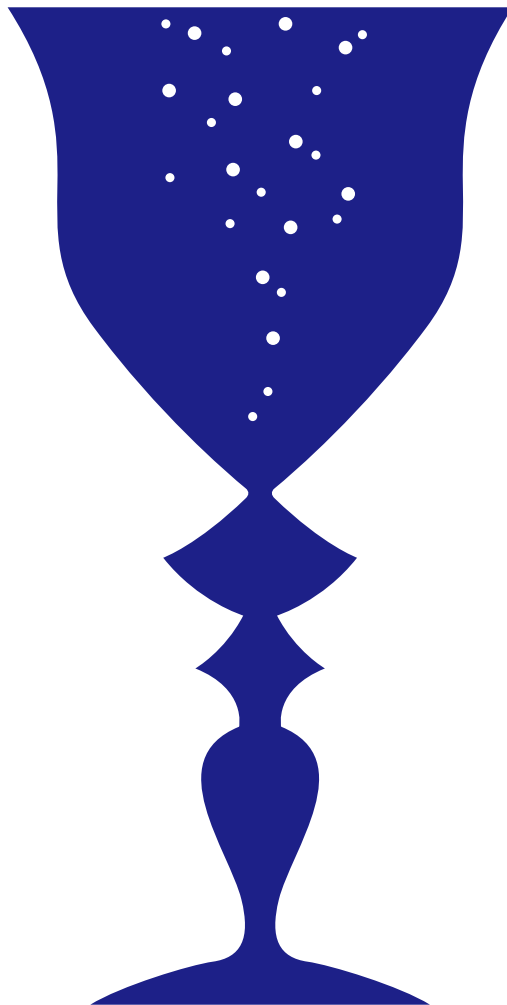


長く働ける社会 ● 樋 浩一 —— 02
「年金カット法案」が示す「世代相互の思いやり」 ● 中嶋 邦夫 —— 03
最近の不妊治療について ● 白水 知仁 —— 04
トランプ政権が舵を取る米国経済 ● 窪谷 浩 —— 06
大卒女子、育休2回で生涯所得2億円!? ● 久我 尚子 —— 08
GDP統計の改定で1%近くまで高まった日本の潜在成長率 ● 斎藤 太郎 —— 10
トランプ大統領就任、為替相場の行方は? ● 上野 剛志 —— 11

ニッセイ基礎研REPORT | Feb.2017 | vol.239



©NDC Graphics

私たちは図と地を同時に知覚できない。
一方を背景(地)として、はじめてもう一方を
形のある図としてみる可以尝试。
同じ輪郭線を持つグラスと人の顔は、
この図と地が交互に現れる多義図形で、
ルビンの壺として知られている。

長く働ける社会

人生 100 年時代の働き方改革



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」。

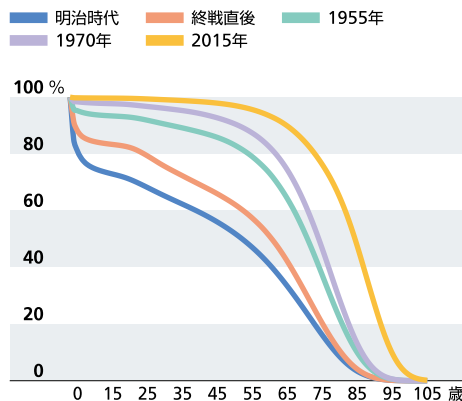
1——進む長寿化

日本の平均寿命は、明治時代には男42.8歳、女44.3歳だったが、2015年には男80.79歳、女87.05歳となった。昔は、生まれてすぐに死んでしまう子供が減ることで、平均寿命が延びていた。しかし、1970年頃には子供の頃の死亡率の改善余地は小さくなって、その後は高齢になってからの死亡率の低下が著しい。

ある年の年齢別の死亡率が将来も続いた場合に、それぞれの年齢で生まれた子供のうちでどれだけの人生き残っているかという割合を示したのが下図だ。男性を例に見てみると、90歳まで生きられる人の割合は、明治時代には1%にも満たなかったが、1970年には3%強になっていた。さらに2015年には四分の一を超える人が90歳を超えて生きられるようになっていることになる。

【図表1】生存率の推移(男性)

資料：厚生労働省「生命表」「簡易生命表」、
「明治時代」は「1891--98年」、「終戦直後」は「1947年」



国立社会保障・人口問題研究所の「日本の将来推計人口」(2012年)の中位推計では、日本の平均寿命は2060年に男性84.19年、女性90.93年になると想定しており、今後約半世紀での寿命の伸びは4

年程度に過ぎない。しかし近年の医薬品や医療技術の急速な進歩を見れば、「LIFE SHIFT (ライフ・シフト) 100年時代の人生戦略」(リンダ・グラットン、アンドリュー・スコット、(翻訳)池村 千秋、東洋経済新報社刊)が述べているように、平均寿命がもっと長くなって、多くの人が100歳くらいまで生きることができるようになるとい

2——長い人生をどう支えるか

長生きができるようになって人生が長くなれば、当然その間の生活を支えるための費用も増える。世代間の受益と負担の格差が生まれないように、一人ひとりが働いて資金を貯め、それを取り崩して老後生活をおくるということを考えてみれば明らかのように、人生が長くなればそれに対応してより長く働く必要がある。

平均寿命の延びと並行して高齢者の健康は大きく改善しており、同じ年齢で比較すれば現在の高齢者ははるかに若々しく元気である。1951年に連載が始まったまんがサザエさんの両親は50代前半という設定であることは以前にもこのコラムで書いたが、まんがに出てくるキャラクターは現在では10歳以上は年配だという印象を受ける。昔は働くには年配過ぎると考えられていた年齢でも、現在では働くことに支障がなくなっている。

文化的な違いのためか欧米では高齢になって働くことへの抵抗があるが、幸いなことに日本の高齢者には働く意欲があり、就業の機会さえあれば働いて生活を支えたいと考えている。これは、高齢化への対

応で日本にとって非常に幸運なことだ。公的年金制度改革では、負担増を迫られる若者と給付が削減される高齢者の対立という構図で議論されることが多いが、対立を緩和するカギは高齢者が働くことによって収入を得て自力で生活を支えることができるようにすることだ。

3——働き方改革で長く働ける社会を

新入社員が過労のために自殺するという痛ましい事件があったこともあって、政府が取り組んでいる働き方改革では長時間労働の改善に注目が集まっている。しかし、一日の勤務時間を短縮したり、週休3日、隔日出勤など、柔軟な働き方ができるようにしたりすることは、高齢者が働き続けることのできる社会の実現のためにも重要な働き方の改革だ。

国際的に15歳から65歳までの年齢層が生産活動に従事する生産年齢人口と定義されている。しかし、国際比較をする場合はともかくとして、このモデルで経済・社会を考えることは長寿化が進む日本には合わなくなっている。

これまでと同じ65歳までの人だけを働き手の対象にしていたのでは、企業は人材や労働力の不足に直面する恐れが大きい。高齢者を企業内でうまく活用していくことは、社会にとって望ましいだけでなく、企業にとっても他社との競争や生き残りのために不可欠となるはずだ。

長時間労働の改善が重要であることは言うまでもないが、人生100年時代を見据えれば、長く働ける社会を実現することも働き方改革の重要テーマであろう。

「年金カット法案」が示す「世代相互の思いやり」



なかしま・くにお

95年東京大学経済学部卒、日本生命保険相互会社入社。
東洋大学大学院経済学研究科博士後期課程修了。
日本経済研究センターを経て02年ニッセイ基礎研究所。
参議院厚生労働委員会調査室客員調査員(11～12年度)。



保険研究部 主任研究員 中嶋 邦夫
nakasima@nli-research.co.jp

2016年9月26日に始まった臨時国会では、野党から「年金カット法案」と呼ばれた国民年金法等改正案(2016年3月11日提出、同年12月14日成立)が注目されました。本稿では、同法案のうち「年金カット」と呼ばれた部分を確認します。

1—— 何が見直されるのか： 年金額改定ルールのうち、本則の特例部分。

同法案の内容は多岐にわたりますが、年金カット法案と呼ばれた部分は、年金額改定の本則ルールの見直しです。

現在の年金額の改定率は、常に適用される本則の改定率と、財政健全化中にのみ追加適用される調整率(マクロ経済スライド)を合わせたものです[図表1]。近年はマクロ経済スライドが注目され、本則の改定率はほとんど話題になっていませんでした。今回注目されたことは、年金改定の基礎を知るための良い機会といえるでしょう。

現在の本則の改定ルール [図表2] は2004年改正で導入されたものです。2004年改正前は、どのような状況でも図表2の(1)～(3)の場合と同様に*改定さ

れていましたが、2004年改正では、賃金上昇率が物価上昇率を下回る場合((4)～(6))には受給者に配慮して特例ルールを適用することになりました。今回の見直しの対象は、この特例ルールのうち(5)と(6)の部分です。

2—— なぜ見直されるのか： 特例ケースが頻発して年金財政に悪影響。 その結果、将来の給付に悪影響。

公的年金財政の主な収入は保険料で、保険料は現役世代の賃金に応じて変動します。見直し対象の(5)と(6)では、収入(保険料)の伸びを上回る形で支出(年金給付)が伸びることになるため、年金財政の悪化要因となります。マクロ経済スライドによる給付調整(実質的な削減)は年金財政が健全化するまで続くので、年金財政が悪化すると実質的な削減が長引いて、より将来の給付水準が予定より低下することになります。(5)や(6)のケースがまれであれば大きな問題はありませんが、2004年改正後はこれらが頻発したため、今回見直されることになりました。

3—— どう見直されるのか： 将来世代への影響を中立的に。 年金受給者も現役世代の痛みを共有。

改正後は、(5)や(6)のケースでも(4)と同様に賃金上昇率に合わせて年金額が改定されます。この結果、年金財政への影響が中立的になり、将来給付への悪影響がなくなります。しかし、改正後の(5)や(6)では賃金上昇率がマイナスでかつ物価上昇率を下回っているため、名目の年金額が前年度より下がり、実質的にも年金受給者の購買力が低下します。この点が「年金カット」と批判されました。しかし、年金額の改定率が賃金上昇率ということは、現役世代の賃金の伸びと同じということです。つまり、受給者も現役世代も同じ痛みを共有する形です。

4—— 法案からの示唆： 将来の給付も大事だが、現在の受給者の 調整余地の小ささにも配慮が必要。

今回の見直しの興味深い点は、施行時期が2021年4月と比較的遅めに設定された点です。将来給付への悪影響を緩和する観点からは、なるべく早期に見直しを実施されるべきです。しかし、現在の受給者は既に退職しているため、制度改正で予定外に年金給付が目減りしても家計をやりくりする余地が小さくなっています。遅めの施行時期は、将来への配慮と現在への配慮のバランスが重要であることを示唆している、といえるでしょう。

[*]ただし、改正前の賃金上昇率に応じた改定は、約5年おきに法改正で実施。

[図表1] 現在(年金財政健全化中)の年金額改定ルールの概要

現在の年金額の改定率=本則の改定ルール+財政健全化のための調整率(いわゆるマクロ経済スライド)

[図表2] 本則改定ルール

	賃金と物価の関係			現行の改定率		年金財政の バランスへの 影響	法案の改定率	
	賃金 上昇率	大小 関係	物価 上昇率	67歳 まで	68歳 以降		67歳 まで	68歳 以降
(1)	+	>	+	賃金 上昇率	物価 上昇率	改善方向	賃金 上昇率	物価 上昇率
(2)	+	>	-	賃金 上昇率	物価 上昇率	改善方向	賃金 上昇率	物価 上昇率
(3)	-	>	-	賃金 上昇率	物価 上昇率	改善方向	賃金 上昇率	物価 上昇率
(4)	+	<	+	賃金 上昇率	物価 上昇率	中立的	賃金 上昇率	賃金 上昇率
(5)	-	<	+	賃金 上昇率	物価 上昇率	悪化	賃金 上昇率	賃金 上昇率
(6)	-	<	-	賃金 上昇率	物価 上昇率	悪化	賃金 上昇率	賃金 上昇率

最近の不妊治療について



しろすとともひと
医学博士

日本肥満学会評議員、日本保険医学会評議員。
84年日本生命保険相互会社入社、12年より現職。
株式会社ニッセイ基礎研究所客員研究員を兼務。

客員研究員 白水 知仁

日本生命保険相互会社 支社サービス部 主任査定医長

日本産婦人科学会から、2014年に国内で行われた体外受精(顕微授精を含む)により過去最多の47,322人の新生児が誕生したと報告された。つまり、新たに生まれた子供の約21人に1人が体外受精で出生したこととなり、この子供たちが学校に上がる頃には1クラスにつき、体外受精児が2人近くいることとなる。

このように近年急増し、保険給付対象*ともなった体外受精について解説していきたい。

1—— 妊娠の成立と体外受精

1 | 妊娠の成立と不妊症

女性の体は初潮を迎えてから排卵と月経を繰り返しながら、妊娠に備えている。

まず、大脳の下に位置する脳下垂体と呼ばれる内分泌器官からのホルモンの刺激により、卵巣から卵子が排出される。

排卵された卵子は、卵管の先にある広がった入り口である卵管采から卵管に取り込まれ、その少し奥にある卵管膨大部という場所で受精に備える。

性交渉によって膈内に射出されたパー

トナーの精子は子宮の入り口にあたる子宮頸管という細いトンネルを通過し子宮腔に入り、卵管を通過して卵管膨大部に達し、1個の精子だけが卵子に侵入し受精が成立する。

卵子と精子が融合してできた受精卵は細胞分裂を繰り返しながら、卵管から子宮へと運ばれ、卵巣の黄体から分泌されるホルモンにより増殖しベッドメイキングされた子宮内膜に着床する。

着床後、受精卵は子宮内膜の中にもぐり込んで絨毛の根を張り、hCG(ヒト絨毛性ゴナドトロピン)と呼ばれるホルモンが分泌されるようになり、尿検査によってこのホルモンを検知することによって妊娠判定が可能となる。

以上が妊娠成立までの流れであるが、不妊症は上記の過程における様々な障害により生じるものである。

例えば、排卵が上手くいかない排卵障害、排卵されても卵管采から卵子が取り込まれないピックアップ障害、無事卵子が卵管膨大部に到達しても、パートナーからの精子が卵管膨大部にまで到達しない子宮頸管障害そして卵管障害、精子の活動を阻害する抗精子抗体を産生する免疫異常など様々なものがあるだけでなく、未だ解明されていない不妊原因や複数の原因が絡み合った不妊もあり、原因を究明特定するのが困難な疾患である。しかも、原因が判明したとしても有効な治療がない場合や実際に原因に対する治療を行っても妊娠に至らないケースも多々ある治療の難しい疾患でもある。

また、今まで述べた不妊は女性不妊についてであるが、例えば精子の数が少な

い、精子の運動率が低いなど精子側に問題があって妊娠できない男性不妊もあり、不妊症の治療は大変難しいものである。

2 | 体外受精とは

体外受精は1 | に示した妊娠の複雑な流れを一挙にバイパスする治療と言えるものである。

まず、排卵誘発剤で卵巣を刺激し、成熟させた複数の卵子を卵巣から採卵針を使用して採取する。

そして、採取した卵子とパートナーからの精子を培養液の入った専用容器に入れて受精させ、インキュベーターと呼ばれる保育器の中で受精卵を培養し、ある程度細胞分裂が進んだ時点で受精卵を細いカテーテルを用いて子宮腔に注入し着床させる。

つまり、精子は子宮頸管、子宮腔、卵管を遡上して卵管膨大部まで行く必要がなくなり、卵子も卵管采への取り込みや、受精卵が卵管を経由して子宮腔に行く必要もなくなり、様々な不妊を起こす障害をバイパスできる画期的な治療である。

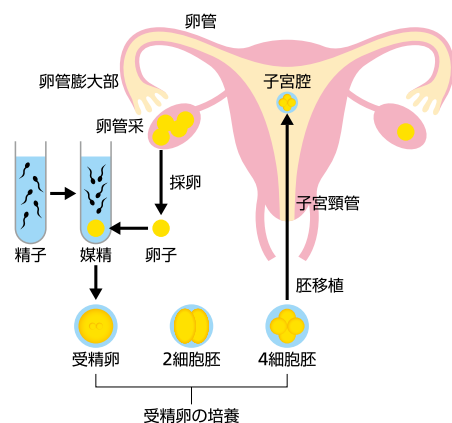
この体外受精は、英国において卵管障害によって9年間不妊に悩んでいた夫婦に対して、1978年に初めて行われ、無事出産に至っている。この時生を受けたルイズ・ブラウンは、2006年に自然妊娠で男児を出産しており、当初「試験管ベイビー」と呼ばれた体外受精児は安全であることを自ら示した形となっている。

3 | 体外受精のパリエーション

a) 顕微授精

通常の体外受精では、卵子に洗浄濃縮した精子を振りかけて自然に受精するの

【図表1】体外受精の流れ



を待つが、顕微授精は体外に取り出した卵子の細胞質内に選別された精子1個を直接注入し受精させる技術である。

精子の数が少ない乏精子症や精子の運動率が不良な男性不妊の場合だけでなく、精液の中に精子を認めない無精子症であっても精巣上体や精巣内には生きた精子が存在する場合は直接それを採取して顕微授精によって受精卵を得ることが可能となる。

採卵に合わせて新鮮な精子をパートナーから採取することが困難な場合などは凍結保存した精子を用いて受精させるが、この場合、凍結融解によって精子の運動率が低下することから男性不妊でなくとも顕微授精を行う医療機関もあるため、最近顕微授精の実施件数が多くなっている。

b) 受精卵の新鮮胚移植と凍結融解胚移植

採卵して受精させた受精卵を培養してそのまま採卵周期に戻す新鮮胚移植と、培養した受精卵を一旦凍結保存し採卵とは別の周期に戻す凍結融解胚移植がある。

新鮮胚移植では採卵と同周期に胚移植を行うが、採卵のための卵巣刺激により子宮内膜の状態が理想的とは言えない場合もある一方、凍結融解胚移植では採卵とは別の周期に子宮内膜の状態を見極めて胚移植を行うことが可能となる。従って、妊娠・分娩率は凍結融解胚移植の方が良好である。

2—— 体外受精は万能な不妊治療か

1 | 体外受精の妊娠率・分娩率

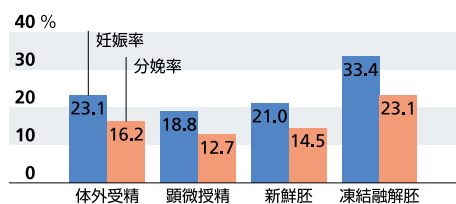
2014年の日本における体外受精の胚移植後の妊娠率は29.5%、分娩率は20.4%であったが、体外受精のバリエーションによって、妊娠率・分娩率は異なる。図表2に新鮮胚移植における体外受精と顕微授精の妊娠率・分娩率を示すとともに、新鮮胚移植全体と凍結融解胚移植全体の妊娠率・分娩率を示した。

凍結融解胚移植は前述した理由で新鮮胚移植よりも良好な値を示している。

体外受精と顕微授精では顕微授精の中

に精子の質に問題のあるケースが含まれることなどから顕微授精の方がやや低い値となっている。

[図表2] 体外受精のバリエーションと妊娠率・分娩率
日本産婦人科学会 2014年分ART臨床実施成績から引用



2 | 越えられない壁—卵子の老化—

閉経後は、排卵は行われなくなるので当然妊娠は望めないが、閉経前で排卵が行われていても、卵子の老化は進行し、妊娠可能性は低くなっていく。

これは、精子と異なって卵子は女性が胎児の時に作られるため、女性が年齢を重ねるにつれ卵子も老化していき、卵子の質自体が低下していくためである。

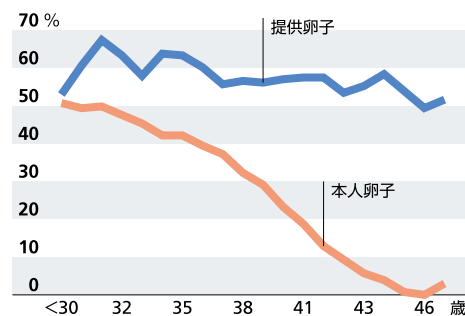
米国のCDC（米国疾病予防管理センター）における体外受精・胚移植統計の結果を図表3に示す。下の折れ線は、本人の新鮮卵子を用いた受精卵を使用して胚移植（子宮に着床）した場合の出生率で、女性の年齢とともに明らかに出生率は低下していき閉経年齢に差掛る45歳以降はほとんど出生を望めない。一方、上の折れ線は、若い健康な女性から提供された卵子を用いた受精卵を使用して胚移植をした場合の出生率であるが、加齢とともに出生率は多少悪化するものの卵子自体の老化はないため45歳を過ぎても高い出生率を示している。

つまり、この二つの折れ線の格差が即ち卵子の老化による質の低下ということになるが、いかに加齢の影響が大きいかということが明確に示されている。

現在、妻の初婚年齢は30歳近くに達しており（2014年統計：29.4歳）、不妊が判明する年齢が高くなっている。そのため、不妊原因を明らかにして原因に対する治療を行うことなく、幅広い不妊原因に対応できる体外受精・顕微授精を早めに行う事例が増加している。

[図表3] 提供卵子及び本人卵子胚移植の年齢による出生率の差異

米国疾病予防管理センターの生殖補助医療統計2013から引用



なお、日本産婦人科学会による不妊症の定義は「生殖年齢の男女が妊娠を希望し、ある一定期間、避妊することなく通常の性交を継続的に行っているにもかかわらず、妊娠の成立をみない場合を不妊という。その一定期間については1年というのが一般的である。なお、妊娠のために医学的介入が必要な場合は期間を問わない。」とされているが、1年という期間は2015年8月に2年から短縮されており、不妊症に対する治療への早めの着手の重要性を反映したものである。

3—— おわりに

生殖補助医療の進歩は著しく、体外受精の応用により代理出産やエッグバンクなど従来では考えられなかった妊娠・出産が容易に行える状況となっている。しかし、その一方、それに対する家族観、倫理観が日本社会では成熟しておらず、法整備が追いついていない状況である。

そのため、海外において若い健康な女性からの卵子提供を斡旋する業者や、海外代理出産を斡旋する業者も出現しており、様々な問題が生じつつある。

生殖補助医療に関しては法律よりも実態の方がはるか先を進んでいる分野であり、今後ともその動向を注視して行かなければならない。

[*]昨年10月2日に日本生命からニッセイ出産給付金付き3大疾病保障保険が業界で初めて特定不妊治療（体外受精・顕微授精）に対して給付を行う保険として発売された。

トランプ政権が舵を取る米国経済

議会との協調体制が、成功のカギか



経済研究部 主任研究員 窪谷 浩

kubotani@nli-research.co.jp

1—— 足元の米国経済

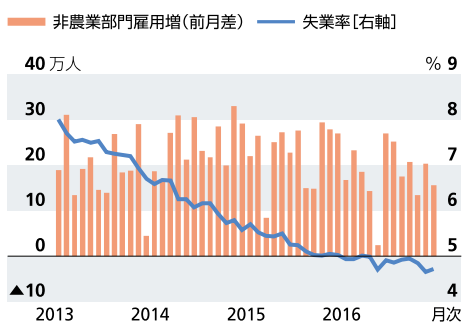
(米国経済の振り返り)

個人消費が主導する景気回復

米国経済は、労働市場の回復を背景に個人消費主導の景気回復が持続している。16年7-9月期の実質GDP成長率は前期比年率で+3.5%と前期の+1.4%から大幅に加速した。中でも個人消費は同3.0%と堅調な伸びを維持し、成長率を+2.0%ポイント押し上げた。

非農業部門雇用者数は、10月以降も増加が続いており、16年の月間平均増加数が18万人増と堅調に伸びている[図表1]。また、失業率も5%割れと、完全雇用に近づいているとみられる。このように、労働市場は引き続き消費に追い風となっている。

[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



(大統領・議会選挙の評価)

16年11月の大統領・議会選挙では、事前予想に反しトランプ氏が大統領選を制した。また、議会選挙も上下両院で共和党が過半数を維持し、オバマ大統領が誕生した09年以来となる安定政権となることが決まった。

大統領が法案提出権を持たない米国で

は、政策実現のために大統領と議会の協調が必要である。今回、安定政権となることで、トランプ氏が掲げる政策の実現可能性は高まったと言える。

(選挙後の経済状況) 株式市場は好感、個人・企業のセンチメントも改善

トランプ氏の当選を受けた株式市場は、事前の予想に反して上昇した[図表2]。トランプ氏はオバマ政権からの大幅な政策転換を掲げていたため、政策の予見可能性低下がリスク回避的な投資行動に繋がるとみられていた。

しかしながら、市場はトランプ氏が掲げる個人や法人に対する減税などの経済政策への期待感が先行して上昇する結果となった。前記のように安定政権となったことも好感された要因だ。

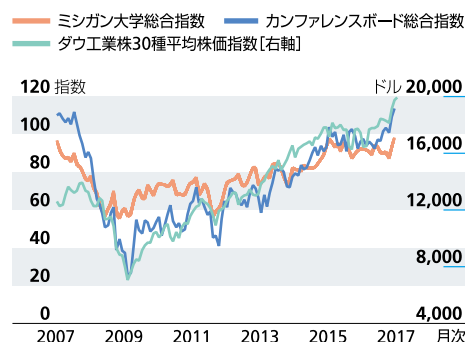
この結果、消費者マインドは選挙後に顕著な回復がみられており、ミシガン大学の消費者センチメントは04年以来の水準に改善した。

また、企業センチメントも改善している。大企業の景況感を示すISM景況感指数は、製造業、非製造業ともに選挙後に景況感が回復していることを示している[図表3]。さらに中小企業の景況感指数も、12月の改善幅が80年以来的水準となるなど、トランプ氏の経済政策に対する期待は大きい。

もっとも、選挙後にドル高が進んでいるため、今後トランプ氏の経済政策に対する期待が剥落する局面では、製造業を中心に企業景況感に悪影響が出る可能性がある。さらに、長期金利が上昇していることも、民間設備投資や住宅市場に影響する可能性があり、今後の動向が注目される。

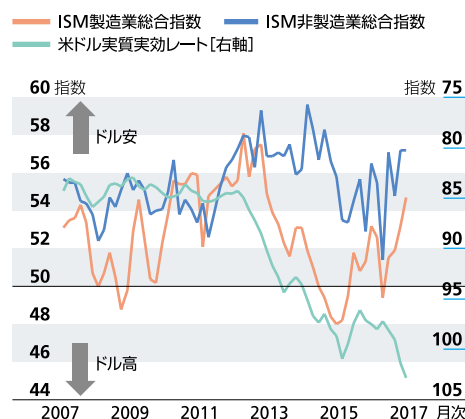
[図表2] 消費者センチメントおよび米株価指数

注: ミシガン大学は1966年1-3月期=100、カンファレンスボードは1985年=100
資料: ミシガン大学、カンファレンスボード、NYSEよりニッセイ基礎研究所作成



[図表3] ISM指数および米ドル実質実効レート

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



2—— 経済・金利見通し

(経済政策) 玉石混交の経済政策

今後の米国経済は、トランプ政権の経済政策運営によって大きく左右される。トランプ氏が掲げる経済政策は大きくは、個人・法人に対する減税などの税制改革、インフラ投資拡大などの財政政策、金融、エネルギー関連の規制緩和策、中国、メキシコからの輸入品に高関税をかけるなどの保護主義的な通商政策、不法移民の強制退去や国境の壁建設といった移民政策などが挙げられる。



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。

[図表4] トランプ政権の主要な経済政策

資料: 各種報道よりニッセイ基礎研究所作成

	政策概要	景気への影響
税制改革	個人法人税率引き下げ等	↑
財政政策	国内インフラ投資の拡大等	↑
規制緩和	金融・エネルギー関連規制の緩和等	↑
通商政策	メキシコ・中国製品の輸入関税引き上げ等	↓
移民政策	不法移民の強制送還、国境の壁建設等	↓

これらの経済政策のうち、税制改革、財政政策、規制緩和策などでは景気にプラスの効果も期待される一方、保護主義的な通商政策や不法移民政策は景気にマイナスとなることを見込まれる[図表4]。このため、米国経済への影響をみる上でトランプ氏の経済政策の見極めが非常に重要である。

しかしながら、トランプ氏の経済政策に関する発言は未だに二転三転しているほか、期待された減税やインフラ投資に関する具体的な政策は示されていないなど、経済政策運営の見通しは非常に不透明である。

現段階で経済関係の重要閣僚である大統領経済諮問委員会(CEA)の委員長が指名されていないことも気がかりだ。CEAは、大統領に経済関連のアドバイスをするエコノミスト集団であり、当代一流のエコノミストで構成される組織である。実際、歴代の委員長をみると、グリーンズパン氏、バーナンキ氏、イエレン氏などの連銀総裁や、マンキュー氏、ステイグリッツ氏などの著名なエコノミストが就いており、その重要性がうかがえる。

このようにみると、トランプ氏の経済政策について、経済学的な見地からしっかりした政策立案が行われているか、懐疑的に見ざるを得ない。

(成長率見通し) 公約通りの政策実現は困難、景気浮揚効果は限定的

トランプ氏の大幅減税は、公約通りに実行されれば、81年に実施されたレーガン減税(GDP比1.4%)を大幅に上回るGDP比2%超の水準が見込まれている。さらに、インフラ投資も年間1,000億ドルと、足元の投資額の20%超の増額となることから、政策公約通りに実行されれば経済浮揚効果は大きい。OECDはこれらが公約通りに実現した場合の18年の成長率の押し上げ効果を0.9%弱と試算している。

しかしながら、公約通りに経済政策が実現する可能性は低い。経済政策の実現には議会共和党と協調する必要があるが、議会とトランプ氏の政策には考え方に隔たりのあるものが少なくない。議会共和党は、減税ではトランプ氏と平仄があっているものの、歳出を大幅に削減することで均衡財政を目指している。

トランプ氏の大幅減税は今後10年間で財政赤字を5兆ドル以上増加させるとみられるほか、同氏が主張する大幅なインフラ投資の拡大をすれば、更に赤字が拡大することが見込まれ、均衡財政との整合性をとるのは難しい。このため、議会との関係でトランプ政権は、選挙公約から大幅に経済政策を見直さざるを得ないだろう。

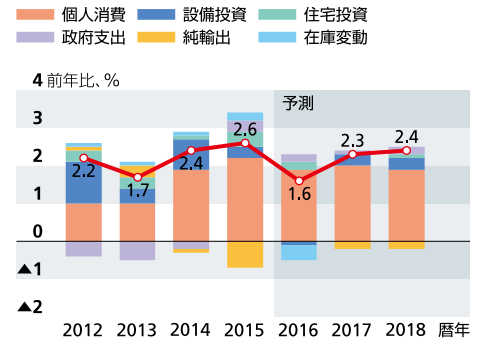
実際、共和党の上院首脳は既にインフラ投資の拡大に消極的な発言を行っているほか、トランプ氏自身もインフラ投資の政策優先順位が高くないことを明言するなど、政策見直しの動きがみられている。

このため、当研究所では減税規模やインフラ投資額の縮小により、17年の景気浮揚効果はほとんどなく、18年でも0.3%ポイ

[図表5] 米国実質GDP成長率の推移(暦年)

注: 季節調整済系列の前年比

資料: BEAよりニッセイ基礎研究所作成



ント程度の成長率押し上げに留まると予想している。この結果、17年の成長率は前年比2.3%、18年は+2.4%に留まろう[図表5]。

(金利見通し)

緩やかな政策金利の引き上げが継続

FRBは、16年12月におよそ1年ぶりとなる0.25%の利上げを実施した。また、FRBは、17年の利上げ回数が3回になるとの政策金利見通しを示したが、FOMC議事録ではトランプ氏の経済政策次第であり、予想の確信度が低いことが示された。

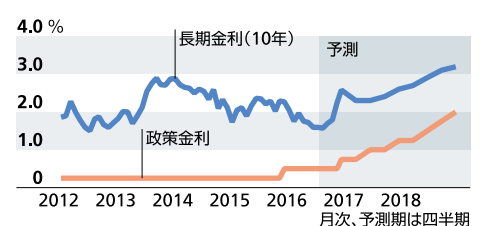
トランプ氏の経済政策により成長が加速する場合には利上げペースが速まる可能性はあるものの、当研究所は景気浮揚効果が限定的と判断しており、17年の利上げ回数は2回に留まるとFRBより慎重な利上げペースを予想している[図表6]。

[図表6] 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: データストリームよりニッセイ基礎研究所作成



大卒女子、育休2回で生涯所得2億円!?

女性が働きやすい環境を作る重要性



生活研究部 主任研究員 久我 尚子

kuga@nli-research.co.jp

1 はじめに

政府は「女性の活躍促進」政策や「働き方改革」により、仕事と子育ての両立環境の整備を進めている。しかし、依然として、女性が働き続けることは容易ではない。都市部では保育園待機児童解消の目処が立たず、保育園を確保できても、認可外や病児保育などを利用すると経済的負担は大きい。加えて日本では、夫婦の家事・育児分担が妻に偏る家庭が多く、両立の困難さに悩む女性は多い。

よくこういった女性の就業継続の話題になると、経済的にも身体的にも厳しくても、出産・子育てなどで離職すると2億円のお金損失になると言われる。この根拠には、内閣府「平成17年国民生活白書」による大卒女性標準労働者の生涯所得の推計値^{*1}が使われることが多い。しかし、これは十年前のものであり、時代の変化を追えていない。

本稿では、最新データを用いて大学卒女性の生涯所得を推計するとともに、育児休業や短時間勤務制度の利用など、働き方が多様化する現状に対応するように、複数ケースの推計を行う。

2 大学卒女性の生涯所得の推計

1 | 設定した女性の働き方ケース

大学卒女性について正規・非正規雇用者別に働き続けた場合や出産等で離職した場合など、8ケースを設定する[図表1]。なお、正規雇用者には、現在のところ育児休業等を利用しやすく、正規雇用者比率が高い労働者として、標準労働者を設定する。

[図表1] 生涯所得推計のための大学卒女性の働き方ケース

注1: A-R以外は60歳で退職

注2: A・B以外の出産年齢は第1子31歳、第2子34歳。

A	A-A	A-T1	A-T2	A-R-P	A-R	B	B-B
正規雇用者 (出産などの休業なし) フルタイム	正規雇用者 第一子出産 フルタイム	正規雇用者 第一子出産 短時間勤務	正規雇用者 第一子出産 短時間勤務	正規雇用者 第一子出産 退職	正規雇用者 第一子出産 退職	非正規雇用者 (出産などの休業なし) フルタイム	非正規雇用者 第一子出産 フルタイム
	第二子出産 フルタイム	第二子出産 短時間勤務 (第2子3歳未満まで) フルタイム	第二子出産 短時間勤務 (第2子小学校入学前まで) フルタイム	第二子出産 第二子出産 非就業 (第2子小学校入学前まで) パート	第二子出産 第二子出産 非就業		第二子出産 フルタイム

2 | 生涯所得の推計方法

推計方法を以下に示す。

- ・生涯所得＝生涯賃金＋退職金
- ・生涯賃金＝年齢別賃金の合計

退職金は正規雇用者のみとし、厚生労働省「平成25年就労条件総合調査」の1人平均退職給付額の勤続年数別の値を用いる(ただし、男女別の値がないため男女計の値)。

生涯賃金は、正規・非正規雇用者の場合は「年齢別賃金＝きまって支給する現金給与額^{*2}×12ヶ月＋年間賞与その他特別給与額」とし、パートの場合は「年齢別賃金＝(実労働日数×1日当たり所定内実労働時間数×1時間当たり所定内給与額)×12ヶ月＋年間賞与その他特別給与額」とし、いずれも厚生労働省「平成27年賃金構造基本統計調査」の値を用いて、各年齢の賃金を推計し合算する^{*3}。

その他の諸条件は下記の通りである。

※育児休業利用時の取扱い

育児中は休業前の賃金水準で「育児休業給付金」が支給され、復職時は休業前の賃金水準に戻り、復帰初年度のみ賞与は半額とする。

※短時間勤務制度利用時の取扱い

短時間勤務中は超過労働給与額を含

まない「所定内給与額」で年収を推計する。賃金水準は労働時間数比率(6時間/8時間＝75%)を乗じた値とし、短時間勤務期間の経過年数も同様とする。フルタイム復帰時は経過年数に相当するケースAの年齢別賃金に接続する。

※55歳以降の取扱い(正規雇用者)

いずれも同水準とする(様々な仮定が必要であり、今回は未設定)。

※非正規雇用者の取扱い

「正社員・正職員以外」の値で推計する。育休からの復職時等の取扱いは標準労働者と同様とする。

3 | 生涯所得の推計結果

大学卒女性の働き方ケース別に生涯所得を推計した結果を示す[図表2]。

女性が大学卒業後、正規雇用者として同一企業で働き続けた場合の生涯所得は2億5,816万円(A)、二人の子を出産・育休を2回利用し、フルタイムで復職した場合は2億3,008万円(A-A)となる。つまり、二人の子を出産し、それぞれ育休を1年利用しても、出産なしで働き続けた場合と比べて生涯所得は1割しか減らない。ただし、今回の推計では、育休から復職後は速やかに休業前の状況に戻り、出産なしの

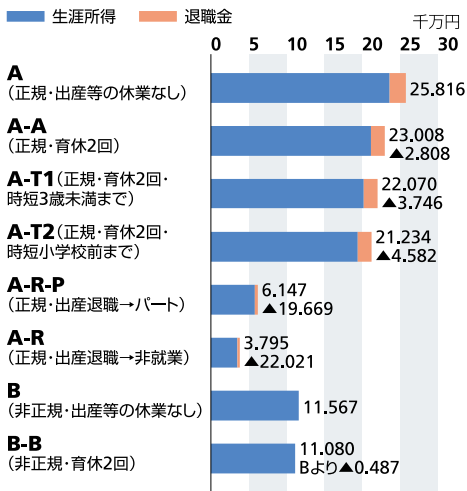


くがなおこ

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。

[図表2] 女性の働き方ケース別生涯所得

資料：厚生労働省「平成27年賃金構造基本統計調査」、
及び「平成25年就労条件総合調査」から作成



就業継続者と同様に働き休業によるマイナスはないと仮定している。しかし、実際には、仕事と家庭の両立負担は大きく、職場と家庭双方の両立支援環境が充実していなければ、それは難しい。さらに、育休からの復職者に対する評価制度(非休業者との相対評価)や女性自身のモチベーションの変化(仕事・家庭における優先順位の変化)等、いくつかの観点で課題がある。ただし、政策など現在の流れを見ると、速やかな復職を希望する場合は、それを実現しやすい方向に向かっているようだ。

また、二人の子を出産・育休を2回利用し、かつ、短時間勤務をした場合でも生涯所得は2億円を超える(A-T)。ただし、ここでも育休からの速やかな復職に加え、短時間勤務からの速やかなフルタイム復帰を仮定しているが、実際には両立負担や評価、モチベーション等の課題がある。また、育休や短時間勤務等の両立支援制度の非利用者が感じる負担感や不公平感等への対応も課題である。

一方、日本で昔から多い、第一子出産後に正社員の職を退職し、子育てが落ち着いてからパートで再就職した場合の生涯所得は6,147万円(A-R-P)である。よって、出産等なしで働き続けた場合と比べると、生涯所得は2億円のマイナスとなる。

実は、これは労働者自身だけでなく、企業側にも大きなマイナスである。就業継続していれば生涯所得2億円を稼ぐ人材を確保できていたにも関わらず、両立環境の不整備等から人材を手離し、新たな採用・育成コストを要している。出産退職は、職場環境だけが問題ではないが、両立環境の充実を図ることは、企業のコスト抑制効果もある。

一方、非正規雇用者として働き続けた場合の生涯所得は1億1,567万円(B)である。賃金水準が低いため、正規雇用者の半分以上であり、育休を利用しても、生涯所得はさほど変わらない。各所で指摘されているが、非正規雇用者は、正規雇用者と同様の業務をしても、賃金水準が低く退職金がない場合も多い。今後、同一労働同一賃金などの議論を通じて、非正規雇用者の処遇改善を期待したい。

3—— おわりに

大学卒女性が二度の出産を経て正社員として働き続けると、育児休業や時間短縮勤務を利用しても、生涯所得は2億円を超える。働く目的は経済的なものだけではないだろうが、子どもに質の高い教育環境を与えられる可能性などを考えると、2億円という金額は一考に値するのではないだろうか。

また、出産退職は、企業にとっても大きな損失である。超高齢社会では、出産・子育てに加え、介護離職も課題であり、仕事と家庭の両立環境の整備は、企業のリスク管理としても取り組むべきである。

一方、近年、増えている非正規雇用者の生涯所得は正規雇用者の半分に満たない。今後、共働き世帯がますます増える中、女性の収入が世帯全体の経済状況に与える影響は大きくなる。特に、若年層の非正規化は景気低迷による就職難の影響が大きく、世代間の不公平感は是正されるべきである。

また、今回の推計は、正規雇用者として標準労働者(学校卒業後、同一企業に継続勤務)を仮定したが、それは、現在のところ、同じ企業で継続勤務をしている正社員でないと、育児休業や短時間勤務制度等を利用しにくく、出産、育児を経て働き続けることが難しいと考えたためだ。つまり、女性が働き続けられる労働環境は一部に限定されており、そこに合致しないと退職を選択するか、場合によっては家族形成を躊躇することにもなりかねない。

政府の「働き方改革」には、非正規雇用者の処遇改善を望むとともに、結婚・出産・育児・介護などライフステージが変化しても、働き続けたい者が働き続けられるような柔軟性のある労働環境の整備を求めたい。

[*1] 学校卒業後直ちに就職し、同一企業に継続勤務とみなされる労働者。

[*2] 労働契約等により予め定められた支給条件により支給された6月分現金給与額。ここから超過労働給与額を差し引いたのが「所定内給与額」。

[*3] 本稿の推計は、独立行政法人労働政策研究・研修機構「ユースフル労働統計2015」の生涯賃金推計を参考。

GDP統計の改定で1%近くまで高まった日本の潜在成長率

ゼロ%台前半を前提にした悲観論は間違いだった？



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。
15年度優秀フォーカスター(3年連続6回目の受賞)。



経済研究部 経済調査室長 齋藤 太郎

tsaito@nli-research.co.jp

内閣府は2016年12月に国民経済計算(GDP統計)の最新国際基準である2008SNA(従来は「1993SNA」)への対応を含む基準改定(2005年基準→2011年基準)の結果を公表した。

新聞などで大きく取り上げられたのは、2008SNAへの対応によって研究・開発(R&D)への支出が新たに計上されたことなどから2015年度の名目GDPの水準が31.6兆円かさ上げされたことだ。これにより2020年頃に名目GDP600兆円を達成するという政府目標が近づいた。しかし、筆者がそれ以上に注目したのは2013年度から2015年度までの3年間の実質GDP成長率が年平均で0.5%も上方改定されたことである。実質GDP成長率の上方改定は潜在成長率の上昇につながることで想定されるためだ。

最新のGDP統計をもとに潜在成長率を改めて推計したところ、旧基準のデータを用いた推計値から2011年度以降上方改定され、直近(2016年度上期)では0.9%と従来の推計値よりも0.5%程度高くなった。さらに過去にさかのぼると1990年代前半から2000年代初頭にかけて若干上方改定される一方、2002年度から2010年度までは若干下方改定された。

長い目でみれば日本経済の実力とされる潜在成長率の水準はほとんど変わらないが、ゼロ%台前半となっていた直近の潜

[図表1] 潜在成長率(推計値)の新旧比較

注:旧推計は旧基準(1993SNA、2005年基準)、新推計は新基準(2008SNA、2011年基準)のGDP統計を用いた推計値



在成長率が1%近くまで上方改定される形となった[図表1]。

潜在成長率の改定方向は実質GDP成長率の改定方向と概ね一致している。これは潜在成長率の推計値が現実の成長率で決まる部分が多いためである。

潜在GDPは資本投入量、労働投入量、TFP(全要素生産性)によって決まるが、このうちTFPは現実のGDPから資本・労働投入量を差し引くことによって求められる。このため、TFP上昇率は現実のGDP成長率に大きく依存する。従来の推計と今回の推計で資本、労働に関するデータは変わっていないため、潜在成長率の改定はGDP統計の改定に伴いTFP上昇率が修正されたことによるものである。

筆者は2016年8月に執筆した「日本の潜在成長率は本当にゼロ%台前半なのか」の中で、潜在成長率の推計値は実績値の改定や先行きの成長率によって事後的に大きく変わりうるため、ゼロ%台前半とされている潜在成長率を所与のものとして日本経済の将来を考える必要はないことを指摘した。今回は実績値の改定によって潜在成長率が過去にさかのぼって改定される形となりそうだ。

内閣府、日本銀行が定期的に公表している潜在成長率の推計値は直近でいずれもゼロ%台前半だが、これは旧基準のGDP統計に基づくものだ。今後、内閣府、日本銀行が新基準のGDP統計を用いて推計する潜在成長率の水準が従来よりも高まることは間違いのないだろう。今回のGDP統計に改定によって、日本の潜在成長率がゼロ%台前半という見方は過去のものとなる公算が大きい。

もともと潜在成長率は十分な幅を持ってみるべき不確実性の高いデータで、その数値の変化に一喜一憂すべきではない。また、統計が改定されたからといって日本経済の実力が実態として変わったわけではない。ただ、これまでは潜在成長率がゼロ%台前半とされていたことが、人口が減少している日本はゼロ成長が当然といった見方の裏付けのひとつとなっていたように思われる。GDP統計の改定に伴う潜在成長率の上方改定はこうした悲観論の払拭に一定の役割を果たす可能性もあるだろう。

トランプ大統領就任、 為替相場の行方は？

年

初から、円高ドル安が進行している。トランプ新大統領の経済政策（減税やインフラ投資等）の具体的中身が出てこない一方で、保護（貿易）主義やドル高牽制と捉えられる言動が目立つためだ。20日の就任演説でも保護主義の姿勢が顕著であった。円の売り持ち高が積み上がっていただけに、失望から買い戻す動きが優勢になっており、足元では113円台後半まで円高が進んでいる。

今後のドル円相場もトランプ大統領の言動に大きく左右される展開が続くとみられる。経済政策への根強い期待から、一旦ドル高に振れる局面も想定されるが、今後3ヵ月では円高ドル安と予想している。同氏の保護主義的主張は続くと思われる一方、経済政策は議会との調整が必要で一筋縄では行かない。相対的に負の側面が強まることで期待がさらに剥落し、ドル安に繋がるだろう。既往のドル高によって、米経済指標が下振れるリスクもある。また、欧州では春に重要な選挙を控えており、政治リスクが意識されることでリスク回避的な円買いが促される面もある。一旦110円付近まで円高が進むと見ている。

ユーロ円は年初以降、120円をやや上回る水準で膠着状態が続いている。ただし、欧州では春にオランダ議会選や仏大統領選という重要な選挙が相次ぐ。次第に政治リスクがユーロの重石となるため、3ヵ月後は120円を割り込んでいくと予想する。

長期金利は、足元で0.0%台半ばにある。米金利の上昇一服によって、金利上昇圧力は緩和している。今後3ヵ月では、米経済政策への根強い期待から、一旦金利が上昇に向かう局面も想定されるが、期待は長続きしないうえ、欧州の政治リスクへの警戒も金利低下圧力となる。一方、原油価格持ち直しによって低下余地も限られるため、3ヵ月後の水準は0.0%台半ばと見込んでいる。



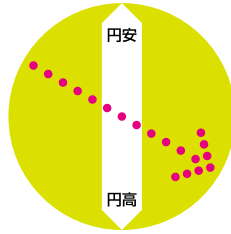
シニアエコノミスト **上野 剛志**
うえの つよし | tueno@nli-research.co.jp

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)。

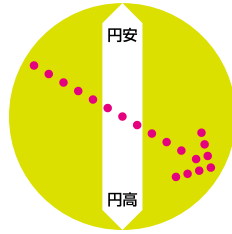


Market Karte

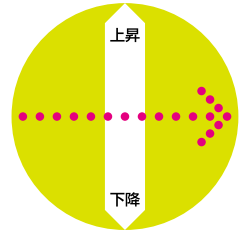
February 2017



ドル円・3ヵ月後の見通し

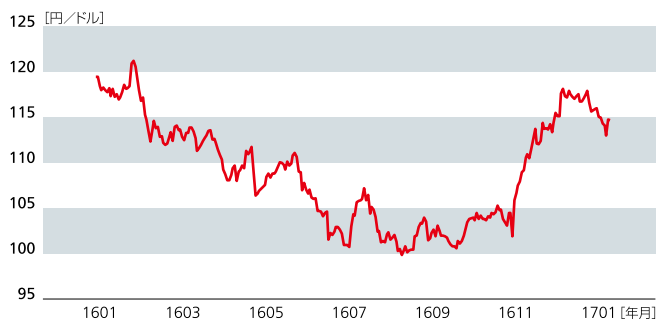


ユーロ円・3ヵ月後の見通し

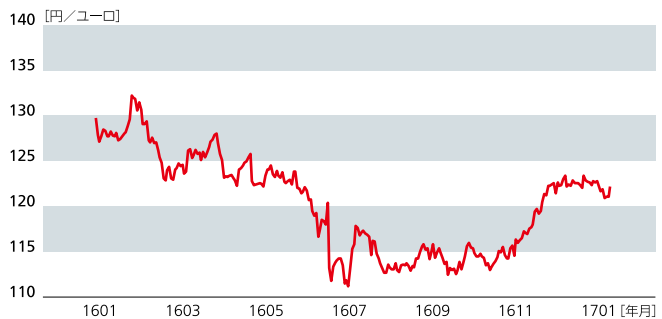


長期金利・3ヵ月後の見通し

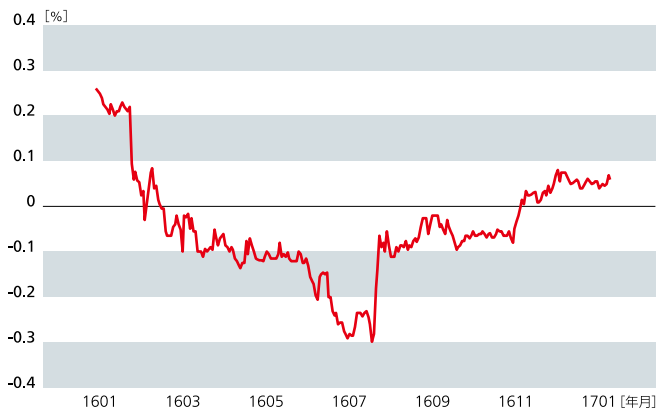
ドル円為替レートの推移 [直近1年] 資料:日本銀行



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 今なぜ働き方改革が進んでいるのだろうか？
—データで見る働き方改革の理由—
金 明中 [基礎研レター | 2016/9/15号]
- 2 GDP統計の改定で変わった日本経済の姿
斎藤 太郎 [エコノミストレター | 2017/1/13号]
- 3 2017年とはどんな年？ 金融市場のテーマと展望
～金融市場の動き(12月号)～
上野 剛志 [エコノミストレター | 2016/12/2号]
- 4 2017年原油相場の注目点と見通し
～金融市場の動き(1月号)～
上野 剛志 [エコノミストレター | 2017/1/6号]
- 5 製造業を支える高度部材産業の
国際競争力強化に向けて(前編)
—エレクトロニクス系高度部材産業の現状と目指すべき方向
百嶋 徹 [基礎研レポート | 2016/12/30号]

コラムアクセスランキング

- 1 退職後、何年生きるのか？
—「中期経済見通し」から見えるもの(その3)
斎藤 太郎 [研究員の眼 | 2016/12/28号]
- 2 『逃げ恥』にみる夫婦像
—「有償労働」と「無償労働」を考える
土堤内 昭雄 [研究員の眼 | 2016/12/26号]
- 3 トランプノミクスと中国経済
—中国は「為替操作国」に認定されて深刻な打撃を受けるのか？
三尾 幸吉郎 [基礎研REPORT-ColumnII | 2017/1/11号]
- 4 自動運転の普及と駐車場
—完全自動運転が普及した社会を想像する。その2
塩澤 誠一郎 [研究員の眼 | 2016/12/26号]
- 5 自動運転の普及と津波避難対策
—完全自動運転が普及した社会を想像する。その1
塩澤 誠一郎 [研究員の眼 | 2016/12/16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16/12/26-17/1/22》

www.nli-research.co.jp

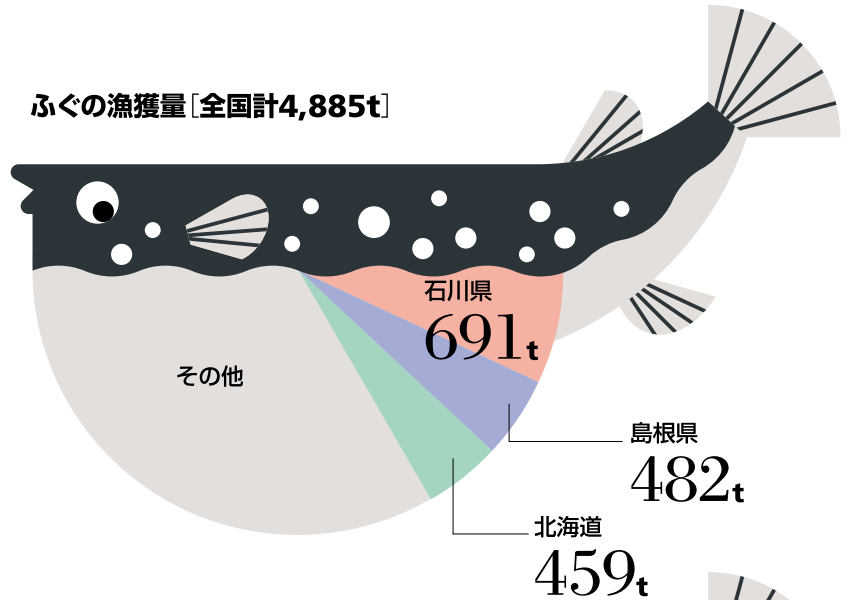


変わる時代の確かな視点

都道府県別ふぐ漁獲量 [2月9日はふぐの日]

Source : 農林水産省 漁業・養殖業生産統計 [平成27年] Design : infogram©

ふぐの漁獲量 [全国計4,885t]



ふぐの養殖量 [全国計4,012t]

