



Art of Leaves & Photo: Takayuki Kuribayashi ©

# ニッセイ基礎研 Report

March  
2016  
Vol.228

# 03

- 02 機械対人間の競争 —— ●榎 浩一
- 03 「下町ロケット」を「ヒーロー」で終わらせない社会へ —— ●平賀 富一
- 04 低空飛行が続く日本経済 —— ●斎藤 太郎
- 06 幹部候補が育たないのはなぜ? —— ●松浦 民恵
- 08 リートは4年ぶりに下落。2015年訪日外国人客数は47%増加 —— ●岩佐 浩人
- 10 授かり婚は増えている?減っている? —— ●井上 智紀
- 11 円安シナリオは崩壊したのか? —— ●上野 剛志



RESEARCH

# 機械対人間の競争

進歩が生む問題への対応も必要に



専務理事 樋 浩一

haji@nli-research.co.jp



はじ・こういち

東京大学理学部卒、同大学大学院理学系研究科修士課程修了。

81年経済企画庁(現内閣府)入庁。

92年ニッセイ基礎研究所、12年より現職。

主な著書に「日本経済の呪縛—日本を感わず金融資産という幻想」。

## 1—— 囲碁よ、お前もか!

囲碁ソフトが欧州のプロ棋士と対戦して5戦5勝したと報じられている。1997年にチェスの世界チャンピオンがスーパーコンピュータに敗れて以来、複雑な判断を要する知的労働の分野でも人間の仕事を機械が十二分に代替できることを多くの人が理解したが、それにはまだ時間がかかると考えられていた。2013年にプロの現役将棋棋士がコンピュータに負けた際も、囲碁はより複雑なゲームなので、コンピュータがプロの棋士に勝つようになるのは容易ではないだろうと思っていた。コンピュータが勝利したことは大きな驚きだった。その理由は、単純にコンピュータの計算速度が速くなったということだけではなく、手法の革新によるところが大きいのだそうだ。コンピュータは「ゼロか1か」という判断しかできず、超高速の計算能力を生かしてしらみつぶしにあらゆる手を検討していると思っている人も多いが、人間と同じようにあいまい微妙な判断も行えるようになってきている。

とりわけ大きいのはコンピュータ自身が学習する能力を持つようになったことだ。言語間の翻訳作業でも、非常に多くの良い翻訳や悪い翻訳の例を学習させることで、同じ表現でも、どういう文脈でどのように翻訳すべきか、という判断を徐々に改善していくことができるのだそうだ。学習する機能を持たせることで、人間の脳が画像や音声を認識する仕組みの研究を利用して、対戦を重ねるたびに囲碁のソフトは急速に強くなっているという。

## 2—— 悲観論は誤り

2016年に入ってからの世界経済は、金融市場の大きな変動に見舞われている。背景にあるのは先進国経済の回復が思わしくないことと、これまで世界経済の成長を支えてきた新興国経済、とりわけ中国経済の拡大速度の鈍化だ。人口増加速度の低下に加えて、技術革新の速度が低下しているという悲観的な見方もある。技術革新の世界でも、簡単に収穫できる低い枝に生っている果実は取りつくしてしまい、残っているのは取り難い高いところに生っている果実だけになってしまったという見方だ。しかし、予想をはるかに上回るコンピュータの能力の向上を見ると、こうした見方は悲観的に過ぎるように見える。

コンピュータが人間と同じように学習する機能を備えるようになり、機械の能力が向上し続け、ほとんどの面で人間の能力を超えるようになった時に何が起るのだろうか?ケインズが我々の孫の世代は経済的な問題から解放されていると予想したことは、以前にもご紹介したとおりだ。

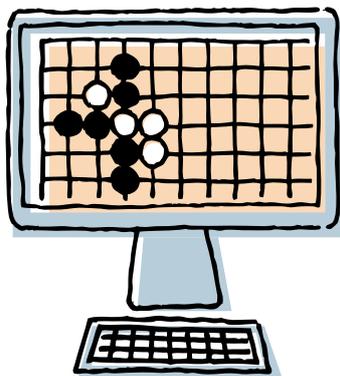


Illustration by NDC Graphics ©

## 3—— 残される分配の問題

人間が行う高度な判断や意思決定の能力を学習して身に付けるコンピュータの普及は、ほとんどの人が働かなくても、社会全体としては有り余るほど豊富な生産物が供給できるという夢のような社会が実現できることを意味する。しかし、働く必要がなくなるということは、同時にほとんどの人が豊富な物資を入手する術を持たないかも知れないということも意味している。

これまでも、機械化で人間の仕事が奪われてしまうのではないかという不安はあった。しかし実際には、機械で代替できないような事務や企画を行ういわゆるホワイトカラーの大幅な増加がおり仕事が無くなるということではなかった。工場では機械を操作する人間が必ず必要となり、労働者一人当たりの生産性が上昇したため賃金は飛躍的に上昇した。社会主義者が予言したように多くの人が最低限の生活に留まるといったことは起こらず、全ての人の生活は豊かになった。

アダムスミス流の「神の見えざる手」によって、何もしなくても自然に全ての人たちの生活が向上したと考えるのは、少し単純すぎる。政府が教育を提供し、医療や年金、失業保険などの制度を整備したことは、社会主義者の予想を覆すのに大きな役割を果たしたと考えられる。ピケティの「21世紀の資本」やアトキンソンの「21世紀の不平等」という格差問題を取り上げた書物が注目を浴びている。目今の経済や金融の不安定さを乗り切った先には、さらなる進歩によって生まれる問題にどう取り組むべきかという課題が待ち受けているのではないだろうか。

# 「下町ロケット」を「ヒーロー」で終わらせない社会へ



保険研究部 兼 経済研究部 アジア部長 平賀 富一  
hiraga@nli-research.co.jp



ひらがとみかず  
東京海上火災保険(現東京海上日動火災保険)、  
外務省等を経て、09年ニッセイ基礎研究所。13年現職。  
ハーバード・ビジネススクールTGMP修了。  
早稲田大学トランスナショナルHRM研究所 招聘研究員。

テレビドラマ「下町ロケット」が、大きな話題を呼んだ。筆者自身も毎週楽しみに視聴し、大きな感動と勇気を与えてもらった。



最近、同番組に加えて、日本の中小企業や技術者・職人、企業の第一線の社員の健闘や成果を称える番組が多いと感じる。それらの番組を視聴すると、いつも主人公や登場人物の高い志、自己犠牲ともいえる尊い努力や素晴らしい工夫や気配り、世界に冠たる多くの技術に感心・感動・共感する。



わが国の経済を支えているのは数多くの中小企業であり、そのような企業による産業の裾野の広さと強い基盤は、先進国の多くや、韓国など有力なアジアの諸国との比較における、わが国の産業と社会の強さであると考えている。しかしながら、海外企業との競争激化、労働者の雇用難や賃金水準の上昇、原材料高、資金繰りの厳しさ、後継者不足などの事情から、やむなく、優れた技術や人材を評価し欲する海外の企業に買収される事例や、廃業するケースが増えている。その中には、「下町ロケット」の舞台となっている会社のように、世界的に優れた、わが国にとっての珠玉とも言える技術や技術者を保有している企業があり、被買収企業や廃業企業数は、上記の厳しい事情の中で増加するリスクがある。



このような状況は、わが国にとって大きく国益を損ない、将来の産業力や社会のあり方に深刻な問題を生じさせるものと

思われる。最前線の頑張り・工夫・フィンプレーは尊く大切なものであるが、その企業や人たちの過度な負担に依存するあり方を見直し、国や大企業などの関連機関が連携してサポートする体制を強化することが大切であろう。

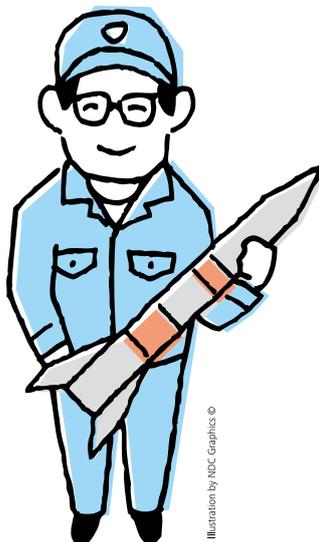


Illustration by NDC Graphics ©

よく、わが国や産業・企業を評して、現場力は優れているものの、戦略・構想力、リーダーシップやシステム、意思決定や行動のスピードに改善の要が大きいといわれるが、大きな戦略や方向性、体制や仕掛けが十分でないとその結果のしわ寄せとして、現場の頑張りや期待するということになる。

その点、シンガポールなどを見てみると、個々の人材の技術や技量には限界があると認識し、それらに大きく依存することを避けるために、普通の人でもこなせるようなシステム化や仕掛け作りが巧みとの印象を受ける。その話を聞いた際に、「合理的

で良いと思うことには先ず取組んでみるのだ」という同国の経済官庁の幹部の言葉は、重みを持って筆者の心に響いた。



また、わが国の企業が、世界に先駆けて開発した技術やデバイスの使用に、日本の企業自体が遅れるという現象もしばしば指摘される。私自身が経験した典型事例の一つは電子メール (e-mail) であった。1990年当時英国に滞在していた際に、英国の企業内では、業務はもちろん、各種イベントの参加者の調整・スケジュールリングに電子メールが既に広く活用されていた。日本で、イベントの参加者の調整・スケジュールリングなどを、専ら電話や文書でのやりとりで行っていた筆者が、初めて目にしたその新技術と便利さに驚くと、英国人の社員は「このハードウェア (機器) は日本のXX社 (大手メーカー) 製なのに、何故日本の会社では使わないのか」と、とても不思議そうに語った。その他、歴史のある大規模・複雑化したシステム (レガシーシステム：保守にコスト・手間がかかる傾向あり) に固執して、新たな取り組みや変化への対応に遅れるケースが紹介されることも多い。



「下町ロケット」に感動と共感を覚えエールを送りつつ、良いと思われることに先ず取組むことを評価・促進し、現場や第一線に、過度な負担をかけた無理なフィンプレーを要求しなくてもよい社会を目指して、産学官での連携した取り組みの推進を強く期待したいと思う。

## 低空飛行が続く日本経済～浮上する「賃上げ停滞」のリスク



経済研究部 経済調査室長 齋藤 太郎  
tsaito@nli-research.co.jp

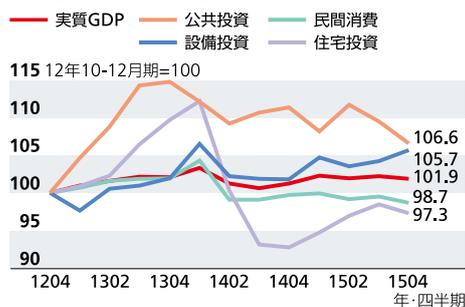
## 1—— 低空飛行が続く日本経済

2012年末の安倍政権発足後、大幅な円安を受けて企業収益は大きく改善し、デフレからも脱却しつつあるが、实体经济は芽えない状態が続いている。

2015年10-12月期の実質GDPは前期比年率▲1.4%となり、安倍政権発足の3年間(12四半期)で5回目のマイナス成長となった。また、2012年10-12月期を起点とした2015年10-12月期までの3年間の実質GDPの伸びは1.9%にすぎない[図表1]。特に低調なのが個人消費で、直近の水準は安倍政権発足時よりも▲1.3%低くなっている。個人消費はアベノミクス始動後の経済成長に全く貢献していないことになる。

[図表1] 実質GDP・需要項目別の推移

資料:内閣府「四半期別GDP速報」



## 2—— 消費低迷の理由

個人消費が低迷する理由として家計の節約志向や将来不安に伴う過剰貯蓄が挙げられることも多いが、これらは消費の長期停滞の主因ではない。かつて日本の家計貯蓄率は国際的に高いことで知られていた。しかし、高齢化の影響もあって長期にわたり低下傾向が続き、2013年度が▲1.3%、2014年度が0.1%と足もとの貯

蓄率はほぼゼロ%となっている。貯蓄率の低下は、消費の伸びが可処分所得の伸びを上回っていることを意味する。個人消費低迷の主因は所得の伸び悩みにある。

国民経済計算によれば、2014年度の家計の可処分所得は289.1兆円で、ピーク時の1997年度(308.3兆円)と比べると20兆円近く少ない。その主因は雇用者報酬の減少で、2010年度からは5年連続で増加しているものの、2014年度の雇用者報酬は252.5兆円とピーク時の1997年度(279.0兆円)からは26.5兆円も減少している。

一方、企業は業績好調を続ける中で設備投資を抑制しているため、貯蓄投資差額が1990年代後半から黒字となっており、最近では30兆円前後の高水準での推移が続いている。本来は資金の借り手であるはずの企業部門が大幅な貯蓄超過を続けていることは決して健全な姿とはいえない。企業に滞留する余剰資金を家計に還流させることにより所得の増加を伴った個人消費の回復につながることで経済活性化のためには不可欠だ。

## 3—— 賃上げ2%の意味

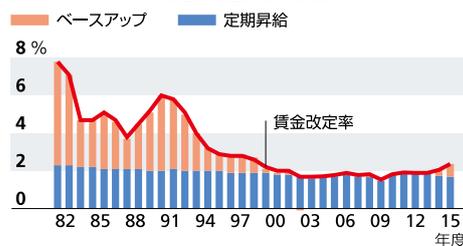
企業収益の大幅改善や政府からの賃上げ要請を受けて、2014年春闘では久しぶりにベースアップを実施する企業が相次いだ。しかし、円安や消費税率引き上げの影響で物価上昇率が急速に高まったため、2014年度の実質賃金は急速に落ち込んでしまった。2015年度はベースアップが前年度を上回ったことに加え、消費者物価上昇率が大きく低下したため、実質賃金上昇率はプラスに転じた。ただし、上昇率は小

幅で安定的にプラスの伸びを確保するまでには至っていない。

安倍首相はアベノミクスの成果として「2%の賃上げ」を実現したことを強調するが、この場合の2%は定期昇給を含んだもので、労働市場の平均賃金に影響を与えるのは定期昇給を除いたベースアップだ。2014年度の春季賃上げ率は2.19%（厚生労働省調べ）と13年ぶりの2%台となり、2015年度は2.38%とさらに伸びが高まった。しかし、このうちベースアップ部分は0.3～0.7%程度にすぎない[図表2]。10年以上にわたってベースアップがほとんどなかったことを思えば一歩前進したことは確かだが、そのペースは現時点ではきわめて緩やかなものにとどまっている。

[図表2] 賃金改定率の推移

注:14年度までは中央労働委員会「賃金事情等総合調査」、15年度は賃金改定率は厚生労働省、ベースアップは日本労働組合総連合会の数値。



## 4—— 春闘の役割は依然大きい

労働組合の組織率低下などから春闘賃上げ率と実際の賃金上昇率の関係が薄れているとの見方がある。確かに、近年は所定内給与の伸びがベースアップを下回り続けている。しかし、これは相対的に賃金水準の低いパートタイム労働者の割合が高まることにより、労働者一人当たりの賃金水準が押し下げられているためである。たとえば、2014年度はベースアップ約0.3%



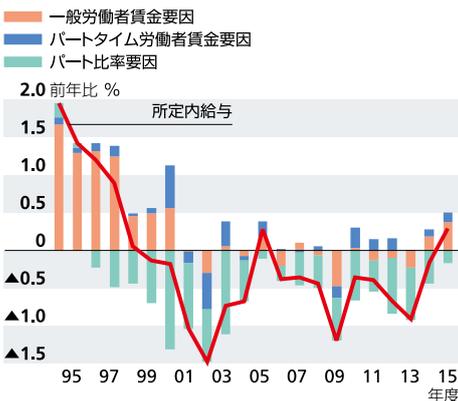
さいとう・たろう  
 92年日本生命保険相互会社入社。  
 96年ニッセイ基礎研究所、12年より現職。  
 12年より神奈川大学非常勤講師(日本経済論)を兼務。

に対し、所定内給与は前年比▲0.2%の減少となったが、就業形態別にみると、一般労働者(前年比0.2%)、パートタイム労働者(前年比0.3%)ともに所定内給与は増加していた。ベースアップと労働者一人当たりの所定内給与の伸び率の差はパートタイム比率の上昇による平均賃金の低下(▲0.4%)によってほぼ説明できる。

また、2015年度はベースアップ約0.7%に対し、所定内給与の伸びは前年比0.3%(2015年4~12月の平均)となっている。パートタイム比率の上昇による押し下げは続いているが、前年度を上回るベースアップを反映し、一般労働者、パートタイム労働者ともに所定内給与の伸びが高まり、一人当たりの所定内給与も増加に転じている[図表3]。

[図表3] 所定内給与の要因分解

注: 15年度は15年4~12月の平均。  
 資料: 厚生労働省「毎月勤労統計」(事業所規模5人以上)



このように、春闘賃上げ率と所定内給与の間には依然として強い相関関係がある。雇用の非正規化によって労働者一人当たりの平均賃金の伸びはベースアップよりも低くなるものの、ベースアップが高まった分だけ賃金上昇率が高まるという関係はかつてと大きく変わらない。

## 5——国内最大のリスクは賃上げの停滞

2016年春闘を取り巻く環境を確認すると、失業率が約20年ぶりの低水準まで改善するなど労働需給面からの賃金上昇圧力は引き続き強く、円安、原油安の追い風もあって企業収益は好調を維持している。賃上げを継続するための経済の好環境は継続していると考えられる。

しかし、連合は2016年春闘の基本方針で、賃上げ要求水準を「2%程度を基準(定期昇給分を除く)」とし、2015年要求の「2%以上」からやや後退させた。また、個別企業の労働組合の動向をみても昨年を下回る賃金改善要求が目立つようになっている。

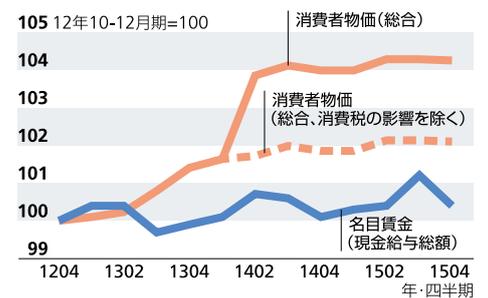
ここにきて、中国をはじめとした新興国経済の減速懸念、物価上昇率の低下など賃上げを抑制する要因も見られる。ただし、足もとの物価上昇率低下は、原油価格下落によるエネルギー価格の大幅低下が主因で、エネルギーを除いた消費者物価は1%程度の伸びを続けている。また、物価上昇がある程度継続してきたこともあり、かつてに比べ企業の値上げに対する抵抗感は小さくなっている。実際、食料、日用品、サービスなど幅広い品目で値上げが行われており、品目数で見ると上昇品目数が7割近くになるなど、物価上昇の裾野は広がっている。

ここにきて、消費者物価の上昇ペースは鈍化しているが、安倍政権発足時(2012年10-12月期)から直近(2015年10-12月期)までの上昇率は4%を超えている。これに対し、同じ期間の名目賃金の伸びは0.4%にすぎない[図表4]。今後の原油価格の動向については不確実性が高いが、いずれ原油価格下落の影響は一巡する。その場合、

消費者物価が1%を上回ってくる蓋然性はかなり高く、賃金上昇率が変わらなければ実質賃金は再び水面下に沈んでしまう。

[図表4] 物価上昇に賃金上昇が追いつかず

資料: 総務省統計局「消費者物価指数」、厚生労働省「毎月勤労統計」



日本銀行は消費者物価上昇率2%を目標として、2013年4月から「量的・質的金融緩和」を続けている。名目賃金上昇率が物価上昇率を上回ることをひとつの目安とすれば、日本銀行が2%の物価目標を掲げる中で目指すべき賃上げ率はベースアップで最低2%と考えられる。

1990年代後半以降の雇用情勢が極めて厳しかった時期と異なり、現在は企業の人手不足感はバブル期並みに高く、賃上げ率をより一層高めデフレ突入前の正常な状態に近づけるには絶好の機会といえる。ここで賃上げの動きが止まってしまうと、一時的に消費者物価上昇率が2%に達したとしても、実質賃金の大幅な低下によって個人消費が腰折れてしまい、結果的に2%の物価上昇率を安定的に維持することはできなくなるだろう。

年明け以降、株価の大幅下落、円高の進展など日本経済への逆風が強まっているが、国内最大のリスクは2014年に始まった賃上げが停滞することで個人消費の回復がさらに遅れ、経済の好循環に向けた動きが途切れてしまうことだ。

# 幹部候補が育たないのはなぜ？

日本の大企業を悩ませる3つのジレンマ



生活研究部 主任研究員 松浦 民恵  
matsuura@nli-research.co.jp

## 1——日本の大企業で人材育成がうまくいかないのはなぜか

日本の大企業は、新卒一括採用における競争力も高く、採用時点では企業が求める人材を相対的に確保しやすいはずである。また、日本の大企業では、効果的・継続的な人材育成を可能にし、従業員のモチベーションや企業に対する帰属意識の向上等につながるとされる長期雇用が根付いている。にもかかわらず、日本の大企業において、人材(特に幹部)育成が決してうまくいっていない現状をどう受け止めれば良いのだろうか。

## 2——人材育成を阻む3つのジレンマ

本稿では、日本の大企業において、人材育成がうまくいっていない主要な要因を、3つのジレンマ(優先順位・配分・同質性のジレンマと命名)として整理し、対応の方向性について考察する<sup>\*1</sup>。

### 1 | 優先順位のジレンマ

～当面の課題を優先せざるを得ず、人材育成が先延ばしになる

人材育成の重要性を理解しているものの、業績の維持・向上、企業全体にかかわるリスクや目の前のトラブルへの対処、といった「当面の課題」を優先せざるを得ないのが、ここでいう「優先順位のジレンマ」である。

このようなジレンマのもと、日本の多くの大企業において、業績やリスクマネジメントといった当面の課題が高い優先順位

に位置づけられ、これらの当面の課題に上司のパワーや予算等が重点的に配分され続けてきた。

当面の課題は放置できないし、課題が深刻であるほど、その解決により大きな力を割かざるを得ない。一方で、人材育成については、すぐに対応したからといってにわかには効果が実感できるわけではない。こうした構造が、企業を「人材育成優先」から遠ざけ、「当面の課題優先」に走らせてしまう。

この「優先順位のジレンマ」に対しては、(1)育成の効果の「見える化」(育成政策の変更によって幹部候補の人材プールが何人増加したか等)、(2)上司の評価基準における業績と育成のバランスの見直し、(3)業務改革や要員補強によるリスクマネジメント業務の負担軽減、が必要となる。

上司の評価基準において育成のウェイトを高めることは、前述の育成の効果の「見える化」とセットで検討する必要がある。要員の補強は現実的には難しい面もあるが、たとえば定年後継続雇用されている元管理職等に、コンプライアンス等のリスクマネジメント業務を配分することも考えられる。

また、上司が限られた時間のなかで効果的な人材育成を行えるように、管理職教育を強化することも重要である。

### 2 | 配分のジレンマ

～早期選抜は大きなリスクをとともうがゆえに、早期選抜に踏み切れない

「配分のジレンマ」は、早期選抜が育成資源の効果的配分につながるとわかっていながら、選抜されなかった者のモチベー

ションの低下、選抜者の流出(転職等)といったリスクを懸念するあまり、全体に広く薄く育成資源を配分してしまうというジレンマである。

人材育成に必要な成長機会は、OJT(仕事の経験を通じた職場内訓練)、Off-JT(研修等の職場外訓練)ともに供給制約がある。特に経済環境が悪化すると、(1)事業の拡大や新規事業の創出が難しくなる、(2)組織のスリム化で管理職ポストが削減される、(3)研修予算等が削減される、など同じ企業のなかで挑戦的な仕事経験を積める成長機会が量・質ともに制約され、固定化される面が大きい。このため、人材育成のための成長機会をどう配分するかは、とりわけ幹部育成において重要な論点となる。

かつて正社員に占める大卒比率がさほど高くなかった時代には、学歴が幹部候補選抜の一つのメルクマールになっていた。しかしながら、1980年代に入り、大卒比率が顕著に上昇するとともに、幹部候補の比率も大きく膨らんできた。一方、大卒比率が増加するなか、大卒間の賃金原資の配分は成果主義の導入等によって見直されたが、人材育成においては、企業が選抜教育に舵を切った形跡がほとんどみられない。

Off-JTについても、日本の大企業の幹部候補は、ある程度平等に配分されることに慣れてしまっているためか、外資系グローバル企業の幹部候補と同じ研修を受講する場合も、選抜されたという自負や、次の競争に向けて研修からより多くのことを学びとろうとする貪欲さが、相対的に希薄だという研修講師等の声が少なくない。

この「配分のジレンマ」については、大卒の増加にともなって膨らんだ幹部候補



まつうら たみえ

89年神戸大学法学部卒業、日本生命保険相互会社入社。  
95年ニッセイ基礎研究所、10年より現職。博士（経営学）。  
主な著書に「営業職の人材マネジメント」（中央経済社）、  
「ワーク・ライフ・バランス支援の課題」（共著、東京大学出版会）など。

の、ある程度の絞り込みが必要となる。ただし、(1)新卒一括採用をメインとしている、(2)労働移動が制約的である、という日本の特徴を踏まえると、最初の見極め期間の設定を含めて、外資系グローバル企業よりは若干緩やかな、幹部候補の選抜プロセスを模索する必要があるだろう。選抜をある程度緩やかにすることが、その後の選抜での逆転登用の可能性を高め、第1段階では選抜されなかった社員のモチベーションの維持にもつながると考えられる。

### 3 | 同質性のジレンマ

#### ～多様な人材を育成・活用しようとしても、多数派(同質性の高い集団)に埋没してしまう

「同質性のジレンマ」においては、多様な人材の育成・活用が求められていることがわかっていながら、既に多数派である同質性の高い集団のなかに埋没させてしまい、結果として多様な人材も、多様な人材をマネジメントできる上司もうまく育てられない。

同質性の高い集団においては、阿吽の呼吸によるコミュニケーションが可能となり、「仲間」意識が形成されやすい。このような特徴は、かつては日本企業を成長に導く原動力の一つであったが、グローバル競争にさらされ、多様な人材の育成・活用が必然となってきている昨今においては、人材育成に対してむしろマイナスに作用する面が大きい。

阿吽の呼吸によるコミュニケーションが可能だということは、説明・説得しなくても察してもらえるとということであり、た

とえば幹部候補がこういう環境下に置かれると、説明・交渉能力や「仲間(同質性の高い集団メンバー)」でない人材(多様な人材)に対するマネジメント能力の向上が阻害される。「仲間」意識の形成は、チームワークにつながる一方で、(1)「仲間」の不利益になることをしなくなる、(2)「仲間」といって安心してしまふ、という弊害ももたらす。こうした環境下に置かれた幹部候補は、危機意識が希薄になり、グローバル企業との厳しい競争に対する耐性が低下することが危惧される。人材マネジメントにおいては、無意識のうちに「仲間」を過大評価し、「仲間」でない人材(多様な人材)を過小評価する危険性も出てくる。これらは、「仲間」でない人材(多様な人材)の育成・活躍を阻害するため、幹部候補から多様な人材が排除され、幹部候補の同質性が凝縮されるサイクルの構築につながる恐れもある。

この「同質性のジレンマ」に対しては、幹部候補のなかで多様な人材をマイノリティにせず、集団のなかで危機意識や競争への耐性を持たせながら、幹部育成を図ることが重要となる。また、幹部候補の選抜・育成プロセスに密接に関わる人事部や管理職が、無意識に幹部候補の同質性を高めてしまわないように、(1)人事部や管理職に多様な人材を混在させる、(2)新卒一括採用や幹部候補の選抜等において多様な人材の人数枠を設ける、等の取組が求められる。

### 3—— ジレンマからの脱却に向けて

「優先順位のジレンマ」と「同質性のジレンマ」については、進むべき方向はある程度見えているものの（「優先順位のジレンマ」は人材育成優先へ、「同質性のジレンマ」は人材の多様化へ）、実行するのが難しいという段階にあると考えられる。一方、「配分のジレンマ」については、どちらの方向にどの程度進むべきか、筆者自身も迷うところがあり、企業においてもより難しい決断を迫られると推測される。

人材育成が重要であることは自明であるが、人材育成の課題をいざ解決しようとすると、どちらの方向に進んでも何らかの不都合が生じるという悩ましいジレンマが立ちふさがっている。

しかしながら、だからといっていつまでもジレンマに陥っているわけにもいかない。各企業のなかで、さらには企業の枠組みを超えて、議論を尽くし、試行錯誤し、「最適解」にたどり着くしかない。そうした議論や試行錯誤に向けて、本稿が少しでも参考になれば幸いである。

【\*1】本稿での考察にあたっては、日本人材マネジメント協会(JSHRM)「人事の役割」リサーチプロジェクト(2013年後半～)での議論が大いに参考になった。記してメンバーおよび関係者の皆様に謝意を表したい。また、筆者の考察にヒントをくださった匿名の実務家の方々にも、この場を借りてお礼申し上げたい。もちろん本稿における主張は筆者の見解であり、本稿に誤りがあればその責はすべて筆者に帰する。なお、本稿の詳細については、拙稿「人材育成における3つのジレンマ―「優先順位」「配分」「同質性」にどう向き合うか」を参照されたい。  
<http://www.nli-research.co.jp/report/detail/id=51809>

# Jリートは4年ぶりに下落。2015年訪日外国人客数は47%増加

不動産ウォッチャー・レビュー2015年第4四半期



金融研究部 主任研究員 岩佐 浩人  
hiwasa@nli-research.co.jp

10-12月期は消費関連を中心に低調な指標が多く再びマイナス成長に陥った。住宅市場は価格が上昇するなか全体ではまだ模様様の状況にある。東京のオフィス市場は空室率が低下し、賃料は前年比プラスが続く。2015年の訪日外国人客数は47%増加した。一方、J-REIT市場は4年ぶりに下落した。

## 1 経済動向と住宅市場

2015年7-9月期の実質GDP成長率(2次速報)は前期比年率1.0%に上方修正され、2期連続のマイナスは回避された。しかし、10-12月期は消費関連を中心に低調な指標が多く、再びマイナス成長に陥った。総務省の家計調査によると、12月の実質消費支出は冬物衣料の低迷などから前年比▲4.4%となり4カ月連続減少した[図表1]。

住宅市場は価格が上昇するなか、全体ではまだ模様様の状況が続く。2015年の新設住宅着工戸数は1.9%増加の約90.9万戸となり、消費増税の影響で大幅に減少した昨年から持ち直した[図表2]。このうち、貸家は+4.6%と4年連続で増加し、分譲マンションは+4.7%と2年ぶりに増加した。

2015年の首都圏のマンション新規発売戸数は▲9.9%の40,449戸となり2年連続で減少した。1戸当たりの平均価格は9.1%上昇の5,518万円で1991年以来の高い水準となった。2015年の首都圏中古マンションの成約件数は約3.4万件(前年比+2.9%)で2年ぶりに増加し、成約価格は+6.1%の2,892万円となり3年連続で上昇した。

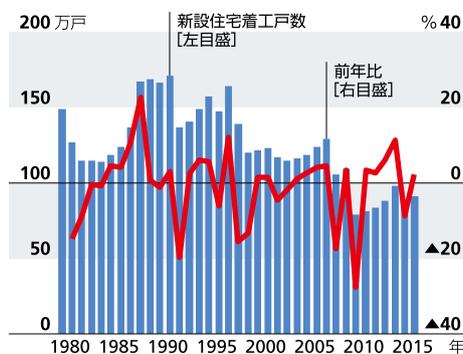
[図表1] 実質消費支出

出所:総務省「家計調査」



[図表2] 新設住宅着工戸数(全国、年間)

出所:国土交通省「建築着工統計調査報告書」



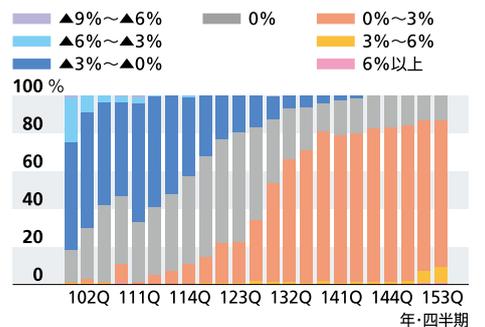
今後は、来年の消費増税対策として実施されるすまい給付金増額や住宅取得の贈与税非課税枠拡大、マイナス金利導入後の住宅ローン金利の動向、タワーマンションの節税規制の影響などが注目される。

## 2 地価動向

商業用不動産に対する投資意欲は引き続き強く、インバウンド需要を取り込む店舗・ホテルへの投資拡大などを背景に地価の上昇が続く。国土交通省の「地価LOOKレポート(平成27年第3四半期)」によると、前期から上昇した地区の比率は、東京圏で95%、大阪圏で88%、名古屋圏で100%、地方圏で65%、全体で87%となり、下落地区は5期連続でゼロであった[図表3]。

[図表3] 全国の地価上昇・下落地区の推移

出所:国土交通省「地価LOOKレポート」



## 3 不動産サブセクターの動向

### 1 | オフィス

東京のオフィス市場は、空室率が大きく低下している。三鬼商事によると12月の都心5区空室率は前月比0.16%低下の4.03%となり、オーナー優位の目安とされる5%を6カ月連続で下回った。他の主要都市の空室率も軒並み低下している[図表4]。

成約賃料データに基づくオフィスレント・インデックス(第4四半期)は、東京Aクラスビルが前期比▲7.8%下落の32,872円となった。過去2期で14%超上昇した反動から下落したものの、前年比では15期連続でプラスを維持している。森ビルの調査によると、2016年の東京23区大規模ビルの供給量は107万㎡で過去平均(103万㎡)を上回る見通しだが、ニッセイ基礎研究所では現在の賃料上昇サイクルは少なくとも今年いっぱい維持するとみている。

### 2 | 賃貸マンション

東京都心5区のマンション賃料は、引き続き上昇基調にある。2015年11月は、前年比で千代田区(+8.6%)、中央区(+6.2%)が大きく上昇した。また、高級賃貸マンションについても空室率の低下に



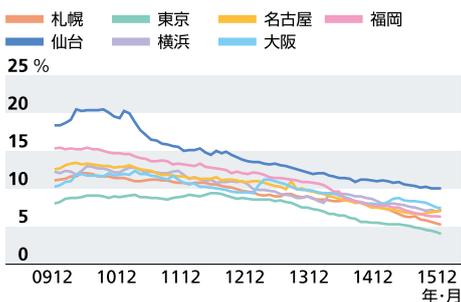
いわさ・ひろと

93年日本生命保険相互会社入社。05年ニッセイ基礎研究所(現職)。  
著書に「不動産ビジネスはますます面白くなる」、  
「不動産力を磨く」(共著)。  
不動産証券化協会認定マスター、日本証券アナリスト協会検定会員。

伴い賃料が上昇し、12月は前年比+3.5%となった[図表5]。

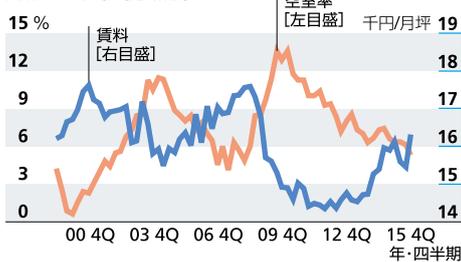
[図表4] 主要都市のオフィス空室率

出所:三鬼商事



[図表5] 高級賃貸マンションの賃料と空室率

注:期間中にケンコーホーテーションで契約されたうち、賃料が30万円/月または専有面積が30坪以上のもの  
出所:ケン不動産投資顧問



### 3 | 商業施設・ホテル・物流施設

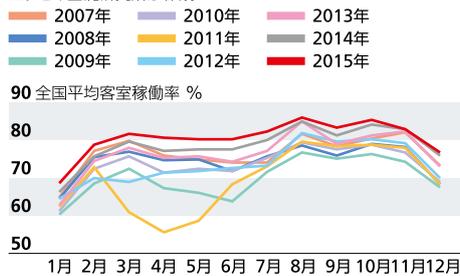
商業動態統計によると、2015年の販売額は消費増税に伴う落ち込みの反動が消えたことから、既存店ベースで百貨店が+0.5%、スーパーが+0.3%、コンビニエンスストアが+0.9%となり、いずれの業態も底堅く推移した。

全国61都市のホテル客室稼働率(12月)は前年比0.9%上昇の76.8%となり、年間を通じて過去最高水準で推移している[図表6]。2015年の訪日外国人客数は、円安やビザの発給要件緩和、免税制度の拡充などを背景に、47%増加の1,973万人となり3年連続で過去最高を更新した[図表7]。国・エリア別にみると、中国が107%増加し499万人となった。続いて韓

国、台湾の順に多く、3つのエリアで全体の64%を占める。また、訪日外国人の旅行消費額は71%増加の3.4兆円となった。首都圏大型物流施設の第4四半期空室率は前期比3.4%上昇の6.9%、近畿圏は前期比1.0%低下の3.5%となった[図表8]。首都圏では第4四半期に過去最大規模となる約50万㎡の新規供給があり全体の空室率を押し上げた。2016年の首都圏

[図表6] ホテル客室稼働率の暦年次ベース(全国)

出所:オータパブリケーションズ「週刊ホテルレストラン」を基にニッセイ基礎研究所が作成



[図表7] 訪日外国人客数(年間)

出所:日本政府観光局(JNTO)



[図表8] 大型物流施設の空室率

出所:CBRE



[図表9] 2015年のJ-REIT市場(まとめ) 出所:ニッセイ基礎研究所

項目	2014年	2015年	昨年比	備考
東証REIT指数(配当除き)	1,898pt	1,748pt	▲8%	4年ぶり下落
東証REIT指数(配当込み)	3,274pt	3,115pt	▲5%	一時、過去最高値を更新(15/1/16)
上場銘柄数	49社	52社	+3社	過去最高。新規上場5社
市場時価総額	10.6兆円	10.6兆円	▲0%	横ばい
運用不動産(取得額ベース)	12.7兆円	14.0兆円	+10%	過去最高
物件の新規取得額	1.6兆円	1.6兆円	+0%	横ばい
エクイティ調達額	0.8兆円	0.8兆円	▲2%	横ばい
投資法人債発行額	1,496億円	622億円	▲58%	発行条件(平均期間7.9年、平均利率0.67%)

の新規供給は前年比20%増加の約120万㎡が予定されており、競合の多いエリアでは需給が緩和するとみられる。

### 4 —— J-REIT市場(不動産投信)

第4四半期の東証REIT指数は、年初からの下落に伴う割安感の台頭などから9月末比4.2%上昇した。また、日本銀行は12月18日に「量的・質的金融緩和の補完措置」を発表し、J-REIT各社の買入上限枠を従来の5%から10%に拡大した。

2015年のJ-REIT市場を振り返ると、東証REIT指数の騰落率は▲7.9%となり4年ぶりに下落した[図表9]。過去3年にわたる大幅高の反動や世界景気の減速懸念など背景に、1月の高値から9月の安値まで一時▲24%下落したが、その後は追加の金融緩和期待から反発し下落幅は縮小した。

J-REITによる物件取得額は約1.6兆円の前年から横ばいとなった。第3四半期までは昨年を上回るペースで物件取得が進んだものの、第4四半期は2,881億円(前年同期比▲43%)と大幅に減少した。取得不動産の内訳は、オフィス(占率42%)が最も大きかったが、商業施設(前年比63%増)やホテル(前年比133%増)の取得が大きく伸びた。また、上場銘柄数は3社増えて52社、市場全体の運用不動産額は14兆円となり、順調な拡大を遂げた1年となった。

# 授かり婚は増えている?減っている?

データで見える新婚家庭の子作り事情



生活研究部 准主任研究員 井上 智紀

tomoki@nli-research.co.jp



いのうえ・ともき

95年生命保険文化センター入社。  
03年筑波大学大学院ビジネス科学研究科経営システム科学専攻修了(経営学)。  
04年ニッセイ基礎研究所、13年現職。  
東洋大学経営学部・山梨大学生命環境学部非常勤講師。

年初に厚生労働省より公表された「平成27年(2015)人口動態統計の年間推計」によれば、昨年1年間の出生数は100万8,000人、2014年(100万3,539人)からは約5千人の増加と、5年ぶりに上向く結果となった。しかし、出生数としては2013年以前の水準を回復するほどではなく、少子化に歯止めがかかるか否かについては、引き続き動向を注視していく必要があるといえるだろう。

ところで、妊娠・出産については近年、妊娠が判った後の結婚、いわゆる「できちゃった婚(デキ婚)」を「授かり婚」や「おめでた婚」と称する動きがみられている。このような呼称の変更は一般に、対象となる物ごとが普及・拡大するなかで提起され定着していくことが多く、同省の「人口動態統計」においても2006年以降、結婚期間1年未満の経過月数毎の嫡出出生数を公表するようになってきている。では実際に「授かり婚」は増えているのだろうか。本稿では、同統計を用いて「授かり婚」の動向について確認してみたい。

## 1——結婚から出産までの期間は

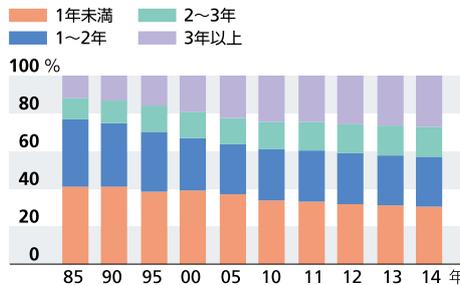
前述の統計より、結婚生活に入ってから第一子出生までの期間別の比率の推移をみると、「1年未満」の割合は1985年の41.5%から2014年には30.3%と減少傾向にある一方で、「3年以上」の割合が11.5%から26.7%へと増加していることがわかる[図表1上]。

結婚後の経過月数毎のデータが公表されている2006年以降について、第一子出生までの期間が「10か月未満」の割合をみ

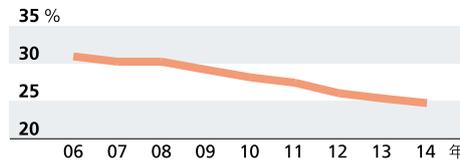
ても、2006年の30.8%から2014年には24.7%と6ポイント減少していることから、第一子の出生全体としては「授かり婚」の割合は減少しており、むしろ結婚から妊娠・出産までの期間は長期化<sup>\*1</sup>しているさまがみてとれる[図表1下]。

[図表1] 結婚生活に入ってから第一子出生までの期間別比率および10か月未満の割合の推移

出所:厚生労働省「人口動態統計」より作成



第一子出生までの期間10か月未満の割合の推移



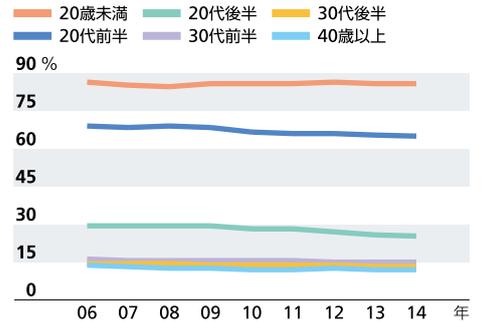
## 2——「授かり婚」の中心世代で目立つ長期化傾向

同じく「10か月未満」の割合について母の年齢別にみると、2014年では20歳未満で85.8%、20代前半で64.8%と突出して多く、20代後半(25.1%)でも概ね4人に1人が「授かり婚」となっているように見受けられる[図表2]。2006年との対比では、20歳未満および30代以上ではほとんど変化がみられない中、20代ではいずれも約4ポイント減少していることから、結婚から出産までの期間の長期化は、「授かり婚」の中心的な世代である20代において婚前の妊娠を避けるように

なってきたことも一因となっているものと思われる。

[図表2] 結婚後の第一子出生までの期間10か月未満の割合の推移(母の年齢別)

出所:厚生労働省「人口動態統計」より作成



予期せぬ妊娠や結婚と妊娠・出産の順番が逆になることは、必ずしも歓迎すべきことではないとして、「できちゃった婚(デキ婚)」から「授かり婚」や「おめでた婚」といった呼称の変更を否定的に捉えるむきもあろう。実際に25歳未満の層では依然として出生児の大半が「授かり婚」の状態にあることは、当事者の生活基盤の安定や、出生児の健全な発育といった点で、問題を孕んでいるケースが存在することも危惧される。それでも、このような呼称の変更を通して、ともすればネガティブなイメージで捉えられがちな物ごとをポジティブに捉え直すことは、少子化に歯止めがかからない中、現況を打開する働きも期待されよう。こうした動きが少子化に歯止めをかける一助となるとすれば、呼称の変更も寛容に受け入れ、さらには支援策を積極的に検討していくことも考えてよいのではないだろうか。

[\*1] 上に示した「3年以上」の割合の増加傾向は、年齢別では40代以上で最も増加幅が大きいことから、結婚後出産までの期間の長期化は不妊治療を受ける夫婦の増加などが主因である可能性が考えられる。

# 円安シナリオは崩壊したのか?

**1** 月末の日銀によるマイナス金利導入で一旦121円台に押し上げられたドル円だが、その後は急激に円高が進み、足元も112円台にある。中国不安や原油安などのリスクへの警戒が根強く、リスク回避の円買いが旺盛なうえ、米景気の減速懸念から利上げ期待が大きく後退し、ドル安圧力が強まった。

市場の円安期待は大きく後退しているが、果たして円安シナリオは崩壊したのだろうか? 筆者はそうは思わない。世界的な危機に陥らない限り、リスク回避はいずれ一服する。また、米経済に対する市場の悲観には行きすぎの感がある。米国の消費や物価指標には強いものも見られる。市場が織り込む今年の上上げ回数は1回未満だが、2回は可能だろう。従って、今後3ヵ月というタームでは、政策対応などからリスク回避が後退し、再び米追加利上げ観測が高まるにつれ、円安ドル高方向に進むと見ている。ただしリスク要因は数多く、しばらくはリスク回避地合いが続きそうだ。さらに、米国の3月利上げの可能性は低いため、春までは一段と円高が進む可能性も排除できない。

ユーロ円でも、今月に入り円高が進んでいる。リスク回避の円買いが対ユーロでも進んだうえ、ECBの3月追加緩和が意識されているためだ。ドル円同様、今後もしばらく円高に警戒が必要な情勢だが、ECBの追加緩和は既に相当織り込まれている。また、今後3ヵ月で考えれば、市場のリスク回避後退に伴う円安ユーロ高が期待される。長期金利は、マイナス金利導入を受けて急低下し、近頃は0%付近で方向感を欠く展開となっている。今後もしばらく適正水準を模索する動きが続くが、基本的にゼロ%付近での推移を予想している。金利上昇余地は乏しいものの、高値警戒感も出るため、マイナス幅をどんどん拡大していく展開にはなりにくい。



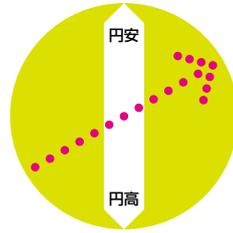
シニアエコノミスト **上野 剛志**  
 うえの つよし | tueno@nli-research.co.jp

98年日本生命保険相互会社入社、  
 01年同融資部門財務審査部配属、  
 07年日本経済研究センターへ派遣、  
 08年米シンクタンクThe Conference Boardへ派遣、  
 09年ニッセイ基礎研究所(現職)。

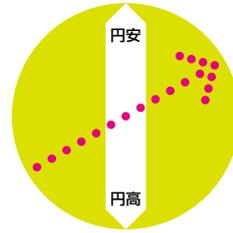


## Market Karte

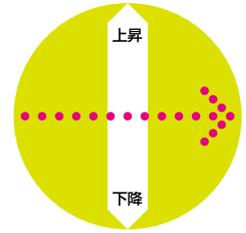
March 2016



ドル円・3ヵ月後の見通し



ユーロ円・3ヵ月後の見通し



長期金利・3ヵ月後の見通し

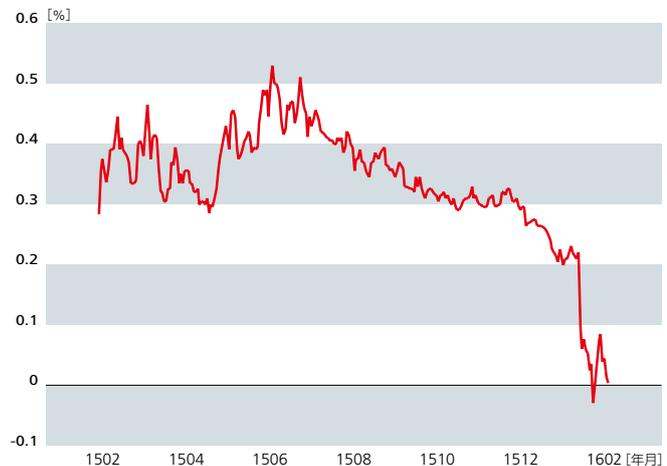
ドル円為替レートの推移 [直近1年] 資料:日本銀行



ユーロ円為替レートの推移 [直近1年] 資料:ECB



長期金利(10年国債利回り)の推移 [直近1年] 資料:日本証券業協会



# Access Ranking TOP5

## レポートアクセスランキング

- 1 「マイナス金利導入」の為替への影響  
～金融市場の動き(2月号)  
上野 剛志 [エコノミストレター | 2016/2/5号]
- 2 景況見通しが一変、悲観が楽観を上回る  
～不動産価格のピークは15～18年と見方分かれる～  
第12回不動産市況アンケート結果  
増宮 守 [不動産投資レポート | 2016/1/25号]
- 3 東京都心部Aクラスビルのオフィス市況見通し(2016年)  
～2016年～2022年のオフィス賃料・空室率  
竹内 一雅 [不動産投資レポート | 2016/2/10号]
- 4 上司が部下の「介護離職」を止めるためには  
～介護に突然直面したケースの「初動」について考える  
松浦 民恵 [基礎研レター | 2016/2/15号]
- 5 フランスにおける少子化社会脱却への道程の段階的考察  
～出生率2.0を早期達成したフランスの少子化対策を  
日本に活かすことは出来るのか～  
天野 馨南子 [基礎研レポート | 2016/2/8号]

## コラムアクセスランキング

- 1 マイナス金利導入  
～副作用が大きくなる前に成長戦略の実行で投資機会拡大を  
矢嶋 康次 [研究員の眼 | 2016/2/3号]
- 2 マイナス金利の影響  
～私たちのくらしはどう変わる?  
千田 英明 [研究員の眼 | 2016/2/9号]
- 3 うるう年で押し上げられる2月の個人消費  
斎藤 太郎 [研究員の眼 | 2016/1/25号]
- 4 2016年日本経済の課題  
～アベノミクス新三本の矢を考える  
樋 浩一 [基礎研REPORT-Column I | 2016/2/8号]
- 5 「幸せ」のライフデザイン  
～“What”から“How”の時代へ  
土堤内 昭雄 [研究員の眼 | 2016/1/26号]

ニッセイ基礎研究所のホームページで検索されたレポートの件数に基づきランキングです。《アクセス集計期間 16/1/25～16/2/21》

[www.nli-research.co.jp](http://www.nli-research.co.jp)



変わる時代の確かな視点

### 【訂正して、お詫びします】

2016年2月号(Vol.227)掲載「成績は本当に良くなったの?」(篠原拓也執筆)において、記載内容に一部誤りがありました。悪性新生物の患者のステージについて、「患者のうちの1人が、腫瘍が大きくなったため、1つ上のステージに移ることになった」との記載がありますが、悪性新生物のステージは、最初のがん発見時に判定、固定されるため、その後に移ることはありません。お詫びの上、該当箇所を訂正させていただきます。訂正版については、当研究所ホームページに掲載の稿をご覧ください。訂正版アドレス<http://www.nli-research.co.jp/report/detail/id=52084>

# infocalendar March, 2016

## うぐいすの初鳴日

Source: 気象庁 [1981年から2010年までの平均値] Design: infogram©

