PASSION FOR THE BEST

大和総研
Daiwa Institute of Research

日本経済中期予測（2018年2月）

～人手不足は生産性を上げる好機となるか～

株式会社　大和総研
経済調査部
近藤 智也、溝端 幹雄

2018年2月

Japanese Economic Research

目次

1. 今後10年の世界経済・日本経済

1章　世界経済見通し　3

2章　日本経済見通しの概要　15

3章　リスクシナリオを考える　23

2. 人手不足は生産性を上げる好機となるか

4章　国際比較から浮かび上がってくる持続的な成長実現に向けた課題とは？　26

5章　なぜ日本の労働生産性は伸びにくいのか？　30

6章　日本の労働生産性に関する地域的接近　40

Copyright © 2018 Daiwa Institute of Research Ltd. All rights reserved.

予測のポイント

① 今後10年間の世界経済

世界経済の平均成長率は3.2％を見込む。前半は先進国が牽引し、後半は緩やかに鈍化しつつも、安定成長を辿る。世界経済のリスクは引き続き米国であり、トランプ大統領の政策は、プラスにもマイナスにもなりうる。Fedは緩やかなペースで引締めを続けるとみられるが、短期的には利上げペースが加速する可能性もあり、長期金利の上昇には留意。

② 日本経済の見通し

今後10年間（2018～2027年度）の成長率を、年率平均で名目1.6％、実質1.0％と予測する。予測期間前半では、±の材料が交錯するが、後半は働き方改革の成果も表れて、民間需要が牽引する形で緩やかに成長していく。物価上昇率は緩やかに加速するが、日銀のインフレ目標の達成は困難であり、積極的な緩和姿勢を大きくは変えられない。

③為替レートの見通し

日米の金利差拡大は円安圧力だが、トランプ政権など様々なリスクオフ要因によって円高の場面もあろう。予測期間後半にかけて円高方向に振れると想定するが、上昇幅は限定的であろう。

④ 生産性の見通し

少子高齢化が進む日本では生産年齢人口の減少が今後も経済成長の重石に。持続的な成長の実現には、労働生産性を向上させるべく、TFP（全要素生産性）や人的資本の一層の向上が重要。市場での新陳代謝や企業規模の拡大、リカレント教育などを促す経済・社会制度の構築、制度・政策間のインセンティブ構造の整合性を図る必要。

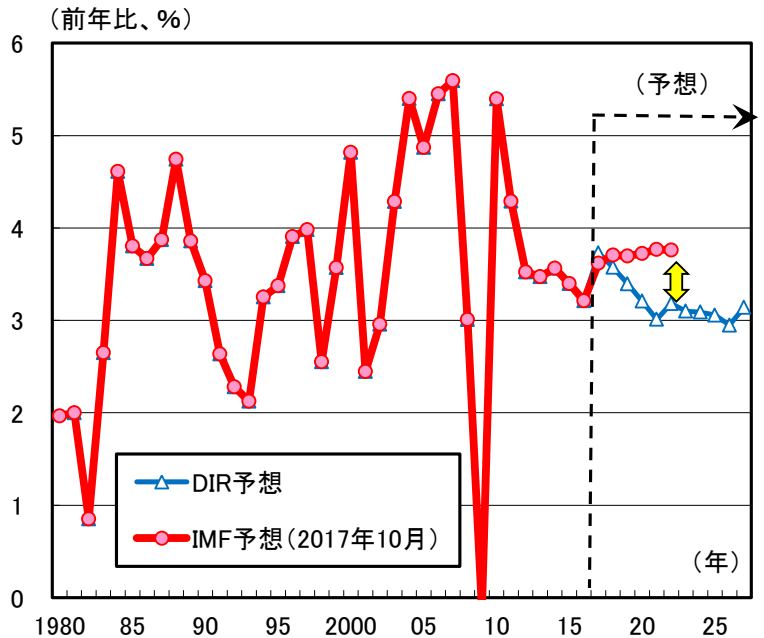
⑤ 地域経済の見通し

地方の賃上げにも、各地域の労働生産性の引き上げは最重要課題。西日本では医療,福祉が労働生産性の伸び率のマイナス要因に。同一産業内でも事業規模による地域間格差が大きい。地方で多い建設業や卸売業,小売業は労働生産性の低い小・中規模事業所へ人材が滞留しやすい。比較優位分野を強化しつつ、地方でも競争やM&Aを促すビジネス環境、高度人材の地域間交流や地域の大学と企業・自治体との連携、人口を集積させる政策などが重要だ。

Copyright © 2018 Daiwa Institute of Research Ltd. All rights reserved.

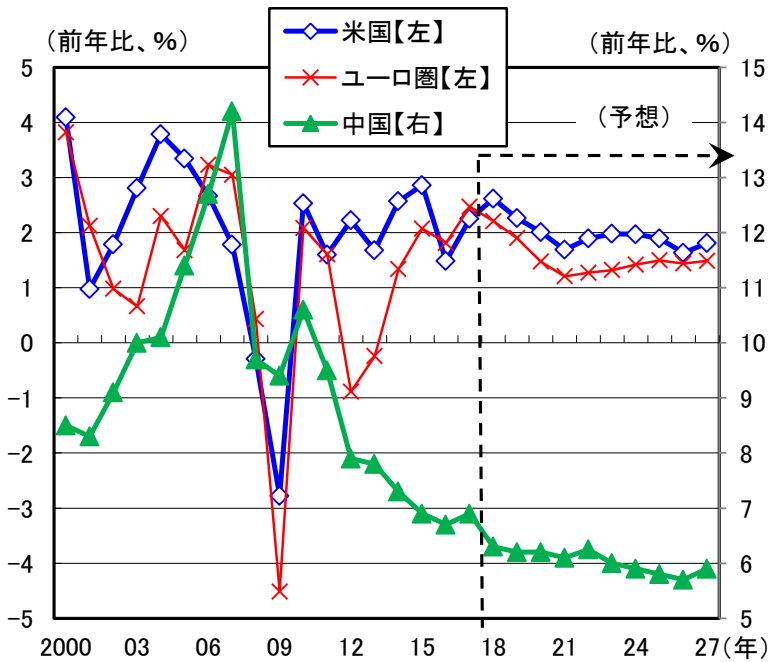
1(1). 今後10年の世界経済　～　年平均3.2%成長を見込んでいる

世界経済の想定



(注)購買力平価ベース。
(出所)IMF資料(World Economic Outlook)より大和総研作成

米国・ユーロ圏・中国の成長率見通し



(出所)BEA、Eurostat、中国国家統計局資料より大和総研作成

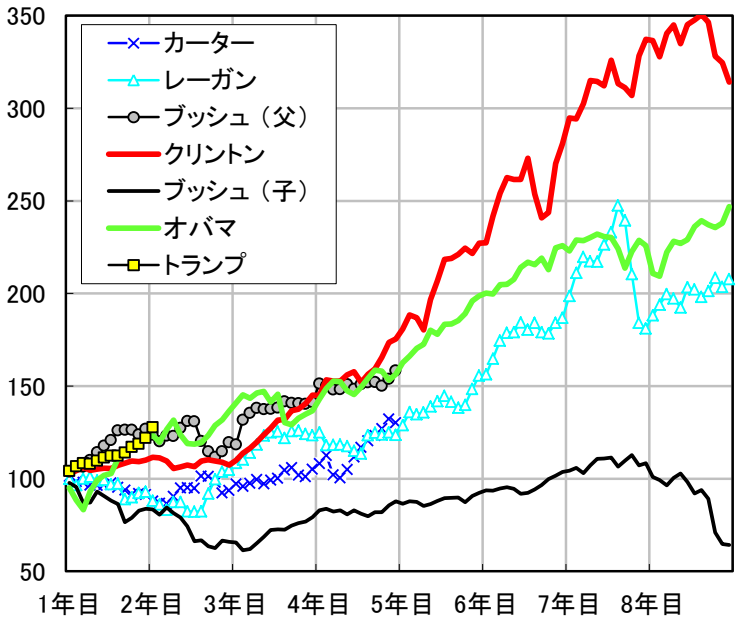
- ■ 2018～27年をターゲットにした日本経済中期予測の前提条件では、
  世界経済の成長率を年平均で3.2%に ⇔ 1996～05年同3.9%、2006～15年 同3.8%
  IMF(17年10月)は、2018～22年を年平均3.7%と予想していた ⇒2018年1月に上方修正
- ■ 中期予測では、米国の平均成長率を2.0%、ユーロ圏を1.5%と見込んでいる
- ■ 中国経済は、前半は政府目標(6.5～7.0%)を下回る平均6.2%成長となり、
  そして後半は5.9%と緩やかに減速していくという、ソフトランディングを想定している
- ■ トランプ米大統領の政策は、世界全体にとって、プラスにもマイナスにもなりうるリスク要因

Copyright © 2018 Daiwa Institute of Research Ltd. All rights reserved.

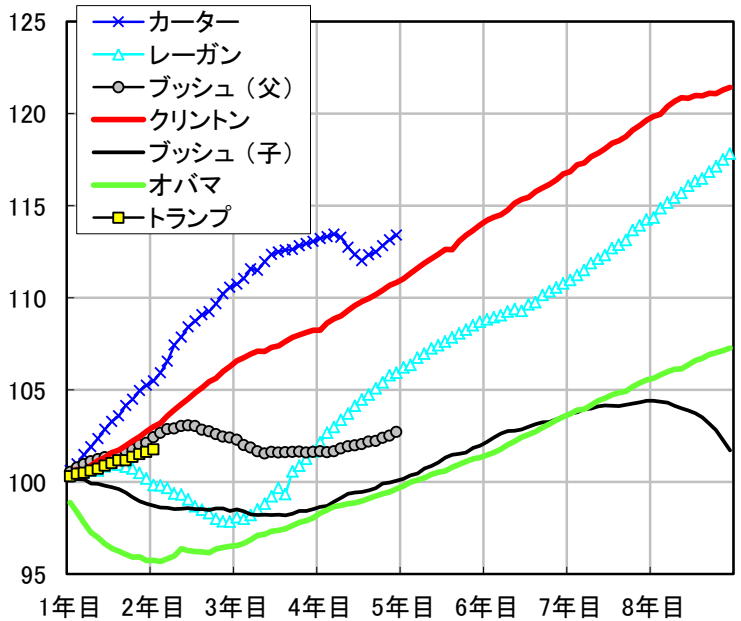
1(2). 米国経済　～　トランプ大統領誕生から一年を振り返る

トランプ大統領の成績を歴代大統領と比較する　～　株価(左)、雇用者数(右)

(SP500、大統領就任前 3ヶ月間平均＝100)



(非農業雇用者数、大統領就任前3ヶ月間平均＝100)



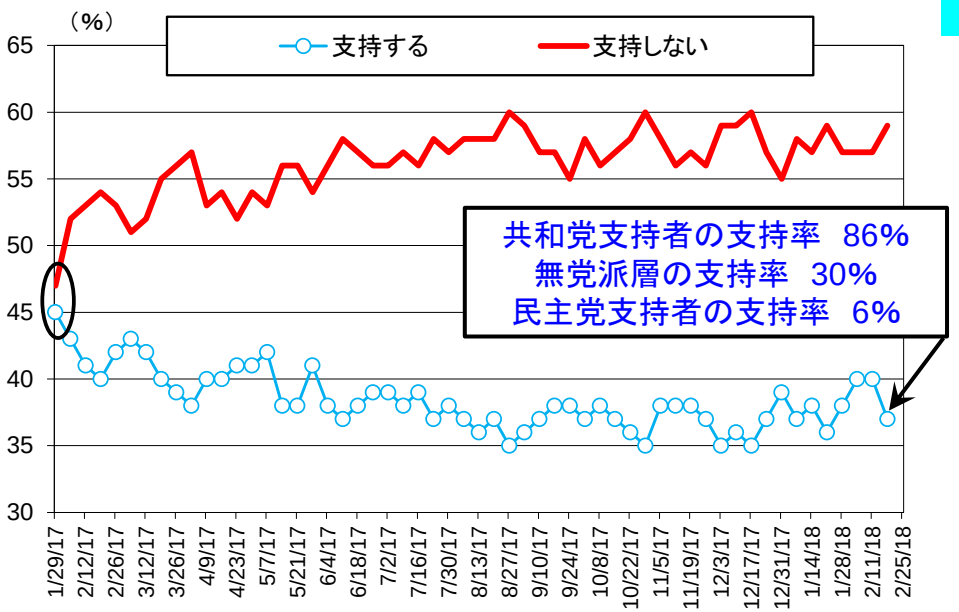
(出所)　BLS、Standard & Poor's、Haver Analytics資料より大和総研作成

- ■ トランプ大統領や議会共和党は、オバマ前大統領のレガシーを消し去ることを優先してきた
  - ⇒ オバマケア撤廃・代替や不法移民対策見直し、金融規制緩和、TPP離脱、NAFTA見直し
    対外関係(露・中・イラン、イスラエル等)の見直し、環境規制緩和・パリ協定離脱など
- ■ 実際に、大統領令などによって実行に移したものもあれば、頓挫しているものも多数
  トランプ政権が抱える問題点：人材難のために、政府高官の指名・承認が遅れて実務に支障
  600余りの重要ポストのうち、承認済みは約4割程度　(1月末に、保健福祉長官が漸く就任)
- ■ 一方で、就任1年間で、約210万人の雇用増加、株価は3割近く上昇(直近では2割程度)

Copyright © 2018 Daiwa Institute of Research Ltd. All rights reserved.

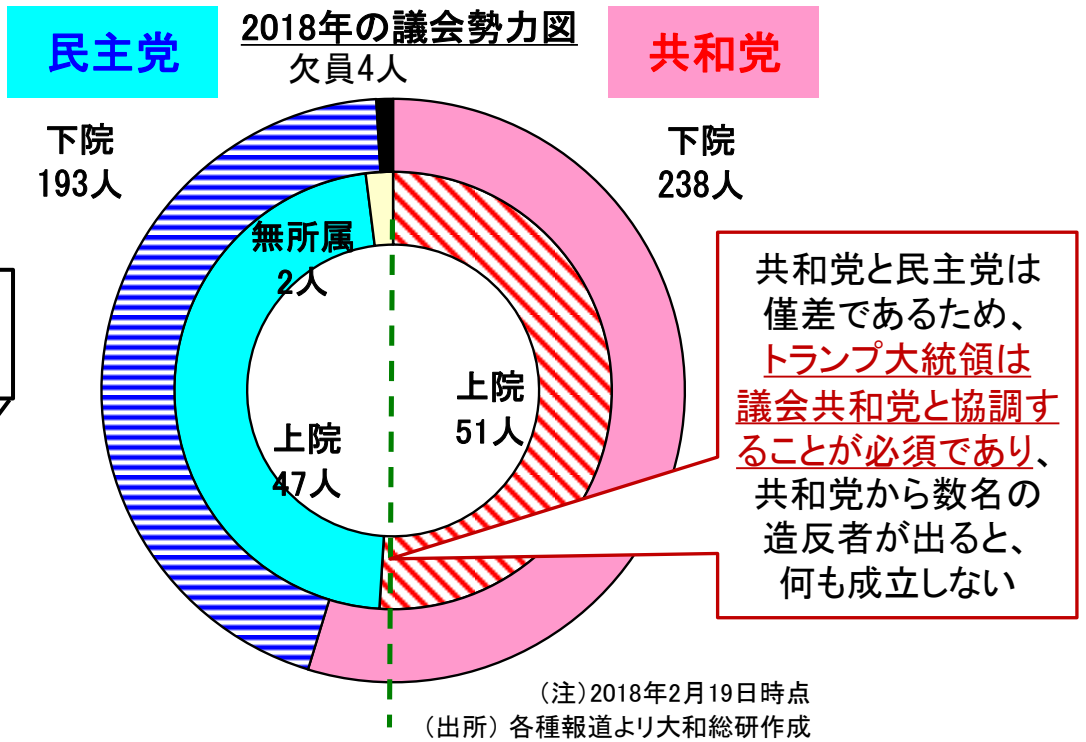
1(3). トランプ大統領は不人気のまま　～　2018年11月には中間選挙

トランプ大統領の支持率　～　不支持が大きく上回っている



(出所)Gallup資料より大和総研作成

2018年の議会勢力図



(注)2018年2月19日時点
(出所) 各種報道より大和総研作成

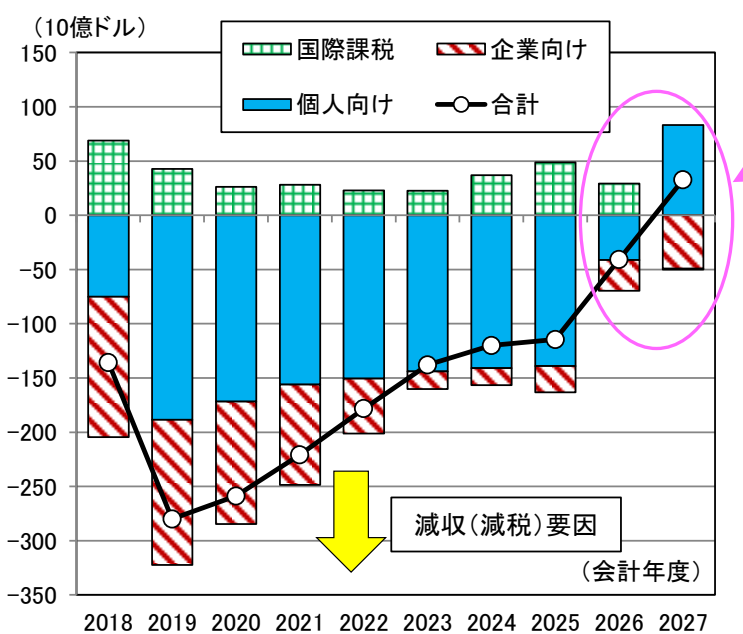
- ■ **トランプ大統領の支持率は低いまま(平均38%): 戦後の歴代大統領の中では最低水準**
- ■ **しかしながら、底割れもしていないのも事実　←　根強いトランプ支持層の存在**
- ■ **2018年11月には、中間選挙を控えている:下院議員全員、上院議員34名が選挙の洗礼**
  一般的に、中間選挙では政権への批判票が投じられやすく、与党が議席を減らす傾向がある
  ⇒　共和党がいずれかで過半数を失うと、トランプ大統領のレームダック化が加速する恐れ
- ■ **一段と内向きになる可能性　＋　外に不満のはけ口を求める危険性**
- ■ **二つのシンプルなルール: "Buy American and Hire American" 米製品を買い、米国人を雇う**

Copyright © 2018 Daiwa Institute of Research Ltd. All rights reserved.

1(4). 約30年ぶりの抜本的な税制改革　～　選挙公約の実現

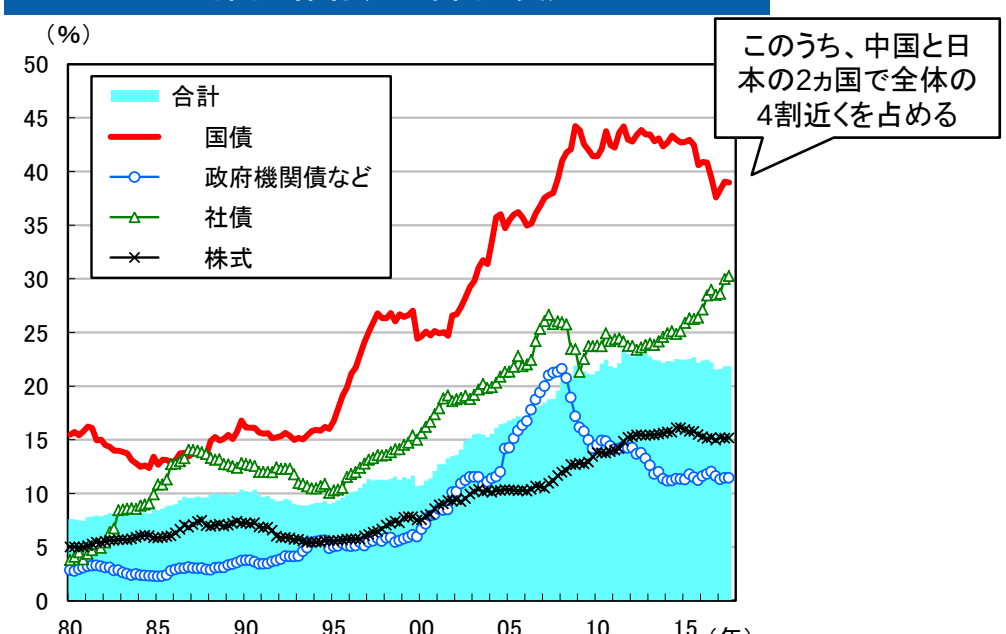
- 2017年12月に税制改正法が成立 ～ 増税措置と減税措置が混在する複雑な内容
- 2018年1月より、個人の連邦所得税の最高税率が39.6%から37%に引き下げられ、連邦法人税率(最高35%)は、一律21%に引き下げられた
- 全世界所得課税方式 ⇒ 領土内所得課税方式に、外国からの配当は非課税に
  国内への資金還流(レパトリ)への過大な期待は禁物 ～ 但し、長期的な持続効果に期待
- 一連の減税により、財政赤字は、2018～27年度の累計で、約1兆5,000億ドル膨らむ見込み
- 加えて、歳出が増加へ:共和党が国防費、民主党がインフラ整備 ⇒ 財政赤字は一段と膨張
- なお、個人向けの税制措置の、2025年末のサンセット条項には留意する必要がある

税制改革が財政収支に与えるインパクト



(出所)Joint Committee on Taxation資料より大和総研作成

外国が保有する米国の資産

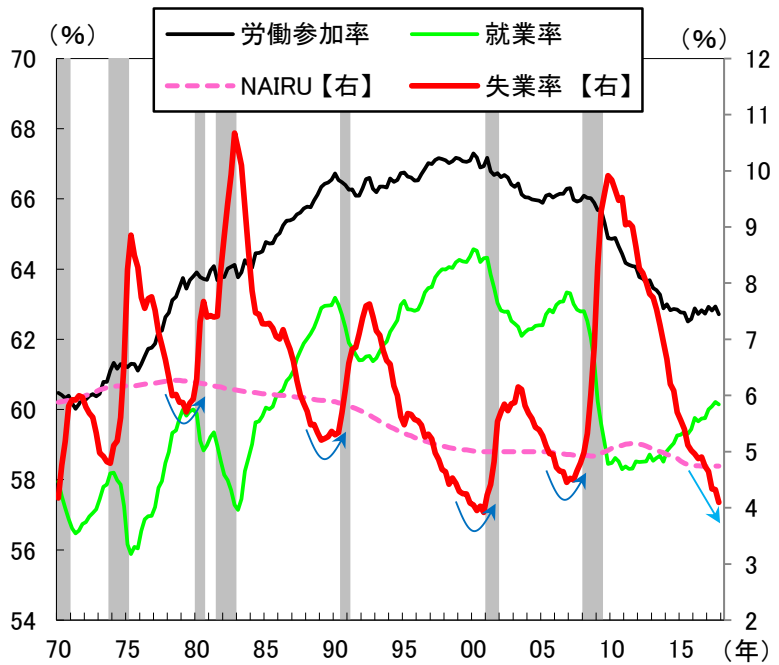


(注) 各系列とも、外国人保有額÷総残高。
(出所)FRB資料より大和総研作成

Daiwa Institute of Research Ltd. Copyright © 2018 Daiwa Institute of Research Ltd. All rights reserved.

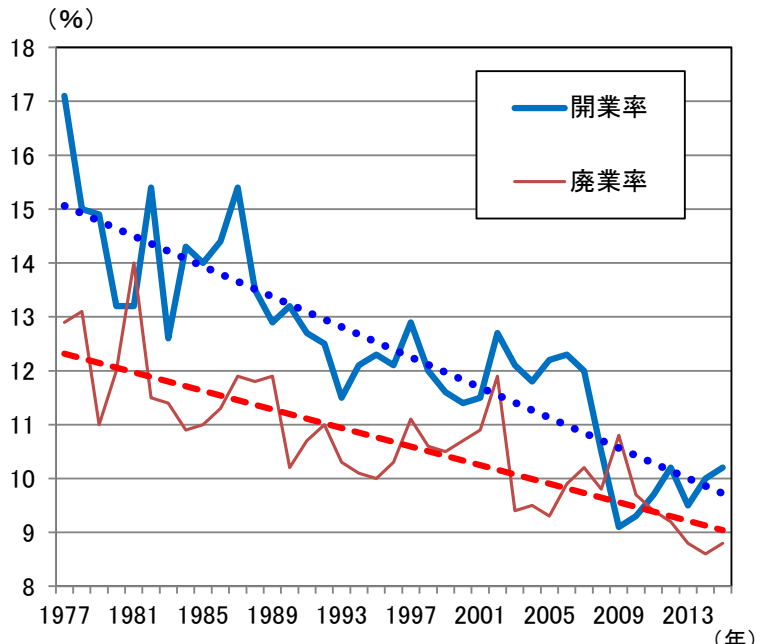
1(5). 米国経済のダイナミズム　～　トランプ大統領は生産性を高められるか

米労働市場のタイト化



(注)影が景気後退局面。
(出所)BLS、CBO、NBER、Haver Analytics資料より大和総研作成

米企業の開廃業率の推移



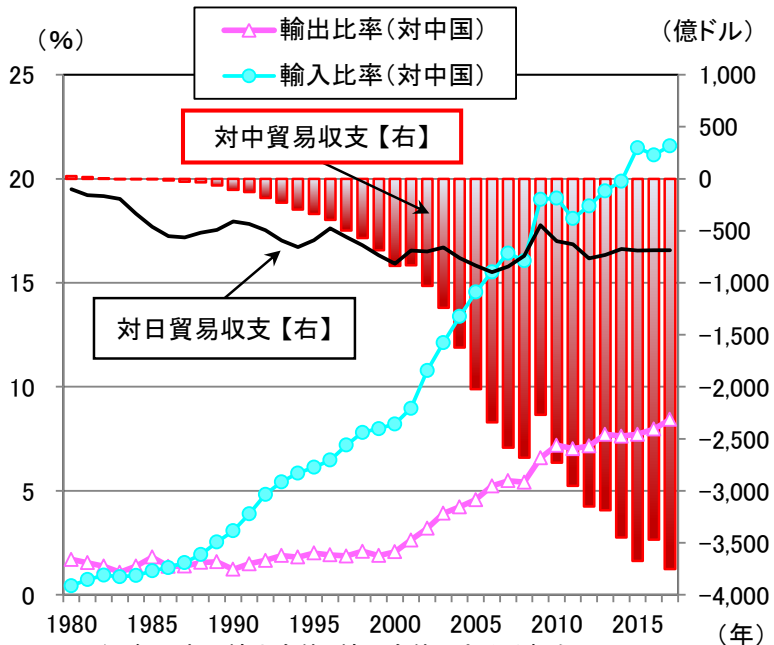
(注)開廃業率は、雇用主の発生・消滅をベースに算出。
(出所)センサス局資料より大和総研作成

- ■ 税制改革の成立後、米企業が、従業員への還元(特別ボーナス)や、投資や雇用創出に積極的
- ■ 2009年6月から始まった景気拡大は既に8年半に及ぶ ⇔ 過去の拡大期間は平均で5年弱
  一方で、現在の拡大スピードは年率2.2%増と、過去に比べると緩慢である
- ■ 労働市場は既にタイトであり、(仮に移民流入を規制すれば)一段と逼迫して賃金上昇の加速も
  ⇒ 企業の雇用コストが増加し、収益を圧迫する要因に　＋　**インフレ加速リスクも台頭か？**
- ■ トランプ大統領は、景気刺激策や国内外の企業の投資を促すことで、雇用創出を目指しているが、むしろ労働力不足やスキル不足のために、政策効果が限定的になる恐れもあろう

Copyright © 2018 Daiwa Institute of Research Ltd. All rights reserved.

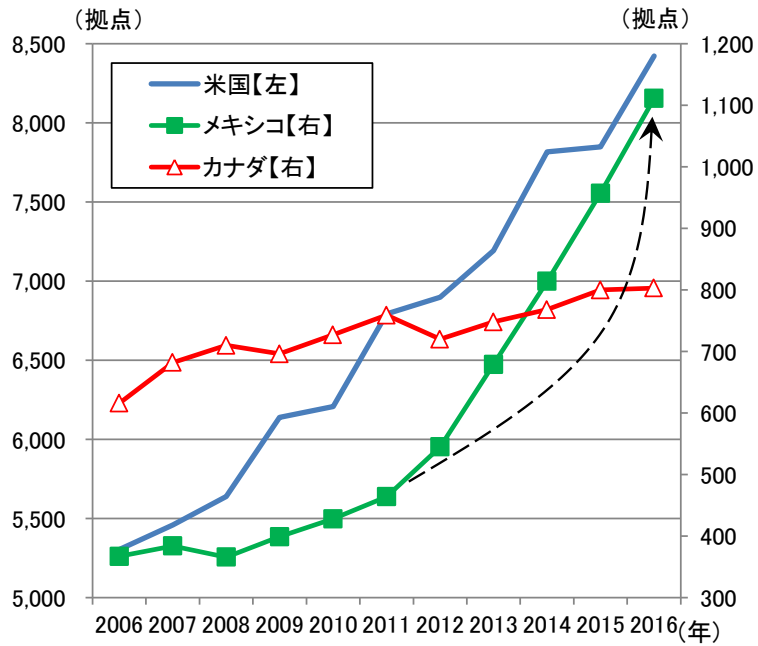
1(6). 保護主義的な通商政策の行方 ～ “America First”米国第一 の弊害

対中赤字は、赤字全体の約半分を占める



(注)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

日系企業の拠点数 ～ 対メキシコは5年間で2.4倍に



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

- ■ 2017年の対日赤字は688億ドルと、中国(3,752億ドル)、メキシコ(711億ドル)に次ぐ3番目
- ■ 監視国リストから為替操作国認定へ

①対米貿易黒字(200億ドル以上)、②経常黒字(GDP3%超)、③為替介入(ドル買い、GDP2%超)
17年10月時点:日本と独、韓国は①と②、スイスは②と③が該当、中国は①のみ(介入は元買い)

- ■ 注目されるNAFTA再交渉の行方 ～ 18年3月まで交渉継続、トランプ大統領は離脱も辞さず？
  NAFTAが発効してから24年経過、サプライチェーンとして定着 ⇒ 国内でも見直しに慎重な意見
  焦点の一つが、域内の部品調達比率を定めた「原産地規制」

Copyright © 2018 Daiwa Institute of Research Ltd. All rights reserved.

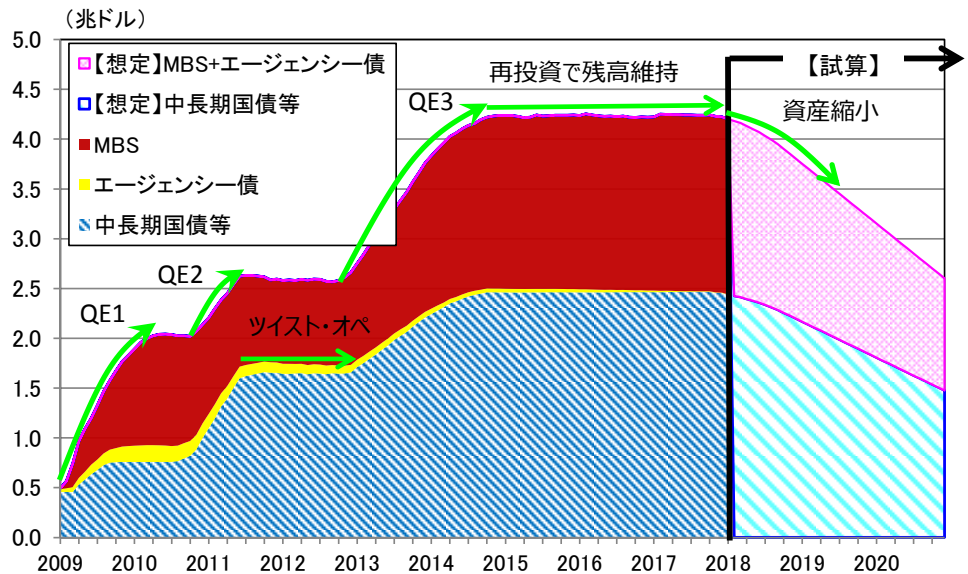
1(7). 米国の金融政策　～　パウエル新FRB議長の手腕にかかっている面も

FOMCメンバーの予測【中央値】

	2017年	2018年	2019年	2020年	長期
実質成長率	2.5%	2.5%	2.1%	2.0%	1.8%
PCE価格指数	1.7%	1.9%	2.0%	2.0%	2.0%
コアPCE価格指数	1.5%	1.9%	2.0%	2.0%	
失業率	4.1%	3.9%	3.9%	4.0%	4.6%
FFレート誘導水準	1.375%	2.125%	2.688%	3.063%	2.750%

（注） 2017年12月時点。成長率とインフレ率は10-12月期の前年同期比、失業率は10-12月の平均、FFレート誘導水準は年末値。
（出所）FRB、Haver Analytics資料より大和総研作成

FRBが保有する証券残高



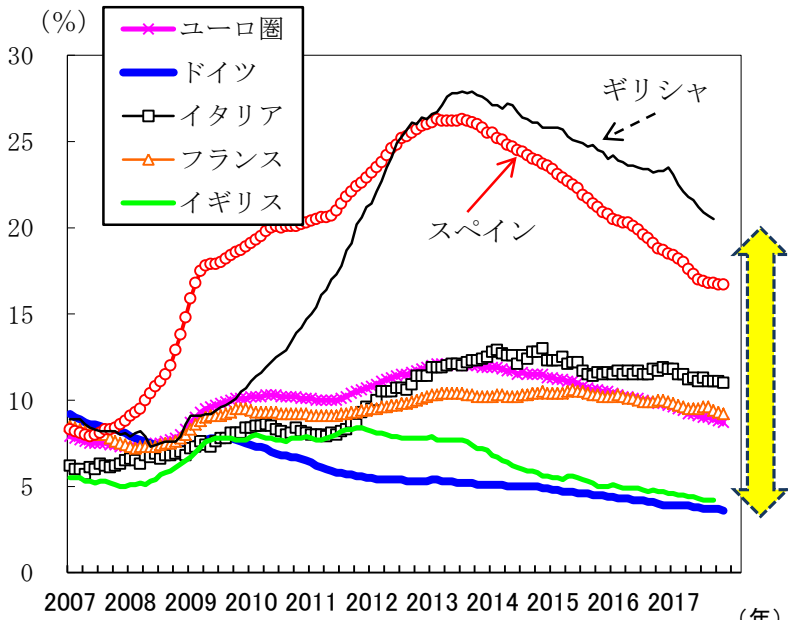
（注） 2017年6月に公表された計画に基づいて、2018年2月以降、単純に延長したケース。
（出所） FRB資料より大和総研作成

- **Fedは、2015年と16年は1回ずつ、17年は計3回と、利上げペースは前例のないほど緩やか**
  Fedメンバーは、2018年に3回、19年に2～3回、20年に1～2回の利上げを想定
- **市場には、Fedの対応が後手に回った分だけ、今後の利上げ幅が拡大するとの見方もある**
- **中期予測では、2018年3回、19年1回利上げして、金利(上限)2.50%で引締め終了を見込む**
  ⇒ 予測期間後半にかけては、Fedは、実体経済に合わせて政策金利を引き下げへ
- **2017年10月から、資産規模の縮小が静かに開始　～　最終的な規模や時期は明確ではない**
  ⇒ パウエル新議長の議会証言などから、最終的な規模は2.5～3兆ドル程度になる見込み
  但し、景気鈍化を受けて縮小ペースもスローダウンするとみられ、時期は2022年に後ずれへ

Copyright © 2018 Daiwa Institute of Research Ltd. All rights reserved.

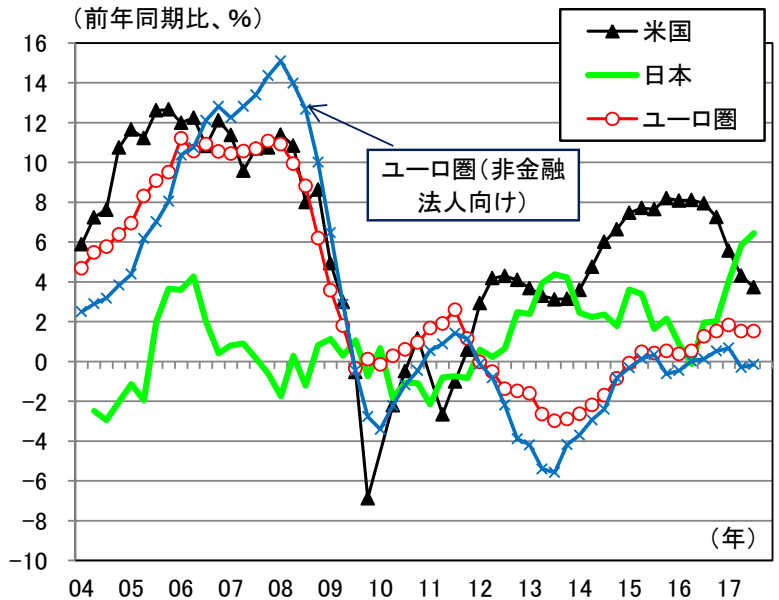
1(8). 欧州経済　～　ユーロ圏の景気は、日米に比べると、伸びしろがある

欧州各国の失業率 ～　日米に比べると高い



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

欧米日の民間向け貸出残高



(出所)Eurostat、FRB、日銀、Haver Analytics資料より大和総研作成

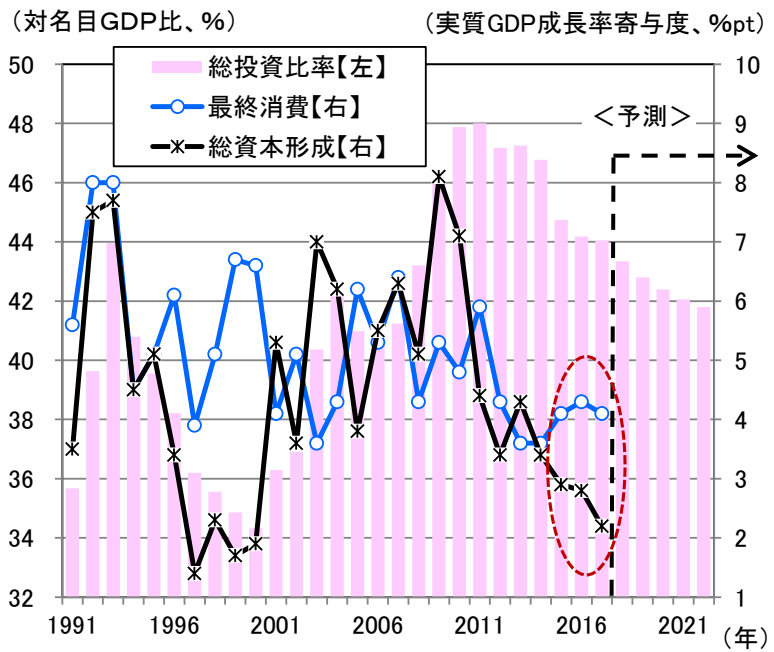
- ■ ユーロ圏は個人消費に加えて、輸出・設備投資が堅調で、バランスの取れた景気拡大に
  ユーロ圏の平均予想成長率は1.5%の見込み　⇔　リーマン・ショック以前は2%超
- ■ Brexit: 2017年3月からスタートし、交渉期間は2年間 ～ 2018年秋が実質的な交渉期限
  一般的には、海外企業は、対イギリスだけでなく、一段の積極的な行動は取りづらくなる
- ■ ECBは、14年6月からマイナス金利導入、15年3月から量的緩和(国債、社債等の買取)実施
- ■ 16年12月:17年4月から毎月の買取額を600億€に減らして、少なくとも17年12月まで継続
  17年10月:18年1月から毎月の買取額を300億€に減らして、少なくとも18年9月まで継続

⇒ 標準シナリオでは、2018年に資産買取を停止、利上げに踏み切るのは2019年と想定する

Copyright © 2018 Daiwa Institute of Research Ltd. All rights reserved.

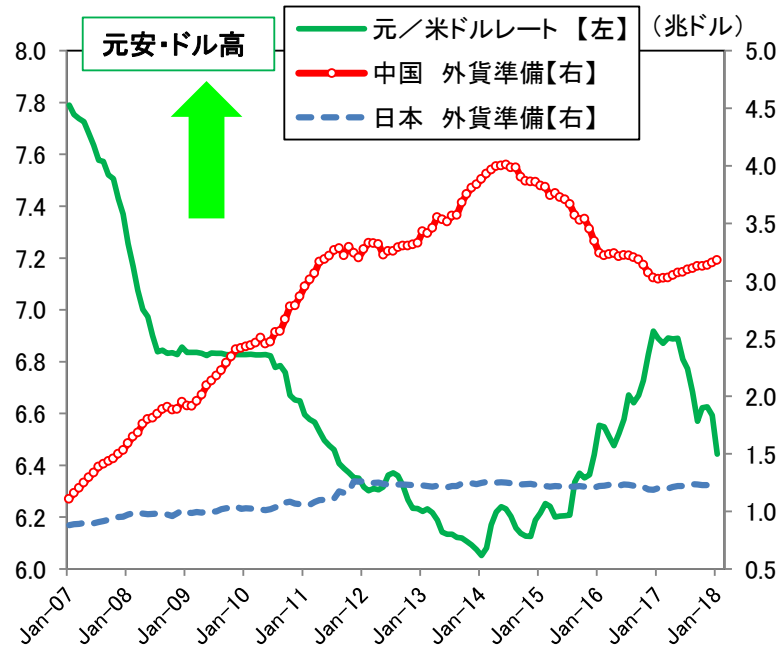
1(9). 中国経済 ～ 新常態(ニューノーマル)・ソフトランディングに向けて難しい舵取り

中国の成長率 ～ 2017年の名目成長は11%超に



(注)2018年以降の予測は、IMFによる。
(出所)IMF、中国国家統計局、Haver Analytics資料より大和総研作成

外貨準備の減少 ～ 資本流出の行方に注目



(出所)FRB、BOJ、中国人民銀行、Haver Analytics資料より大和総研作成

■ **2017年の中国の成長率は6.9%と7年ぶりに前年を上回った ～ 17年は共産党大会開催年**

第13次5カ年計画(2016～2020年)では、「年平均6.5%以上の成長」が最低ラインに

→ 「2020年までに実質GDPと1人当たり所得を2010年比で2倍に」に必要な成長

中期的には、投資・輸出に過度に依存した成長モデルから消費主導への転換(構造改革)がカギ

■ **トランプ大統領の存在が不透明要因 ⇒ 多方面にわたる米中の摩擦が世界にも波及へ**

巨額な対米貿易黒字 → 人民元の水準が焦点に、安全保障面でも大きな課題 “一つの中国”

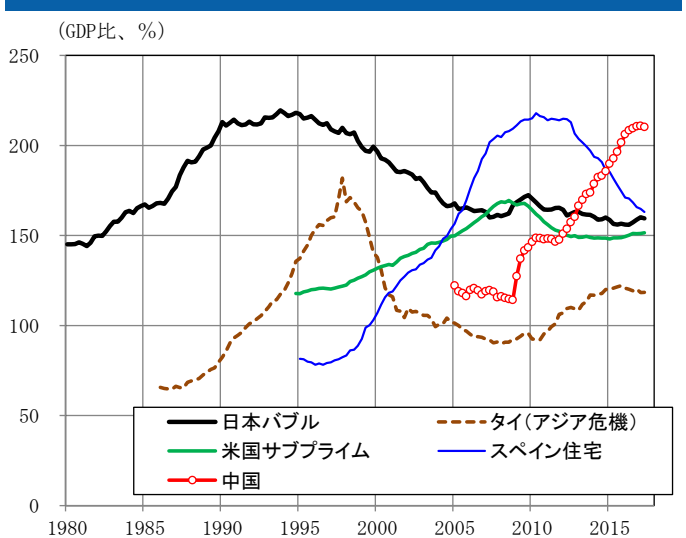
■ **中国の外貨準備は2017年に入って下げ止まる ～ 16年末3.03兆ドル → 17年末3.16兆ドル**

Copyright © 2018 Daiwa Institute of Research Ltd. All rights reserved.

1(10). 中国が抱える巨額な債務は、世界経済にとってリスク要因

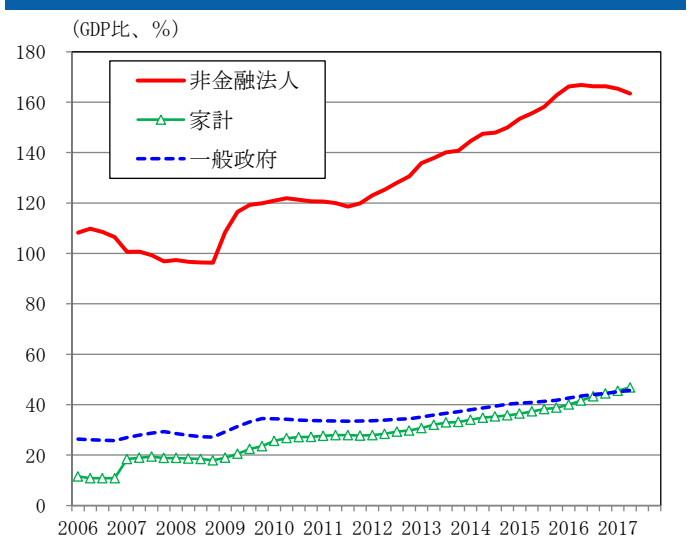
- ■ 中国では、リーマン・ショック以降、債務残高が急増している
  - ⇒ BISやIMFなどの国際機関が、世界経済にとっての潜在リスクであると懸念を表明
- ■ 過去の金融危機に陥ったケースと比較しても、中国の非金融部門(非金融法人+家計)の現状は、アジア危機の時のタイ、リーマン・ショック時の米国を上回り、日本のバブル崩壊時に匹敵
- ■ 特に、非金融法人の債務残高の大きさが懸念されている(日本のピークは93年末　約150%)
  - ⇒ 中国政府の指示によって、足下では、頭打ち状態になっている
  - 中国政府は、過剰生産能力、不動産在庫、過剰債務という3つの過剰の解消を掲げている
- ■ **家計の債務増加は、長期的には経済成長率を低下させる可能性がある**(BISの分析による)
  - :経済・金融の不安定化を招き、消費や雇用の悪化につながったり、金融危機の可能性を高める

非金融部門の債務残高　～　過去の危機との比較



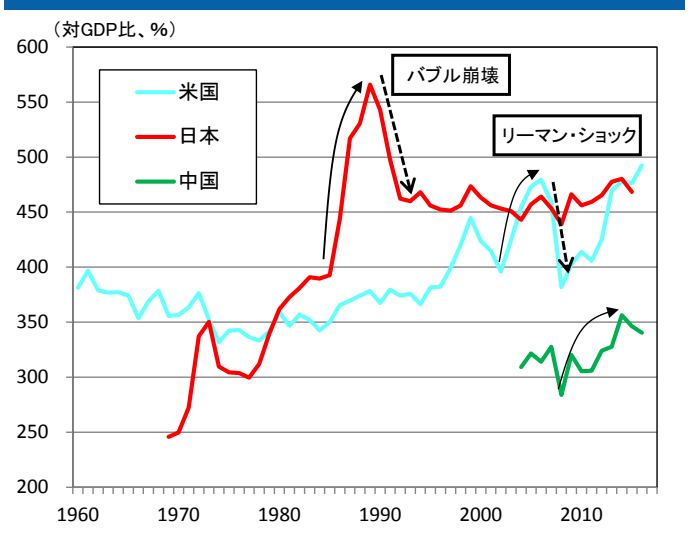
(出所) IMF、BIS資料より大和総研作成

非金融部門の債務残高



(出所) BIS、Haver Analytics資料より大和総研作成

家計部門の純資産の比較

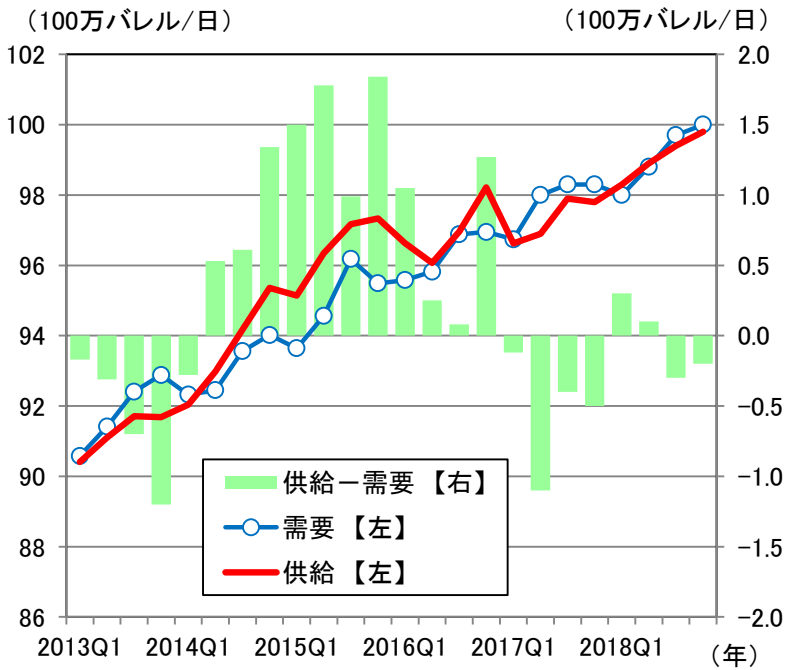


(注) 中国の2015-16年の値は、大和総研による資産・負債の試算値で計算。
(出所)内閣府、BEA、中国社会科学院、中国国家統計局資料より大和総研作成

Copyright © 2018 Daiwa Institute of Research Ltd. All rights reserved.

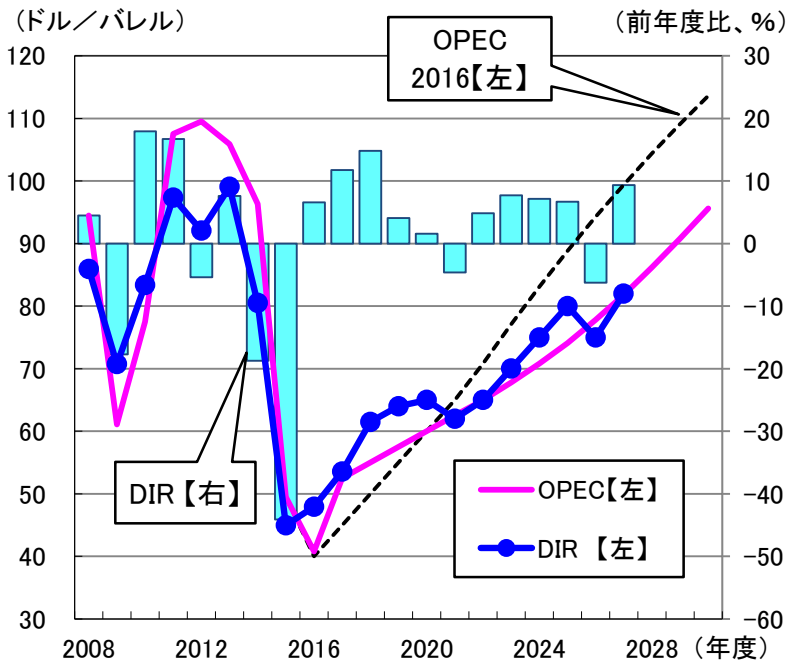
1(11). 原油価格の想定　～　供給過剰の状態は解消

世界の原油需給の状況



（出所）IEA資料より大和総研作成

原油価格の想定



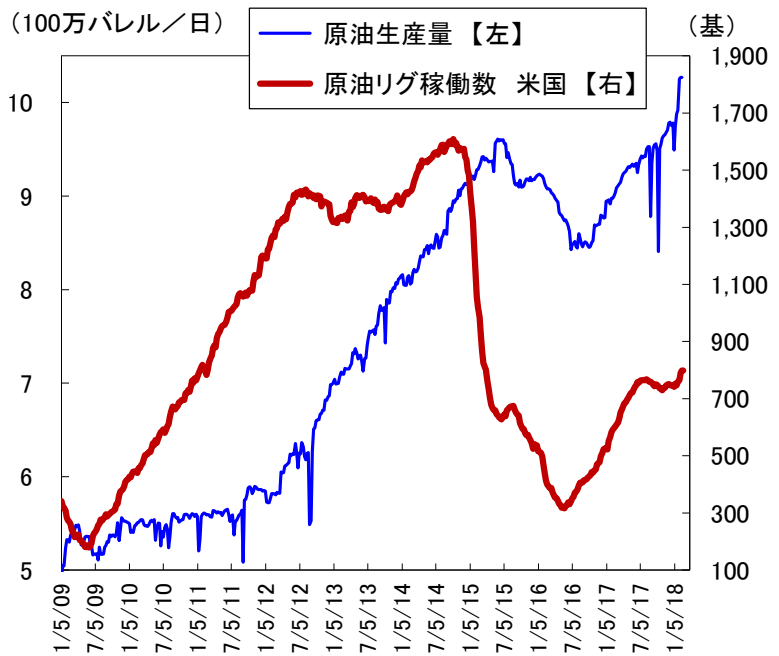
（注）DIRはWTIで年度の値、OPECはOPEC Reference Basketで暦年の値。
（出所）EIA、OPEC、Haver Analytics資料より大和総研作成

- ■ OPECは、2016年末の協調減産の合意に続いて、2017年11月末、原油減産の延長(2018年12月まで9ヶ月間)を決定した
- ■ IEAによると、世界の原油需給は2017年Q1の段階で概ねバランスが取れて、2017年は供給抑制が働いて、やや需要超過の状態になったとみられる
- ■ 原油価格(WTI)は、2017年6月の約45ドルから、足下では60ドル台前半まで上昇している
  予測における想定は、世界経済の成長に合わせて緩やかに上昇し、予測終盤には80ドル台へ

Copyright © 2018 Daiwa Institute of Research Ltd. All rights reserved.

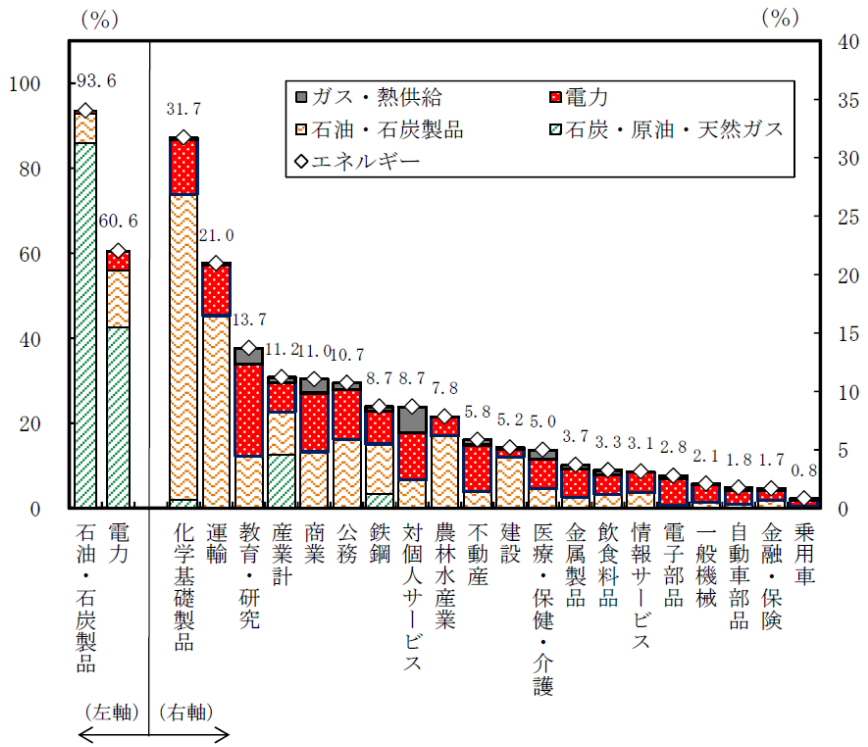
1(12). 自給率を高めるトランプ政権のエネルギー政策

米国の生産状況



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

エネルギー投入が日本の各産業の中間投入に占める割合



(出所) 経済産業省統計より大和総研作成

- ■ 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 ⇒ **価格上昇を抑制**
  特に、生産効率の低い施設は淘汰された結果、リグ一基当たりの生産量が増えている
- ■ 中長期的には、エネルギー開発投資の低迷による供給制約によって、価格は押し上げられる
- ■ トランプ政権が推進するエネルギー政策：中東など海外へのエネルギー依存度を引き下げて、
  石炭も活用しながら国内自給率を高める。また、オバマ前政権でストップしていた
  パイプライン建設を承認するなど、国内のエネルギー開発を妨げていた規制の緩和を進める

Copyright © 2018 Daiwa Institute of Research Ltd. All rights reserved.

2(１). 今回の中期予測における日本経済の概要

日本経済中期予測（2018年2月）

年度	実績		予測期間		
	2008-2012	2013-2017	2018-2027	2018-2022	2023-2027
実質GDP(前年比、%)	-0.2	1.4	1.0	0.9	1.1
民間最終消費支出	0.5	0.5	0.7	0.5	0.8
民間設備投資	-2.0	3.3	1.8	1.4	2.2
民間住宅投資	-2.7	1.7	-0.1	-0.2	0.0
公的固定資本形成	-0.7	1.3	0.6	1.0	0.3
政府最終消費	1.5	1.1	0.9	0.9	0.9
財貨・サービス輸出	-1.4	4.4	2.8	2.5	3.0
財貨・サービス輸入	0.9	2.6	2.3	1.9	2.8
名目GDP(前年比、%)	-1.4	2.1	1.6	1.5	1.7
GDPデフレーター(前年比、%)	-1.2	0.8	0.6	0.6	0.6
国内企業物価(前年比、%)	-0.3	0.3	1.3	1.4	1.2
消費者物価(前年比、%)	-0.3	0.9	1.2	1.2	1.2
コールレート(%)	0.1	0.0	-0.1	-0.1	-0.1
10年国債利回り(%)	1.2	0.3	0.1	0.1	0.1
ドル円レート(¥/$)	88.2	110.2	108.1	110.6	105.5
経常収支(名目GDP比、%)	2.3	2.7	4.2	4.5	3.8
名目雇用者報酬(前年比、%)	-0.8	1.7	1.7	1.8	1.6
失業率(%)	4.6	3.3	2.8	2.7	2.8
労働分配率(雇用者報酬の国民所得比、%)	70.8	68.3	69.8	69.4	70.2
中央・地方政府 財政収支(名目GDP比、%)	-7.4	-5.1	-2.9	-3.1	-2.8
基礎的財政収支(名目GDP比、%)	-5.7	-3.6	-2.6	-2.5	-2.7
中央・地方政府債務残高(名目GDP比、%)	208.7	234.3	236.6	236.6	236.6

（注）期間平均値。2017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

- ■ 今後10年間の経済成長率は、平均で名目＋1.6%、実質＋1.0%と予想
- ■ 予測期間前半は、2020年開催の東京オリンピック・パラリンピックや消費増税によって、プラスマイナスの材料が交錯し、成長率は鈍化しよう
- ■ 後半にかけては、働き方改革の成果も徐々に表れて、民需が緩やかに成長

- ■ インフレ率は1%前後で推移する見通しだが、日銀の目標2%には届かない
- ■ 日銀は積極的な緩和姿勢を継続せざるを得ず、長短金利は低水準で推移

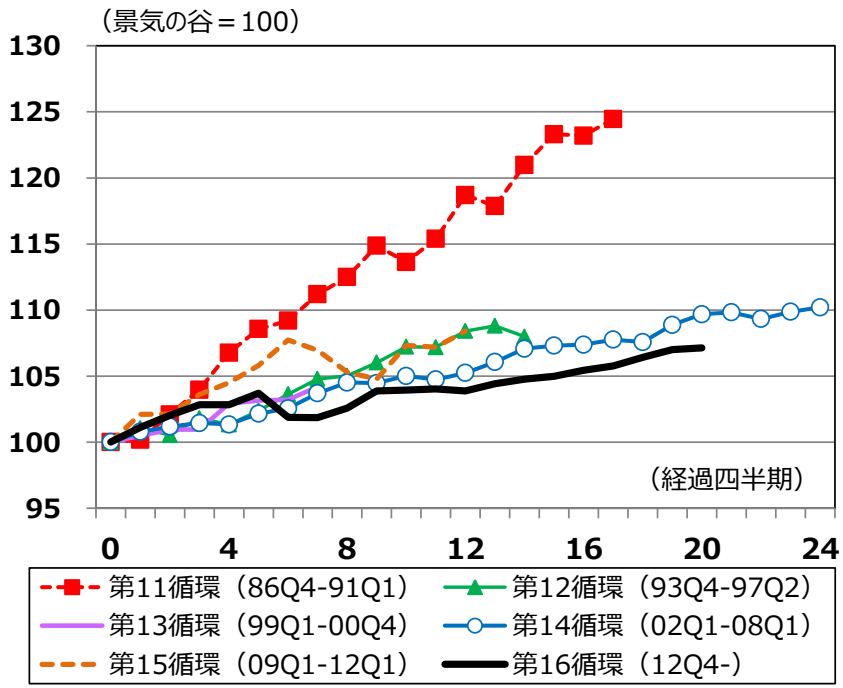
- ■ 日米の金融政策の違いは円安圧力だが、トランプ政策は過度なドル高を抑制
  ⇒ 後半には、限定的ながら円高へ
- ■ 2020年度までの基礎的財政収支(PB)の黒字化は達成困難とみられる

⇒ 金利抑制の効果で、赤字拡大に歯止め

Copyright © 2018 Daiwa Institute of Research Ltd. All rights reserved.

2(2). 日本経済の現状

景気拡張期別にみた実質GDPの推移



（出所）　内閣府資料より大和総研作成

景気拡張期別にみた、各需要項目の成長率（年率、%）の推移

	実質GDP	個人消費	設備投資	住宅投資	公共投資	輸出	輸入
86Q4-91Q1（第11循環）	5.3	4.4	11.7	6.2	3.8	6.5	11.1
93Q4-97Q2（第12循環）	2.2	1.5	5.8	▲ 1.5	▲ 0.8	8.0	8.9
99Q1-00Q4（第13循環）	2.4	1.7	6.2	3.6	▲ 9.1	10.0	10.4
02Q1-08Q1（第14循環）	1.6	1.0	2.9	▲ 3.6	▲ 6.6	10.6	5.2
09Q1-12Q1（第15循環）	2.7	1.7	0.9	▲ 4.4	0.3	13.8	7.1
【第11-第15循環平均】	2.8	2.1	5.5	0.0	▲ 2.5	9.8	8.5
12Q4-17Q4（第16循環）	**1.4**	**0.5**	**3.5**	**0.9**	**1.6**	**5.7**	**3.4**

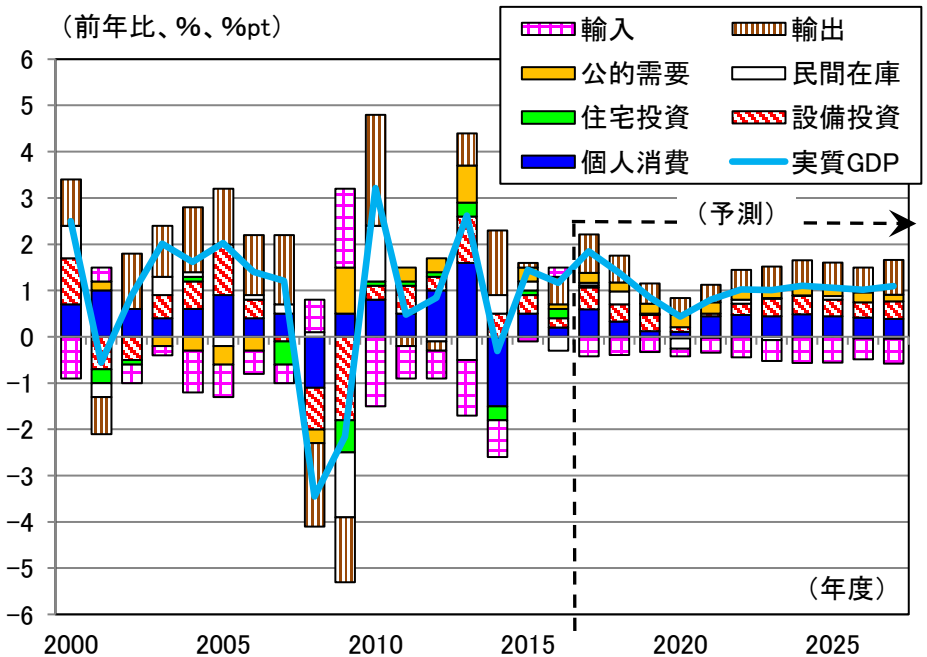
（注）第11～15循環は景気の谷から山まで、第16循環は景気の谷から2017年Q4までで年率成長率を計算。
（出所）内閣府資料より大和総研作成

- **2012年12月に始まった景気拡大（第16循環）は、2018年2月までで63ヶ月に及ぶ高度成長期のいざなぎ景気（1965年11月～70年7月、57ヶ月）を上回り、戦後2番目の長さに戦後最長の景気拡大は、小泉政権の2000年代の第14循環（2002年2月～08年2月、73ヶ月）**
- **一方、今回の経済成長率は年率＋1.4%と、安倍政権が掲げた2%に届かない**
  ⇔　バブル景気（第11循環）の年率＋5%超、第14循環の年率＋1.6%
- **個人消費の伸びが緩慢であることが要因の一つ　⇔　住宅投資や公共投資はプラスに寄与**

Copyright © 2018 Daiwa Institute of Research Ltd. All rights reserved.

2(3). 今後10年間の日本経済

実質GDP成長率の見通し



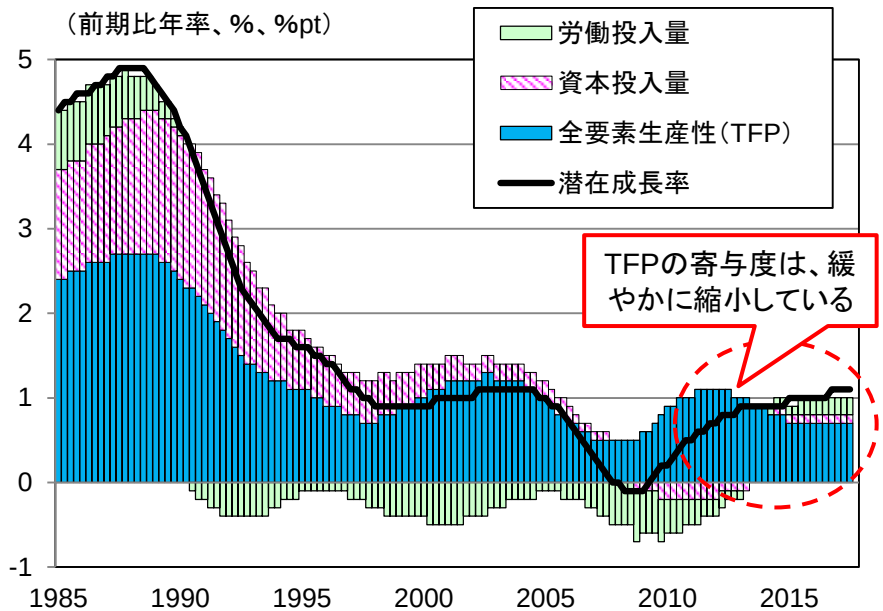
（注）予測は、大和総研予想。
（出所）内閣府資料より大和総研作成。

- ■ 予測期間前半では、東京オリンピック・パラリンピックは景気が盛り上がるイベントであり、設備投資や公的固定資本形成の増加が見込まれる一方、その反動減も生じよう
- ■ 2019年10月に実施される消費増税は、家計の購買力を低下させ、成長率も鈍化へ
  ⇒ 今後10年間では、2020年度が＋0.4%と、最も低い成長率になる見込み
- ■ 予測期間後半にかけては、個人消費や設備投資を中心に民間需要の成長がみられよう
  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
  人手不足を補うために、生産性上昇を促す設備投資の継続は不可欠に

Copyright © 2018 Daiwa Institute of Research Ltd. All rights reserved.

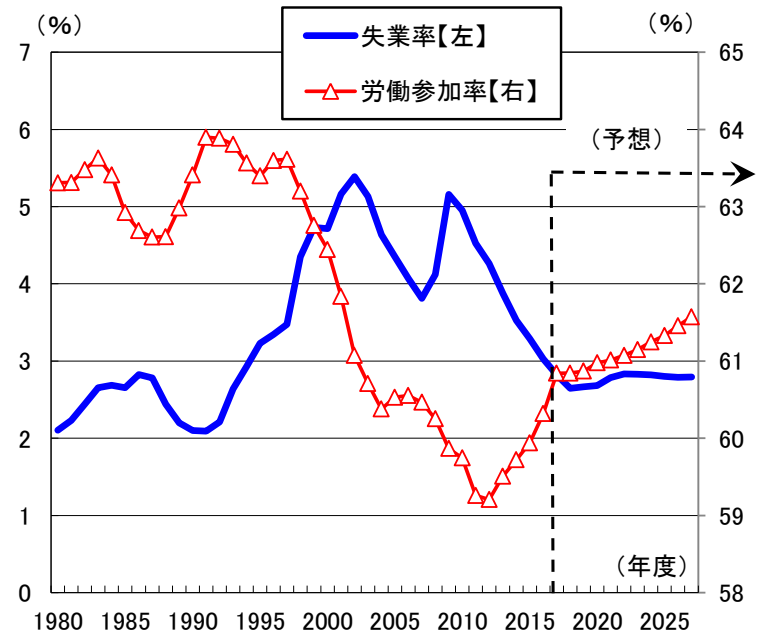
2(4). 日本の潜在成長率の行方

潜在成長率の要因分解



（出所）内閣府資料より大和総研作成

労働参加率の推移



（注）2017年度以降は、大和総研予想。
（出所）総務省資料より大和総研作成

■ 潜在成長率は、足下まで、緩やかに高まってきた

背景には、①**就業者の増加、労働参加率の上昇** → 労働投入量の寄与度がプラスに

②設備投資の増加 ← 収益環境の改善に比べると、**設備投資の増加は限定的**

企業の期待成長率は、アベノミクスの期間でも横ばいのまま

■ 一方で、アベノミクスの5年間では、TFPの寄与度が高まっていないのが現実

■ 潜在成長率の行方 ～ さらなる加速は難しく、どのように維持するかが焦点になろう

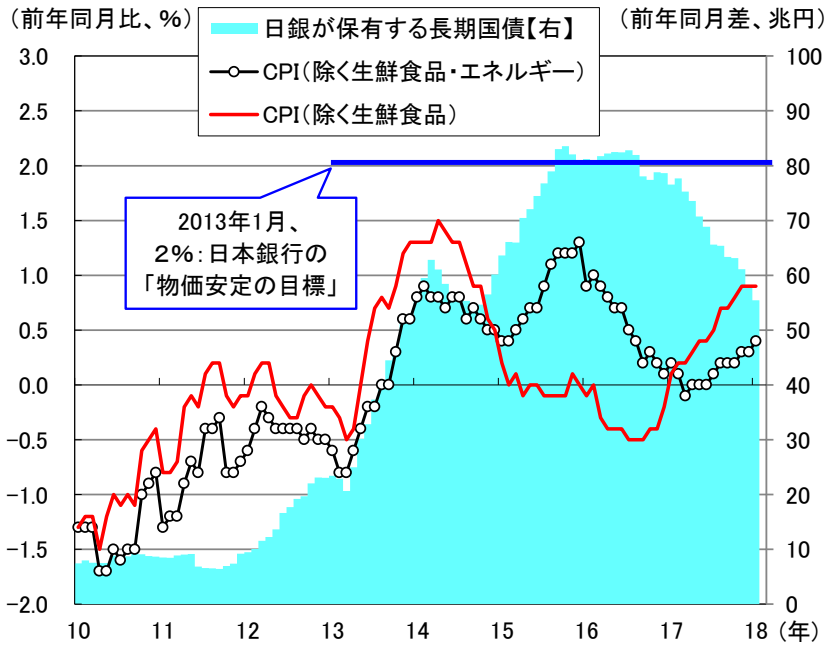
全体の人口が減る中、労働参加率が緩やかに高まっていくことで、マイナスの影響を緩和する

中期予測の想定：10年平均で0.9% ⇔ 政府：成長実現ケース1.9%、ベースラインケース1.3%

Copyright © 2018 Daiwa Institute of Research Ltd. All rights reserved.

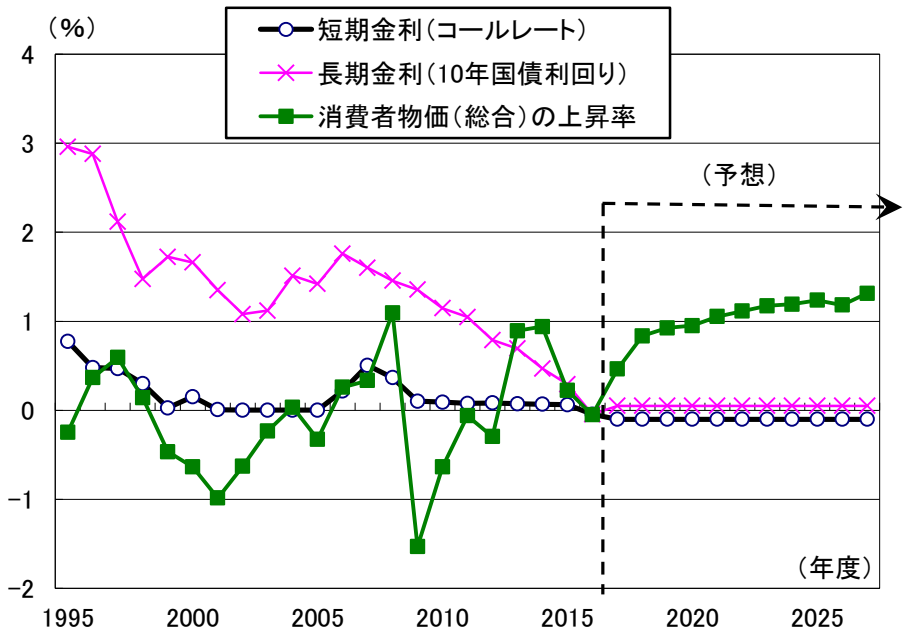
2(5). 物価・金融政策の見通し ～ イールドカーブ・コントロールの枠組みは継続へ

インフレ率と日銀が保有する長期国債の推移



(注)但し、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

物価と金利の見通し



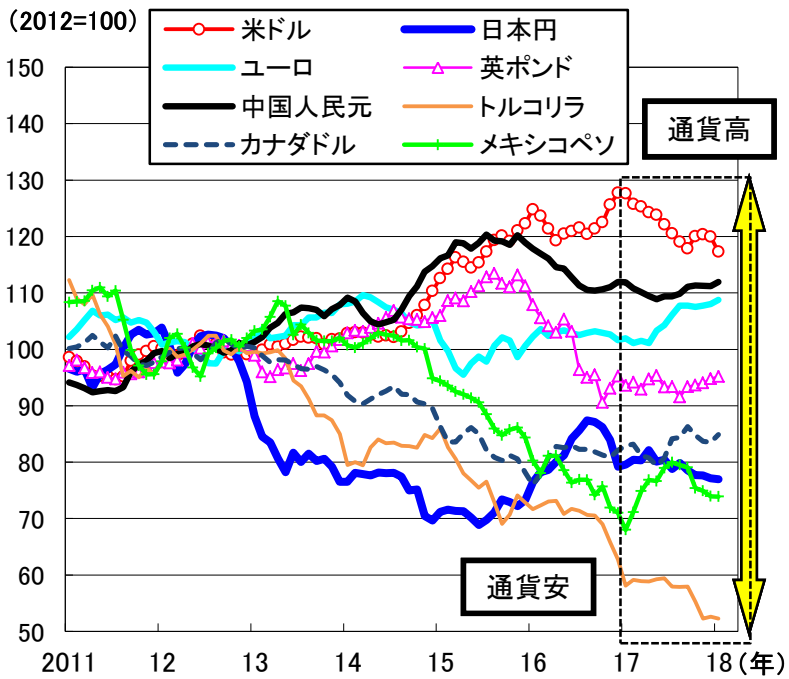
(注) 予想は大和総研。CPIは消費税の影響を除く。
(出所)日本銀行、財務省、総務省資料より大和総研作成

- **インフレ率(消費増税の影響を除く)は予測期間前半1.0%、後半1.2%と見込む**
  潜在成長率を上回る成長が続く終盤には、原油価格の上昇もあって徐々に高まっていく
  それでも、日銀の2%のインフレ目標が実現することは難しいとみられる
  ⇒ 従って、日銀による、積極的な金融緩和の方針は変わらないと想定している
- **黒田日銀総裁の任期は2018年4/8まで ⇒ 黒田総裁は再任へ、また、副総裁2名は新任**
  過去、トップ交代は政策変更のタイミングになったが、任命者が変わらなければ、大きな方針変更はないだろう: 長短金利の目標水準修正やETFの買入れ額の変更の可能性

Copyright © 2018 Daiwa Institute of Research Ltd. All rights reserved.

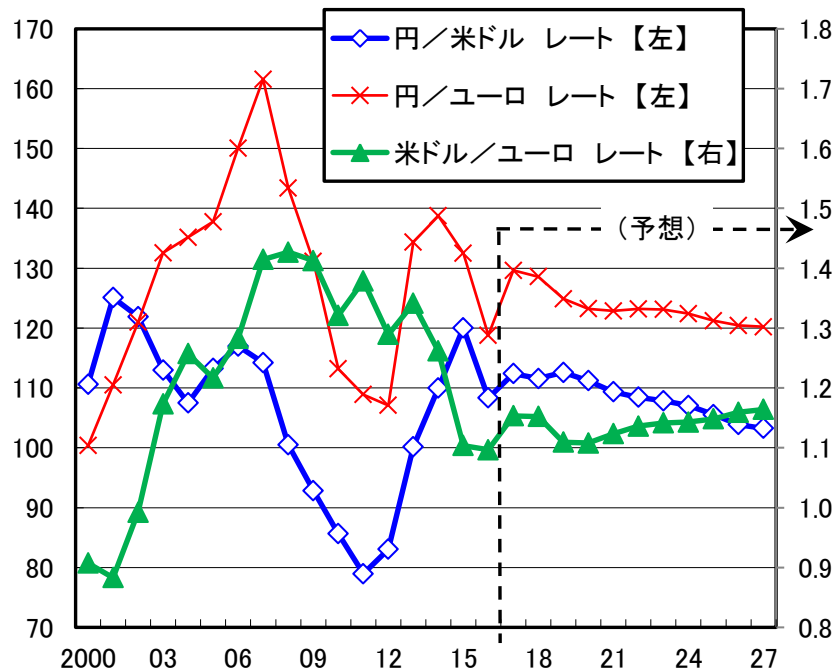
2(6). 為替レートの見通し

名目実効為替レート（Broadベース）



(出所)BIS、Haver Analytics資料より大和総研作成

為替レートの見通し



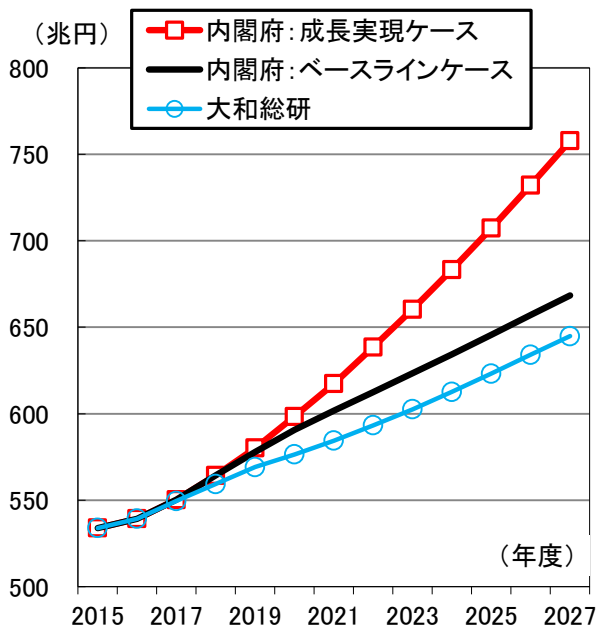
(出所)FRB、Haver Analytics資料より大和総研作成

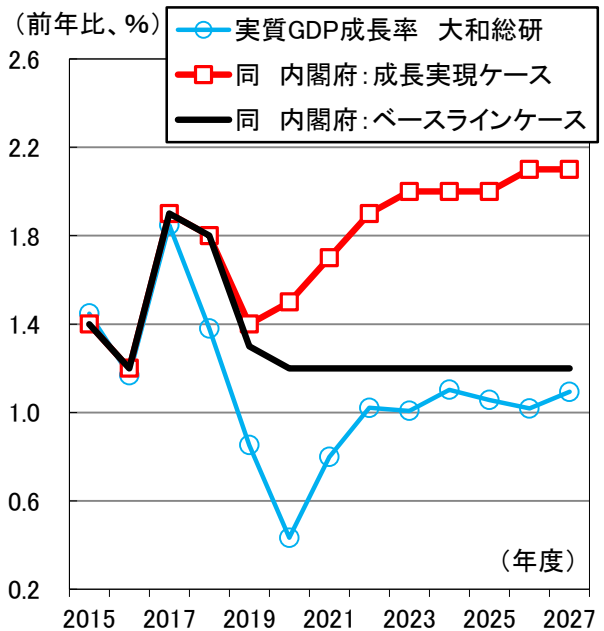
- ■ 米国は金融引締め姿勢(利上げ継続＋バランスシート調整)、日本は金融緩和の継続
  → 金融政策のスタンスの違いによる円安トレンド ⇔ トランプ大統領のドル高許容度
- ■ 2019年には、米国の利上げが一巡する → 予測期間後半には米国は小幅利下げへ
  → 日米の金利差縮小、インフレ率格差(米＞日)の継続によって、円高トレンドへ
- ■ ユーロ円レート: ECBの出口戦略(2018年買取停止、2019年最初の利上げ)から、ユーロ高に
- ■ ユーロドルレート:ECBの金融政策を巡って、短期的にはユーロ高に振れよう

Copyright © 2018 Daiwa Institute of Research Ltd. All rights reserved.

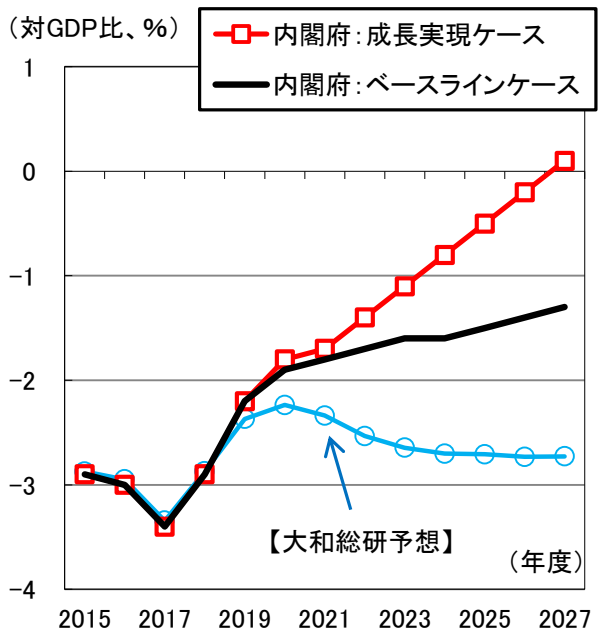
2(7). 財政見通しの概要　～　政府見通しでは、債務残高(GDP比)が大幅に縮小

名目GDP(左)、実質GDP成長率(右)





プライマリーバランス(PB)の見通し



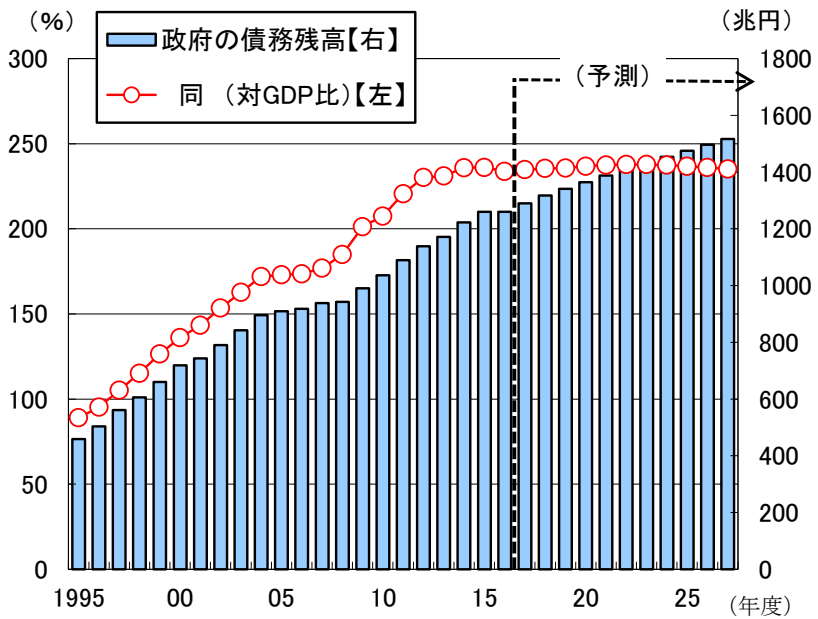
(出所) 内閣府資料より大和総研作成

- ■ アベノミクス "新"三本の矢「希望を生み出す強い経済 ～ GDP600兆円を目指す」
  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はクリア
- ■ 政府見通し【成長実現ケース】名目3.2%、実質1.9%成長で、2020年度には600兆円超
  PB黒字化は2027年度までにずれ込む（2020年度時点では10.8兆円赤字）
  【ベースラインケース】名目2.0%成長、実質1.3%成長、2021年度に名目GDP600兆円へ
  PBの赤字は緩やかに縮小し、2020年度にGDP比1.9%、27年度に同1.3%
- ■ 当社見通し:名目GDP成長率は1.5%(2018-22年度)、1.7%(2023-27年度)
  PBの赤字は2020年度にかけて縮小するが、後半は拡大 ～ 財政赤字は低金利により縮小へ

Copyright © 2018 Daiwa Institute of Research Ltd. All rights reserved.

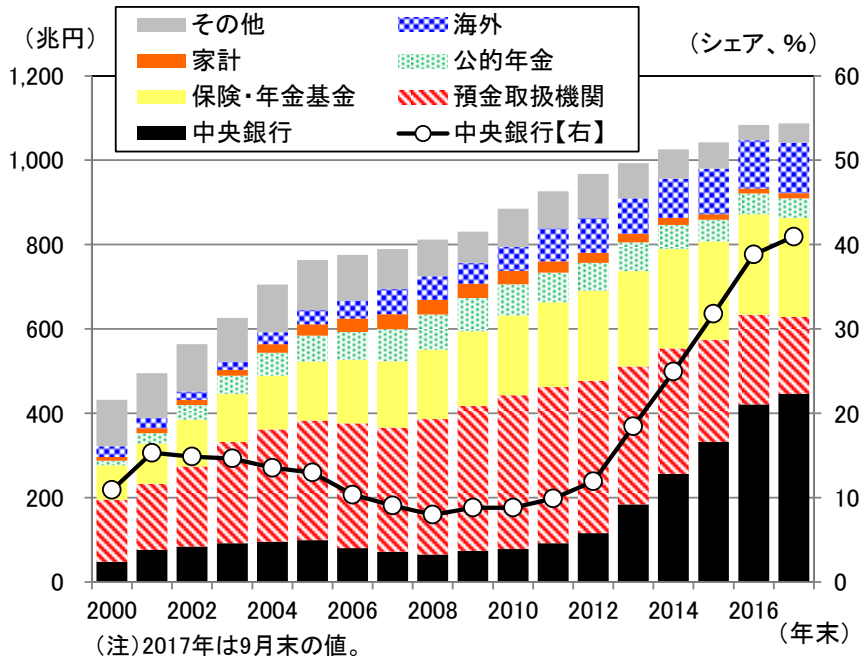
2(８).日銀の低金利政策の最大の恩恵　～　政府の利払い負担は軽減される

政府債務残高の見通し



（注）2017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

国債等の保有者内訳 ～ 残高とシェア



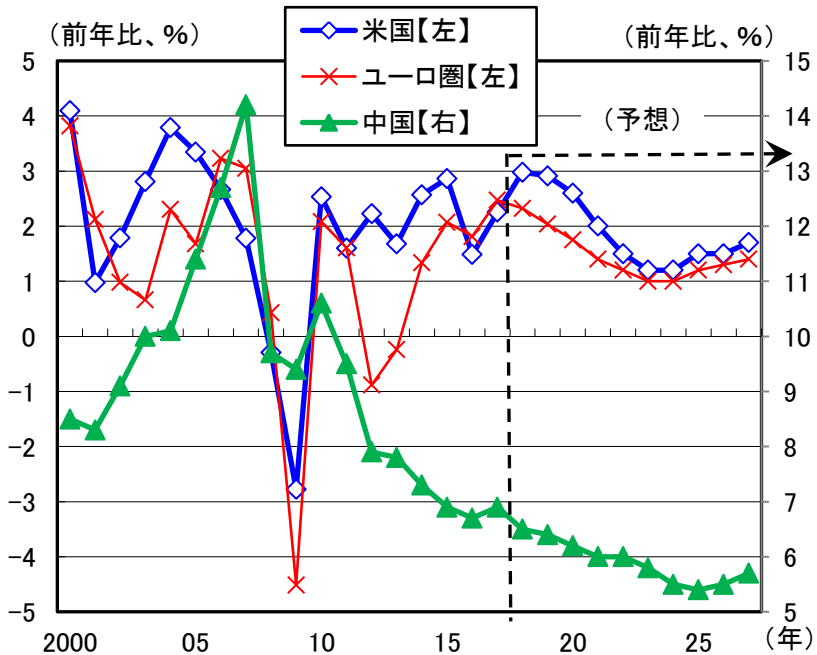
（注）2017年は9月末の値。
（出所）日本銀行資料より大和総研作成

- ■ 必ずしもPB＝ゼロがゴールではなく、名目成長率（g）と利子率（r）の関係が財政再建のカギ
  PB：フローの概念、　債務残高／GDP：ストックの概念、r＞gなら債務残高／GDPは上昇
- ■ デフレ脱却（＝日銀の出口戦略）による金利上昇圧力　⇒　利払い負担が増加する可能性
- ■ 2017年9月末時点で、日銀の国債保有残高は445兆円と全体の40.9％を占めている
- ■ 団塊の世代［1947～49年生まれ］：現在69～71歳　→　2022～24年に後期高齢者
  団塊ジュニア［1970年代前半生まれ］：現在40代半ば　→　2035年以降、65歳以上に
- ■ 後期高齢者になると、医療・介護費用が大幅に増加する傾向　⇒　社会保障費は膨張へ

Copyright © 2018 Daiwa Institute of Research Ltd. All rights reserved.

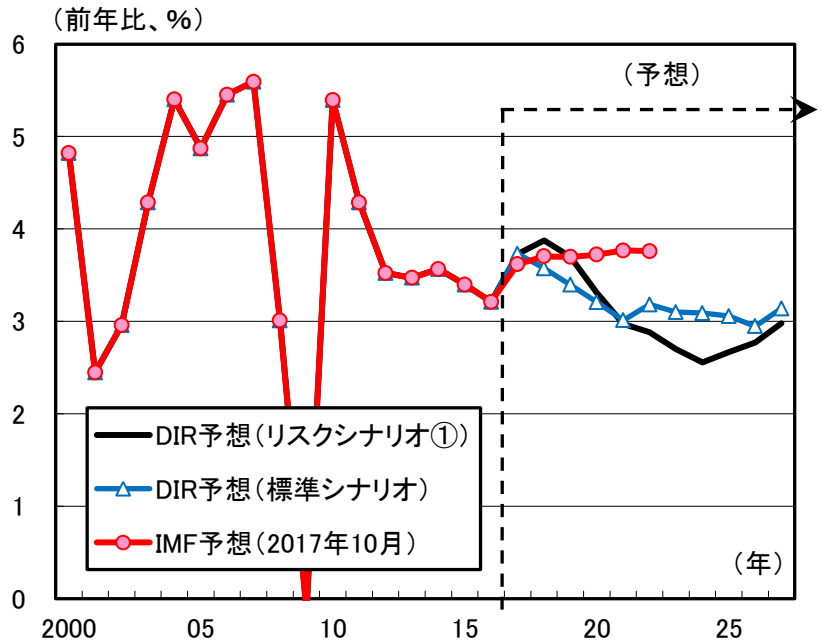
3(１). リスクシナリオを考える ～ ①世界経済が短期的に過熱した後、下振れる

（リスクシナリオ） 米・ユーロ・中の想定



（注）予想は、大和総研。
（出所）BEA、Eurostat、中国国家統計局資料より大和総研作成

（リスクシナリオ） 世界経済の想定



（注）購買力平価ベース。
（出所）IMF資料より大和総研作成

■ 米国：税制改革や国防費・インフラ関連の財政拡張 ⇒ 内外企業による積極的な投資・採用
賃金インフレ＋輸入インフレ → Fedによる利上げペースが加速し4.25％へ、長期金利上昇
予測期間前半は2.4％成長（標準2.1％） ⇒ 後半は1.4％に大きく減速し、利下げへ

■ 保護主義的な通商政策の影響を受ける国・地域はマイナス材料に直面する
中国、メキシコ、日本、ドイツ、イタリア、韓国、スイスなど（為替報告書に列挙されている国）

予測後半：中国は5.6％（標準5.9％）、ユーロ圏は1.2％（同1.4％） ⇒ 世界全体では2.7％に減速

Copyright © 2018 Daiwa Institute of Research Ltd. All rights reserved.

3(２). リスクシナリオを考える　～　②日銀の金融政策の変更で長期金利が上昇する

（リスクシナリオ：世界減速） 日本経済の姿

年度	予測期間 2018-2027	2018-2022	2023-2027
実質GDP(前年比、%)	0.9	0.7	1.1
民間最終消費支出	0.6	0.5	0.7
民間設備投資	1.7	0.7	2.7
民間住宅投資	-0.1	-0.3	0.0
公的固定資本形成	0.7	1.5	0.0
政府最終消費	0.9	0.9	1.0
財貨・サービス輸出	2.2	2.1	2.3
財貨・サービス輸入	2.1	1.5	2.7
名目GDP(前年比、%)	1.5	1.5	1.5
消費者物価(前年比、%)	1.1	1.2	1.0
コールレート(%)	-0.1	-0.1	-0.1
10年国債利回り(%)	0.1	0.1	0.1
中央・地方政府 財政収支(名目GDP比、%)	-3.3	-3.1	-3.4
基礎的財政収支(名目GDP比、%)	-2.9	-2.5	-3.3
中央・地方政府債務残高(名目GDP比、%)	239.3	235.9	242.5

（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

（リスクシナリオ：長期金利上昇） 日本経済の姿

年度	予測期間 2018-2027	2018-2022	2023-2027
実質GDP(前年比、%)	0.9	0.8	0.9
民間最終消費支出	0.5	0.5	0.6
民間設備投資	1.6	1.0	2.2
民間住宅投資	-0.5	-0.5	-0.5
公的固定資本形成	0.8	1.2	0.4
政府最終消費	0.9	0.9	0.9
財貨・サービス輸出	2.6	2.4	2.8
財貨・サービス輸入	2.0	1.7	2.3
名目GDP(前年比、%)	1.4	1.5	1.4
消費者物価(前年比、%)	1.1	1.2	1.1
コールレート(%)	-0.1	-0.1	0.0
10年国債利回り(%)	0.7	0.4	1.0
中央・地方政府 財政収支(名目GDP比、%)	-3.7	-3.3	-4.2
基礎的財政収支(名目GDP比、%)	-2.8	-2.6	-3.1
中央・地方政府債務残高(名目GDP比、%)	240.8	237.1	244.3

（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

- 日本は、短期的には世界経済拡大の恩恵で、輸出や企業の設備投資が加速するものの、世界経済が減速する2020年からの4年間は、日本経済は平均0.4%成長に留まる見通しに
- ケース②：予測期間後半にかけて、日銀のレジームチェンジが発生し、長期金利は上昇へ
  タイミングは、2021年の安倍首相の任期切れと想定
- 2021年度に長短金利の制約を外す　⇒　長期金利は1%近くまで上昇し、同水準で推移する
  金利上昇によって、消費や住宅投資、設備投資など民間部門の成長率が押し下げられる
  円高に振れて輸出抑制、利払い負担の増加から財政状況は悪化し、財政赤字は拡大へ

Copyright © 2018 Daiwa Institute of Research Ltd. All rights reserved.

第2部　人手不足は生産性を上げる好機となるか

■ 足下では人手不足が深刻、企業には人件費の上昇圧力？

■ 労働者は、第4次産業革命による仕事喪失への懸念

⇒政府は昨年12月に『新しい経済政策パッケージ』を公表

「生産性革命」「人づくり革命」を掲げて、人手不足を克服

■ 人手不足のメリット

⇒省力化投資、有能な人材引き留め・育成、仕事喪失リスクの緩和

■ 労働生産性の引き上げが持続的な賃金上昇につながる基礎的条件

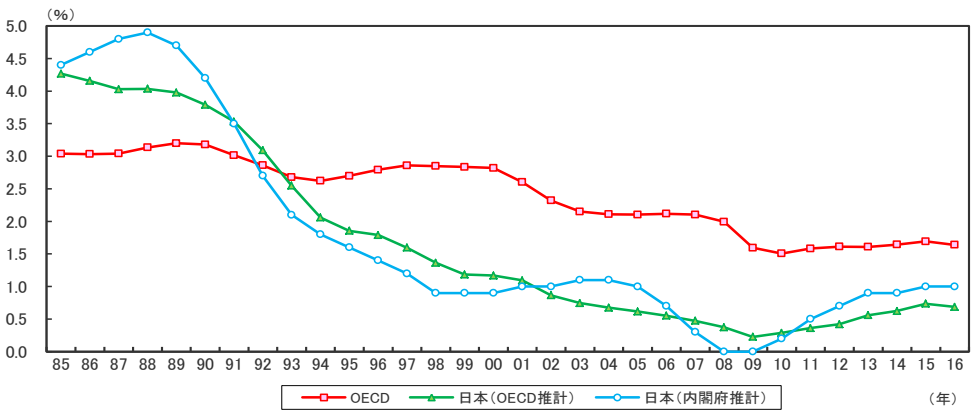
⇒阻害要因・課題はないか？

■ 今回は、日本の労働生産性の現状とその改善に向けた課題について、「国際比較」「時系列」「地域の産業構造」の観点も踏まえながら考察

Copyright © 2018 Daiwa Institute of Research Ltd. All rights reserved.

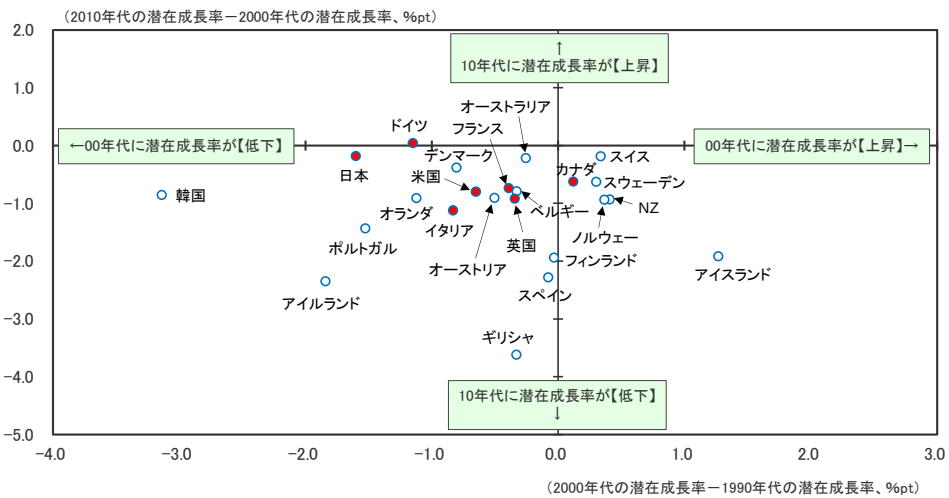
4(１). 潜在成長率の低下という世界の大きな潮流

潜在成長率の推移



(出所)内閣府、OECDより大和総研作成

OECD諸国の潜在成長率の変化



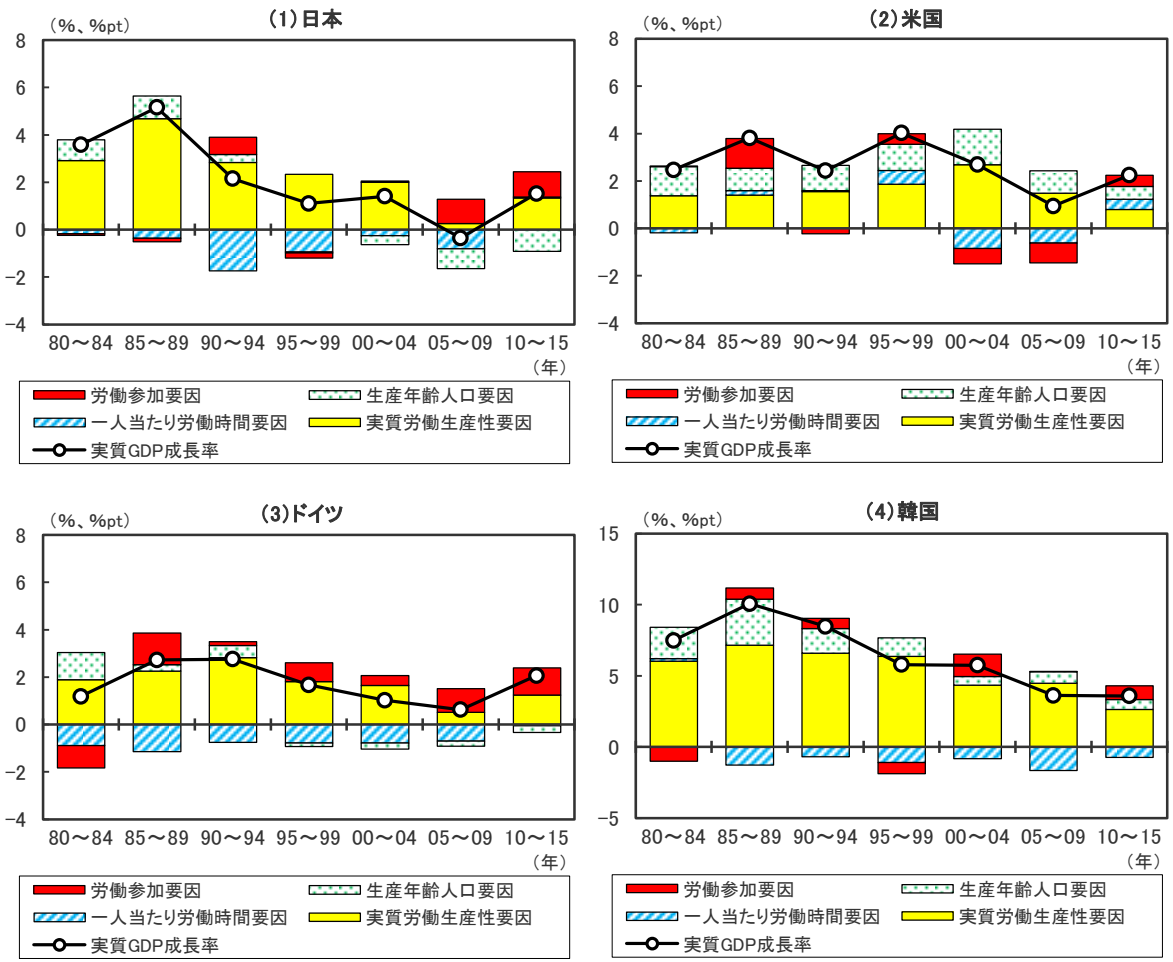
(注1)2010年代の期間は、2010年～2015年。各年代の潜在成長率は各年の単純平均による。
(注2)OECD加盟35ヶ国のうち、各年代のデータが取得可能な23ヶ国をプロットした。塗りつぶしは、G7(主要先進7ヶ国)。
(出所)OECDより大和総研作成

- **日本の潜在成長率は、バブル崩壊後の1990年代に大きく低下し、その後長らく低迷。OECD全体の潜在成長率も、長期的に見ると緩やかに低下**
- **1990年代前半のバブル崩壊や同年代後半の金融危機後の総需要の落ち込み、TFP低下、労働時間の減少、2000年代以降の生産年齢人口の減少や設備投資の伸び悩み等が重荷**
- **潜在成長率の低下は、日本固有の現象ではなく、主要先進国に共通する問題。ギリシャの教訓を踏まえると、主要先進国の中で財政状況が最も厳しい日本にとっては、「経済再生」と「財政健全化」を同時に実現することが極めて重要な課題**

Copyright © 2018 Daiwa Institute of Research Ltd. All rights reserved.

4(２). 長い目で見ると労働生産性の向上が経済成長の源泉

実質GDP成長率の要因分解



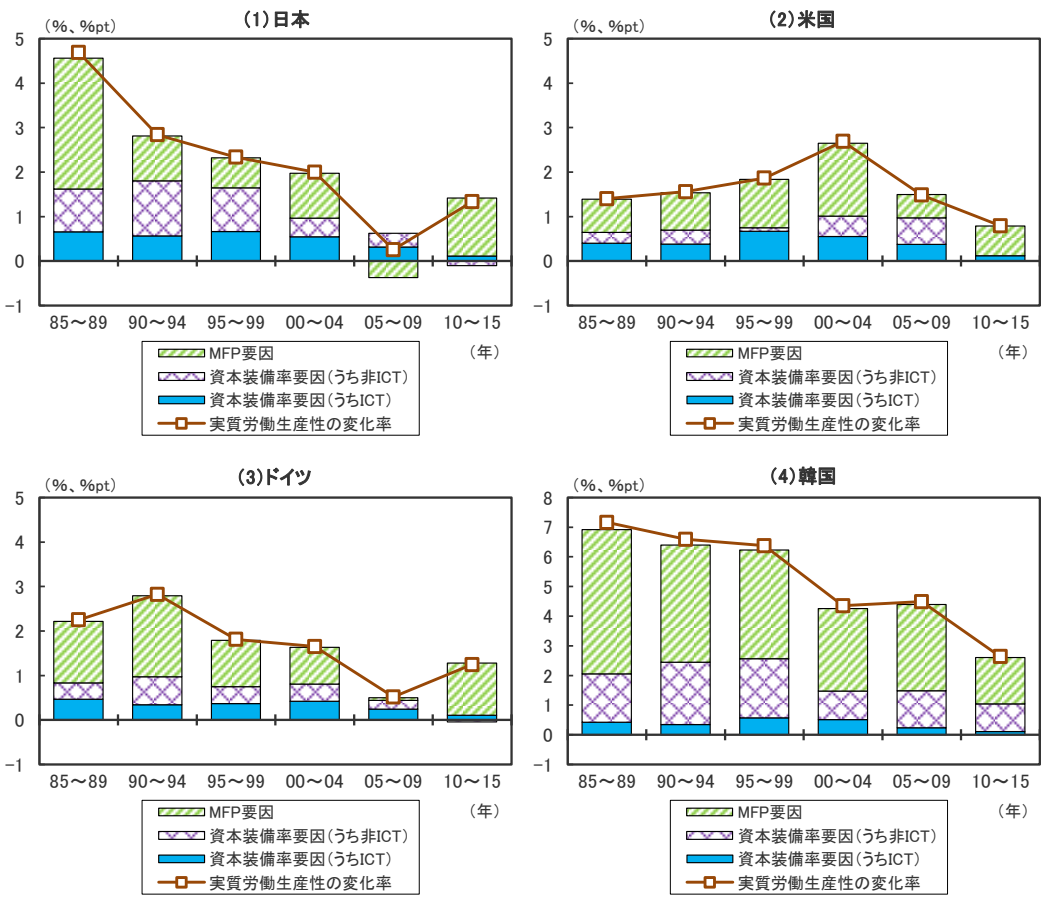
(注1)実質労働生産性はマンアワーベースで、「実質GDP÷(労働者数×平均年間労働時間)」、労働参加は、「労働者数÷生産年齢人口」による。
(注2)近似誤差の影響により、寄与度の合計は全体に一致しない。
(注3)5年平均値(直近のみ6年平均値)、ドイツの生産年齢人口は前後で断絶している1991年を除く、韓国の生産年齢人口は1981年から。
(出所)OECDより大和総研作成

- 実質GDP成長率への影響が最も大きいのは実質労働生産性要因
- 生産年齢人口要因は、米国で継続的な押し上げ要因となっている一方、現在、日本とドイツでは押し下げ要因に
- 2010年～2015年は、景気の回復や女性と高齢者の労働参加の進展を背景に、いずれの国も労働参加要因が押し上げに寄与
- 日本では、生産年齢人口要因が今後も重石となると見込まれるなか、当面は、女性と高齢者の一層の活躍が経済成長の鍵を握る

Copyright © 2018 Daiwa Institute of Research Ltd. All rights reserved.

4(3). 世界的な景気後退を背景とする資本装備率の停滞が労働生産性を下押し

実質労働生産性の変化率の要因分解



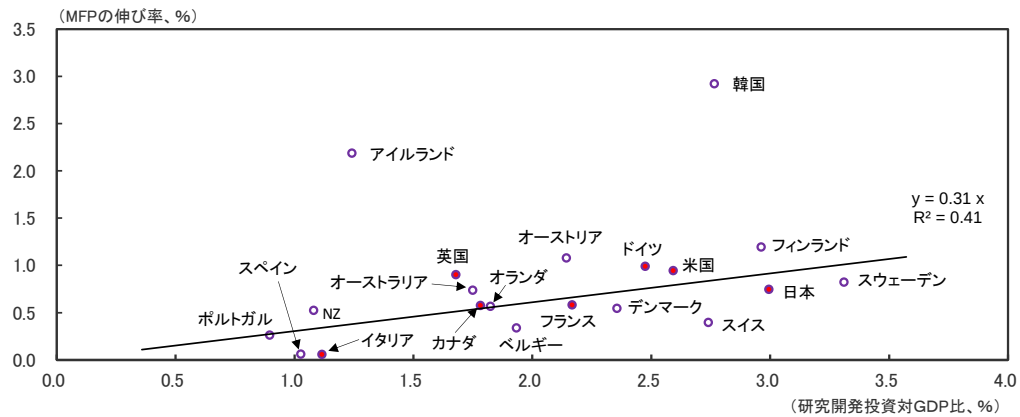
(注1)実質労働生産性はマンアワーベースで、「実質GDP÷(労働者数×平均年間労働時間)」。
(注2)近似誤差の影響により、寄与度の合計は全体に一致しない。
(注3)生産性はOECDのMFP(多要素生産性)でTFP(全要素生産性)と同じ概念。
(注4)5年平均値(直近のみ6年平均値)。
(出所)OECDより大和総研作成

- どの国も実質労働生産性の伸びは、2000年代後半以降、低下。
- 資本装備率要因の寄与度がICT投資、非ICT投資ともに低下、その背景にあるMFP(=TFP)の低下
- MFPの向上には、雇用のミスマッチの解消や研究開発投資などの無形資産への投資によるイノベーションなどが重要
- ①長時間労働の是正、②実質労働生産性、という「二兎」を追うには、設備投資の増加を通じた資本装備率の上昇や、ICT投資による業務の効率化を進めるとともに、ロボットや人工知能(AI)の活用なども求められる

Copyright © 2018 Daiwa Institute of Research Ltd. All rights reserved.

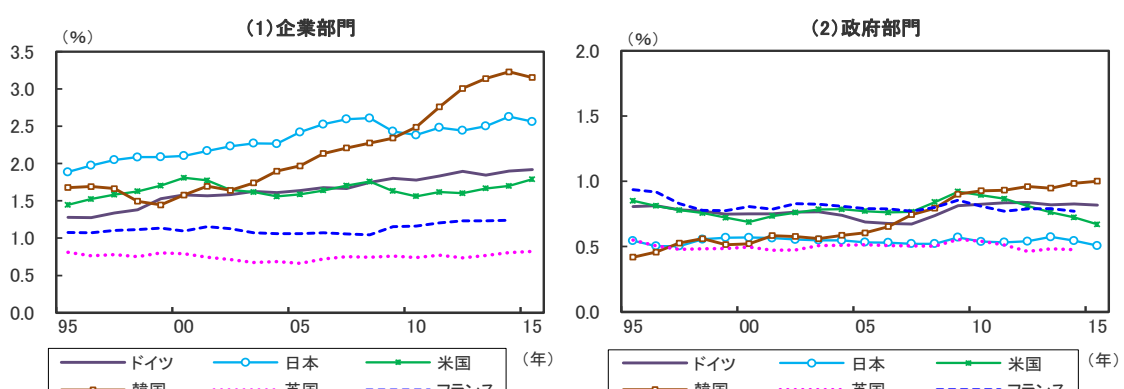
4(4). 高水準の研究開発投資をMFPのさらなる上昇につなげることが重要

OECD諸国の研究開発投資とMFP(多要素生産性)



(注1)OECD加盟35ヶ国のうち、データが取得可能な20ヶ国の1990年～2015年の平均値。毎年のデータがない国は、データがある年の平均値。
(注2)MFP(多要素生産性)は、TFP(全要素生産性)と同様の概念のものであり、一般に技術革新を示す。
(注3)回帰式は韓国とアイルランドを除いて推計、回帰係数は1%有意
(出所)OECDより大和総研作成

主要国の企業部門・政府部門の研究開発投資対GDP比



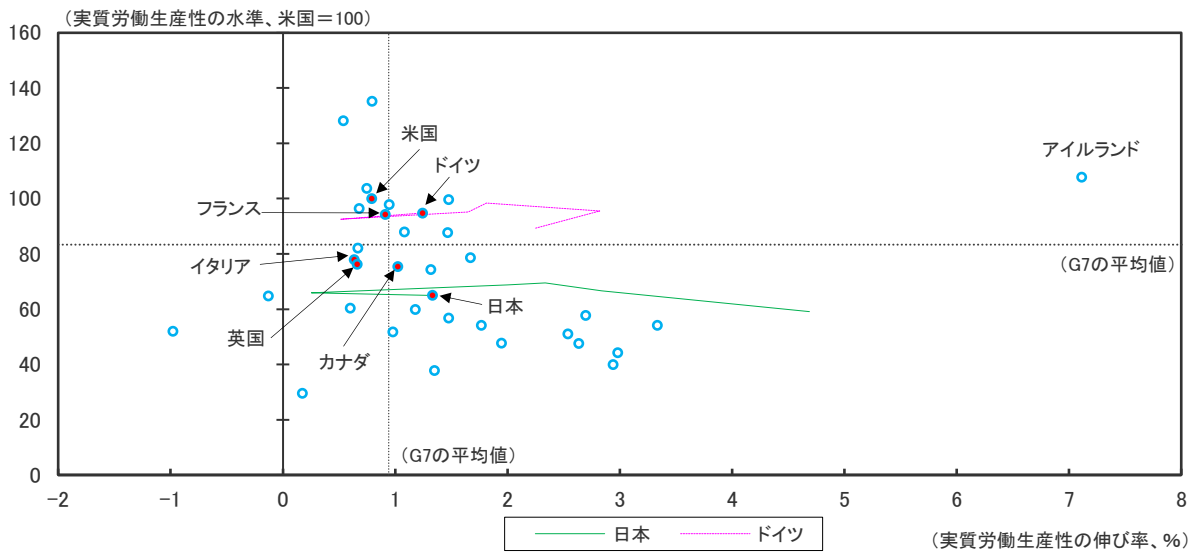
(注)研究開発投資はGERD(Gross Domestic Expenditure on R&D)による。
(出所)OECDより大和総研作成

- 研究開発投資対GDP比が高い国ほど、MFPの伸び率も高いという傾向
- 日本は他の主要国に比べて企業部門の負担が多い傾向にある一方で、政府部門の負担が少ないという特徴
- 今後の日本の課題は、主要国の中で高い水準の研究開発投資対GDP比を維持しつつ、それをMFPのさらなる上昇につなげること
- 将来的に世界市場の拡大が期待できる分野を的確に見極めつつ、政府による岩盤規制の緩和や、企業のオープンイノベーションの取り組み強化などが今後の課題

Copyright © 2018 Daiwa Institute of Research Ltd. All rights reserved.

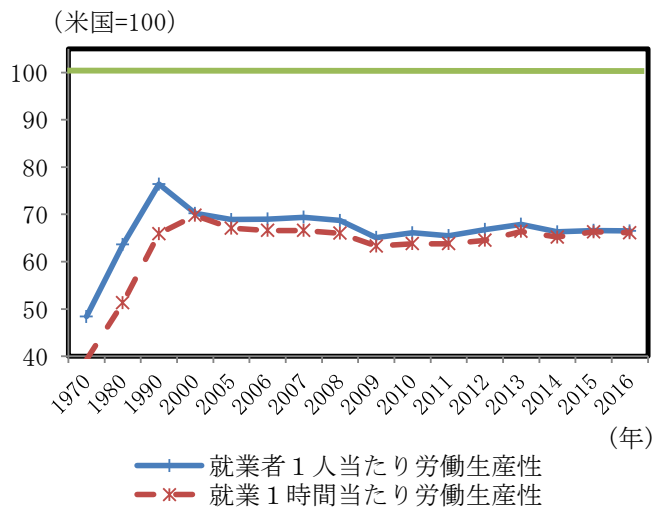
5(１). 日本の労働生産性は改善しているが、まだ「水準は低い」

OECD諸国(35ヶ国)の実質労働生産性の伸び率と水準



（注1）OECD諸国のデータとG7の平均値は、2010年～2015年の平均値、日本とドイツの推移は1990年以降の5年平均値をつないだもの、ただし、直近は、2010年～2015年の6年平均値。
（注2）実質労働生産性の伸び率はマンアワーベースで、「実質GDP÷（労働者数×平均年間労働時間）」、実質労働生産性の水準は、PPP（購買力平価）換算しており、「実質GDP（PPP換算、ドル）÷（労働者数×平均年間労働時間）」。
（出所）OECDより大和総研作成

日本の労働生産性の推移（米国＝100）



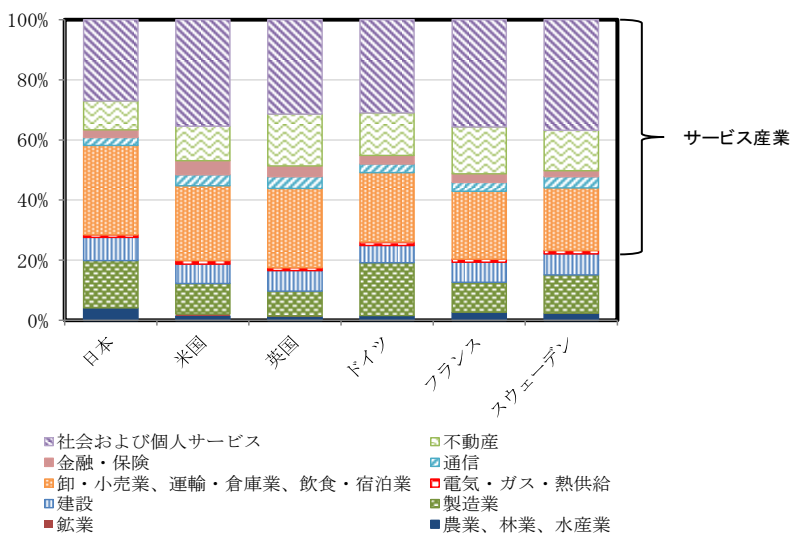
（出所）公益財団法人日本生産性本部より大和総研作成

- 現在、日本の労働生産性は、G7の中では伸び率が１位である一方、水準は最下位
- 1990年代頃までは、日本の労働生産性の格差は米国と比較して縮小、しかしこの20年間、日本の労働生産性は米国対比で3分の2程度のまま推移
- 日本の労働生産性自体は着実に改善しているが、OECD諸国と比較すると改善のスピードが速いとは言えず、結果、諸外国との生産性格差が縮まらない

Copyright © 2018 Daiwa Institute of Research Ltd. All rights reserved.

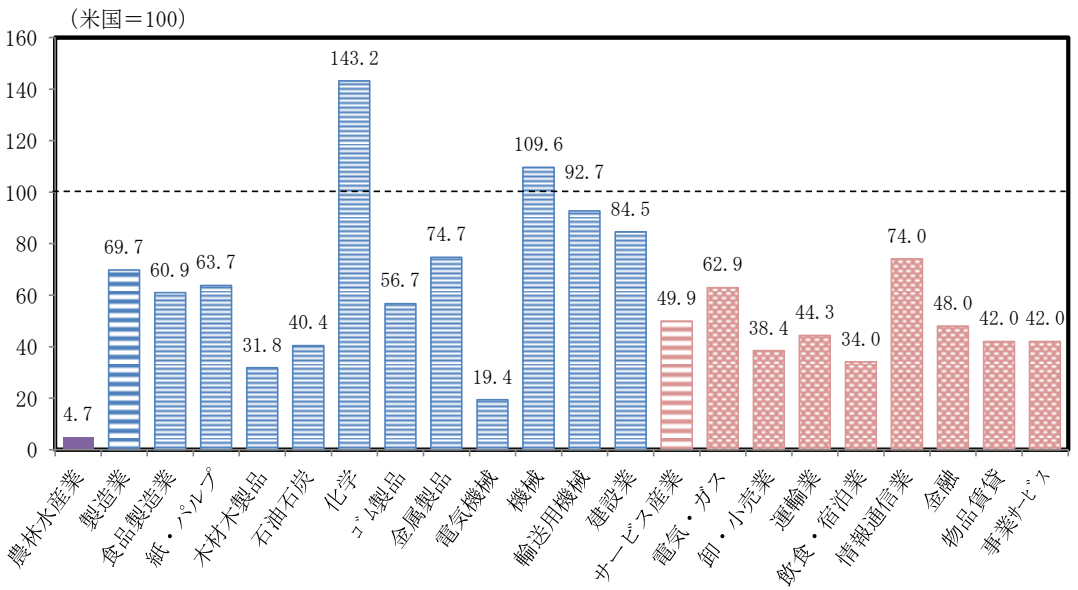
5(２). サービス産業の労働生産性の水準が低く、製造業でもばらつきが大きい

業種別・就業構造の国際比較（2011年）



（注）ここでサービス産業は第3次産業と同義とする。
（出所）OECD.Statより大和総研作成

日本の業種別マンアワー労働生産性の相対的水準（米国＝100）



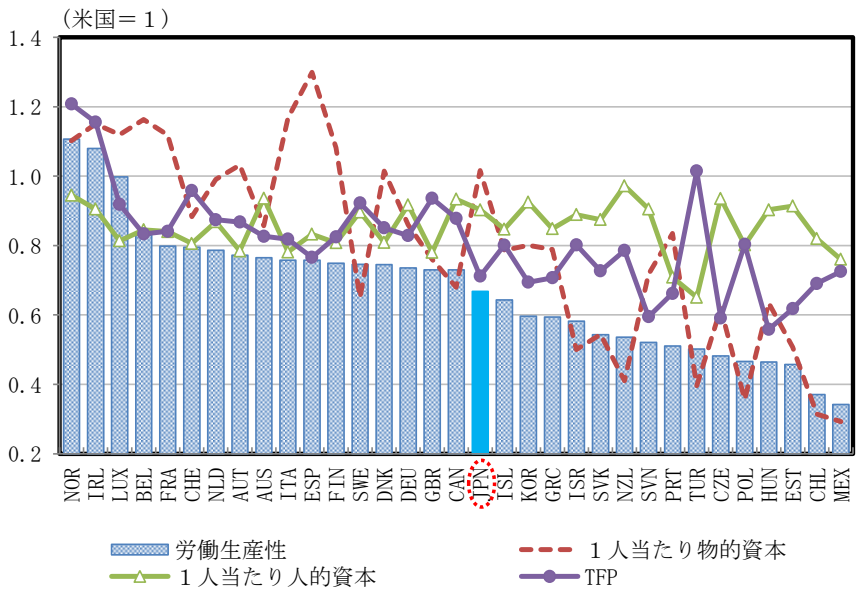
（注1）データは2010年～12年の平均値。
（注2）日本標準産業分類に倣って第1次・2次・3次産業（サービス産業）を色で区分している。
（出所）滝沢美帆[2016]「日米産業別労働生産性水準比較」公益財団法人日本生産性本部 生産性研究センターより大和総研作成

- 各国で労働生産性が低いとされるサービスへ産業・就業構造がシフト
- ただし、日本のサービス産業の労働生産性の水準が低く、製造業でもばらつきが大きい
- 日本の労働生産性の向上には、①研究開発投資をイノベーションにつなげつつ、②サービス産業中心に労働生産性の引き上げ、③労働生産性のばらつき改善、が必要

Copyright © 2018 Daiwa Institute of Research Ltd. All rights reserved.

5(3). 日本の労働生産性の水準が低い主な原因は「TFPの低さ」にある

OECD諸国の労働生産性の要因分解



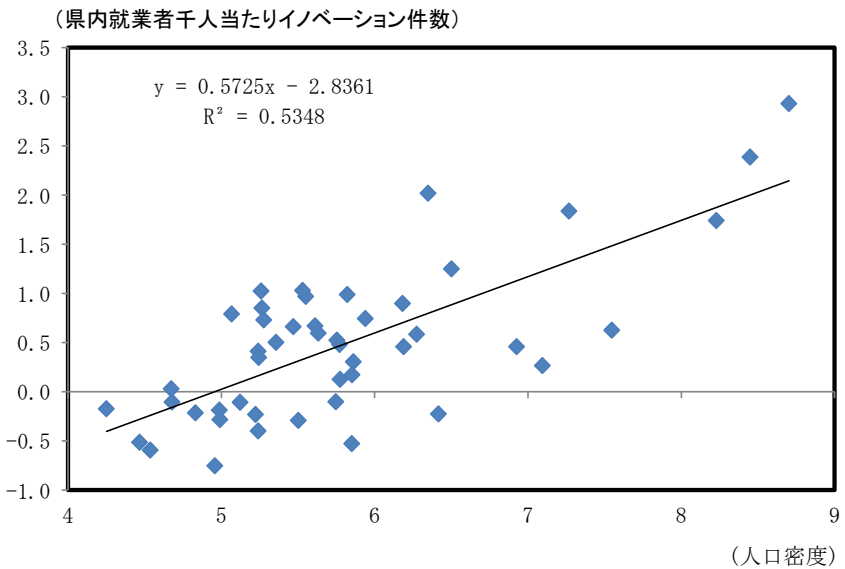
(注)数字は2011年現在。労働生産性は就業者1人当たりでありマンアワーベースではないため、労働時間による影響はTFPに含まれる。
(出所)Penn World Tableより大和総研作成

- 日本の労働生産性は米国の7割弱の水準にすぎない
- その原因は日本の「TFP(全要素生産性)」がかなり低いこと。さらに日本の「人的資本」の水準もやや低い
- 日本の労働生産性を引き上げるには、「TFP」や「人的資本」の水準をさらに高めていくことが必要。それに伴い、資本装備率も持続的な形で伸びていくことが期待できる

Copyright © 2018 Daiwa Institute of Research Ltd. All rights reserved.

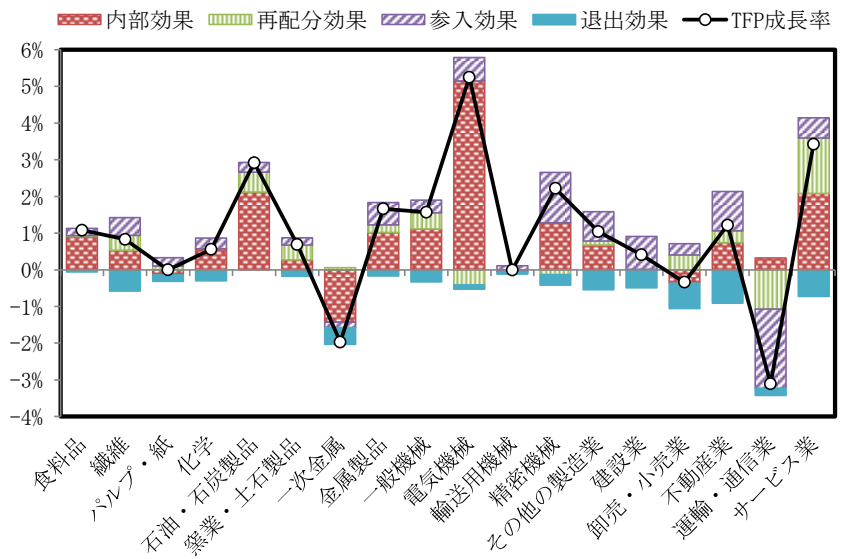
5(4). 「TFP」とは何か？なぜそれが低いのか？

人口密度とイノベーション



（注）数字はすべて対数値。イノベーション件数は、特許、実用新案、意匠、商標の都道府県別登録件数の直近3年間（2011年～13年）平均値の合計。人口密度は2010年時点。
（出所）総務省「国勢調査」、内閣府「県民経済計算」、特許庁「「特許行政年次報告書2014年版〈統計・資料編〉」より大和総研作成

業種別TFP成長率の要因分解



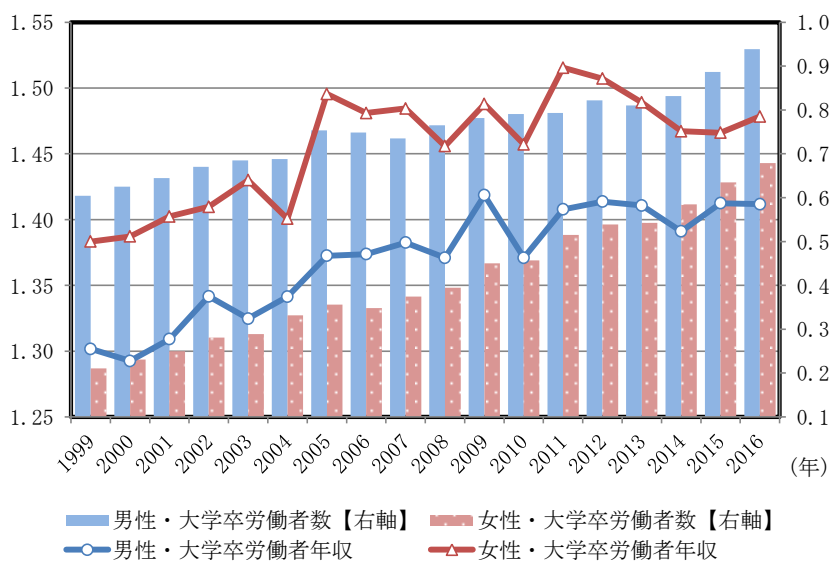
（注）データは2002年～2006年。
（出所）深尾京司・権赫旭[2011]「日本経済成長の源泉はどこにあるのか：ミクロデータによる実証分析」，RIETI Discussion Paper Series 11-J-045（2011年4月）より大和総研作成

- ■ TFPとは、具体的には「技術革新・イノベーション」「生産要素の有効活用」の2つ
- ■ 研究開発投資がイノベーションにつながりにくい。例えば、人材の多様性はあるのか？
- ■ 地域で人口・企業の集積性が高まれば労働者・企業の多様性も高まりイノベーションを加速
- ■ 労働・資本といった生産要素は有効に活用されているのか？
  - ✓ 「内部効果（個々の企業がイノベーションやリストラで生産性が高まる効果）」がTFPを押し上げる一方で、「新陳代謝（再配分効果＋参入・退出効果）」の寄与はやや小さい。

Copyright © 2018 Daiwa Institute of Research Ltd. All rights reserved.

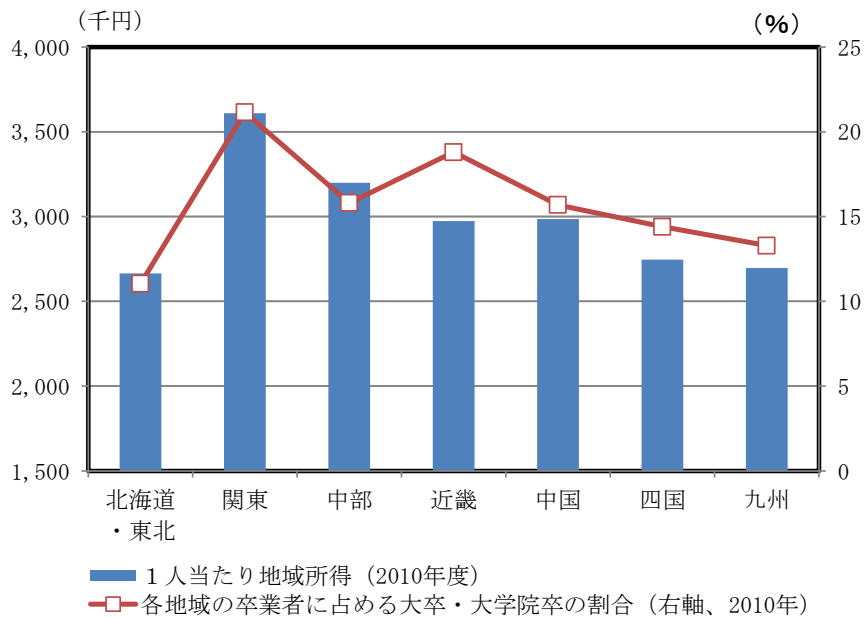
5(5). さらなる「人的資本の高度化」も必要

高技能労働者の労働供給と年収



(注1)大学卒は大学院卒も含む(2004年以前は大学卒のみ)。年収＝月収×12＋賞与等。
(注2)労働者数・年収はいずれも高校卒労働者との対比で表現している。
(出所)厚生労働省「賃金構造基本統計調査」より大和総研作成

人口1人当たり実質地域所得と高技能労働者の割合



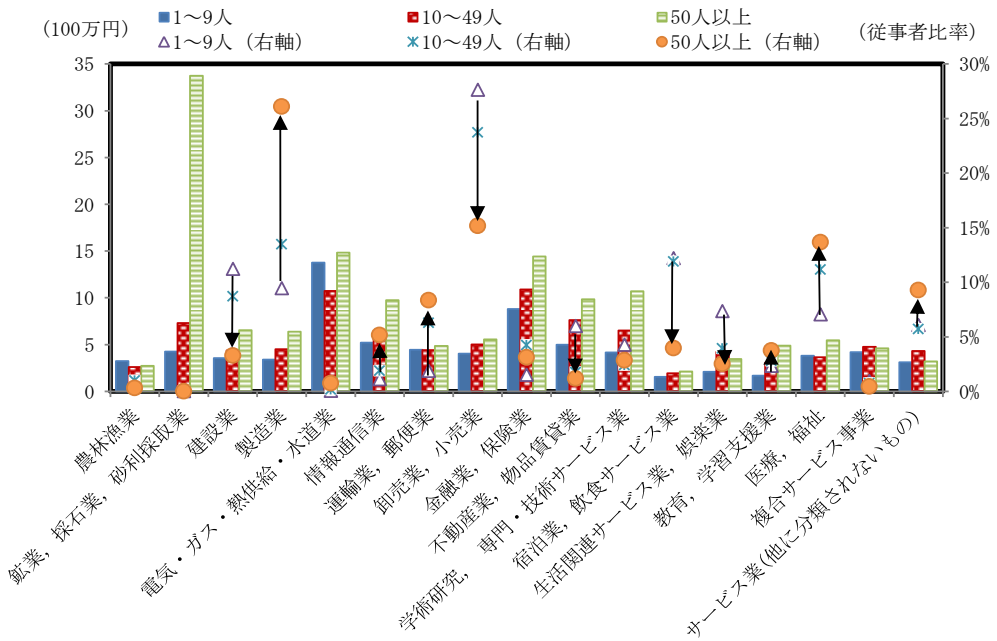
(注)人口1人当たり地域所得は実質値。
(出所)内閣府「県民経済計算」、総務省「国勢調査」より大和総研作成

- **イノベーションに必要な人的資本。能力(技能・知識・経験など)だけでなく、健康状態も指す**
- **労働供給が増えているのに高技能労働者の年収が下がらない理由は、新しい技術と補完性が強く、労働生産性の高い高技能労働者への需要が相対的に増えているため**
- **大卒以上の労働者の割合が高い地域ほど、人口1人当たり実質地域所得は高いという相関関係**

Copyright © 2018 Daiwa Institute of Research Ltd. All rights reserved.

5(６).「企業規模の大きさ」も労働生産性を決める要因に

従事者規模別・産業別・従事者１人当たり労働生産性と従事者比率（全国、2012年）



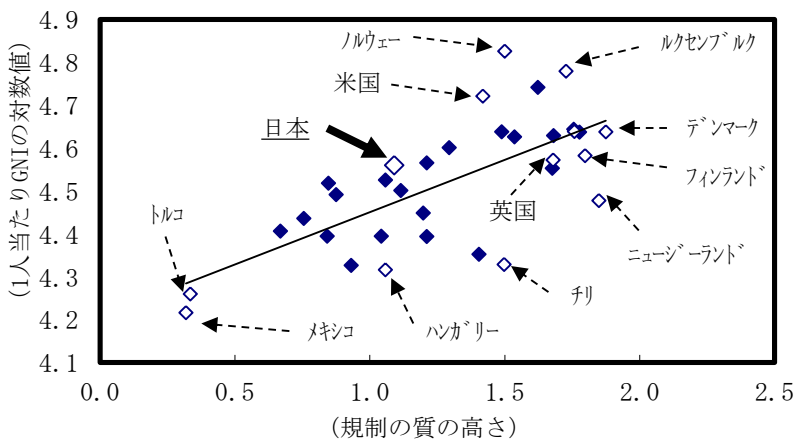
（注）矢印は従事者規模が大きくなることを表す。従事者１人当たり労働生産性は、全国の各産業付加価値額を各産業事業従事者数で割ったもの。各業種の従事者比率は規模別全従事者に占める割合を示す。
（出所）総務省「平成24年経済センサス-活動調査」より大和総研作成

- 労働生産性は企業規模が大きくなると高まる傾向
- 製造業や情報通信業などは、労働生産性の高い大規模事業所へ人材が集まる。一方、建設、卸・小売、不動産などでは労働生産性の低い小・中規模事業所に人材が集まりやすい
- M&A等の事業規模を拡大する政策により、労働生産性を高める効果が期待できる

Copyright © 2018 Daiwa Institute of Research Ltd. All rights reserved.

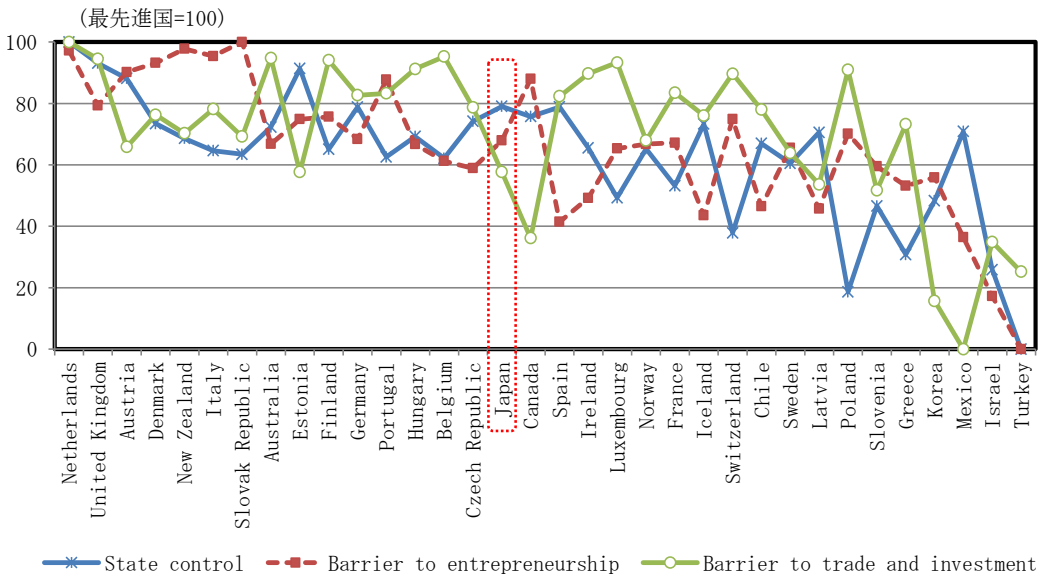
5(7). 労働生産性の向上には「市場機能の強化」が課題

規制の質と1人当たり所得



(注1)1人当たりGNI(対数値)は2012年でPPPベース。規制の質(企業活動のしやすさ)を表す数値は過去5年平均。
(注2)規制の質は0が世界153カ国平均。数字が大きいほど質が高い。
(出所)世界銀行Worldwide Governance Indicators等より大和総研作成

製品市場規制(PMR)の最先進国との乖離(2013年)



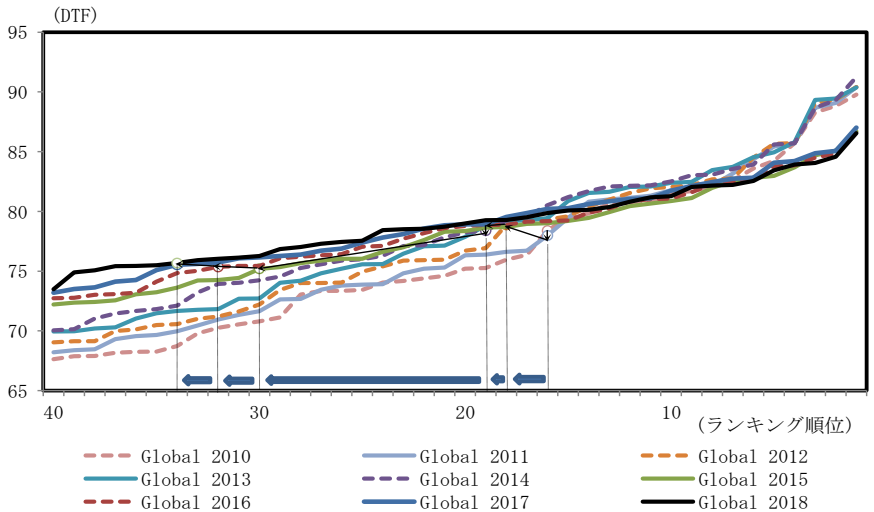
(注)OECD諸国のうち各指標の最先端国を100、最後進国を0とし、各国の水準を指数化している。いずれも2013年の数字だが、米国はPMRの数字がないため除いている。
(出所)OECD, Indices of Product Market Regulationより大和総研作成

- 国内外の企業と競争を促す市場機能の強化が必要
- 規制の質が高い国ほど1人当たり所得水準が高いという右上がりの関係
- 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。規制・手続きの複雑さ、ネットワーク産業(水道・航空等)など既存事業者の保護規制等が、日本の順位を引き下げ
- OECDの研究に基づいて計算すると、日本の「企業家精神に関する障壁」を最先端のオランダのレベルまで改善できれば、1人当たりGDP成長率が約0.4%ptだけ引き上がる

Copyright © 2018 Daiwa Institute of Research Ltd. All rights reserved.

5(８). 煩雑な行政手続きはオンラインで大胆に簡略化し、企業と雇用の創出を

日本のビジネス環境ランキングとDTF



(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

ビジネス環境の整備と潜在成長力に関する実証研究

- Klapper and Love [2010], "The Impact of Business Environment Reforms on New Firm Registration," *World Bank Policy Research Working Paper* No. 5493.

⇒ 法人登記に要する費用・日数・手続き数の削減率が40%未満の小規模な改革や小出しで行う段階的な改革では、起業を促進する効果は小さい。

- Ciccone and Papaioannou [2007], "Red Tape and Delayed Entry," *Journal of the European Economic Association.*

⇒ 法人登録に要する時間が少ない国では、世界的な需要拡大や技術変化の大きい業種において、企業の新規参入を促す。

- Klapper, Laeven, and Rajan [2006], "Entry regulation as a barrier to entrepreneurship," *Journal of Financial Economics.*

⇒ 規制によるコストが大きいと起業を妨げる。

- Haidar [2012], "The Impact of Business Regulatory Reforms on Economic Growth," *Journal of the Japanese and International Economies.*

⇒ ビジネス規制の改革は成長率を引き上げる。世銀に掲載されている各分野の改革により、それぞれGDP成長率が平均で0.15%ポイント改善する。

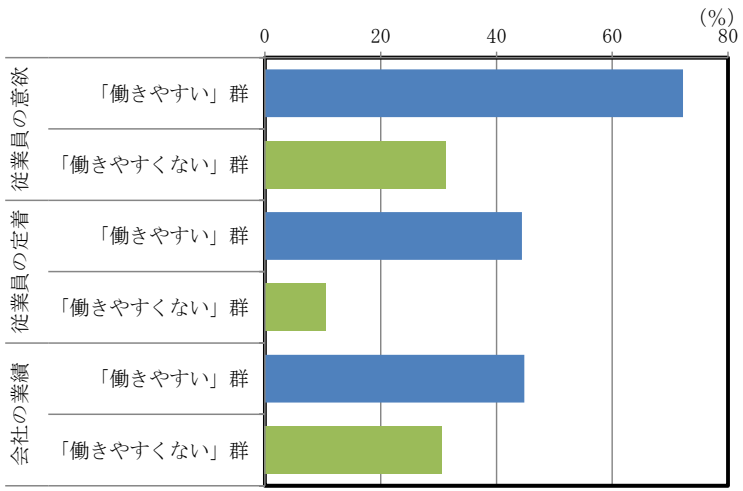
(出所)大和総研作成

- ■ 日本のDTF(ビジネス環境)自体はこのところ改善傾向にあるが、改善のスピードが遅く、ランキングで見ると近年の日本は低下傾向。開業率も低迷したまま。
- ■ 事業設立や納税・社会保険料に関する手続きなどが改革されると、その都度、１人当たり実質所得成長率が0.15%pt改善するという研究もある
- ■ 労働生産性を高めるためには、企業の参入を阻み、貴重な時間と資源が浪費される煩雑な行政手続きについて、オンラインで統一して大胆に簡略化していくことも急務

Copyright © 2018 Daiwa Institute of Research Ltd. All rights reserved.

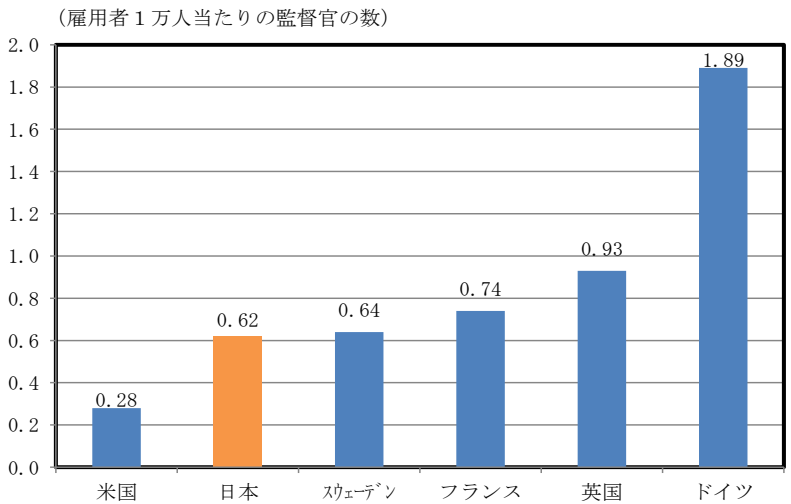
5(９).「働きやすい会社」で多様性を実現、ジョブ型・市場監視等で雇用流動性を向上

「働きやすい会社」を目指すメリット



(注)3つの項目における各群はそれぞれ、仕事に対する意欲は「高い」又は「どちらかといえば高い」と回答した割合、「今の会社でずっと働き続けたい」と回答した割合、そして会社の業績が「上がっている」又は「どちらかといえば上がっている」と回答した割合を指す。
(出所)厚生労働省[2014]「働きやすい・働きがいのある職場づくりに関する調査報告書」より大和総研作成

諸外国における労働監督官の数



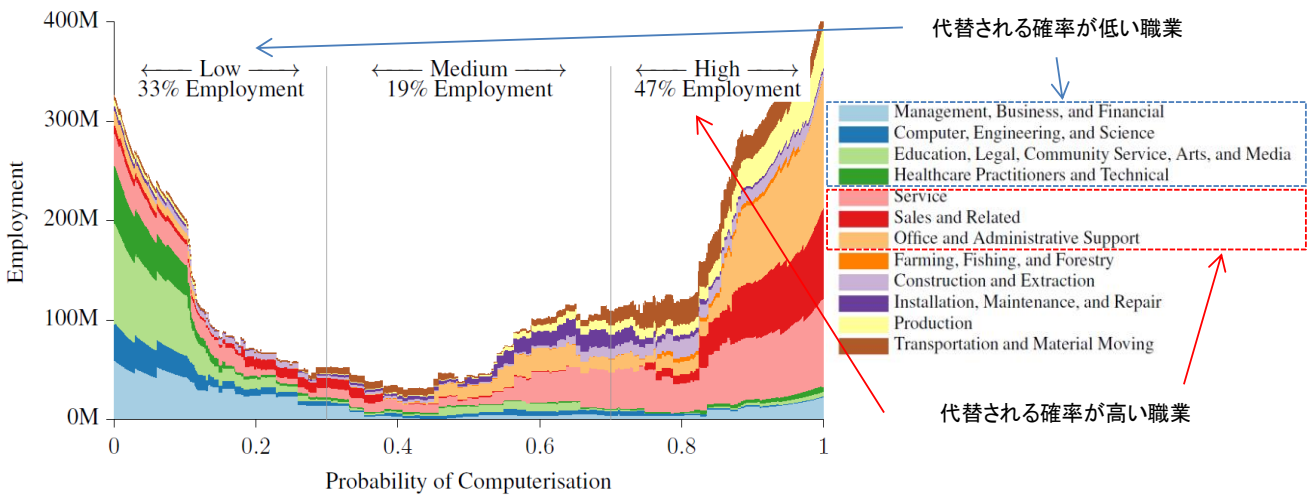
(注)諸外国の雇用者数はILO LABORSTA(2009年11月現在)による。
(出所)厚生労働省労働基準局「労働基準監督行政について」(平成29年3月16日(木))より大和総研作成

- 「働きやすい会社」では従業員の意欲・定着と企業業績が向上、「自分の希望に応じ、特定のスキルや知識を学べる研修」「本人の希望ができるだけ尊重される配置」の2つがポイント
- 労働市場で企業のルール遵守を監視し、違反に対して十分な制裁を行うための「労働基準監督署の人員増加」は、市場機能を重視した雇用制度改革では必要な施策
- 歴史的経緯も踏まえてメンバーシップ型の雇用制度は残しつつも縮小し、一方で職務を限定した「ジョブ型雇用の比率を高める」ことが、雇用流動化に向けた現実的な対応策
- ジョブ型雇用の普及・拡大と同時に必要なのが「金銭解雇に関するルールの明確化」

Copyright © 2018 Daiwa Institute of Research Ltd. All rights reserved.

5(10). 変化に強い社会制度の構築＋制度・政策間のインセンティブ構造の整合性

コンピューターに代替される確率別に見た職業の分布



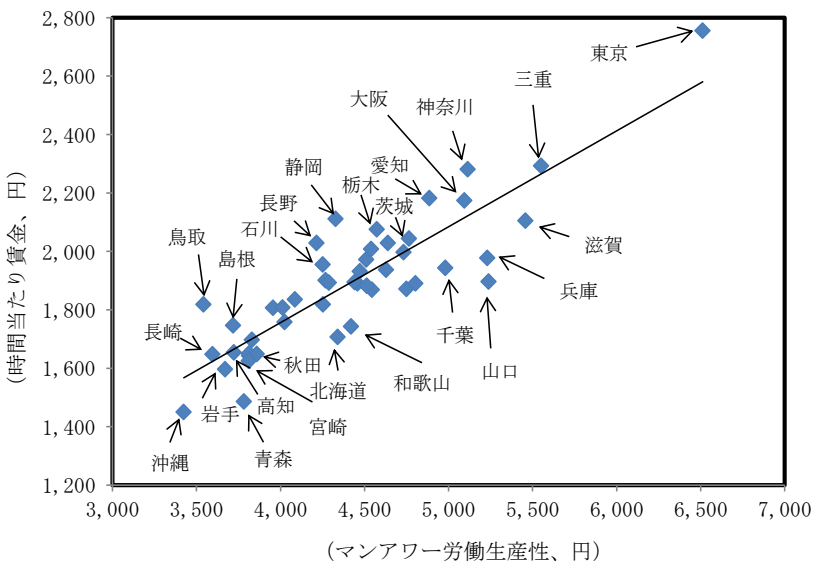
(出所)Frey, C. B. and M. A. Osborne [2013], "THE FUTURE OF EMPLOYMENT: HOW SUSCEPTIBLE ARE JOBS TO COMPUTERISATION?"
より大和総研作成

- 第4次産業革命で代替されやすい職業は、販売、事務職といった定型的な業務を行う職業。一方、マネジメント、コンピューター、工学、科学、教育、芸術、医療といった高度または非定型的な分野は代替確率が低い。
- 人手不足の日本では仕事があっても、中身が変わり低賃金に甘んじる可能性も
- 積極的な社会政策(リカレント教育)により、変化に強い人的資本を育成していく必要
- 政策間の整合性を取りつつ、質の高い労働力をうまく活かす経済・社会構造へ転換していくことが、TFPや労働の質、資本装備率を引き上げて、日本の労働生産性を高めていく

Copyright © 2018 Daiwa Institute of Research Ltd. All rights reserved.

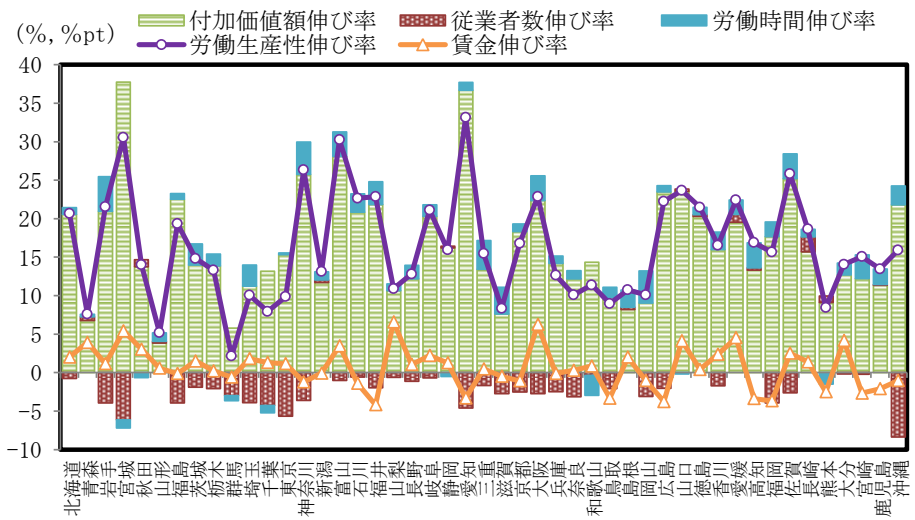
6(１). 地方の賃上げに不可欠な労働生産性上昇に向けた課題は？

マンアワー労働生産性と時間当たり賃金の相関関係（2014年度）



（注）数字は実質値。マンアワー労働生産性と時間当たり賃金の算出に用いた労働投入量は、年間労働時間に県内就業者数を掛けることで求めた。なお、年間労働時間は一般労働者と短時間労働者の加重平均値。
（出所）内閣府「県民経済計算」、厚生労働省「賃金構造基本統計調査」より大和総研作成

都道府県別・労働生産性伸び率の要因分解



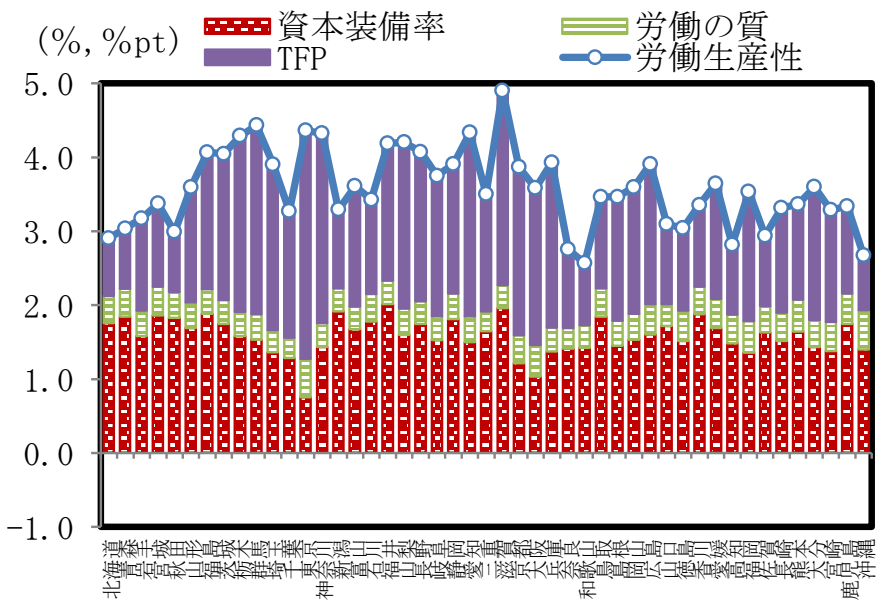
（注1）データは実質値（従業者数・労働時間伸び率を除く）。2011年から2015年までの累積伸び率。
（注2）労働生産性伸び率はマンアワーベース。賃金は時間当たり実質賃金（一般労働者と短時間労働者の加重平均値）。
（注3）従業者数・労働時間が増える（減る）と労働生産性伸び率への寄与度はマイナス（プラス）。
（出所）総務省「経済センサス-活動調査」、厚生労働省「賃金構造基本統計調査」、内閣府「県民経済計算」より大和総研作成

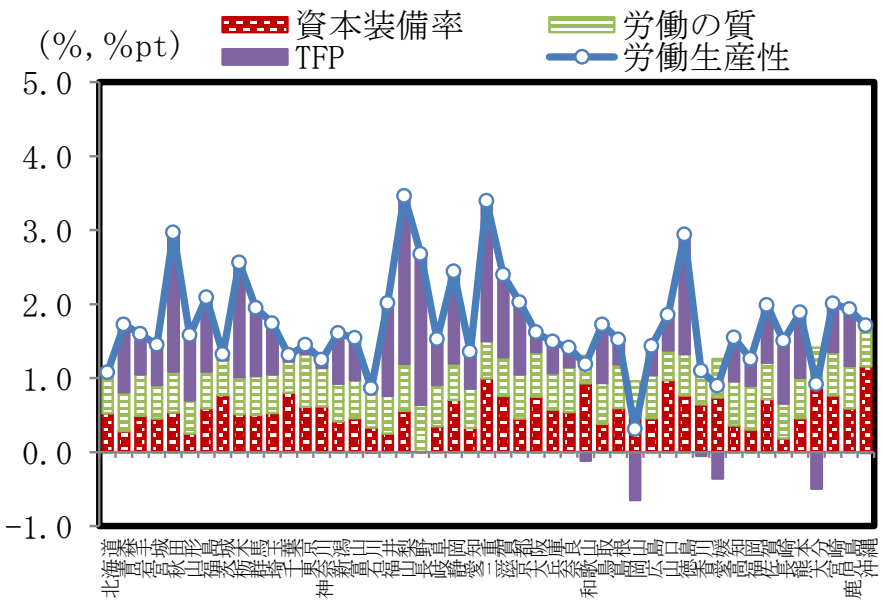
- **地方の賃金引き上げには、やはり労働生産性の向上が最重要課題**
- **三大都市圏では労働生産性と時間当たり賃金が高く、東北・九州ではいずれも低い傾向**
- **愛知・宮城・富山・神奈川などで労働生産性が大きく伸びる。主因は付加価値額の改善。**
- **一方、時間当たり実質賃金の伸び率はアベノミクスの時期でも非常に小さい**

Copyright © 2018 Daiwa Institute of Research Ltd. All rights reserved.

6(２). 地方の労働生産性を高めるのに必要な「労働の質」

都道府県別・労働生産性伸び率の要因分解(左:1971年～90年、右:2001年～10年)





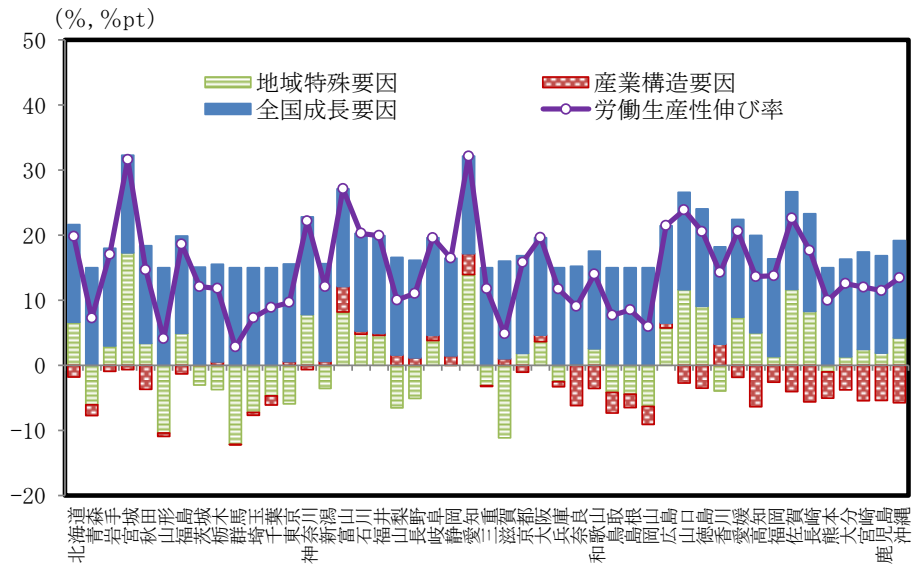
(注)伸び率は年率換算。
(出所)独立行政法人経済産業研究所R-JIPデータベースより大和総研作成

- 労働生産性は、「資本装備率(労働力当たり資本)」「労働の質」「TFP」の3つで決まる
- 従来大きかった資本装備率とTFPの影響が低下、2000年代以降は「労働の質」が高まる
- 質の高い労働力をうまく活かす経済・社会構造へ転換していく政策が今後の重要課題
- 働き方改革、新技術を使いこなす人材育成、保育所の増設、配偶者控除等、各制度のインセンティブ構造が互いに整合的であることが必要

Copyright © 2018 Daiwa Institute of Research Ltd. All rights reserved.

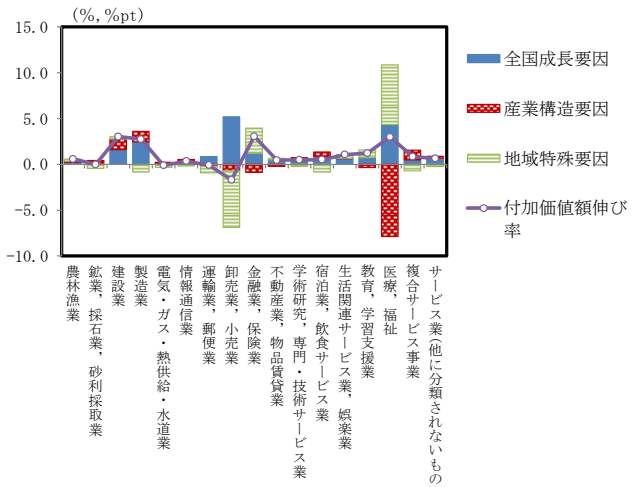
6(3). 西日本の産業構造が生産性の伸びを抑える

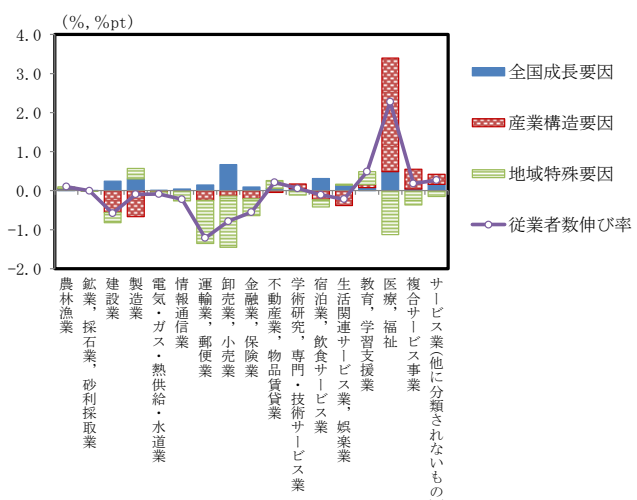
都道府県別・労働生産性伸び率の要因分解



(注1)データは実質値。2011年から2015年までの累積伸び率。要因分解はシフト・シェア分析により行った。
(注2)労働生産性は従業者1人当たりベース。
(出所)総務省「経済センサス-活動調査」、内閣府「県民経済計算」より大和総研作成

高知県の業種別付加価値額・従業者数伸び率の要因分解(上:付加価値額、下:従業者数)





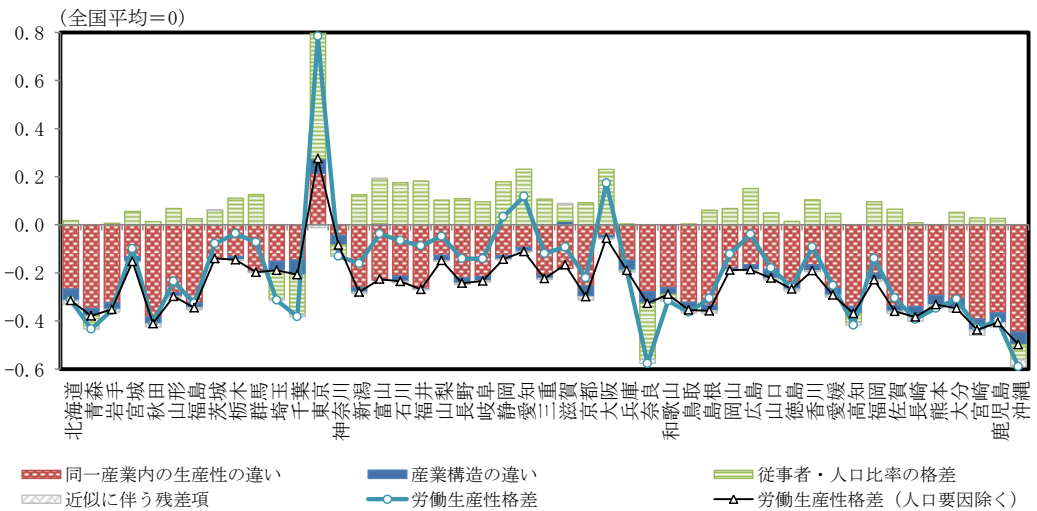
(注)付加価値額のデータは名目値。2011年から2015年までの累積伸び率。要因分解はシフト・シェア分析により行った。
(出所)総務省「経済センサス-活動調査」より大和総研作成

- **労働生産性伸び率は全国要因で大きく押し上げ**
- **西日本では、産業構造要因が労働生産性の伸び率に一定のマイナス要因として働く**
- **付加価値額の伸び率が低い医療,福祉分野で地域の産業ウェイトが高い一方、従業者数の伸び率が非常に高いため、労働生産性が伸び悩む**

Daiwa Institute of Research Ltd. Copyright © 2018 Daiwa Institute of Research Ltd. All rights reserved.

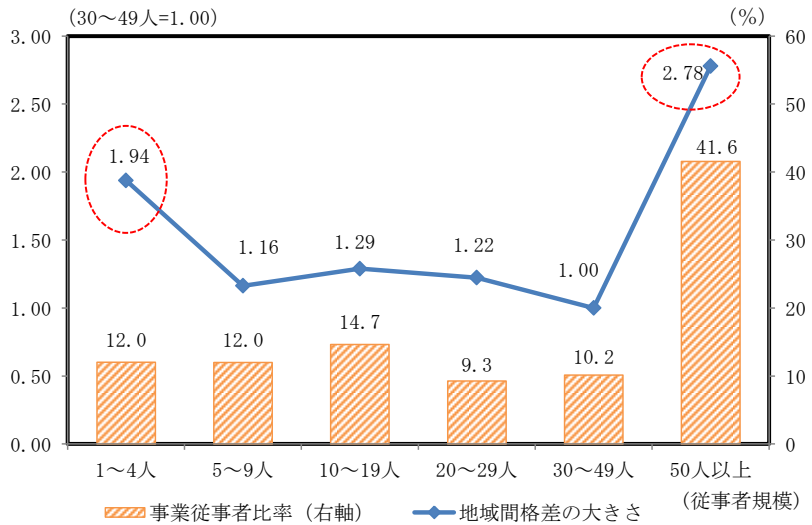
6(4). 同一産業内でも地域間格差、大・小規模事業所で顕著

人口1人当たり労働生産性の地域間格差の要因分解（2011年、全国平均＝0）



(注)労働生産性は事業所ベース付加価値額を人口で除した。労働生産性格差の要因分解は袁他[2009]による。人口要因を除く労働生産性格差とは従事者・人口比率を除いたもの。格差を表す縦軸は対数表示(非線形変換)であり、各地域を足しても0にはならない。
(出所)総務省「平成24年経済センサス-活動調査」、袁堂軍・攝津斉彦・ｼﾞｬﾝ・ﾊﾟｽｶﾙ・ﾊﾞｯｼｰﾉ・深尾京司[2009]「戦前期日本の県内総生産と産業構造」,Hi-Stat Discussion Paper(2009年5月)より大和総研作成

従事者規模別・労働生産性の地域間格差の大きさと従事者規模の構成比



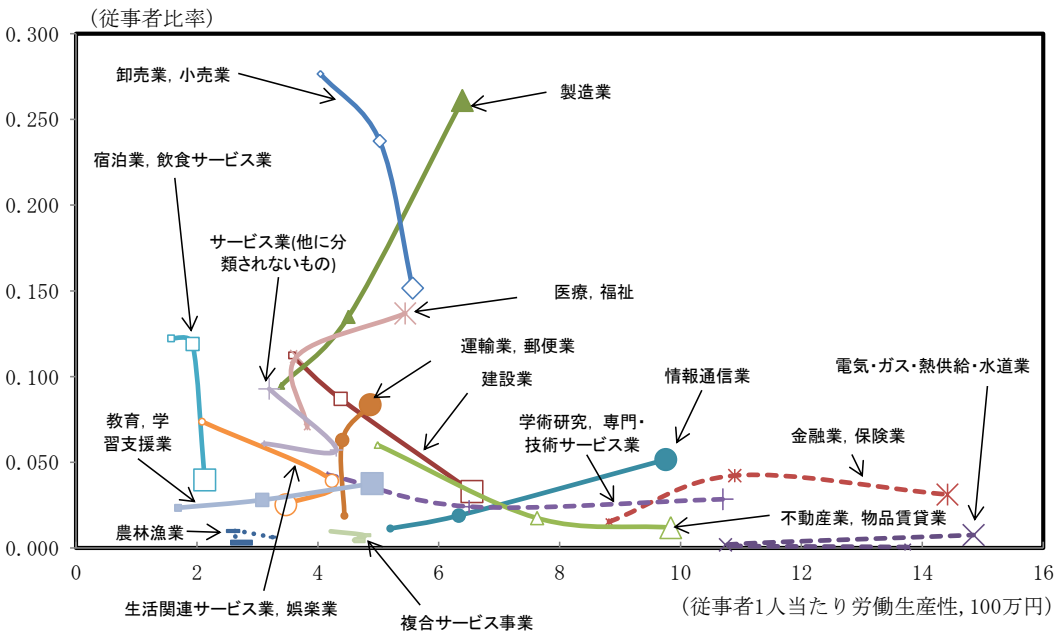
(注)地域間格差の大きさは、従事者規模別に労働生産性の格差(＝産業構造の違い＋同一産業内の生産性の違い＋近似に伴う残差項)の分散を取り、30～49人規模の分散で基準化したもの。
(出所)総務省「平成24年経済センサス-活動調査」、袁堂軍・攝津斉彦・ｼﾞｬﾝ・ﾊﾟｽｶﾙ・ﾊﾞｯｼｰﾉ・深尾京司[2009]「戦前期日本の県内総生産と産業構造」,Hi-Stat Discussion Paper(2009年5月)より大和総研作成

- 労働生産性の地域間格差は、同一産業内での地域間の生産性格差が主因
- さらに従事者規模で分けると、従事者規模5～49人の中規模事業所では地域間格差が小さいが、1～4人の零細事業所、特に従事者50人以上の大規模事業所では格差が大きい
- 同業種内の新しい技術が地域間でうまく伝播していない可能性も
- 労働生産性の地域間のバラツキを減らす政策も、日本の労働生産性の向上には必要

Copyright © 2018 Daiwa Institute of Research Ltd. All rights reserved.

6(5). 小規模・低生産性業種に人材が滞留

従事者規模別・産業別・従事者1人当たり労働生産性と従事者比率（全国、2012年）



（注1）従事者1人当たり労働生産性は、全国における各産業の付加価値額を各産業の事業従事者数で割ったもの。各業種の従事者比率は各規模別の全従事者に占める割合を示す。
（注2）マーカーの大きさ順に従事者規模50人以上、10～49人、1～9人を表す。
（出所）総務省「平成24年経済センサス-活動調査」より大和総研作成

- 製造業や情報通信業では、労働生産性の高い大規模事業所に人材が集まる傾向
- 一方、地方で多い建設業や卸売業,小売業では、小・中規模事業所へ人材が滞留しやすく、そこでは労働生産性が低いので、労働生産性も上がりにくい
- 地方の労働生産性上昇には、各地域の比較優位を考慮しつつ、競争やM&Aを促すビジネス環境、高度人材の地域間交流や地域の大学と企業・自治体との連携、人口集積などが重要

Copyright © 2018 Daiwa Institute of Research Ltd. All rights reserved.