

Inside

- 02 GDPと経済成長の持続性 ● 樋 浩一
- 03 超就職氷河期世代よりも老後が心配な世代 ● 高岡 和佳子
- 04 なぜ消費は活性化しないのか ● 久我 尚子
- 06 外国人就労に変化の兆し ● 鈴木 智也
- 08 2018・2019年度経済見通し ● 斎藤 太郎
- 10 地方で輝くベンチャー企業 ● 中村 洋介
- 11 強弱材料が交錯するドル円相場 ● 上野 剛志



RESEARCH

GDPと経済成長の持続性



専務理事 エグゼクティブ・フェロー 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—— 大きい考え方の差

内閣府の経済社会総合研究所は、経済学者や官民のエコノミストといった専門家と、一般の市民との間で、経済問題の見方についてどのような違いがあるかという調査を行っている。これによれば、日本の財政について、専門家の中では国民負担の増加は不可避だと考える人の割合が5割を超えるが、一般市民の中では無駄を削減した後で負担増を行うべきだと考える人が5割を超えていて、考え方の違いが大きい。

一般市民の中では、負担増は避けられないという人も、負担増を避けるために公共サービスを削減するのはやむを得ないという人も、割合は低い。サービスの水準を維持したまま無駄を削って、少しでも負担の増加を抑えて欲しいと思っていると言えるだろう。

一方、経済学者やエコノミストが、無駄があっても良いと考えているはずは無い。公共サービスの削減という答えの割合が一般市民より低いことを見ると、公共サービスを削減したり無駄を削ったりすることで

はとでも財源が足りないし、費用削減の努力に時間をかけている間にも政府債務が累積してしまい、コントロール不能になる恐れが大きいと考えているのだろう。当面は大丈夫でも、いつまでも続けられず、持続性が無いことを懸念していると言える。

2—— GDPという指標の限界

経済成長を測る指標としてGDP(国内総生産)を使うことには批判も多い。生産の過程で有害物質を生み出したり、自然を破壊したりするというマイナスや、原油などの有限な天然資源を消費しているという点を考慮していないといった問題の指摘は絶えない。財政赤字を出し続けたり、環境を悪化させ続けたりして、しばらくの間はGDPを拡大させることは可能だが、それは持続ではなく、結局どこかで破綻してしまい、経済成長の成果の多くが吹き飛ばほどの大きな損失が生まれてしまう。

公害や自然環境の破壊などのマイナスをGDPに反映させようという試みは昔から行われており、日本でも環境・経済統合勘定の推計が行われている。しかし、多くの要素をGDPに適切に反映させて、「GDPが増えれば全体として経済社会が良い方向に進んでいる」というような完璧な指標にすることは不可能だろう。我々は考慮できていない要素が多数あることを踏まえた上で、GDPを経済成長の指標として使うべきだ。財政赤字の問題や環境への負荷などの持続性の問題は、GDPの成長とは別に、このまま現在の経済活動を続けて行っても大丈夫なのかを検討する必要がある。

3—— 大きくなる人類の力

自然環境との関係で持続性の問題が大きくなってきたのは、人類が持つ力が急速に拡大していることが大きな原因だ。18世紀に蒸気機関が発明されて、人類はそれまでにない大きな力を手にしたが、最初のうちはその影響を心配する必要はなかった。しかし、より大きなエネルギーを使うようになると、自分たちの経済活動が自然環境に与える影響も考えなくてはならなくなった。

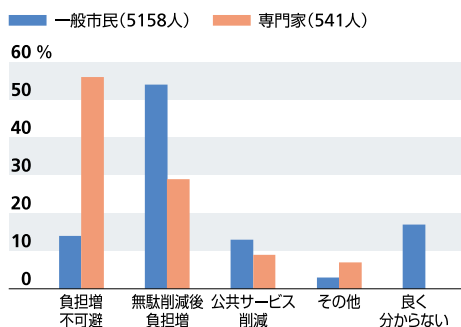
自然災害の前に人間は無力だと感じることも多いが、人間の使う力は自然の持っている力に対して無視できるレベルでは無くなってきている。人類が1年間に使うエネルギーは、風や波などが持っているエネルギーの規模の数%という水準にまで達しており、影響を心配すべきレベルにまで拡大しているようだ。人間活動の規模が、地球が持つ浄化作用・復元力に比べて無視できないレベルとなっているものは、エネルギー問題だけではないだろう。

将来の世代は科学技術の水準も高く、大きな問題解決能力を持っているはずだが、それでも元に戻すことのできない変化もあるだろう。何でも問題を先送りして将来世代に押し付けて良いというものではあるまい。

今我々がやっている経済活動による変化が、どれほど世の中が進歩しても元には戻せないものかも知れないということを考えれば、何とかなるだろうと放置するのは危険で、少し慎重過ぎるくらいの対応を行う方が正しいということになるだろう。

【図表1】国民負担の今後に対する見方

資料：梅田・川本・堀「日本経済と経済政策に係る国民一般及び専門家の認識と背景に関する調査について」
内閣府経済社会総合研究所「経済分析」第197号、2018年



超就職氷河期世代よりも老後が心配な世代

年代別黒字率の変化に思う



金融研究部 主任研究員 高岡 和佳子
takaoka@nli-research.co.jp



たかおか わかこ
99年日本生命保険相互会社入社。
06年ニッセイ基礎研究所、17年4月より現職。
日本証券アナリスト協会検定会員。

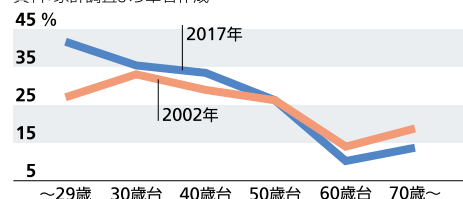
家計調査によると、勤労者世帯における年代別黒字率が最も高いのは29歳以下である。2002年は30歳台の黒字率が最も高かったのだが、ここ15年で逆転したのだ[図表1]。しかし、この結果だけを見て、「最近の若者は儉約志向だ」と結論付けるべきではない。

黒字率は、可処分所得に占める黒字の割合で、黒字は可処分所得と消費支出との差である。つまり、消費支出が変化しなくとも、可処分所得が変化すれば、黒字率は変化する。2002年から2017年における年代別黒字増加額を見ると、29歳以下の黒字率が大きく増加している理由がわかる[図表2]。29歳以下のみ可処分所得が増加しているからだ。消費支出に限れば、全年代ともに減少しており、儉約志向なのは、若年層に限った話ではない。

29歳以下の可処分所得が増加する一方、30歳台以上の可処分所得が低下している結果を見て、若者が優遇されていると判断するのも早計だ。2002年当時、若年層の所得が過度に低く抑えられていただけかもしれない。ただ、世代により、この15年間の年代別可処分所得の変化の影響の受け方に差があることは間違いない。というのも、年

[図表1] 年代別黒字率(勤労者世帯)

資料: 家計調査より筆者作成



[図表2] 年代別黒字(1ヶ月当たり)増減額とその要因(勤労者世帯)

資料: 家計調査より筆者作成

(単位:万円)	~29歳	30歳台	40歳台	50歳台	60歳台	70歳~
黒字増加額	4.6	0.1	1.3	-1.1	-1.5	-2.5
うち、消費支出の減少効果	3.0	2.7	3.5	3.0	0.9	3.7
うち、可処分所得の増加効果	1.7	-2.6	-2.3	-4.1	-2.4	-6.3

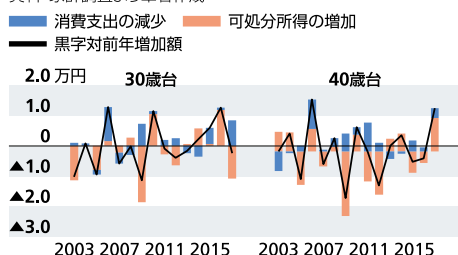
代によって、可処分所得が低下したタイミングが異なるからだ。図表3は、30歳台と40歳台の黒字増減額の年別推移である。全世代の可処分所得が大きく下落した2009年を境に、30歳台と40歳台では相反する傾向が見える。30歳台は、可処分所得が2008年以前は減少傾向にある一方、2010年以降は上昇幅が大きい年が多い。対して40歳台は、2008年以前は増加傾向にある一方、それ以降は減少幅が大きい年が多い。

年代別可処分所得の変化の結果、他の世代に比べて老後の備えが出遅れている世代があるのではないかと、一方で、不遇な世代ほど、地味で慎ましい生活をし、消費支出を調整しているため、老後の備えに対する充足度は、世代とは無関係ということも考えられる。そこで、2002年から2017年の家計調査を用いて、生年別に15年間の年代別可処分所得の変化の影響を確認したい。

まず、年代別に、黒字、消費支出、可処分所得の対前年増減額(図表3の各系列に相当)を算出した。次に、生年別に15年間の増減額の総和をそれぞれ求めた。その際、

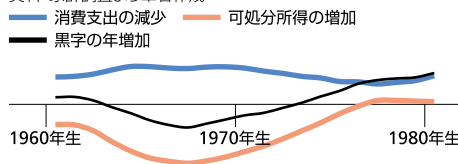
[図表3] 30歳台と40歳台の黒字(1ヶ月当たり)増減額とその要因の推移(勤労者世帯)

資料: 家計調査より筆者作成



[図表4] 生年別 対前年増減額の総和

資料: 家計調査より筆者作成



対応する年代の値を選択し合算した。図表4は、生年別対前年増減額の総和を平滑化したものである。まず、可処分所得に着目する。一見すると、1960年代末期に生まれた人が最もマイナスの影響を受けているように見えるが、正しくは1970年代中盤に生まれた人だ。というのも、対前年増減額の総和なので、少し先に生まれた人との比較でしかない。つまり少し先に生まれた人との差がもっとも大きいのが、1960年代末期に生まれた人であって、最もマイナスの影響を受けているのは、マイナス幅が累積している1970年代中盤以降に生まれた人である。いわゆる就職氷河期、中でも大学等卒業予定者の就職内定率(4/1時点)が最も低くかつ、1999年12月の改正派遣法施行後の2000年入社の人(超就職氷河期世代)が最もマイナスの影響を受けていると予想していたので、実際は超就職氷河期世代よりやや上の世代であることに驚いた。

可処分所得と消費支出の関係を見ると、可処分所得の増加額が小さい世代ほど、消費支出の減少額が多い傾向が確認できる。しかし、可処分所得の増減ほど、消費支出は増減していない。その結果、黒字は世代によって異なる。つまり、老後の備えに対する充足度は、年代によって異なっている。この15年間だけを見る限り、黒字のマイナス幅が累積している1970年代初期に生まれた人の充足度が最も低そうだ。超就職氷河期世代や、最も可処分所得低下の影響を受けた世代は不遇だ。しかし、バブルの余韻を経験し消費に貢献したギリギリ世代より、消費支出を抑えている不遇なアリ世代の方が、老後の備えという面でまだ良さそうだ。

なぜ消費は活性化しないのか

活性化を阻む6つの理由



生活研究部 主任研究員 久我 尚子

kuga@nli-research.co.jp

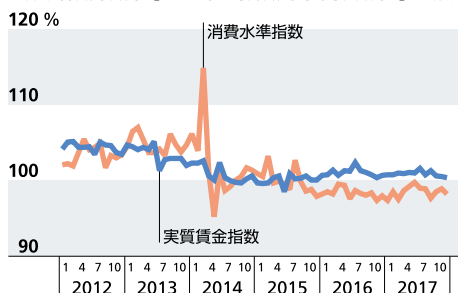
1——賃上げが進めば消費は増える？

アベノミクス開始から6年目に入ったが、依然として個人消費は力強さに欠ける。消費水準指数は増税前の水準に戻らず、最近ではじわりと改善傾向にある賃金指数との乖離も見られる[図表1]。よって、「賃金が上がれば消費も増える」とは単純に言えないようだ。なぜ消費は活性化しないのか、その原因について見ていきたい。

[図表1]消費水準指数および実質賃金指数の推移

注：消費水準指数は世帯人員及び世帯主の年齢分布調整済、実質賃金指数は現金給与総額の季節調整済の値。

資料：総務省「家計調査」および厚生労働省「毎月勤労統計調査」より作成



2——消費が活性化しにくい理由

1 | 経済不安の強まり

まず指摘できることは、消費者全体で経済不安が強まっていることだ。

足元の雇用環境は改善しているが、長らく続いた景気低迷の中で若い世代ほど厳しい雇用環境にある。非正規雇用者が増え、正規雇用者であっても賃金水準が下がっている。さらに、現役世代では少子高齢化による社会保障制度の世代間格差の懸念もある。

一方で高齢者でも年金受給額の引き下げや医療費自己負担額の引き上げにより、生活防衛意識の強まりが予想される。次世代の厳しい経済環境から、経済面では

子や孫を頼りにくい状況もあるだろう。

2 | 高齢化の進行

高齢化の進行も消費が活性化しにくい理由の1つだ。世帯当たりの消費額は、世帯人員数の増加に伴い、世帯主の年齢が40～50代の世帯で膨らみ、60代以降では減少に転じる。60代以上の世帯は世帯数で45.1%、消費額で41.3%を占める（総務省「平成28年家計調査」）。また、高齢世帯では、無職世帯が60代で47.3%、70代以上で82.3%であり、賃金が増えても影響を受けにくい。

なお、現在の消費額を基に世帯構造の変化を考慮して、国内最終家計消費支出を推計すると、高齢世帯の増加に伴い、2025年頃から減少に転じる見込みだ。

3 | お金を使わなくてもすむ消費社会

消費社会の成熟化や技術革新の恩恵を受けて、お金を出さなくても質の高い消費生活を楽しめる環境もある。

ファストフードやファストファッション、LCC、安価な家電製品など、生活の各領域において、お金をかけずに楽しめる環境が広がっている。さらに、最近ではシェアリングサービスにより、従来は購入していた商品でも購入しなくてもすむ環境も広がっている。カーシェアやライドシェア、自転車のシェアサイクルサービスも都市部を中心に広がっている。ファッションでも、スタイリストが選んだ洋服が送られてくる、あるいは、高級ブランドバッグが借り放題といったものも登場している。

「ヒト」を時間単位でシェアするという考え方で、家事代行やシッターのシェアリン

グサービスもある。運営者は、利用者と提供者のマッチングサイトを用意し、利用者と提供者が直接契約する仕組みだ。運営コストや仲介コストを抑えられるため、従来と比べて低価格となる。また、直接契約であるため、提供者の手元に入る金額も増える。現在、低価格化により共働き世帯を中心に人気が高まっているようだ。

4 | スマート消費が格好良い？

安価で便利な商品やサービスがあふれる中で、消費者の価値観が変容している可能性もある。「良いモノ」が必ずしも高額ではなくなることで、バブル期に見られたような「高級品」=「良いモノ」という意識は弱まり、高級品を買うことへの憧れも薄れているのではないかと。また、モノがあふれる中では、そもそもモノを欲しいという欲求も弱まるだろう。

さらに、技術革新による高機能化で、1つの商品で従来の複数商品を代替できるようにもなっている。例えば、若い男性世帯ではテレビの保有率が下がっているが、スマートフォンが1台あればデジカメや携帯音楽プレイヤー、書籍・雑誌等を買う必要がなくなる。

経済不安が強まる中では、同様の商品やサービスであれば、安価なものを利用する方が賢い消費者という自負が高まる風潮もあるのではないかと。必要以上にモノを買わない「ミニマリスト」的な消費態度は、「エコ」という観点でも評価が高まるだろう。

また、これらの傾向は若年世帯で強くなっている。勤労者世帯の可処分所得と消費支出の関係を見ると、若年世帯では、可処分所得の減少幅に対して消費支出の減



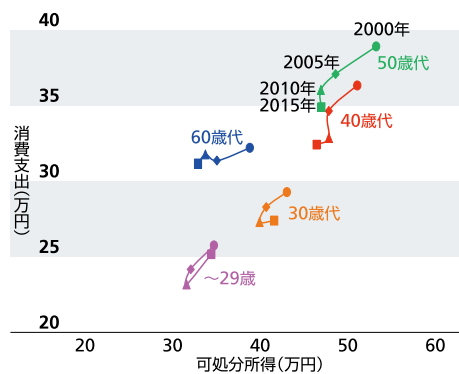
くがなおこ

01年早稲田大学大学院理工学研究科修士課程修了(工学修士)。
同年株式会社NTTドコモ入社。
07年独立行政法人日本学術振興会特別研究員(統計科学)。
10年ニッセイ基礎研究所、16年7月より現職。

少幅が大きい傾向がある[図表2]。つまり、若年世帯では所得の減少以上に消費額が減っており、消費性向が低下している。

【図表2】二人以上勤労者世帯の可処分所得と消費支出の関係

資料：内閣府「平成29年第5回経済財政諮問会議」を参考に、総務省「家計態調査」より作成



5 | 欲しい商品・サービスがない?

消費者の暮らし方や価値観の変容で、強いニーズがあるにも関わらず、商品やサービスが不足している状況もある。

待機児童問題から分かるように、子どもの保育需要は増している。また、共働き世帯では、平日は子どもの習い事の送迎ができないことが多いために、子どもの習い事関連のサービスに対するニーズも強い。現在、都市部では、英会話や楽器などの習い事教室が併設した民間学童や習い事送迎タクシーなどは高額にも関わらず予約で埋まっていると聞く。今後、子育て世帯では大学進学世代の母親が増えることで、子どもの教育関連サービスへのニーズは、さらに強まるのではないかと。

6 | 消費統計上の課題

最後に、統計上の課題をあげたい。政府の消費関連統計は改善が進められているところだが、実は活性化している消費が

あっても、現在のところ、十分に捉えられていない可能性もある。

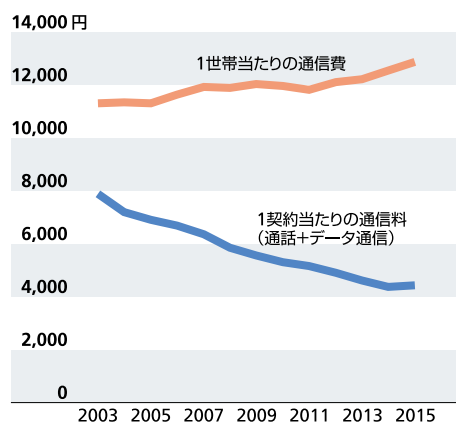
総務省「家計調査」は世帯を対象とした家計簿調査だ。しかし、共働き世帯が増える中、世帯員がそれぞれの財布を持つことで、世帯の家計簿としては捉えにくくなっている可能性がある。

また、シェアリングサービスなどの新しい形態は、従来の調査枠組みでは該当箇所が分かりにくい。また、個人間決済を行う場合は、供給側の統計としては捉えられないという課題もある。

決済手段多様化の影響も指摘できる。近年、スマートフォンの普及拡大に伴い、インターネット通販の決済手段として、携帯電話通信料に上乗せして支払う「キャリア決済」の利用が増えている。この場合、「家計調査」では通信費に紛れる可能性がある。1世帯当たりの通信費は増加傾向にあるが、NTTドコモの1契約当たりの通話料は減少傾向にある[図表3]。なお、同社の2015年の金融決済取扱高は3兆円を超えて増加傾向にある。ただし、「キャリア決済

【図表3】1世帯当たりの通信費(二人以上世帯)とNTTドコモの1契約当たりの通話料の推移

資料：日本経済新聞朝刊「消費変貌(1)増殖デジタル支出—ドコモ払い」は3兆円、安く賢く豊かに。」(2018/3/12)を参考に、総務省「家計調査」及びNTTドコモ「事業データ」より作成



済」による消費は、通信費として計上されるため消費全体への影響は小さいが、被服や書籍など個別品目の消費への影響は増している。

3 ——— おわりに

消費が活性化しない理由には、①消費者全体で経済的不安が広がっていること、②消費額が少ない高齢世帯が増えていること、③消費社会の成熟化でお金を出さなくても質の高い消費生活を送ることができること、それに伴う④価値観の変容、⑤消費者の暮らし方が変化する中でニーズの強い領域に商品やサービスの不足感があること、そして、⑥統計上の課題があげられる。

よって、賃金が上がれば消費が増えるという単純な構造ではない。しかし、①の経済不安による消費抑制意識は、政策として、現役世代の経済基盤の安定化や社会保障制度の持続性確保などを、さらに強く押し進めることで緩和できる。②については、今後、高齢世帯では単身世帯が増加する中で、ひとり暮らしならでのニーズなどもあるのではないかと。③～⑤については、消費者の潜在ニーズを探り、それに合う商品やサービスを提供することが企業活動の醍醐味とも言えるだろう。全体としては個人消費の力強さは欠ける中でも、売れている商品もある*1。その背景には何があるのか、また、革新的な商品を生み出す土壌作りとして政府や企業は何ができるのか。まだまだ工夫の余地はある。

【*1】例えば、電動アシスト自転車の販売台数は右肩上がりで増加中。都心の高額マンションの売れ行きも好調だ。

外国人就労に変化の兆し

過去最高、それでも足りない外国人労働者



総合政策研究部 研究員 鈴木 智也

tsuzuki@nli-research.co.jp

1——外国人就労の拡大が決まる

政府は人手不足が深刻な5分野(農業・建設・宿泊・介護・造船)を対象として、新たな在留資格を創設する。外国人労働者は3年から5年の技能実習を修了するか、業種ごとに導入される新たな試験に合格することで、さらに最長5年の就労が可能となる。求められる日本語能力は、日常会話を理解できる程度の水準であるため、就労のハードルは大きく下がった。政府は来年4月にも新資格を創設する方針だ。

2——外国人就労の実態

1 | 外国人就労者数は過去最高

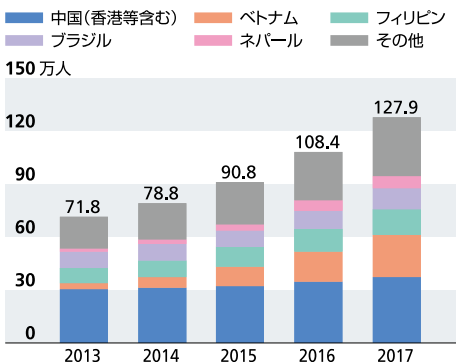
厚生労働省の統計によると、2017年10月末時点における外国人労働者数は127.9万人と過去最高を記録している[図表1]。国別には、中国が全体の29.1%を占めて最大であるが、増加率ではベトナムの前年比+39.7%が最大である。産業別には、外国人労働者の約3割が製造業で働いている状況に変わりはないが、建設業・運輸業・宿泊業などで雇用の増加が著しい。雇用先となる事業所も過去最高となる19.5万事業所を記録している。規模別には、30人未満の小規模な事業所が11.2万事業所と最も多く、増加率で見ても前年比+14.2%と最大であった。また、就労属性が反映される在留資格で見ると、資格外活動や技能実習などで就労が拡大している。

2 | 人手不足を補う外国人労働者

日銀短観の雇用面を見ると、人手不足感の強まっている業界は、建設・運輸郵

[図表1] 外国人労働者数の推移(国別)

資料:厚生労働省



便・宿泊飲食サービスなどである。ここで、外国人就労の拡大が続く産業と人手不足の産業とを比較すると、両者はぴったり一致しているように見える。実際これらの産業では、外国人就労の増加率で1位・2位に来るベトナム・ネパールからの労働者が流入している。厚生労働省の統計によると、ベトナム人労働者の外国人労働者に占める割合は、建設業で42.5%、宿泊業・飲食サービス業で23.5%となっており、これらの産業で主要な労働力となっていることが分かる。また、ネパール人労働者は、外国人労働者全体に占める割合こそ5.4%と少ないものの、その半分近くは卸売業・小売業または宿泊業・飲食サービス業に従事している。なお、両国の労働者は、そ

のほとんどが単純労働の実質的な受け皿になっていると言われる技能実習または資格外活動の資格で就労している。その割合はベトナム人労働者で86.1%、ネパール人労働者で81.6%と8割を超える。

3 | 在留資格で決まる就労範囲

外国人労働者が日本で働くためには、一定の条件を満たす必要がある。在留資格別の就労規制を図表2にまとめた。日本には在留資格が28種類あるが、そのうち就労目的で取得される資格(いわゆる就労ビザ)に該当するものは18種類ある。この就労ビザによる就労範囲は在留資格ごとに定められているため、それ以外の仕事に就くことはできない。就労制限を課せられていない在留資格は、永住者や日本人の配偶者などの身分に基づく在留資格だけである。また、法務大臣が個々の外国人について特に指定する活動(外交官等の家事使用人やワーキングホリデー等)にだけ許可を与える特定活動という在留資格もある。留学や家族滞在など5種類の在留資格には、原則就労は認められていない。ただし、資格外活動の許可を受けることによって、アルバイトやパートとして就労することが可能だ。

[図表2] 在留資格の分類 資料:法務省入国管理局の資料をもとに筆者作成

就労条件	在留資格	保有割合
就労が認められる在留資格(就労ビザ) 就労可能範囲は決められている(18種類)	外交、公用、教授、芸術、宗教、報道、高度専門職、経営・管理、法律・会計業務、医療、研究、教育、興行、介護(平成29年9月施行)、技術・人文知識・国際業務、企業内転勤、技能実習	19%
就労の可否は指定される活動によるもの(1種類)	特定活動	2%
原則として就労が認められない在留資格 資格外活動の許可を受けた場合に一定範囲内で認められる(5種類)	留学、研修、文化活動、家族滞在、短期滞在	23%
身分に基づく在留資格 就労活動に制限がない(4種類)	永住者、定住者、日本人の配偶者等、永住者の配偶者等	36%



すずきともや
11年日本生命保険相互会社入社
18年ニッセイ基礎研究所
日本証券アナリスト協会検定会員

3—— 外国人就労の「領域」を議論

外国人労働者の就労拡大を巡る議論は、高度外国人材とそれ以外の人材とで検討課題が異なる。

1 | 受入れ体制構築の具体化を

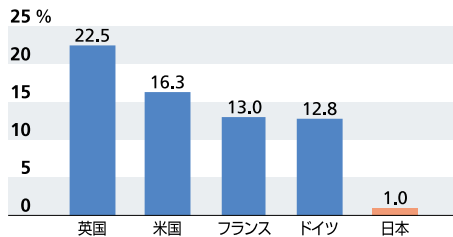
高度外国人材については、国内への流入が国際的に見て少ないことが課題である。2010年時点の総人口に占める外国生まれの高度人材(大学教育修了程度)の割合は、他の先進国が10%を越えるのに対して日本は1.0%に過ぎず、国際的に見ても極めて低い[図表3]。スイスのビジネススクール国際経営開発研究所が発表した世界人材ランキングでは、世界の高度人材が魅力的と感じる国別ランキングにおいて、日本は63カ国中51位と驚くほど低い位置にあった[図表4]。また、高度外国人材の卵である留学生に関しては、日本で就職したいという彼らの要望に十分応えることができていない状況だ。

在留資格で見た日本の高度外国人材^{*1}は様々な取り組みの結果、直近5年間で17.7倍^{*2}と大きく増加している。しかし、その水準についてはまだ満足できる状況にはない。高度外国人材をさらに誘致していくためには、これまでの施策を強化することは勿論のこと、社会全体で彼らを受け入れる体制を整えていく必要がある。国民全体の意思形成を促し、具体的な取り組みへと昇華させることが求められている。

2 | 外国人就労の門戸開放を

高度外国人材以外の人材については、基本的に就労が認められていない。しかし、既

[図表3] 総人口に占める外国生まれの高度人材の割合
注：高度人材の定義は各国様々、ここでは大学教育修了程度と定義。
資料：OECD「DIOC 2010/11」



[図表4] 高度人材が魅力的と感じる国(ランキング)
資料：国際経営開発研究所「IMD WORLD TALENT RANKING 2017」

1位~10位	その他
1 スイス	11 カナダ
2 アラブ首長国連邦	：
3 シンガポール	51 日本
4 アメリカ	：
5 香港	63 ベネズエラ
6 ルクセンブルク大公国	
7 オランダ	
8 オーストラリア	
9 チリ	
10 アイルランド	

に人手不足状態にある産業や中小零細企業、それらに依存する地域などでは、もはや外国人材抜きに経済活動を維持していくことは困難となっている。現実が外国人労働者を前提としているにも関わらず、この領域における就労拡大を巡る議論は進んで来なかった。今回の骨太の方針で5分野の開放が決まる以前は、介護福祉士の資格を有する高度外国人材に介護分野が開放された程度であった。外国人を必要とする領域は拡大しており、その他の分野においても門戸を開くことを検討していく必要があるだろう。

3 | 諸刃の剣となる理由

外国人就労の拡大は、人手不足という成長制約を打破するための手段となるだけでなく、異なる文化的背景が新たな発想を生むことで、企業の成長を加速させる原動力ともなる。

経済的な有益性が多くある一方で、一般生活や雇用に与える影響については懸念

が根強い。2004年に内閣府が行った外国人労働者の受入れに関する世論調査によると、単純労働者の受入れを認めない理由として、「治安が悪化するおそれがある」との回答は74.1%、「不況時に日本人の失業が増加するなど雇用情勢に悪影響を与える」との回答は40.8%に達する。これらの懸念を解消するためには、多文化共生で一步先を行く、独仏の経験を学ぶことが有益だろう。なお、外国人労働者への依存の高まりは、日本の経済構造の脆弱化にもつながる可能性がある。帰国が前提となる就労では、日本企業の技術や技能の伝承が危うくなるかもしれない。労働力不足は、他の先進国でも共通の課題であり、国際的な人材獲得競争は激しさを増している。依存度の高い分野で人材流出が生じれば、新たなリスクとして顕在化する可能性もある。

4—— おわりに

現在人手不足が深刻化している産業では、労働を資本で代替することが相対的に難しい。今後真価を問われる女性活躍や技術革新などの取り組みは、期待通りの成果を発揮するまでに時間を要するかもしれない。外国人就労の拡大は様々な観点から議論が必要であるが、待ったなしの課題となっている人手不足への対応を疎かにすることもできない。日本経済の持続的な成長を損なわないためにも、コンティンジェンシープランとして外国人就労の拡大を検討し始めておくことは必要だろう。

[*1] 高度外国人材は、「高度専門職」(1号・2号)および「特定活動」の在留者と定義している。
[*2] 出展：未来投資会議 構造改革徹底推進会合 第2回資料

2018・2019年度経済見通し



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

1——9四半期ぶりのマイナス成長

2018年1-3月期の実質GDPは、前期比▲0.2%（前期比年率▲0.6%）と9四半期ぶりのマイナス成長となった。設備投資は前期比0.3%と6四半期連続で増加したが、民間消費（前期比▲0.1%）、住宅投資（同▲1.8%）が減少したことに加え、民間在庫変動が前期比・寄与度▲0.2%のマイナスとなったことから、国内民間需要が6四半期ぶりの減少となった。

2018年1-3月期はマイナス成長となったが、2017年度の実質GDP成長率は1.6%となり2016年度の1.2%から伸びを高めた。需要項目別には、海外経済の拡大、企業収益の改善を背景に輸出（2016年度：前年比3.6%→2017年度：同6.2%）、設備投資（2016年度：前年比1.2%→2017年度：同3.2%）の企業部門が好調だった。

一方、民間消費は前年比0.9%と2016年度の同0.3%からは伸びを高めたものの、引き続き経済成長率を下回り、住宅投資は前年比▲0.3%（2016年度は同6.2%）と3年ぶりの減少となるなど、家計部門は低調な推移が続いた。

2——IT関連中心に在庫調整圧力が高まる

2018年1-3月期は景気との連動性が高い鉱工業生産も前期比▲1.3%と8四半期ぶりの減産となった。大雪の影響で一部の工場が操業停止となった影響もあるため、過度に悲観する必要はないが、これまで景気の牽引役となってきたIT関連財を中心に在庫調整圧力が高まりつつある

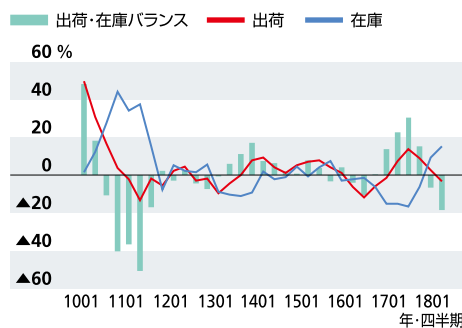
点には注意が必要だ。

鉱工業全体の在庫循環図を確認すると、2017年4-6月期に「意図せざる在庫減少局面」から「在庫積み増し局面」に移行した後、3四半期続けて同一局面に位置したが、2018年1-3月期は景気のピークアウトを示唆する45度線を越えて「在庫積み上がり局面」に移行した。現時点では、在庫水準自体がそれほど高くないことから、このまま鉱工業全体が在庫調整局面入りするとはみていないが、IT関連財はすでに在庫調整局面入りしている。

2018年1-3月期のIT関連財の出荷・在庫バランス（出荷・前年比－在庫・前年比）は、出荷が前年比▲3.4%と5四半期ぶりに低下する一方、在庫が10-12月期の前年比9.3%から同15.2%へとさらに伸びを高めたため、10-12月期の▲6.6%ポイントから▲18.6%ポイントへと悪化幅が拡大した〔図表1〕。

〔図表1〕悪化するIT関連財の出荷・在庫バランス

注：IT関連財は情報化関連資本財、情報化関連消費財、情報化関連生産財を合成したもの
出荷・在庫バランス＝出荷・前年比－在庫・前年比
資料：経済産業省「鉱工業指数」



足もとのIT関連財の弱さは世界的なスマートフォン販売不振による一時的な要因が大きい。データセンターや車載向けなどIT関連需要の拡大が裾野の広がりを伴ったものとなっていることを踏まえれば、在庫

調整は短期間で終了する可能性が高い。

輸出が底堅さを維持していること、鉱工業全体では在庫調整圧力が限定的にとどまっていることなどから、4-6月期には増産に転じることが予想されるが、IT関連財の調整が長期化すれば、生産の足踏み状態が長引く恐れがあるだろう。

3——高齢無職世帯の増加が消費を下押し

雇用所得環境は着実に改善しているが、個人消費の動向を考える上では労働市場改善の影響を直接受けにくい年金生活者の所得環境を押さえておくことが重要だ。近年、高齢者の継続雇用が進んでいるが、それでも高齢化の急速な進展に伴い高齢無職世帯の割合は大きく高まっている。

総務省統計局の「家計調査」によれば、総世帯の集計が始まった2002年と直近の2017年を比較すると、総世帯に占める勤労者世帯の割合は55.6%から47.5%へと低下する一方、世帯主が60歳以上の高齢無職世帯の割合は24.6%から37.0%へと上昇している。また、世帯割合にそれぞれの消費額を掛け合わせることで、総消費額に占める割合を求めると、勤労者世帯の消費割合が61.0%から52.9%へと低下する一方、60歳以上の高齢無職世帯の消費割合は19.7%から30.6%へと上昇している〔図表2〕。高齢無職世帯の消費水準は勤労者世帯の約4分の3（2017年実績）であるため、その割合が増えれば世帯当たりの消費水準は低下する。

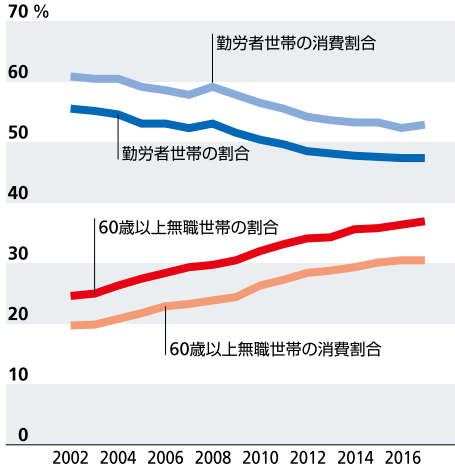
また、高齢無職世帯の所得環境は勤労者世帯に比べて厳しくなっている。年金額



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年から神奈川大学非常勤講師(日本経済論)を兼務。
 16年度優秀フォーカスター(4年連続7回目の受賞)。

[図表2] 高齢無職世帯の割合が高まる

資料:総務省統計局「家計調査(総世帯)」



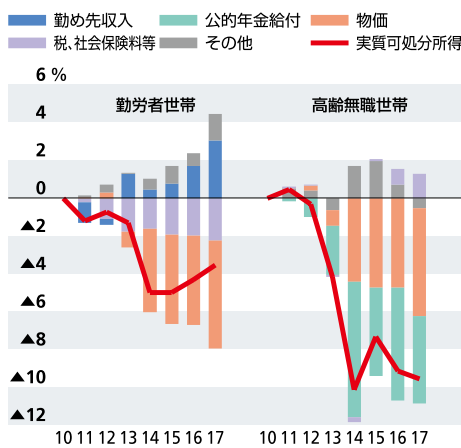
改定は名目手取り賃金変動率、物価変動率、マクロ経済スライドによる「スライド調整率」によって決まるが、2013年度から2015年度まで特例水準の解消が実施されたこと、2015年度にマクロ経済スライドが実施されたことなどから、勤労者世帯よりも実質可処分所得の落ち込みが大きくなっている。勤労者世帯は物価上昇によるマイナスを勤め先収入の増加がある程度カバーしているが、高齢無職世帯は物価上昇と公的年金給付の減少がともに実質可処分所得を大きく押し下げている[図表3]。

2018年度の年金額は前年度から据え置きとなったが、物価上昇率が2017年度よりも高まる可能性が高いため、年金生活者にとっての実質的な手取り額はさらに減少することになる。

賃上げによって所得の増加が見込める勤労者世帯と異なり、労働市場改善の恩恵を受けずに物価上昇によるマイナスの影響だけを受ける年金生活者の消費割合が高まっていることが、引き続き家計全体の消費を抑制する要因となるだろう。

[図表3] 勤労者世帯と高齢無職世帯の実質可処分所得

注:2010年度からの変化率。高齢無職世帯は世帯主が60歳以上の無職世帯 資料:総務省「家計調査」



4——実質成長率は2018年度1.1%、2019年度0.8%を予想

2018年4-6月期は輸出、設備投資の伸びが高まること、1-3月期に減少した民間消費が増加に転じることなどから、1%程度とされる潜在成長率を大きく上回るプラス成長に復帰する可能性が高い。

その後も、輸出が底堅さを維持する中、高水準の企業収益を背景に設備投資が増加し、企業部門(輸出+設備投資)主導の成長が続くだろう。一方、2018年度の名目賃金の伸びは2017年度よりも高まる可能性が高いが、物価上昇ペースの加速によって実質所得の伸びは限定的なものにとどまり、消費が景気の牽引役となることは引き続き期待できない。

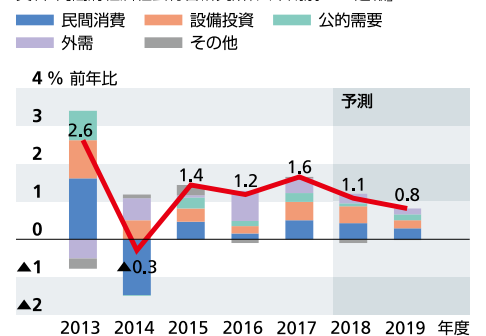
また、原材料費、人件費上昇によるコスト増から企業収益の伸びが鈍化することに伴い設備投資が減速すること、住宅投資の減少幅が拡大することから、2018年度の成長率は2017年度よりも低下することが予想される。

2019年度は10月に消費税率引き上げ(8%→10%)が予定されているが、前回(2014年度:5%→8%)よりも税率の引き上げ幅が小さいこと、飲食料品(酒類と外食を除く)及び新聞に対する軽減税率、教育無償化、年金生活者支援給付金などが予定されていることから、景気への悪影響は前回よりも小さくなるだろう。また、税率引き上げは2019年度下期からとなるため、年度ベースの影響は2019年度、2020年度ともに1%分(軽減税率導入を考慮すると0.75%分)となる。さらに、消費増税前後には駆け込み需要とその反動減が発生するが、年度途中での引き上げとなるため、駆け込み需要とその反動減は2019年度内ではほぼ相殺されることが想定される。2014年度は消費税率引き上げによる悪影響を主因として▲0.3%のマイナス成長となった。2019年度は消費税率引き上げの影響が前回よりも小さいことに加え、2020年の東京オリンピック・パラリンピック開催に伴う押し上げ効果も期待されることから、経済成長率が大きく落ち込むことは避けられるだろう。

実質GDP成長率は2018年度が1.1%、2019年度が0.8%と予想する[図表4]。

[図表4] 実質GDP成長率の推移

資料:内閣府経済社会総合研究所「四半別期別GDP速報」



地方で輝くベンチャー企業

地方都市のベンチャー生態系作り



総合政策研究部 主任研究員 中村 洋介

y-nakamura@nli-research.co.jp



なかむら・ようすけ
03年日本生命保険相互会社入社
17年ニッセイ基礎研究所、18年より現職。

1—— 地方都市発の有望ベンチャー

身の回りで見かけるクモの糸、実は重さあたりの強靭性が鋼鉄の340倍もあるという。そして、伸縮性にも優れていることに加え、限りある化石燃料から作られる化学繊維等とは違って、たんぱく質で出来ている。もしも、このクモの糸が人工的に量産出来たら、そして、衣料品・自動車・飛行機など色々な用途に活用できたら…。そのような事業に取り組んでいるのが、慶應義塾大学(以下慶大)発ベンチャー、Spiber(スパイバー)だ。

スパイダー(蜘蛛/Spider)とファイバー(繊維/Fiber)から名付けられた、革新的技術を持つこのベンチャー企業、どこにあるかご存知だろうか。ヒト・モノ・カネが集まる大都会にあるわけではない。米どころで有名な庄内平野、人口13万人程の地方都市、山形県鶴岡市だ。ベンチャー創造協議会主催の第1回「日本ベンチャー大賞」では、このSpiberが地域経済活性化賞を受賞している。

Spiberは、鶴岡市にある慶大「先端生命科学研究所」発のベンチャーである。同研究所の最先端のバイオテクノロジーを用いた研究は、医療・環境・食品等の分野に応用されている。生み出されたベンチャーは、このSpiberだけではない。ヒューマン・メタボローム・テクノロジーズもその1社だ。細胞内の代謝物質(メタボローム)を短時間かつ一斉に測定する分析技術(CE-MS技術)をベースに設立され、代謝物質の受託解析等に取り組んでいる。2013年12月に東証マザーズに上場した、大学発ベンチャーの成功事例だ。他にも、唾液を用いた疾患検査技術に取り組むサリバテックなど、今までに

バイオ領域のベンチャーが6社設立されている^{*1}。地方都市でも革新的なベンチャーを生み出せるという一例だ。

2—— 地域の取組み

2001年、地元自治体の誘致により、慶大鶴岡タウンキャンパス、先端生命科学研究所が設置された。学校法人慶應義塾、山形県、鶴岡市の間で協定が締結され、山形県及び鶴岡市が同研究所の研究教育活動に対し、研究補助金等の支援を行っている。鶴岡市の「鶴岡まち・ひと・しごと創生総合戦略」(2015年10月策定、2017年7月改訂)の中でも、重点施策として「先端バイオを核とした次世代イノベーション都市の創造・発信による地域活性化」を掲げ、同研究所を核とした地域・産業振興策に取り組んでいる。2017年4月には、地方創生のための政府関係機関の地方移転の一環として、国立がん研究センターが「がんメタボロミクス研究室」(鶴岡市)を開設、慶大の先端生命科学研究所と連携して研究を進めていくこととなった。山形県や鶴岡市の長年の取組みが奏功し、バイオテクノロジー関係の研究機関、ベンチャー、人材が集まりつつある。

地域の金融機関も支援に取り組んでいる。上述のヒューマン・メタボローム・テクノロジーズが上場に至るまでには、地方銀行やその系列企業が資本参加している。また、鶴岡市に本店を置く荘内銀行は、中期経営計画^{*2}において、地方創生への取組みとして「産官学連携の強化」を挙げ、その一環として「慶大先端生命科学研究所を出発点とするバイオ分野を中心としたベンチャー企業を支援」することを掲げている。

このように、地方自治体や地域の金融

機関の取組みも、ベンチャーの創出・成長を後押しする環境作りに繋がっている。

3—— 厚みのある「生態系」を作れるか

ベンチャーを取り巻く環境を表す言葉として、よく「生態系(エコシステム)」という言葉が使われる。活力あるベンチャー、イノベーションを生み出すためには、この生態系が厚みを持つことが重要である。動植物で溢れる豊かな森林の生態系のように、大学や研究機関、自治体、金融機関、ベンチャー・キャピタル、事業会社等が共存共栄し、次々とベンチャー・イノベーションが芽吹くことが理想だ。豊かな生態系では、夢破れたベンチャーも、その経験・人材等は新しい芽を生む種・養分となる。数少ないベンチャーを大事に守り育てるのも大事だが、次々とベンチャー・イノベーションが生まれる(良い意味での)多産多死の環境を作ることが重要だ。

地方都市は、大都市と比べるとヒト・モノ・カネが集まりづらく、生態系に厚みを持たせるには一層の工夫が必要である。鶴岡市の事例では地方自治体や、地元の企業や金融機関の取組みも当然大きかったが、慶大や、上述のバイオベンチャーを創業期から支えた域外のベンチャー・キャピタル等、外部の力をうまく活用し取り込めたことも忘れてはならない。

人口減少に直面する地方都市が多い中、ベンチャーやイノベーションを通じた地方創生への期待も大きい。豊かなベンチャー生態系を持つ、魅力溢れる地方都市が増えていくことを期待している。

[*1] 同研究所HPより。

<http://www.iab.keio.ac.jp/about/venture.html>
[*2] フィデアホールディングス株式会社(荘内銀行等を傘下に置く金融持株会社)平成29年3月期決算説明会資料より
<http://www.fidea.co.jp/pdf/20170613.pdf>

強弱材料が交錯するドル円相場

ドル円は、6月に入って米利上げ加速観測や米朝関係進展期待によるリスク選好の円売りなどからやや円安ドル高に向かい、足元は110円台後半で推移している。

今後も中期的には緩やかな円安ドル高に向かうと予想するが、当面はドルの上値が重い展開が見込まれる。堅調な景気を背景とする米利上げ観測は引き続きドル高圧力になるものの、中間選挙を控えたトランプ政権は今後も保護主義姿勢を崩さず、貿易戦争への懸念に伴うリスク回避的な円需要が見込まれる。また、貿易戦争への懸念が一時的に緩和したとしても、今度は米金利上昇・ドル高が新興国からの資金流出懸念に繋がる可能性が高い。その際はリスク回避で円が買われやすくなる。しばらくは強弱材料が交錯し、方向感が出づらいい地合いが想定されるため、3ヵ月後の水準は現状比概ね横ばいの110円台と予想している。

ユーロ円は、6月中旬のECB理事会において政策金利を少なくとも来年夏まで据え置く方針が示されたことを受けて急落し、足元は127円台後半にある。金融政策の正常化に時間をかけて臨む姿勢が示されたことで、しばらくユーロの上値は重くなりそうだ。ただし、ECBは量的緩和を10月から半減し、年末に停止することを決定している。方向性として、ECBが金融政策の正常化に向かっている点が次第に意識され、ユーロ円は緩やかに持ち直すと見ている。3ヵ月後の水準は129円前後と予想している。

長期金利は、国債需給がタイトななかで、貿易戦争懸念に伴う安全資産需要もあってやや低下し、足元は0.03%台にある。日本の物価上昇率は伸びが鈍化しており、日銀は7月末の展望レポートで物価見通しを引き下げざるを得なくなる可能性が高い。大規模緩和の長期化が市場で意識され、貿易戦争への懸念とともに長期金利の抑制に働くだらう。3ヵ月後の金利水準は現状比で横ばい程度の0.0%台前半から半ばとみている。



シニアエコノミスト **上野 剛志**

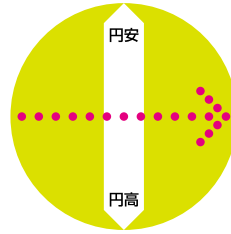
うえの つよし | tueno@nli-research.co.jp

1998年日本生命保険相互会社入社、
2001年同財務審査部配属、
2007年日本経済研究センターへ派遣、
2008年米シンクタンク The Conference Boardへ派遣、
2009年ニッセイ基礎研究所(現職)。

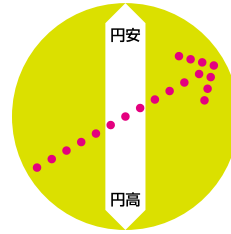


Market Karte

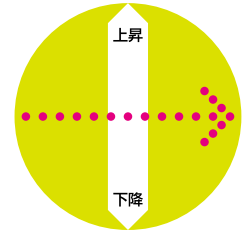
July 2018



ドル円・3ヵ月後の見通し

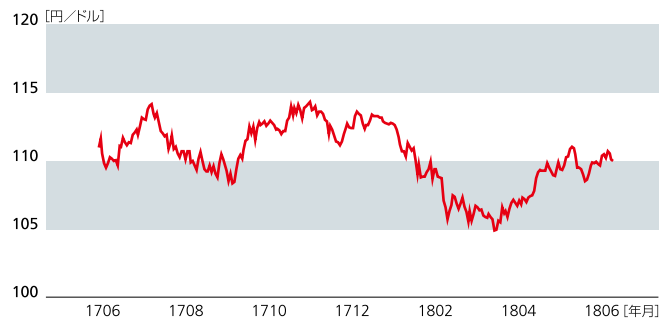


ユーロ円・3ヵ月後の見通し

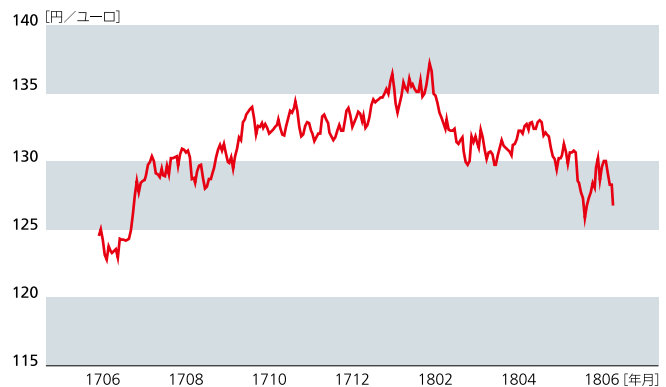


長期金利・3ヵ月後の見通し

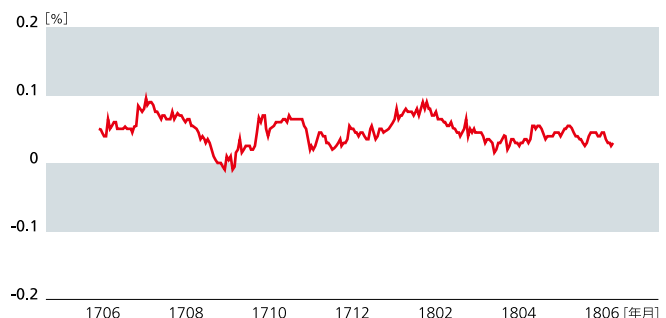
ドル円為替レートの推移 [直近1年] 資料:日本銀行



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 **なぜ消費は活性化しないのか**
—活性化を阻む6つの理由
久我 尚子 [基礎研レター | 2018/5/7号]
- 2 **初婚・再婚別にみた「年の差婚の今」(上)**
—未婚少子化データ考—平成ニッポンの夫婦の姿
天野 馨南子 [基礎研レポート | 2018/5/14号]
- 3 **日銀の出口戦略に関する考察**
—ETFの含み益で個人の資産形成を
井出 真吾 [基礎研REPORT-I | 2018/6/7号]
- 4 **2018-2019年度経済見通し(18年5月)**
斎藤 太郎 [エコノミストレター | 2018/5/17号]
- 5 **初婚・再婚別にみた「年の差婚の今」(下)**
—未婚少子化データ考—変わり行く2人のカタチ
天野 馨南子 [基礎研レポート | 2018/5/28号]

コラムアクセスランキング

- 1 **ネイピア数eについて**
—ネイピア数とは何か、ネイピア数はどんな意味を有しているのか—
中村 亮一 [研究員の眼 | 2018/5/1号]
- 2 **地方で輝くベンチャー企業**
—地方都市のベンチャー生態系作り—
中村 洋介 [研究員の眼 | 2018/5/23号]
- 3 **教条主義という危険**
—アキレスと亀の話を論破できますか?
樋 浩一 [基礎研REPORT-Column I | 2018/6/7号]
- 4 **五つ星・同盟連立政権発足**
—イタリア政治は再び世界を揺らすか?
伊藤 さゆり [研究員の眼 | 2018/6/4号]
- 5 **消え行く日本の子ども**
—人口減少(少子化)データを読む—わずか半世紀たらず、半減へ
天野 馨南子 [研究員の眼 | 2018/4/9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 18/5/21-18/6/17》

www.nli-research.co.jp



変わる時代の確かな視点



表紙の眼
・
自画像
レンブラント・ファン・レイン
製作年：1640年
所蔵：ナショナル・ギャラリー
From Wikimedia Commons

infocalendar July, 2018

七夕の天気 [7月7日東京夜の天気]

Source : 気象庁 [1978年から2017年まで] Design : infogram©

