

2020年1月20日 全60頁

# 日本経済中期予測（2020年1月）

## 新冷戦下の2020年代、日本経済と企業の課題

経済調査部	シニアエコノミスト	神田 慶司
	シニアエコノミスト	橋本 政彦
	主任研究員	溝端 幹雄
	研究員	山口 茜
	研究員	小林 若葉

### [要約]

- 日本経済中期予測を約1年ぶりに改訂した。今回は、世界経済の中期的な行方を概観しつつ、新冷戦下のグローバルサプライチェーンの行方に焦点を当てるとともに、安倍政権の成長戦略や財政・社会保障改革を検討し、中期的な日本経済の姿を展望した。
- 今後10年間（2020～2029年度）の日本経済の成長率を年率平均で実質0.7%と予測する。予測期間前半では、社会保障充実策・経済対策等により公需を中心に成長するものの、後半にかけては人口減少率の高まりを背景にやや減速する見通しだ。物価上昇率が1%で安定する後半には、日銀の金融政策の修正が進み、金利上昇を見込む。また、世界経済の平均成長率は3.0%と、低空飛行での推移が続くと予想する。
- グローバルバリューチェーンの拡大は世界経済にプラスの効果をもたらし、新興国の先進国へのキャッチアップを促進してきた。これまで「世界の工場」として高成長を続けてきた中国は製造業の高付加価値化を進めており、グローバルバリューチェーンの更なる効率化や、研究開発による技術力向上が、日本の競争力維持のためには重要である。
- 第二次安倍政権の発足以降の計7回の成長戦略のうち、2020年を達成時期としたKPIの現状を見ると、海外や一部の労働市場関連ではほぼ目標を達成する一方で、雇用制度や規制・生産性関連ではKPIの達成が大幅に遅れている。2020年以降の成長戦略の課題として、政策の実効性担保・優先順位・整合性を重視することに加えて、「Society5.0」時代に合わせた経済・社会制度の構築が求められる。
- 国・地方のプライマリーバランス(PB)は2025年度で対GDP比▲3.0%の見込みであり、同年度のPB黒字化の達成は困難である。全世代型社会保障検討会議では、労働・年金・医療分野を中心に改革の具体的な方向性が示されたが、将来の給付と負担の姿を見通せなければ、全世代が安心できる社会保障制度を構築できない。目指すべき自助・共助・公助のバランスや、そのために必要な改革の規模などについて議論を進めるべきだ。

## 目次

目次.....	2
計数表.....	3
予測のポイント.....	7
1. 今後 10 年の世界経済.....	8
1.1 世界経済見通しの概要.....	8
1.2 米国経済～景気成熟で限られるアップサイド、続く政策効果のはく落.....	9
1.3 ユーロ圏経済～Brexit リスクは後退、高まる財政への期待.....	12
1.4 中国経済～短期的な景気対策が長期の成長率を抑制.....	13
2. 今後 10 年の日本経済.....	15
2.1 経済成長率見通しの概要.....	15
2.2 労働力の希少性が増す 2020 年代.....	19
2.3 企業の投資拡大で労働生産性上昇率は加速.....	23
2.4 金利・為替の見通し.....	24
3. 米中新冷戦下でのグローバルバリューチェーンの行方.....	27
3.1 GVC の変遷とその役割.....	27
3.2 GVC の将来を考える上でのポイント.....	30
3.3 GVC の観点から見た日本の課題.....	33
4. 2020 年代の成長戦略の課題.....	36
4.1 アベノミクス・成長戦略の変遷.....	36
4.2 2020 年を目標に掲げる代表的な KPI.....	37
4.3 KPI が示唆する 2020 年代の成長戦略の課題.....	43
4.4 「Society5.0」時代の成長戦略の課題.....	44
5. 消費税率 10%後の財政・社会保障見通し.....	46
5.1 2020 年代の財政見通し.....	46
5.2 消費税 10%超への引き上げは避けられず.....	49
5.3 「全世代型社会保障」の実現の課題.....	50
6. モデルの概説とシミュレーション.....	57

## 日本経済中期予測（2020年1月）

年度	実績		予測期間 2020-2029	予測期間	
	2010-2014	2015-2019		2020-2024	2025-2029
実質GDP(前年比、%)	1.4	1.1	0.7	0.7	0.7
民間最終消費支出	0.8	0.5	0.4	0.4	0.4
民間設備投資	3.8	1.8	1.0	1.2	0.7
民間住宅投資	1.6	1.0	-0.7	-0.2	-1.3
公的固定資本形成	-0.4	0.6	0.1	0.3	-0.1
政府最終消費	1.5	1.3	1.3	1.2	1.3
財貨・サービス輸出	5.3	2.1	2.7	2.3	3.1
財貨・サービス輸入	6.4	1.2	2.3	2.1	2.5
名目GDP(前年比、%)	1.0	1.5	1.1	1.1	1.2
GDPデフレーター(前年比、%)	-0.3	0.4	0.5	0.4	0.5
国内企業物価(前年比、%)	1.1	0.0	0.6	0.8	0.5
消費者物価(前年比、%)	0.6	0.4	0.8	0.7	0.9
コールレート(%)	0.1	0.0	0.2	0.0	0.5
10年国債利回り(%)	0.8	0.1	0.6	0.1	1.1
ドル円レート(¥/\$)	91.6	111.9	103.8	108.5	99.2
経常収支(名目GDP比、%)	1.7	3.6	3.3	3.4	3.2
名目雇用者報酬(前年比、%)	0.7	1.8	0.9	0.8	1.1
失業率(%)	4.2	2.8	2.6	2.5	2.6
労働分配率(雇用者報酬の国民所得比、%)	69.7	69.2	69.1	68.9	69.2
中央・地方政府 財政収支(名目GDP比、%)	-7.1	-3.9	-4.0	-3.8	-4.2
基礎的財政収支(名目GDP比、%)	-5.4	-2.6	-2.9	-2.7	-3.1
公債等残高(名目GDP比、%)	176.9	189.7	202.8	198.3	207.0

(注1) 期間平均値。2018年度までは実績。2019年度は見込み。

(注2) 財政収支は復旧・復興対策の経費及び財源の金額を除いたベース。

(出所) 大和総研作成

## 主要経済指標

年度	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
名目GDP(兆円)	518.2	532.8	536.9	547.6	548.4	557.8	564.9	570.0	575.0	581.5	588.5	595.0	601.1	608.3	616.2	625.3
(前年比%)	2.2	2.8	0.8	2.0	0.1	1.7	1.3	0.9	0.9	1.1	1.2	1.1	1.0	1.2	1.3	1.5
名目GNI(兆円)	537.4	553.2	555.0	566.9	568.4	576.7	584.2	590.1	597.4	605.5	613.5	618.4	623.7	631.3	639.9	649.5
(前年比%)	2.4	2.9	0.3	2.1	0.3	1.5	1.3	1.0	1.2	1.4	1.3	0.8	0.9	1.2	1.4	1.5
実質GDP(2011年連鎖価格 兆円)	510.7	517.2	522.0	532.0	533.7	538.3	541.0	543.6	547.6	552.3	556.9	560.5	563.7	567.6	571.7	575.8
(前年比%)	-0.4	1.3	0.9	1.9	0.3	0.9	0.5	0.5	0.7	0.9	0.8	0.6	0.6	0.7	0.7	0.7
内需寄与度	-1.0	1.2	0.1	1.5	0.4	1.3	0.5	0.5	0.7	0.8	0.8	0.5	0.4	0.5	0.7	0.7
外需寄与度	0.6	0.1	0.8	0.4	-0.1	-0.4	0.0	0.0	0.1	0.0	0.1	0.1	0.2	0.2	0.1	0.0
一人当たり実質GDP(2011年連鎖価格 百万円)	4.0	4.1	4.1	4.2	4.2	4.3	4.3	4.3	4.4	4.4	4.5	4.6	4.6	4.7	4.7	4.8
(前年比%)	-0.2	1.5	1.0	1.9	0.5	1.1	0.8	0.9	1.2	1.3	1.3	1.2	1.1	1.2	1.3	1.3
実質GDI(2011年連鎖価格 兆円)	510.3	524.0	530.7	538.0	536.2	542.5	545.9	547.8	550.7	554.2	557.6	560.4	563.8	566.8	570.0	574.2
(前年比%)	0.0	2.7	1.3	1.4	-0.3	1.2	0.6	0.3	0.5	0.6	0.6	0.5	0.6	0.5	0.6	0.7
鉱工業生産(2015=100)	100.5	99.8	100.6	103.5	103.8	101.1	101.2	101.3	101.8	102.4	102.9	103.3	103.5	103.9	104.4	104.8
(前年比%)	-0.6	-0.8	0.8	2.9	0.2	-2.6	0.1	0.1	0.4	0.6	0.6	0.3	0.2	0.4	0.4	0.4
国内企業物価(2015=100)	102.5	99.1	96.7	99.3	101.5	102.4	104.6	104.7	105.2	105.8	106.5	107.1	106.5	107.3	108.3	109.1
(前年比%)	2.8	-3.3	-2.4	2.7	2.2	0.9	2.2	0.1	0.5	0.6	0.7	0.5	-0.5	0.7	0.9	0.7
消費者物価(2015=100)	99.8	100.0	100.0	100.7	101.4	101.9	102.4	103.1	103.8	104.6	105.5	106.5	107.3	108.3	109.4	110.5
(前年比%)	3.0	0.2	0.0	0.7	0.7	0.5	0.5	0.7	0.7	0.8	0.9	0.9	0.8	1.0	1.0	1.0
コーレレート(%)	0.1	0.1	-0.0	-0.0	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	0.0	0.1	0.3	0.5	0.5	0.5	0.5
10年物国債利回り(%)	0.5	0.3	-0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.4	0.7	1.0	1.2	1.3	1.5
為替レート(¥/US\$)	110	120	108	111	111	109	109	108	109	109	108	104	101	99	97	95
(¥/EURO)	139	132	119	130	128	121	118	116	116	115	114	111	110	109	108	107
経常収支(兆円)	8.7	18.3	21.7	22.3	19.3	17.5	18.6	18.6	19.8	20.1	20.3	18.6	19.0	19.3	19.5	20.3
(名目GDP比%)	1.7	3.4	4.0	4.1	3.5	3.1	3.3	3.3	3.4	3.5	3.4	3.1	3.2	3.2	3.2	3.3
労働力人口(万人)	6,616	6,632	6,681	6,750	6,847	6,911	6,910	6,908	6,908	6,907	6,905	6,900	6,885	6,867	6,846	6,821
(前年比%)	0.3	0.2	0.7	1.0	1.4	0.9	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.1	-0.2	-0.3	-0.3	-0.4
就業者数(万人)	6,381	6,413	6,479	6,566	6,681	6,752	6,749	6,741	6,733	6,729	6,726	6,720	6,703	6,684	6,665	6,643
(前年比%)	0.7	0.5	1.0	1.4	1.7	1.1	0.0	-0.1	-0.1	-0.1	0.0	-0.1	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3
雇用者数(万人)	5,627	5,685	5,764	5,848	5,955	6,033	6,045	6,052	6,060	6,070	6,081	6,090	6,088	6,084	6,079	6,071
(前年比%)	0.9	1.0	1.4	1.5	1.8	1.3	0.2	0.1	0.1	0.2	0.2	0.1	0.0	-0.1	-0.1	-0.1
失業者数(万人)	233	218	202	183	166	159	161	168	175	178	179	180	181	183	181	178
失業率(%)	3.5	3.3	3.0	2.7	2.4	2.3	2.3	2.4	2.5	2.6	2.6	2.6	2.6	2.7	2.6	2.6
名目雇用者報酬(兆円)	261	265	271	276	285	285	285	287	289	292	295	299	302	305	309	312
(前年比%)	1.9	1.5	2.4	1.9	3.0	-0.1	0.1	0.9	0.5	1.0	1.2	1.2	0.9	1.2	1.2	1.1
名目家計可処分所得(兆円)	294	298	300	303	310	311	312	314	315	318	321	324	328	332	336	340
(前年比%)	0.8	1.4	0.8	0.9	2.3	0.3	0.3	0.7	0.3	0.9	1.1	1.0	1.1	1.2	1.2	1.2
労働分配率(%)	68.7	67.9	69.1	68.9	70.4	69.6	69.2	69.3	68.8	68.7	68.7	69.2	69.4	69.5	69.1	68.6
家計貯蓄率(%)	0.7	1.5	2.9	2.3	4.0	3.6	3.0	2.8	2.4	2.4	2.5	2.4	2.7	2.8	3.0	3.2
中央・地方政府 財政収支(兆円)	-27.8	-23.3	-23.4	-19.3	-17.3	-23.6	-22.1	-21.0	-21.5	-21.6	-22.0	-23.8	-25.6	-26.2	-26.5	-26.4
(名目GDP比%)	-5.4	-4.4	-4.4	-3.5	-3.2	-4.2	-3.9	-3.7	-3.7	-3.7	-3.7	-4.0	-4.3	-4.3	-4.3	-4.2
同基礎的財政収支(名目GDP比%)	-3.8	-2.9	-2.9	-2.2	-1.9	-3.0	-2.8	-2.6	-2.7	-2.7	-2.8	-3.0	-3.3	-3.3	-3.2	-3.0
公債等残高(兆円)	957	989	1,012	1,034	1,054	1,077	1,099	1,120	1,142	1,163	1,185	1,209	1,235	1,261	1,287	1,314
(名目GDP比%)	184.6	185.6	188.5	188.8	192.1	193.1	194.6	196.5	198.6	200.0	201.4	203.2	205.4	207.3	208.9	210.1

(注) 2018年度までは実績。2019年度は見込み。財政収支は復旧・復興対策の経費及び財源の金額を除いたベース。

(出所) 大和総研作成



## 供給・資産

年度	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
潜在GDP(前年比%)	0.9	0.9	0.9	0.8	0.7	0.7	0.8	0.8	0.7	0.7	0.7	0.6	0.5	0.4	0.3	0.3
労働生産性(時間当たり 円)	4,383	4,436	4,472	4,515	4,511	4,506	4,549	4,596	4,653	4,713	4,772	4,826	4,886	4,954	5,023	5,096
(前年比%)	-0.7	1.2	0.8	1.0	-0.1	-0.1	1.0	1.0	1.2	1.3	1.2	1.1	1.2	1.4	1.4	1.4
総実労働時間(年間一人当たり 時間)	1,765	1,757	1,743	1,737	1,720	1,709	1,702	1,695	1,688	1,682	1,675	1,669	1,662	1,656	1,649	1,643
(前年比%)	-0.2	-0.4	-0.8	-0.3	-1.0	-0.7	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4
労働力率(%)	59.7	59.9	60.3	60.8	61.7	62.3	62.4	62.6	62.8	63.0	63.2	63.4	63.5	63.6	63.7	63.8
家計金融資産(兆円)	1,784	1,778	1,817	1,888	1,873	1,894	1,924	1,952	1,980	2,010	2,042	2,074	2,109	2,146	2,186	2,229
(対名目GDP比%)	344	334	338	345	342	340	341	343	344	346	347	349	351	353	355	357
対外資産(兆円)	952	978	1,021	1,062	1,050	1,059	1,072	1,084	1,101	1,118	1,129	1,129	1,130	1,302	1,312	1,321
(対名目GDP比%)	184	184	190	194	192	190	190	190	192	192	192	190	188	214	213	211
対外純資産(兆円)	345	329	335	332	345	351	361	369	382	394	402	403	403	421	427	433
(対名目GDP比%)	66.6	61.8	62.3	60.7	62.8	63.0	63.9	64.8	66.4	67.8	68.4	67.7	67.1	69.2	69.3	69.3
東証株価指数(TOPIX)	1,326	1,526	1,400	1,685	1,678	1,633	1,709	1,765	1,821	1,897	1,979	2,058	2,136	2,228	2,333	2,459
(前年比%)	11.6	15.1	-8.2	20.3	-0.4	-2.7	4.6	3.3	3.1	4.2	4.4	4.0	3.8	4.3	4.7	5.4
全国地価指数(全用途、2010年=100)	88.3	87.6	87.4	87.4	87.9	88.8	89.8	91.0	93.2	94.8	96.9	99.1	100.7	100.9	100.8	101.1
(前年比%)	-1.1	-0.8	-0.2	0.0	0.6	1.0	1.1	1.4	2.4	1.7	2.2	2.3	1.6	0.2	-0.1	0.3

## 前提条件

年度	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
全世界成長率(購買力平価、前年比%)	3.6	3.4	3.5	3.8	3.5	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	2.9	2.8	2.8	3.0	2.9	2.9
原油価格(WTI、US\$/BBL)	78.2	46.0	48.8	54.7	62.9	57.4	61.0	62.0	66.0	71.0	77.0	83.0	77.0	83.0	89.0	89.0
(前年比%)	-20.9	-41.2	6.1	12.1	14.9	-8.6	6.2	1.7	6.5	7.6	8.5	7.8	-7.2	7.8	7.2	0.0
総人口(100万人)	127.0	126.7	126.7	126.7	126.4	126.2	125.8	125.3	124.8	124.2	123.6	123.0	122.3	121.7	121.0	120.3
(前年比%)	-0.2	-0.3	-0.1	0.0	-0.2	-0.2	-0.3	-0.4	-0.4	-0.4	-0.5	-0.5	-0.5	-0.5	-0.6	-0.6
15歳-64歳(100万人)	77.8	76.9	76.3	75.9	75.4	75.1	74.6	74.1	73.6	73.2	72.7	72.2	71.8	71.2	70.7	70.0
65歳以上(100万人)	33.0	33.9	34.6	35.2	35.6	35.8	36.1	36.3	36.4	36.5	36.6	36.7	36.7	36.8	36.8	36.9
65歳以上人口比率(%)	26.0	26.8	27.3	27.8	28.1	28.4	28.7	29.0	29.2	29.4	29.6	29.8	30.0	30.2	30.4	30.7
消費税率(%)	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	10.0	10.0	10.0
法人実効税率(%)	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	29.7	29.7	29.7

(注) 2018年度までは実績。2019年度は見込み。

(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（2020～29 年）の世界経済の平均成長率は 3.0%を見込む。米中対立の根本的な解消は困難と考えられるものの、合意第 1 段階によって追加関税拡大のリスクが後退したことは世界経済にとっての朗報である。また、金融政策当局による低金利政策は当面続くともみられ、欧米経済は潜在成長率並みの成長が続こう。他方、中国経済は景気対策によって短期的には急減速は回避されつつも、中期的には成長率の鈍化傾向が続く公算が大きい。

### ② 今後 10 年の日本経済

- 今後 10 年間（2020～2029 年度）の平均成長率を、名目 1.1%、実質 0.7%と予測する。予測期間前半では、社会保障充実策・経済対策等により公需を中心に成長するものの、予測期間後半にかけては人口減少率の高まりを背景にやや減速する見通しだ。物価上昇率が 1%で安定する後半には、日銀の金融政策の修正が進み、金利上昇を見込む。加えて、購買力平価への回帰や米国との実質金利差の縮小を背景に円高傾向が進むと想定する。

### ③ 米中新冷戦下でのグローバルバリューチェーンの行方

- グローバルバリューチェーンは、EU、東アジアを中心に発展を遂げ、世界経済にプラスの効果をもたらしてきた。また、その効果はとりわけ新興国にとって大きく、新興国の先進国に対するキャッチアップを促進してきたと考えられる。
- これまで豊富な低賃金労働力を活かして、「量」による成長を続けてきた中国は、製造業の高付加価値化を進めている。グローバルサプライチェーンにおいても、これまで欧米先進国や日本が担ってきた役割に取って代わるべく、ASEAN 諸国への投資を積極化している。
- 中国の台頭による競合の激化が見込まれる中、いかに競争力を維持していくかが、今後の日本にとっての大きな課題となる。グローバルバリューチェーンの更なる効率化や、技術力向上のための研究開発が、これまで以上に重要性を増すことになろう。

### ④ 2020 年代の成長戦略の課題

- 2012 年 12 月の第二次安倍政権の発足以降、計 7 回の成長戦略が公表されてきた。2020 年を達成時期とした KPI の現状を見ると、海外や一部の労働市場関連ではほぼ目標を達成する一方で、雇用制度や規制・生産性関連では KPI の達成が大幅に遅れている。
- KPI の達成が難しい背景には、その目標に至るまでのプロセスが必ずしも明確でない点がある。掲げられた政策がどれほど成長力を引き上げる効果があるのか、KPI 自体の検証も重要。政策の実効性担保・優先順位・整合性が 2020 年以降における成長戦略の課題の一つとなる。
- さらに、中小企業を中心に持続的な TFP の底上げが必要。企業の参入・退出の促進、人材の多様性や雇用流動化に対応する雇用制度への再構成、AI/ICT を有効に活用できる企業組織の構築など、「Society5.0」時代に合わせた経済・社会制度の構築が求められる。

### ⑤ 消費税率 10%後の財政・社会保障見通し

- 国・地方の PB は 2025 年度で対 GDP 比▲3.0%、公債等残高対 GDP 比は上昇が続く見込みである。内閣府中長期試算の「成長実現ケース」の下、現在検討されている社会保障改革を進めれば 2025 年度の PB 黒字化は可能だが、このシナリオの蓋然性は低い。
- 今後 50 年で生産性年齢人口は約 4 割減少するという将来推計を踏まえると、あらゆる世代が広く薄く負担する消費税について、税率を 10%超に引き上げざるを得ないだろう。
- 全世代型社会保障検討会議では、労働・年金・医療分野を中心に改革の具体的な方向性が示された。だが、将来の給付と負担の姿を見通せなければ、全世代が安心できる社会保障制度を構築できない。目指すべき自助・共助・公助のバランスなどについて議論を進めるべきだ。

## 1. 今後 10 年の世界経済

橋本 政彦

### 1.1 世界経済見通しの概要

今回の中期予測で想定する世界経済の今後 10 年間（2020～29 年）の平均成長率は+3.0%である。予測期間を前半・後半に分けて見ると、前半 5 年間（2020～24 年）では平均+3.0%、後半 5 年間（2025～29 年）では平均+2.9%とおおむね横ばい圏での成長を見込んでおり、低空飛行での推移が続くと予想する（**図表 1-1 左**）。米国、欧州が小幅なアップダウンを伴いつつ、おおむね潜在成長率並みの巡航速度での成長を見込む一方、中国については緩やかに成長率が鈍化していくと見込み、米国経済は今後 10 年間で平均+1.8%、欧州経済は平均+1.2%、中国経済は平均+5.8%の成長を予想する（**図表 1-1 右**）。

2019 年の世界経済を振り返ると、2018 年以降続いてきた米中間の貿易摩擦がさらに激化し、世界経済に強い不透明感をもたらした。米中貿易の停滞は、グローバルなサプライチェーンを通じて、当該国のみでなく周辺国へも悪影響を及ぼし、貿易不振に端を発した製造業の不調が世界的に広がることになった。だが、世界的な貿易縮小が続く中においても、非製造業を中心とした内需部門については比較的底堅く推移したのも、2019 年の世界経済における大きな特徴であったといえる。

こうした内需の底堅さを下支えしたのは、FRB、ECB がそれまでの金融政策正常化・引き締め路線から、世界経済の下振れリスクへの対応として金融緩和路線へと舵を切ったことである。FRB、ECB は、当面、緩和的な金融環境を維持する公算が大きく、予測期間の前半における世界経済の下振れリスクを軽減することになる。

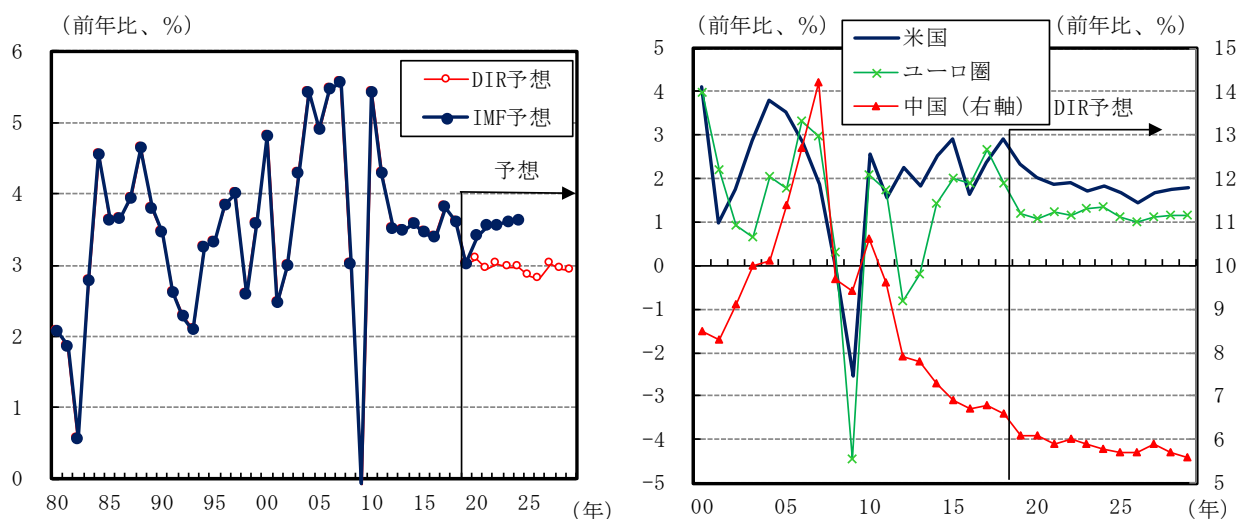
また、大きなリスク要因であった米中貿易摩擦に関して、2019 年末になって一定の進展が見られたことも世界経済にとっての朗報といえよう。米中が第一段階合意に達したことによって、追加関税の拡大が回避され、さらに 2018 年に追加関税合戦が始まって以降初めて、追加関税の縮小が約束された。米中対立の根本的な解決は容易でないとみられ、2018 年以降の追加関税が完全に撤廃される道筋が立ったといえる状況では決してないものの、追加関税拡大のリスクが後退したことは、世界経済にとってプラスに作用する可能性が高い。

だが一方、世界経済の中期的な成長という意味では、楽観的になるべきではないだろう。なぜなら、世界経済の二大大国である米国、および中国では、構造的に成長率の加速が見込み難いためである。米国に関しては、2018 年の景気の押し上げに作用したトランプ大統領による税制改革の効果は、時間を追うごとに低減し、予測期間後半には成長率にマイナスの影響を及ぼすとみられる。加えて、景気拡大期間が長期間続いてきた結果、失業率は歴史的な低水準まで低下しており、労働供給がボトルネックとなって潜在成長率を上回る成長を持続することは困難と考えられる。他方、中国については、中国政府主導の構造改革、すなわち、外需、投資に依存した成長から個人消費を中心とした内需主導の成長へのシフトや、リーマン・ショック以降積み上がった高水準の債務を削減する必要性から、成長率は鈍化傾向を辿る公算が大きい。



なお、2019年10月に公表されたIMFの世界経済見通しによれば、2020年～24年の世界経済成長率は平均+3.5%であり、しかも毎年の成長率は、2019年を底にして、2020年以降V字で加速していくと想定されている。他方、今回の中期予測での世界経済成長率は、金融危機以来の低成長となったとみられる2019年から高まらないと想定しているが、その違いは新興国経済の見方による。IMFの見通しでは、2020年以降、先進国ならびに新興国において最大の寄与を占める中国の成長率が鈍化していく一方で、新興国全体の成長率は加速し、世界経済をけん引するという姿が描かれている。IMFが想定するような先進国と新興国のデカップリングがこの先実現する可能性は否定できないものの、過去のパターンにおいては、新興国の景気は先進国の後追いであることが多かった。このため、当社では新興国についても、先進国の成長鈍化に連動する形の慎重な見通しを想定している。

図表 1-1：世界経済見通し（左）と米欧中の見通し（右）



(注) 購買力平価ベース。

(出所) IMF、BEA、Eurostat、中国国家統計局より大和総研作成

## 1.2 米国経済～景気成熟で限られるアップサイド、続く政策効果のはく落

2019年の米国の実質GDP成長率は前年比+2.3%と、2018年から減速しつつも、それでも潜在成長率を上回る底堅い成長が続いたとみられる。2009年7月から始まった米国の景気拡大局面は、2019年末で既に10年半が経過しており、1990年代に記録した景気拡大（10年間）を上回って、過去最長を更新した可能性が高い。

2019年の米国経済を振り返ると、トランプ政権による「米国第一主義」の下、中国との貿易摩擦は悪化が続き、それによる輸出不振や政策の不透明感によって、製造業での景況感の悪化が鮮明となった。しかし、雇用者数の安定的な増加を背景に個人消費は拡大を続け、それがさらなる雇用を生むという自律的な内需の成長メカニズムは健在であったことに加えて、景気の不透明感の高まりを理由にFRBが3度の利下げを実施したことが内需を下支えた。

今回の予測では、今後 10 年間の米国経済は、均せば+1.8%成長を辿ると予測する。予測期間前半においては、2017 年 12 月に成立した税制改革の効果が、低減しつつも一定程度、成長率の押し上げに寄与するとみられること、および FRB による低金利政策が継続することで、相対的に高めの成長となる見通しである。他方、予測期間後半においては、税制改革効果のはく落が見込まれる。また、米国は景気拡大が長期にわたり続き、景気循環が成熟局面にある。とりわけ労働市場においては、失業率が歴史的な低水準まで低下し、長期の均衡水準である自然失業率 (NAIRU) を下回った状態にある (図表 1-2 左)。労働参加率は持ち直しつつも、過去に比べてなおも低水準で推移していることから、労働参加率の上昇による労働供給の上積みの可能性はあるものの、労働供給が制約となり潜在成長率を大きく上回る成長は期待し難い。また、予測期間の後半の制度要因として、個人向け所得減税の多くが 2025 年末に期限切れを迎える。2000 年代初めに成立したいわゆるブッシュ減税も時限立法であったため、後のオバマ政権下において「財政の崖」が景気後退のトリガーとなるのではないかと懸念された。2025 年末に想定される「財政の崖」の規模は相対的に小さいとみられ、景気後退を招く可能性は低いと考えられるが、2026 年の景気を下押しする要因となろう。

トランプ大統領就任以降、世界経済の足を引っ張る大きな要因となってきた米中間の貿易摩擦に関して、対立の根本的な解決には長い時間を要すると想定される。合意第一段階が成立したことで、2018 年 7 月の米国による追加関税の発動以降、悪化の一途を辿ってきた二国間の関係に初めて改善の兆しが見られたこと、合意によってさらなる追加関税が回避され、既に実効されている追加関税率が引き下げられたことは、当事者である米国・中国のみならず世界経済の先行きを見通す上で大きな好材料である。また、合意内容の一つとして、中国が農業産品を中心とした輸入の拡大を約束したことは、米国側にどれだけの輸出余力があるのかという問題点を抱えつつも、予測期間半ばにかけて米国の成長率を押し上げることが期待される。

だが、米国による一連の追加関税は単に貿易赤字の縮小のみを意図したものではなく、中国の不正貿易慣行に対する制裁という位置付けにある。合意第一段階では、知的財産や技術移転に関する合意が成立したが、その実効性を見極めには相応の時間が必要であることに加え、米国が問題視する中国政府による企業への多額の補助金などに関しては、中国が譲歩する様子は見られていない。さらに、米中間の対立は、単なる貿易上の問題ではなく、ファーウェイ社との取引停止に象徴されるハイテク部門での覇権争いや、香港やウイグルでの人権問題など、多岐にわたる。世論調査によれば、米国内では、中国を否定的に捉える人は支持政党を問わず過半数に達しており、中国に対しては強硬姿勢で臨むべきとの意見は根強い。つまり、トランプ大統領の就任以降に激化した米中間の対立は、仮に大統領が今後代わったとしても、それによって改善に向かう保証はない。実際、2020 年の大統領選挙に向けた民主党予備選挙で優位に立つジョー・バイデン前副大統領は、自由貿易を支持する立場を取るが、2 番手、3 番手につけるバーニー・サンダース氏、エリザベス・ウォーレン氏はいずれも、トランプ大統領と同様、もしくはそれ以上に中国に対して強硬に対応すべきと主張する。追加関税がさらに拡大するリスクは後退しつつも、米中間の体制的な対立は、長期にわたって続く覚悟が必要といえる。

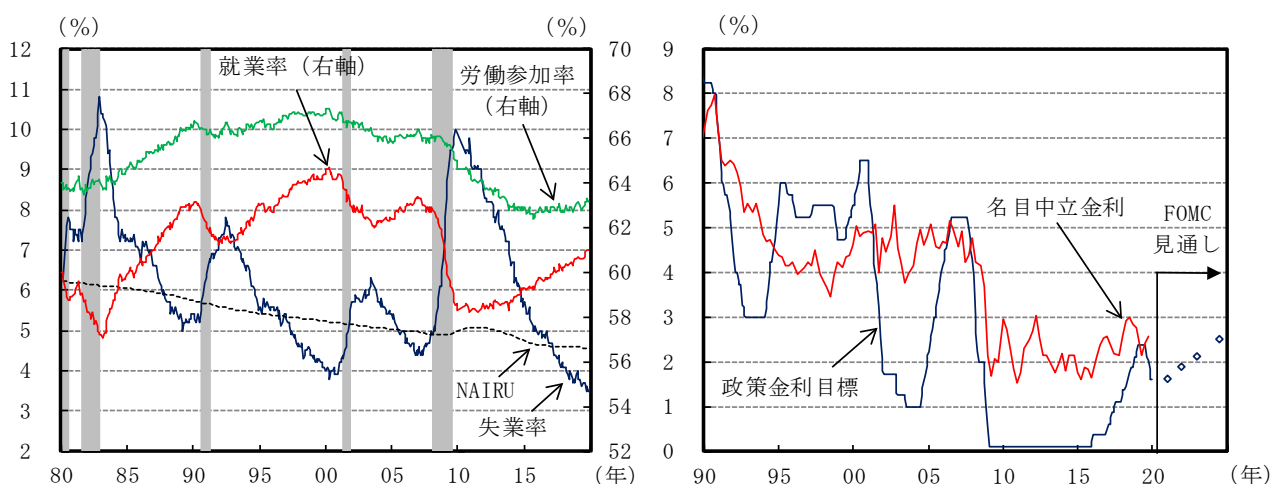
金融政策の先行きという点では、当面は現状の政策金利が据え置かれ、中立金利より低い水

準、すなわち緩和的な金融環境が継続すると見込む。FRB は 2019 年に先行きの不透明感の高まりを理由に、本格的な景気悪化に先手を打つ形で、3 度にわたる「保险的」利下げに踏み切った。その上で、パウエル議長は「見通しを変更させる事態が発生した場合には、状況に応じて対応する」とし、FOMC 参加者が想定するような緩やかな景気拡大が続く限りにおいては、追加的な利下げを実施しない方針を示している。一方、2019 年 12 月の FOMC で提出された FOMC 参加者による政策金利の見通し（ドットチャート）においては、次回の政策変更は 2021 年における「利上げ」である見通しが示されている（**図表 1-2 右**）。しかし、パウエル議長は、インフレ率が単に目標の 2% に達するのみではなく、それが一定期間継続することが利上げの条件であるとの見解を示しており、拙速な利上げに対して慎重なスタンスを取っている。

当社では、FRB の目標である 2% のインフレ率が安定的に達成されるのは 2022 年と予想しており、次回の金融政策変更は FOMC 参加者の見通しよりも遅い 2022 年末の利上げを想定する。予測期間半ばから後半にかけては、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、具体的には、インフレ率が目標をやや下回るであろう 2025 年、さらに、既述の税制改革のサンセット条項の影響が表面化する 2026 年に、それぞれ利下げを想定している。

なお、現在 FRB は、過去に比べて中立金利、政策金利の水準が低下する中、景気悪化時の金利による政策余地が限られることに対応すべく、金融政策の枠組みの見直しの議論を進めている。その中で現在検討されている新たなインフレ目標（インフレ水準目標や平均インフレ目標）などは、期待インフレ率を安定させる効果が期待される一方で、金融政策の現状維持バイアスが働きやすくなる可能性が指摘されており、議論の先行きを注視していく必要がある。

図表 1-2：米国労働市場の状況（左）、中立金利と政策金利（右）



(注) 左図のシャドーは景気後退期。

右図の FOMC 見通しのプロットは 2021~2023 年の年末、および長期の見通し。2019 年 12 月時点。

名目中立金利は NY 連銀が算出する中立金利に、コア PCE 価格指数の前年比変化率を足したもの。

(出所) BLS、CBO、NBER、FRB、NY 連銀、Haver Analytics より大和総研作成

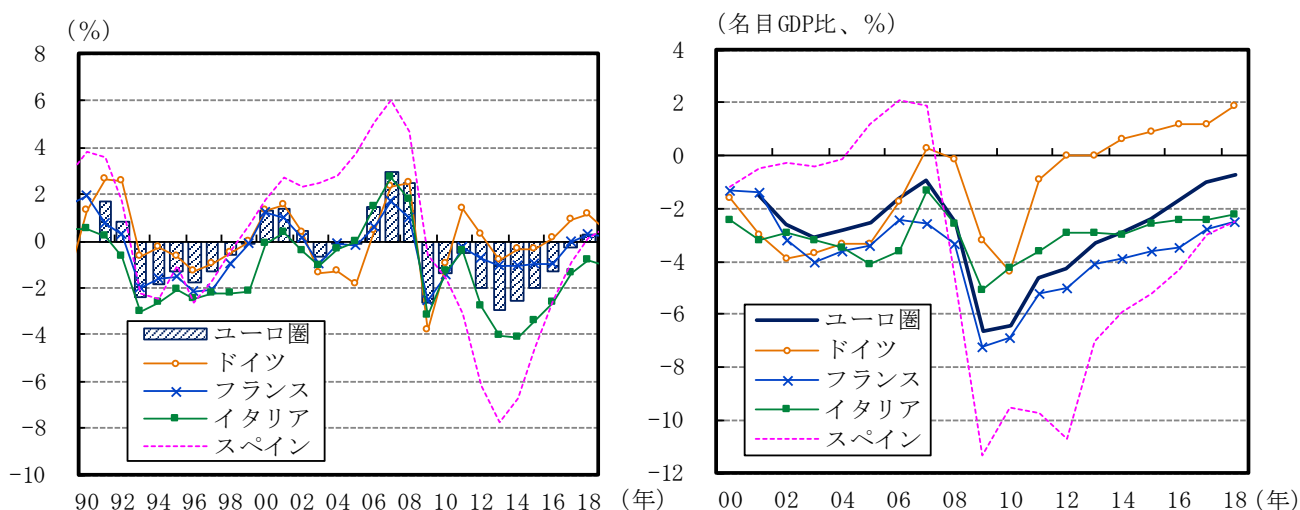
### 1.3 ユーロ圏経済～Brexit リスクは後退、高まる財政への期待

ユーロ圏経済では、2017年に+2.5%と10年ぶりの高成長を実現したものの、2018年は+1.9%に鈍化し、2019年はさらに減速して+1.2%の成長にとどまったとみられる。2019年の成長鈍化の最大の要因は、米中貿易摩擦による世界貿易の停滞や中国経済の減速を受けて、輸出の伸びが鈍化したことである。一方、個人消費や総固定資本形成といった内需に関しては相対的には堅調さを維持した。就業者数の増加や賃金上昇率の加速が個人消費の追い風となったことに加えて、ECBが9月に利下げと資産買入の再開を決定し、金融緩和路線へと再度舵を切ったことが内需を下支えした。

中長期的には、2020～29年の10年間で均して+1.2%成長と、足元程度の成長率を維持しつつ緩やかに拡大していくと予想する。IMFの推計によれば、ドイツやフランスをはじめ、ユーロ圏全体でもGDPギャップは2018年にプラス圏に入っており（**図表 1-3 左**）、先行きについては潜在成長率並みの成長を続けていくというのが基本シナリオとなる。

輸出依存度が高いユーロ圏経済にとっても、米中間の関税合戦が激化するリスクが低下したことは好材料である。加えて、これまで数年間、欧州経済における最大の懸案事項であり続けてきたイギリスのEUからの離脱（Brexit）は、「合意ありの離脱」が2020年1月31日に実現する道筋が整った。これまでの「合意なしの離脱」の可能性も残されていた状況からすれば、不透明感は大きく減退したといえる。もっとも、これによって不透明感が完全に払拭されたわけではない。イギリスとEUは、Brexit後に通商関係に関する協議を開始するが、2020年末にはイギリスをEU加盟国とほぼ同等に扱う「移行期間」が期限を迎えることになる。それまでに合意ができていなければ、イギリスEU間の物流は混乱が予想され、経済を下押しする要因となる。

図表 1-3 : ユーロ圏主要国の GDP ギャップ (左)、財政収支 (右)



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

金融政策に関して、ECB は、2019 年に入って世界経済の減速に対する懸念が高まる中、米国の FRB に追随する形で、再び金融緩和路線へと舵を切った。ECB は、デフレ懸念の後退を受けて、段階的に量的緩和の規模を縮小し、資産買取を終了するなど、非伝統的な金融緩和の軌道修正を進めてきたが、そうした動きは巻き戻される形となった。また、ECB は「インフレ率が目標値を継続的に維持する見通しが立つまで」低金利を継続する方針を示しており、こうしたガイダンスを前提に、ECB が利上げに踏み込むのは 2023 年にずれ込むと想定する。

低金利政策が継続されることで、景気の下支えが期待される一方、さらなる景気悪化が起こった際の金融政策による景気刺激余地は限られる。このためユーロ圏においては、今後、財政政策の重要性が高まると見込まれる。ユーロ圏各国は債務危機以降、10 年近く財政健全化に取り組んできた結果、ドイツを筆頭に財政状況に余裕のある国が少なくない（**図表 1-3 左**）。財政の健全化が進み景気悪化時の財政拡大余力が向上していることは、経済の安定性を高める要因となろう。

#### 1.4 中国経済～短期的な景気対策が長期の成長率を抑制

今回の予測期間における中国の成長率予想は年平均+5.8%と見込む。前半の5年平均+5.9%から、後半5年間は+5.7%と緩やかに鈍化していくだろう。

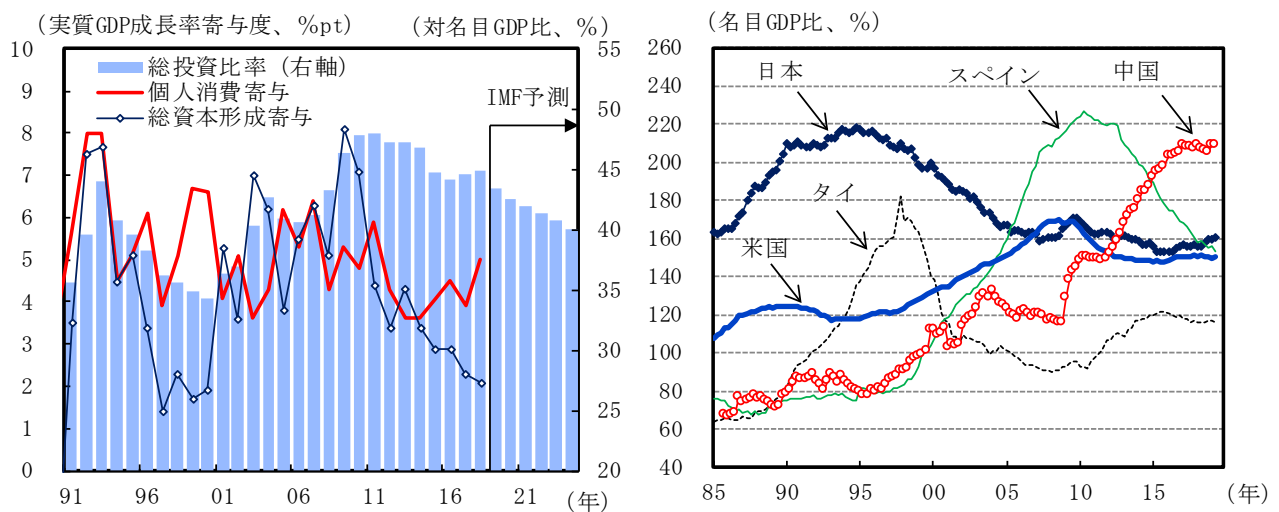
2018 年の中国の経済成長率は前年比+6.6%となり、2017 年の同+6.8%から鈍化した。さらに 2019 年に入っても成長率の鈍化傾向が続き、2019 年 7-9 月期時点では前年比+6.0%まで減速している。足元で中国経済の鈍化が続いている要因は大きく分けて二つある。一つ目は、中国国内での過剰債務を解消すべく、政府主導でデレバレッジの動きを進めてきたことである。中国の民間非金融部門（非金融法人+家計）の債務残高が GDP に占める割合は、2012 年以降急上昇し、過去の金融危機に陥ったケースと比較しても、90 年代後半のアジア通貨危機や 2000 年代後半の米国のサブプライム問題のピークを上回り、日本のバブル崩壊時に匹敵するレベルになっている（**図表 1-4 右**）。世界経済にとっての潜在的なリスクとして広く認識される中、中国政府が債務の削減に取り組んできた。二つ目の要因は言うまでもなく、2018 年から激化が続いてきた米国との貿易摩擦である。米国による追加関税の結果、米国向けを中心に輸出が大幅に減少し、中国経済の減速に拍車を掛けることになった。

中国政府は第 13 次 5 カ年計画（2016～2020 年）において、「2020 年までに実質 GDP と一人当たり所得を 2010 年比で 2 倍」にするという目標を掲げており、そのために 2020 年は+6.1%程度の成長が必要と見込まれる。この目標を達成するために、中国政府は短期的な経済成長を重視する姿勢を見せている。また、中国経済が減速する要因となった米中摩擦に関して、対立の長期化が見込まれる一方で、合意の成立によって関税引き上げ合戦に歯止めが掛かったということは中国経済にとって朗報である。したがって景気の急減速は回避されるというのが、今回の予測のメインシナリオである。

ただし、短期的な景気対策は、中国経済が問題点として抱える過剰債務を再膨張させるリス

クをはらむ。実際、政府主導のデレバレッジによって2017年をピークに緩やかに低下してきた民間非金融部門の債務残高は、景気底割れを防ぐための経済対策を講じた結果、2019年に入って再拡大し、過去最高水準を更新している。短期的な景気対策によるレバレッジの再拡大は、将来的なデレバレッジの必要性を高め、中期的な成長率の低下を招くことになろう。現在の指導部が、投資・輸出に過度に依存した高成長モデルから消費主導の成長へ転換を図っていることも相俟って、中国の成長率は、5年に一度、共産党大会が開催される年（2022年や2027年）にやや上向くものの、予測期間を通じてスローダウンしていくと想定される。

図表 1-4：中国の成長率内訳と総投資比率（左）、民間非金融部門の債務残高（右）



(出所) 中国国家統計局、IMF、BIS、Haver Analytics より大和総研作成

## 2. 今後 10 年の日本経済

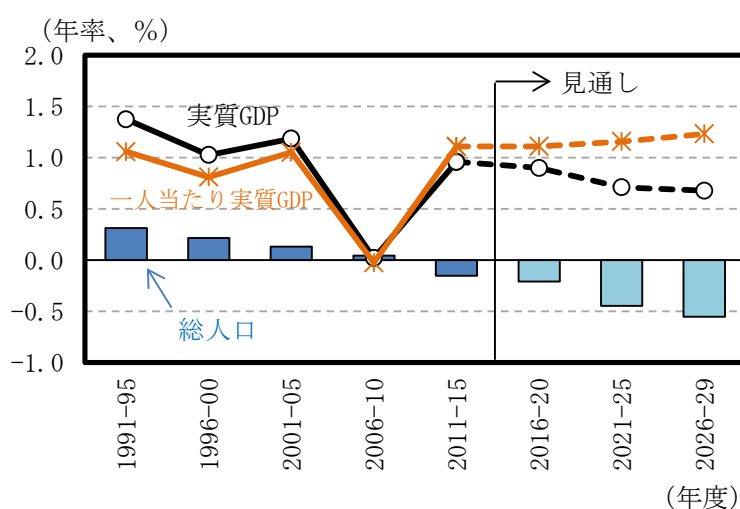
神田 慶司、山口 茜

### 2.1 経済成長率見通しの概要

実質 GDP 成長率は減速するものの一人あたりでは加速

第 1 章で示した世界経済の中期見通しの下、日本経済はどのような姿が見込まれるだろうか。図表 2-1 では当社の実質 GDP 見通しを示しているが、今後 10 年間（2020～29 年度）の平均成長率を年率 0.7%と予測する。2011～15 年度の年率 1.0%から緩やかに減速する見込みである。

図表 2-1：日本の経済成長率見通し



(注) 2016-20年度の予測値は2018年度までの実績値を含む。

総人口の見通しは国立社会保障・人口問題研究所の将来推計（出生中位（死亡中位）推計）を利用。

(出所) 内閣府、総務省、国立社会保障・人口問題研究所統計より大和総研作成

予測期間の前半では、2019年10月の消費税率10%への引き上げに関連した増税対策や、教育無償化等の社会保障の充実策、そして同年12月に取りまとめられた13兆円（事業規模は26兆円）の経済対策などにより、公共投資を中心に需要が拡大する。ただし後述するように、実施される施策の多くは時限措置であることから、経済成長率の押し上げ効果は均してみれば限定的だろう。世界経済成長率は2018年度から低下しているが、先述したように、米中政府が「第一段階」の合意に達したことで米中摩擦の激化は当面は回避されるとみられることや、中国経済は追加の経済対策もあって底入れする見込みであることなどから2019年度以降は3%程度で推移するとみている。為替レートが安定的に推移する中、こうした外部環境の改善は実質輸出を加速させ、その効果は設備投資などの内需に波及するだろう。

名目設備投資額の対GDP比は1990年前後の資産バブル期以降で最高水準付近にあるなど、資本ストック循環の観点からは設備投資の大幅な拡大は見込みにくい。他方、高水準の企業収益や低金利、労働需給の逼迫といった環境の下、人手不足に対応した合理化・省人化投資や、デ

デジタルトランスフォーメーション（AI や IoT、5G といった最先端のデジタル技術を活用することで新たなビジネスを創出すること）に向けた投資は底堅く推移すると考えられる。本予測では、設備投資は予測期間を通じて GDP 成長率をおおむね上回るペースで拡大する（設備投資の対 GDP 比は緩やかに上昇する）とみている。

予測期間の後半は、CPI が前年比 1%程度で安定的に推移することで金融緩和策は縮小に向かい、長短金利が徐々に上昇すると想定している。またドル円レートは購買力平価への回帰や米国との実質金利差の縮小もあって 2020 年代半ばから円高傾向となり、2029 年度で 95 円/ドル程度を見込んでいる（金利と為替については**本章第 4 節**を参照）。2018 年度で 3.5%だった経常収支の対 GDP 比は予測期間の前半に 3.3%前後で推移するものの、円高によって輸出が減速し、円ベースで見た対外投資収益の減少を促すことで、予測期間の後半ではやや縮小する見込みである。

各年度の伸び率を見ると、実質民間消費などは予測期間の後半にかけてやや減速する見通しである。その背景には人口減少がある。総人口はおよそ 10 年前に減少局面に入ったが、足元でも前年比▲0.2%と減少ペースは緩やかである。だが、今後は人口減少率が徐々に高まり、それに伴って経済成長に与える人口の影響も大きくなる。本予測では国立社会保障・人口問題研究所の将来推計（出生中位（死亡中位）推計）を利用しているが、人口減少率は 2020 年代末で年率▲0.6%程度に拡大すると見込まれている。結果として、実質 GDP を総人口で除した一人当たり実質 GDP（≒国民一人当たりで見た平均所得）は 2026~29 年度で年率 1.2%と、緩やかに加速するとみられる（**図表 2-1**）。1990 年代や 2000 年代に比べても高い伸び率だ。

こうした平均所得の増加を見込むことができるのは、企業や政府の不断の取り組みによって労働生産性が継続的に向上し、人手不足による供給制約を乗り越えるという将来が描かれていることに加え、財政赤字が拡大する中でも大規模な財政健全化策は実施されず、国債は市場で安定的に発行されるとの想定が置かれているためでもある。本予測では執筆時点で決まっている制度改革のみを反映しているが、国・地方の基礎的財政収支は黒字化せず、政府債務残高は対 GDP 比で上昇し続ける見込みである。2020 年代の成長戦略の課題については**第 4 章**で、消費税率 10%後の財政・社会保障の見通しについては**第 5 章**で取り上げる。

### 13 兆円の経済対策の想定

2019 年 12 月 5 日に閣議決定された財政支出額 13 兆円の「安心と成長の未来を拓く総合経済対策」には、自然災害対策を含むインフラ整備、中小企業の設備投資・賃上げ支援、ポスト 5G の開発、学校の ICT 化の整備などが盛り込まれている。当社では、同対策が目先の成長率を押し上げる効果は限定的であるものの、薄く長く内需を下支えするとみている。

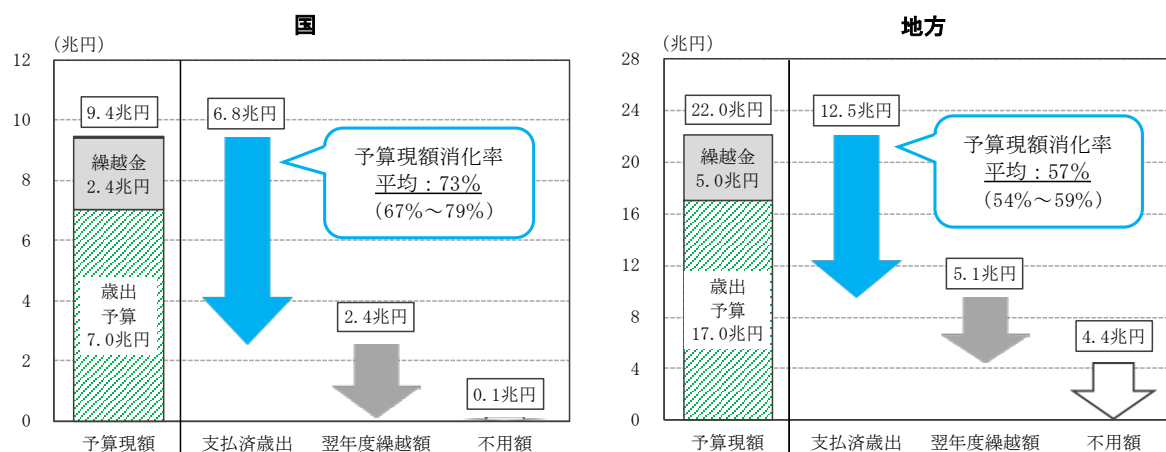
その要因の一つとして、GDP を直接押し上げる効果が期待される公共投資に関して、人手不足などを背景に予算がなかなか消化できない状況が続いていることが挙げられる。

**図表 2-2** は、国と地方の公共事業関係費における過去 5 年間の平均的な予算執行状況をまと



めたものである。国の公共事業関係費の予算現額（＝当初予算＋補正予算＋前年度繰越金＋予備費）の消化率は7割程度であり、残りは翌年に繰り越される傾向がある。国の予算現額消化率は1990年代で9割程度だったが、2000年代で8割程度、2010年代で7割程度と低下傾向にある。地方の予算現額消化率は更に低く、近年は6割程度にとどまる。残りの約2割が翌年度に繰り越され、約2割が執行されなかった。

図表 2-2：国・地方の公共事業関係費における過去5年間の予算執行パターン



(注) 2014年度～2018年度の5年間の平均値。不用額＝予算現額－支払済歳出－翌年度繰越額。  
(出所) 財務省資料、総務省「公共事業等施行状況調査」より大和総研作成

今回の対策において公共事業関係費の財政支出額は6兆円程度であり、一般会計から3.2兆円<sup>1</sup>、復興特別会計から0.3兆円、財政投融资から2.6兆円が支出される。過去の予算執行状況を踏まえると、一般会計予算分は執行が後ずれし、一部は執行されないことが予想されるが、今回は大半が国によって執行されるため、不用額<sup>2</sup>はわずかであろう。また、財政投融资分については、長期の事業に充てられることが多いことから、足元の景気の押し上げ効果は期待しにくい、薄く長く内需を下支えすると考えられる。

### 内閣府中長期試算との比較

当社の経済見通しの特徴を明確にするため、2020年1月17日公表の内閣府「中長期の経済財政に関する試算」（以下、「内閣府中長期試算」と比較したものが図表 2-3である。内閣府中長期試算は経済財政諮問会議が審議する際の参考資料としておおむね半年ごとに作成されており、一定の前提の下、先行き10年の経済や財政の姿が示されている。

内閣府中長期試算では「成長実現ケース」「ベースラインケース」という二つのシナリオが示されている。成長実現ケースとは、安倍内閣の政策効果が発現し、経済成長率が2020年代前半にかけて実質2%程度、名目3%程度を上回る水準へ高まり、CPI上昇率が2024年度以降2%程

<sup>1</sup> 2019年度の補正予算では1.6兆円、2020年度当初予算では臨時・特別の措置として0.8兆円が計上された。

<sup>2</sup> 不用額とは、予算現額のうち当年度中に執行されず、翌年にも繰り越されなかった金額を指す。

度で推移するシナリオである。一方、ベースラインケースは経済が足元の潜在成長率並みで将来にわたって推移し、中長期的な経済成長率は実質 1%程度、名目 1%台前半程度、CPI 上昇率は 0.8%程度となる見通しである。

図表 2-3：内閣府中長期試算との比較

		大和総研	内閣府中長期試算(2020年1月17日)	
			ベースラインケース	成長実現ケース
GDP	実質	年率0.7% (2020~29年度)	年率1.1% (2020~29年度)	年率1.8% (2020~29年度)
	名目	年率1.2% (2020~29年度)	年率1.4% (2020~29年度)	年率3.0% (2020~29年度)
労働力	労働参加率	労働政策研究・研修機構「労働力需給の推計」(2019年3月)における「 <b>経済成長と労働参加が進むケース</b> 」の年齢階級別労働参加率の見通しを <b>5年前倒し</b> で達成	左記の「 <b>経済成長と労働参加が一定程度進むケース</b> 」の労働力需給推計を踏まえ推移	左記の「 <b>経済成長と労働参加が進むケース</b> 」の労働力需給推計を踏まえ推移
	雇用者一人当たり労働時間	年率▲0.5%程度 (近年の減少トレンドを反映)	—	—
生産性	TFP上昇率	足元の水準から <b>0.5%程度</b> (トレンド成分の直近5年間の平均)で推移	将来にわたって <b>0.8%程度</b> (2002年1月以降(第14循環以降)の平均)で推移	足元の水準から <b>1.3%程度</b> まで上昇
物価	CPI上昇率	年率0.9% (2020~29年度)	年率0.8% (2020~29年度)	年率1.7% (2020~29年度)
長期金利	10年国債利回り	2024年度から徐々に上昇し、 <b>2026年度以降は名目GDP成長率と一致</b>	2023年度から徐々に上昇し、 <b>2027年度に名目GDP成長率を上回る</b>	2023年度から徐々に上昇し、 <b>2029年度に名目GDP成長率と一致</b>

(出所)内閣府「中長期の経済財政に関する試算」(2020年1月17日)、各種統計より大和総研作成

当社の実質 GDP 成長率見通しは、成長実現ケースだけでなく、ベースラインケースも下回る。経済成長率見通しの違いを供給サイドから整理すると、まず労働力について当社では、労働参加率<sup>3</sup>を成長実現ケースより高めに想定している一方、雇用者一人当たり労働時間の更なる減少を見込んでいる(労働力見通しについては**本章次節**を参照)。その結果、一国全体の労働投入量(総労働時間)の見通しはベースラインケースのそれに近いと考えられる。

さらに、当社では両ケースよりも低い全要素生産性(Total Factor Productivity、TFP)の上昇を見込んでいる。TFPとは、労働力や資本の増加によらない経済成長要因であり、TFPの上昇には技術進歩のほか、生産体制の効率化、付加価値の高い部門への経営資源の重点化、ブランディングなど、企業の幅広い取り組みが寄与する。そのためTFPの先行きはかなりの幅を持つ必要がある。

TFP 上昇率は足元でゼロ%台前半まで低下したと推計されているが、成長実現ケースではそれが1.3%程度まで高まり、ベースラインケースでも0.8%程度まで高まる見込みである。しかし

<sup>3</sup> 労働参加率は15歳以上人口に占める労働力人口の割合。労働力人口とは、15歳以上人口のうち、就業者と完全失業者を合わせた人口(働く意思のある者)。

ながら、2012年12月の第二次安倍政権発足後、貿易自由化や働き方改革、コーポレートガバナンスの強化など幅広い分野で成長戦略が進められてはきたが、TFP上昇率は当初の期待通りに高まっていない。当社ではこうした現状を踏まえつつ、働き方改革やデジタルトランスフォーメーションなどに向けた企業の取り組みにより、TFP上昇率はトレンド成分の直近5年間の平均値である0.5%程度で推移すると想定した。TFPよりも広義の生産性指標である労働生産性については**本章3節**で論じている。

CPI上昇率に見る物価見通しはおおむねベースラインケースに近く、2020年代半ば以降は1%程度で安定する見通しである。インフレ基調が定着し、デフレからの完全脱却が確認されることで、日本銀行は現在の大規模な金融緩和を縮小させるとみている。ただ、こうした局面での長期金利の推移については様々な見方があるだろう。長期金利はそのときの経済状況や国内外の国債市場の動向、政府の財政運営などを反映して決まるからだ。当社ではインフレ基調が定着すると見込まれる2024年度から長期金利が徐々に上昇し、2026年度以降は名目GDP成長率並みの水準で推移すると見込んでいる。

## 2.2 労働力の希少性が増す2020年代

### 2013年度から増加してきた労働力人口は減少基調へ

人手不足は建設業や運輸業、小売業など幅広い業種で深刻となっている。一方、2013年度から見られた労働力人口の増加は一服し、いずれ減少基調へ転じるとみられる。

本予測では、女性や高齢者を中心に労働参加が進むことを想定している。具体的には**前掲図表2-3**で示したように、労働政策研究・研修機構が2019年3月に公表した「労働力需給の推計」の三つのシナリオのうち、近年の労働参加率の急速な上昇や安倍政権の取り組みを踏まえて、労働参加が最も進む「成長実現・労働参加進展シナリオ」が5年前倒しで達成されると想定した。成長実現・労働参加進展シナリオでは、政府の各種施策の効果が発現することが想定されている。これと整合的に推計された年齢別の労働参加率見通しが5年前倒しで達成されるという点で、本予測は労働参加に関して強い想定を置いている<sup>4</sup>。

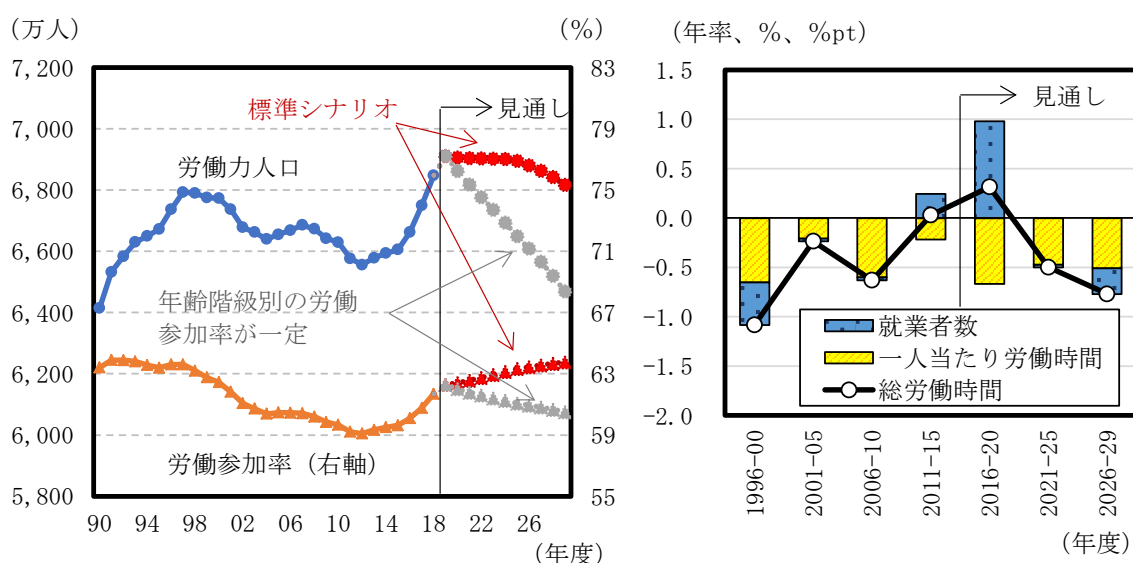
時間外労働の上限規制や年次有給休暇の確実な取得、正規・非正規雇用者間の不合理な待遇差の禁止などが盛り込まれた働き方改革関連法<sup>5</sup>は、2019年4月から順次施行されている。また、安倍首相が議長を務める全世代型社会保障検討会議が2019年12月19日に取りまとめた中間報告では、年金受給開始時期の選択肢の拡大や厚生年金の適用範囲の拡大、在職老齢年金制度の見直し、70歳までの就業機会の確保、兼業・副業の拡大などが盛り込まれた。こうした取り組みによって多様な雇用の受け皿が整備されることに伴い、柔軟な働き方を選択する就業者が増えることで労働参加が更に進むとみている。

<sup>4</sup> 5年前倒しで達成しない場合、労働参加率は概ね横ばいで推移し、労働力人口は2020年度から減少し続ける見通しとなる。2029年度では、本予測の労働力人口見通しよりも100万人程度少ない。

<sup>5</sup> 正式名称は「働き方改革を推進するための関係法律の整備に関する法律」。

最低賃金の上昇は、短時間労働を希望する学生や専業主婦、高齢者などの就業意欲を刺激するだろう。安倍内閣は最低賃金の引き上げに積極的であり、2019年6月に閣議決定された「経済財政運営と改革の基本方針 2019」（骨太方針 2019）では、「より早期に全国加重平均が1000円になることを目指す」ことが盛り込まれた。2019年10月には東京都と神奈川県が初めて時給1,000円の台に乗れ、全国加重平均で時給901円となった。最低賃金は2020年度以降も引き上げられる可能性が高い。

図表 2-4：労働力人口と労働参加率（左）と総労働時間（右）の見通し



(注1) 左図の「標準シナリオ」は労働政策研究・研修機構「労働力需給の推計」（2019年3月）の「成長実現・労働参加進展シナリオ」の年齢階級別労働参加率の見通しを5年前倒しで達成したシナリオ。

(注2) 右図における2016-20年度の予測値は2018年度までの実績値を含む。

(出所) 内閣府、総務省、労働政策研究・研修機構、国立社会保障・人口問題研究所統計より大和総研作成

こうした想定の下で将来推計した労働力人口と労働参加率が図表 2-4 左である。女性や高齢者を中心に労働参加が進むにもかかわらず、労働力人口は2019年度からおおむね横ばいで推移し、人口減少の影響を受けて2020年代半ばに減少基調に転じる見込みである。図表 2-4 左では、参考までに足元の年齢階級別の労働参加率が将来にわたって一定と想定した将来推計を示したが、労働力人口は急速に減少し、2029年度には2018年度の水準を380万人ほど下回る。本予測における2029年度の労働力人口見通しは2018年度並みの水準にとどまることから、労働参加が進展する効果の大きさがうかがえる。とはいえ、労働力人口の増加基調を将来にわたって維持することはもはや難しく、企業には働き手の減少を前提とした対応がますます求められる。

一国全体の労働投入量は、就業者数と一人当たり労働時間を掛け合わせた総労働時間で測られるが、総労働時間は労働力人口以上に減少するとみている（図表 2-4 右）。このうち就業者数については、経済がプラス成長を維持することや労働力人口の頭打ちなどを反映し、労働力人口におおむね連動（完全失業率が2%台半ばで安定）する見通しである<sup>6</sup>。他方、一人当たり労働

<sup>6</sup> 本予測では、「特定技能の在留資格に係る制度の運用に関する方針」（2018年12月25日閣議決定）を踏まえ、特定技能の在留資格に係る外国人労働者の受入れが2020～23年度の4年間で30万人程度拡大すると想定した。

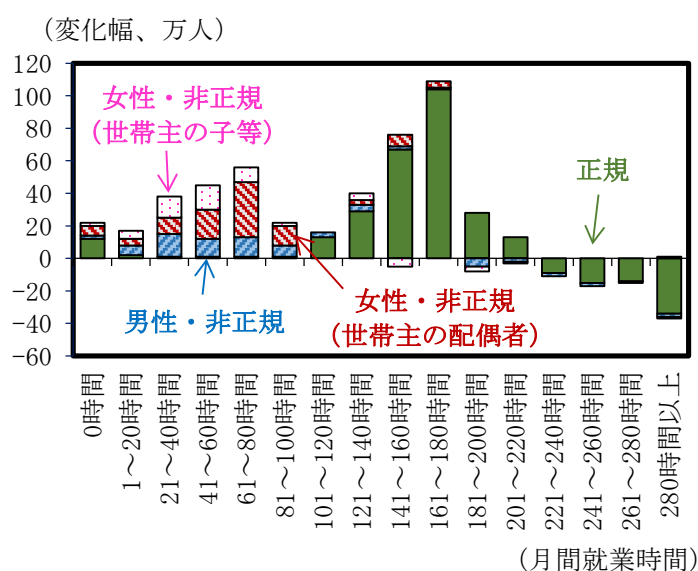
働時間はこれまでの減少傾向が今後も続き、総労働時間を下押しするとみられる。

### 長時間労働是正やパートの就業調整等で平均労働時間は減少する見込み

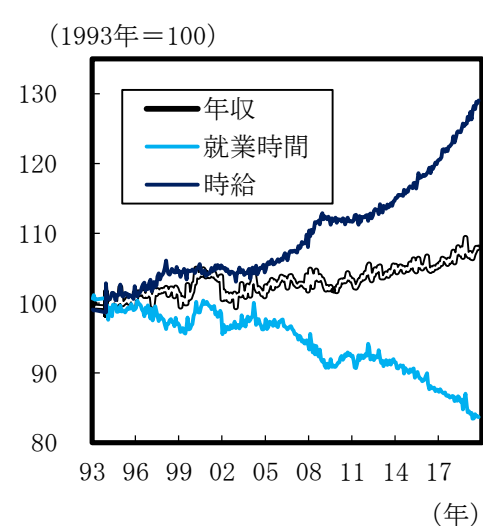
**前掲図表 2-4 右**のように一人当たり労働時間の減少が続くと見込む理由は主に二つある。一つ目は、多くの企業で行われている長時間労働是正の取り組み<sup>7</sup>である。先述のように、2019年4月に働き方改革関連法が一部施行されたが、政府は過労死などの防止を目的として、以前から長時間労働の是正を企業に促してきた<sup>8</sup>。結果として、残業時間は男性の正社員を中心に減少傾向にあり、2013年度で7.3%だった男性の長時間労働者割合（総務省「労働力調査」における月間就業時間が260時間超の雇用者割合）は、2018年度には5.3%まで低下した。

図表 2-5：雇用者数の変化（2013年度⇒2018年度）

図表 2-6：パートタイマーの就業状況



(出所) 総務省統計より大和総研作成



(注) 大和総研による季節調整値。

(出所) 厚生労働省統計より大和総研作成

企業は長時間労働を是正するため、雇用者数を増やしつつ、業務の分担を見直してきた。図表 2-5 は 2013 年度と 2018 年度における月間就業時間別の雇用者数の変化幅を雇用形態別に示しているが、月間就業時間 221 時間以上の正規が減少した一方、同 141～180 時間の正規と同 100 時間以下の非正規が主に増加した。非正規の増加は世帯主でない女性（世帯主の配偶者や子等）が中心であり、男性では高齢層と若年層で増加が見られた。長時間労働の正社員が担っていた業務の一部を、残業時間の少ない正社員やパート・アルバイト等が担うようになったこともあ

政府は 2019 年度に最大 4 万人程度の受入れを想定しているが、11 月末時点で 1,019 人とどまるため、2020 年度からの本格的な拡大を見込んだ。もっとも、2018 年度で 6,681 万人だった就業者数に比べて極めて小規模であるため、外国人労働者の受入れ拡大が経済に与える直接的な効果は限定的である。

<sup>7</sup> 企業の長時間労働是正の取り組みについては、田村統久・神田慶司「[進展する企業の長時間労働是正の取組](#)」（大和総研レポート、2019年8月8日）を参照。

<sup>8</sup> 2014年6月に閣議決定された『日本再興戦略』改訂2014では「働き過ぎ防止のための取組強化」が盛り込まれ、同年11月には長時間労働対策を総合的に推進するための「過労死等防止対策推進法」が施行された。

り、2013年度で月188.8時間だった正規雇用者一人当たり就業時間は2018年度に184.3時間まで抑制された。

中小企業を対象として、罰則付きの残業規制が2020年4月に、月60時間超の残業に対する割増賃金率の猶予措置の廃止が2023年4月に適用される。こうした制度面からの後押しもあり、正社員の平均就業時間は今後も抑制されるだろう。

二つ目は非正規雇用者、特にパートタイマーの就業調整である。パートタイマーは時給が上昇すると労働時間が減少するという傾向が顕著に見られる（**図表 2-6**）。人手不足が深刻化する中、最低賃金の積極的な引き上げもあり、パートタイマーの就業時間は2012年12月から2019年10月の間に1割近く減少した。

背景には、若年の学生などの労働参加が進んだことに加え、いわゆる「103万円・130万円の壁」がある。サラリーマンの夫がいる妻が世帯の手取り所得を増やそうと働く場合、世帯主の配偶者控除が適用されなくなる年収103万円や、社会保険料負担が発生する106万円や130万円を意識して労働時間を抑える。結果として、各種制度が稼得能力を高める機会を減らし、将来の低年金者を増やす方向に作用している。総務省「平成29年就業構造基本調査」によると、収入を一定の金額に抑えるために就業時間・日数の調整を行っているパートおよびアルバイトは496万人存在する。その多くは女性配偶者であり、年収50～149万円に分布している。

税制上は年収が103万円を超えても世帯の手取り所得が減少しないように配慮されている。だが、世帯主が勤める企業において、103万円などを基準に家族手当が支給されることが多く、それが実質的な「壁」を形成している。人事院が2019年4月に行った調査によると、民間企業の54%が配偶者の収入制限のある家族手当制度を実施しているという。

106万円や130万円の「壁」も当面は残るだろう。全世代型社会保障検討会議の中間報告（2019年12月19日）では、企業規模要件を段階的に緩和することで、パートタイマーの厚生年金への適用を拡大させる方針が示された。すなわち、現在は従業員500人超規模の企業が厚生年金の適用対象であるが、これを2022年10月に100人超規模まで、2024年10月に50人超規模の企業まで適用する。もともと、50人以下の零細企業は引き続き厚生年金の適用対象外<sup>9</sup>であり、月収や労働時間などの要件は維持される<sup>10</sup>。「壁」をなくすには大規模な制度改革が必要になるからだろう。だがそれを避けては、就業調整の問題を更に悪化させかねない。

こうした現状整理を踏まえ、本予測ではパートタイマーの就業調整が予測期間中に解消することは難しいとみている。

<sup>9</sup> 現在も、労使合意した事業所や地方公共団体に属する事業所であれば、被保険者が常時500人以下の企業でも厚生年金（被用者保険）の適用対象となる。

<sup>10</sup> パートタイマーが厚生年金（被用者保険）に加入するには、企業規模要件に加え、①賃金が月額8.8万円（年額106万円）以上、②所定労働時間が週20時間以上、③雇用期間が1年以上の見込み、④学生でない、の四つの要件を全て満たす必要がある。ただし③については、全世代型社会保障検討会議の中間報告で撤廃する方針が示された。

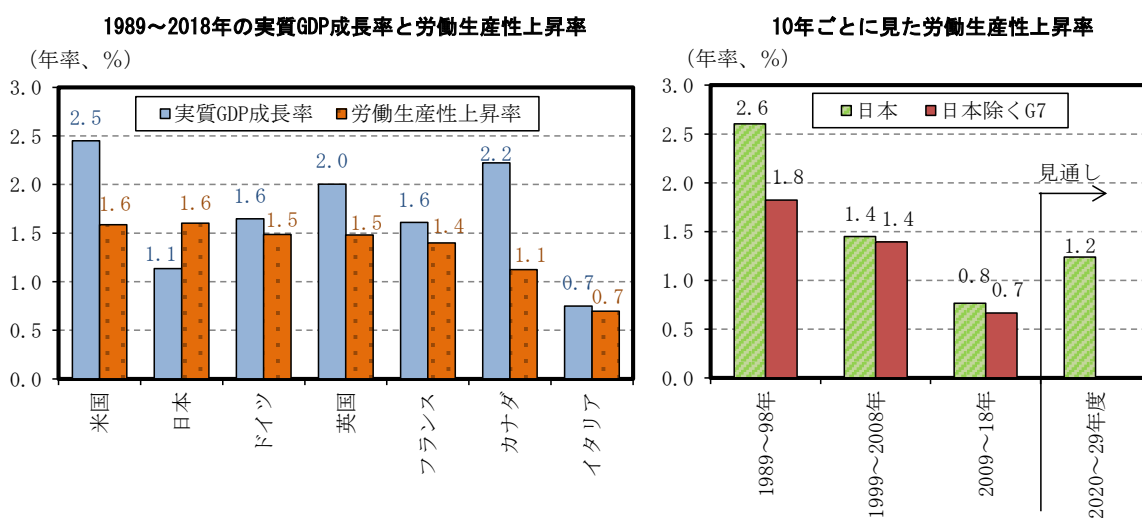
### 2.3 企業の投資拡大で労働生産性上昇率は加速

本予測において、労働力が減少する中でも日本の実質 GDP がプラス成長を維持するのは、労働生産性の向上が見込まれているからである。

この点、日本の生産性は資産バブル崩壊後に長期低迷したといわれることが多い。しかしながら、統計データからみた平成の日本は「失われた 30 年」では決してなかった。確かに、1989～2018 年における実質 GDP 成長率は年率 1.1%と G7（主要 7 カ国）の中で 2 番目に低い（**図表 2-7 左**）。だが、就業者一人一時間当たりの実質 GDP、つまりマンアワーベースの労働生産性上昇率を国際比較すると（**図表 2-7 左**）、日本は過去 30 年間で年率 1.6%と最も高い米国並みであり、ドイツや英国をやや上回る。

**図表 2-7 右**では労働生産性上昇率を 10 年ごとに区切って比較しているが、日本の生産性の伸びは時間の経過とともに減速し、直近 10 年では年率 0.8%にとどまった。ただし、日本を除く G7 も同時期に同 0.7%まで低下している。労働生産性の伸び悩みは「長期停滞論」も聞かれる主要先進国の共通課題であり、日本だけが失われた時代を過ごしてきたわけではない。

図表 2-7 : G7 の実質 GDP 成長率と労働生産性上昇率（マンアワーベース）



(注) 労働生産性は実質GDPを総労働時間で除したマンアワーベース。  
(出所) 内閣府、OECD、Haver Analytics等より大和総研作成

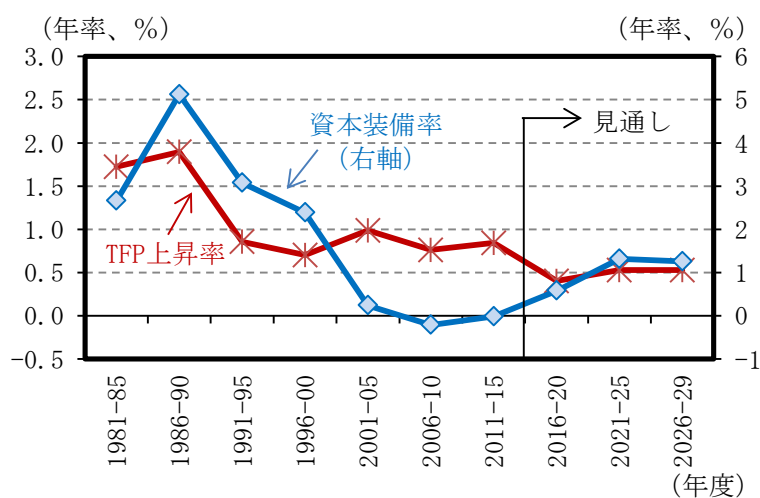
こうした中、当社では予測期間中の労働生産性上昇率を年率 1.2%程度と見込んでいる（**図表 2-7 右**）。労働生産性の上昇要因は「TFP」と「資本装備率（一人一時間当たり資本ストック）」の二つに大別することができるが<sup>11</sup>、**本章第1節**で述べたように、TFP 上昇率は 0.5%程度で推移すると想定している（**図表 2-8**）。安倍政権は幅広い分野で成長戦略を進めてきたものの、TFP 上昇率は当初の期待通りには高まっておらず、むしろゼロ%台前半まで低下している。それが

<sup>11</sup> コブ・ダグラス型の生産関数を想定すると、労働生産性（一人当たり、または一人一時間当たり生産量）の変化率は、①TFP 上昇率、②資本装備率（一人当たり、または一人一時間当たり資本ストック）の変化率に資本分配率を乗じたもの、の 2 つの要因で説明される。

0.5%程度まで緩やかに高まるというのは穏当な想定といえよう。

2000年代から2010年代半ばの労働生産性の上昇は、主にTFPの上昇が寄与しており、資本装備率は低下傾向にあった（**図表 2-8**）。その後、資本装備率は2014年度頃に上昇へ転じており、直近の2018年度まで上昇が続いている。省力化・省人化に向けた投資や研究開発投資が拡大したことで、民間企業の資本ストックは2018年初めに過去最高水準を更新した。今後は労働力の減少が見込まれることやデジタルフォーメーションへの対応などもあり、企業の投資需要は拡大が続くとみている。結果として、労働生産性はTFPと資本装備率の両要因によって上昇することが見込まれる。

**図表 2-8：資本装備率と TFP 上昇率の見通し**



(注) 資本装備率は民間企業の資本ストックを市場生産者の総労働時間で除したもの。TFPは大和総研による推計値。  
(出所) 内閣府統計等より大和総研作成

## 2.4 金利・為替の見通し

### 日本銀行は予測期間半ばに金融緩和を縮小か

予測期間を通じて緩やかな経済成長が続くことから、CPI 上昇率は徐々に加速し、予測期間の半ばから前年比 1.0%程度で推移する見込みである。

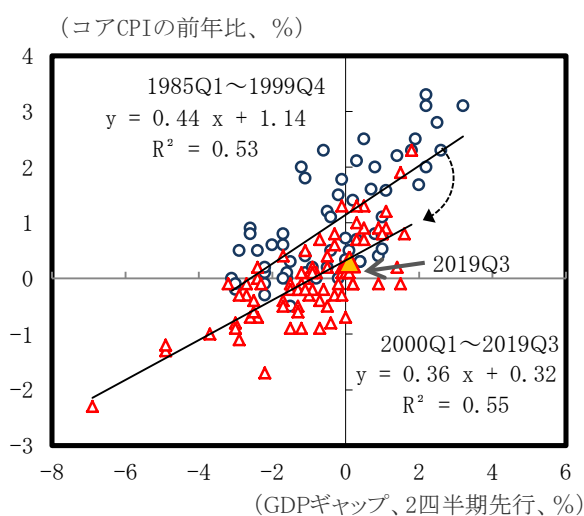
日本銀行は2013年4月から大規模な金融緩和を実施・強化してきたが、円安・株高を後押ししたといわれているものの、6年半以上が経過した現在も2%の物価安定目標を達成する目途は立たない。背景には、デフレ期の約20年で深く根付いた家計と企業の価格意識・行動にあると考えられる。例えば、縦軸にコアCPIの前年比伸び率、横軸にGDPギャップをとった散布図の回帰線（いわゆる「フィリップス曲線」）を1985～90年と2000年以降の二つの時期に分けて比較すると、傾きが緩やかになり、切片も下方へシフトしている（**図表 2-9**）。すなわち、マクロの需給バランスが改善しても物価が上がりにくくなっていることに加え、おおむね予想インフレ率を表す切片が前年比ゼロ%近傍まで低下している。2019年7-9月期を散布図にプロットす



ると、おおむね 2000 年以降の回帰線上にあり、足元でも予想インフレ率の明確な上昇は確認できない。

それでも、本予測が示すようにインフレ率が 1%程度で安定すれば、日本銀行はデフレからの完全脱却が確認されたと判断して、現在の大規模な金融緩和を縮小させるだろう。長短金利の先行きには不確実性が大きいですが、インフレ基調が定着すると見込まれる 2024 年度に長期金利は上昇を始め、2026 年度以降は名目 GDP 成長率並みの水準で推移すると想定している（**図表 2-10**）。

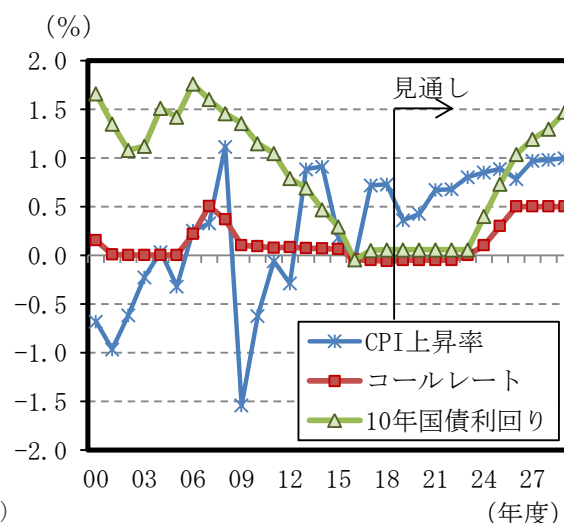
図表 2-9：フィリップス曲線



(注) コアCPIは生鮮食品を除く総合で、消費税と教育無償化の影響を除く。

(出所) 総務省、内閣府より大和総研作成

図表 2-10：CPI 上昇率と長短金利の見通し



(注) CPIは消費税と教育無償化の影響を除く。

(出所) 日本銀行、財務省、総務省等より大和総研作成

金利の上昇は個人消費や住宅投資、設備投資といった民間部門の成長率を押し下げたり、円高圧力がかかって輸出の伸びを抑制したりする。ただし、長期金利が上昇するといっても 2029 年度で 1.5%であり、2000 年代半ばの水準に戻るにすぎない。インフレ率を差し引いた実質長期金利はマイナスの状態から予測期間終盤で 0.5%程度のプラスとなる程度であり、実質短期金利は予測期間を通じてマイナス圏で推移することから、景気に対する引き締め効果は限定的とみられる。

### 予測期間後半に緩やかな円高ドル安を見込む

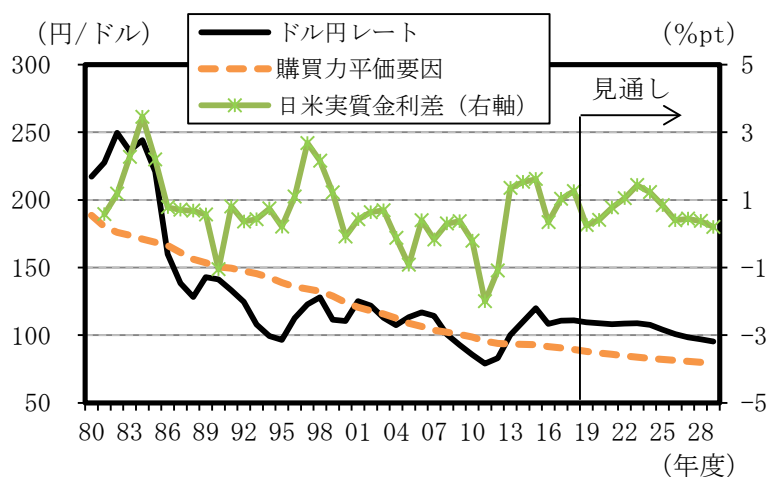
予測期間の前半では、日本は緩和的な金融政策が維持される一方、米国では**第 1 章**で述べたように、2022 年に利上げが一回行われるとみている。両国の実質金利差は、こうした金融政策のスタンスの違いを反映して 2020 年代半ばにかけて拡大し、ドル円レートに円高圧力がかかるだろう（**図表 2-11**）。反対に、中長期的なトレンドを形成する購買力平価の観点からは円高圧力がかかるとみられる。2020 年代前半の日本のインフレ率は 1%に満たないのに対し、米国は 2%程度で推移すると見込まれるからだ。結果としてドル円レートはおおむね横ばいで推移するだ

ろう。

予測期間の後半に入ると、両国の実質金利差は縮小に向かうとみている。日本ではインフレ基調が定着したことで金融政策が縮小に向かう一方、米国では金融引き締めが一服し、利下げに転じる見込みである。日米のインフレ率格差はこの時期でも縮小せず、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。実質金利差とインフレ率格差の両面で円高方向へ圧力がかかり、ドル円レートは2029年度で95円/ドル程度までシフトする見込みである(図表2-11)。

なお、本予測の為替見通しはファンダメンタルズに基づく「トレンド」を示したものである。だが、現実の為替市場では安全通貨として円が選好されるといった特徴が見られ、世界経済の減速懸念が強まったり、地政学的リスクが高まったりすると、短期的に円高が急進することは少なくない。こうした市場参加者の心理の変化による為替変動は、本予測の見通しに考慮されていない点には留意が必要である。

図表2-11：ドル円レートの見通し



(注) 「購買力平価要因」は、ドル円レートを日米の相対CPIで単回帰した推計値(推計期間は1980～2018年度で、推計式の為替レートと相対物価は対数値)。日米実質金利差はCPIで実質化した長期金利を利用。

(出所) 日本銀行、総務省、FRB、Haver Analyticsより大和総研作成

### 3. 米中新冷戦下でのグローバルバリューチェーンの行方

橋本 政彦、小林 若葉

トランプ大統領は就任以降、「米国第一主義」の下、TPP からの離脱、鉄鋼・アルミ製品に対する追加関税や、中国に対する追加関税など、保護主義的な通商政策を実行に移してきた。とりわけ 2018 年の米中間の追加関税合戦は世界貿易を縮小させ、世界経済にとって大きなリスク要因となってきた。2020 年 1 月に署名された米中合意第一段階によって追加関税率の一部引き下げが約束され、米中間の対立はやや緩和することとなったものの、**第 1 章**でも言及したように、米中間の対立の根本的な解決は難しいとみられ、対立は長期に続く可能性が高い。

また、トランプ政権の下、米中間の関係のみならず、米国を中心に世界貿易の枠組みは大きく変容しようとしている。例えば、トランプ大統領はこれまでの NAFTA が不公平であるとして、カナダ・メキシコに対して様々な形で圧力をかけつつ、米国にとって有利となるような新協定 (USMCA) を認めさせることに成功した。

世界貿易の枠組みが大きく変化する中、多国籍企業を中心に国際的な生産・分業体制、すなわちグローバルバリューチェーン（以下、GVC）を見直す動きが世界的に広まっている。そこで本章では、これまでの GVC の拡大、およびそれが世界経済に及ぼしてきた影響を振り返った上で、今後、起こりうる変化を考察し、その上で GVC をいかに日本の成長に結びつけていくか、どのような政策対応が求められるかを検討する。

#### 3.1 GVC の変遷とその役割

##### EU、東アジアを中心に拡大が続いてきた国際分業体制

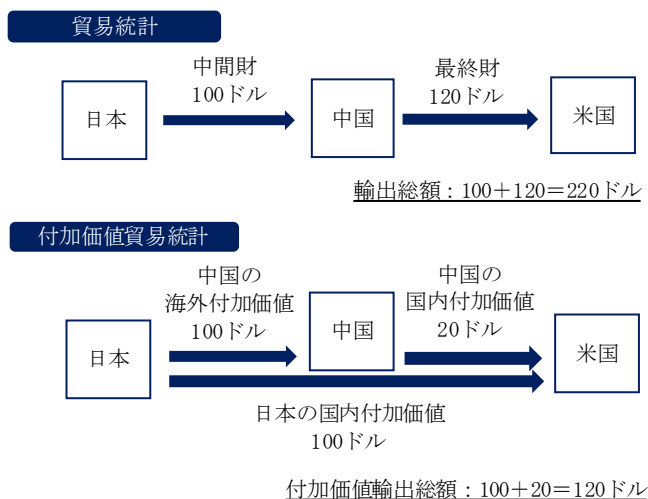
はじめに、GVC がこれまでどのように形作られてきたかを確認する。GVC に関して、統一的な定義は確立されていないが、ここでは生産工程上の国際分業による付加価値の連鎖と捉えた上、「付加価値輸出」の概念を用いることで、GVC の広がりを定量的に把握する。

付加価値輸出とは、国際貿易における各国の貢献を付加価値という観点から再集計した輸出額である<sup>12</sup>。具体例として、日本から中国へ 100 ドルの中間財が輸出され、それを組み込んだ最終製品が中国から米国へ 120 ドルで輸出された場合を考えてみよう（**図表 3-1**）。まず、貿易統計における通常の輸出額では、日本の対中輸出額が 100 ドル、中国から米国への輸出が 120 ドル計上され、輸出額合計では 220 ドルとなる。一方、付加価値輸出では、日本から中国向けがゼロとなり、最終需要地の米国向けが 100 ドル計上されることになる。また、中国については米国に向けた輸出額のうち、日本で生産された付加価値額である 100 ドルを差し引いた 20 ドルが付加価値輸出額となり、一連の取引における付加価値輸出の総額は 120 ドル（日本：100 ドル＋中国：20 ドル）となる。

<sup>12</sup> 付加価値貿易統計は現在、OECD-WTO Trade in Value Added (TiVA) database や World Input-Output Database (WIOD)、UNCTAD-Eora Global Value Chain (GVC) Database などで提供されている。

つまり、GVC が拡大し中間財が国境を越えて取引される金額が増加するにつれて、通常の貿易統計における輸出額においては、付加価値が多重に計上されることになる。裏を返せば、この多重計上分、すなわち貿易統計における貿易額と、付加価値貿易額の差分は、生産過程における中間財貿易の増加を表し、GVC の発展度合いとみなすことができる。

図表 3-1 : 付加価値輸出の概念図



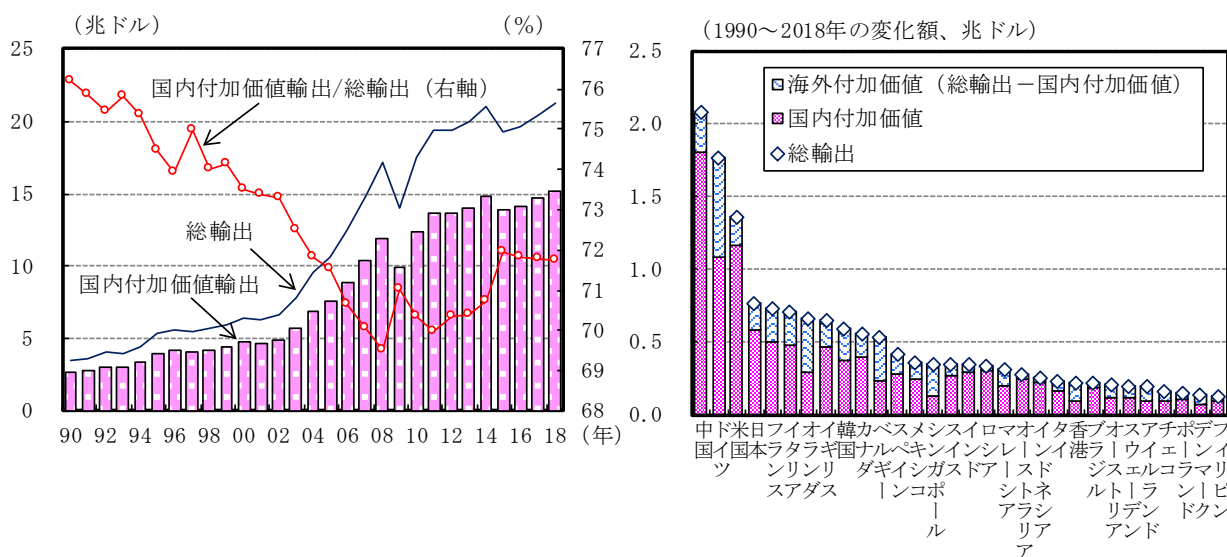
(出所) 大和総研作成

実際に 1990 年以降の貿易統計上の輸出額 (図中では総輸出と記載) と国内付加価値輸出、およびその比率の推移を見たものが**図表 3-2 左図**である。これを見ると、総輸出、国内付加価値輸出の双方が 1990 年以降、総じて右肩上がりが増えて中、両者の乖離は拡大する傾向が見て取れる。1990 年時点でおおよそ 76% だった国内付加価値輸出額が総輸出に占める比率は、2008 年には 69% まで低下しており、同時期に GVC が大きく進展したことが確認できる。その後、同比率は緩やかに上昇し、金融危機以降に GVC の拡大が停滞していることが示唆されるものの、それでも 2018 年時点で約 72% と、1990 年代から 2000 年代前半までに比べれば低水準での推移が続いている。

1990 年から 2018 年にかけての輸出額の変化の内訳を地域別に確認すると、総輸出額においては、最も大きく拡大したのは中国である (**図表 3-2 右図**)。中国は 2001 年の WTO 加盟をきっかけに国際貿易への参画を強め、世界貿易におけるシェアを急速に拡大してきた。2 位以降に関して見ると、ドイツ、米国、日本と、先進工業国が続く。

一方、GVC の発展度合いの代理変数である海外付加価値 (総輸出と国内付加価値の差額) に注目すると、ドイツの増加額が最も大きい。また、2 位、3 位にはオランダ、ベルギー、5 位、6 位にはフランス、イタリアと EU 加盟国の順位が高く、同時期に EU 域内での分業体制が進展したことを表す結果となっている。他方、総輸出額の増加が世界で最も大きかった中国については海外付加価値の増加額においても 4 位と上位に位置しているほか、韓国、シンガポールが 7 位、8 位に並んでおり、東アジア諸国においても国際分業が深化したことが見て取れる。

図表 3-2：付加価値輸出が総輸出に占める割合（左）、地域別に見た輸出変化額と内訳（右）



(注) 右図は 1990～2018 年における輸出増加額上位 30 力国・地域。

(出所) UNCTAD より大和総研作成

### GVC の拡大は先進国・新興国の双方にメリット、特に新興国への恩恵が大きい

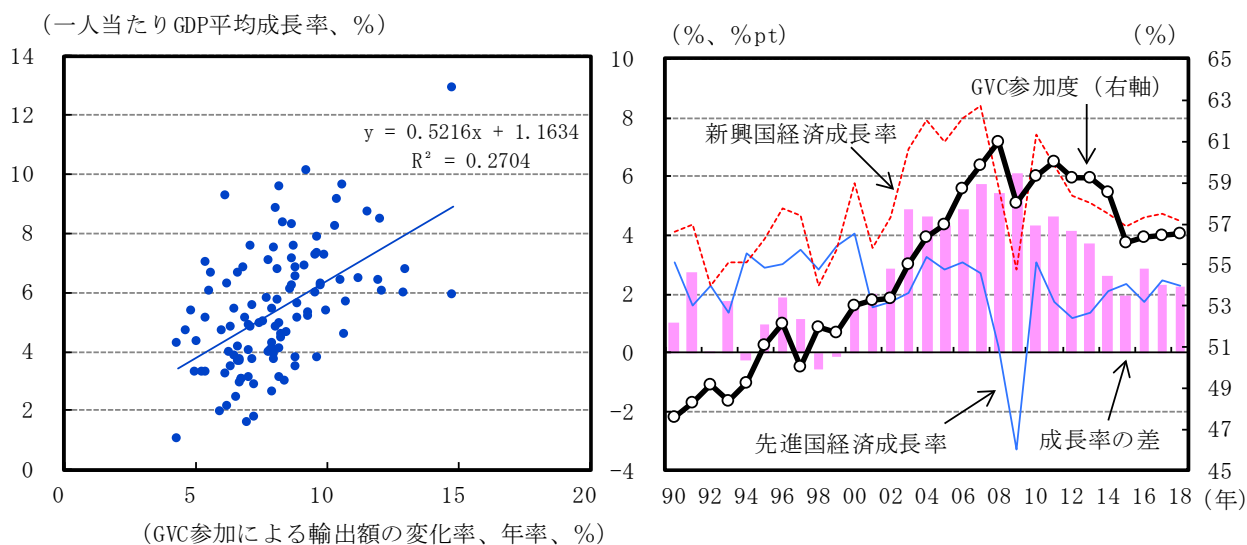
次に、ここまで見てきた GVC の拡大が、これまで世界経済にどのような効果をもたらしてきたかを検討する。そもそも GVC の拡大は、その主たる担い手である先進工業国の立場からすれば、相対的に技能を必要としない低付加価値の工程をコストの低い地域へ移転することで、企業の収益力、競争力を高めることを目的に行われる。また、受け身の立場となる新興国では、GVC の一部に取り込まれることによって、自力では参加できない世界市場への参入が可能となることや、先進国からの資金流入、技術移転といったメリットが期待される。

世界各国に関して、1990 年以降の GVC の拡大によって増加した輸出<sup>13</sup>と一人当たり GDP の関係性を確認すると、緩やかながら正の相関関係が見られる（図表 3-3 左図）。GVC の拡大は期待通りに、世界経済にとって一定のプラスの効果をもたらしてきたことが示唆される。

また、世界全体の GVC 参加度、および先進国、新興国の成長率の推移を見ると、世界的に GVC が拡大する局面においては、とりわけ新興国の成長が加速し、先進国との成長率の差が拡大する傾向がある（図表 3-3 右図）。すなわち、GVC の拡大は先進国、新興国の双方にプラスの効果をもたらしてきたが、その恩恵は新興国にとって、より大きなものであったことが示唆される。

<sup>13</sup> GVC への参加には、前項で例に挙げた、①海外から輸入した中間財を利用した輸出財の生産に加えて、②自国が輸出した中間財が海外の輸出財生産に用いられるケースが考えられる。近年の GVC 研究においては①を GVC に対する「後方参加」、②を「前方参加」と呼び、それぞれが自国の総輸出に占める割合を、GVC への「後方参加度」、「前方参加度」と定義する。また、両者を足し合わせたものが「GVC 参加度」として用いられる。

図表 3-3: GVC 輸出と一人当たり GDP の関係 (左)、GVC 参加度と先進国・新興国の成長率格差 (右)



(注) 左図のデータは 1990 年～2017 年。

(出所) IMF、UNCTAD より大和総研作成

ここまで見てきた世界的な GVC の拡大傾向や、それに伴う新興国の先進国へのキャッチアップに照らせば、トランプ政権以降に激化した米中間の対立は、ある種必然的なものと捉えることができよう。

米国はトランプ政権よりも前から、中国による知的財産権の侵害や不公正な技術移転を問題視してきた。しかし、GVC に組み込まれる過程においては、米国などの先進国・企業から中国に対する技術移転は避けられず、むしろ一部企業においては、GVC をより効率的に運営するために積極的に技術移転を進めてきたという側面がある。また、トランプ大統領が強く問題視する、製造業における雇用流出も、職を奪われた当事者にとって大きな問題であることに疑いはないものの、これは企業が収益性を高めるために積極的に海外進出を進めた結果であり、企業や経済全体に対してはプラスの効果をもたらしてきた。

つまり、トランプ政権が声高に批判する中国の問題の多くは、以前から存在していた GVC 拡大における負の側面である。こうした問題は、GVC を主導する先進国と新興国の間に経済格差が存在する場合には大きな問題となりづらいが、中国が急速に技術力を高め米国との競合関係が強まったことで、不満が顕在化したと考えられる。

### 3.2 GVC の将来を考える上でのポイント

#### 中国の生産拠点としての魅力低下と、中国製造業の高度化

ここまで GVC の過去の経緯を振り返ってきたが、将来想定される変化として最も注視すべきは、GVC における中国の役割の変化であろう。

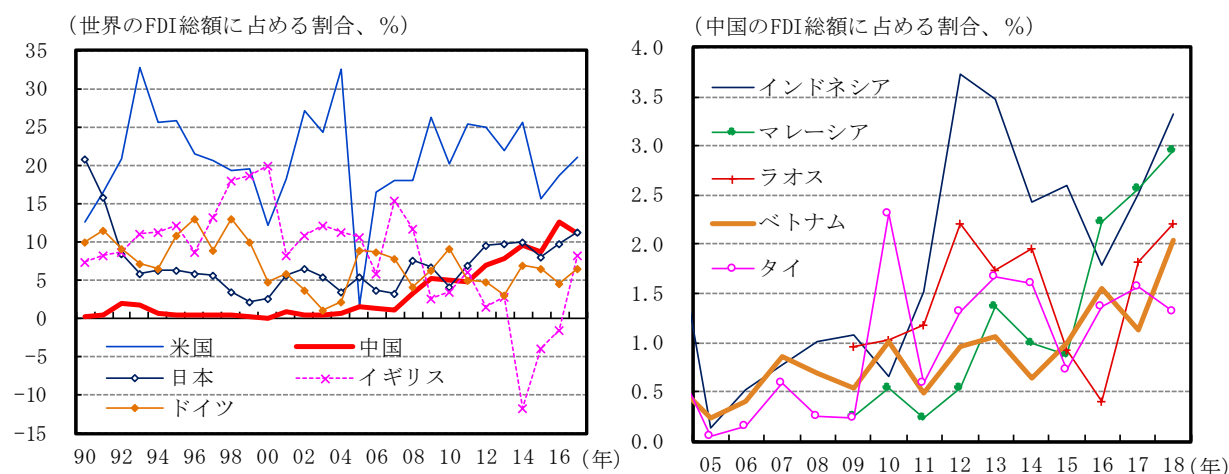
中国はこれまで豊富な労働力人口を活かし、「世界の工場」として世界貿易・経済におけるプレゼンスを高めてきた。しかし、中国の労働力人口は既に減少期に入っており、労働力の希少

性は今後も増していくことになる。これまでの急速な経済成長もあって、国際的に見た中国の賃金コスト面での優位性は既に薄れつつあるが、人口動態によって賃金上昇がさらに加速し、生産拠点としての中国の魅力は低下していく可能性が大きい。トランプ大統領が、中国への追加関税を実施したことをきっかけに、中国から別の地域への生産移管に対する関心が急速に高まったが、仮に追加関税が実施されていなかったとしても、遅かれ早かれ中国での生産体制を見直す機運は世界的に高まっていた可能性が高い。

加えて、中国自身がこれまでのような労働集約的な産業を中心とした「量」による成長から脱却し、製造業の高度化による「質」を重視した成長へと舵を切っている。それを最も端的に表すのは、2015年に中国政府が掲げた「中国製造 2025」であろう。GVCへの参加に伴う技術移転や資金流入によって、新興国では成長が促進されるメリットがあるのは前項で指摘した通りだが、その一方で、相対的に低付加価値の工程に国際分業上、固定されるというデメリットが指摘されている。こうしたデメリットへの対応として、中国は国策として製造業の高度化を推進しているのである。つまり、中国はこれまで、GVC上において、欧米先進国や日本が果たしてきた役割に取って代わることを目指しているとみられ、そのために積極的にGVCの再構築に力を入れる可能性が高い。

実際、GVCの拡大と密接な関係を持つ対外直接投資の動向を見ると、中国は近年、対外直接投資の出し手としての存在感を高めていることが分かる（**図表 3-4 左図**）。中国は多額の対内直接投資を受け入れつつ、対外直接投資を大きく拡大させてきた結果、2015年以降は、対内直接投資を対外直接投資が上回った状態が続いている。中国による対外直接投資の金額は、2015年、2016年には世界第2位の規模となり、2017年には第3位へと順位を下げつつも、第2位の日本とほぼ同水準となっている。

図表 3-4：世界の対外直接投資シェア（左）、中国によるアジア向け対外直接投資（右）



(注) 右図の分母に当たる FDI 総額は香港向けを除く。

(出所) UNCTAD、中国商務部、Haver Analytics より大和総研作成

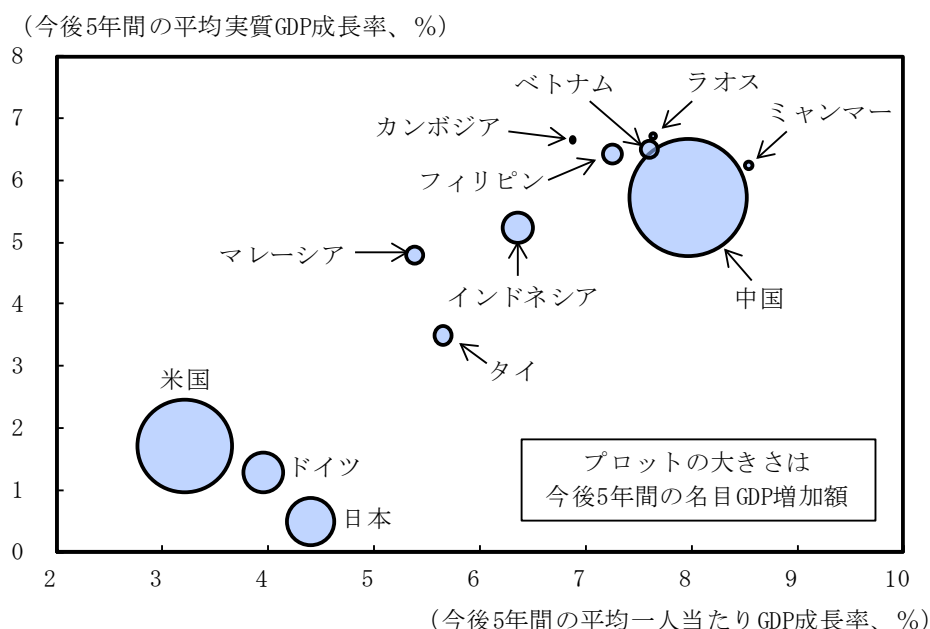
また、中国による対外直接投資を地域別に見ると、2000年代後半頃から特にASEAN諸国向けのウエイトが上昇していることが確認できる（**図表3-4右図**）。中国の対外直接投資では中米などの租税回避地向けのウエイトが非常に高いことから、ASEAN諸国向けが全体に占める割合は限定的ではあるものの、ASEAN諸国向け対外直接投資の増加は、中国がこれまで担ってきた低付加価値工程をより賃金が低い地域へと移管しようとしていることの表れといえる。こうした動きは、中国政府が「一帯一路」構想や、AIIB（アジアインフラ投資銀行）の設立によって、ASEAN地域の開発に積極的に関わろうとしていることとも整合的である。

### ASEANは第2の中国になり得るか？

では、中国からも投資の増加が期待されるASEAN諸国は、果たして中国に代わって「世界の工場」となり得るのだろうか。

**図表3-5**はIMF（2019年10月）による、ASEAN諸国の一人当たりGDP（横軸）、および実質GDP（縦軸）の今後5年間（2020年～24年）の成長率見通しを図示したものである。これを見ると、実質GDPでは中国よりも高い成長が見込まれている地域が多い。また、一人当たりGDPについても、総じて中国を下回っているものの、欧米日などの先進国に比べれば早いペースでの成長が見込まれており、ASEAN諸国の成長への期待は大きい。

**図表3-5：IMFによるアジア新興国の今後5年間（2020年～2024年）の成長見通し**



（注）図中の値はIMFによる予測値であり、今回の中期予測における大和総研の前提と異なる。

（出所）IMF World Economic Outlook Database (Oct 2019)より大和総研作成

だが、ASEAN新興国は中国と比べてその経済規模が非常に小さいことから、供給能力が中国からの生産代替におけるボトルネックとなるとみられる。ASEAN諸国の経済規模をGDP（名目、米ドルベース）で確認すると、ASEANの中でも最も大きいインドネシアでも、2018年時点で、中



国の8%弱にすぎない。まして、中国から移管されるのが、低付加価値の労働集約的な工程であるとすれば、人口規模の違いもあって、ASEAN 諸国がすぐさま中国の代わりを務めるのは困難と考えられる。したがって、低賃金を背景に相対的に生産拠点として魅力が高まるとはいえ、中国から ASEAN への生産移管が急激に進むとは想定しづらく、中国の生産拠点としての地位は当面続くことになろう。

また、中国の圧倒的な経済規模の大きさは、最終需要地としてのポテンシャルの大きさを示しており、この点からも生産代替を遅らせる可能性があるだろう。図中におけるプロットの大きさは今後5年間の名目GDPの増加額見通しを表すが、中国はこれまでよりも成長率の鈍化が見込まれつつも、金額ベースでは世界で最も大きくGDPが増加すると見込まれている。需要地としての魅力の大きさは、コスト上昇を甘受しつつ中国での生産を維持し続ける大きな誘因となり得る。

### 3.3 GVCの観点から見た日本の課題

#### GVC参加が比較優位を高める可能性

中国製造業の高度化は、対立を深める米国にとってのみではなく、日本経済にとっても大きな脅威となり得る。そこで本節では日本がいかに競争力を維持していくか、GVCの観点から処方箋を探る。

日本が置かれる国際競争の現状を顕示的比較優位指数によって確認すると<sup>14</sup>、2015年時点において、日本が競争力を有していると考えられる業種は、輸送用機械、一般機械などを含むその他機械器具、金属・同製品、電子・電気機械である(図表3-6左図)。ただし、2005年時点からの変化に注目すると、金属・同製品では上昇し、比較劣位から比較優位への転換が見られる一方、輸送用機械、その他機械器具、電子・電気機械では競争力が低下している。海外諸国の同指数の変化を確認すると、輸送用機械においてはベトナム、タイ、中国、その他機械器具については、中国、韓国、そして電子・電気機械については、ベトナム、台湾、中国で上昇が見られる。つまり、日本はこれまでも主にアジア地域との競合によって、相対的な競争力が低下してきた。今後、中国が製造業の高度化を推進していく状況に鑑みれば、こうした競争は一層激しさを増すことが想定される。

特に比較優位指数の低下が大きかった輸送用機械、電気機械に関して、比較優位性とGVC参加度の関係を国・地域ごとに見たものが図表3-6右図である。どちらの業種においても有意に正の相関関係が見られ、GVCへの参加度が高い国・地域ほど、比較優位性が高くなる傾向が確認できる<sup>15</sup>。すなわち、マクロではGVC参加が一人当たりGDP成長率を高めることが確認された

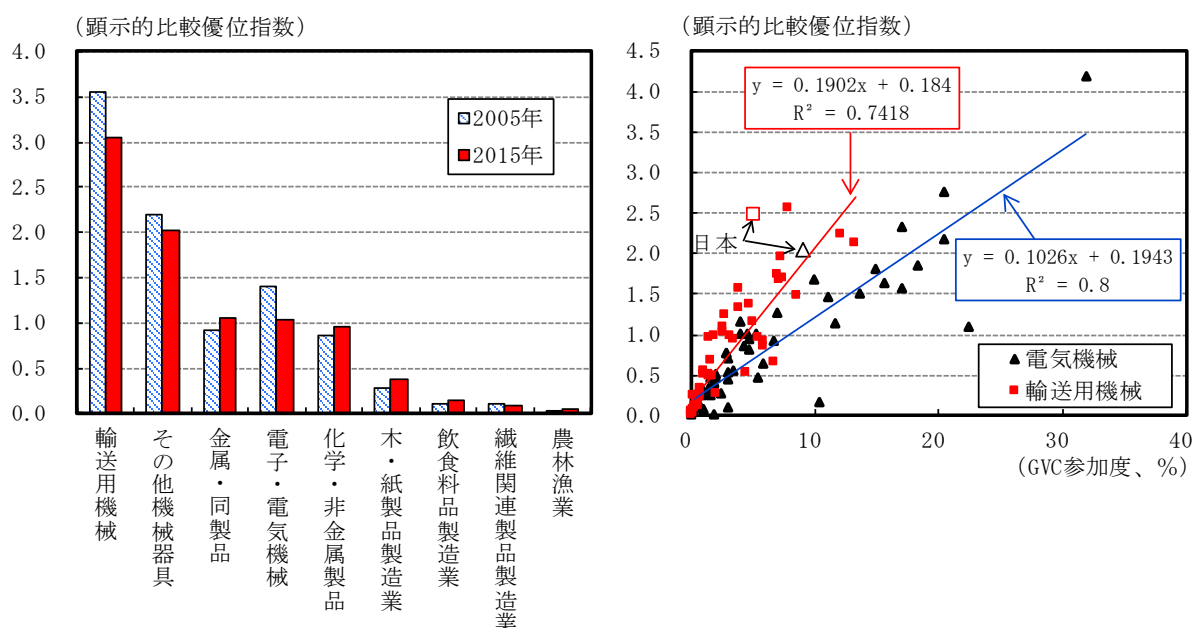
<sup>14</sup> 顕示的比較優位指数とは、ある国の輸出額に占める特定品目のシェアを世界の平均と比較したものであり、1を上回れば比較優位、下回れば比較劣位にあると解釈される。なお、顕示的比較優位指標においても、付加価値輸出を用い、通常の貿易統計における二重計上を排除することによって、各国の競争力をより正しく評価できると考えられることから、ここでの分析は付加価値輸出による顕示的比較優位指数を用いている。

<sup>15</sup> なお、図中では顕示的比較優位とGVC参加度の関係を図示しているが、顕示的比較優位はGVC前方参加度、

が、業種別に見ても GVC 参加がプラスの影響をもたらす可能性が示唆される。

日本の位置を確認すると、いずれの業種においても近似直線よりも上の位置にあることから、世界の平均的な関係に照らせば GVC 参加度の割に、高い競争力を維持できていると解釈できる。だが、両業種において日本の GVC 参加度は国際的に見ておよそ中位に位置していることに鑑みると、GVC 参加度には上昇余地があるとみられ、これまで以上に国際分業体制を深化させることが、国際競争力の強化につながる可能性が示唆される。

図表 3-6：日本の製造業の比較優位性（左）、比較優位性と GVC 参加度の関係（右）



(注) 顯示的比較優位指数は付加価値輸出ベース。右図のデータは 2009 年。  
(出所) OECD より大和総研作成

### 高まる R&D の重要性、官民挙げての取り組みが必要

前項では、GVC への参加度を高めることで、輸出競争力を高めることができる可能性を指摘した。加えて、海外との競争力を維持するために重要なのは、いかに他国に比べて高い技術力を維持するかであろう。技術力という点においても中国などの競争激化が見込まれる中、一義的には R&D (研究開発) 投資の重要性が以前に比べて高まると考えられる。

主要国に関して R&D 支出の推移を確認すると、とりわけ 2000 年頃からの最大の特徴として挙げられるのは、中国による R&D 支出の急速な増加である (図表 3-7 左図)。90 年代初頭には日本の 1 割強しかなかった中国による R&D 支出は、2009 年には日本を上回り世界第 2 位の規模となり、その後も増加し続け世界第 1 位の米国に肉薄する規模を誇る。中国は先進国からの資金流入や技術移転を受ける傍らで、自国としても積極的に R&D 投資を増やし、先進国へのキャッチアップを図ってきたことがうかがえる。

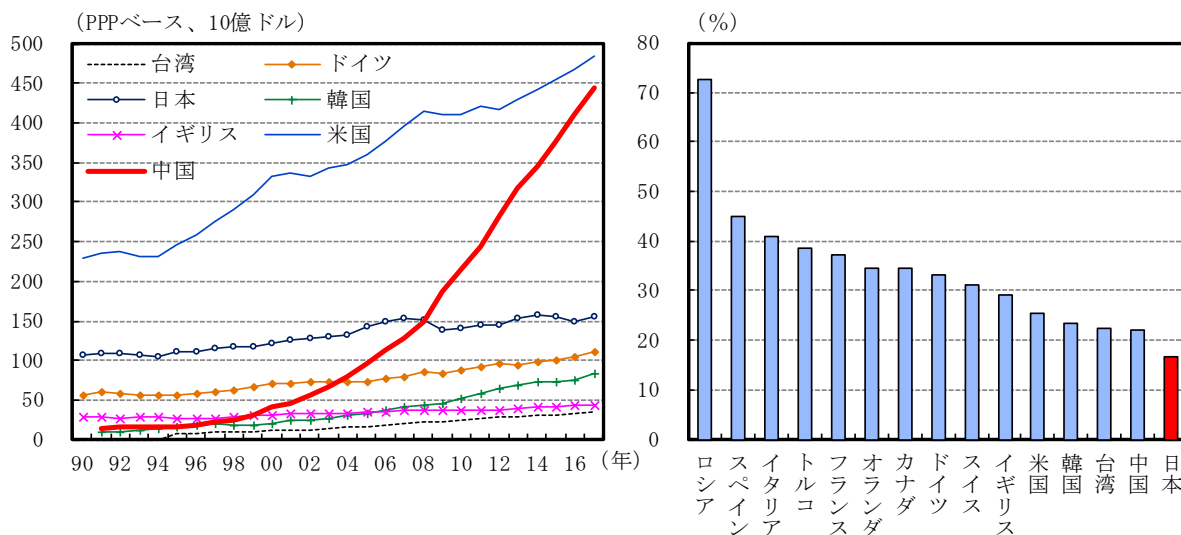
GVC 後方参加度のいずれとも有意に正の相関関係が認められる。

日本の R&D 投資に注目すると、米国、中国からは大きく水をあけられる形となっているものの、なおも世界で 3 番目の規模を維持しており、国際的に見れば決して少なくはない。また、単純な金額ではなく、対 GDP 比や一人当たりで見ても、日本の R&D 支出は国際的に高い水準を維持していることに疑いはない。とはいえ、中国による R&D 投資の急激な拡大や、それに伴う技術力の急速なキャッチアップを目の当たりにすれば、決して楽観的になれるような状況ではない。

また、日本の R&D 投資の大きな特徴として、政府による資金の割合が国際的に低く、民間部門への依存度が高い点が挙げられる（図表 3-7 右図）。R&D 支出における政府資金の割合が、必ずしも R&D 投資におけるパフォーマンスを高めるとは限らない。だが、民間部門における R&D 投資は、企業の収益環境に影響を受けると考えられ、景気悪化時に R&D 投資が大きく減少する可能性がある。このため、R&D 投資の安定性を高めるという意味で、政府部門としての関わりを拡大させることには大きな意義があると考えられる。

加えて、政府部門には、資金的な後押しのみではなく、企業によるイノベーションを促進するような制度面での取り組みも求められる。第 4 章で後述するように、日本では雇用制度や規制分野などに課題が残されており、そうした課題を解決していくことが、日本企業の技術力、競争力を向上させていくためには不可欠であろう。

図表 3-7：主要国・地域の R&D 支出（左）、R&D 支出に占める政府資金の割合（右）



(注) 右図は OECD において、2017 年の R&D 支出のデータが取得可能な 39 カ国・地域のうち上位 15 カ国・地域。イタリア、フランス、オランダ、イギリスは 2016 年、それ以外は 2017 年。

(出所) OECD 統計より大和総研作成

## 4. 2020年代の成長戦略の課題

溝端 幹雄

2012年12月の第二次安倍政権の発足以降、7年間で計7回の成長戦略が公表されてきた。これら成長戦略の特徴の一つに、各政策で目標となる数値等を明記したKPI（Key Performance Indicator：以下、KPI）が数多く盛り込まれている点がある。KPIには政策対象の目標となる数値とその達成時点が示されており、2020年を達成時点とする政策が複数掲げられている。

政策の着実な実行には、まずKPIのような目標を設定すること、そしてその進捗・達成状況を確認することが効果的だ。特に成長戦略の場合、目標達成までには長い年月がかかるため、こうした検証作業は一層重要となる。

本章では、成長戦略で掲げられているKPIのうちその達成時期を2020年とした主要な政策を取り上げ、現在の達成状況を確認した上で、2020年代の成長戦略の課題を議論する。

### 4.1 アベノミクス・成長戦略の変遷

「国家戦略特区」から「Society5.0」へ

まず、過去7回にわたって公表された成長戦略の変遷を簡単に振り返る（**図表 4-1**）。

図表 4-1：アベノミクスにおける過去7回の成長戦略	
2013年	日本再興戦略 -JAPAN is BACK-（平成25年6月14日） <ul style="list-style-type: none"> <li>3つのアクションプラン（「日本産業再興プラン」「戦略市場創造プラン」「国際展開戦略」）</li> <li>「国家戦略特区」</li> <li>成果目標（KPI）のレビューによるPDCAサイクルの実施</li> </ul>
2014年	「日本再興戦略」改訂2014 -未来への挑戦-（平成26年6月24日） <ul style="list-style-type: none"> <li>3つのアクションプラン</li> <li>女性の活躍促進と働き方改革</li> <li>農林水産業・ヘルスケア産業の育成、地域活性化と中堅・中小企業・小規模事業者の革新</li> </ul>
2015年	「日本再興戦略」改訂2015 -未来への投資・生産性革命-（平成27年6月30日） <ul style="list-style-type: none"> <li>未来投資による生産性革命</li> <li>ローカル・アベノミクスの推進</li> <li>「改革2020」（成長戦略を加速する官民プロジェクト）の実行</li> </ul>
2016年	日本再興戦略2016 -第4次産業革命に向けて-（平成28年6月2日） <ul style="list-style-type: none"> <li>600兆円に向けた「官民戦略プロジェクト10」</li> <li>生産性革命を実現する規制・制度改革</li> <li>イノベーションの創出・チャレンジ精神にあふれる人材の創出、等</li> </ul>
2017年	未来投資戦略2017 -Society 5.0の実現に向けた改革-（平成29年6月9日） <ul style="list-style-type: none"> <li>Society 5.0に向けた戦略分野</li> <li>Society 5.0に向けた横割課題</li> </ul>
2018年	未来投資戦略2018 -「Society 5.0」「データ駆動型社会」への変革-（平成30年6月15日） <ul style="list-style-type: none"> <li>第4次産業革命技術がもたらす変化／新たな展開：「Society 5.0」</li> <li>「Society 5.0」の実現に向けて今後取り組む重点分野と、変革の牽引力となる「フラッグシップ・プロジェクト」</li> <li>経済構造革新への基盤づくり</li> </ul>
2019年	成長戦略（2019年）（令和元年6月21日） <ul style="list-style-type: none"> <li>成長戦略実行計画（「Society5.0の実現」「全世代型社会保障への改革」「人口減少下での地方施策の強化」）</li> <li>成長戦略フォローアップ</li> </ul>

（出所）首相官邸のウェブサイトより大和総研作成

初期の成長戦略は、既存産業の再興や新しい戦略的産業の育成、国際展開の深掘りといった三つのテーマを軸とした上で、地域限定で規制緩和を行う「国家戦略特区」が設けられた。さらに先述したように、成長戦略の進捗状況を管理してその実効性を担保すべく、新たに各政策の成果目標も設定された。

その後、成長戦略の焦点は、次第に女性の活躍促進や働き方改革、地域活性化等に移っていった。そして2020年の東京オリンピック・パラリンピックの開催が決まると、それをモメンタムとして成長戦略を加速させる官民プロジェクト「改革2020」が議論された。

成長戦略は中盤になると、そのテーマとして「生産性革命」にフォーカスするようになる。そしてAI（人工知能）の経済・社会への影響力が強くなり意識されるようになった2017年以降の成長戦略では、「Society5.0」や「データ駆動型社会」というキーワードが登場するようになる。さらに2017年の成長戦略ではイノベーションを重視した新しい規制改革として、社会実験的な要素を取り入れた「規制のサンドボックス制度」にも耳目が集まった。

こうした流れを受けて、2019年の直近の成長戦略では「Society5.0の実現」に加えて、それまでの成長戦略を総括するように「全世代型社会保障への改革」「人口減少下での地方施策の強化」を大きなテーマとして再構成しつつ、そのフォローアップを重視する位置付けへと変化している。

成長戦略のテーマの変遷から分かるのは、初期に取り上げられた国際展開に関連する問題や国家戦略特区、働き方改革などの話題が、最近では前面に出てこなくなった点である。その背景には、それらの政策がほぼ計画通りに進捗しているという事情があるのかもしれない。その一方で、AI等の大きな技術革新に向けた取り組みや、多様な人々に対する社会政策的支援、人口減少等に伴う地方の問題が大きくクローズアップされており、これらを現在、政府は中長期的な課題と考えているようである。

## 4.2 2020年を目標に掲げる代表的なKPI

前面に出てこなくなった話題は、それが果たして解決されたことを意味するのだろうか。そこで、実際の政策の進捗度合いを詳しく見るため、以下では過去に成長戦略で設定された2020年を目標に掲げるKPIのうち、比較的初期に設定された代表的なものについてその達成状況を見ることで、テーマの変遷等からは見えにくい残された課題はないかを確認していく<sup>16</sup>。

### 出遅れた分野のグローバル化はほぼ進捗

初期の成長戦略で、「農林水産物・食品の輸出額を2020年に1兆円」とするKPIが設けられたが、その後、目標達成時期は2019年へ前倒しされている。足元の同輸出額は9,068億円（2018年）であった。最終年の2019年の輸出額は足元までの実績値を踏まえると、世界経済の減速等もあって約9,200億円とKPIをやや割り込みそうだ。しかしながら、農林水産物・食品の輸出額については、目標の達成度合いは比較的高いと評価してよいだろう。

足元では、さば等の水産物の輸出が減る一方で、主にアジア向けに牛肉や粉ミルク等の畜産

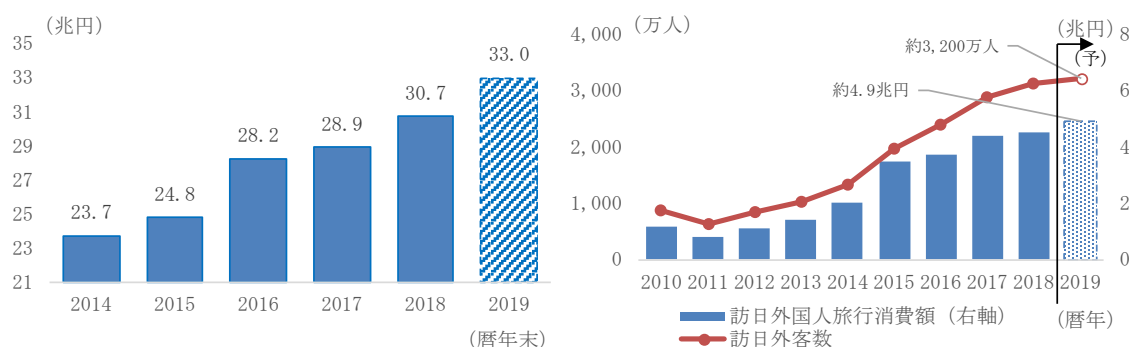
<sup>16</sup> 詳細は、溝端幹雄[2020]「成長戦略の通信簿：歩みの遅い構造改革」『大和総研調査季報』2020年新春号Vol. 37、を参照されたい。

品や、清酒等のアルコール飲料、菓子類、清涼飲料水等の農産品で輸出が増えている。後述するように、これらの輸出が訪日外国人観光客の国内での買い物を代替しており、それが日本のインバウンド消費が伸び悩む背景の一つにあるものと考えられる。

次に、「外国企業の対内直接投資残高を2020年末までに35兆円」とするKPIについては、2019年6月末時点で33.0兆円と足元でやや加速しており、KPIの実現可能性はかなり高いと思われる。足元で大きく押し上げているのは負債性資本、つまり、投資先企業との資金貸借や債券の取得処分のうち、既に直接投資関係にある投資家と投資先企業との間で生じる資金取引である。国で見ると、英国からのネットでの投資額が大きい。海外による国内不動産への投資については、それが分類される株式資本の動きを見ても、現状で特段増えている様子は見られない。

ただし、安全保障の観点から重要な日本企業への外国資本による出資を制限すべく外国為替及び外国貿易法（外為法）が改正され、2020年春に施行される見通しである。外国人投資家が上場企業の株式を1%以上取得する場合には、原則新たに事前届出が必要になる。足元、既にKPIをほぼ実現しており、この点での影響はそれほど大きくないものと考えられる。しかし、上記の措置は中長期的には対内直接投資は抑制要因となりかねず、今後の動きには注意が必要だ。

図表 4-2：対内直接投資残高（左）、訪日外国人旅行者数・旅行消費額（右）



(注) 左図は2019年のみ6月末の数字。右図の数字は、いずれも実績値を踏まえた予想値。

(出所) 財務省、日本銀行、観光庁より大和総研作成

さらに、「訪日外国人旅行者数4,000万人、訪日外国人旅行消費額8兆円」というKPIも設けられた。訪日外国人旅行者数のKPIは当初2030年のみを設定であったが、予想よりも早期に実現される可能性が高まり、2016年の成長戦略から2020年を新たに設定し、全体的にもより意欲的なKPIが設けられた。

2018年の訪日外国人旅行者数は3,119万人であった。2019年は韓国からの訪日客数が大幅に落ち込んだこともあって、3,200万人程度になるものと思われる（図表4-2）。そのため、2020年に4,000万人というKPIの実現は難しいと思われるが、2012年までは1,000万人を超えることはなかった状態と比べると、訪日外国人旅行者数を大幅に増やすという目標はほぼ実現したと評価してよいだろう。その一方で、訪日外国人旅行消費額は2018年で4兆5,189億円、2019年でも5兆円には届かない見込みであり、2020年のKPIである8兆円の実現は難しい。背景の一つに、2015年以降、最も訪日客の多い中国人の消費額が買い物代を中心に伸び悩んでいるこ

とが挙げられる。

訪日外国人旅行消費額は、地域経済の活性化へ向けた起爆剤としての役割が大いに期待されている。今後、訪日外国人旅行消費額を引き上げていくには、ネット通販に代替され得る買い物よりもむしろ、宿泊、飲食、娯楽等サービスのような、日本でしか消費できない分野で魅力を高めていくことが必要だろう。

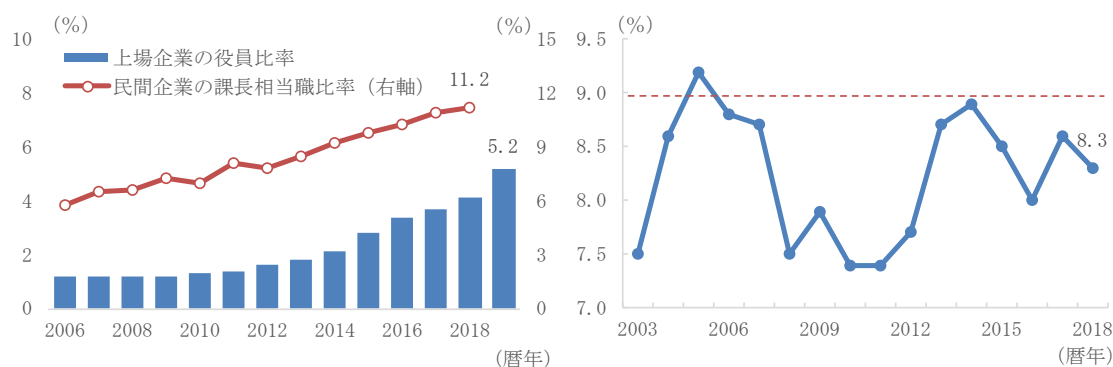
### 働き方改革は進んだが、課題も残る

2 回目（2014 年）の成長戦略では、働き方改革関連が大きなテーマであった。特に女性活躍に焦点が当てられており、加えて若者や高齢者の就業促進にも言及されていた。

2013 年の最初の成長戦略では「2020 年に 25 歳～44 歳の女性の就業率 73%」という KPI が掲げられた。しかし、政策的な対応のみならず、近年の人手不足の影響もあって、女性の 25～44 歳の就業率は大幅に上昇し、2016 年の成長戦略では KPI は 77%まで引き上げられた。直近 2018 年の 25～44 歳女性の就業率は 76.5%で、当初の KPI の 73%をはるかに上回るばかりでなく、途中で上方修正した KPI もほぼ達成している。同様に、若年層や高齢層の就業率も 2014 年に「2020 年に 20～34 歳の就業率 78%」「2020 年に 60～64 歳の就業率 65%」という KPI が設定され、のちの 2016 年にそれぞれ 79%と 67%に上方修正されたが、足元ではそれをも上回っている。このように、労働市場に関する KPI は想定以上の結果が出ていることが分かる。

一方、働き方改革関連ではその他にも、2 回目の 2014 年の成長戦略で「2020 年に指導的地位に占める女性の割合（女性の管理職比率<sup>17</sup>）30%」という野心的な KPI が掲げられた。2018 年の成長戦略では、役員と課長相当職のそれぞれに占める女性の割合という二つの KPI に変更され、さらにそれぞれの KPI の数字も新たに 10%、15%が設定された。KPI の対象が変わっているので単純な比較はできないが、新たな KPI は実質的には目標水準の引き下げといえる。

図表 4-3：上場企業の役員/民間企業の課長相当職に占める女性の割合（左）、転職入職率（右）



(注) 右図の点線は転職入職率の2020年のKPI (9.0%)。ただし、パートタイムを除く一般労働者 (男女計)。  
(出所) 内閣府、厚生労働省より大和総研作成

<sup>17</sup> 部長級と課長級の労働者全体に占める女性の比率。

2019年7月時点の上場企業役員に占める女性の割合は5.2%であり、目標の10%を大きく割り込んでいる。一方、民間企業の課長相当職に占める女性の割合は11.2%（2018年）で、2020年目標の15%には届かないものの、前者の役員比率と比べると比較的進捗している（**図表4-3**）。参考までに、上記データと同じ出所である厚生労働省「賃金構造基本統計調査」より、部長級も含めた直近の女性管理職比率の数字を算出すると9.9%（2018年）となっており、2014年のKPIで評価すれば3分の1程度の水準にとどまっている。

最新の統計的因果推論を使った山本 [2014]<sup>18</sup>や新田・中田 [2019]<sup>19</sup>の研究によれば、女性の役員・管理職比率の上昇等、女性活躍の促進に向けた施策が取られると、日本企業におけるROAなどの財務パフォーマンスが高まる効果が期待できるとしている。このように女性等の多様な人材が活躍できる環境を整えることは、イノベーションが生まれやすい土壌を形成することを示唆しており、この点で女性活躍の推進は成長戦略そのものであるといえる。

その他にも、労働移動に関して「転職入職率9.0%」というKPIが掲げられた。この転職入職者とは、新たに仕事に就いた者（入職者）のうち、転職による入職者（入職前1年間に就業経験のある者）の割合を示したものである。最初の2013年の成長戦略でKPIが設定され、今後5年間（最終年は2018年）で転職入職率9.0%の達成を目標として掲げられた政策であったが、2018年の成長戦略では2020年のKPIへと変更されている。

現在の転職入職率は8.3%（2018年）であるが、**図表4-3**が示すように、初回の成長戦略の時の8.7%（2013年）と比べると、足元ではむしろ後退している。2003年以降の長期的な推移からも、働き方改革で転職入職率が大きく上昇している傾向は見られず、基本的に景気と同じ動きをしている。

働き方改革ではこの転職市場の活性化が最も遅れている。様々な取り組みが行われているものの、金銭解雇のルール化に関する議論に象徴されるように、日本型雇用の基本的な構造に着手する改革は進んでおらず、転職コストが大きい状況は変わっていない。もちろん、雇用制度は各国の置かれた状況や歴史的経緯等に依存して機能している面が大きく、欧米の雇用制度をそのまま導入してもうまく機能するとは限らない。しかし、配置転換等の手段を尽くすなど雇用調整のハードルが高い日本型雇用では、正規雇用の採用段階で企業が慎重にならざるを得ず、非正規雇用の拡大による別の問題も生じやすい。金銭解雇のルール化で雇用調整手段を多様化する改革はやはり避けられず、この雇用流動化は2020年代に残された大きな課題といえそうだ。

### 最も進捗が遅い規制・生産性分野

世界銀行は毎年、各国のビジネス環境を10分野から多角的に評価した結果をランキングにして公表している。成長戦略のKPIでは、この「ランキングを2020年までに先進国3位以内に引

<sup>18</sup> 山本勲 [2014] 「上場企業における女性活用状況と企業業績との関係」、RIETI Discussion Paper Series 14-J-016、独立行政法人経済産業研究所

<sup>19</sup> 新田堯之・中田理恵 [2019] 「因果推論による『なでしこ系企業』の真の実力」、大和総研レポート、2019年12月5日

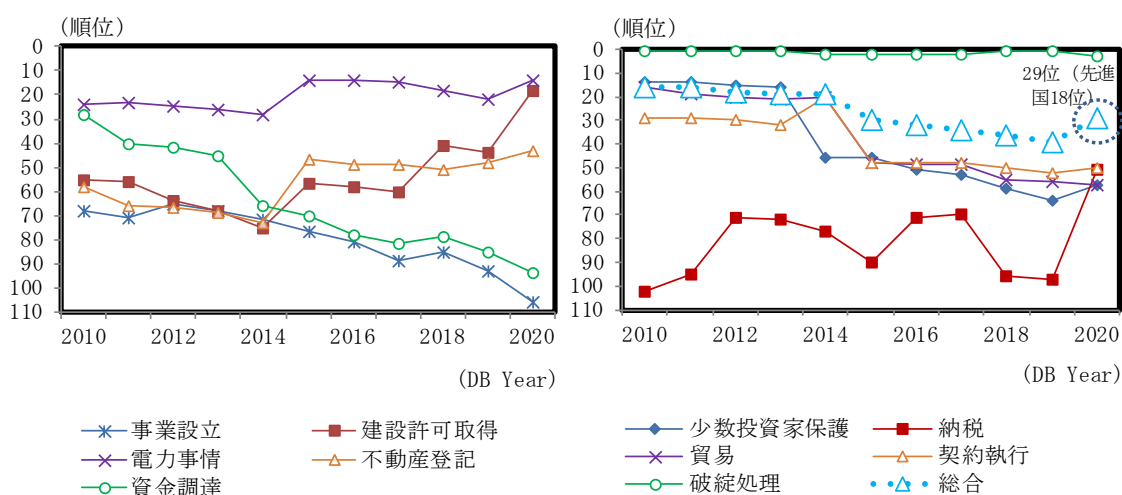


き上げる」目標を掲げている。

2019年10月に公表された直近（2020年版）の日本の総合ランキングは29位（2019年版は39位）、先進国中では18位（同24位）と初めて上昇した。図表4-4は、先進国を含む世界190カ国中の日本の総合ランキングおよびそれを構成する10分野のランキングの推移を示している。日本の総合ランキングは、2019年版まで一貫して低下してきたのが分かる。

日本の総合ランキングを引き下げてきた要因は、「事業設立」「資金調達（債務で調達する際の制度的環境）」等の順位が下がり続けてきたためだ。一方、「建設許可取得」や足元では「納税（納税・社会保険関連の手続き）」等で全体の順位を上げている。特に近年は、法人実効税率の低下や納税・社会保険関連の手続時間の減少等の影響が大きい。しかし、足元で日本のランキングが上昇した主な要因は、ランキングの算出方法の変更であり、日本のビジネス環境自体が大幅に改善した結果ではない。

図表4-4：日本のビジネス環境の構成項目ランキングの推移（世界190カ国におけるランキング）



(注1) データは東京のみ。  
(注2) 総合は全ての構成項目を総合した数字。  
(出所) World Bankより大和総研作成

日本のビジネス環境については、行政手続数の多さや手続きに要する時間、そして窓口が一本化されていない等の問題点が挙げられる。これには行政手続のデジタル化が進んでいないことも一因だ。2017年に設けられたKPIでは、「2020年3月までに重点分野の行政手続コスト（国のみ）を20%以上削減する」ことが掲げられた。2018年度末の削減率（対年度末）は、その内訳である補助金で11.9%、調査・統計4.0%、営業の許認可2.8%、労務管理2.2%、となっている<sup>20</sup>。進捗状況を見ると、補助金に関する手続は進捗しているが、労務管理や営業の許認可等はやや遅れているといえよう。

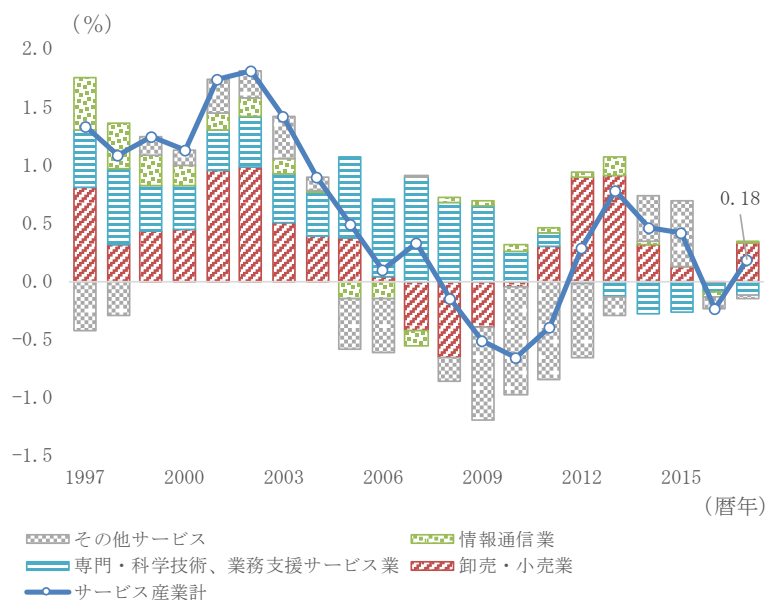
<sup>20</sup> 規制改革推進会議行政手続部会 [2019] 「行政手続コスト削減に向けて（見直し結果と今後の方針）」平成30年4月24日（令和元年7月29日改定）

近年、行政のデジタル化は大きなテーマであり、日本のビジネス環境を大幅に改善すべく、事業者負担を軽減するための行政手続コストの削減を迅速かつ広範に進めるべきだ。

次に、2020年におけるKPIとして「サービス産業の労働生産性伸び率が2.0%」がある。しかし、直近の2017年の数字は0.18%<sup>21</sup>と、両者の乖離幅はかなり大きい。**図表4-5**でその内訳を見ると、全体に与える影響が最も大きいのは卸売・小売業であるが、近年の低下傾向は、専門・科学技術、業務支援サービス業の伸び率がすう勢的に大きく低下しているのが影響している。また、情報通信業の労働生産性伸び率も以前と比べて鈍化している。つまり、今後、フロンティアになるべき業種の生産性が足元で伸び悩んでいることが、サービス産業の労働生産性の低迷の背景の一つにあると考えられる。

また、「2020年までに黒字中小企業・小規模事業者を70万社から140万社に増やす」というKPIも掲げられた。直近の2017年度で黒字中小企業・小規模事業者（資本金1億円以下の利益計上法人数）は990,983社まで拡大した。中小企業・小規模事業者に占める黒字法人の割合で見ても同37.1%まで上昇しており、どちらの指標も過去20年弱で最高となっている。ただし、2020年までに黒字中小企業・小規模事業者を140万社に増やすというKPIの実現は厳しいだろう。日本の場合、中小企業の割合が米国よりも多いことが一因で、生産性が上がりにくくなっている（溝端 [2018] <sup>22</sup>）。中小企業の潜在力を活かすには、円滑な事業承継を進めつつ、M&Aやエコシステムの整備を通じた連携強化などで、生産性を改善させることが必要になるだろう。

図表 4-5：サービス産業・労働生産性の推移



(注) マンパワーベースの実質労働生産性伸び率の直近3年間平均値。サービス産業は建設業を含まない。

(出所) 内閣府より大和総研作成

<sup>21</sup> KPIの値はマンパワーベースで見た実質労働生産性伸び率の直近3年間平均値で、2017年の場合、2015年～17年の平均値。なお、サービス産業は建設業を含まない。

<sup>22</sup> 溝端幹雄 [2018] 「[中小企業で改善余地が大きい労働生産性](#)」大和総研レポート、2018年11月28日

### 4.3 KPI が示唆する 2020 年代の成長戦略の課題

#### 海外や一部の労働市場の目標はほぼ達成、一方、雇用制度や規制・生産性で課題

2020 年を目標時期に設定した多くの政策を眺めてみると、分野により多少の濃淡はあるが、海外や一部の労働市場関連では目標を達成、もしくは目標に近い水準になっていることが分かる。一方で、雇用制度や規制・生産性関連では KPI の達成が大幅に遅れている印象を受ける。

背景には、安倍政権が長期的に安定しており、従来以上に構造的な改革に踏み込みやすかった面は当然あるものの、一方で短期的な景気要因や人手不足といった要因で改善している部分も多いと思われる。さらに、今回のように長期的に安定した政権であっても、構造改革の進捗がそれほど芳しくない点を踏まえると、そもそも構造改革の進め方にも課題があるのではないかと推察される。

#### 構造改革を進めるには、政策の実効性担保・優先順位・整合性が必要

KPI の達成が難しい背景には、目標に至るまでのプロセスが必ずしも明確でない点が挙げられる。KPI の設定では、国際比較などを通じて達成すべき目標水準を定めて、それを KPI とする場合が多い。その方法自体は妥当性もある半面、KPI に至るまでのプロセスが見えにくくなり、仮にプロセスが明示的かつ実行可能なものでないと、画餅に帰しやすいという欠点がある。

また、掲げられた政策は果たしてどれほど成長力を引き上げる効果があるのか、KPI 自体の検証もやはり重要だと考える。この点で、近年、強調される EBPM (Evidence-Based Policy Making) が実際の政策として採用される土壌形成が求められる。限られた政策資源を投入するのであれば、政策の優先順位を付け、総花的な政策集にならないように歯止めをかける必要がある。

例えば、**本章第 2 節**で言及したビジネス環境ランキングでは、ランキングを算出するための指標の構成項目が世界銀行より詳細に公表されている。それを分析すれば、いつまでにどの分野をどれだけ改革すべきなのか、ある程度明らかとなる。しかし、そうした分析を踏まえて KPI が設定された形跡は見られず、さらにそのような改革が成長率に与える影響も明確ではない。

もちろん、実際の政策ではこうした十分な検討を行う時間的な余裕は得られないかもしれない。しかし、経済活動のベースとなる規制・制度改革のような波及効果の高い政策に対象を絞ることで、各政策をより吟味していくといった工夫は必要だろう。

さらにポイントとなるのは、各政策の間で整合性があることだ。ある政策が女性活躍を推進するものでも、別の政策がそれを阻害するものであれば、互いのインセンティブが矛盾するので、所期の政策効果は得られない。政治的な配慮が強まれば、断片的な政策が継ぎはぎのように行われやすくなり、整合性の取れた政策の実現が難しくなる。足元の大きな変化に対応するには、グランドデザインに沿って整合性の取れた政策を立案するという視点が一層重要になる。

したがって、構造改革の実効性をいかに担保していくか、政策の優先順位をいかに付けていくか、そして各政策間の整合性をいかに図るかが、2020 年以降の成長戦略において大きな課題

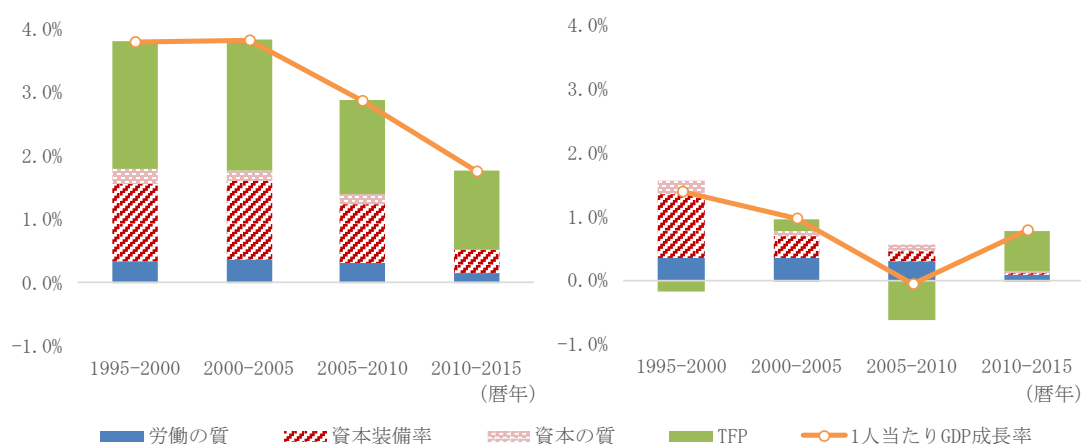
の一つといえそうだ。

#### 4.4 「Society5.0」時代の成長戦略の課題

##### 生産性を上げるのに必要な TFP の底上げ

以上のような課題を克服する大きな目的は、日本の生産性を引き上げることにある。**第2章**でも言及したように、近年、マンアワーベースの労働生産性上昇率は先進主要国と遜色ない。ただし、現状の日本の生産性の水準は他の先進国と比べて低い。その背景には、生産性の水準の決定要因の一つである TFP（Total Factor Productivity：全要素生産性）の水準が日本では低いことが挙げられる。2010-15年に TFP 成長率が上昇しているのは、非製造業において改善しているため（**図表 4-6**）であるが、これは東日本大震災からの復旧・復興や東京オリンピック・パラリンピック関連の需要が高まった建設部門の稼働率の改善が背景にあり、持続性には疑問が残る。

図表 4-6：実質労働生産性上昇率の推移（左：製造業、右：非製造業）



（注）実質労働生産性上昇率は年率でマンアワーベース。資本装備率は資本の量を労働の量（マンアワー）で割ったものであり、算出には付加価値ベース労働投入シェアを用いた。非製造業は住宅・分類不明を除く。

（出所）JIPデータベースより大和総研作成

##### 日本の TFP が低い理由とその解決策

それでは日本の TFP が低い理由には何があるのだろうか。大きく分けると、国全体でイノベーションを生む力が弱くなっていることと、資源配分が効率的でないことが挙げられる。

最新の経済史における研究では、日本の TFP 成長率が近年低下した要因として、海外企業とのサプライチェーンが強化されていく過程で、従来のように最先端技術が国内の中小企業にまで波及していく経路が弱くなった点が挙げられている（深尾・山崎・原野 [2018]<sup>23</sup>）。一方、

<sup>23</sup> 深尾京司・山崎福寿・原野啓 [2018]「構造変化と生産性停滞」『日本経済の歴史 6 現代 2 安定成長期から構造改革期（1973-2010）』第4章鉱工業、岩波書店

Fujii and Nozawa[2013]<sup>24</sup>は、1990年代後半以降の日本のTFP成長率の低下の背景として、企業間の資源配分が非効率である点を述べている。同様の研究としてHosono and Takizawa[2015]<sup>25</sup>による推計では、もし日本の資本と労働が米国と同程度に効率的に配分されていれば、日本のTFPは6.2%向上するとしており、そうした歪みの背景に企業の資金制約の存在を挙げている。この点は中小企業で深刻になりやすいと思われる。

これらの研究から示唆されるのは、日本の場合、特に中小企業を強くするための経済・社会制度の改革の必要性だ。その一つに国内の中小企業で働く人材の高度化が考えられるが、例えばイノベーション人材を育成する教育制度の改革だけでなく、大企業や大学・研究機関との連携強化とそれに伴う人材交流などが、そうした人材の高度化の一助となり得る。さらに、資源配分の効率性を高めるため、企業の参入・退出を促す規制緩和、人材の流動性を促す労働市場の改革、資金調達環境の改善、市場を支える各種制度の強化（不正な取引に対する監視・罰則の強化、企業の情報開示の徹底）が欠かせない。

また、付加価値を生まない業務を削減することも重要だろう。政府が実施したアンケート<sup>26</sup>によると、事業者は「営業の許可・認可に係る手続」「社会保険に関する手続」「国税」「地方税」「補助金の手続」「調査・統計に対する協力」等で負担を感じている。特に中小企業ではそうした負担感は非常に大きいものと思われる。先述したように、事業者の事務負担となっている煩雑な行政手続を電子化などで簡素化するという取り組みは、既に政府が進めている。筆者の簡単な試算によれば、今回の政府による取り組みの経済効果は1.3兆円となり、地方自治体も巻き込めばさらにその効果は大きくなる<sup>27</sup>。こうした動きを加速させることで、日本全体で資源配分を効率化し、イノベーションに振り向ける時間を増やすことが望まれる。

### 「Society5.0」時代に適した経済・社会制度へ向けて、地味な作業の積み重ねが必要

したがって、2020年以降を特徴づける「Society5.0」時代の成長戦略では、中小企業を中心にAI/ICT関連の投資を促す等、持続的なTFPの底上げが重要だ。具体的には、①企業の参入・退出の促進、②人材の多様性（新田・中田[2019]）や雇用流動化に対応する雇用制度への再構成に加えて、③AI/ICTを有効に活用できる企業組織の構築（新田[2020]<sup>28</sup>）が重要だろう。

このように日本のTFPを上げるには、時代にそぐわない経済・社会の様々な歪みを一つ一つ解消していくという、地味な作業の積み重ねが必要だ。2020年東京オリンピック・パラリンピック後も持続的な成長を実現するには、「Society5.0」時代に合わせた経済・社会制度の構築に向けた、弛まない地道な構造改革が求められる。

<sup>24</sup> Fujii, D. and Y. Nozawa[2013], “Misallocation of Capital During Japan’s Lost Two Decades,” *DBJ Discussion Paper Series*, No. 1304, June 2013

<sup>25</sup> Hosono, K. and M. Takizawa[2015], “Misallocation and Establishment Dynamics,” *RIETI Discussion Paper Series* 15-E-011, RIETI

<sup>26</sup> 内閣府 規制改革推進室 [2017]「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

<sup>27</sup> 溝端幹雄 [2018]「[行政手続コスト削減でGDPはどれだけ増える？](#)」大和総研レポート2018年5月29日。

<sup>28</sup> 新田堯之 [2020]「企業のAI活用を阻む『三つの不足』」『大和総研調査季報』2020年新春号 Vol. 37

## 5. 消費税率 10%後の財政・社会保障見通し

神田 慶司

2019年10月、消費税率は8%から10%へ引き上げられた。消費増税は二度延期され、増収分の一部を教育無償化等に充てる「使途変更」が行われたものの、2012年から進められてきた社会保障・税一体改革は一応の区切りを迎えた。

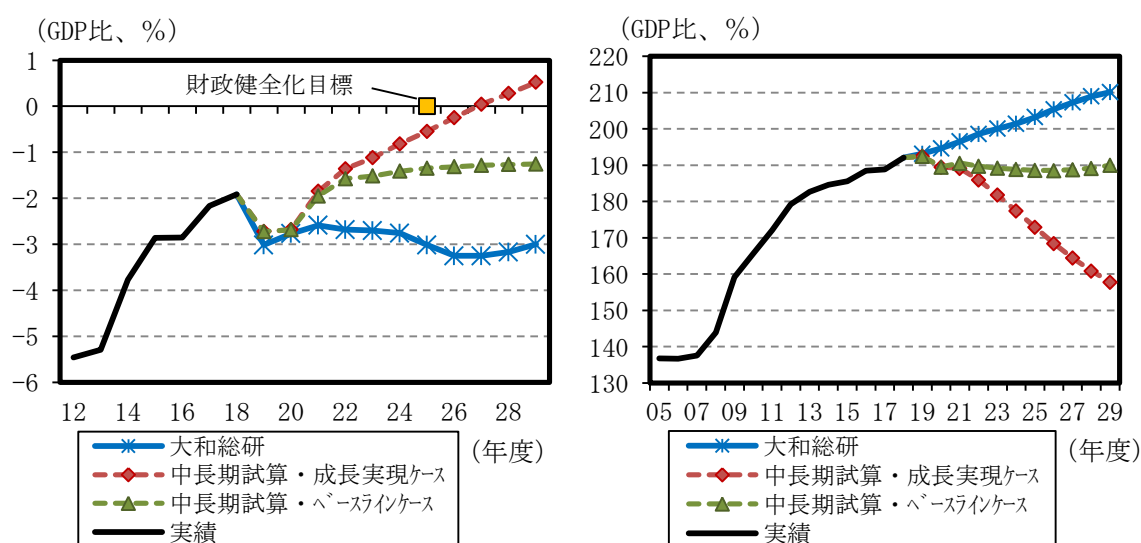
だが、増税後も財政・社会保障の先行きは厳しい。政府は、安倍首相を議長に、関係閣僚や有識者をメンバーとする「全世代型社会保障検討会議」を開催し、2019年12月に中間報告を取りまとめたが、その内容は十分とはいえない。社会保障の支え手の拡大や給付の適正化・重点化だけでなく、社会保障費を全世代でどう負担していくのかについても議論を進める必要がある。本章では2020年代の財政見通しを示した上で、全世代型社会保障検討会議の中間報告を検討し、財政・社会保障の持続可能性を確保するための課題について述べる。

### 5.1 2020年代の財政見通し

#### 2025年度のPBは対GDP比▲3.0%の見込み

図表5-1は、第2章で示された経済前提の下で推計した国・地方の基礎的財政収支（プライマリーバランス、以下PB）と公債等残高の見通しである。安倍政権は「2025年度のPB黒字化」と「債務残高対GDP比の安定的な引き下げ」を同時に目指しているが、当社では2025年度のPBを対GDP比▲3.0%と見込んでおり、公債等残高は対GDP比で上昇が続くとみている。

図表5-1：国・地方の基礎的財政収支（左）と公債等残高（右）の見通し



(注) 復旧・復興対策の経費及び財源の金額を除く。公債等残高は、普通国債、年金特例公債、地方債及び交付税特会借入金の合計。

(出所) 内閣府「中長期の経済財政に関する試算」(2020年1月17日)、各種統計より大和総研作成

図表 5-1 では 2020 年 1 月 17 日に公表された内閣府「中長期の経済財政に関する試算」(以下、内閣府中長期試算)における見通しも掲載している。当社の財政見通しは、2%程度の実質経済成長とインフレを実現する「成長実現ケース」だけでなく、経済が足元の潜在成長率並みで推移する「ベースラインケース」のそれよりも厳しい。

消費税率引き上げによって税収が増加するにもかかわらず、2019 年度に PB 対 GDP 比が悪化すると見込まれる主な要因は、消費増税対策と社会保障の充実策による歳出増である(図表 5-2)。消費増税対策の多くは 2020 年にかけて終了するが、他方で 2019 年 12 月に取りまとめられた 13 兆円の経済対策が実施されるため、2020 年度の PB 対 GDP 比の改善幅はわずかである。また、社会保障費が経済成長率以上のペースで増加する見込みであることも、消費増税による PB の改善効果を見えにくくしている。

図表 5-2 : 消費増税対策と社会保障の充実策の実施時期

施策	実施期間						
	2019年	2020年				2021年～	
	10月	3月	6月	9月	12月	3月	
消費増税対策	プレミアム付商品券	→					
	自動車税(環境性能割)の引き下げ	→					
	自動車税(種別割)の引き下げ	恒久措置					
	住宅ローン減税の減税期間延長	→					
	すまい給付金の拡充	2021年末まで					
	次世代住宅ポイント	→					
	キャッシュレス決済時のポイント還元制度	→					
	マイナンバーカードを利用したポイント還元			2020年9月		→	
	防災・減災、国土強靱化(公共投資の拡大)	→					
社会保障の充実策	年金生活者支援給付金、介護保険料の軽減	恒久措置					
	幼児教育・保育の無償化	恒久措置					
	私立高校・高等教育(大学等)の無償化	恒久措置					

(出所)各種政府資料より大和総研作成

### 内閣府中長期試算との比較 ～成長実現ケースの蓋然性はやはり低い

安倍首相は 2019 年 7 月、今後 10 年間くらいは更なる消費増税の必要はないとの考えを示した。現在の経済政策を着実に進めることで税収が増加し、2025 年度の PB 黒字化目標を達成できる見込みがあるとみられる。

それは成長実現ケースの財政見通しが念頭にあるからだろう。成長実現ケースの PB は 2025 年度で対 GDP 比▲0.5%と赤字のままだが(前掲図表 5-1)、現在検討されている社会保障制度改革の効果は織り込まれていない。つまり、安倍首相が議長を務める全世代型社会保障検討会議で示された改革などを進めることで、2025 年度の PB 黒字化は可能ということだ。

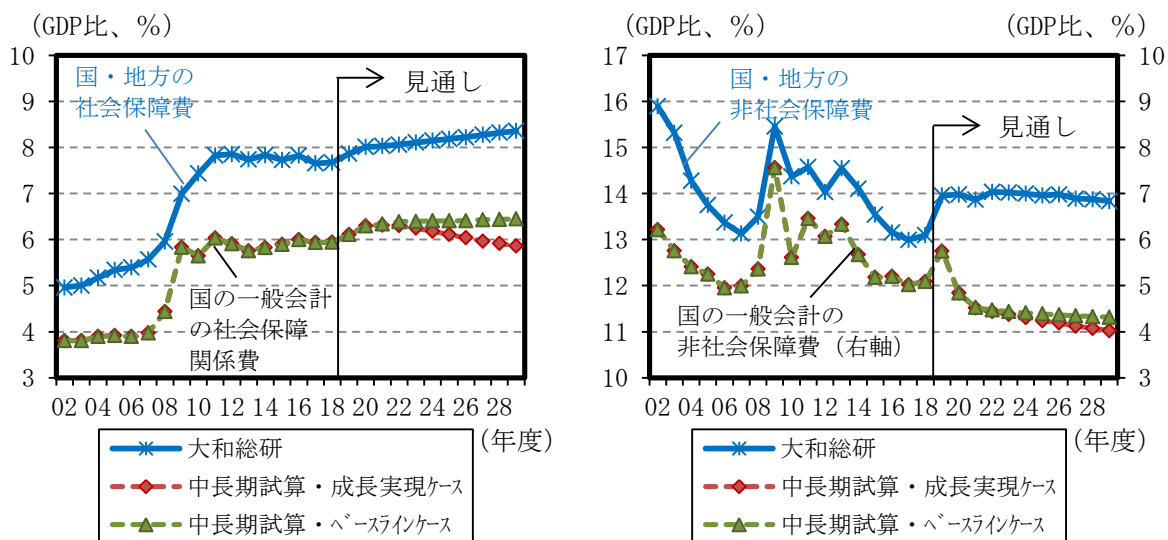
確かに、成長実現ケースの達成が十分に見込めるのであれば、さらなる消費増税の必要性は当面は小さい。だが、以下の二つの理由から成長実現ケースの蓋然性は低い。

一つ目は、しばしば指摘される経済前提に関することだ。直近の成長実現ケースでは、潜在成長率が足元の1%程度から2020年代半ばにかけて2%程度へ上昇すると見込まれている。だが、第二次安倍政権発足後に初めて公表された2013年8月の試算では、経済成長率が高めのシナリオにおいて、潜在成長率は2017年度に1.9%に達する見通しだった。成長戦略は幅広い分野で進められてきたものの、実際の潜在成長率は当初の期待通りに上がっていない。また**第2章**で述べたように、日本の労働生産性上昇率は主要先進国に見劣りしておらず、生産性の伸び悩みは先進国共通の課題である。そのような中で、今後数年で日本の生産性上昇率だけが加速するかどうかは不確実性が高い。当社の財政見通しはベースラインケースよりも低い経済成長率を前提に推計されており、実質GDP成長率は2020～29年度で年率0.7%程度と、ベースラインケースのそれを0.4%ptほど下回る見込みである。

なお、対GDP比で見た税収は内閣府中長期試算の両ケースも当社もおおむね横ばいと想定されている。すなわち、税収弾性値は1程度と見込まれている。税収弾性値は短期的には景気循環や税制改正などによって大きく変動するものの、これらの影響が均された中長期の時間軸では、税収はマクロの課税ベースでもある名目GDPに応じて増減すると考えられるためである。

二つ目はより重要で、成長実現ケースは今後の歳出の伸びが低く見積もられていることだ。**図表5-3**では歳出の対GDP比見通しを、社会保障分野と非社会保障分野に大別して示している。

**図表5-3：社会保障分野（左）と非社会保障分野（右）の歳出見通し**



(注1) 大和総研試算の社会保障費は社会保障基金への純経常移転と社会扶助給付の合計で、非社会保障費は税収からPBと社会保障費を差し引いたもの。

(注2) 国の一般会計の非社会保障費は、基礎的財政収支対象経費から社会保障関係費と地方交付税等を除いた支出。

(出所) 内閣府「中長期の経済財政に関する試算」(2020年1月17日)、各種統計より大和総研作成

なお、**図表5-3**における当社の歳出見通しは内閣府「国民経済計算」(SNA)における国と地方の歳出額に基づく一方、内閣府中長期試算は国の一般会計ベースの歳出見通しである。内閣府中長期試算で公表されているのは国の一般会計におけるPB対象経費(「社会保障関係費」「地



方交付税等」「その他）」と国債費、地方の普通会計における歳出総額と公債費に限られているためである。とはいえ、両者の実績値はおおむね連動していることから、**図表 5-3** は政府の歳出見通しのトレンドや特徴を捉える上で有益な情報を提供している。

社会保障関係費について、内閣府中長期試算のベースラインケースでは 2020 年代を通じておおむね横ばい、成長実現ケースでは明確に低下する見通しになっている (**図表 5-3 左**)。社会保障関係費はこのところ対 GDP 比で安定しており、「集中改革期間」(2016~18 年度) の実質的な増加額 (社会保障の充実等を除いた増加額) を、高齢化による自然増分の 1.5 兆円程度に抑えるという「目安」に沿った予算編成が行われた。ベースラインケースではこうした状況が維持される見通しであり、成長実現ケースはそれを上回るペースで社会保障費が GDP 比で抑えられるシナリオである。

しかし、成長実現ケースで描かれているように社会保障費を抑制することは容易ではない。2018 年 5 月に公表された内閣官房・内閣府・財務省・厚生労働省の「2040 年を見据えた社会保障の将来見通し (議論の素材)」によると、成長実現ケース、ベースラインケースの経済前提の上で、後発医薬品の普及促進や外来医療費の適正化、病床機能の再編などの歳出抑制などの計画が反映された場合でも、社会保障給付の公費負担は対 GDP 比で緩やかに上昇する見込みである。当社の社会保障費見通しは同程度の改革効果を想定しつつ、現在の給付構造をもとに人口動態を反映しており、内閣官房等の推計結果に近い (**図表 5-3 左**)。

内閣府中長期試算では、非社会保障分野においても歳出抑制的な想定がされている (**図表 5-3 右**)。すなわち、2021 年度以降の非社会保障費は実質 GDP 成長率の高低とは無関係に、「物価上昇率並みに増加する (実質横ばい)」と想定されている。成長実現ケースのように高成長の経済では実質賃金 (= 労働生産性) 上昇率が高く、公務員人件費は民間の賃金動向を反映して高い伸びで増加するだろう。こうした中で公共サービスの支出額を「実質横ばい」に抑えるためには、歳出の重点化や効率化などが現実には求められる。

また、国土交通省によると、トンネルや河川、下水道、港湾等において、建設後 50 年以上経過する施設の割合は今後加速度的に高まる見通しである。例えば、道路橋は 2018 年 3 月で約 25% だったが、2023 年 3 月で約 39% へ、2033 年 3 月で約 63% へと上昇すると見込まれている。政府は計画的に維持管理・更新することでトータルコストの縮減・平準化等を図る方針だが、それでも、2018 年度で約 5.2 兆円だった関連費用は 2048 年で約 6.5 兆円へと増加する見込みであることから、歳出水準は高まっていく可能性が高い。

この点、当社では非社会保障費が名目 GDP 並みに増加すると見込んでおり、それが内閣府中長期試算の財政見通しと乖離する一因となっている。

## 5.2 消費税 10%超への引き上げは避けられず

成長実現ケースの蓋然性は低く、当社の見通しのように政府債務残高対 GDP 比の上昇が中長期に続くとすれば、歳出・歳入改革に軸足を置いて社会保障制度と財政の持続性確保に取り組

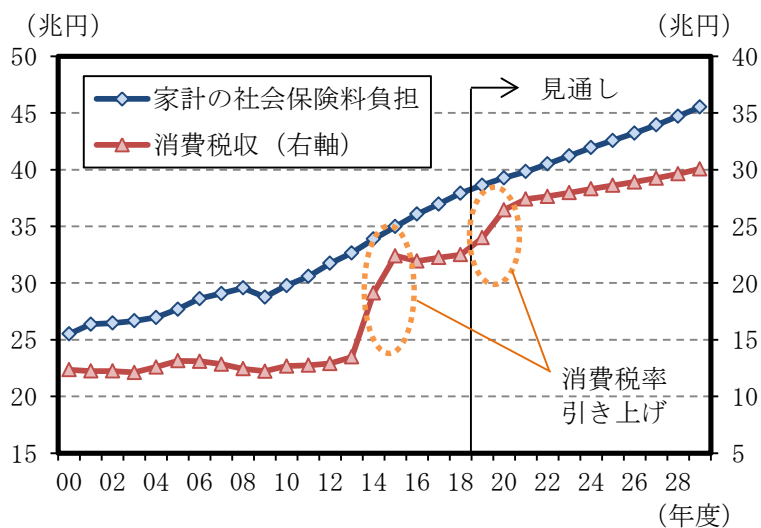
んでいく必要がある。その過程で、消費税率は10%超に引き上げざるを得ないだろう。

消費増税は国民生活への影響が大きく政治的にも困難が伴う。社会保障財源としては、所得税や法人税などのほか、源泉徴収で負担を感じにくい社会保険料も考えられる。だが、それにもかかわらず有力な財源として選ばれるのは、税収の安定性や経済活動に対する中立性の高さに加え、あらゆる世代が広く薄く負担する税であることが人口動態の観点からますます重要になるからだ。

国立社会保障・人口問題研究所の将来推計によると、2018年で1億2,644万人だった総人口は2065年に8,808万人へ約3,800万人減少する見通しである（出生中位（死亡中位）推計）。とりわけ現役世代の多くが含まれる生産年齢人口（15～64歳）は2018年から約3,000万人（約4割）減少すると見込まれている。

現役世代が主に負担する所得税や社会保険料の負担を増やしたのでは、それだけでなく負担が重くなる現役世代に、負担がさらに集中してしまう。家計が払った社会保険料は2014～18年度の5年間で5兆円超も増加したが、これは消費税率で2%pt分に近い規模であり、そのほとんどを現役世代が負担した（図表5-4）。企業は労使折半で保険料を負担しているため、企業負担も同程度に増加している。社会保障費が長期に増加する見込みであることを踏まえれば、あらゆる世代が広く薄く負担する消費税の役割を高めていかなければならないだろう。

図表 5-4：家計の保険料負担と消費税収



(出所) 内閣府統計等より大和総研作成

### 5.3 「全世代型社会保障」の実現の課題

先述のように、安倍首相を議長に、関係閣僚や有識者をメンバーとする「全世代型社会保障検討会議」が2019年9月から12月にかけて5回開催され、12月19日に中間報告が取りまとめられた。

全世代型社会保障検討会議は、人生 100 年時代を迎え、少子高齢化と同時にライフスタイルが多様となる中で、誰もが安心できる社会保障制度に関わる改革の検討を行うことを目的としている。また、働き方を含めて社会保障全般にわたる改革を検討することがこの会議の特徴である。今後は、中間報告で検討課題として挙げられた改革について、与党の意見を踏まえつつ具体化を進め、2020 年夏に最終報告が取りまとめられる予定である。

中間報告の概要が**図表 5-5** である。特に「労働」「年金」「医療」の 3 分野で具体的な改革の方向性が示された。

図表 5-5 : 「全世代型社会保障検討会議 中間報告」(2019 年 12 月 19 日) の概要

労働	<p>◆70歳までの就業機会の確保</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・事業主の努力を求める法案を2020年の通常国会に提出</li> </ul> <p>◆中途採用・経験者採用の促進</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・大企業における「正規雇用労働者の中途採用・経験者採用比率」を公表する法案を2020年の通常国会に提出</li> </ul> <p>◆兼業・副業の拡大、フリーランスなど雇用によらない働き方の保護の在り方</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・2020年夏の最終報告に向けて検討</li> </ul>
年金	<p>◆受給開始時期の選択肢の拡大</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・年金受給開始時期の上限を現在の70歳から75歳に引き上げ</li> <li>・70歳までの就業機会の確保に伴い、現在65歳からとなっている年金支給開始年齢の引き上げは行わない</li> </ul> <p>◆厚生年金(被用者保険)の適用拡大</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・適用対象の企業を2022年10月に100人超規模まで、2024年10月に50人超規模まで拡大</li> <li>・この際、中小企業・小規模企業の生産性向上への支援を図る</li> <li>・短時間労働者への適用要件のうち、1年以上の勤務期間要件は撤廃。法律・会計事務を取り扱う士業を適用業種に追加</li> </ul> <p>◆在職老齢年金</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・60～64歳に支給される在職老齢年金について、現行の28万円から65歳以上の制度と同じ47万円の基準に合わせる</li> </ul>
医療	<p>◆医療提供体制の改革</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・地域医療構想の推進、医師偏在対策、医師・歯科医師等の働き方改革、外来機能の明確化とかかりつけ医機能の強化等</li> </ul> <p>◆後期高齢者の自己負担割合の在り方</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・一定所得以上の後期高齢者(現役並み所得者除く)について、医療費の窓口負担割合を2割に引き上げ</li> <li>・遅くとも2022年度初までに改革を実施できるよう、2020年夏までに成案を得て、速やかに必要な法制上の措置を講ずる</li> </ul> <p>◆大病院への患者集中を防ぎかかりつけ医機能の強化を図るための定額負担の拡大</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・紹介状なしで大病院を外来受診した場合に定額負担(初診時5,000円・再診時2,500円以上)を求める制度について、対象病院を外来機能に応じて病床数200床の病院に拡大し、支払額を増額</li> <li>・増額分については、現行制度のように病院の収入とせず、公的医療保険の負担軽減に充てるように改める</li> <li>・遅くとも2022年度初までに改革を実施できるよう、2020年夏までに成案を得て、速やかに必要な法制上の措置を講ずる</li> </ul>
予防・介護	<p>◆保険者努力支援制度の抜本強化、介護インセンティブ交付金の抜本強化、持続可能性の高い介護提供体制の構築等</p>

(出所) 中間報告より大和総研作成

## (1) 労働

人生 100 年時代に対応し、元気で就労意欲のある高齢者が能力を十分に発揮できるようにするため、政府は高齢者が希望すれば 70 歳まで働き続けられる制度の整備を企業の努力義務とする法案を、2020 年通常国会に提出する。具体的には、定年廃止や 70 歳までの定年延長、定年後（65 歳までの継続雇用終了後）の継続雇用・再就職の実現を企業に求める。また、起業したりフリーランスとして働いたりする場合に継続的に業務委託契約を締結することや、企業の実施事業や企業に関連する NPO 等の実施事業に継続的に従事することも、雇用以外の措置として認める。こうした法整備は「第一段階」と位置付けられており、「第二段階」の法制では第一段階の進捗を踏まえ、現行法のような企業名公表による担保（いわゆる義務化）のための法改正を検討するとしている。

雇用制度改革を進める観点から、特に大企業で伝統的に残る新卒一括採用中心の採用制度の見直しや、通年採用による中途採用・経験者採用の拡大が図られる。採用者全体に占める中途採用・経験者採用者の割合は企業規模が大きいほど低い傾向があり、転職者の多くは企業に開示してほしい中途採用関連の情報として、「正規雇用労働者の中途採用・経験者採用比率」を挙げている。そのため、政府はこの指標の情報公開を大企業（301 人以上規模）に求める法案を 2020 年通常国会に提出する。

このほか、兼業・副業の拡大やフリーランスなど雇用によらない働き方の保護の在り方について、最終報告に向けて検討を進めていくとしている。

70 歳までの就業機会の確保や中途採用・経験者採用の促進に関する施策は、2019 年 6 月 21 日に閣議決定された「成長戦略実行計画」に盛り込まれており、中間報告ではこれらが具体化されている。年齢や性、ライフステージにかかわらず、就労意欲のある人が能力を發揮できる環境を整備することは、生産年齢人口の大幅減と超高齢化が見込まれる日本の経済成長にとっても、社会保障制度にとっても重要な取り組みである。

ただし本予測が示すように、労働参加がかなり進展しても、経済が低成長で財政赤字が拡大し、金利動向によっては社会保障制度を維持できなくなる可能性は十分に考えられる。働き方改革を進めると同時に、とりわけ給付費の増加が見込まれる医療・介護給付費の抑制に向けた取り組みや、給付と負担の在り方の見直しなどがやはり求められる。

## (2) 年金

現在、年金の受給開始時期は 60 歳から 70 歳までの間で選択することができるが、その上限が 75 歳に引き上げられる。他方、70 歳までの就業機会の確保に伴い、現在 65 歳からとなっている年金支給開始年齢の引き上げは行われぬ。

また、短時間労働者が厚生年金（被用者保険）に加入するための要件が緩和される。現在は従業員 500 人以下の企業で週 20～30 時間働く場合、被用者であるにもかかわらず厚生年金への加入が強制されていない。中間報告では、厚生年金の適用範囲を 50 人超規模の企業まで拡大す

ることとし、スケジュールについては2022年10月に100人超規模まで、2024年10月に50人超規模まで拡大することを基本とするとした。厚生労働省の機械的推計によれば、企業規模要件の緩和によって65万人が新たに厚生年金に加入し、年金の所得代替率は0.3%ptほど改善するという<sup>29</sup>。このほか、短時間労働者への適用要件のうち1年以上の勤務期間要件は撤廃され、弁護士・税理士・社会保険労務士等の士業が適用業種に追加される。

特に活発に議論されたのが在職老齢年金制度（以下、在老）の見直しである。在老とは、厚生年金受給者のうち、賃金と年金の合計月額が60～64歳なら28万円、65歳以上なら47万円を超える人は、年金の一部または全部が支給停止となる制度である。2019年の骨太方針や成長戦略実行計画では、将来的な廃止も展望しつつ、審議会での議論を経て速やかに見直しを行うこととされていた。一定以上の収入がある高齢者にとっては、働くほど年金が減額されるため、在老が高齢者の就労意欲をそいでいるとの指摘があったためである。

当初は65歳以上の在老（以下、高在老）を廃止する方向で検討された。しかし、在老の廃止は低年金者を含む将来の年金受給者全員から、現在の高所得の年金受給者に所得移転が行われる（再分配が行われる）ことを意味する。公的年金制度は、100年先まで見据えて保険料と給付の財政的均衡が図られるように給付水準を自動調整する「マクロ経済スライド」が備わっており、給付が増加すると、スライド調整期間が長期化することになるからだ。先行研究では高在老の就労抑制効果が認められていないことなどもあり、最終的には60～64歳の在老（以下、低在老）について、現行の28万円から高在老と同じ47万円の基準に合わせることで決着した<sup>30</sup>。

就労抑制効果が一定程度確認されている低在老の見直しは、働き方に中立的な仕組みを目指す観点から理解できる。厚生年金の支給開始年齢は段階的に65歳に引き上げられており、それが完了する2025年（女性は2030年）には低在老の対象者がいなくなるため、制度は自然に消滅する。そのため長期的に見た年金財政への影響は限定的である。だが、今回の見直しによって支給停止対象額は4,800億円から1,800億円に減少する（金額は厚生労働省推計で2019年度末）。新たに約3,000億円が特定の世代の高所得者に支給されることになり、その規模は決して小さくない。低在老の適用基準を高在老と同じ47万円に引き上げることで制度は簡素化されるが、世代間・世代内の再分配効果を踏まえると、引き上げ額を小幅にとどめることについて検討する余地は大きかっただろう。

### （3）医療

医療提供体制の改革として、地域医療構想<sup>31</sup>の推進や、地域間・診療科間の更なる医師偏在対策、医師・歯科医師等の働き方改革、外来機能の明確化とかかりつけ医機能の強化等が盛り

<sup>29</sup> 第15回社会保障審議会年金部会 厚生労働省提出資料（2019年12月25日）

<sup>30</sup> 神田慶司・佐川あぐり「[在職老齢年金の見直しは必要か](#)」（大和総研レポート、2018年8月20日）では、在老の経緯や就労抑制効果に関する先行研究などについて整理されている。

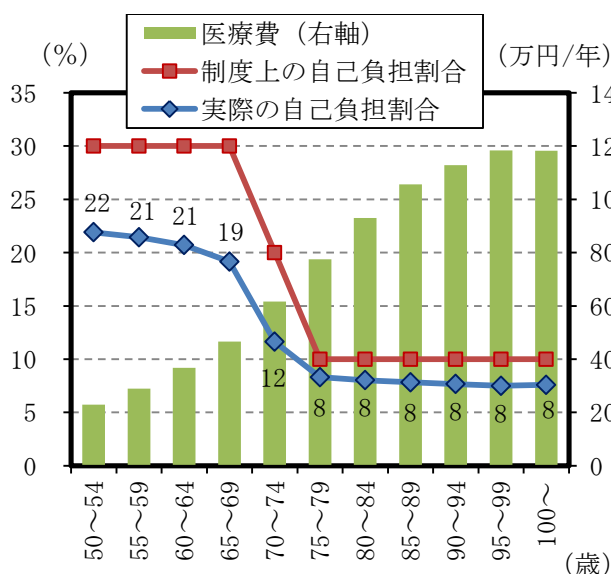
<sup>31</sup> 将来人口推計をもとに2025年に必要となる病床数を四つの医療機能（高度急性期・急性期・回復期・慢性期）ごとに推計した上で、地域の医療関係者の協議を通じて病床の機能分化と連携を進め、効率的な医療提供体制を実現する取り組み。

込まれた。さらに、「大きなリスクをしっかりと支えられる公的保険制度の在り方」に関する施策として、一定所得以上の後期高齢者（75歳以上、現役並み所得者除く）における医療費の窓口負担割合（自己負担割合）を1割から2割に引き上げることや、紹介状なしで大病院を外来受診した場合の定額負担の拡大が明記された。

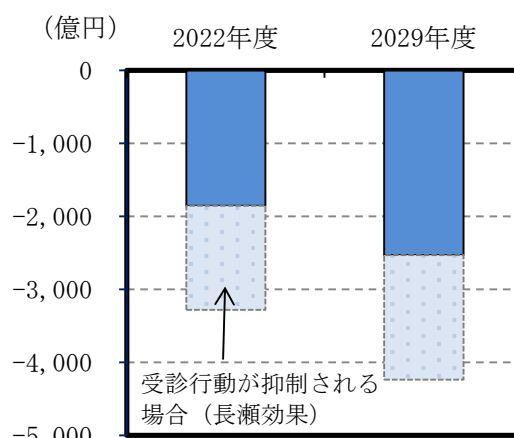
後期高齢者の自己負担の在り方に関しては、骨太方針2018<sup>32</sup>に盛り込まれた「新経済・財政再生計画」において、「団塊世代が後期高齢者入りするまでに、世代間の公平性や制度の持続性確保の観点から」検討するとされていた。中間報告ではその具体的な改革の方向性が示されたことになる。

後期高齢者の自己負担割合が2割に引き上げられる影響はどの程度になるだろうか。図表5-6では年齢階級別に見た医療費と自己負担割合を示したが、どの年齢層でも実際の自己負担割合（＝自己負担額÷医療費）は制度上のそれを下回っている。例えば、50歳代は3割負担が原則だが、実際は2017年度で20%超だった。これは高額療養費制度によって自己負担額が抑えられたためであり、自己負担額が一定額を超えると、その超過分は保険給付される。

図表5-6：年齢階級別に見た医療費と自己負担割合（2017年度）



図表5-7：後期高齢者の実際の自己負担割合が1%pt上昇する場合の医療給付費



(注1) 左図は医療保険制度ベースの医療費で、「実際の自己負担割合」は自己負担額を医療費で除したもの（＝1-実効給付率）。

(注2) 右図の「長瀬効果」とは、制度的な給付率の変更に伴い、医療費の水準が変化する効果。第46回社会保障審議会医療保険部会資料（2011年10月12日）を参考に試算。

(出所) 厚生労働省資料、各種統計より大和総研作成

制度上は2割負担である70～74歳の実際の自己負担割合は、2017年度で12%だった。そのため制度の見直しが行われても、医療費が70～74歳よりも多い後期高齢者の実際の自己負担割合（2017年度で8%）はこの水準を超えないだろう。さらに、新たに2割負担となる後期高齢

<sup>32</sup> 「経済財政運営と改革の基本方針2018」（2018年6月15日閣議決定）

者は一定水準以上の所得者に限られるため、制度の見直しは後期高齢者の実際の自己負担割合を最大で数%pt 押し上げる程度と考えられる。仮に、後期高齢者の実際の自己負担割合が 2022 年度に 1%pt 上昇すると、そうでない場合に比べて、医療給付費は約 2,000 億円減少すると試算される（**図表 5-7**）。さらに、自己負担割合の引き上げによって受診を控えようとする行動（いわゆる「長瀬効果」）を機械的に想定すると、給付費の減少額は約 3,000 億円に拡大する。**図表 5-7**には予測期間の最終年度である 2029 年度の変化額も掲載したが、医療給付費は高齢化や医療の高度化等により毎年増加する見込みであるため、給付費の減少額は 2022 年度の水準を上回っている。

他方、大病院への患者の集中を防ぎ、かかりつけ医の普及を促進する観点から、患者が紹介状なしに大病院を外来受診した際に定額負担を求める制度が拡大される。具体的には、現在は医科で初診時 5,000 円、再診時 2,500 円以上の定額負担が増額されるとともに、対象病院が病床数 200 床以上の一般病院に拡大される。また、増額分は現行のように病院の収入とせず、「公的医療保険の負担を軽減するように改める」とされており、公的医療保険の給付を減らす仕組みに見直される点が注目される。

軽症の患者は紹介状なしに大病院を受診すると、今までよりも患者負担が重くなるため、身近にある中小病院や診療所を選ぶインセンティブが強まる。大病院は救急や重病患者への対応に集中しやすくなり、一般的な外来受診はかかりつけ医機能を発揮する医療機関が担う。こうした外来における医療機関の機能分化は、限りある医療資源の有効な活用だけでなく、医師等の働き方改革にもつながることが期待されている。

なお、中間報告では、この制度見直しに「まずは」と付言されている。外来受診時の定額負担については更なる見直しが行われる可能性を示唆しており、全ての病院で一律に 100 円などを負担する制度などが検討課題になるとみられる。

### 給付と負担の将来像が明確にならなければ、全世代の「安心」は得られない

政府は 2020 年 6 月に閣議決定が予定されている骨太方針 2020 において、給付と負担の在り方を含め社会保障の総合的かつ重点的に取り組むべき政策を取りまとめる方針である。中間報告では応能負担の視点を徹底していく必要性が謳われたが、これまでの取り組みを振り返ると、他の改革に比べて遅れている印象が強い。改革工程表に記載されている関連項目がどれだけ具体化されるのかが注目される。

応能負担を徹底するにはフローの所得だけではなく、ストックの金融資産等も評価する必要がある。一般に、高齢者の多くは引退して勤労収入がなく、貯蓄を取り崩して生活しているため、所得だけでは負担能力を測れないからだ。しかしながら、金融口座とマイナンバーの紐付けは十分に進んでおらず、資産を含めた負担能力の評価が難しい現状を踏まえれば、生活水準（豊かさ）を反映しやすい消費額に応じて負担する消費税の税率引き上げも検討課題に含めるべきである。

中間報告には、「現役世代の負担上昇を抑えながら（中略）全ての世代が安心できる社会保障制度を構築する必要」と述べられている。この考えは極めて重要だが、全世代が安心するためには、少なくとも将来の給付と負担の姿を明確にする必要がある。現役世代は保険料や消費税の将来の負担増を見通すことができず、引退後は現在よりも低水準の給付を受ける可能性が高い。こうした状況では将来不安は払拭されず、若い世代ほど不安は増すだろう。

これまでの社会保障改革を振り返ると、問題の大きさや各種改革の効果、最終的に必要な給付抑制や負担増の規模について漠然としたイメージにとどまることが少なくなかった。将来の青写真が示されないままに個々の改革が漸進的に行われ、結果として公費と保険料の負担がなし崩し的に増大している。

この点、政府財政や社会保障全体について、その将来像や持続可能性の分析が一体的に行われた政府試算の公表が望まれる<sup>33</sup>。現在はそのような政府試算は存在せず、経済・財政・社会保障の将来について整合的に議論するための情報が十分に提供されていないからだ。

高齢者数がピークを迎える2040年頃を視野に入れつつ、持続可能な社会保障制度を構築するための自助・共助・公助のバランスとは具体的にどのようなものなのか、その実現にはどのような改革が必要なのか、将来推計を踏まえた精緻で幅広い議論が2020年代の財政・社会保障改革には求められる。

<sup>33</sup> 小塩隆士・宮尾龍蔵「[整合性のある政策論議を](#)」（NIRA オピニオンペーパーNo. 45、2019年10月発行）

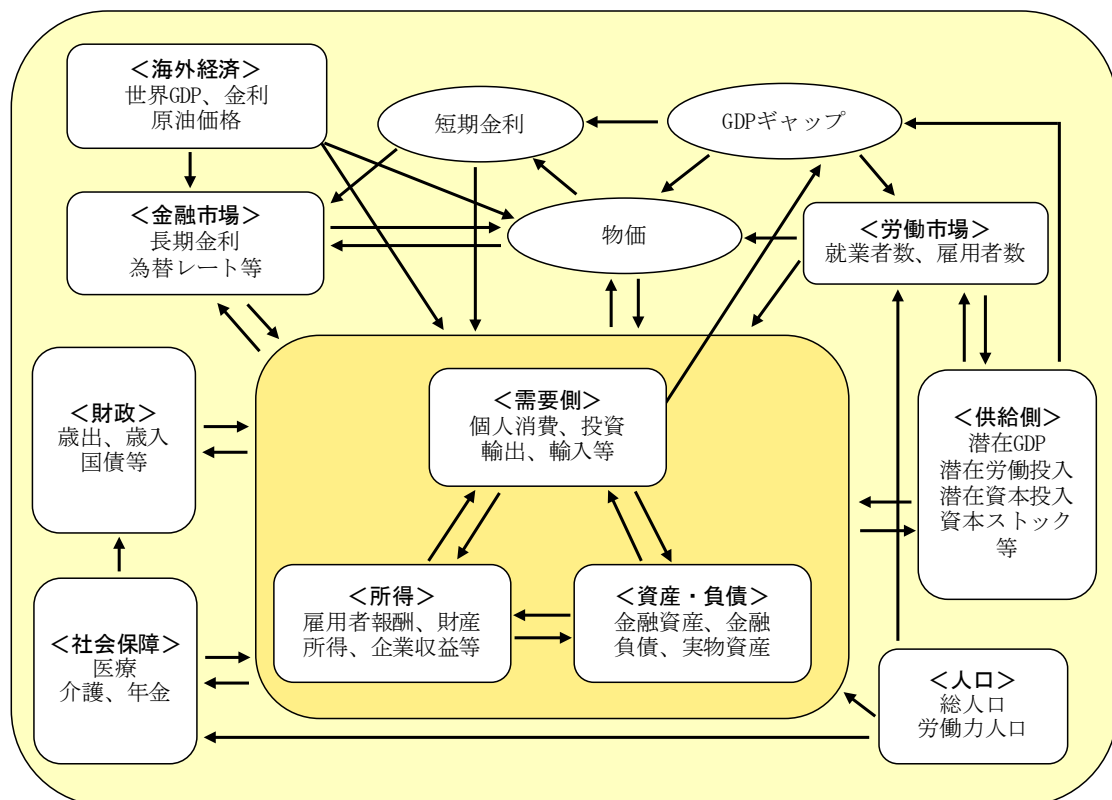


## 6. モデルの概説とシミュレーション

山口 茜

大和中期マクロモデルは約 350 本の方程式（うち推計式が約 60 本）と約 480 個の変数（うち外生変数が約 130 個）から構成されている。モデルの概念図は**図表 6-1**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 6-1：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（軽減税率対象品目を含む）、(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%円高になった場合、(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 6-2**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と同じ税率で推移し、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▲0.20%、2年目で▲0.23%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0.20%下回り、2年目では0.03%pt 下回った（▲0.23%－▲0.20%）と解釈できる。対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、足元の金融政策を踏まえ、各シナリオが顕在化した際に長短金利は変化しないことを想定している（長期金利が1%pt 上昇するシナリオを除く）。ただし、実際に上記のシナリオが顕在化する時には、金利が一段と引き下げられる可能性がある。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。したがって、金利の変動がない場合と比べて、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、1年目の実質GDPの乖離率は▲1.15%となる。これは、**図表 6-2**の(1)の2年目の乖離率を5倍した値（▲0.23%×5＝▲1.15%）と同じ結果である。したがって、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 6-2 : シミュレーション結果 (2020 年度に各シナリオが顕在化すると仮定)

## (1) 消費税率を1%pt引き上げた場合 (軽減税率対象品目を含む)

(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	-0.20	-0.46	0.00	0.02	-0.39	0.46	0.00	-0.60
2年目	-0.23	-0.42	-0.29	-0.09	-0.41	0.55	0.00	-0.70
3年目	-0.22	-0.45	-0.47	-0.24	-0.29	0.54	0.00	-0.68
4年目	-0.22	-0.45	-0.70	-0.29	-0.28	0.54	0.01	-0.71
5年目	-0.23	-0.46	-0.79	-0.37	-0.25	0.55	0.01	-0.74
	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	0.39	0.62	0.00	0.00	0.73	0.07	0.31	0.30
2年目	0.37	0.64	0.04	0.00	0.72	0.07	0.40	0.40
3年目	0.30	0.55	0.04	0.00	0.64	0.06	0.38	0.37
4年目	0.22	0.47	0.04	-0.04	0.59	0.06	0.36	0.35
5年目	0.14	0.39	0.04	0.01	0.54	0.06	0.35	0.33

## (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	-0.04	0.00	0.00	-0.03	-0.10	0.08	0.00	0.07
2年目	-0.04	-0.02	0.32	-0.05	-0.06	0.09	-0.01	0.06
3年目	-0.04	-0.02	0.12	-0.10	-0.08	0.10	0.00	0.04
4年目	-0.06	-0.01	-0.06	-0.23	-0.06	0.13	0.00	-0.02
5年目	-0.07	-0.02	-0.16	-0.34	-0.04	0.15	0.00	-0.08
	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	0.01	0.05	0.00	0.00	0.07	-0.08	-0.02	-0.02
2年目	0.00	0.04	0.01	0.03	0.04	-0.09	-0.03	-0.02
3年目	-0.01	0.03	0.01	0.04	0.04	-0.10	-0.04	-0.03
4年目	-0.05	0.00	0.01	0.03	0.02	-0.11	-0.06	-0.06
5年目	-0.10	-0.04	0.01	0.08	0.01	-0.12	-0.08	-0.08

## (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	-0.04	0.00	0.00	-0.47	0.03	0.08	0.00	-0.17
2年目	-0.26	-0.01	-1.59	-2.38	0.21	0.58	-0.29	-0.95
3年目	-0.44	-0.05	-2.72	-3.49	0.28	0.88	-0.57	-1.59
4年目	-0.42	-0.08	-3.38	-2.93	0.31	0.67	-0.78	-1.58
5年目	-0.37	-0.09	-3.71	-2.29	0.30	0.41	-0.93	-1.42
	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	-0.04	0.00	0.00	-3.03	-0.02	0.04	-0.22	-0.20
2年目	-0.27	-0.01	0.01	-4.57	0.00	-0.31	-0.80	-0.73
3年目	-0.56	-0.12	0.05	-5.34	-0.07	-0.28	-0.96	-0.81
4年目	-0.68	-0.27	0.07	-5.77	-0.20	-0.33	-0.98	-0.73
5年目	-0.73	-0.38	0.05	-6.04	-0.30	-0.39	-0.95	-0.62

(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%円高になった場合

(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	0.04	0.01	0.00	0.04	0.11	-0.08	0.00	-0.05
2年目	-0.09	0.04	-0.35	-0.36	0.05	0.21	-0.98	-0.54
3年目	-0.17	0.02	-0.12	-0.58	0.11	0.37	-1.41	-0.81
4年目	-0.17	0.02	0.00	-0.48	0.12	0.35	-1.60	-0.83
5年目	-0.15	0.03	0.03	-0.32	0.12	0.31	-1.68	-0.77
	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	0.03	-0.01	0.00	-10.00	-0.08	0.09	0.03	0.03
2年目	-0.09	0.01	-0.01	-10.00	-0.03	-0.04	-0.07	-0.07
3年目	-0.20	-0.03	0.02	-10.00	-0.06	-0.06	-0.11	-0.11
4年目	-0.23	-0.07	0.03	-10.00	-0.10	-0.08	-0.10	-0.10
5年目	-0.24	-0.10	0.03	-10.00	-0.12	-0.09	-0.09	-0.08

## (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	-0.49	0.00	0.00	-1.46	-0.01	1.12	-3.66	-1.87
2年目	-0.82	-0.05	-0.05	-2.76	0.15	1.87	-5.24	-3.07
3年目	-0.94	-0.07	-0.37	-3.46	0.27	2.08	-5.92	-3.52
4年目	-0.98	-0.07	-0.68	-3.64	0.37	2.06	-6.21	-3.65
5年目	-0.98	-0.08	-0.88	-3.49	0.45	1.96	-6.33	-3.65
	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	-0.52	-0.03	0.00	0.00	0.02	-0.46	-0.35	-0.34
2年目	-1.06	-0.25	0.09	0.01	-0.12	-0.74	-0.65	-0.64
3年目	-1.47	-0.56	0.15	-0.05	-0.33	-1.05	-0.86	-0.83
4年目	-1.80	-0.88	0.17	-0.16	-0.55	-1.18	-0.94	-0.90
5年目	-2.09	-1.19	0.16	-0.02	-0.76	-1.32	-0.97	-0.93

## (6) 公共投資がGDP1%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	0.73	0.00	0.00	0.60	0.01	20.13	0.00	2.50
2年目	0.90	0.08	0.08	1.19	-0.03	19.99	0.00	3.11
3年目	0.83	0.06	0.56	1.08	0.15	19.90	0.03	2.94
4年目	0.80	0.05	0.81	0.99	0.28	19.88	0.09	2.91
5年目	0.82	0.10	0.92	0.91	0.40	19.88	0.16	3.04
	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	0.79	0.06	0.00	0.00	-0.03	-0.36	-0.61	-0.62
2年目	1.27	0.38	-0.14	-0.01	0.20	-0.44	-0.55	-0.56
3年目	1.42	0.62	-0.14	0.08	0.38	-0.40	-0.63	-0.63
4年目	1.57	0.80	-0.10	0.21	0.51	-0.39	-0.69	-0.70
5年目	1.73	0.95	-0.07	0.16	0.61	-0.41	-0.76	-0.76

(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