実効性（Government effectiveness）	0.001 **
その他の変数	yes
サンプルサイズ	122

（注1）***、**印は、それぞれ1%水準、5%水準で有意であることを示す。
（注2）ハウスマン検定の結果、有意水準1%で固定効果モデルが採択された。
（注3）PMRは1～6までの数値を取り、1に近いほど規制が少ないことを示す。一方、WGIは0から100までの数値を取り、100に近いほど優れていることを表す。
（注4）その他の変数には、生産年齢人口1人当たりGDPの初期値、人口成長率、総固定資本形成の対GDP比の対数値などが含まれる。
（出所）大和総研作成

（iii）エビデンスに基づいた規制・行政改革を加速し、民間企業の創意工夫を引き出せ

今後の日本の課題は、様々な規制・行政改革のスピードを上げていくことだ。そのためには、規制改革が必要な分野を「見える化」し、エビデンスに基づいた議論がまず必要だ。日本の製品市場規制の問題点は第3次産業における参入保護規制や海外取引での手続き面である。ネットワーク産業における規制は海外でもかつて行われていたものであるが、技術進歩に応じてそうした規制を他国では緩和してきており、その流れに日本は遅れている。もちろん、先述のように電力・ガス分野では目下、規制改革が進行中ではあるものの、特に電力分野の規制改革は東日本大震災という外的ショックが起こってようやく進展した経緯がある。決して日本の構造改革が後退しているわけではないが、世界各国の構造改革のスピードと比べるとやや遅いというのが、先に見た世界銀行のビジネス環境ランキングの日本の後退と共通している。

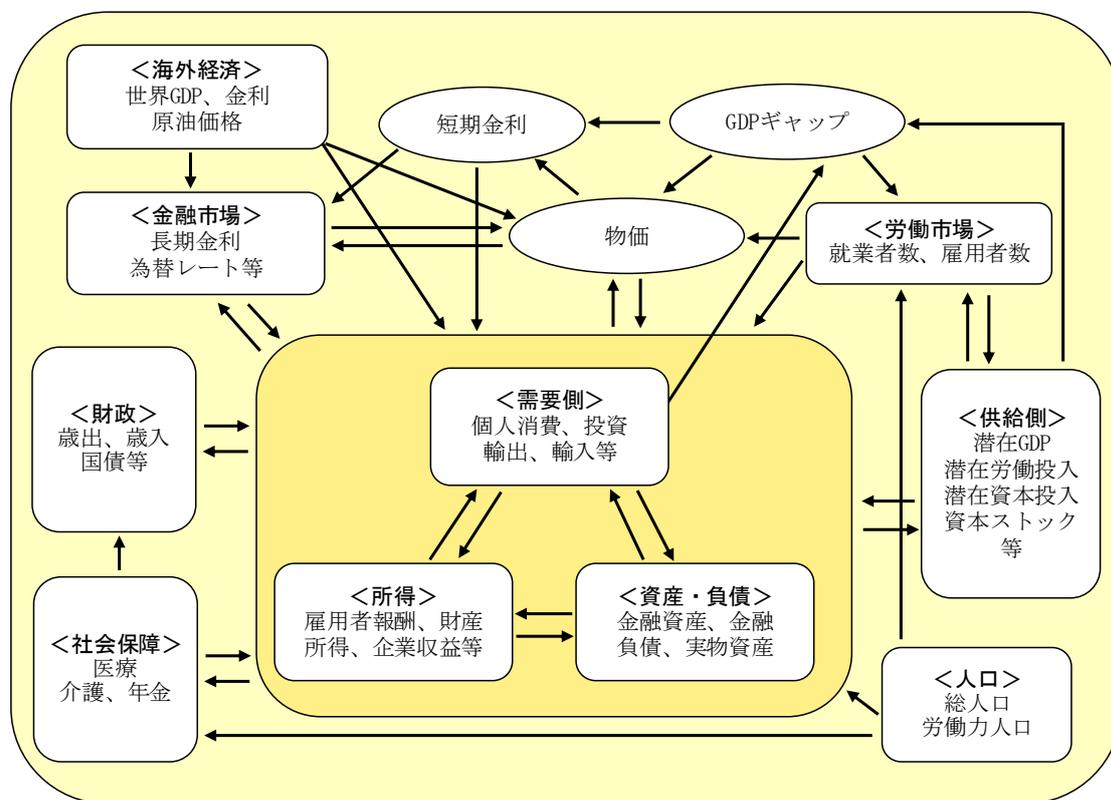
こうしたルールに基づく市場制度の徹底は、交渉力の弱い経済的・社会的弱者に対してもフェアに扱うための仕組みを構築するという目的がある。IoTやAIを経済成長につなげるには新しい発想を市場に取り込む必要があるが、往々にしてそうした発想を持つ企業や個人は弱い立場にあるので、彼らが活躍できるフェアな市場制度が不可欠だ。一方、ルールに基づく市場制度は企業や個人の努力が欠かせないため、政府は行政手続きを含む各種規制の整理・統合や生涯を通じた教育制度の充実といった、努力を積極的に支援する体制も整えるべきだろう。そして判断材料となる情報の開示も極めて重要である。

アベノミクスが本格的に始動して今年で5年目を迎えるが、持続的な回復にはまだやるべきことは多い。民間企業の創意工夫を妨げる参入障壁や付加価値を生まない無駄な時間を減らすことは、先に見た「働き方改革」にもつながっていくだろう。

10章 モデルの概説とシミュレーション

大和中期マクロモデルは約 360 本の方程式（うち推計式が約 70 本）と約 500 個の変数（うち外生変数が約 140 個）から構成されている。モデルの概念図は図表 10-1 の通りである。例えば、実質 GDP が変化すると潜在 GDP から導き出される GDP ギャップが変化し、それが物価や短期金利に影響を与える。さらにその影響が金融市場などへ副次的に波及するといった形で各変数の予想値が作成される。海外経済や人口動態は外生的に作成しており、一例を挙げると世界 GDP の将来値には IMF や大和総研の予想を反映させている。また、主に需要項目には、短期的な変化に対して説明力の高い変数（個人消費であれば雇用者報酬など）だけでなく、経済理論に基づいた長期的均衡へ収束しようとする力を推計式に取り入れている。

図表 10-1 大和中期マクロモデルの概念図



(出所) 大和総研作成

以下では大和中期マクロモデルを用いて、(1)消費税率を1%pt 引き上げた場合、(2)輸入原油価格が10%上昇した場合、(3)長期金利が1%pt 上昇した場合、(4)ドル円レートが10%減価した場合、(5)世界経済成長率が1%pt 低下した場合、(6)公共投資がGDP1%分増加した場合、の6つのシナリオが顕在化した場合に、日本経済へどのような影響をもたらすのかをシミュレーションした。図表10-2はその結果をまとめたものである。結果を解釈するにあたって、いくつか留意点がある。

まず、各シナリオの影響は推計期間を通じて継続している。例えば、一度引き上げられた消費税率はその後同じ税率で推移し、長期金利の1%ptの上昇は標準シナリオの各年の見通しをそれぞれ1%pt 上昇させている。なお、図表に掲載されている数値は各項目への影響度を表しており、標準シナリオ（各シナリオが発現しなかった場合）との乖離率としている。例えば、図表の中で消費税率1%ptの引き上げによって実質GDPの影響が1年目で▲0.22%、2年目で▲0.27%とあるが、これは消費税率を引き上げた年の実質GDPが引き上げなかった場合に比べて0.22%下回り、2年目では0.05%pt 下回った（▲0.27%－▲0.22%）と解釈できる。GDP比の項目については乖離率ではなく乖離幅を掲載している。

次に、上記の6つのシナリオが顕在化する時期は、短期金利に引き下げ余地がある時を想定している。仮にその状況で経済に負のインパクトがかかれば、同時に短期金利の引き下げが行われて長期金利が低下し、円安や投資の増加といった景気浮揚効果が生じる。従って、短期金利の下限に制約がある時と比べ、経済への悪影響は小さくなる。

最後に、各シミュレーションの結果を定数倍して任意に条件を変更しても結果に大きな違いは生じない。例えば、消費税率の引き上げ幅を1%ptではなく5%ptとして実際にシミュレーションすると、2年目の実質GDPの乖離率は▲1.35%となる。これは、図表10-2の(1)の2年目の乖離率を5倍した値（▲0.27%×5＝▲1.35%）と同じ結果である。従って、シミュレーション結果を知りたい条件に合わせて定数倍することで、実体経済への影響をある程度把握することができる。

図表 10-2 シミュレーション結果

(1) 消費税率を1%pt引き上げた場合

(標準シナリオとの乖離率(幅)、%、%pt)

	実質GDP	民間最終 消費支出	民間 住宅投資	民間 設備投資	政府最終 消費支出	公的固定 資本形成	輸出	輸入
1年目	-0.22	-0.48	0.00	0.01	-0.40	0.39	0.00	-0.68
2年目	-0.27	-0.56	-0.34	0.00	-0.42	0.48	-0.01	-0.86
3年目	-0.29	-0.64	-0.60	-0.18	-0.29	0.51	-0.01	-0.94
4年目	-0.31	-0.70	-0.74	-0.36	-0.25	0.54	0.02	-1.06
5年目	-0.32	-0.75	-0.75	-0.43	-0.22	0.55	0.05	-1.12
	名目GDP	GDP デフレーター	失業率	ドル円 レート	CPI	経常収支	財政収支 (国・地方)	プライマリー バランス (国・地方)
1年目	0.40	0.59	0.03	0.11	0.73	0.09	0.38	0.37
2年目	0.36	0.59	0.05	0.22	0.71	0.15	0.52	0.50
3年目	0.29	0.55	0.06	0.37	0.66	0.18	0.50	0.45
4年目	0.20	0.49	0.06	0.45	0.61	0.22	0.51	0.43
5年目	0.12	0.42	0.06	0.51	0.55	0.24	0.52	0.41

(2) 輸入原油価格が10%上昇した場合

(標準シナリオとの乖離率(幅)、%、%pt)

	実質GDP	民間最終 消費支出	民間 住宅投資	民間 設備投資	政府最終 消費支出	公的固定 資本形成	輸出	輸入
1年目	-0.03	0.01	0.00	-0.06	-0.13	0.05	0.00	0.02
2年目	-0.03	0.01	0.31	-0.10	-0.11	0.04	-0.02	0.02
3年目	-0.04	-0.02	0.02	-0.20	-0.07	0.07	-0.03	-0.05
4年目	-0.06	-0.03	-0.16	-0.30	-0.05	0.09	-0.03	-0.11
5年目	-0.07	-0.04	-0.21	-0.37	-0.04	0.10	-0.02	-0.15
	名目GDP	GDP デフレーター	失業率	ドル円 レート	CPI	経常収支	財政収支 (国・地方)	プライマリー バランス (国・地方)
1年目	0.00	0.03	0.00	-0.05	0.07	-0.09	-0.03	-0.03
2年目	0.01	0.04	0.01	-0.06	0.07	-0.13	-0.04	-0.04
3年目	-0.01	0.03	0.01	0.01	0.06	-0.12	-0.06	-0.05
4年目	-0.05	0.01	0.01	0.07	0.05	-0.10	-0.06	-0.05
5年目	-0.08	-0.01	0.01	0.11	0.03	-0.10	-0.06	-0.06

(3) 長期金利が1%pt上昇した場合

(標準シナリオとの乖離率(幅)、%、%pt)

	実質GDP	民間最終 消費支出	民間 住宅投資	民間 設備投資	政府最終 消費支出	公的固定 資本形成	輸出	輸入
1年目	-0.06	0.00	0.00	-0.65	-0.02	0.10	0.00	-0.18
2年目	-0.37	-0.37	-1.53	-2.73	0.06	0.62	0.13	-1.20
3年目	-0.59	-0.70	-2.66	-3.71	0.08	0.85	0.27	-1.94
4年目	-0.68	-1.01	-3.34	-3.68	0.08	0.82	0.43	-2.28
5年目	-0.76	-1.27	-3.75	-3.76	0.05	0.78	0.60	-2.58
	名目GDP	GDP デフレーター	失業率	ドル円 レート	CPI	経常収支	財政収支 (国・地方)	プライマリー バランス (国・地方)
1年目	-0.05	0.01	0.01	0.99	0.01	-0.15	-0.34	-0.22
2年目	-0.36	0.01	0.05	1.80	0.02	-0.36	-0.89	-0.53
3年目	-0.65	-0.05	0.09	2.69	-0.02	-0.22	-1.26	-0.56
4年目	-0.85	-0.16	0.10	3.48	-0.10	-0.14	-1.51	-0.51
5年目	-1.04	-0.27	0.09	4.03	-0.19	-0.05	-1.69	-0.45

(注) 経常収支、財政収支、プライマリーバランスは名目GDP比率。

(出所) 大和中期マクロモデルより作成

(4) ドル円レートが10%減価した場合

(標準シナリオとの乖離率(幅)、%、%pt)

	実質GDP	民間最終 消費支出	民間 住宅投資	民間 設備投資	政府最終 消費支出	公的固定 資本形成	輸出	輸入
1年目	-0.03	0.01	0.00	0.00	-0.13	0.06	0.00	0.08
2年目	0.18	0.02	0.31	0.76	-0.09	-0.31	1.35	0.85
3年目	0.28	0.01	-0.03	1.02	-0.09	-0.45	2.09	1.23
4年目	0.32	0.03	-0.19	0.93	-0.10	-0.46	2.49	1.37
5年目	0.34	0.05	-0.19	0.82	-0.10	-0.49	2.70	1.42
	名目GDP	GDP デフレーター	失業率	ドル円 レート	GPI	経常収支	財政収支 (国・地方)	プライマリー バランス (国・地方)
1年目	0.00	0.03	0.00	10.00	0.07	-0.04	-0.01	-0.01
2年目	0.20	0.02	-0.02	10.00	0.06	0.06	0.06	0.07
3年目	0.32	0.04	-0.05	10.00	0.08	0.08	0.07	0.10
4年目	0.39	0.07	-0.05	10.00	0.11	0.11	0.04	0.10
5年目	0.46	0.11	-0.06	10.00	0.16	0.12	0.01	0.09

(5) 世界経済成長率が1%pt低下した場合

(標準シナリオとの乖離率(幅)、%、%pt)

	実質GDP	民間最終 消費支出	民間 住宅投資	民間 設備投資	政府最終 消費支出	公的固定 資本形成	輸出	輸入
1年目	-0.57	-0.02	0.00	-2.15	-0.06	0.99	-3.99	-2.26
2年目	-0.31	-0.06	0.13	-1.02	0.12	0.46	-1.96	-1.27
3年目	-0.11	-0.09	-0.07	-0.16	0.08	0.06	-0.87	-0.54
4年目	-0.03	-0.08	-0.10	0.18	0.03	-0.08	-0.27	-0.23
5年目	0.02	-0.05	-0.02	0.36	0.01	-0.14	0.03	-0.07
	名目GDP	GDP デフレーター	失業率	ドル円 レート	GPI	経常収支	財政収支 (国・地方)	プライマリー バランス (国・地方)
1年目	-0.54	0.03	0.07	0.28	0.03	-0.30	-0.22	-0.23
2年目	-0.41	-0.09	0.08	0.41	-0.08	-0.12	-0.08	-0.12
3年目	-0.27	-0.16	0.03	0.47	-0.14	-0.09	0.04	-0.04
4年目	-0.20	-0.17	0.00	0.27	-0.16	0.02	0.10	0.00
5年目	-0.14	-0.15	-0.01	0.08	-0.15	-0.01	0.08	0.00

(6) 公共投資がGDP 1%分増加した場合

(標準シナリオとの乖離率(幅)、%、%pt)

	実質GDP	民間最終 消費支出	民間 住宅投資	民間 設備投資	政府最終 消費支出	公的固定 資本形成	輸出	輸入
1年目	0.78	0.03	0.00	0.43	0.08	25.15	0.00	2.69
2年目	0.85	0.10	-0.18	0.63	0.15	25.17	0.05	3.07
3年目	0.85	0.21	0.05	0.36	0.42	24.73	0.06	3.13
4年目	0.90	0.29	0.18	0.47	0.72	24.42	0.04	3.38
5年目	0.97	0.36	0.21	0.71	0.98	24.51	0.06	3.68
	名目GDP	GDP デフレーター	失業率	ドル円 レート	GPI	経常収支	財政収支 (国・地方)	プライマリー バランス (国・地方)
1年目	0.77	0.00	-0.09	-0.38	-0.04	-0.45	-0.79	-0.78
2年目	1.01	0.15	-0.14	-0.74	0.08	-0.61	-0.90	-0.83
3年目	1.15	0.28	-0.10	-1.10	0.18	-0.67	-1.08	-0.92
4年目	1.26	0.34	-0.07	-1.14	0.22	-0.75	-1.19	-0.96
5年目	1.35	0.37	-0.04	-1.03	0.22	-0.77	-1.25	-0.97

(注) 経常収支、財政収支、プライマリーバランスは名目GDP比率。

(出所) 大和中期マクロモデルより作成

【経済構造分析レポート】

- ・ No. 55 溝端幹雄「日本のビジネス環境ランキングを上げるには何をすべきか？－行政手続きの数・時間が3分の1、費用半減で3位は射程圏内に」2016年12月27日
- ・ No. 54 石橋未来「オバマケアはどう変わるか？－米国医療制度の転換となるか、トランプ氏の本気度が問われる」2016年12月5日
- ・ No. 53 石橋未来「財政依存度が高まる米国医療保険制度－高齢化や高額処方薬が影響する大統領選後のオバマケア」2016年11月1日
- ・ No. 52 廣野洋太・溝端幹雄「現役世代の将来不安と消費－満たされなかった貯蓄動機が個人消費の回復を阻む」2016年10月31日
- ・ No. 51 近藤智也・溝端幹雄・石橋未来・山口茜「都市と地方のこれからを考える－多様な働き方を実現するために」2016年9月23日
- ・ No. 50 笠原滝平「一括りにしてはいけないインバウンド－外国人旅行者の季節性、地域性等に配慮した適切な対応が求められる」2016年9月8日
- ・ No. 49 笠原滝平「高付加価値化がもたらす輸出構造の変化－日本の輸出構造は量から質へ稼ぎ方が変化」2016年8月31日
- ・ No. 48 石橋未来「2025年までに必要な介護施設－大都市近郊や地方都市での整備が急務」2016年8月25日
- ・ No. 47 溝端幹雄「地方の所得格差と分配問題を考える－地域間格差縮小の主役は企業、家計への波及は道半ば」2016年8月5日
- ・ No. 46 石橋未来「待機児童問題が解消しない理由－海外との比較で見る日本の保育政策の課題」2016年7月8日
- ・ No. 45 山口茜「高齢者は都市が好き？－高齢者移住の現状」2016年6月30日
- ・ No. 44 溝端幹雄「所得分配の現状と成長戦略への示唆－若年世代の所得格差の是正が持続的成長のカギ」2016年5月11日
- ・ No. 43 山口茜「労働市場から消えた25～44歳男性－地域間で広がる格差、抱える問題はそれぞれ異なる」2016年4月8日
- ・ No. 42 石橋未来「同一労働同一賃金の議論に不足するもの－「人」重視の戦略で生産性向上を図るスウェーデンを参考に」2016年4月4日
- ・ No. 41 溝端幹雄「生産性を高める新しい雇用慣行－慣行が変化していく条件」2016年3月29日

その他のレポートも含め、弊社ウェブサイトにてご覧頂けます。

URL : <http://www.dir.co.jp/>