



Art of Leaves & Photo: Takayuki Kuribayashi ©

ニッセイ基礎研 Report February 2016 Vol.227 02

- 02 2016年日本経済の課題——●楠 浩一
- 03 トラブル発生の「民泊」をホテル不足の救いの手へ——●竹内 一雅
- 04 米国経済の見通し——●窪谷 浩
- 06 住宅取得に対する消費税率引き上げの影響——●塩澤 誠一郎
- 08 日本経済再生の鍵は「働きたい女性・高齢者の活用」と「個人消費の回復」——●斎藤 太郎
- 10 成績は本当に良くなったの?——●藤原 拓也
- 11 中国と原油が握る為替の行方——●上野 剛志



2016年日本経済の課題

アベノミクス新三本の矢を考える



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—日本を感ずる金融資産という幻想」。

1—— 新三本の矢の本格始動

2015年10月に内閣改造を行った安倍総理は、「アベノミクスは第2ステージに移る」と宣言し、「一億総活躍社会」の実現を目的とする、「強い経済」、「夢をつむぐ子育て支援」、「安心につながる社会保障」の「新三本の矢」を発表した。2016年は、この政策が本格的に動きはじめることになる。

「大胆な金融政策」「機動的な財政政策」「投資を喚起する成長戦略」という、旧三本の矢の間の関係は比較的簡明だった。しかし、「一億総活躍社会」の実現ということが、新三本の矢をどう束ねる意味を持つのかは、少し分かり難い。多くの人が、子育て支援と高齢者介護という、第二、第三の矢に唐突な印象を受けたことは理解できる。

新三本の矢には、それぞれ名目GDP600兆円、出生率1.8、介護離職ゼロという、極めて意欲的な目標数値が掲げられている。このため、目標が達成できるかどうか注目が集まってしまったが、このような目標が登場した理由に注目すべきだ。長期にわたる経済的な不振の間に、日本経済の状況が大きく変わり、対応すべき問題の質が大きく変わっていることが大きな理由であると考えられる。

2—— 「一億総活躍」の意義

2015年11月の有効求人倍率は1.25倍という高水準になっていた。これは1992年1月以来の水準で、需要不足による失業問題の改善が課題となっていた状態から、人手不足が経済活動のネックとなりつつあることを示している。このようなことが

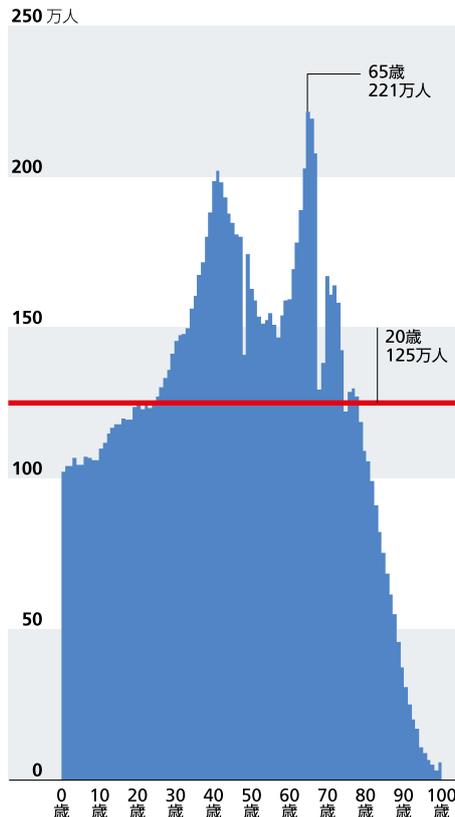
起こっているのは、『人手不足が変える日本経済』*でも書いたように、少子高齢化が原因だ。

2014年の年齢別の人口構成を見ると、ここ数年の間に65歳に達して勤労生活から引退し始めている団塊の世代の人口規模が各歳220万人程度である一方、毎年新たに働き始める20歳前後の人達の人口は120万人程度と大幅に少ないことが分かる。

このため、今後人口構造の高齢化がさらに進む中で、日本に住む人達の生活水準を維持・向上させていくためには、現在よりもはるかに多くの高齢者や女性が社会の中で活躍できるようにすることが必要になる。

[図表1] 日本の各歳人口(2014年10月1日)

資料:総務省「人口推計」



経済成長の果実を子育て支援や高齢者の介護などの分野に投入するという点では、経済成長率が高まらないのはいかという批判もある。しかし、経済の成長が子育てや介護政策の充実を支えるだけでなく、子育て支援や介護政策の充実によって、より多くの人達が社会で活躍できるようになり、逆に経済成長を支えることにも注目すべきである。

3—— 中長期的対応への転換

そもそも経済成長をするのは我々がより安心して豊かな生活をできるようにするためだ。所得が増えても、欲しいものが買えず、必要なものが手に入らないというのは経済成長しても意味が無い。多くの人が子供も欲しいが仕事を通じて自己実現も図りたいと考えているにもかかわらず、多くの障害に阻まれている。自分や家族の介護が必要となったらどうしようかと大きな不安を抱えている人も少なくない。経済成長の果実の一部を、多くの国民が望んでいるものに向けることは当然のことだ。

安倍内閣は3年間が過ぎ、全力を注いできたデフレからの脱却は完全に実現したとは言えないまでも、もう少し政策の視野を広げる余地が生まれていると言えるだろう。維持可能な社会保障制度や財政・金融をどう実現するのか、2016年の日本経済は緊急事態への対処から中長期的なビジョンを持った政策への転換が課題ではないだろうか。

*エコノミストの眼「人手不足が変える日本経済～働き方の変革が必要に～」(2015年9月30日)参照。

トラブル発生の「民泊」をホテル不足の救いの手へ

法整備で観光立国・日本の確立を



金融研究部 不動産市場調査室長 竹内 一雅
take@nli-research.co.jp



たけうち かずまさ
90年野村総合研究所入社。93年ニッセイ基礎研究所、99年より現職。
「オフィスレント・インデックス」の開発・公表
(2011年1月より四半期ごと公表)。
著書に「不動産力を磨く」「不動産ビジネスはますます面白くなる」(共著)他。

個人の住宅やマンションの空き部屋に有料で宿泊者を受け入れる「民泊」の広がりに伴い、昨年の夏頃から、民泊に関するトラブルも大きく報道されるようになっていきます。マンションへの外国人など居住者以外の不特定多数の出入り、パーティーなどの騒音、乱雑なごみ出し、テロや犯罪など治安への不安、無許可民泊オーナーの検挙や所得の申告漏れなどです。すでに、一部のマンションでは、管理規約の見直しをすることで民泊を禁止する動きも出ています。こうした問題は、現在、民泊を規制する法律が存在していないことが一つの理由と思われる。それに加え、どこにどれだけ誰が所有する民泊が存在し、誰がどれほど民泊に宿泊したかが全く分からない状況も、近隣とのトラブルや不安を招いているのでしょう。

ただ、ここにきて民泊に関する規制の方向性が固まってきたようです。

自由民主党や厚生労働省、IT総合戦略本部などで民泊の規制に関する検討が活発に進められてきており、全体的には「民泊」を旅館業法の簡易宿所と位置づけて許可要件を緩和して届出制にするとともに、民泊仲介業者も許可制にして監視しオーナーや宿泊者の情報把握等の義務を課し、近隣トラブルの防止や消防・安全対策を講じさせるという方向のようです。

これらの規制により、これまで全く分からなかった民泊の実態が把握できるようになるとともに、民泊が法律で適切に位置づけられることで、宿泊者(消費者)保護の制度が整い、防災・衛生等への対応や周辺トラブルへの対策、民泊事業者の所得把握、違法民泊業への取締りなどが大きく進

むことが期待されます。

期待と不安を含めて数多く報道されてきた民泊ですが、一部では異なる「民泊」が区別されずに報道されてきたようにも感じています。これまでの報道や規制緩和の議論をみると、現在、5つの「民泊」が存在していると思われ、これらを区別することが問題を考える上で重要ではないかと感じます。

それは、(1)国家戦略特区内(東京都や大阪府など)でのみ認められた「民泊条例」の民泊、(2)農業漁業体験などができる農林漁業体験民宿、(3)お祭りやコンサートなどのイベント等の開催期間のみ認められる期間限定の「イベント民泊」、(4)遊休期間の別荘貸出し、(5)インターネットのマッチングサイトを通じた「ネット民泊」の五つです。上記のうち、現行制度上、実施可能な「民泊」は、(1)の国家戦略特区内の民泊、(2)の農林漁業体験民宿業、(3)のイベント民泊になります。なお、現在、近隣トラブルなどで議論になっているのは、(5)のマッチングサイトを通じた民泊です。

民泊が広がっている背景には、訪日外国人旅行者のホテル需要の急拡大と日本人の国内旅行の増加に伴う、深刻なホテル不足があります。ホテルの客室料金も上昇しており、一人当たりの料金が比較的安い民泊が好まれているという点もあるでしょう。政府では2020年の訪日外国人旅行者数の目標を2千万人から3千万人に引き上げる方針であるとの報道もなされており、今後もホテル不足は続くと考えられます。逼迫するホテル不足とインターネットの進化により、マッチングサイトを通じた民泊はこれからの日本の宿泊にとって不可欠な

インフラとなりつつあり、それが民泊に対する規制緩和および規制の議論を押し進めてきたといえるでしょう。

拡大するインターネットのマッチングサイトを通じた民泊ですが、これまでのホテルや旅館に加え、民泊が日本の法律に位置づけられてしっかり管理されることで、外国人も日本人も安心して民泊に宿泊できるようになるだけでなく、民泊周辺の住民とのトラブルや不安が解消していくことが期待されます。今後、防災や衛生、防犯、都市計画など、多くの細かい議論が進むと思われませんが、単に民泊をホテル不足の補完として認めるだけでなく、日本の観光政策等の中での積極的な位置づけや意味(空き家対策を含め)をもたせつつ規制を進めることが、今後の日本の観光立国確立のために重要と感じます。



Illustration by NDC Graphics ©

米国経済の見通し

個人消費主導の底堅い成長が持続、政策金利引き上げの影響は限定的と予想



経済研究部 主任研究員 窪谷 浩
kubotani@nli-research.co.jp



くぼたにひろし
91年日本生命保険相互会社入社。
NLI International Inc.(米国)、ニッセイアセットマネジメント等を経て
14年ニッセイ基礎研究所(現職)。
日本証券アナリスト協会検定会員。

1—— 経済概況・見通し

1 | 7-9月期の成長率は低下も、

個人消費主導の底堅い成長が持続

7-9月期の実質GDP成長率(以下、成長率)は前期比年率+2.0%(前期:+3.9%)となり、前期から低下した。在庫投資が0.7ポイント成長率を押し下げたことが大きい。さらに、原油安により資源関連の設備投資が減少したほか、ドル高により純輸出が低迷したことも押し下げ要因となった。

一方、個人消費は+3.0%(前期:+3.6%)と堅調を維持したほか、住宅投資も+8.2%(前期:+9.3%)と高い伸びとなった。これらが好調な要因としては労働市場の回復が挙げられる。

雇用者数は15年の年初来で月間20万人超の好調な増加ペースとなったほか、失業率も低下基調が持続した[図表1]。

[図表1] 米国の雇用動向(非農業部門雇用増と失業率)
資料: BLSよりニッセイ基礎研究所作成



さらに、ガソリン価格の下落や低金利も自動車や住宅などの高額消費に追い風となった。

15年夏場に中国経済の減速懸念が強まり、米株式市場が大幅下落となったことから、实体经济への影響が懸念されたが、7-9月期は個人消費主導の底堅い成長であったことが確認された。

10-12月期については執筆時点(1月15日)で、消費をみる上で重要な年末商戦の結果は公表されていない。しかしながら、10-12月期も雇用増加数が月間平均28.4万人と、前期から更に加速しており、労働市場の順調な回復が続いている。

FRBは、12月に06年以来となる0.25%の政策金利引き上げを実施した。金融政策の転換が实体经济に与える影響が懸念されたが、利上げ後も金利は低位安定しており、影響は限定的であろう。

このため、10-12月期も7-9月期同様、消費主導の成長が持続しているとみられる。

2 | 経済成長率は

16年+2.6%、17年+2.5%を予想

消費主導の成長は16年以降も持続しそうだ[図表2]。

労働市場は、雇用増加が持続しているものの、労働参加率*は77年以来の水準に留まっており、人口対比で雇用には一段の増加余地がある。

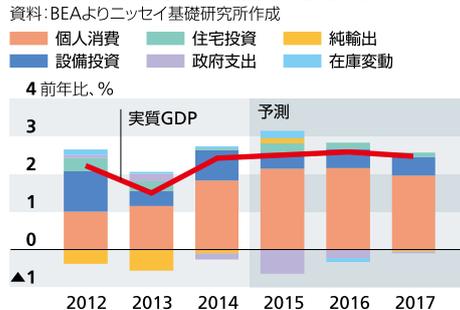
また、企業の採用計画は中小企業で採用意欲が高まっていることを示しており、今後も中小企業を中心に雇用増加が期待できる状況となっている[図表3]。

労働市場の回復に伴う所得の増加にも係わらず、貯蓄率は依然として金融危機前に比べ高い水準となっており、所得対比で個人消費には一段の回復余地がある。

さらに、住宅市場も、利上げにより回復ペースの鈍化は見込まれるものの、住宅ローン金利が過去と比べて低い状況は持続することから、雇用不安が後退する中で腰折れの可能性は低いと判断される。

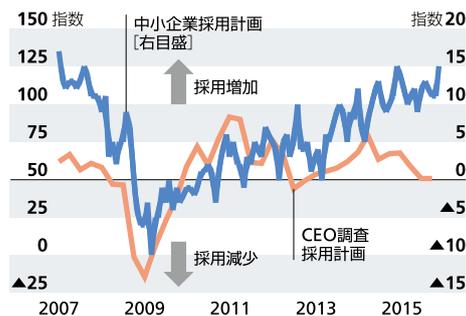
一方、原油安やドル高により民間設備投

[図表2] 米国実質GDP成長率の推移(暦年)



[図表3] 大企業、中小企業の採用計画

注: CEO調査は今後6か月の計画、50以上が採用増。中小企業採用計画は、今後3か月の計画、0以上が採用増。
資料: ビジネスラウンドテーブル、NFIBよりニッセイ基礎研究所作成



資や外需は引き続き回復が遅れる見込みだ。

原油安に伴う資源関連の設備投資削減により、民間設備投資は15年以降大きく押し下げられてきた[図表4]。

当研究所では原油価格は緩やかに上昇に転じると予想しており、資源関連のマイナス寄与は緩やかに解消されるとみている。

もっとも、資源以外でも鉱工業生産の回復は力強さにかけており、製造業を中心に民間設備投資は当面緩やかな伸びに留まろう。

また、外需についてはドル高基調が持続する中で、ISMの新規輸出受注指数は、製造業が15年6月に受注の減少を示す50割れに転じたほか、これまで比較的底堅く推移していた非製造業でも12月に50割れとなるなど、ドル高の悪影響が輸出に

顕著にみられている[図表5]。

さらに、ドル高に加え米国経済が相対的に好調な状況が暫く続くことから、16年前半は純輸出のマイナス寄与が持続すると予想している。

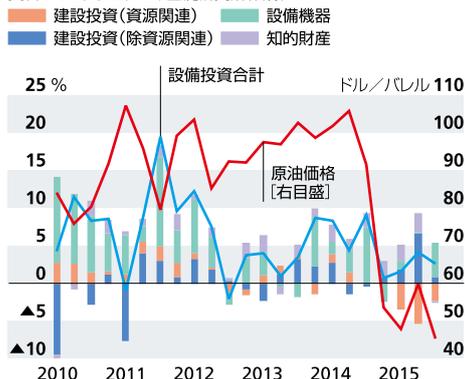
もっとも、年後半以降は日本やユーロ圏景気が持ち直すほか、ユーロに対するドル高の緩和などにより、マイナス幅は縮小すると予想している。

最後に政府支出は、景気に対して中立の状況が持続しよう。11月に2015年超党派予算法が成立し、17年度までの予算枠が決定された。

同予算法は共和党が求める国防関連支出拡大や、民主党が求める非国防関連支出拡大を同時に満たす財政拡張的な内容となった。

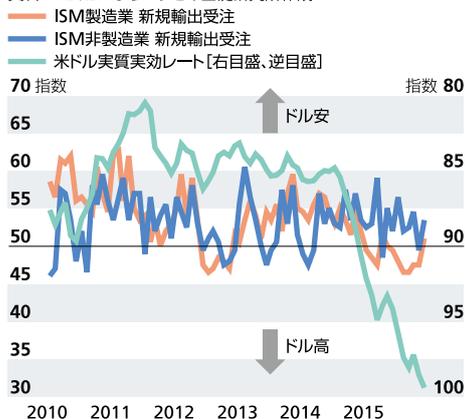
[図表4] 民間設備投資(寄与度)と原油価格

注: 民間設備投資は実質、前期比年率。原油価格はWTI先物(直近限月)資料: BEAよりニッセイ基礎研究所作成。



[図表5] ISM新規輸出受注および実質実効レート

注: 米ドル実質実効レートは、73年3月=100。資料: FRB, ISMよりニッセイ基礎研究所作成



しかしながら、歳出増加額はGDP比0.2%程度に留まっており、財政政策による景気への影響は限定的である。

以上の経済見通しに対するリスク要因と

しては、中国経済のハードランディングなど海外経済の減速や、17年の政権交代に伴う米国の政治リスクが挙げられる。とくに、大統領選が接戦になる場合や、共和党から大統領が選出される場合には、将来の政策予見性が大きく低下し、企業や消費者の意思決定に影響する可能性が注目される。

2——物価・金融政策・長期金利の動向

1 | 物価は上がり難い状況が持続

エネルギー価格の下落に伴い消費者物価の総合指数(前年同月比)が低迷しており、エネルギー・食料品を除いたコア指数との乖離が拡大した[図表6]。

当面、物価上昇圧力が抑制された状況が持続するとみられるが、原油価格の反発に伴い、消費者物価(前年比)は、16年に+1.6%、17年は+1.9%まで緩やかに上昇すると予想している。

もっとも、16年に入ってから供給過剰懸念から原油価格の下落基調が強まっていることから、原油価格の反転時期が先送りされるリスクには注意したい。

2 | 利上げペースは緩やか

FRBはこれまで政策金利引き上げの条件としていた、「労働市場の更なる改善」および「物価が中期目標とする2%に向けて上昇する合理的な確信」を満たしたとして、12月に政策金利の引き上げを実施した。

もっとも、足元の物価は目標を大幅に下回っているほか、前回(04年6月開始)や前々回(99年6月開始)の利上げ開始時点と比べても低位に留まっている。

物価は緩やかに上昇するとみられるものの、物価目標の達成時期は見込み難い状況となっている。

このため、当研究所では今後の政策金利引き上げ幅を16年は0.75%、17年を1.0%と予想している[図表7]。

これは、前回や前々回より緩やかなペースとなっているほか、12月時点のFOMC

参加者予想と比べても小幅な水準である。

政策金利引き上げが、このような緩やかなペースに留まれば、金融政策は米経済に対して引き続き緩和的な状況が持続するとみられる。

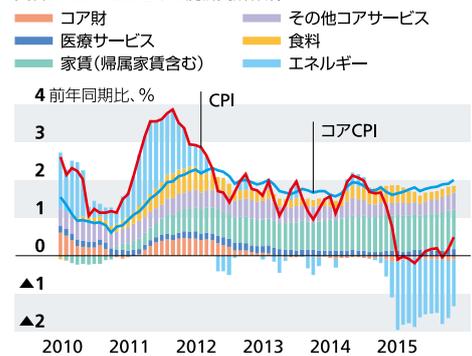
このため、利上げが新興国を含めた内外経済に与える影響も限定的と予想している。

3 | 長期金利は緩やかな上昇を予想

長期金利(10年国債金利)は、政策金利引き上げに伴い上昇するとみられる。もっとも、物価上昇圧力が抑制されているほか、利上げペースも緩やかに留まることから、長期金利の上昇も緩やかとなろう[図表8]。

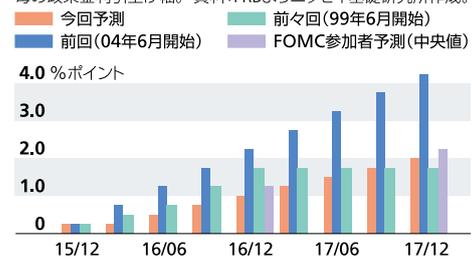
[図表6] 消費者物価の推移(寄与度)

注: 原系列の前年同月比。カッコ内は総合指数に対するウエイト(%)で2014年12月の時点のもの。コアはエネルギー・食料を除く、コアサービスはエネルギーを除くサービス、コア財はエネルギー・食料を除く財資料: BLSよりニッセイ基礎研究所作成



[図表7] 政策金利引き上げペース

注: FOMC目標金利。前回、前々回は政策金利引き上げ開始からの経過時間毎の政策金利引き上げ幅。資料: FRBよりニッセイ基礎研究所作成。



[図表8] 米国金利見通し

注: 政策金利はフェデラルファンドレート(上限レート)。見通しは4半期平均資料: Datastreamよりニッセイ基礎研究所作成



* 生産年齢人口(16歳以上人口)に対する労働力人口(就業者数と失業者を合計したもの)の比率

住宅取得に対する消費税率引き上げの影響

2013、2014年における戸建注文住宅の動向



社会研究部 准主任研究員 塩澤 誠一郎

shiozawa@nli-research.co.jp

1 はじめに

2017年4月より、消費税率を10%に引き上げることが予定されている。それが国民の住宅取得にどのような影響を及ぼすのか、8%に引き上げられた2014年と、その前年を中心に「戸建注文住宅の顧客実態調査」*1結果の分析を行った。

2 消費税の影響

1 | 消費税率の引き上げを動機とする

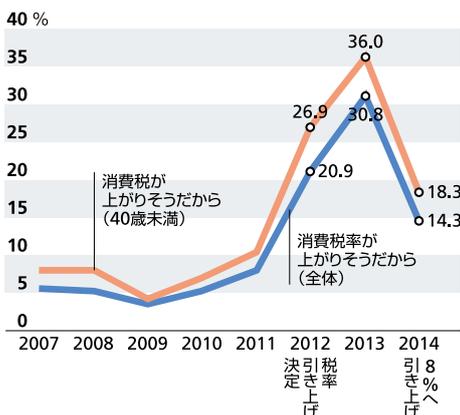
取得層が急激に増加

まず、建築動機について見ると、「消費税が上がりそうだから」を動機に挙げる割合が、全体で2012年に20.9%、2013年に30.8%と、急激に高くなっている。[図表1]

40歳未満に限ってみると、さらに割合が高くなっており、2012年、2013年では、全体との開きが約5~6ポイントと大きくなっている。消費税率の引き上げが、特に低年齢層に駆け込みを促す結果となっていたことがわかる。

[図表1] 建築動機回答結果推移

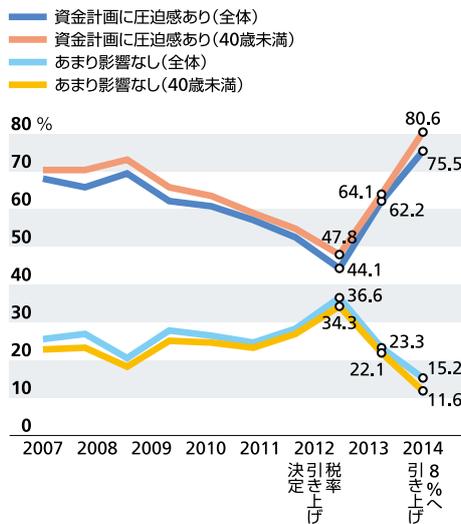
資料：「戸建注文住宅の顧客実態調査」一般社団法人住宅生産団体連合会」を基にニッセイ基礎研究所作成。以下同様



2 | 消費税率の引き上げは、取得層の資金計画への圧迫感を大きく高めた

消費税の資金計画への影響を見ると、「資金計画にかなり圧迫感があった」、「資金計画に少し圧迫感があった」の合計である「圧迫感あり」の割合は2007年以降年々低下し続けたが、2013年に反転し、消費税率が引き上げられた2014年は、全体で75.5%となっている。40歳未満の割合はさらに高く8割を超えており、やはり低年齢層の資金計画への影響がより高いことがわかる。[図表2]

[図表2] 消費税の資金計画への影響推移

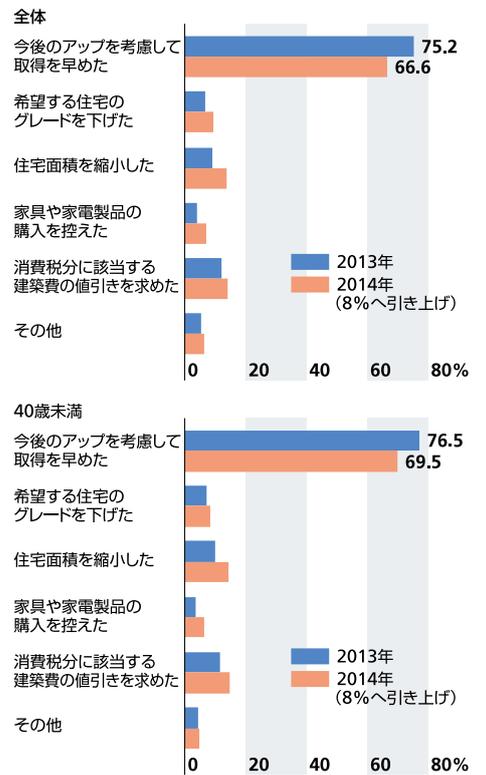


3 | 2013年に消費税率引き上げを考慮して取得を早めた取得層は75%以上

消費税増税の影響への対応に関する設問では[図表3]、2013年全体の「今後のアップを考慮して取得を早めた」の割合は75.2%に及び、2014年も66.6%と高くなっている。

40歳未満では、2013年が76.5%、2014年が69.5%と、全体をさらに上回っており、ここでも低年齢層における駆け込み需要の大きさがわかる。

[図表3] 消費税への対応回答比率の推移



4 | 消費税率の引き上げは、資金力の乏しい低年齢層の住宅の質を下げた

消費税率引き上げが、住宅の質に与えた影響を、平均延べ床面積の推移でみると、平均延べ床面積が最も小さい20代は、2012年度から直線的に低下しており、30代は20代よりゆるやかではあるが同様に低下している。40代は2012年度の133.2m²から2013年度は134.1m²とやや上昇し、2014年は反転して、2012年を下回る131.5m²となっている。

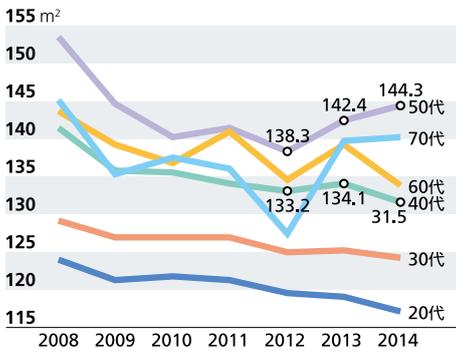
これに対し、50代は、2012年の138.3m²から、2013年が142.4m²、2014年が144.3m²と直線的に上昇している。[図表4]

このように、資金力のない低年齢層は、延べ床面積を縮小させることによって、資金的負担を調整していたと読み取れる。



しおざわ せいichろう
 94年住宅・都市問題研究所入社。
 04年ニッセイ基礎研究所、14年より現職。
 技術士(建設部門、都市及び地方計画)

[図表4] 世帯主年代別平均延べ床面積



3 消費税率引き上げに伴う 負担軽減措置の効果

1 | 住宅ローン減税は、特に低年齢層に 効果があった

「住宅ローン減税」*2は、消費税率の引き上げに対応して、平成25年度税制改正で適用期間が延長されるとともに、最大控除額が200万円から400万円に倍増され、住民税からの控除上限額も引き上げられるなど、大幅に拡充された。

「住宅ローン減税」が、住宅取得に効果があったかどうかを問う設問では、「大きい効果があった」と「まあ効果があった」との合計「効果あり」は、全体が、2013年に79%、2014年に83.2%で、4.2ポイントの増加である。

40歳未満では、2013年80.7%、2014年86.9%で、6.2ポイントの増加であり、全体に比べ、40歳未満に効果が高い結果となっている。[図表5]

2 | すまい給付金も低年齢層に効果的

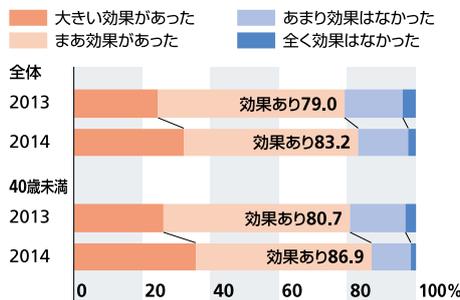
「すまい給付金」*3は、「住宅ローン減税」の効果及ぶにくい低収入層に対し、住宅ローン減税とあわせて、消費税率引き上げ

による負担の軽減を図るために導入された制度である。

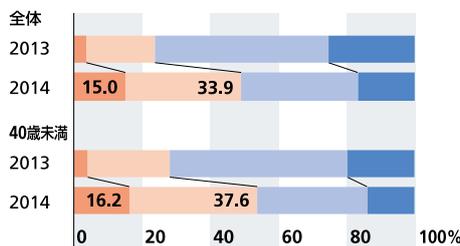
すまい給付金が、住宅取得に効果があったかどうかを問う設問を見ても、2014年全体の「大きい効果があった」が15%、「まあ効果があった」が33.9%であるのに対し、40歳未満では、「大きい効果があった」が16.2%、「まあ効果があった」は37.6%と高くなっている。[図表6]

このように、「住宅ローン減税」、「すまい給付金」は、消費税率引き上げに伴う負担軽減措置として導入されたが、比較的年収の低い低年齢層に、より効果が高かったことがわかる。

[図表5] 住宅ローン減税の効果



[図表6] すまい給付金の効果



4 おわりに

以上のように、消費税率8%への引上げが行われた2014年と前年の調査結果を見ると、2017年に予定されている10%への引上げは、特に、年収の低い低年齢層の住宅取得に、間違いなく、大きな影響を与

えると予想される。

2012年以降、建築費の高騰が続いており、今後も続くことになれば、消費税率の引き上げと相まって、取得資金負担がさらに高まり、取得を手控える層も増える可能性が高く、住宅の質のさらなる低下も懸念される。

低年齢層には、子どもの出生や成長を動機に住宅取得を検討する人も多い。住宅取得を手控える人が増えたり、取得できても、住宅の質が低下したりするならば、将来の日本を支えるために必要不可欠な少子化対策、次世代育成等に対しても、多大なマイナスの影響を及ぼすと考えられる。

「住生活の基盤である良質な住宅の供給」という住生活基本法の基本理念から遠ざかる状況にならないよう、現行の負担軽減策が十分かどうか、2015年以降の住宅取得の動向を見ながら、十分検証する必要があるだろう。

消費税率引き上げの資金計画への圧迫感が8割にも達するという調査結果を見ると、住宅取得を望む収入の低い低年齢層を中心に、さらなる負担軽減策が期待されていると考えられる。

期待感の高い住宅取得という観点だけでなく、少子化対策、次世代育成等への影響という観点からも、年収の低い低年齢層に対する最も効果的な負担軽減策が検討・導入されることを期待したい。

【*1】一般社団法人住宅生産団体連合会法人会員企業や関連団体を対象に、各企業において、毎年1~12月に成約した新築戸建注文住宅物件を無作為抽出し、営業担当者が調査票に記入する方法で実施。

【*2】取得した住宅に居住した年から10年間、年末の住宅ローン残高に応じて毎年一定額を所得税から控除し、控除しきれない分は翌年の住民税から控除する制度。

【*3】収入が一定以下の住宅取得者が対象。収入額の目安が消費税率8%の場合510万円以下、10%の場合775万円以下で、収入に応じた額が現金で給付される。

【両輪の施策が好循環を生む】

日本経済再生の鍵は「働きたい女性・高齢者の活用」と「個人消費の回復」



経済研究部 経済調査室長 斎藤 太郎

tsaito@nli-research.co.jp

1—— 女性、高齢者の労働参加拡大による潜在成長率への影響

人口減少、少子高齢化が進展するもとで経済成長率を高めるためには、女性、高齢者の労働参加拡大が不可欠だ。

ニッセイ基礎研究所の中期経済見通し(2015年10月発表)では、今後10年間で、男性は60歳代の労働力率が現在よりも10ポイント程度上昇(60～64歳：77.6%→87.5%、65～69歳：52.5%→61.4%)、女性は25～54歳の労働力率が70%台から80%前後まで上昇することを想定している。

2014年時点の男女別・年齢階級別の労働力率が今後変わらないと仮定すると、労働力率が相対的に低い高齢者の割合が高まることにより全体の労働力率は低下し続け、2025年には56.5%と2014年の59.4%から3ポイント程度低下する。また、15歳以上人口の減少ペースは今後加速するため、15歳以上人口に労働力率をかけたあわせた労働力人口は2025年には6071万人となり、2014年よりも516万人も減少してしまう(年平均で▲0.7%の減少)。

一方、高齢者、女性の労働力率上昇を見込んだ中期経済見通しのケースでは2025年の労働力率は59.1%となり、現在とほぼ変わらない。この場合でも15歳以上人口の減少に伴い2025年の労働力人口は6352万人と2014年よりも235万人減少する(年平均で▲0.3%の減少)が、現状維持ケースと比べれば減少幅、減少ペースは大きく緩和される[図表1]。

潜在GDPは中長期的には労働、資本の投入量、技術進歩率によって決まるた

め、労働力人口の動向は先行きの潜在成長率を大きく左右する。

現状維持ケースと女性、高齢者の労働参加拡大ケースの潜在成長率への影響を試算すると、労働投入量の差により年平均で0.3%ポイントの差が生じる。中期経済見通しでは潜在成長率が足もとの0.5%程度から1%程度まで高まると想定しているが、女性、高齢者の労働参加が進まない現状維持ケースでは2025年の潜在成長率は0.7%程度にとどまる。また、一人当たりGDPでみると、女性、高齢者の労働参加拡大ケースでは足もとの0.6%から2025年には1.6%まで伸びが高ま

るが、現状維持ケースでは1.4%にとどまる。この結果、2025年の潜在GDPの水準は17兆円、一人当たりGDPでは14万円の差が生じることになる[図表2]。

2—— 需要面からみた影響

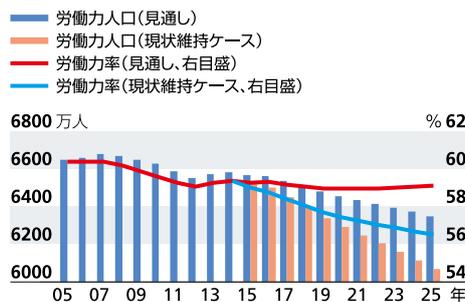
女性、高齢者の労働参加拡大によって供給力の低下に歯止めをかけることは可能と考えられるが、その一方で潜在成長率の上昇に実際の需要が追いつくのかという問題がある。

日本経済はバブル崩壊後、長期にわたり低迷が続いてきたが、その一因には需要不足の問題がある。実質雇用者報酬は1990年代半ばまでは増加を続けてきたが、その後はほとんど伸びておらず、このことが個人消費、実質GDPの低迷につながっている。この結果、GDPギャップはバブル崩壊以降、ほぼ一貫してマイナスとなっており、日本経済は慢性的に需要不足の状態に陥っている。日本経済再生の鍵は供給力の向上とともに、家計の所得増加を通じた個人消費の拡大を実現することにより、潜在成長率の上昇と需要不足の解消を両立させることである。

女性、高齢者の労働参加が進んだ場合、これまで以上に雇用の非正規化が進む可能性が高い。年齢階級別の非正規雇用比率が過去5年間と同じペースで上昇した場合、全体の労働力率がどの程度上昇するのかを試算すると、年齢階級毎の非正規化の進展に非正規雇用比率の高い女性、高齢者の構成比が高まる影響が加わり、非正規雇用比率の上昇ペースが加速し、2014年の37.4%から2025年には

【図表1】労働力人口の比較(見通しと現状維持ケース)

注：見通しは2015年10月のニッセイ基礎研究所・中期経済見通し(女性、高齢者の労働参加が進むケース)
現状維持ケースは、14年の男女別・年齢階級別労働力率が一定の場合の2025年までの労働力人口(労働力率)
資料：総務省「労働力調査」



【図表2】女性、高齢者の労働参加拡大による影響

注：伸び率は年平均、潜在GDP、潜在成長率はニッセイ基礎研究所の試算値

	2014年	2025年		差(②-①)
		① 現状維持	② 女性、高齢者の 労働参加拡大 ケース	
労働力人口(万人)	6,587	6,071 (▲0.7%)	6,352 (▲0.3%)	280 (0.4%)
(伸び率)				
就業者(万人)	6,351	5,882 (▲0.7%)	6,151 (▲0.3%)	270 (0.4%)
(伸び率)				
潜在GDP(兆円)	536	570	587	17
一人当たり(万円)	421	472	487	14
潜在成長率	0.5%	0.7%	1.0%	0.3%
一人当たり	0.6%	1.4%	1.6%	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。

44.4%になるという結果となった。

女性、高齢者の労働参加拡大に伴う雇用の非正規化自体は必ずしも悲観的に捉える必要はないが、問題となるのは、男女間、正規・非正規間の賃金水準の格差である。

男女別、雇用形態別の賃金水準を年収ベースで比較すると、男性・正社員を100とした場合、女性・正社員が70、男性・非正社員が38、女性・非正社員が26となる。年収ベースで比較した場合には正社員と非正社員の労働時間による違いが大きく影響しているが、時間当たり賃金でも、男性・正社員100に対して、女性・正社員が76、男性・非正社員が59、女性・非正社員が50とかなりの格差があることがわかる[図表3]。

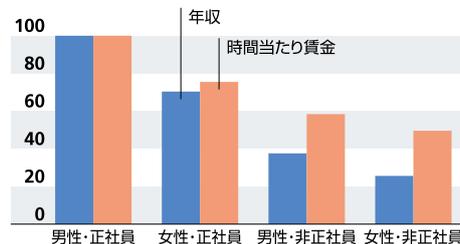
今後、女性、高齢者の労働力率が高まった場合、非正規比率が大きく高まることにより、労働者の平均賃金水準が下がることが見込まれる。ここで、男女別、年齢階級別、雇用形態別の賃金水準が今後変わらないとした場合の労働者一人当たりの賃金水準を試算すると、2010年代後半は年平均で▲0.3%程度、それ以降は押し下げ幅が徐々に拡大し、2025年には▲0.6%となった[図表4]。2025年までの年平均では▲0.4%となるが、そのうち時間当たり賃金の低下による部分が▲0.2%、労働時間の減少による部分が▲0.2%である。この結果、2025年の一人当たり平均の賃金水準は現在よりも▲4.5%低くなってしまふ。

労働者の賃金水準が下がれば当然のことながら消費に下押し圧力がかかる。労働供給力が確保できて家計の所得水準の低下によって個人消費が低迷すれば、潜

在GDPに見合うだけのGDPが達成されず、需給ギャップが拡大してしまう。賃金水準を引き上げることで需要の拡大を図ることが重要である。

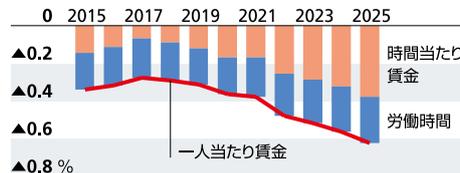
[図表3] 男女別、雇用形態別の賃金水準比較

注：男性・正社員の賃金水準を100とした
 資料：厚生労働省「賃金構造基本調査(2014年)」



[図表4] 女性、高齢者の労働参加拡大による賃金低下圧力

資料：厚生労働省「賃金構造基本調査」、総務省「労働力調査」からニッセイ基礎研究所試算



3——労働供給力の拡大と賃金上昇による消費拡大の両立

ニッセイ基礎研究所の中期経済見通しでは、女性、高齢者の労働参加拡大が進むことにより供給力の急低下に歯止めがかかるとともに、企業部門の改善が家計部門に波及することにより賃上げ率が高まりそれが個人消費の回復につながるという経済の好循環が一定程度実現することを想定している。

具体的には、今後10年間の実質雇用者報酬の伸びは過去10年平均の0.4%から1.1%へと高まると予想している[図表5]。内訳をみると、女性、高齢者の労働参

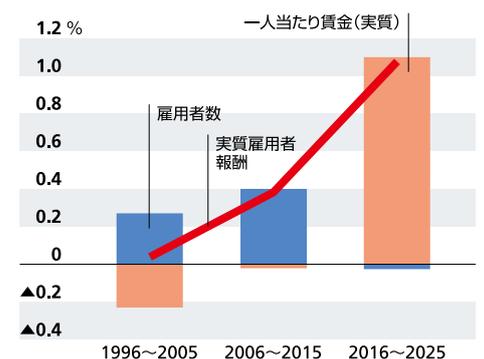
加拡大を見込んでいるものの労働力人口は減少が避けられないため、雇用者数の伸びは小幅ながらマイナス(年平均で▲0.0%)となる。一方、一人当たり賃金(実質)の伸びは過去10年平均の▲0.0%から1.1%へと大きく高まる。すなわち、雇用者報酬の増加はすべて一人当たり賃金の伸びによることになる。なお、今後10年間の物価上昇率は平均で1%台前半を予想しており、名目の一人当たり賃金の伸びは平均で2.2%となる。

女性、高齢者の労働参加拡大による賃金低下圧力を考えると、名目2%程度、実質1%程度の賃上げを実現することはそれほど容易ではない。男女間、正規・非正規間の賃金格差の是正を進めながら労働生産性に応じた労働者一人当たり、時間当たり賃金の上昇を図ることが重要だ。

日本経済再生の鍵は女性、高齢者の労働参加拡大を通じて量的な労働供給力を高めるとともに、労働生産性に見合った賃上げを実現することにより家計の購買力を引き上げ、需要の拡大につなげていくことである。供給面、需要面双方の取組みを同時に進めていくことが求められる。

[図表5] 実質雇用者報酬の予測

注：2016～2025はニッセイ基礎研究所の予測
 資料：内閣府「国民経済計算」、総務省「労働力調査」



成績は本当に良くなったの？

見かけの成績改善にはご用心



保険研究部 主任研究員 篠原 拓也
tshino@nli-research.co.jp



しのはら・たくや
92年日本生命保険相互会社入社
14年ニッセイ基礎研究所
日本アクチュアリー会正会員
主なレポートに「医療・介護の現状と今後の展開」など。

人々が、仕事や勉強をする際に、ついてまわるのが成績だ。例えば、会社の経営者であれば、自社の今年度の業績はどうか。販売を担当する従業員であれば、今月の売り上げ実績はどうか。学生であれば、2学期の英語の成績はどうか。など、様々なものが成績の形で評価される。会社の経営者も、従業員も、学生も、みんな自分の成績が気になってしょうがない。

成績が、会社や個人の活力や、やる気を引き出すバネとなることは結構なことだ。成績向上のために、経営施策を工夫したり、仕事のスキルを磨いたり、勉強して知識を身に付けるのであれば、それは意味があることだろう。しかし、そうした実力の向上ではなく、単に見かけの成績を良くしようとして、いろいろと画策することは空しい。

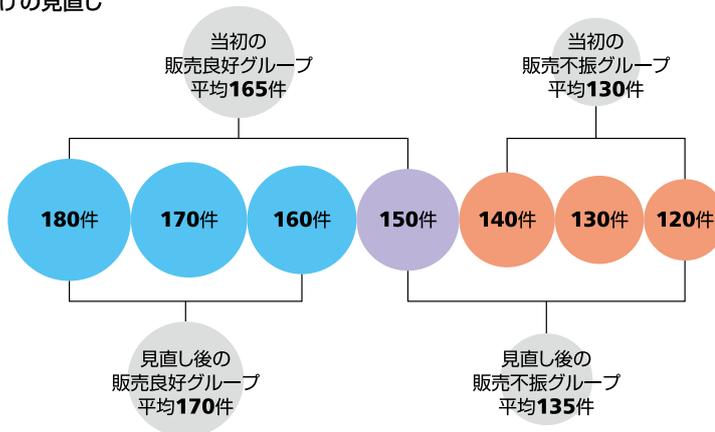
次のような例を考えてみよう。住宅販売を手がけるある会社は、7つの営業支店を持っている。1年間の販売物件数の実績に応じて、上位4つの支店を販売良好グループ、下位3つの支店を販売不振グループに分けていた。ある年、販売良好グループには、180件、170件、160件、150件の物件を販売した支店が入った。販売不振グループには、販売件数が、140件、130件、120件にとどまった支店が入った。

両グループの販売成績を向上させるよう、社長に命じられた営業担当の役員は、妙案を思いついた。それは、販売良好グループと販売不振グループのグループ分けを見直すことであった。

具体的には、150件の物件を販売した支店を、販売良好グループから販売不振グループに移してしまう。そうすることで、販売良好グループの平均販売件数が165件

から170件に増えるとともに、販売不振グループの平均販売件数も130件から135件に増える。両グループとも成績が良くなっており、正に、一石二鳥の妙案である。

グループ分けの見直し



このグループ分けの見直しは、見かけ上は、両方のグループの販売成績の引き上げにつながった。しかし、それが会社の販売の実力向上につながった訳ではない。このようなグループ分けによる数字のマジックは、表面的な取り繕いに過ぎない。この会社の社長は、このような見かけの成績改善では満足しないだろう。

同様のマジックは、医療に関する統計でも生じかねない。例えば、悪性新生物では、腫瘍の大きさ、転移の程度などにより、I～IVの4つのステージが設けられている。IからII、IIIと、進むに連れて、病状はより重くなる。そして、各ステージの患者の5年生存率によって、患者に施された治療法や薬剤などの成績が測定される。

例えば、ある病院で、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しよう。この患者は下のステージでは、他の患者よりも相対的に容態が重い。しかし、上のステージに移れば、他の患者に比べて病状が軽いことになる。従って、この患者がいなくなった下のステージも、この患者が加わった上のステージも、ともに生存率が向上することになる。

このように、見かけ上の生存率が上昇する効果を、腫瘍学の専門用語で、「ステージ・マイグレーション (Stage Migration)」と呼ぶ。医療統計を作成する際は、このような効果の有無を把握するために、患者のステージ分布が変化していないかどうかを確認することが、必要とされている。

住宅販売会社の例のように、成績をよく見せようと、意図的にグループ分けを変えろというのは論外であろう。医療統計において、ステージ・マイグレーションが悩ましいのは、誰も意図しないままに、知らず知らずのうちに、このような効果が治療実績に入り込んでしまう点である。ある治療法や薬剤などの臨床試験を行う際には、この点に十分注意する必要があるだろう。

このように、成績自体を気にするばかりではなく、その成績がどのように評価されるのか、どのような意味を持つのか、を考えてみることも重要と思われるが、いかがだろうか。

中国と原油が握る為替の行方

年

明け以降、為替市場では円高ドル安が急速に進み、足元では117円付付近で推移している。中国不安と原油価格下落から世界の金融市場が緊迫化し、リスク回避に伴う円買いが発生したためだ。さらに、この状況を受けて、米国の追加利上げ観測が後退していることも円高ドル安に拍車をかけている。

従って、今後も中国と原油の動向がカギになる。両者ともに根深い問題であるため、根本的・劇的な改善は見込み難く、しばらく円高リスクが高い状況が続く。ただし、3月に入る頃には中国の政策対応や米国の原油減産の兆しなどから、市場の警戒感は一息緩和すると見ている。そうなることで米利上げ観測も回復すると予想され、リスク回避後退に伴う円売りや利上げ観測に伴うドル買いによって、再び円安ドル高に向かうと見ている。なお、今後さらなる株安・円高の進行等を受けて日銀が市場の期待を超える追加緩和に踏み切れば、さらに円安に振れることになる。

ユーロ円でも、年明け以降はリスク回避の円買いが進み、足元では128円付付近にある。従来のリスク回避局面ではユーロも買われやすかったため、ユーロ円では動きが出にくかったが、現在はECBの追加緩和観測によってユーロ買いが抑制されているためだ。今後はドル円同様、3月に入る頃にはリスク回避の円買いが後退することで、やや円安ユーロ高に向かうと予想する。

長期金利は過去最低レベルである0.2%付近に低下している。日銀の国債買入れで需給の逼迫感が強まっていることに加え、リスク回避による国債需要が金利を押し下げている。今後3ヵ月では、リスク回避の後退と利上げ観測に伴う米金利上昇が金利上昇圧力となるが、需給の逼迫は変わらず、上昇余地は小さい。



シニアエコノミスト 上野 剛志

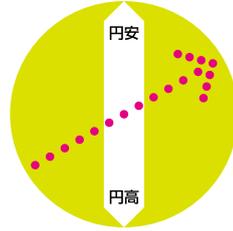
うえの つよし | tueno@nli-research.co.jp

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)。

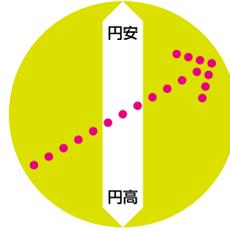


Market Karte

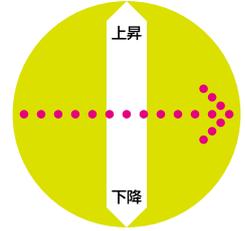
February 2016



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

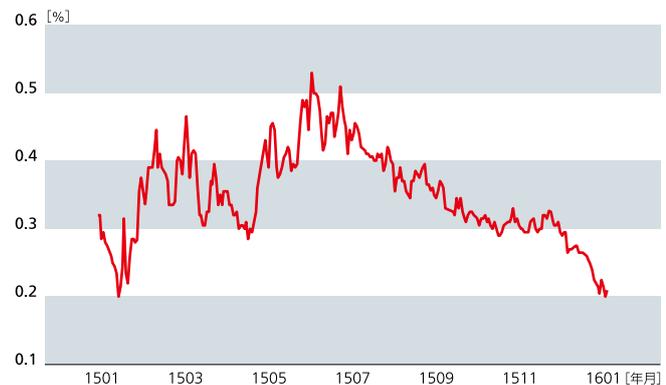
ドル円為替レートの推移 [直近1年] 資料:日本銀行



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 日本企業はESGをどう認識しているか？
—海外事業展開を背景に、ESGの促進要因を探る
川村 雅彦 [基礎研レポート | 2015/12/29号]
- 2 「米利上げでも円高」をどう捉えるか？
～金融市場の動き(1月号)
上野 剛志 [エコノミストレター | 2016/1/8号]
- 3 最近の人民元と今後の展開(2016年1月号)
三尾 幸吉郎 [経済金融ブラッシュ | 2016/1/5号]
- 4 アベノミクス始動後の賃金動向
～2016年春闘を展望する～
岡 圭佑 [基礎研レポート | 2015/12/28号]
- 5 2015～2017年度経済見通し
～15年7-9月期GDP2次速報後改定
斎藤 太郎 [エコノミストレター | 2015/12/8号]

コラムアクセスランキング

- 1 民泊トラブルの増加と規制の動き
竹内 一雅 [研究員の眼 | 2015/12/22号]
- 2 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 [エコノミストの眼 | 2015/12/28号]
- 3 自分の街のこと 知っていますか？
—地域経済分析システムRESASで地元のデータを見てみよう
中嶋 邦夫 [研究員の眼 | 2015/12/22号]
- 4 「感謝」と「謝罪」
—「すみません」言う“勇気と矜持”
土堤内 昭雄 [研究員の眼 | 2016/1/5号]
- 5 「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 [研究員の眼 | 2016/1/13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15/12/21-16/1/17》

www.nli-research.co.jp



変わる時代の確かな視点

犬猫の飼育頭数 [拡大推計]

Source : 一般社団法人ペットフード協会 調査[2010年は沖縄県を除くデータ] Design : infogram©

