

Inside

- 02 生涯現役社会と働き方改革 ● 樋 浩一
- 03 新卒一括採用の今後 ● 清水 仁志
- 04 米中貿易戦争はどうなるのか? ● 三尾 幸吉郎
- 06 ストレスチェック制度は、どこまで浸透したか、今後どこまで浸透するのか ● 村松 容子
- 08 オフィスは需給逼迫が継続。Jリートは物件の入替を積極化。 ● 渡邊 布味子
- 10 中小の小売店におけるキャッシュレス化のポイント ● 福本 勇樹
- 11 ドル高の賞味期限はまだか? ● 上野 剛志



RESEARCH

生涯現役社会と働き方改革

求められる政府の積極関与



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—日本を感わず金融資産という幻想」。

1—— 人手不足の深刻化

9月の失業率は2.3%という低水準となり、求職者と求人との比率である有効求人倍率は1.64倍で1974年1月以来の高水準だった。労働市場の需給は改善を超えて人手不足が深刻化している。

少子化で子供の数が減少してきた日本では、学校を卒業して社会に出ていく若者は減少を続けており、企業が高齢者の退職で生まれる空席を新卒者の採用で埋めようとしても、新卒者の絶対数が足りない。第二次世界大戦終了直後に生まれた団塊の世代は、2012年には65歳に達して年金生活をする年代に達した。団塊世代の人口は1歳あたり220万人程度で、毎年労働市場に入ってくる20歳程度の人口120万人とは100万人もの差がある。

団塊世代の大波が通り過ぎた後の世代でも毎年65歳に達する人口は150万人を超えており、新たに働きはじめる人達の人口との差は数十万人にのぼるだろう。日本の出生率は下げ止まったとは言っても、ひとりの女性が一生の間に産む子供の数を示す合計特殊出生率は2017年で1.43と、人口が増加も減少もしない水準である2.07を大きく下回っている。子供の数の減少は止まっておらず、高齢で引退する人を新卒者の採用では埋めきれないという構図は今後も長期に続くと見られている。

2—— 働き方改革の意味

政府が進めてきた働き方改革では、長時間労働の是正に注目が集まっているが、それだけが目的ではない。日本社会の働き方を変えることで、高齢者や女性ももっと活躍できるようにするというにも重要な意味がある。高齢者が働けるようするこ

とは、日本経済が直面している人手不足という問題を緩和すると同時に高齢者に対する所得保障の必要性を縮小させて若い世代の負担を軽減するという一石二鳥の政策だ。多くの高齢者が社会保障を支える側に回るということも加えれば、一石三鳥とも言えるだろう。

日本では、高齢になっても健康な間は働きたいと考える人が多いということは良く知られているが、これは高齢化率が他の先進諸国よりはるかに高くなるとされている日本には大きな幸運だ。

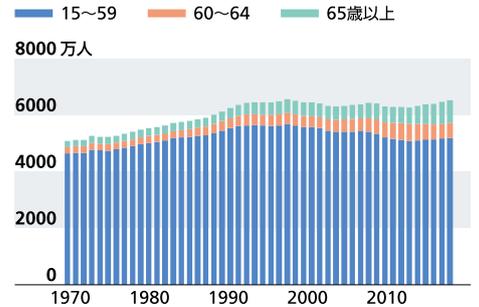
2017年の就業者数は6530万人で、ピークだった1997年の6557万人と比べると27万人の減少となっている。これまで就業者の中心だった15~60歳未満の就業者が5680万人から5203万人へと477万人の減少となっている一方、60歳以上の就業者は877万人から1328万人へと451万人も増加した。

中でも65歳以上の就業者は、469万人から807万人へと338万人も増加している。公的年金が支給されはじめる65歳を超えても働きたいと考える人は多いが、1日の勤務時間の調整、午前中か午後の半日だけ働くなどの勤務時間の柔軟性や、週休3日あるいは隔日出勤など勤務日の柔軟性がなければ、働きたいことは難しい。企業が職場での働き方を大幅に改革しなければ、高齢でも働きたいことができる社会の実現はおぼつかない。

3—— 求められる政府の積極関与

政府は生涯現役社会の実現に向け65歳以上への継続雇用年齢の引上げに向けた検討を開始した。現在の高齢者雇用安定法では、企業に65歳までの安定した

[図表1] 増加が続く60歳以上の高齢就業者
資料：総務省統計局「労働力調査」



雇用を確保することが義務付けられているが、これをさらに引き上げて行こうという方向で議論が進んでいる模様だ。

働くことには様々な意味があるが、所得を得て自分の生活を支えるという意味合いは年齢が高まるに従って弱まり、社会への貢献や生きがい、健康の維持といった色彩が濃くなる。年齢を加えることで高まる能力もあるが、残念ながら作業速度など様々な能力の低下は避けられない。働き方改革で高齢になっても働ける環境を整備することは企業にとってプラスの面が大きいが、誰もが生涯にわたって働き続けられるようにするということは、採算に縛られる民間企業の活動とは異質の部分が大きくなり、整合性が保てないケースが増えるだろう。

人手不足が深刻となる中で企業側としても年齢に関わらず同じ業務を続けて欲しい人が増えるだろうが、誰もが同じ業務を続けるわけにはいかない。これまで定年年齢の引き上げや高齢者の雇用確保の義務付けが、高齢者の就業増加に大きな役割を果たしてきたことは確かだが、年齢によらず一生働きたいように適切な仕事を用意するという義務を企業にだけ負わせるのは負担が大き過ぎる。政府がもっと積極的な役割を果たすべきだろう。

新卒一括採用の今後

就活ルールの見直しを前向きに捉え、議論を継続させる



総合政策研究部 研究員 清水 仁志
h-shimizu@nli-research.co.jp



しみず・ひとし
16年日本生命保険相互会社入社。
17年ニッセイ基礎研究所

1—— ついに始まった就活ルール見直し

2018年9月3日に、中西経団連会長が就活ルールに対して問題提起をしたことを契機に、長らく議論されてきたルールの見直しが始まった。

就活ルールの根拠となる経団連の「採用選考に関する指針」は、外資、ベンチャーなどの経団連非加盟企業には適用されないという、一部の加盟企業でも指針が守られていないとの声も聞く。また、企業は秋卒業の留学生や外国人など多種多様な人材を積極的に採用し、ダイバーシティの推進をすることが求められている。

経団連は上記を踏まえ、2020年度以降に卒業予定の学生については「採用選考に関する指針」を策定しないことに決定した。一方で、採用を巡る混乱の回避や学業への配慮等から、何らかのルールは必要とする声も多く、ルール作りは政府主導で行われることとなった。

10月29日に、政府は2020年度に卒業予定の学生の採用活動時期については、経団連が定める現状の指針を維持することに決定したが、インターンのあり方などのその他の詳細内容や、2021年度以降については、今後も引き続き議論される。

2—— 採用活動の早期化・長期化

就活ルール見直しにより、採用活動の更なる早期化・長期化が予想されている。採用活動期間が長くなることで、学生・大学にとっては学業への影響、企業にとっては採用コストの増加が懸念される。

政府主導の採用ルール作りとは言え、それはあくまで要請であり、最終的なルールの運用は各企業にゆだねられる。経団連から

政府へとルール作りの旗振り役が代わったが、強制力を持たなければ企業のルール遵守は期待できないだろう。仮に学生から人気の高い経団連加盟の大企業が採用活動を前倒した場合、他の企業は更に早く採用活動を開始するという、いたちごっこになり、採用活動の早期化・長期化は避けられない。

3—— 地方中小企業、学生に配慮した強制力を持ったルール

採用活動の早期化・長期化により一番影響が懸念されるのは地方中小企業だ。就活ルール見直しにより、企業の大小を問わず平等に人材が採用できた新卒一括採用が見直され、今後、採用活動が一層早期化・長期化すれば、立地・採用人員の確保などで不利な地方中小企業には痛手となる。これでは、既に人手不足で深刻な問題を抱える地方中小企業に、更なる追い打ちをかけることになりかねない。

上記に加え、政府主導のルールがどの程度守られるのかわからないため、採用活動の混乱は避けられない。無秩序な採用活動となれば、企業・学生が共倒れとなるリスクが存在する。

政府はこうした点を考慮し、影響が大きい地方の中小企業や学生に配慮しつつ、一定の強制力を持ったルールを作るべきだろう。

4—— 学業を頑張った人が報われる環境

採用活動を開始する時期が早くなるほど、企業は学生の学業成就を待たずして選考を迫られる。また、日本の正社員は終身雇用であるため、特定の分野で突出した知識を持つよりも、どこにいても役立つコミュニケーション能力、主体性、チャレンジ

精神などが重視される。結果として、一部の専門的職業を除き、日本の学生は学業に一生懸命取り組んでも就職に有利にはたらくにくい構造になっているのかもしれない。

一般的に日本の大学生は勉強をあまりしないと指摘されている。欧米と比べ大学の卒業に勉強がそれほど必要ないということに加え、上述の通り、採用で学業が必ずしも重視されないことが原因だと考えられる。つまり、就職活動を短期化するだけでは、学生が学業に注力するとは限らない。逆に、採用活動が長期化したとしても、企業が採用で学業を重視するならば、学生は学業に注力する可能性がある。

ある調査*によると、日本の労働市場では企業が求めるスキルを満たす人材が不足し、世界で最も深刻な人材のミスマッチが起きているという。重要なことは、企業・大学が一体となり、学業を頑張った人が報われる評価体系を取り入れることで、大学での成長が促され、企業が求めるスキルを満たす人材が育つ環境を作り出すことだ。

5—— おわりに

現行の就活ルールは既に限界が来ている。今回のルール見直しは、単にルール作りの主体を経団連から政府へと移しただけで終わらせてはならない。影響が大きい地方中小企業などに配慮しつつも、時代に合った変革と、しっかりと守られるルール作りが望まれる。企業・大学が一体となり、中長期的な視点から日本の人材の質を高め、公平に優秀な人材を獲得できる前向きなチャンスだと捉え、議論を進めることが重要ではないだろうか。

[*] Hays「The Hays Global Skills Index」

米中貿易戦争はどうなるのか?



経済研究部 上席研究員 三尾 幸吉郎

mio@nli-research.co.jp

1—— 激しさを増す米中貿易戦争

2018年は米中貿易戦争が世界の注目を浴びる1年となった。7月に米国が中国から輸入する産業機械や電子部品など(340億ドル)に制裁関税を課すと、中国も米国から輸入する大豆や自動車など(340億ドル)に報復関税を課した。その後8月に米国が半導体や化学品など(160億ドル)に制裁関税を課すと、中国も古紙や銅くずなど(160億ドル)に報復関税を課した。さらに9月に、米国が食料品や家庭電器など(2000億ドル)に制裁関税を課すと、中国も液化天然ガス(LNG)や木材など(600億ドル)に報復関税を課した。

そして、米国が今後、さらなる制裁関税を課すことになれば、米中貿易戦争は関税引き上げから次のステップに進む恐れがある。米国が制裁対象とする中国からの輸入額は約5000億ドルあるのに対して、中国が報復できる米国からの輸入額は約1300億ドルに過ぎず、米国が中国からの輸入品全てに制裁関税を課すと、中国は関税以外の報復手段を取らざるを得なくなるからだ。

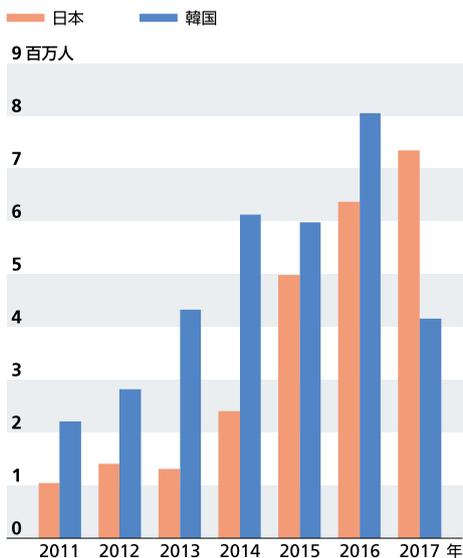
中国が尖閣諸島の領有権を巡る問題で日本と対立した2013年には、中国本土から日本への旅行者が減少した。中国がTHAADミサイル(終末高高度防衛ミサイル)の配備を巡る問題で韓国と対立した2017年には、中国本土から韓国への旅行者が減少した[図表1]。また、敵対する国のモノの不買運動も中国では良く起こる。尖閣諸島問題で日本と対立した時には、日本系乗用車の販売が減少、THAADミサイル問題で韓国と対立した時には、韓国系乗

用車の販売が落ち込んだ。

したがって、中国が報復関税を課す輸入品が底をつく、米国への旅行者を抑制したり、米国系ブランド品の販売を抑制したりする可能性がある。ただし、米国との間でこのような事態に陥ると、米中関係は当然の間修復できなくなるため、中国にとっては、できれば避けたい報復手段でもある。

[図表1] 中国本土からの旅行者数

資料: CEICのデータを元に作成



2—— 貿易不均衡の根本原因

米国が中国に貿易戦争を仕掛けた理由のひとつに米中間の貿易不均衡拡大がある。米国の貿易赤字は7957億ドルで、そのうち半分近く(3757億ドル)を対中貿易赤字が占めている。

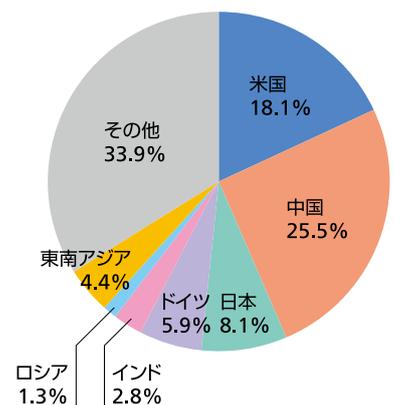
そして、貿易不均衡拡大の背景には米国の過剰消費と中国の過剰生産という世界の基本的な経済構造がある。所得水準が高く貯蓄率の低い米国は、世界の個人消費に占めるシェアが29.4%で、世界の名

目GDPに占めるシェア(24.3%)を大幅に上回っており、米国は過剰消費の国である。一方、米国よりも所得水準が遥かに低く貯蓄率の高い中国は、世界の個人消費に占めるシェアが10.1%で、世界の名目GDPに占めるシェア(15.0%)を大幅に下回っている。

他方、グローバル化が進む中で、世界の製造業が賃金の高い米国にあった工場を海外に移転させたため、世界の製造業に占める米国のシェアは18.1%まで低下した。1970年には29.7%、1990年には23.1%だったことを考えると急激な落ち込みだったことが分かる。一方、米国より遥かに賃金が低く豊富な労働力を抱える中国はその受け皿となり、また外資系企業が使い易い工業団地や物流網を積極的に整備したこともあって、世界の製造業は中国に工場を移転し、中国は「世界の工場」となった。そして、世界の製造業に占める中国のシェアは25.5%と世界の4分の1を占めるに至り、米国は製造業で世界第1位の地位を中国に明け渡すこととなった[図表2]。

[図表2] 製造業シェア(2016年)

資料: 国連





みお・こうきちろう
82年日本生命保険相互会社入社。
94年に米国パナゴラ投資顧問へ派遣、
00年ニッセイアセットマネジメント等を経て、
09年ニッセイ基礎研究所、13年より現職。

こうして「世界の工場」となった中国が、米国や日本などからコア部品や素材を輸入し、中国にある工場ですべてを完成品に仕上げ、「世界の消費地」である米国へ輸出するという現在の供給網(サプライチェーン)が出来上がっている。

今回、米国が中国に貿易戦争を仕掛けたことで、これまで「最適な姿」だと思っていた世界のサプライチェーンはショックを受けることとなった。米国が中国からの輸入品にだけ高関税を課したため、サプライチェーンの「最適な姿」が変化し、中国を対米輸出拠点としてきた製造業の一部では、中国以外へ対米輸出拠点を移転した方が有利となる場合がでてきたからだ。

3 —— 関税と自由度の米中比較

米国が中国に貿易戦争を仕掛けたもうひとつの理由に中国の高関税や不公正な貿易慣行がある。

まず、関税の状況を確認してみよう。世界貿易機関(WTO)の「World Tariff Profiles 2017」によれば、米国の最恵国(MFN)税率は単純平均で3.5%とG20諸国の中でも極めて低い水準にあり、米国は関税の低い国だ。一方、中国の最恵国(MFN)税率は9.9%で、米中の格差は6.4ポイントもあるため、米国は中国の関税の高さに対して大きな不満がある。

ただし、中国は今回の米中貿易戦争を背景に2018年7月に自動車や日用品など(1449品目)の関税を引き下げ、同11月には機械類や紡績品など(1585品目)の関税も引き下げたため、10%近かった平均関税率は7.5%程度まで低下する見込みである。

次に、関税以外の面を確認してみよう。関税以外は簡単には評価できないが、その国の自由市場度を示す世界銀行の「Ease of doing business」が参考になる。そのランキングを見ると、米国は世界第8位と極めて高い評価を得ている一方、中国は第46位で米国とは大差がある。

このように、米国は世界で最も関税が低く最も開かれた市場である一方、中国は関税が高く閉ざされた市場だといえる。したがって、米中の貿易不均衡拡大に歯止めを掛けるためには、中国は関税を引き下げるとともに、自由化改革(非関税障壁の解消、対外開放の推進、補助金の明確化、知的財産権保護の強化など)を進める必要がある。

4 —— 米中貿易戦争はどうなるのか?

それでは、米中貿易戦争は今後どんな展開になるのだろうか。シナリオは米国が何を目的に貿易戦争を仕掛けたのかによって2つに分けられる。

ひとつは、貿易戦争を仕掛けた目的が米中貿易不均衡の是正や中国の高関税や閉ざされた市場の改善にある場合である。この場合中国は、国際協調の恩恵を得るために、米国に譲歩する可能性が高いものの、その前提として、製造業強化を目指す産業政策「中国製造2025」は実質的に残すこと、「国家資本主義」的な経済運営は維持すること、開発途上国であることを理由として自由化改革は漸進的に進めることなどを条件とするだろう。その条件を米国が許容できれば、中国は漸進的ながらも、関税を引き下げ、閉ざされた市場を自由化して、米中両国は共存の道を歩むことになる

だろう(楽観シナリオ)。

もうひとつは、その目的が安全保障上の脅威となりつつある中国を封じ込めることにある場合である。この場合米国は、どの国にもあるような成長戦略である「中国製造2025」の旗を降ろすことを求めたり、共産党の一方支配を支える「国家資本主義」的な経済運営を放棄することを求めたり、中国にとっては到底許容できない要求を繰り返す、揺さぶりをかけるだろう。そして、中国はどこまでも米国の制裁措置に対抗して報復を繰り返すこととなり、米中両国は冷戦の道に迷い込むことになりそうである(悲観シナリオ)。

現時点では、米国の本音が見えないため、楽観シナリオと悲観シナリオのどちらになるかは不明で、米中対立の行方は予断を許さない状況にある。もし、楽観シナリオとなれば、日本にとっては同盟関係にある米国と、緊密な経済関係にある中国とが共存の道を歩むこととなり、中国は漸進的ながらも、関税を引き下げ、非関税障壁を解消し、対外開放を推進し、補助金の状況を明確化し、知的財産権保護の強化を進めるため、大きなビジネスチャンスが生まれそうだ。一方、悲観シナリオとなれば、米中冷戦の道に迷い込むこととなり、米国は同盟関係にある日本に、中国封じ込めに協力するよう求めるだろうし、中国は親密な経済関係にある日本の協力を得て、中国封じ込めを回避しようとするだろう。

そして、日本は同盟関係にある米国に与えるのか、それとも米国との同盟関係は重視しつつも一定の距離を保ち中国とも共存する立場を維持するのか、重大な決断を迫られることになりそうだ。

ストレスチェック制度は、どこまで浸透したか、今後どこまで浸透するのか



保険研究部 准主任研究員 村松 容子
yoko@nli-research.co.jp

1——メンタルヘルス対策は企業の課題の1つ

企業における健康増進政策は、生活習慣病対策と、メンタルヘルス対策が中心となる。生活習慣病については、40～74歳を対象とする特定健診制度が発足10年を迎え、企業では受診率向上や、再検査率の向上に向けた働きかけを行っている。

一方、メンタルヘルス不調の発症や重症化は、職場が要因となる可能性もあるが、対策は職場に任されてきた。2015年に、ようやくストレスチェック制度が、常時雇用する労働者が50人以上の職場で義務づけられた^{*1}。

しかし、ストレスチェック結果の活用は、あまり進んでいないようだ。本稿では、企業におけるメンタルヘルス不調者数の状況とストレスチェック制度の実施状況を確認し、今後のストレスチェック制度活用について検討したい。

2——メンタルヘルス不調で休業または退職した従業員は、1年間に0.7%

厚生労働省の「労働安全衛生に関する調査(2017年)」によると、過去1年間にメンタルヘルス不調により連続1か月以上休業した従業員は、常時従業員全体の0.4%、メンタルヘルス不調により退職した従業員は、0.3%である^{*2}。

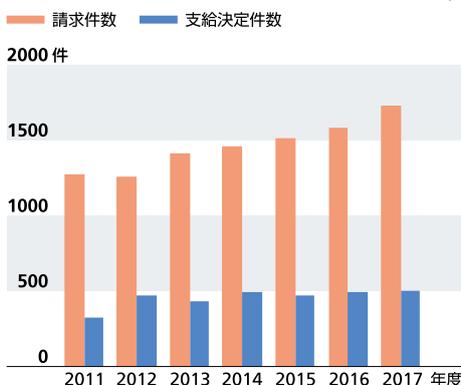
厚生労働省の「過労死等の労災補償状況」によれば、精神障害等の労災の請求件数と支給決定件数は増加傾向にある[図表1]。

メンタルヘルスの不調は、他の疾患とは

異なり、若年でも発症のリスクを感じている^{*3}。また、企業においても、メンタルヘルス不調による休業・休職制度の利用者数や、同理由による離職者数が増加傾向であると感じているようだ^{*4}。

[図表1] 精神障害等の労災補償状況

資料：厚生労働省「過労死等の労災補償状況(2014年度以降)」「脳・心臓疾患及び精神障害等に係る労災補償状況(2013年度以前)」



3——ストレスチェックを受けたのは対象従業員の6割程度

1 | ストレスチェック制度とは

このような背景の中、メンタルヘルス不調を未然に防止するために、2015年12月に「ストレスチェック制度」が導入された。ストレスチェック制度は、アンケートに回答する中で自分のストレス状態を知り、医師等から助言を得たり、仕事を軽減してもらおう等、従業員自身が、悪化防止に利用できるほか、部署等の集団ごとの集計結果によって、企業が、職場環境の改善を行うのに役立つとされている。

ストレスチェックの回答内容は、センシティブな情報であるため、企業内で必要最小限にしか伝わらないよう工夫がなされている。しかし、高ストレスと判定された

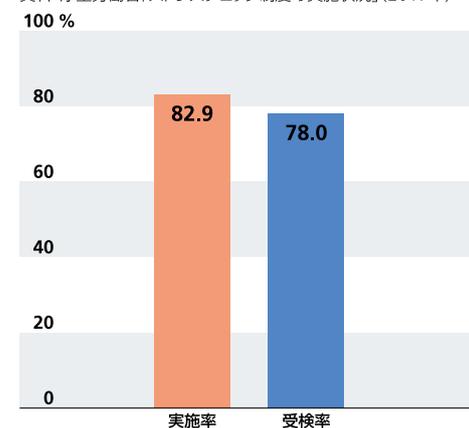
場合の面接希望は、職場に申し出る必要があり、医師からの職務遂行上必要な措置は、職場の管理者や上司にも伝わってしまうため、高ストレス者が面接指導の申し出を躊躇することもあると考えられる。

2 | 実施状況

2017年7月に厚生労働省が公表した「ストレスチェック制度の実施状況」によると、ストレスチェック制度の実施が義務付けられた事業場の82.9%が実施していた。対象事業場での受検率は78.0%であり、ストレスチェック対象従業員全体のうち、受検したのは6割強にとどまる計算となる[図表2]。

[図表2] ストレスチェック制度実施率・受検率

注：受検率は、ストレスチェックを義務づけられた事業場の在籍従業員全体に対する受検者の割合
資料：厚生労働省「ストレスチェック制度の実施状況」(2017年)



4——結果の活用は進んでいない

厚生労働省による上記公表資料には、高ストレス者と判定された従業員の割合は公表されていないが、(公社)全国労働衛生団体連合会の調査^{*5}を参考にすると、1割程度と推測できる。高ストレスと判定さ



むらまつ・ようこ

京大大学院理学研究科修士課程修了。
03年ニッセイ基礎研究所。17年7月より現職。
主な著書に「みんなに知ってほしい 不妊治療と医療保障」(共著)。

れ、医師による面接を受けた従業員は、全受検者の0.6%だった。

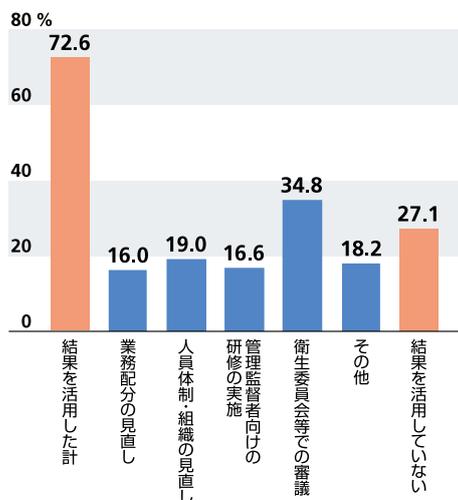
過去1年間のメンタルヘルス不調を理由とする休業や離職が0.7%だったことを考えると、低い水準だと言えるだろう。

厚生労働省の「労働安全衛生に関する調査(2017年)」によると、部署等集団ごとの分析を行った割合は、ストレスチェック制度を実施した事業所の58.3%だった。

そのうち、結果を活用した事業所は72.6%だった[図表3]。活用方法は、衛生委員会等での審議が、集団分析を実施した事業所全体に対して34.8%と多かったが、業務配分の見直し、人員体制・組織の見直し、管理監督者向けの研修の実施などの対策に至った割合は、それぞれ15~20%程度だった。結果を活用していない企業も、27.1%あった。

[図表3] 集団分析活用状況(集団分析を実施した事業所全体に対する割合)

資料：厚生労働省「労働安全衛生に関する調査」(2017年)



5——「やりっぱなし」にならないように ～労使による結果の共有のあり方

以上見てきたとおり、近年、メンタルヘルス不調への予防に向けた取り組みが活発になってきているが、現在のところ、メンタルヘルス不調者数や離職者数に大きな改善は見られない。

ストレスチェック制度を導入することによって、自分が高ストレスであることに気付いていても、職場に伝える方法がなかった従業員にとっては、職場に状態を伝え、医師等の助言をもらう機会を得ることができるようになる。また、心身の自覚症状がなく、自分のストレスに気付いていなかった従業員にとっては、アンケートに回答する中で、自分のストレス状況に気付くきっかけとなる可能性がある。

集団分析によって、業務配分の見直し、人事体制・組織の見直し、管理監督者向けの研修の実施につながった例もあるほか、仕事を調整できない職場であっても、周囲からサポートを行ったり、仕事のコントロール度を増すことで、職場にあった方法でストレス反応への効果が表れる可能性がある。

一方で、制度導入当初から指摘されていた、高ストレス者が面接を申し出ない、正直に回答しない、受検しない、という課題は残されたままだ。

2015年に導入されたストレスチェック制度では、本人の同意がない限り、個人の結果は職場に知らされないが、高ストレス者の面接は職場に申し出る必要があり、職場にストレス状態を知られてしまうため、受検や面接を敬遠している可能性がある。結果の集団分析を行った企業でも、業務

配分の見直し、人事体制・組織の見直し、管理監督者向けの研修の実施などの対策に至った割合は少なく、結果を活用していない企業も多い。従業員からは、受検のメリットが実感しづらい可能性がある。

従業員のストレス状態を改善し、生産性を上げるような効果的な制度とするためには、面接を受ける機会を増やす必要があると思われる。たとえば、職場に知られることなく面接指導を受けることができ、職場での対応が必要になる場合にのみ、本人が納得の上で職場に伝えられる等、現在よりも匿名性を高めること、あるいは、ストレスチェック制度とは関係なく、定期的に医師等による面接を受ける機会を作ること等が考えられないだろうか。

さらに、現在、受検している高ストレス状態でない従業員においては、受検のメリットを感じることはできなければ、いずれ受検をしなくなったり、いい加減な回答をするようになりかねず、制度が形骸化する恐れがある。受検率を上げ、現状を正確に答えるようにするためには、ストレスチェック結果の概要や職場課題、今後の対応策について、従業員と共有し、ストレスチェック実施の意義について理解を深めることが重要だろう。

[*1]「労働安全衛生法」により、常時雇用する労働者が50人以上の事業場で義務付けられた。契約期間が1年未満や労働時間が通常の従業員の所定労働時間の4分の3未満の短時間従業員は義務の対象外。

[*2] 1ヶ月以上休業の後、退職した従業員は、退職でカウントしている。

[*3] ニッセイ基礎研究所「健康に関する調査」。2014年9月実施。20~69歳(学生を除く)を対象としたインターネット調査。

[*4] 日本生命保険相互会社「福利厚生アンケート調査(2018年1月)」。2017年5~10月実施。日本生命保険相互会社の顧客企業・団体(従業員・職員数300人以上)1,274社が対象。898社が回答。

[*5] (公社)全国労働衛生団体連合会「平成29年全衛連ストレスチェックサービス実施結果報告書(2018年9月)」

オフィスは需給逼迫が継続。Jリートは物件の入替を積極化。

不動産クォーターリー・レビュー2018年第3四半期



わたなべ ふみこ
00年東海銀行(現三菱UFJ銀行)入行
06年総合不動産会社
18年5月ニッセイ基礎研究所(現職)



金融研究部 准主任研究員 渡邊 布味子
fwatanabe@nli-research.co.jp

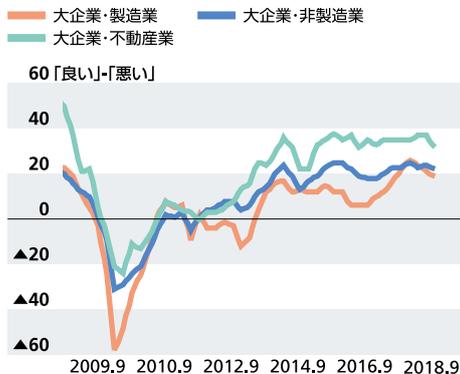
日本経済は、2018年に入り基調として回復ペースが鈍化している。こうしたなか、オフィス市場は全国的に過去最低水準の空室率が継続しており、東京都心部Aクラスビルの賃料も上昇している。また、J-REIT各社は現在の不動産価格の上昇を好機と捉え、物件の入れ替えを積極化している。

1—— 経済動向・住宅市場

2018年7-9月期の実質GDP(1次速報)は、前期比▲0.3%と四半期ぶりにマイナス成長となった。4-6月期の高成長の反動や自然災害に伴う供給制約によることも大きい。米国を除く海外経済の減速を背景に、2018年に入り基調として回復ペースが鈍化している。9月の日銀短観によると、大企業・製造業の業況判断DIIは「19」(前期比▲2)となり3期連続で悪化した。依然高水準を維持している。大企業・不動産業も32(▲5)と悪化した。前回の見通し30を上回った[図表1]。

[図表1] 日銀短観の動向

資料:日本銀行の公表データをもとにニッセイ基礎研究所が作成



2018年9月の新設住宅着工戸数は前年比▲1.5%の約8.2万戸、このうち全体の4割を占める貸家が▲5.8%となり、全

体の減少の主因となった。9月の首都圏中古マンションの成約件数は、前年比+0.7%となり2ヶ月連続で増加した。一方で9月末の在庫件数は46,701件となり高い水準で推移している[図表2]。

[図表2] 首都圏中古マンションの在庫状況

出所:東日本不動産流通機構(東日本レインズ)の公表データをもとにニッセイ基礎研究所が作成

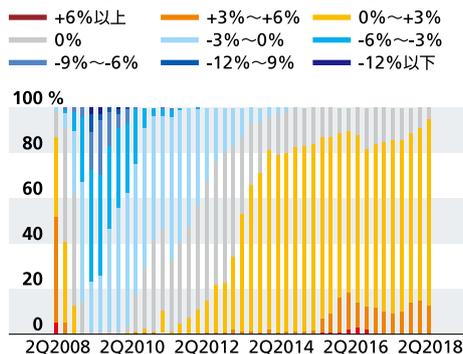


2—— 地価動向

2018年7月の都道府県地価調査では、全国平均の地価が全用途で前年比+0.1%となり27年ぶりに上昇した。国土交通省の「地価LOOKレポート(2018年第2四半期)」によると、全国100地区のうち、上昇が「95」(前期比+4)、横ばいが「5」(▲4)、下落が「0」となり上昇地区が前回から増加した[図表3]。

[図表3] 全国の地価上昇・下落地区の推移

出所:国土交通省「地価LOOKレポート」をもとにニッセイ基礎研究所が作成



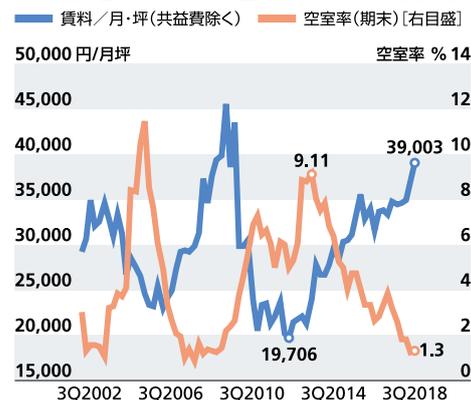
3—— 不動産サブセクターの動向

1 | オフィス

三幸エーステート公表の「オフィスレント・インデックス」によると、2018年第3四半期の東京都心部Aクラスビルの賃料は39,003円(前期比+5.6%)となった[図表4]。39,000円を上回るのは2008年第3四半期以来であり、ファンドバブル時に記録した40,000円台の水準も視野に入りつつある。底堅いオフィス需要を背景に建築中のビルでもテナント誘致が順調に進んでおり、しばらくは引き締まった需給バランスが継続する可能性が高い。他の主要都市でもオフィスビルの需給は逼迫しており、札幌2.26%、福岡2.47%など低水準の空室率が継続している。

[図表4] 東京都心部Aクラスビルの空室率と賃料

出所:空室率:三幸エーステート、賃料:三幸エーステート・ニッセイ基礎研究所



2 | 賃貸マンション

主要都市のマンション賃料は概ね上昇基調にある。2018年第3四半期の東京主要3区の高級賃貸マンションは、空室率が5.5%(前期比▲0.1%)へ低下し、賃料は前年比+9.8%の18,162円/月坪と過去最高値を更新した[図表5]。

3 | 商業施設・ホテル・物流施設

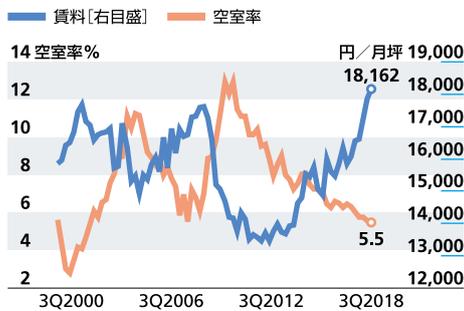
日本不動産研究所によると、18年上半期の主要都市の店舗賃料は高い水準で安定的に推移しており、インバウンド消費によりドラッグストアやディスカウントストアの売上が引き続き好調である。店舗賃料単価(1階)は「銀座」・「大通(札幌)」・「心斎橋」・「栄(名古屋)」で上昇となった[図表6]。

9月の訪日外国人客数は、前年同月比▲5.3%となり5年8ヶ月ぶりに減少に転じた。7月以降は地震、豪雨、台風が大阪(都道府県別訪問客数2位)、北海道(3位)と、人気エリアを直撃したため、全体の7割を占める東アジアからの訪日客が大きく減少した。9月の全国61都市ホテル客室稼働率は81.3%(前年同月比▲2.9%)と低下した[図表7]。今後インバウンド需要が早期に回復するかどうかが注目される。

シービーアールイー(CBRE)によると、首都圏の大型マルチテナント型物流施設の空室率(2018年第3四半期)は前期

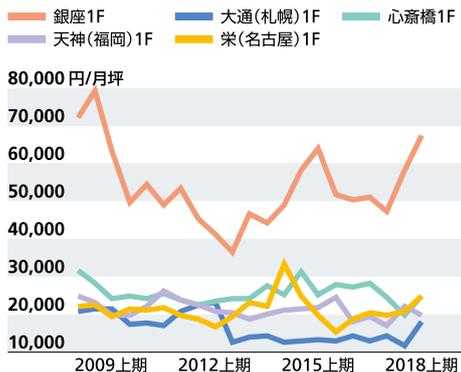
[図表5] 高級賃貸マンションの賃料と空室率

出所:ケン不動産投資顧問の公表データをもとにニッセイ基礎研究所が作成



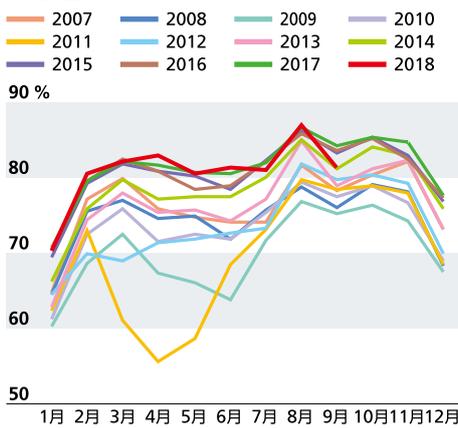
[図表6] 全国主要商業エリアの店舗賃料

情報データ提供:スタイルアクト、ピーエーシー・アーバンプロジェクト「ReRem(リリム)」
出所:日本不動産研究所、ピーエーシー・アーバンプロジェクト「店舗賃料トレンド」をもとにニッセイ基礎研究所が作成



[図表7] ホテル客室稼働率の暦年月次ベース(全国)

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



[図表8] 大型マルチテナント型物流施設の空室率

出所:CBRE「ロジスティクスマーケットビュー」をもとにニッセイ基礎研究所が作成



比+0.8%の6.1%、近畿圏は前期比▲2.5%の15.0%となった[図表8]。2019年第1四半期の空室率は、首都圏で6.5%、近畿圏で14%程度となる見通しである。

4 — J-REIT (不動産投信) ・ 不動産投資市場

1 | J-REIT (不動産投信)

2018年第3四半期の東証REIT指数(配当除き)は、6月末比0.7%上昇し年初からの上昇率は6.9%に拡大した[図表9]。需給面では、REIT市場の高い利回りに着目した海外投資家やETF(上場投資信託)経由の資金が流入する一方で、物件取得に伴う公募増資の発表も多く、REIT指数はもみ合う展開が続く。

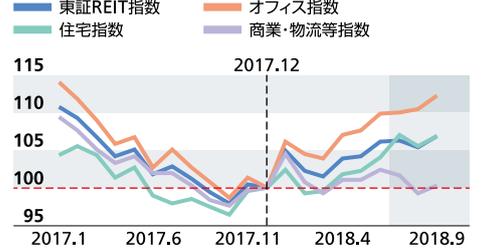
J-REITによる第3四半期の物件取得額(引渡しベース)は5,615億円(前年同期比+84%)と大幅に増加した。1-9月

累計では約1.6兆円(+41%)となり、昨年の取得額(1.3兆円)を既に上回っている[図表10]。こうしたなか、昨年来、REIT各社は現在の不動産価格の上昇を好機と捉え、物件の入れ替えを積極化しており、2017年は約3,400億円、今年上期もすでに2,500億円を超える不動産を売却した。ポートフォリオの改善と含み益の顕在化を目指す物件の入れ替えは市場の評価も高く、今後も継続することが予想される。

また日銀によると、4-6月の「個人による貸家業へ新規貸出」は、前年比で▲22.5%減少した[図表11]。今のところ市場全体への波及は限定的だが、金融機関の不動産業向け貸出姿勢の変化に引き続き注視が必要である。

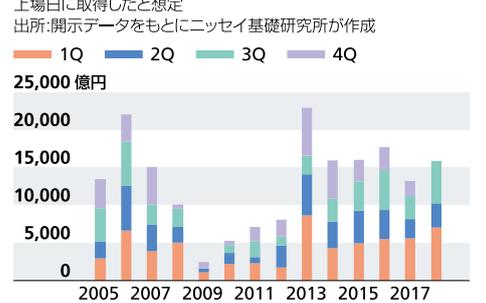
[図表9] 東証REIT指数(配当除き、2017年12月末=100)

出所:東京証券取引所の公表データをもとにニッセイ基礎研究所が作成



[図表10] J-REITによる物件取得額(四半期毎)

注:引渡しベース。ただし、新規上場以前の取得物件は上場日に取得したと想定



[図表11] 個人による貸家業への新規貸出の推移

出所:日本銀行の公表データをもとにニッセイ基礎研究所が作成



中小の小売店におけるキャッシュレス化のポイント



金融研究部 主任研究員 福本 勇樹
fukumoto@nli-research.co.jp



ふくもと・ゆうき
05年住友信託銀行(現 三井住友信託銀行)入社。
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。

事業者サイドから見たキャッシュレス化のメリット*として、消費者の購買履歴データを分析することでマーケティングを高度化できること、現金取扱にかかる人件費の効率化と人手不足対策、従業員による現金紛失や盗難等のトラブルの解消、インバウンド(訪日外国人)需要を取り込めることなどが挙げられる。特に大手の流通・小売業者では、無人レジなどの業務効率化によって、人件費削減だけでなく人手不足対策も目的とした実験店舗に関する話題が増えている。

しかしながら、特に中小の小売店においてキャッシュレス化を阻んでいる理由としてしばしば指摘されているのが「キャッシュレス決済にはコストがかかる」という問題である。例えば、一般的なクレジットカード決済のインフラを導入する場合、決済端末費用として10万円程度、決済手数料として2~8%のコストがかかり、カード会社からの入金に15日~30日を要する。キャッシュレス決済手段も多種多様化しており、キャッシュレス決済の従業員教育にも時間がかかる。

その一方で、現金決済であればこれらのコストは必要なく、コンバージョンサイクル(仕入れから販売に伴う現金回収までにかかる日数)も短期化して資金効率が高まるというメリットがある。それゆえ、大手の流通・小売業者とは異なり、現金の取扱いにかかる人件費をビッグデータ分析によるマーケティングの高度化の費用に充てるよりも、キャッシュレス決済の導入にかかる端末費用や決済手数料を負担せずに、人件費をかけて現金決済で対応することで資金効率を高めた方が、中小の小売店に

とってメリットが大きかったものと考えられる。特に、薄利多売のビジネスや生鮮食品を取り扱うような飲食店の場合、現金決済で対応するインセンティブが極めて高い。

海外と比較して日本のキャッシュレス化が進展していない主な理由として、事業者サイドに十分にキャッシュレス決済のインフラが整っていないためだと政府は考えているようである。その対策として、キャッシュレス決済を導入する事業者に補助金を供与し、中小の小売店には決済額に応じた時限的な税制優遇などを検討しているとの報道もある。

決済サービス事業者もキャッシュレス決済のコスト削減に繋がるような解決策を提供し始めている。特にQRコードを用いたモバイル決済は、これまでボトルネックだったキャッシュレス決済のコストの逓減策として期待が寄せられている。QRコード決済では端末の導入費用が他のキャッシュレス決済手段と比べて安価になるが、それに加えて、決済サービス事業者の中には決済手数料を数年間0%で提供することで決済ビジネスの拡大を企図しているところも出てきている。

金融機関においても加盟店向けのサービスの充実化が見られる。すでにいくつかの金融機関においてスマホ決済アプリや地域通貨のサービスを展開しているが、今後も、端末の導入費用無償での提供や資金繰り負担の大幅な軽減を企図したサービスの開始を予定しているところがある。

決済手段間の競争が高まることで、このようなキャッシュレス決済のコストを逓減し、資金効率も高まるような加盟店向けサービスが広く普及していけば、中小の小

売店においても人件費削減や人手不足対策を意図したキャッシュレス化を進めるインセンティブが高まることになり、インバウンド需要への対応も含めて、今まで以上に顧客対応に時間を充てることもできる。さらに、クレジットカード等にかかる支払手数料に対しても低下圧力がかかるかもしれない。

人件費削減や人手不足の解消といったメリットを直接的に享受できる金融機関や大手の流通・小売業者を中心にキャッシュレス化を進展させていくものと予想している。政府によるポイント2%還元策は、中小の小売店だけではなく、大手流通・小売業者を巻き込んだ消費税還元セールも含めたポイント還元競争に発展する可能性もある。ただし、各事業者にとって長期的にメリットのある形で制度設計されなければ、一時的な導入に終わってしまい、特にメリットの少ない中小の小売店については最終的に現金決済へ回帰してしまう恐れも十分にありうる。

また、高齢者への対策も無視できない。一般的にクレジットカードの審査に通りにくい、モバイル決済にはITリテラシーが求められるなど、ハードルが高い側面もある。日本が高齢化社会にあることを考慮すると、解決策として日本のキャッシュレス化にはデビットカード・アプリや電子マネーのような「前払い式」の決済手段の普及が求められるが、現金決済への対応についても一定程度必要な環境が継続するのではないか。

[*]キャッシュレス化のメリットに関する議論については、「日本のキャッシュレス化について考える」(ニッセイ基礎研究所、2018年7月10日)なども参照されたい。

ドル高の賞味期限はまだか？

11

月に入り、ドル円は米国の12月利上げ観測などから一時114円台に乗せたが、その後、中国不安や米ハイテク株安に伴うリスクオフの円買い、FRB要人発言を受けた利上げ鈍化観測などから円高に振れ、足元は112円台半ばで推移している。この間、ドル円と相関の高い米長期金利は原油安もあって0.2%近くも低下しており、ドルの下落を正当化している。

ただし、今後も米経済は来年前半にかけて、財政刺激策の効果継続から堅調な推移が見込まれる。利上げの継続によって米長期金利は再び上昇し、ドル高を促すだろう。当面は年末のドル需要もドル高材料になる。そうした意味では、まだドル高の賞味期限は切れていないと判断している。一方、今後は米利上げ打ち止めの可能性が次第に意識されるようになるため、ドル高の進行余地は限られる。3ヵ月後の水準は現状比やや円安ドル高の113円～114円と予想している。

なお、11月末に予定される米中首脳会談が両国の貿易摩擦緩和に繋がればリスクオフの円安圧力が発生するが、その際は元高ドル安を通じたドル安圧力も生じることで、円安圧力が減殺されるだろう。

ユーロ円は、欧州の政治リスク（イタリアの財政懸念、ドイツの政治不安、英国のEU離脱懸念）を巡る思惑で方向感を欠いており、足元は128円台後半にある。今後も当面は政治リスクへの警戒が熾り、ユーロ円は上値を抑えられそう。ただし、それぞれ時間の経過とともに先行きが見えてくることで、不透明感の緩和を通じたユーロの買戻しが見込まれる。3ヵ月後の水準は130円台と予想している。

長期金利は、不安定な株価動向や米金利低下を受けて低下し、足元では約3ヵ月ぶりの低水準となる0.1%で推移している。世界経済を取り巻く下振れリスクは多く、今後も安全資産としての国債需要が金利の抑制に働くものの、米金利上昇と日銀の国債買入れ減額という金利上昇要因の影響が上回るだろう。3ヵ月後の水準は0.1%台後半と予想している。



シニアエコノミスト 上野 剛志

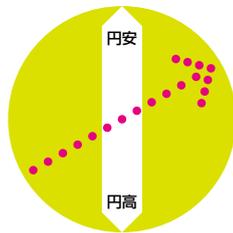
うえの つよし | tueno@nli-research.co.jp

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)。

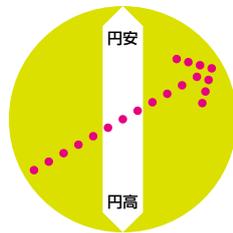


Market Karte

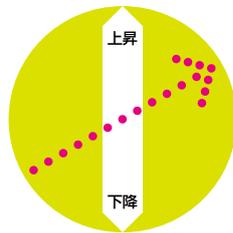
December 2018



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



レポートアクセスランキング

- 1 図表でみる世界経済(米中関係編)
～米中貿易戦争はどのようなのか?
三尾 幸吉郎 [基礎研レター | 2018/10/19号]
- 2 データで見る「ニッポンの独身者は誰と暮らしているのか」
～「結婚のメリットがわからない」独身の世帯(居場所)のカラチとは。
天野 馨南子 [基礎研REPORT-I | 2018/11/7号]
- 3 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 [景況アンケート調査結果 | 2018/10/30号]
- 4 なぜ今、シェアリングサービスなのか?
～市場拡大の3つの理由、既存サービスとの違いは
久我 尚子 [基礎研レポート | 2018/10/18号]
- 5 中期経済見通し(2018～2028年度)
経済研究部 [エコノミストレター | 2018/10/12号]

コラムアクセスランキング

- 1 もし、J-REITに100万円を投資したならば
～J-REITを個人の不動産投資のものさしに～
岩佐 浩人 [研究員の眼 | 2018/10/31号]
- 2 「幸せ」実感できぬ社会
～豊かな時代のあらたな課題
土堤内 昭雄 [研究員の眼 | 2018/10/23号]
- 3 日本の家庭に眠る“かくれ資産”総額は推計37兆円以上
～フリマアプリでの平均売買価格から算出、
1世帯あたり約70万円、金融・不動産に続く第三の資産
久我 尚子 [研究員の眼 | 2018/11/7号]
- 4 重さの単位
～まもなく130年ぶりに改定される予定
安井 義浩 [研究員の眼 | 2018/10/31号]
- 5 サंकコストの呪縛
～もつたいないから、やめられない?
篠原 拓也 [研究員の眼 | 2018/11/8号]

ニッセイ基礎研究所のホームページで検索されたレポートの件数に基づきランキングです。《アクセス集計期間18/10/22-18/11/18》

www.nli-research.co.jp



変わる時代の確かな視点



表紙の眼
・
自画像
ラファエロ・サンティ
制作年：1506年
所蔵：ウフィツィ美術館
From Wikimedia Commons

各国の紙・板紙生産量と一人当たり年間消費量 [12月16日は紙の記念日]

Source : RISI Annual Review 2017 他 Design : infogram©

