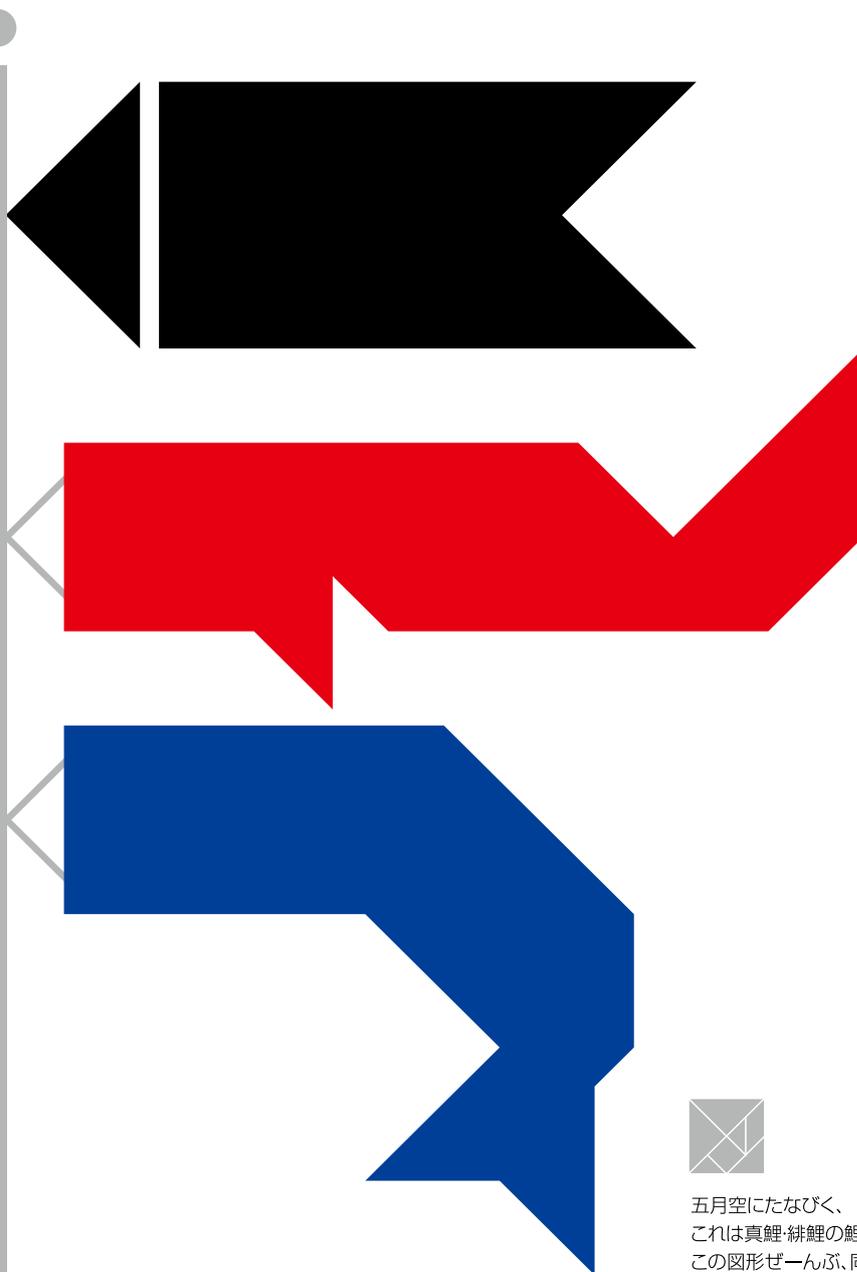


マイナス金利政策を考える ● 樋 浩一 —— 02  
 女性の活躍状況、ネットで就活生も見られるように ● 松浦 民恵 —— 03  
 創造都市ポローニャに学ぶ「公共のあるべき姿」 ● 篠原 二三夫 —— 04  
 社員のセカンドキャリア徹底支援!「健康経営」があなたの会社を強くする ● 前田 展弘 —— 06  
 欧州経済見通し ● 伊藤 さゆり —— 08  
 クリエイティブオフィスの時代へ ● 百嶋 徹 —— 10  
 円高圧力が再び上昇、追加緩和が焦点 ● 上野 剛志 —— 11

# ニッセイ基礎研REPORT | May 2016 | vol.230

©NDC Graphics



五月空にたなびく、  
 これは真鯉・緋鯉の鯉のぼり家族か。  
 この図形ゼーんぶ、同じ正方形を七片に  
 カットした形からできている(答えは裏表紙)。  
 このシルエットパズルをタングラム  
 一知恵の板という。セントヘレナの孤島で、  
 ナポレオンも遊んでいた。  
 起源は中国とも言われるが、  
 19世紀に欧州に伝わり一大ブームとなった。  
 1000通り以上の図形を見つげられるという。

# マイナス金利政策を考える



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—日本を惑わす金融資産という幻想」。

## 1—— マイナス金利の導入

日本銀行は、1月29日に開催された金融政策決定会合で「マイナス金利付き量的・質的金融緩和」の導入を決定した。これは、2013年4月に導入した「量的・質的金融緩和」に、「金融機関が日本銀行の当座預金に預けている資金の一部にマイナス金利を適用する」という手段を付け加えたものだ。日本銀行がマイナス金利の導入に踏み切ったのは、消費者物価上昇率を2%程度にするという目標の達成が危うくなる恐れが強まったからだ。

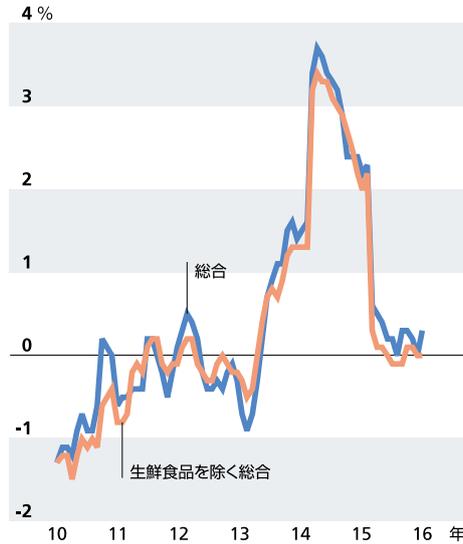
日本の物価を日銀が金融政策の指標のひとつとしている「生鮮食品を除く総合指数」の動きで見てみよう。量的・質的金融緩和が導入された2013年初め頃には、前年に比べてマイナス0.2%程度の下落だったが、2014年初め頃には1%強上昇するようになっていた。消費税率を引き上げたことで一時は3%以上の上昇となったが、その後原油価格の大幅な下落などの影響から2016年初めには上昇率はほぼゼロとなっていた。日本銀行は、今回金融緩和を一段と強化することによって物価上昇目標の達成を確かなものにしようとしている。

## 2—— 見えにくい金融政策のコスト

マイナス金利の採用は日本が初めて行ったわけではなく、欧州ではECB(欧州中央銀行)が2014年6月からマイナス金利を続けているほか、スウェーデンやスイス、デンマークなど幾つかの国でも導入されている。効果や問題点についても、欧州の経験から多少のことは分かっている。

[図表1] 消費者物価上昇率(前年同月比)

資料:総務省統計局「消費者物価指数」



マイナス金利は為替レートの操作を主目的としたものではないが、ユーロが大幅に下落したように、円高を抑止する効果もあると考えられる。日銀がマイナス金利を導入した直後に一時的に円安となったが、その後はすぐに円高に転じてしまったが、これは様々な要因が働いた結果であり、マイナス金利が円高を招いたわけではないと考えるべきだ。

効果を否定してしまうのは行き過ぎだが、金融政策では誰も損をせずに全員が得をするというような話も間違いだ。国債を発行して減税や公共事業を行い景気を刺激する政策では、借りたお金は最終的に税金で返さなくてはならないことが簡単にわかるので、負担が見えやすい。これに比べると金融政策のコストは見え難く、誰の負担にもならないように見えてしまう。しかし、見えにくいというだけで金融政策でもさまざまな負担が発生する。

マイナス金利の導入によって日本では

10年国債の利回りまでもマイナスとなった。これによって、将来は大きな負担が発生する恐れがある。一例をあげると、国民年金や厚生年金などの公的年金や企業年金などでは、資金を一定の利回りで運用できることを前提に保険料や支払われる年金額が決められている。このため将来的には保険料の引き上げや年金額の削減、税金の投入が必要になる恐れが大きい。

## 3—— 長期間続ける政策ではない

少し前までは、お金の貸し借りに関わる金利はゼロにならず、いわんやマイナスになることはないと言われていた。お金を借りる時には、「借りた方が、貸した方に利子を支払う」というのが常識で、マイナス金利というのは、「借りた方が、貸した方から利子を受取る」というあべこべの世界だ。日本銀行のような中央銀行が思い切った政策を実行すれば、マイナスの金利を実現することが可能だということは証明されたが、このように極めて不自然な状態では必ずどこかに歪が生じる。時間が経てば歪が蓄積して経済がそれに耐えられなくなり、地震のように大きなショックが起こる恐れがある。

そもそも、量的・質的金融緩和自体が、普通の景気後退では使うべきではないとされていた非常手段だ。2%の物価上昇は2年程度で実現するはずで、これほど長期に続けるとは考えられていなかった。マイナス金利を追加するという、さらに強い薬の副作用は当然、より強烈だ。いずれ弊害が大きくなってしまふ恐れが大きく、長期間続けるべき政策ではないと考える。

# 女性の活躍状況、ネットで就活生も見られるように

女性活躍推進法(4月1日施行)のデータベース公開



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



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。

企業に対して、女性活躍推進のための一般事業主行動計画の策定・届出・従業員への周知・公表、「女性の職業選択に資する情報」の定期的な公表を義務化する\*1女性活躍推進法(女性の職業生活における活躍の推進に関する法律)が、2016年4月1日に施行された。それに先駆けて、2016年2月末には、企業の情報公開のための「女性の活躍推進企業データベース」(厚生労働省)が開設された。

女性活躍推進法においては、「女性の職業選択に資する情報」について、以下の14項目のなかから、最低限1項目以上公表することが求められている。

## <採用>

- ・採用した労働者に占める女性労働者の割合(雇用管理区分別)
- ・男女別の採用における競争倍率(雇用管理区分別)
- ・労働者に占める女性労働者の割合(雇用管理区分別、派遣労働者を含む)

## <継続就業・働き方改革>

- ・男女の平均継続勤務年数の差異
- ・10事業年度前及びその前後の事業年度に採用された労働者の男女別の継続雇用割合
- ・男女別の育児休業取得率(雇用管理区分別)
- ・労働者の一月当たりの平均残業時間
- ・労働者の一月当たりの平均残業時間(雇用管理区分別、派遣労働者を含む)
- ・有給休暇取得率

## <評価・登用>

- ・係長級にある者に占める女性労働者の割合
- ・管理職に占める女性労働者の割合
- ・役員に占める女性の割合

## <再チャレンジ(多様なキャリアコース)>

- ・男女別の職種又は雇用形態の転換実績(雇用管理区分別、派遣労働者雇入れ実績を含む)
- ・男女別の再雇用又は中途採用の実績

上述のとおり、法律上の義務は最低限1項目以上だが、1項目しか公表しないか、積極的に何項目も公表するかといった企業の姿勢によって、学生や求職者等の企業に対する印象は変わってくると予想される。

「女性の活躍推進企業データベース」においては、女性活躍推進法であげられている14項目等について、公開の状況や内容が業種別に一望でき、企業名、企業規模、所在地でも検索できるようになっている。

このように女性の活躍に関する情報が「見える化」されたことで、現在まさに就職活動中の学生\*2も、各企業の情報公開の状況や内容を、インターネットで容易に比較できるようになった。

なお、女性活躍推進法では、女性活躍推進に関する優良企業を認定する制度も設けられており、認定取得の条件として、「女性の活躍推進企業データベース」への公表が盛り込まれている。また、女性活躍推進法の認定制度については、次世代育成支援対策推進法の「子育てサポート企業」の認定制度と異なり、一般事業主行動計画の実施や目標達成が認定要件に入っ

いないことから、施行早々に認定される企業が出てくる可能性が高い。

認定企業等で情報公開の動きが活発化するほど、学生等の反応という形で、公開に消極的な企業に対する情報公開圧力は高まっていくだろう。

そう考えると、データベースのなかの備考欄(定義以外の数値を掲載した場合の数値の定義、その他注記の記入)や自由記述欄(自主的に掲載したい項目等の記入)も上手に活用しながら、公開できる情報はなるべく早い段階で公開するほうが、企業にとって得策ではないだろうか。

## 【参考URL】

厚生労働省「女性の活躍推進企業データベース」  
<http://www.positive-ryouritsu.jp/app/webroot/positivedb/>

厚生労働省「女性の活躍推進企業データベース」リーフレット  
<http://www.mhlw.go.jp/file/04-Houdouhappyou-11902000-Koyoukintoujidoukateikyoku-Koyoukintouseisakuka/0000113901.pdf>

厚生労働省「女性の職業生活における活躍の推進に関する法律」に基づく認定を取得しましょう!  
[http://www.mhlw.go.jp/file/06-Seisakujouhou-11900000-Koyoukintoujidoukateikyoku/nintei\\_1.pdf](http://www.mhlw.go.jp/file/06-Seisakujouhou-11900000-Koyoukintoujidoukateikyoku/nintei_1.pdf)

【\*1】従業員(常時雇用する労働者)数301人以上の企業は義務、300人以下の企業は努力義務。

【\*2】2017年3月卒業・修了予定の学生等の就職活動については、経団連加盟企業を中心に、2016年3月1日に採用情報の公開が解禁されている。原則として、企業による選考は、6月1日からスタートする予定である。

# 創造都市ボローニャに学ぶ「公共のあるべき姿」

公共空間を活用したまちづくりと地域振興



社会研究部 首席研究員 篠原 二三夫

fshino@nli-research.co.jp



しのはら・ふみお  
75年丸紅入社、90年ニッセイ基礎研究所、  
01年より現職。日本テレワーク学会顧問、  
市民まちづくり会議・むさしの理事長、  
日米Urban Land Institute国際会員他多数。

## 1——はじめに

ボローニャ市のアーバンセンターを訪ねた際に、同館長から紹介された3つのまちづくり事例を報告したい。いずれも市がリーダーシップをとり、市民や起業者と共に公共空間や施設の活用を推進している事業である。

ボローニャ市はイタリアの中央部北側に位置し、人口は約37万人で横ばい傾向にある。イタリア産業の特徴を縮図したように、同市でも高度の技術をもつ中小企業がネットワークを形成し、地域経済の活力を保持している。

同市は、世界でもいち早く「創造都市」の概念を提唱し、まちづくりのイノベーションに取り組んだ都市である。世界最古のボローニャ大学が位置し、年に8万人の市民が入れ替わる若者の力に満ちた都市でもある。

## 2——T-days事業

T-daysは、世界歴史遺産に登録された旧市街地を、人々が自由に楽しく歩けるようにし、活性化を促そうというボローニャ市交通局の事業である。

### 1.対象公共物

市中心部のリッツオリ、ウーゴ・バッシ、インディペンデンツァ通りとこれらの連結部や広場からなるエリア。3つ通りがT字型を成すので、T-days事業と名付けられている。

### 2.事業概要

#### (1)事業背景

EUの都心政策に基づき、市中心部を安全で魅力ある歩行者自由空間とし、活性化を促すことが目的である。

#### (2)事業内容

〔図表1〕T-daysの実施対象地区  
(Via Rizzoli, Via Ugo Bassi, Via Indipendenza)

資料:Urban Center資料より



毎週土曜日の午前8時から日曜日の午後10時まで、指定エリアへの自動車乗り入れを原則不可とし、歩行者と自転車だけが通行できるエリアとする。

2011年2月と9月に試行を行い、翌年2月から社会実験に移行し効果を確認しながら、同年5月から実施。

#### (3)事業スキーム

広場や道路、歩道、庭園などの公共施設の質的水準を高め、公共空間利用ルールづくりを行い、事業者や市民による活用を促進。指定エリアでは、時間が来ると手動か自動装置でゲートを閉めて自動車の進入を規制する。

#### (4)事業評価

実施前の住民会議では約400人の住民から各々約200件と約300件の質問と提案を受けた。ブログには2万件を超すアクセスがあり、約840人から公開質問を得た。YouTubeで2,300回も閲覧されたという。市が進めた事業だが、このように十分な住民参加を得て実施したため、好評を得た。

週末には道路ではない別の空間を設けた結果、市民団体による様々なイベント展開とにぎわいが生まれ、エリアに対する住民の認識は大きく変わった。

この事業を歓迎してくれたのは主にファミリー世帯と若い人たちだが、公共バス等が使

えず不便という高齢者の声や一部の商業者からは不便になったという不平もあった。

高齢者や障がい者向けには、郊外部から縁辺部、縁辺部同士を回遊できるような公共交通網を新設し、利便性改善のための試行を行っている。

〔図表2〕T-days実施エリアの様子やロゴ、市民の活動状況など

資料:Urban Center資料や著者撮影写真より作成



## 3——小さな路のプロジェクト

小さな路のプロジェクトは、2010年に建築家3名が立ち上げた非営利組織Association Centotrecentoが展開する路上駐車スペースなどの公共空間を活用したコミュニティ活動である。市は公共空間利用の認可と情報提供等を通じて、プロジェクトを支援している。

### 1.対象公共物

道路、特に路上駐車帯や広場など

### 2.事業概要

#### (1)背景

住民同士の交流が希薄になり地域としての力が落ち、疲弊し始めたコミュニティ

の中で、お互いに地域の空間をシェアし居心地を改善することによって絆を再生しようとしている。彼らのビジョンは人々を結びつけることであり、中間支援団体として行政と市民を仲立ちし、身近な公共空間を活用し、参加型ワークショップを展開している。

## (2) 事業内容

たとえば、2台分の路上駐車スペースを使い、飲食による交流や文化的で楽しめる小さなイベントを開催し、少しずつできることから近隣の交流を進めている。

## (3) 事業スキーム

路上駐車帯や歩道、広場などの利用認可を市から取得し、テーブルや椅子、白板等の用具を持ち込み、公共空間をコミュニティの場に一時的に転換する。

## (4) 事業評価

既に1年近く継続している事業となり、活動範囲は徐々に広がっている。住民が自発的に行う活動が増え、他地区にも活動が広がり、市内の小路に新たな価値が生まれつつある。

## 4—— インクレディブル事業

高齢化や景気後退による空家や空地、空店舗などの増加に伴うコミュニティ衰退への対応はわが国でも喫緊の政策課題

であるが、ポローニャ市都市経済発展部は、特に公共所有の空家や施設の再利用に向けて取り組んでいる。

## 1. 対象公共物

市所有の空家や店舗等施設及び空地

## 2. 事業概要

### (1) 背景

市所有の空家や空店舗等が増え、再有効活用による地域経済の振興が課題となった。一方、文化芸術産業の発展のために、芸術家等の若い起業家への支援が課題であった。この2つを解決するために、インクレディブル(すごい)事業が企画創設された。

### (2) 事業内容

文化創造的事業を起業したいグループの提案を公募し、採択した提案に対し、起業に必要な支援策を講じる。

### (3) 事業スキーム

採択された起業家は、事務所・スタジオ・工房などに使える市所有の空家等を最大4年間無償で借りられる(ユーティリティや修繕費は起業家負担)。あるいは、起業費用として最大1万ユーロの補助を受けることができる。その他、市の斡旋により、弁護士や会計士、コンサルタントサービスなども無償で受けられる。宣伝等のプロモーションについても市が支援する。

## (4) 事業評価

市は2010年から2015年現在までの公募に対し446提案を受領し、起業意欲と本事業に対する需要は強いとみている。このうち62事業を採択し、最終的に24起業家を支援。現状では約半数以上の起業家が成功し、自ら事業を展開できるだけの力量を発揮している。

これまで支援した起業家が446提案中5%程度というのは、少ないという声もあるが、この種の事業は容易ではなく、きめ細やかさと忍耐が要求される。ポローニャ市としては、むしろ希望に満ちた成果と考えており、起業意欲を喚起しつつ、今後も着実に推進する方針である。

## 5—— 公共空間利用のまとめ

今回の訪問により、ポローニャ市が単に市民に依存するのではなく、直接的あるいは間接的に、公共空間を最大限に活用し、旧市街地やコミュニティの活性化、空家対策と経済振興を図ろうとしている様子が理解できた。

ポローニャ市の役割と責任、意識が明確に感じられ、日本の公共の本来あるべき姿を考える上で大変参考になったと思う。

[図表3] 小さな路のプロジェクトの事業エリアと駐車スペース上の活動風景

資料: Urban Center資料より作成



[図表4] スペース

資料: Urban Center資料より作成

従前と従後



[図表5] スペース例

資料: Urban Center資料より作成

修復中



# 社員のセカンドキャリア徹底支援！「健康経営」があなたの会社を強くする ジェロントロジーからの提案



生活研究部 主任研究員（東京大学高齢社会総合研究機構 客員研究員） 前田 展弘

maeda@nli-research.co.jp

## 1—— 注目が集まる「健康経営」

「健康経営(従業員に対する健康増進を重要視した経営<sup>\*1</sup>)」という言葉が近年よく見聞きするようになった。健康経営は、1980年代に米国の経営心理学者のロバート・ローゼン氏が提唱した思想「健康な従業員こそが収益性の高い会社をつくる」が概念の基盤となっている。企業にとっては健康経営に取り組むことで、「単に医療費という経費の節減のみならず、生産性の向上、従業員の創造性の向上等の効果が期待され、また健康経営銘柄として評価されるなどにより企業イメージの向上にもつながる」等の効果が期待されている<sup>\*2</sup>。本稿では、筆者が専攻するジェロントロジー（高齢社会総合研究学）と健康経営との接点を踏まえて、ジェロントロジーの視点から「従業員の退職後までを視野に入れた健康経営」の必要性について私見を述べてみたい。

## 2—— 現役世代と高齢者の健康 ～50代の将来不安の高まり

ジェロントロジーは、「個人と社会のエイジング（加齢・高齢化）に伴う課題の解決」を志向する学問（研究）である。健康経営との接点を考えると、国民（従業員）の「健康寿命の延伸」に貢献するという目的が共通する。健康経営は「現役世代」の健康を、ジェロントロジーはリタイアした「高齢者」の健康について注目している部分の違いはあるが、相互の関係性は深いと思われる。少なくとも高齢者の健康状態は、老後になってからの生活習慣もさることながら、現役時代

の生活習慣や健康状態、職場の影響を受けていることが多い。他方、退職後のことが現役層の健康に影響を及ぼすことがある。

[図表1] 健康経営とジェロントロジーの接点イメージ



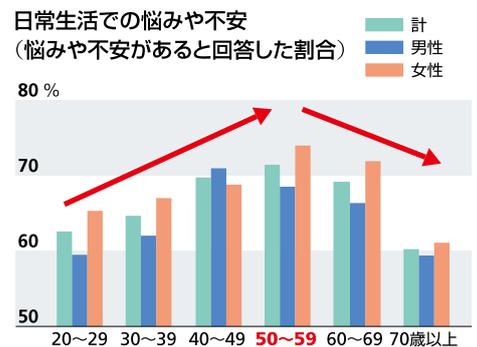
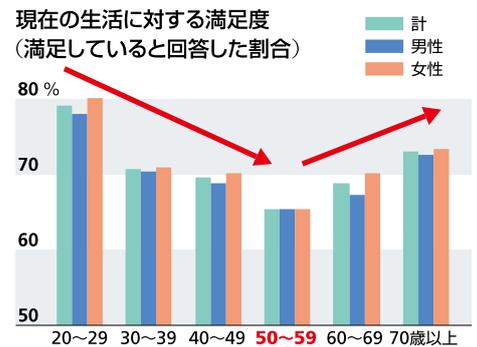
何かといえば、将来に対する「不安」である。不安が多いことは「精神的」な健康を悪化させる。不安がない（少ない）こと、将来に希望を見出せることが、精神的に望ましく健康にも良いと考えることは異論のないところであろう。

しかしながら、多くの従業員は将来不安を抱えている。特に顕著なのが50代である。内閣府が毎年実施する「国民生活に関する世論調査」の結果を見ると[図表2]、「現在の生活に対する満足度」は50代が最も低く、「日常生活での悩みや不安を抱えている人の割合」も50代が最も高い。その悩みや不安の原因で最も多いのが「老後の生活設計」、つまり「将来に対する不安」である。一般的な社会調査の結果であり、企業に勤めている従業員の状況としてそのまま当てはまるかどうかは検証が必要ではあるが、退職時期が現実的に近づいてくるなか、老後生活に対する不安が高まることはむしろ従業員に限った場合のほうが目撃と推察する。さらに近年では役職定年の早期化の動きも見られ、当該層のモラルダウンが起きていることもよく見聞きする。健康経営として、特定の年代に焦点を当てるのが適切かどうかは検討を要するが、仕事も熟練し、脂の乗り切った当該層の多くが、将来不安を抱えながら仕事を続

けているであろう事実は、健康経営としても見過ごせないことと考える。

[図表2] 国民生活に関する世論調査結果  
(内閣府・平成26年)

資料：内閣府「国民生活に関する世論調査(平成26年度)」より筆者作成



## 3—— 退職後を見据えた新たな 健康経営の取組視点

ではどのような取り組みが必要だろうか。将来不安の払拭に向けては、定年制を廃止する、雇用年齢を引き上げるといったことも解決の一案にはなるが、実状を鑑みれば現実的ではない。そこで提案したいことは次の2つである。

### 1 | リタイアメント研修の見直し

一つは、セカンドキャリアの“開発”に重きを置いた「リタイアメント研修」の充実である。大企業を中心に多くの企業は50



まえだ・のぶひろ

04年ニッセイ基礎研究所、14年より現職。  
09年より東京大学高齢社会総合研究機構客員研究員。  
高齢社会エキスパート(総合)※特別認定者、MBAなど。

代前後の従業員を対象に、退職前研修あるいはライフプラン研修といった名称のもと、退職後を見据えた研修が行われている。しかし、多くの退職者や中高年の方々からは、「企業で行われた研修は、年金や社会保険の話が中心で、実際のセカンドライフづくりには参考にならなかった」といった声をよく聞く。図表3は、過去10年間(2001~2010年度)における110団体(民間56・官公庁54)の事例について、「プログラムのテーマとその採用率(研修のテーマとして採用された割合)」を集計したものであるが、確かにそうした声がある。採用率の上位をみると、経済(お金)、健康、年金・退職金、諸制度説明、社会保障制度が並んでいる。これらのことも重要ではあるが、実際のセカンドキャリアにつながるような話は少ない。まだまだ活躍できるし、長い老後生活を新たなキャリアで支えたいと考える人は少なくない。そうしたニーズに応えるには、例えば、起業の方法をレクチャーし支援する、農業や福祉などこれまでとは違うキャリアづくりの可能性を示した上で実際に指南する、海外での活躍の可能性を示し支援する、さらに

[図表3] セミナーのテーマ別時間配分と採用率  
資料：日本FP協会「FPジャーナル2013年3月号」より引用し筆者作成  
※採用率順にソート

区分	時間配分(分)			採用率
	平均	最短	最長	
経済プラン	131	30 ~ 280	65.5%	
健康・栄養	90	30 ~ 250	65.5%	
年金・退職金	101	30 ~ 340	62.1%	
諸制度説明	81	15 ~ 390	51.7%	
その他社会保障制度等	88	30 ~ 270	48.3%	
ライフプラン総論	83	30 ~ 120	44.8%	
ライフプランづくり	189	30 ~ 1115	44.8%	
OB経験談	70	45 ~ 90	20.7%	
生きがい	71	20 ~ 120	17.2%	
グループ討議	139	30 ~ 290	10.3%	
能力開発・キャリアデザイン等	150	20 ~ 390	6.9%	

きめ細かな取り組みを考えれば、従業員個々の自宅のある地域の求人情報や高齢者の活躍機会に関する情報を提供するということが考えられないだろうか。

## 2 | 退職従業員に対する働きかけ

もう一つは、退職した従業員に対する取り組みの充実である。退職した後もアクティブに活動し続けられることを現役時代から展望できることが、現役層にもポジティブな影響をもたらすと考えるものである。

多くの企業は自社の退職者組織・団体があり、その中での退職者同士の交流が行われている。多くは交流会、懇親会が継続的に行われているくらいであろう。自社の価値観や文化を共有した退職者は自社の最も近い応援団であることに違いはなく、そうした退職者を交流会だけでのつながりに止めておくことは企業にとって非常にもったいない。高齢化の進展とともに、今後ますます活動できる退職者は増えていく。経営として退職者という貴重な資源を有効活用する観点からも、退職者との関わりを再考すべきときが来ているように考える。例えば、高齢者向けの商品サービスの開発を行うのであれば、退職者はモニターとして協力してもらえらるだろうし、営業が必要なときには率先して自社の商品サービスをPRしてもらえらるに違いない。このように退職後も新たな役割が期待されることは、退職者にとってはセカンドライフの充実につながる。現役層にとっても退職後をポジティブに展望できるようになるであろう。現役層のためにも、退職者を活かす新たな仕掛けを考案し展開していくことも健康経営として重要なことと考える。

## 4 —— セカンドキャリアの開発支援を健康経営に

以上、僅かな視点に止まるが、退職後までを視野に入れた取り組みの重要性については、経営や人事に精通する複数の識者が指摘している。例えば、花田氏<sup>\*3</sup>はハーバードメディカルスクールの研究報告書の内容を引用しながら、「これから先、いくつになっても自分が前向きに生きられるか」という自信や、前向きに生きることに対する気持ちの強さが、毎日を健康に生きる工夫や努力の習慣化等に影響しており、そのためにも健康経営として前向きに生きるための「開発」が重要であると述べている。また人事コンサルタントの平康氏<sup>\*4</sup>も、筆者と同様にリタイアメント研修を「出て行かせる」ための研修から「新しく始めるため」に力点を置いた研修に変えるべきと述べている。

経営にとって、退職後のことは関係ない、何かすれば世の中から「肩たたき」として批判されると考えられていたかもしれないが、従業員のセカンドキャリアの「開発」を経営が支援することを否定する従業員はいないであろうし、世の中からみても“従業員に優しい企業”として逆に称賛されるに違いない。新たな健康経営の取組視点として一考いただければ幸いである。

[\*1] 田中滋 他編著「会社と社会を幸せにする健康経営」(勁草書房、2010年10月)より引用

[\*2] 特定非営利活動法人 健康経営研究会HP (<http://kenkokeiei.jp/>)より引用

[\*3] 花田光世(慶應義塾大学 名誉教授)。ベネッセ「Work & Care」HP・インタビュー特集掲載記事から引用 <https://kaigo-sodanshitsu.jp/biz/lp/interview/detail2/index.html>

[\*4] 平康慶浩(セレクションアンドバリエーション(株) 代表取締役社長)。WEB労政時報「Point of view(第44回)」から引用

※「健康経営」は、特定非営利活動法人健康経営研究会の登録商標である。

## 欧州経済見通し

金融政策頼み脱却の必要性は明確だが・・・



経済研究部 上席研究員 伊藤 さゆり

ito@nli-research.co.jp

## 1—— 逆風を受けつつ拡大もペースは鈍い

2015年のユーロ圏の実質GDPは前年比1.6%と4年振りの高成長だった。ギリシャ危機の再燃や、難民流入の急増による域内の対立の表面化、新興国経済の減速などの逆風を受けたが、緩やかな回復は途切れなかった。

16年に入って、世界経済の減速懸念は一段と強まり、金融市場も米連邦準備制度理事会(FRB)の利上げ観測に左右される不安定な推移が続いている。それでも、ユーロ圏の緩やかな拡大基調は損なわれていない。

最大の要因は個人消費の堅調にある。雇用・所得環境の改善に加えて、世界的な原油価格の低下による低インフレが続いていることも、実質所得を押し上げている。

政府支出は、11年下期から13年初は成長を押し下げたが、その後は押し上げ要因に転じている。ユーロ参加国の財政事情はばらつきが大きい。全体では過剰な財政赤字の削減が進み、財政ルール範囲内で成長のための支出を増やす余地が生まれた。地政学的リスクの高まりとともに急増した難民受け入れのための支出や治安対策関連の支出も押し上げ要因となっている。

輸出は伸び悩んでいる。新興国向けはウクライナ問題を契機とするロシアとの関係悪化に中国の景気減速の影響が加わり、15年には減少傾向が鮮明になった。15年半ばまでは、米国向けが新興国向けの不振を補ってきたが、年後半から減少に転じている。世界景気の減速に加え、ユーロ安

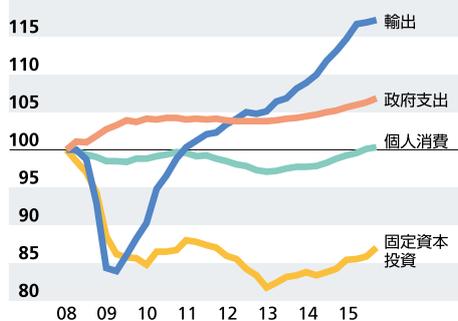
の修正も進んでおり、輸出見通しは厳しい。

固定資本投資は、14年6月以降の欧州中央銀行(ECB)の金融緩和の強化や企業業績の改善、稼働率の回復を背景に持ち直しに転じた。しかし、水準は世界金融危機前のピークをおよそ15%下回っており、回復のペースは鈍い[図表1]。ユーロ圏内には南欧を中心に民間企業の過剰債務の圧縮を必要とする国、銀行の不良債権処理の遅れが金融仲介機能の回復を妨げている国がある。域内外経済の見通しが慎重化していること、財政健全化のため削減された公共投資の回復も鈍いことなども、投資の回復を抑制する要因となっている。

[図表1] ユーロ圏の実質GDP需要項目別指数

資料：欧州委員会統計局

120 2008/1-3=100

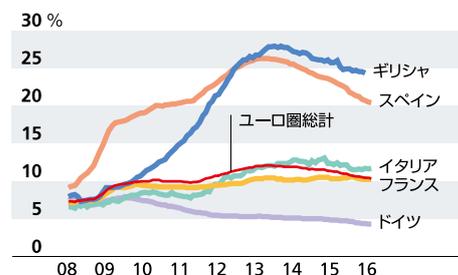


ユーロ圏の失業率は、13年のピーク時の12.1%から16年2月には10.3%まで低下した[図表2]。それでも、世界金融危機前のボトム(08年3月:7.2%)を大きく上回る水準であり、若年層の失業率はまだ20%を超えている。加えて、失業率が4.3%と完全雇用状態のドイツから、20%を超えるギリシャ、スペインまで、圏内のばらつきが大きい。

長期失業、若年失業は深刻な社会問題であり、多くの国で政権基盤の脆弱化を招

[図表2] ユーロ圏失業率

資料：欧州委員会統計局



いている。余剰労働力の吸収のためにも、成長テンポの加速、特に潜在成長率引き上げにつながる固定資本投資の拡大が期待される。

ユーロ圏の安定のためには、圏内の格差の拡大に歯止めを掛ける政策も必要とされている。

## 2—— 増大する下振れリスク

ユーロ圏では、内需主導の緩やかな回復は今後も続く見通しであり、実質GDPは16年前年比1.5%、17年同1.7%と予測する。およそ1%と推計される潜在成長率を上回り、GDPギャップの縮小も進む。

しかし、17年時点でもGDPギャップ解消が見込めないほどペースは鈍い。メインシナリオの想定を下振れるリスクも増大している。

個人消費は、引き続き、雇用・所得環境の改善とエネルギー価格の低下に支えられる見通しだ。固定資本投資も、設備稼働率の水準が長期平均を上回っていること、企業が15年度を上回る投資を計画していること、さらにECBの政策によって、著しく緩和的な金融環境が維持されることから、緩やかな回復が続くと想定している。

しかし、16年に入って家計・企業のマイ

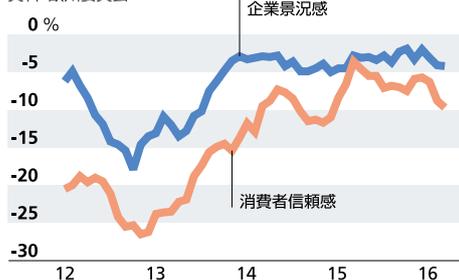


いとう さゆり

早稲田大学大学院商学研究科修士課程修了。  
87年日本興業銀行入行、調査部シニアエコノミストを経て  
01年ニッセイ基礎研究所、13年より現職。  
主な著書に「現代ヨーロッパ経済論」(ミネルヴァ書房)など。

ンドは慎重化しており[図表3]、域内の民間需要が期待に届かないリスクは増大している。世界経済の先行き不透明感、市場の神経質な動きに加えて、今年3月に昨年11月のパリに続き、欧州連合(EU)の首都として機能するブリュッセルでテロ事件が発生するなど、地政学的なリスクへの懸念も高まっている。家計が住宅購入や耐久消費財の購入を、企業が予定していた投資を手控える期間が長期化するおそれがある。

[図表3] 欧州委員会企業・消費者サーベイ  
資料: 欧州委員会



輸出は、輸入の伸びを下回る見通しであり成長への寄与はマイナスとなる。ユーロ圏にとって、域外最大の貿易相手国である米国経済の緩やかな回復という想定が崩れる場合には景気下押し圧力は強まる。

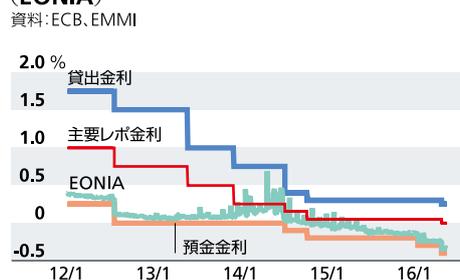
また、英国が6月に予定するEU残留か離脱かを問う国民投票も離脱支持多数となった場合には、ユーロ圏の景気を下押しする可能性がある。

### 3—— ECBの金融政策の効果と限界

ECBは14年6月以降、デフレ・リスク回避のため、金融緩和を強化してきた。ユーロ高圧力の緩和やユーロ圏経済の内外のショックへの耐性を高め、緩やかな拡大を支える役割を果たした。

16年3月10日の政策理事会では、低成長・低インフレの長期化と下振れリスク増大への対応として追加緩和策を決めた。3月の緩和策は、①最長4年のターゲット型資金供給(TLTRO)、②所要準備を超える中銀預金にマイナス金利を課すマイナス金利政策[図表4]、③国債等の資産を買い入れる量的緩和というECBのデフレ・リスク回避策の3本柱すべてを駆使する予想を超える包括的な内容だった。

[図表4] ECBの政策金利と無担保翌日物平均金利(EONIA)  
資料: ECB, EMMI



しかし、インフレ期待を押し上げることも、ドル高ユーロ安の修正という為替市場の大きな流れに歯止めを掛けることもできなかった。

金融政策頼みを脱却する必要性は明確だ。為替に対しては、基軸通貨である米国のFRBの影響力が大きく、FRBの利上げペース次第というムードが強まっている。他方、ECBの政策の選択の幅は狭まり、金融緩和の副作用への懸念は増大しつつある。

国債等の買入れにはドイツ連銀のヴァイトマン総裁、オランダ中銀のクノット総裁らが財政規律を損ない、構造改革を遅らせるなど副作用やリスクが大きい政策として強く反対し続けている。財政主権が分散するユーロ圏ではそもそも拡大余地に限界がある。

マイナス金利政策の銀行収益への副作用にも警戒感が強まる。ユーロ圏の金融システムは銀行が中心。政策の波及経路となる銀行システムの構造問題を解決しないまま緩和を継続しても、問題国には効果が浸透せず、ドイツのような健全国で銀行の利鞘の縮小や過度のリスクテイクといった副作用だけが大きくなるおそれがある。金融政策では投資を妨げる高コストや労働市場の硬直性、法整備の不備などの構造問題を解決できない。

銀行システムに問題を抱える国は不良債権処理の加速による金融仲介機能の回復が急がれる。新たな投資機会の創出と採算性の改善につながる構造改革の推進、民間投資の呼び水となるような公共投資など財政政策の有効活用も必要とされる。

圏外からは、ドイツのような財政黒字国が需要創出に積極的役割を担うことがユーロ圏の低成長、域内格差の解決策となるように見える。しかし、ユーロ圏には財政規律はあるが政策協調の枠組みはない。失業対策や難民対策などの課題に追われる国も多く、新たに枠組みを作ろうという機運は盛り上がりようもない。

[図表5] ユーロ圏見通し

	単位	15年実績	16年予測	17年予測
実質GDP	前期比年率%	1.6	1.5	1.7
消費者物価	前年比%	0.0	0.4	1.6
ECB市場介入金利	期末、%	0.1	0.00	0.00

# クリエイティブオフィスの時代へ

経営理念、ワークスタイル変革という「魂」の注入がポイント



社会研究部 上席研究員 (明治大学経営学部 特別招聘教授) 百嶋 徹

hyaku@nli-research.co.jp



ひやくしま・とおる

85年野村総合研究所入社、証券アナリスト業務、財務・事業戦略提言業務に従事。98年ニッセイ基礎研究所入社。専門は企業経営、産業政策、イノベーション、企業不動産(CRE)、CSRなど。CRE戦略の重要性をいち早く主張し、普及啓発に努める。

グローバル競争が激化する中で、従業員の創造性を企業競争力の源泉と認識し、それを最大限に引き出し、イノベーション創出につなげていくためのオフィス戦略が重要になっている。人と人との直接のコミュニケーションやコラボレーションをより一層促進するオフィス空間からは、画期的なアイデアやイノベーションが数多く生まれるのである。

先進的なオフィスづくりの共通点は、オフィス全体を街や都市など一種のコミュニティととらえる設計コンセプトに基づいているということである。具体的には、インフォーマルなコミュニケーションを喚起する休憩・共用スペースを効果的に設置し、組織を円滑に機能させる従業員間の信頼感やつながりを育む視点を重視していることだ。加えて、省エネ・温暖化ガス削減など地球環境への配慮も志向している。そして最近では、従業員の心身の健康への配慮も重要な要素だ。

先進的なグローバル企業は、既にこのような考え方を実践しており、欧米を中心にオフィスづくりの創意工夫を競い合う時代に入っている。

例えば、米グーグルでは、従業員にとって至れり尽くせりともいえる、個性的で遊び心満載のオフィスづくりがなされている。同社が従業員に贅沢なまでの快適なオフィス空間を提供するのは、オフィス空間が従業員の創造性に大きく影響を与えることを熟知しているからだ。優秀な人材を採用しているとの確信の下に、創造的で自由な環境さえ提供すれば、優秀な従業員の創造性は最大限に引き出され、イノベーションが生まれられるとの考え方が、経営

陣に浸透しているのである。

企業がイノベーションを生む創造性を大切に育むためには、経営資源をぎりぎり必要な分しか持たない「リーン (lean) 型」の経営ではなく、経営資源にある程度の余裕、いわゆる「組織スラック (slack)」を備えた経営を実践しなければならない。

例えば、従業員が気軽に集える共用スペースは、イノベーション創出のために確保しておくべき組織スラックであるが、リーン型の経営を徹底すれば、仕事に関係のない無駄なものとして撤去されてしまうだろう。これまで多くの日本企業がそうであったように、効率性のみを追求したオフィス空間は、個性のない均質なものになってしまう。そうすると、社内の活気や創造性が失われ、イノベーションが生まれない悪循環に陥ることになるだろう。

さらに、創造的なオフィス空間を活かすためには、柔軟で裁量的なワークスタイルの許容が不可欠であり、働き方にも組織スラックを取り入れる必要がある。

創造性豊かで能力の高い人材は、仕事をライフワークととらえ、仕事と生活を融合一体化させる働き方を志向している。このような人材の確保・定着のためには、企業は、創造的で自由なオフィス空間の整備と柔軟で裁量的なワークスタイルへの変革を、セットで推進することが求められている。米シリコンバレーでは、ハイテク企業の間で人材の引き抜き合戦が激しく繰り広げられており、企業は、優秀な人材の確保・定着のために、必然的に働きやすいオフィス環境を整備・提供せざるを得ない。日本企業では、オフィス環境の整備の巧拙が人材確保に大きな影響を及ぼすとの危機感は、未

だ欠如しているのではないだろうか。

クリエイティブオフィスの基本的な設計コンセプト、すなわち「基本モデル」は、前述の「先進的なオフィスづくりの共通点」で具体的に述べたようなものにほぼ固まりつつあり、近未来や次世代のオフィスでも、この基本モデルは大きく変わらないだろう。企業がクリエイティブオフィスの基本モデルを一刻も早く取り入れ、それに「魂を入れて」、構築・運用を始めるべき時代が到来していると言えよう。

筆者は、クリエイティブオフィスの基本モデルという器に注入すべき「魂」とは、前述のワークスタイルの変革とともに、何よりも重要なのが各社の経営理念であると考えている。そして、「魂を入れる」とは、経営理念にふさわしいオフィスのロケーションの選択、インフィル (内装) を含めた不動産としての設えの構築、オフィスの愛称の選択などを実践することである。

経営トップには、クリエイティブオフィスを構築する段階で、オフィスに経営理念をしっかりと埋め込み、オフィスを経営理念や企業文化の象徴と位置付けて、全社的な拠り所となる求心力を持つ場に進化させていくことが求められる。そしてクリエイティブオフィスの運用段階では、ワークスタイルの変革を遂行しなければならない。

クリエイティブオフィスの考え方を取り入れ実践する日本企業は、未だごく一部にとどまっている。経営理念とワークスタイル変革という「魂」を注入した、創造的なオフィスづくりに着手することが急務となっている。

詳しくは、研究員の眼「クリエイティブオフィスの時代へ」(2016年3月8日)を参照されたい。<http://www.nli-research.co.jp/report/detail/id=52469>

## 円高圧力が再び上昇、追加緩和が焦点

**円** 高圧力が再燃している。4月15日のG20において、米国が日本の為替介入を認めない姿勢を示唆し、介入警戒感が後退したうえ、17日の主要産油国会合にて増産凍結協議が決裂したことで、リスク回避的な円買い圧力が強まっているためだ。足元のドル円は108円付近に下落し、年初来高値(107.63円)の突破も視野に入った。

ドル円は、しばらく円の上昇余地を試す展開が続くそうだが、そうした中で日銀の4月追加緩和が注目される。従来、追加緩和は7月と予想していたが、原油安・円高の進行、震災の発生に伴い、前倒しされる可能性が高まったと判断、緩和時期の予想を4月に変更する。緩和手法としては、副作用への懸念が強いマイナス金利の拡大は避け、ETFの買入れ増額や(貸出を伸ばした銀行に対する)マイナス金利での資金供給等が採用されると予想。追加緩和の実施でドル円は一旦やや円安に振れるだろう。そして、6月が近づくにつれて米利上げ観測からドルの買い戻しが入ることもドル高圧力になるが、利上げが原油安や人民元安を誘発し、リスク回避の円買いをもたらす可能性も意識されることから、ドル円の上値は抑制されそうだ。

ユーロ円でも足元はリスク回避の円買いが発生、121円台まで円高が進んでいる。今後はドル円同様、しばらく円高余地を試す展開が続いた後、日銀の追加緩和で円安方向に戻すと見るが、ユーロを積極的に買う材料も見当たらず、3ヵ月後もユーロの上値は重いままだろう。長期金利は、需給逼迫感とリスク回避の債券選好により、-0.1%をやや下回る水準に低下している。今後も特段の金利上昇要因は見当たらないが、高値警戒感から金利低下余地も限定的とみられ、-0.1%程度での推移を予想している。



シニアエコノミスト **上野 剛志**

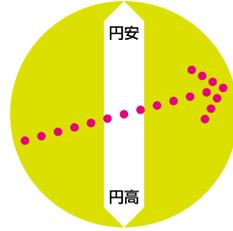
うえの つよし | tueno@nli-research.co.jp

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)。

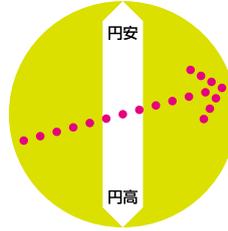


# Market Karte

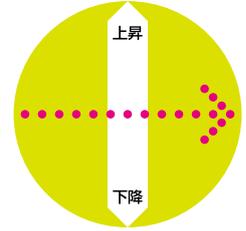
May 2016



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

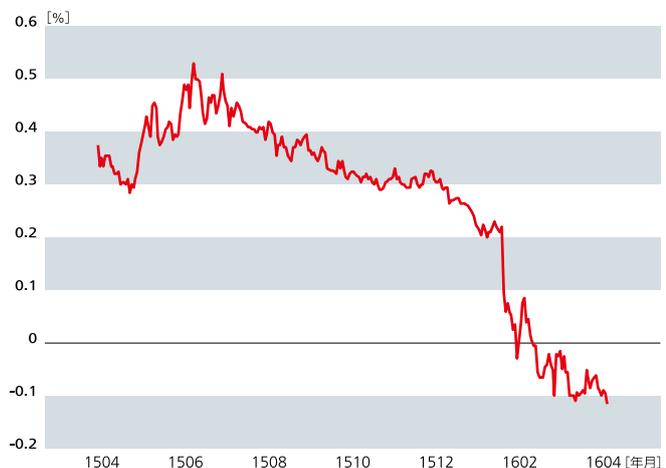
ドル円為替レートの推移[直近1年] 資料:日本銀行



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



**レポートアクセスランキング**

- 1 原油価格下落リスクは無くなったのか?  
～先行きのシナリオ  
上野 剛志 [基礎研レター | 2016/3/30号]
- 2 医療の国際数量比較  
—日本の医療は世界一か?  
篠原 拓也 [基礎研REPORT-II | 2016/4/7号]
- 3 マイナス金利政策は、なぜこれほど評判が悪いのか?  
～金融市場の動き(4月号)  
上野 剛志 [エコノミストレター | 2016/4/8号]
- 4 まちづくりレポート  
多摩に広がる共感コミュニティ  
塩澤 誠一郎 [基礎研レポート | 2016/3/31号]
- 5 マイナス金利下での退職給付債務の割引率について  
—ASBが議事概要を公表したが、今後の議論が重要—  
中村 亮一 [保険・年金フォーカス | 2016/4/5号]

**コラムアクセスランキング**

- 1 ロシア見聞録(その1)  
—モスクワの「七姉妹」と「地下鉄」  
土堤内 昭雄 [研究員の眼 | 2016/3/29号]
- 2 マイナス金利政策を考える  
樋 浩一 [エコノミストの眼 | 2016/3/31号]
- 3 ロシア見聞録(その2)  
—「芸術の都」サンクトペテルブルク  
土堤内 昭雄 [研究員の眼 | 2016/4/5号]
- 4 世の中の数字の現われ方は  
一律ではないって知っていましたか  
—ベンフォードの法則について—  
中村 亮一 [研究員の眼 | 2016/4/6号]
- 5 マイナス金利導入  
—「量的・質的金融緩和」の総括と過度なサプライズ是正を  
矢嶋 康次 [基礎研REPORT-ColumnII | 2016/4/7号]

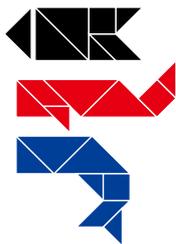
ニッセイ基礎研究所のホームページで検索されたレポートの件数に基づくランキングです。《アクセス集計期間16/3/21-16/4/17》

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



変わる時代の確かな視点

[表紙の答え]



**訪日外国人旅行者数**

Source : 日本政府観光局(JNTO) Design : infogram©

