

2014年8月21日 全9頁

日本経済見通し：人手不足が日本経済に与える影響を検証する

日本経済は緩やかな回復軌道を辿る見通し

エコノミック・インテリジェンス・チーム
執行役員 チーフエコノミスト 熊谷 亮丸
エコノミスト 長内 智
エコノミスト 橋本 政彦
エコノミスト 久後 翔太郎
永井 寛之

[要約]

- **経済見通しを改訂**：2014年4-6月期 GDP 一次速報を受け、経済見通しを改訂した。改訂後の実質 GDP 予想は2014年度が前年度比+0.7%（前回：同+1.1%）、2015年度が同+1.5%（同：同+1.5%）である（→詳細は、熊谷亮丸他「第182回 日本経済予測」（2014年8月20日）参照）。日本経済は、2014年4-6月期に消費税増税の影響で一時的に低迷したものの、7-9月期以降、緩やかな回復軌道を辿る見通しである。①足下で消費税増税に伴う悪影響がおおむね一巡したとみられること、②米国向けを中心に輸出が徐々に持ち直すことなどが、日本経済の好材料となろう。日本経済のリスク要因としては、①実質所得低迷による個人消費の停滞、②中国の「シャドーバンキング」問題、③地政学的リスクを背景とする原油価格高騰や世界的な株安の進行、④米国の出口戦略に伴う新興国市場の動揺、の4点に留意が必要である。
- **人手不足が日本経済に与える影響は？**：今回のレポートでは、人手不足が日本経済に与える影響について検証した。労働需給は非常にタイトな状況が続くと見込まれるものの、労働需給のひっ迫が賃金上昇や、雇用者の待遇改善につながり、それに伴い新たに就労を希望する者が増加する（＝労働力率が上昇する）という前提に基づけば、当面人手不足が日本経済の致命的なボトルネックにはならないと考えられる。ただし、上記のメカニズムが働かない場合には、就業者数は2015年度、2016年度でそれぞれ、34.3万人、66.3万人程度不足し、これによって実質 GDP は2015年度が3.4兆円、2016年度が7.2兆円程度下押しされる計算となる。こうした人手不足を労働力率の上昇のみによって解消するためには、2015年度の労働力率が0.4%pt、2016年度には0.8%pt 上昇する必要がある。仮にマンアワーベースの生産性上昇で補うとすれば、2015年度が0.6%、2016年度が1.3%、生産性を引き上げることが必要だ。

1. 日本経済のメインシナリオ

日本経済のメインシナリオ

2014年4-6月期GDP一次速報を受け、経済見通しを改訂した。改訂後の実質GDP予想は2014年度が前年度比+0.7%（前回：同+1.1%）、2015年度が同+1.5%（同：同+1.5%）である。日本経済は、2014年4-6月期に消費税増税の影響で一時的に低迷したものの、7-9月期以降、緩やかな回復軌道を辿る見通しである。①足下で消費税増税に伴う悪影響がおおむね一巡したとみられること、②米国向けを中心に輸出が徐々に持ち直すことなどが、日本経済の好材料となる。

2014年4-6月期の実質GDP成長率は個人消費の反動減で2四半期ぶりのマイナス成長

2014年4-6月期の実質GDP成長率は前期比年率▲6.8%（前期比▲1.7%）と2四半期ぶりのマイナス成長となったものの、おおむね市場コンセンサス（前期比年率▲7.0%、前期比▲1.8%）に沿った内容となった。実質GDPが大幅なマイナスとなった主因は増税後の反動減で個人消費が大きく減少したこと。個人消費の減少自体は予想されていたことだが、減少幅（前期比▲5.0%）は想定を上回っており、ややネガティブな印象。一方、在庫投資が前期比寄与度+1.0%ptと大幅に増加したため、GDP全体としてはおおむね事前予想通りの結果となった。在庫投資の大幅な増加については、駆け込み需要によって減少した在庫の復元という側面はあるものの、内需の低迷に起因した部分もあるとみられ、必ずしもポジティブな内容ではない。

2014年7-9月期のGDPはプラスに転換する見込み

先行きの日本経済に関しては、2014年7-9月期以降持ち直し、景気拡大が続くと見込んでいる。11月半ばに公表される予定の2014年7-9月期GDPは、次回（2015年10月）の消費税増税を判断する際の重要な材料となるため注目度が高いが、再びプラス成長に転じる公算が大きい。

4-6月期は反動減による個人消費の減少がGDPを大きく押し下げたが、月次ベースの動きを見ると、4月を底にして5月、6月は持ち直しの動きが見られている。月次の「ゲタ」による押し上げもあり、7-9月期の個人消費は高めの伸びとなる可能性が高い。加えて、公共事業の前倒し執行を受け、2014年度に入って以降、公共工事の受注は急激に増加している。7-9月期は公共投資も明確な増加を示すとみられ、実質GDPの伸びを下支えすると見込まれる。また、足下で改善が一服している設備投資も、7-9月期以降、増加基調に復すると見込んでいる。増税の反動減の影響により足下で生産活動は停滞しているが、非製造業を中心に設備の不足感が高い状態が続いており、稼働率の上昇が設備投資を喚起するとみられる。日銀短観など、各種設備投資アンケートでも企業の設備投資に対して積極的な姿勢が表れており、設備投資は底堅く推移する可能性が高い。輸出については円安が進むなかでも伸び悩んでおり、横ばい圏での推移が続いている。しかし、外部環境に目を向けると、米国では底堅い景気回復が続いており、欧州でも「ソブリンリスク」を巡る環境は最悪期を脱したと考えられる。また、これまで減速が続いてきた中国経済も、景気刺激策の効果もあり持ち直しの兆しが見られている。世界経済が緩やかながらも拡大するなか、日本の輸出も徐々に増加基調を強めると見込んでいる。

「第 182 回 日本経済予測」の主な論点

なお、当社が、2014 年 8 月 20 日に発表した「第 182 回 日本経済予測」では、今回のレポートでご紹介する「人手不足が日本経済に与える影響（同レポートでは「論点②」として考察）」に加えて、以下のような論点についても考察している（→詳細は、熊谷亮丸他「第 182 回 日本経済予測」（2014 年 8 月 20 日）参照）。

論点①：消費税増税の影響をどうみるか？

2014 年 4 月に実施された消費税増税の影響は、従来の当社の想定を上回ったとみられる。しかしながら、品目によって回復度合いにばらつきはあるものの、増税による影響は 4 月を底に緩和傾向にある。現時点で、当社は、消費税増税は、2014 年度の実質 GDP 成長率を▲1.33%pt 押し下げ、2015 年度の GDP 成長率を+0.51%pt 押し上げるとみている。

論点③：輸出は持ち直すのか？

米国経済の循環的な回復などを背景に、わが国の輸出は緩やかに持ち直すと予想される。ただし、2013 年時点で 11.5 兆円ある貿易赤字のうち、約 7 兆円が空洞化、約 4 兆円が原発停止に伴う輸入増の影響によるものである。こうした構造要因を勘案すると、わが国の貿易収支は当面赤字の状態が続く可能性が高い。

論点④：猛暑効果をどう捉えるか？

当社の試算では、平均気温が 1℃上昇すると、GDP 統計ベースの名目家計消費支出金額は、7 月に 676 億円、8 月に 870 億円、9 月に 664 億円の増加が見込まれ、ならしてみると毎月 700 億円程度の消費の押し上げ効果が期待できる。

日本経済が抱える 4 つのリスク要因

日本経済のリスク要因としては、①実質所得低迷による個人消費の停滞、②中国の「シャドバンキング」問題、③地政学的リスクを背景とする原油価格高騰や世界的な株安の進行、④米国の出口戦略に伴う新興国市場の動揺、の 4 点に留意が必要である。

日銀の金融政策

日銀による追加的な金融緩和は 2015 年 1-3 月期以降と予想している。日銀の物価目標達成の可能性は排除できないものの、当社の現時点におけるメインシナリオでは、消費者物価上昇率は 2%には届かないとみている。

2. 人手不足が日本経済に与える影響は？

個人消費主導の景気拡大で非製造業の雇用不足感が高まる

今回のレポートでは、人手不足が日本経済に与える影響について検証した。

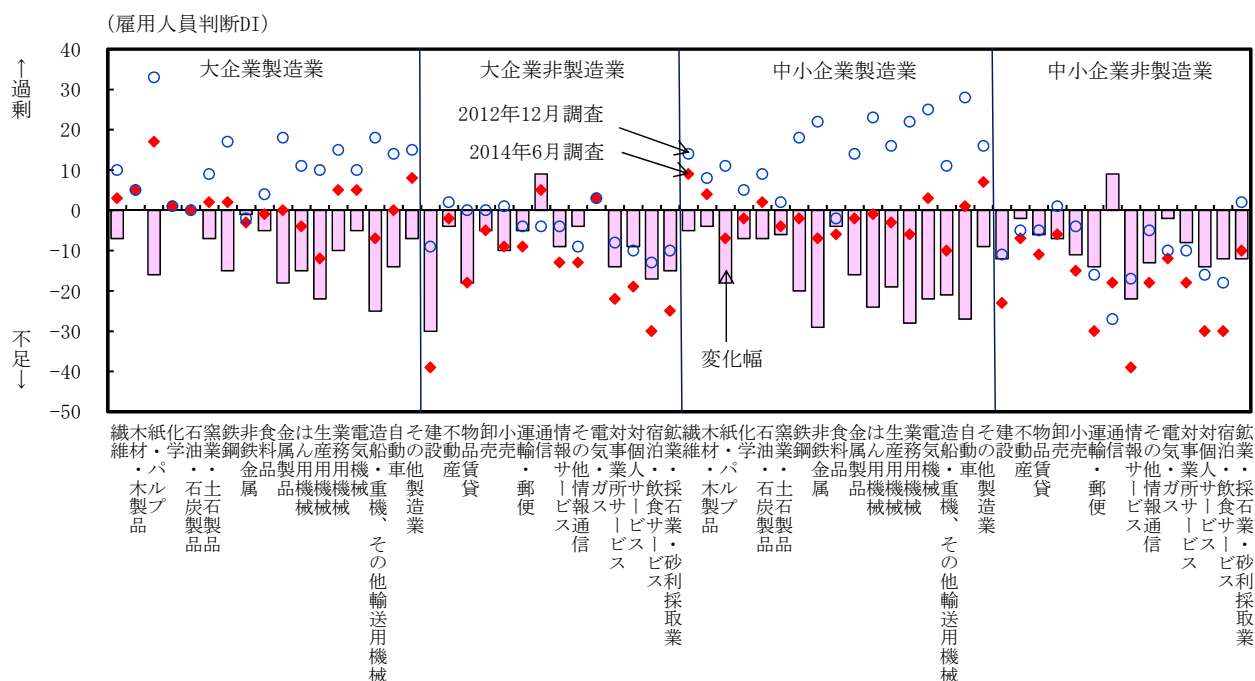
現状わが国では、景気回復によってマクロ的な労働需要が高まっている。今回の景気拡大局面の最大の特徴は、個人消費を中心とした内需の拡大がけん引役となっていることだ。特に、消費税増税前の駆け込み需要によって、2013年度後半は個人消費が大きく加速した。こうした個人消費主導の景気拡大は、労働市場にも影響を与えた。個人消費主導の景気拡大が続いた結果、マクロ的に見て雇用不足となるなか、とりわけ非製造業の労働需給がひっ迫している。

中小企業・非製造業の人手不足は深刻

より子細に産業別、規模別の労働需給の状況を確認しよう。**図表1**は日銀短観の雇用人員判断DIについて、景気拡大が始まった直後の2012年12月時点と、直近の2014年6月時点、およびその間の変化を見たものである。これを見ると、内需主導の景気拡大を背景に、足下で非製造業における雇用不足が深刻化していることが分かる。また、個人消費関連である、対個人サービス、宿泊・飲食サービスだけに留まらず、対事業所サービスなどの企業向けサービス部門においても雇用の不足感が高まっている。さらに、復興需要や経済対策を背景とした公共投資の増加傾向もあって、建設の人手不足が深刻だ。

一方、製造業について見ると、非製造業と比べて労働需給のひっ迫感は小さい。ただし、今回の景気回復によって、相当程度過剰感が解消したことが分かる。特に中小企業においては、非製造業を含めて見ても景気の谷からの変化幅が大きく、雇用確保が難しくなっている。

図表1：産業別、規模別雇用人員判断DI



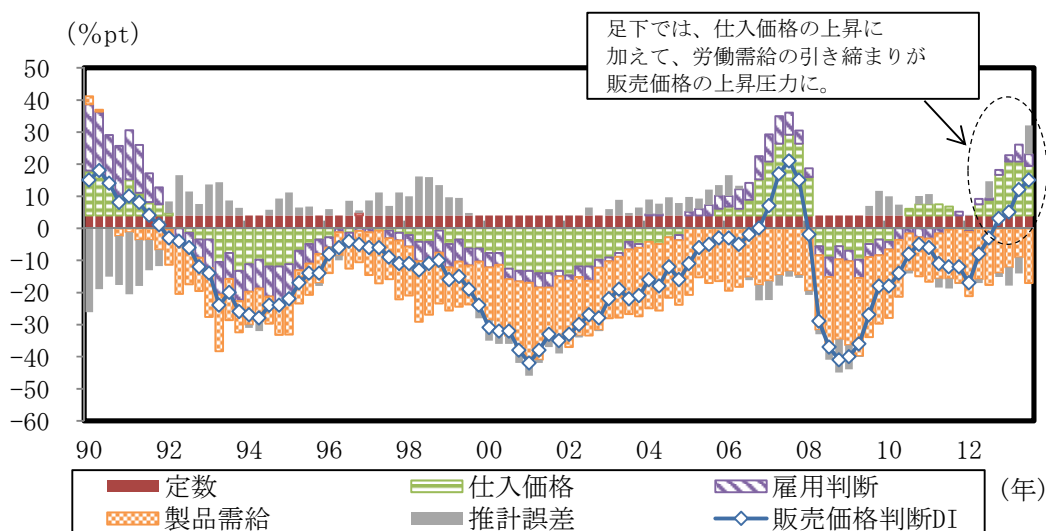
(出所) 日本銀行統計より大和総研作成

労働需給のひっ迫は企業の値上げ圧力に

図表 2 は小売業（大企業）の販売価格判断DIを、仕入価格、製品需給、雇用判断によって要因分解したものである。足下の動向を確認すると、製品需給による押し下げが続く一方で、仕入価格の上昇が企業の販売価格を押し上げる要因となっている。加えて、雇用判断についても有意に企業の販売価格に影響を与えており、足下では労働需給の引き締まりが販売価格の上昇要因となっていることが確認できる。

労働需給の引き締まりは賃金に上昇圧力をかけることとなるが、企業にとっては賃金の上昇はコストの増加を意味する。雇用判断が販売価格に影響を与えているということは、賃金上昇によるコストの増加を販売価格に転嫁することで収益を維持しようという企業行動の表れだと解釈できるだろう。労働需給については今後もひっ迫した状態が続くとみられることから、賃金が押し上げられるとともに、物価に対しても徐々に上昇圧力がかけられると考えられる。

図表 2：販売価格判断DI（大企業小売業）の要因分解



(注) 販売価格判断DIを、その他のDIを説明変数として推計した。推計式は以下の通り。

$$\text{販売価格判断DI} = 3.99 + 0.7 \times \text{仕入価格判断DI} - 0.4 \times \text{雇用判断DI} + 0.61 \times \text{国内製品需給判断DI}$$
 なお、係数はすべて1%有意である。

(出所) 日本銀行統計より大和総研作成

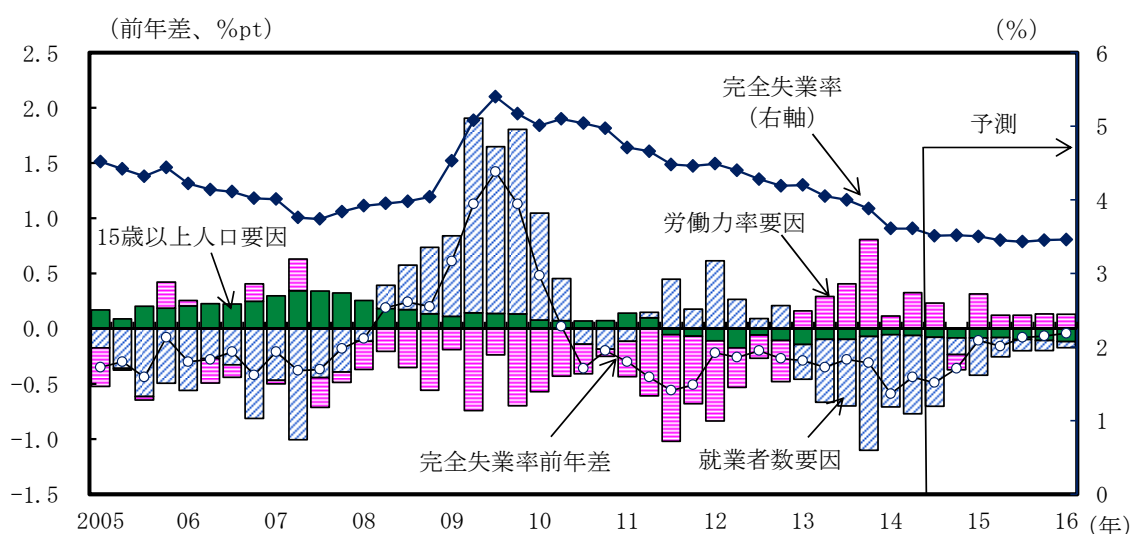
労働力率の上昇が失業率の低下を抑制

失業率や求人倍率などの雇用関連指標は改善傾向が続いている。しかし、失業率の低下や求人倍率の上昇は家計にとっては望ましいことである反面、有効求人倍率が1倍を上回って推移していることにも表れているように、企業にとっては雇用確保が困難になり人手不足が問題となりつつある。足下で失業率は、ほぼ構造失業率の水準にまで達しており、完全雇用が達成されつつあるなかで、労働供給制約が経済成長のボトルネックとなることに対する懸念が強まっている。

図表3は完全失業率のこれまでの推移と先行きについて要因分解したものである。まず、足下までの変化に注目すると、景気拡大によって2013年初から就業者数が増加し、失業率を押し下げた。しかし同時に労働力率要因によって失業率が押し上げられてきたことが分かる。内需主導の景気拡大が続くなか、パートタイムを中心に賃金は上昇傾向にあり、就労条件の改善がこれまで就労を希望していなかった人（非労働力人口）の労働市場への参入を促した。とりわけ、女性の労働参加が進んだことによって労働力人口が増加に転じており、人口減少による労働供給の減少を補った。

先行きについても、基本的には足下までと同様の推移が見込まれる。労働需要については、引き続き景気拡大が続くなかで拡大傾向が続くこととなる。ただし、消費税増税による実質所得の減少から、経済成長のトレンドは低下するとみられ、就業者数の増加ペースもやや鈍化する見込みである。労働供給に関しては、人口減少が先行きについても下押し要因となるものの、労働需給のひっ迫による賃金上昇を受けて労働力率が上昇することで下支えされる見込みである。結果として、失業率についてはごく緩やかな低下傾向を辿るとみられ、労働力不足が経済成長の決定的なボトルネックとはならない見通しである。

図表3：完全失業率の要因分解



(注) 完全失業率は次式により要因分解。

$$\Delta u = -\frac{1}{aN} \Delta E + \frac{E}{aN^2} \Delta N + \frac{E}{a^2N} \Delta a$$

u：完全失業率、E：就業者数、a：労働力率、N：15歳以上人口。

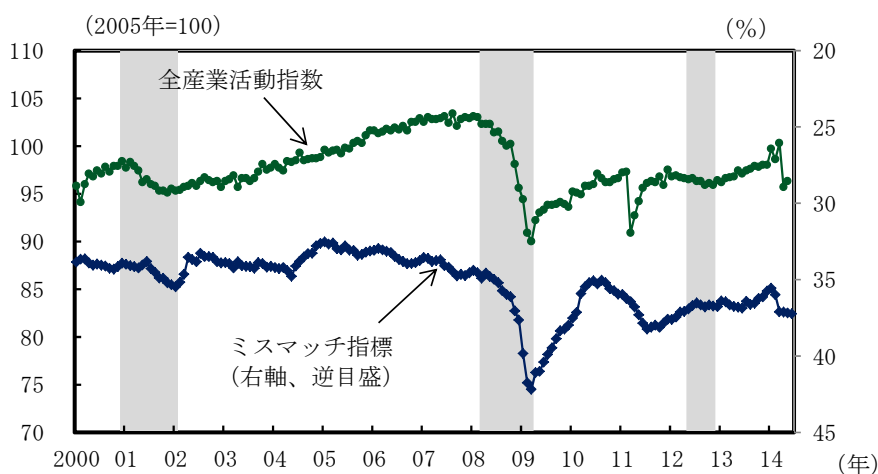
(出所) 総務省統計より大和総研作成

景気拡大は雇用のミスマッチを緩和

労働需給がひっ迫するなか、労働供給不足が経済成長を阻害することへの懸念が強まっているが、この背景には、既に指摘した通り、失業率が構造失業率に迫っていることがある。構造的失業とは、企業が求める人材と求職者の特性（職業能力、年齢など）が異なることによって生じる失業のことであり、いわゆる雇用のミスマッチに起因する失業である。ミスマッチが存在する限り、一定程度の失業者は必ず発生することとなるため、失業率は構造失業率を下限として、それ以上は低下しないと考えられているのである。しかし、雇用のミスマッチが解消されれば、構造失業率自体が低下し、失業率の低下余地が広がることになる。

図表 4 は職業別求人、求職したミスマッチ指標の推移を見たものである。これを見ると、ミスマッチはトレンドとして上昇していることに加えて、景気が悪化する時期に上昇する傾向があることが分かる。一方、景気が拡大する局面においては、ミスマッチの拡大に歯止めがかかっている。景気拡大によって労働需給がひっ迫する状況においては、企業は求人条件を緩和するとみられる。今後も景気拡大は続く見通しであり、ミスマッチの縮小によって構造失業率自体が低下する可能性が高いものと考えられる。

図表 4：景気動向と雇用のミスマッチ



(注1) ミスマッチ指標 = $\frac{1}{2} \times \sum |(U_i/U) - (V_i/V)| \times 100$

U_i = 区分*i*の求職者数、 V_i = 区分*i*の求人数、 U = 求職者総数、 V = 求人総数。
区分は職業別。季節調整は大和総研。

(注2) シャド―は景気後退期。

(出所) 厚生労働省、経済産業省統計より大和総研作成

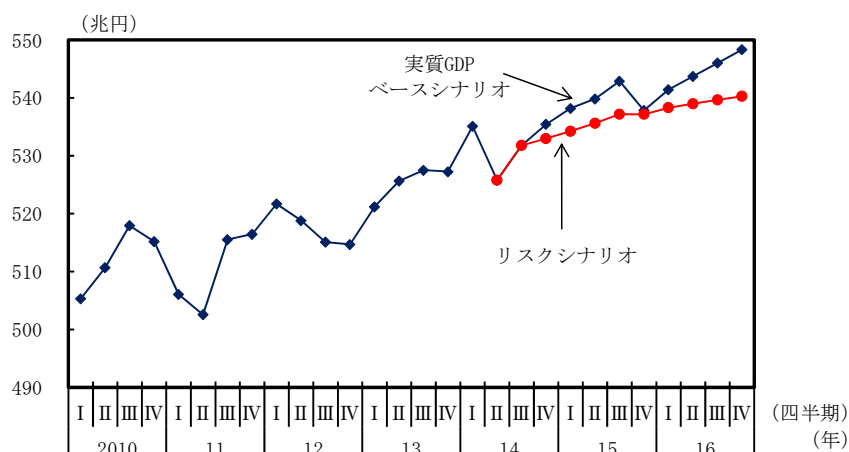
労働力率、生産性の上昇がなければ、雇用が成長のボトルネックに

ここまで見てきたように、労働需給は非常にタイトな状況が続くと見込まれるものの、当面は人手不足が経済成長の決定的なボトルネックとはならない見通しである。しかし、こうした楽観的な展望は労働需給のひっ迫が賃金上昇や、雇用者の待遇改善につながり、それに伴い新たに就労を希望する者が増加する（＝労働力率が上昇する）という前提に基づいたものである。上記のメカニズムがうまく働かなかった場合には、人手不足が景気を下押しする要因となり得ることに留意が必要だ。

図表 5 は、①労働力率は過去のトレンドで低下、②構造失業率は足下から横ばい、失業率は構造失業率を下回らない、③労働生産性は2000年代のトレンドで上昇、という3つの前提を置いた際に、労働力不足が日本経済にどの程度の影響を及ぼすか試算したものである。当社の試算によれば、就業者数は2015年度、2016年度でそれぞれ、34.3万人、66.3万人程度不足し、これによって実質GDPは2015年度が3.4兆円、2016年度が7.2兆円程度下押しされる。また、こうした人手不足を労働力率の上昇のみによって解消するためには、2015年度の労働力率が0.4%pt、2016年度には0.8%pt上昇する必要がある。マンアワーベースの生産性上昇で補うとすれば、2015年度が0.6%、2016年度が1.3%、生産性を引き上げることが必要だ。

上記の試算は、あくまで悲観的な前提に基づいたものであり、現実化する確度はそれほど高くはないとみられる。ただし、労働力不足は短期的な問題というよりは、人口減少、高齢化が進む日本経済にとって中長期的に極めて重要な問題であり、将来的に労働力供給不足が経済成長のボトルネックとなる可能性については十分に意識しておく必要があるだろう。

図表 5：人手不足による GDP の押し下げ



(注) リスクシナリオは、①労働力率はトレンドで低下、②失業率は構造失業率を下回らない、③労働生産性は2000年代のトレンドで上昇、を前提とした場合の試算値。

(出所) 総務省、内閣府、厚生労働省統計より大和総研作成

人手不足とGDPの押し下げ

	2014年度	2015年度	2016年度
不足就業者数 (万人)	4.7	34.3	66.3
実質GDPの押し下げ (兆円)	-1.6	-3.4	-7.2
開離率 (%)	-0.3	-0.6	-1.3

人手不足を補うために必要な労働力率、労働生産性の上昇

	2014年度	2015年度	2016年度
労働力率の上昇 (%pt)	0.2	0.4	0.8
労働生産性 (マンアワーベース) の上昇 (%)	0.3	0.6	1.3

(出所) 総務省、内閣府、厚生労働省統計より大和総研作成

図表6：日本経済・金利見通し

	(予) →						(予) →			
	2013.10-12	2014.1-3	4-6	7-9	10-12	2015.1-3	2012年度	2013年度	2014年度	2015年度
実質GDP (前期比年率%) [前年比%]	-0.2 2.5	6.1 3.0	-6.8 -0.1	4.6 0.9	2.8 1.5	2.0 0.4	0.7	2.3	0.7	1.5
経常収支 (季調済年率、兆円)	0.0	-5.5	2.6	2.6	3.2	3.7	4.2	0.8	3.0	6.0
失業率 (%)	3.9	3.6	3.6	3.6	3.5	3.5	4.3	3.9	3.5	3.4
消費者物価指数 (生鮮食品除く総合、2010=100) [前年比%]	1.1	1.3	3.3	3.3	3.2	3.3	-0.2	0.8	3.3	1.9
無担保コール翌日物 (期末、%)	0.100	0.100	0.100	0.100	0.100	0.100	0.100	0.100	0.100	0.100
国債利回り(10年債最長期物) (期中平均、%)	0.64	0.61	0.59	0.55	0.60	0.65	0.76	0.66	0.60	0.75

(注) 予測値は原則として大和総研・第182回日本経済予測による。
(出所) 各種統計より大和総研作成