

ニッセイ基礎研 Report

Aug. 2024 Vol.329

- 02 インバウンドで考えるナイトタイムエコノミー ● 久我 尚子
- 03 専業主婦が国民年金保険料を納める制度に変えると、低所得者が不利に!? ● 中嶋 邦夫
- 04 新NISAスタートから半年 理想を違ったら資産が半分に!? ● 井出 真吾
- 06 推し活がはらむ「負」の側面 ● 廣瀬 涼
- 08 日米欧の実質賃金推移とその特徴 ● 高山 武士
- 10 貿易立国で好循環を目指す ● 矢嶋 康次
- 11 介入・米利下げ観測で円安一服、いよいよ円高が進む? ● 上野 剛志

色のいろいろ [17]

江戸紫

歌舞伎でおなじみ「助六由縁江戸桜」で、助六が鉢巻にしている「江戸紫」。染料の紫草の根には解熱・解毒作用があることから、これで染めた鉢巻を額に巻くと症状が和らぐ…と、病氣鉢巻と呼ばれた。助六はこれを本来とは逆で結び目を右側に巻き、健康でパワフルな様子をアピールしたという。江戸では粹なファッションとして大流行。この色が「江戸紫」として浸透した。

当盛見立三十六花撰 江戸桜花川戸助六
歌川豊国 | 文久1年(1861年)
国立国会図書館デジタルコレクション



インバウンドで考えるナイトタイムエコノミー

日本独自の夜間コンテンツと街づくりの必要性?



生活研究部 上席研究員 久我尚子

kuga@nli-research.co.jp



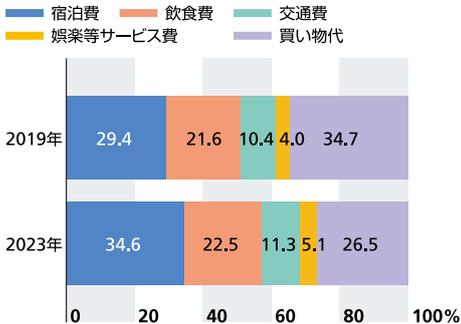
くがなおこ

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。東京工業大学大学院進学を経て、10年ソッセイ基礎研究所、21年7月より現職。内閣府や総務省(統計委員会)、経済産業省(産業構造審議会)、東京都などの委員を務める。

2023年の訪日外国人旅行消費額は過去最高の5兆3,065億円に上り、インバウンドはコロナ禍前(2019年4兆8,135億円)を上回って活発化している(観光庁「インバウンド消費動向調査」)。滞在の長期化や円安・物価上昇などの影響から、一人当たりの消費額はコロナ禍前と比べて5万円以上増え(2019年15.9万円→2023年21.3万円)、内訳では買い物代を宿泊費が上回るようになり、モノを買うことよりも宿泊や飲食、アクティビティなどの日本ならではのサービスを体験する傾向が強まっている[図表]。

[図表] 訪日外国人旅行消費額の費目別構成比

資料: 観光庁「インバウンド消費動向調査」より作成



このような中で長らく日本の弱点とされてきた「ナイトタイムエコノミー」(夜間経済、夜間消費)にも注目が集まっている。現在のところ、夜間消費についての統計はあまりないのだが、2022年12月にバー・ナイトクラブでのインバウンド決済額が2019年同月の2倍になったというデータがある*1。実際に観光地では夕食後の時間帯に出歩く外国人旅行客を多く見かけるようになったのではないだろうか。

もともと欧米人は、日本人とは異なり、仕事仲間だけでなく家族や友人とナイトライフを楽しむ文化がある。基本的に残業

をせずに夜はプライベートを楽しむ時間に充てることで、例えばイギリスではパブに集合したり、アメリカの都市部では帰宅後に、あらためておしゃれをして出かけたりするため(NYのブロードウェイのミュージカルやコンサート、流行りのレストランなど)、その近隣にはバーやナイトクラブなどの夜の時間を楽しむための娯楽施設が充実している。

また、ハワイなどの観光地では免税店が夜遅くまで開いており、シンガポールではナイトサファリ(観光客に向けた夜の動物園ツアー)が有名だ。日本人からすれば夜に買い物をする、夜にツアーに参加するという感覚は珍しいものだろう。

一方で他国と比べて残業の多い日本では、夜は主に仕事の延長の時間帯だ。残業後に同僚と飲みに行く、夕食を取る、残業はしないが取引先と会食をするなど、プライベートではなく、あくまで仕事の延長となっている。近年では働く女性が増え、テレワークが進展するなど労働環境は変わったが、依然として夜の飲食店などは男性ビジネスマン向けのサービスが多いのではないだろうか。

このような中で日本では訪日客が夜の時間を楽しむ娯楽が少なく、深夜帯の交通面などのインフラも不十分であることが指摘されてきた。国土交通省では夜間のコンテンツや安心安全な環境づくりについての方針を出しており*2、①日本固有性、②地域との交流、③親近感、④最先端という4つの観点を提示している。

1つ目の日本固有性は独自文化を感じられるコンテンツということだが、例えば伝統芸能や祭り、温泉などがあげられる

が、昭和レトロな雰囲気のある居酒屋やスナックなども外国にはない娯楽と言えるだろう。いずれも2つ目の地域との交流や3つ目の親近感ともつながるものだ。そして、4つ目の最先端はテクノロジーを駆使したアトラクションや建築が相当するのだろうが、資料には新宿の「ロボットレストラン」が紹介されている。このほか豊洲にあるチームラボプラネッツ(光や水によるアートと一体となって楽しめる体験型ミュージアム)なども訪日客に人気であり、自立式電波塔として世界一の高さを誇る東京スカイツリーは最先端の名所の1つと言えるだろう。

一方でインバウンドではオーバーツーリズムが課題であり、特にナイトタイムエコノミーの議論においては「夜、出歩かれて騒がれたら困る」といった声もある。基本的に夜間消費を促すような場所で「夜は静かに」というのには無理があるため、ナイトタイムエコノミーの集積地とそうでない区域の住み分けをするような街づくりが必要だ。その区別を訪日客がスムーズに理解できる状況を作り、土地勘のない訪日客が不必要に出歩かなくてはならない状況を生まないようにする必要がある。海外の都市では行政主導も民間主導のケースもあるようだが、いずれにしろ関係者の連携が必要だ。

ナイトタイムエコノミーのような新たな需要の開拓は、成熟する日本人の消費の開拓にもつながるのではないかと。

【*1】日経MJ「インバウンド、ディープな夜熱く スナックや西成探索」(2023/8/19)における日本総合研究所と三井住友カードの調査によるデータ。

【*2】国土交通省「ナイトタイムエコノミー推進に向けたナレッジ集」(2019/3)

専業主婦が国民年金保険料を納める制度に変えると、低所得者が不利に!?



年金総合リサーチセンター公的年金調査室長・上席研究員 **中嶋 邦夫**
nakasima@nli-research.co.jp



なかしま くにお
95年 日本生命保険相互会社入社
02年 ニッセイ基礎研究所
07年 東洋大学大学院経済学研究科博士後期課程修了

5月の社会保障審議会年金部会では、2023年9月や2024年1月に続いて、国民年金の第3号被保険者制度が議論された。本稿では、制度の仕組みや廃止した場合の影響、廃止以外の方策を確認する。

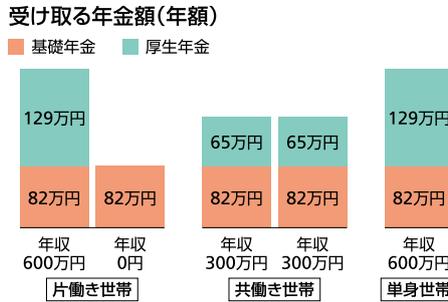
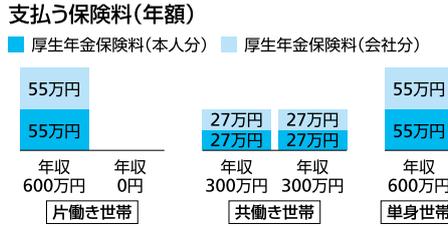
1 | 専業主婦が保険料を納めないのは不公平?

国民年金の第3号被保険者には、厚生年金加入者に扶養される60歳未満で国内に住む年収130万円未満の配偶者が該当する。第3号被保険者の基礎年金は、1985年改正前の旧厚生年金の定額部分と加給年金から分割されたものであるため、第3号被保険者自身は保険料を納めず、配偶者が加入する厚生年金制度全体に必要な費用を負担している。

当制度に対しては、「専業主婦[夫]が保険料を納めないのは不公平だ」という批判をよく聞く。確かに、個人単位の「保険料を納めるか否か」に着目すれば、不公平に感じる。しかし、世帯単位の負担と給付の関係に視野を広げれば、世帯収入が同じ片働き世帯と共働き世帯の負担と給付は同じになっている[図表1]。

他方で、世帯収入が同じ夫婦世帯と単身世帯を世帯単位で比べると、両者の負担は同じであるものの、単身世帯は基礎年金を1人分しか受給しない(図表1下)。しかし、世帯員1人あたりで比べれば、両者(夫婦世帯の1人あたりと単身世帯)の負担と給付は同じになっている。図表1の例では、世帯年収600万円の夫婦の1人あたりと世帯年収300万円の単身者は、同じ負担と給付である。

[図表1] 現行制度での世帯単位の負担と給付の例
注1: 下記は2024年度の金額。
注2: 年収は保険料や年金額の計算に使われる標準報酬。

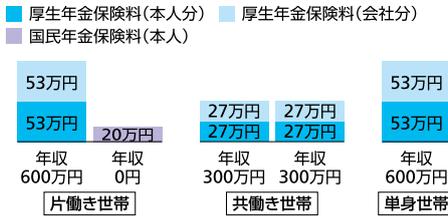


2 | 廃止した際の影響:

片働きや低所得者が不利に

当制度を廃止して専業主婦[夫]が国民年金保険料を納める制度にすると、現行制度よりも片働き世帯の負担が増え、夫婦世帯間での公平性が崩れる[図表2]。

[図表2] 専業主婦が国民年金保険料を負担する場合
注1: 下記は2024年度の金額。
注2: 年収は保険料や年金額の計算に使われる標準報酬。



また、世帯間で負担を公平にするために全加入者が国民年金保険料を納める制度にすると、定額型である基礎年金の費用を報酬比例型の保険料でまかなうことによる、所得再分配効果が無くなる。そのため、収入が少ないほど現行制度よりも負担が大きくなる。例えば、図示した共働き

世帯の片方(年収300万円)と年収600万円の単身世帯の負担の比を見ると、図表1や2では両者の収入に比例して1:2だが、図表3では定額部分があるため1:1.7になっている。

[図表3] 全加入者が国民年金保険料を負担する場合
注1: 下記は2024年度の金額。
注2: 年収は保険料や年金額の計算に使われる標準報酬。



3 | 廃止以外の方策: 政府は厚生年金の適用拡大を掲げるが...

前述の例は第3号被保険者に収入がない場合だが、実際には第3号被保険者の約半数が就労している。この場合は、保険料の対象にならない収入が存在する点で、共働き世帯より有利になる。

これを改善する方策として、政府は厚生年金の適用拡大を進めている。第3号被保険者の要件を満たしていても、厚生年金の要件を満たしていれば、厚生年金の加入者となるためである。

しかし、第3号被保険者から厚生年金加入者になると、保険料を負担する必要がある。保険料の半額は事業主が負担し、将来に厚生年金を受け取れるとは言え、目先の負担を気にするのは行動経済学でも明らかな人間の心理傾向である。

個人がこのような傾向に流されないよう公的年金制度は強制加入となっているが、お節介のありがたみに気付くのは老後になってからかもしれない。

新NISAスタートから半年 理想を追ったら資産が半分に!?

長期投資で大失敗しないために



金融研究部 主席研究員 チーフ株式ストラテジスト 井出 真吾

side@nli-research.co.jp

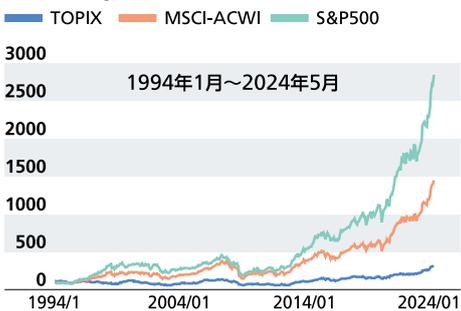
1—— サマリー

新NISAスタートから半年が過ぎようとしている。これまでの運用成績は概ね良好とみられるが、日米欧金融政策が転換期にあるうえ11月には米大統領選挙も控える。地政学リスクが再び市場を揺さぶる可能性も否定できない。株式市場のボラティリティ(変動率)は高い状態が続くそうだが、一般の長期投資家はどのように振る舞えばよいのだろうか。過去データで検証した。

2—— 長期では上昇も、短期的には乱高下を繰り返した

はじめに、主要な株価指数(配当込み)の長期パフォーマンスを確認しておこう。1994年1月～2024年5月の30年5ヶ月間でTOPIX(東証株価指数)は約3.2倍(年率リターン3.9%)、MSCI-ACWI(全世界株式)は約14.5倍(同9.2%)、S&P500は約28.5倍(同11.6%)になった。

[図表1] 主要株価指数は乱高下しつつ長期で上昇
注: 配当込み、為替ヘッジなし円ベース、1993年末を100として指数化
資料: Morningstar Directより作成



長期では上昇したものの、ITバブル崩壊(2000年)、リーマンショック(2008年)、チャイナショック(2015年)、コロナショック(2020年)のときは株価が大幅に下落した。ほかにも短期的に株価が急落する場面は何度もあった。反面、アベノミクス初期や

24年1月～2月のように短期間で大きく上昇したことも数え切れないほどある。

分析対象とした365ヶ月のうち、1ヶ月間に10%以上上昇または下落した月数を数えると[図表2]、10%以上上昇した月は3指数とも10回以上、10%以上下落した月は7～11回だ。

ちなみに現在の日経平均株価を3万9,000円として、これが10%上昇すると4万2,900円だ。24年3月につけた史上最高値4万888円(終値ベース)を、2,000円以上も上回る。1ヶ月間で10%の上昇がどのくらい大きいイメージが湧くだろう。

[図表2] 10%以上上昇または下落した月数

注: 1994年1月～2024年5月(365ヶ月)、配当込み、為替ヘッジなし円ベース 資料: Morningstar Directより作成

	TOPIX	MSCI-ACWI	S&P500
10%以上上昇	12	10	17
10%以上下落	7	8	11

3—— 過去の急落、大相場

今後も長期的な上昇は期待できても短期的には乱高下を繰り返すのが株価指数の特性なので、長期の投資家といえども「急落を避けたい」と同時に、「大相場

(急上昇)を取り逃したくない」と考えるかもしれない。

では、過去の急落や大相場の騰落率はどのくらいだったのだろうか。1994年1月～2024年5月の365ヶ月のうち、各指数の下落率が大きかった5ヶ月(ワースト5)と上昇率が大きかった5ヶ月(ベスト5)を図表3に示す。

下落率が最も大きかったのは3指数共通で、リーマンショックで株価が急落した2008年10月だ。いずれも下落率が20%を超え、ヘッジファンドなど投資のプロから初心者まで多くの投資家が株式を“投げ売り”した様子がかがえる。2位から5位までの下落率も全て10%超だった。やはり急落を避けたいと誰もが思うだろう。

一方、上昇率が最も大きかった時期は指数によって異なるが、上昇率は12%～13%程度で、5位までも全て11%超の上昇だった。月間11%超は先ほどの日経平均の例よりも高い上昇率で、このような大相場は取り逃したくない。

4—— 急落を避けろ! 大相場を逃すな!

うまいこと急落を避けることができた場合や、逆に大相場を取り逃した場合に投資成果にどのくらい違いが出たか試算してみよう。具体的には1993年末に各々の指数に100万円投資し、騰落率ワースト5やベスト5の1ヶ月間は現金化(直前に投資資産を全て売却し、当月末に再び全額投資)した場合と、途中で現金化せず保有し続けた

[図表3] 各指数の騰落率ワースト5とベスト5

注: 1994年1月～2024年5月(365ヶ月)のうち下落率が大きかった5ヶ月と上昇率が大きかった5ヶ月 資料: Morningstar Directより作成

下落率	TOPIX		MSCI-ACWI		S&P500	
	年/月	騰落率	年/月	騰落率	年/月	騰落率
ワースト5						
1	2008/10	-20.3	2008/10	-25.7	2008/10	-22.9
2	2008/9	-12.6	1998/8	-15.9	1998/8	-16.3
3	1998/8	-12.3	2008/9	-14.4	2020/3	-12.3
4	2010/5	-10.8	2020/3	-13.4	2018/12	-12.1
5	2012/5	-10.5	2008/1	-12.6	2010/5	-10.9

上昇率	TOPIX		MSCI-ACWI		S&P500	
	年/月	騰落率	年/月	騰落率	年/月	騰落率
ベスト5						
1	1999/3	13.7	2020/11	12.1	2016/11	12.4
2	1994/1	13.2	2011/10	12.0	2011/10	12.2
3	2013/4	12.6	2010/3	12.0	1998/11	11.9
4	2008/4	12.0	1998/11	11.9	2020/4	11.8
5	1995/7	11.6	2012/2	11.5	1997/7	11.7



いで・しんご
93年日本生命保険相互会社入社。
99年ニッセイ基礎研究所。23年より現職。
日本証券アナリスト協会認定アナリスト

場合とを比較する（税金や手数料は考慮しない）。

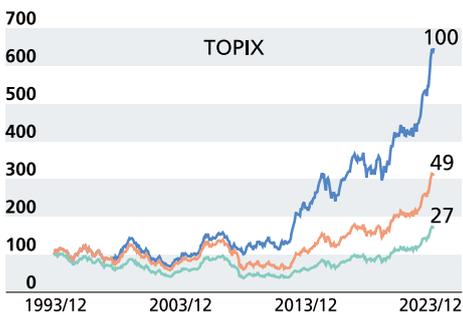
結果は図表4のとおりだ。TOPIXのケースでは、①急落を避けた場合の24年5月末時点の資産額を100とすると、②途中で現金化せず保有し続けた場合は49、③大相場を逃した場合は27にとどまった。

つまり、途中で売買せず保有し続けた場合と比べて、365ヶ月のうちたった5回の急落をタイミングよく回避できたら資

[図表4] タイミングよく急落を回避できたら資産額は2倍以上に

資料: Morningstar Directより作成

①ワースト5回避 ②全期間保有 ③ベスト5取り逃し



産額は2倍以上になったわけだ。MSCI-ACWIやS&P500のケースではもっと違いが大きく、急落を避けることがより重要だったことになる。

一方、365ヶ月のうちたった5回の大相場を取り逃がすと、保有し続けた場合の半分程度になってしまった。急落を避けることも大事だが、大相場を取り逃がさないことも同じように重要なことがわかる。

なおグラフには載せていないが、「急落を回避しつつ大相場も取り逃した場合(ワースト5とベスト5の両方とも現金化した場合)」の資産額はTOPIX=55、MSCI-ACWI=57、S&P500=57となった。いずれも「保有し続けた場合」より資産額が多いことから、大相場を取り逃さないことよりも急落を回避するほうが効果的といえる。

5—— 100点を目指すも20点~30点に終わる可能性も

さて、ここまでの内容は過去のデータから検証した「事実」だ。今後も株価指数は短期的な急落や急上昇を繰り返すはずで、投資を続ける中で30年間に5回あるかどうかの急落を避けると同時に急上昇を取り逃がさなければ、投資成果は格段に上がるだろう。

だが、株価急落や急上昇を正確に予見できるだろうか。常に市場をモニターしているプロの投資家でも難しいのだから、仕事・育児・家事等に忙しい一般の投資家がピンポイントで急落を回避するのは至難の業だろう。

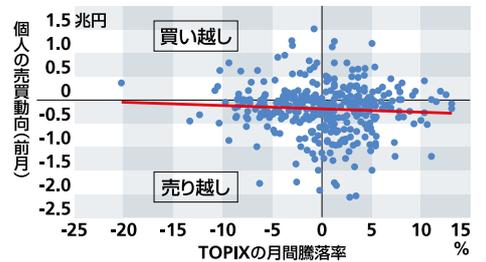
実際、TOPIXの月間騰落率と前月の個人投資家の売買動向をみると[図表5]、株価が急落する直前に個人が大きく売り越した様子はない。同様に、大幅上昇の直前

に大きく買い越したわけでもない。急落を回避したりタイミングよく大相場に乗ったりした投資家も中にはいると思うが、平均的には急落や急上昇に合わせて上手く売買できたという事実はないようだ。

[図表5] 急落直前に大きく売り越した様子はない

注: 1994年1月~2024年5月

資料: QUICKより筆者作成



悩ましいのは、急落を予測して現金化した直後に株価が急上昇するケースだ。一旦現金化した資金を株価が急上昇した後に再び投資するのは相当な勇気がいる。「下がったら買おう」と思っても、結局は急上昇前の水準まで下がらず収益機会を逃すこともある。これを繰り返した場合の資産額は、図表4の「③ベスト5取り逃し」のように「②全期間保有」の半分程度になってしまい、資産形成計画すら狂ってしまうかもしれない。

長期的には上昇が期待できると考えるなら、いつか来る株価急落を覚悟のうえで保有し続け、結果的に大相場も逃さない投資スタイルが現実的だろう。100点満点は狙えなくても50点くらいを取れば預貯金よりも高い利回りを確保でき、恐らくインフレにも負けられないはずだ。

もちろん「自分は急落する前に現金化できるし、大相場が来る前に売らない自信がある」という人は、自己責任で100点満点を目指しても構わない。投資は個々人の自由なのだから。

推し活がはらむ「負」の側面

推しは推せる範囲で推せ



生活研究部 研究員 廣瀬 涼

hirose@nli-research.co.jp



ひろせ・りょう

19年 ニッセイ基礎研究所入社

21年7月より現職

著書に「タイバの経済学」、「あの新入社員はなぜ歓迎会に参加しないのか：Z世代を読み解く」

1—— 推し活にはお金がかかる!!

オタク・推し活にはお金がかかる。「推しに対して消費すること」が自身を満たすことに繋がるが故に、自身の推しに対する依存性高まるほど「消費すること」そのものに熱心になっていく。また、働くこと・勉強すること（延いては生活すること）に対するプライオリティやモチベーションが低下している生活者にとっては、自分自身の優先度が高くなり、「自分の好きなことをしている時間」と「したくない労働をしている時間」との、二極化が進み、推し活を始めとした自身を満たす消費が、やりたくない事をやるためのモチベーションとなっている。

さらに、コミュニティの存在が消費に拍車をかけている。推し活をしていく上で、コミュニティ（他のオタクとの交流）に身を置くことは避けられない。情報収集をする上では、SNSを利用する必要があるからである。ライブには定員があり、グッズや握手券などの有形物も需要が供給を上回ることが多く、日用品のようにすべての消費者の手に渡るほど供給がされない。そのため、ファンはその限られたパイをコミュニティの中で他のファンと奪い合うことが普通である。

オタクにとって他のオタクは情報源であり、時には帰属欲求や共感欲求を満たす同志としての側面を有しているが、自身の消費機会を守る上でも、また、自身のコンテンツ愛を示す上でも競い合いを避けては通れない存在である。

2—— 他のファンと競い合う故に

例えばスパチャを始めとした投げ銭は、その殆どがオープンなプラットフォームであるが故に、他のオタクと同じ場に参

加する必要があり、他のオタクのコメントや投げ銭動向を見ざるを得ない状況にある。そのため、自身の推し活と他人の推し活を比較せざるを得ない機会も無数に存在することになる。オタクの中には、推しを本気で恋愛対象として見てしまっている者もいる。本気の恋愛対象であるが故に自分が1番のファンでなくてはいけない、自分が1番に推しを支えなくてはいけないという、義務感に駆られることになり、他のオタクの消費動向も可視化されてしまう投げ銭というシステムは自身の価値を推しに見出してもらおうとする手段として強い依存性がある。

推しから認知されたい、推しにいい顔をしたい、他のファンと競いたいと、推し活の目的が推し活をフックにした承認欲求の充足や、1番のファンとして推しを支えなくてはならないといった幻想を抱いてしまう事が、課金金額を増額させるトリガーとなってしまっているのである。

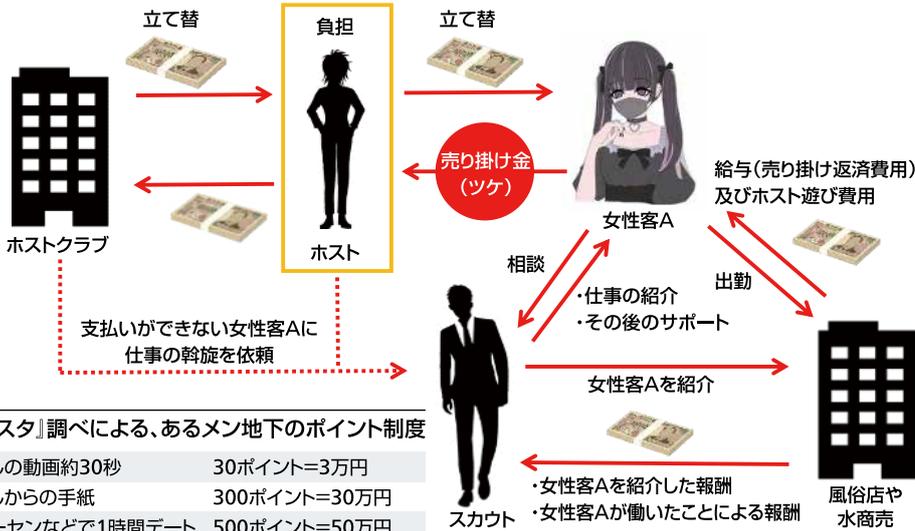
3—— ホストのアイドル化

これは、従来の疑似恋愛ビジネスの様相を持つホスト遊びの様に自身が指名しているホストをNo.1にしたいが故に大金を支払う顧客と、その支えを受けるホストとの共依存の関係に似ているのかもしれない。ホストへの消費も他の客の存在が消費に拍車をかけている。最近では、ホストのデコレーショントラックが繁華街を走っていたり、ホスト自身がSNSを活用しファンを獲得しているなど、ホストのアイドル化やインフルエンサー化が起きている。従来ならば、ホストクラブは興味がある人しか入店しないし、そのような繁華

街に足を運ばない限りホストという文化そのものに触れることはなかった。ある意味その施設に「興味を持っている人」と「そうでない人」とでゾーニングできていたわけである。しかし、現在では、お店に行かないと消費者が接点を持つことができなかった「水商売」というクローズドな世界がTikTokやその他SNSが新たな接点となり、ホストの敷居を大きく下げている。

ホストクラブは接客業としてのパフォーマンスを有閑階級の女性が買う、大人の社交場として閉じられている空間であったが、昨今ではホストクラブがカジュアル化したことにより、推し活のように推しキャストを見出して、その人に貢ぐためにお金を稼いで応援する若者も増えていると言われている。疑似恋愛を楽しむ者もいれば、そのキャストを店でナンバー1にするといったように、自分の推しのホストを輝かせることに躍起になる客も多く、ある意味「ファンとアイドル」の関係のような推し活に類する目的でホストクラブに通うものもある。

一方で、若年層の客が増えたことで支払い能力に関する問題が表面化しているのも事実だ。ホストクラブには女性客が飲食代を「ツケ払い」にする「売り掛け」というシステムが存在する。本来「ツケ払い」は店側に対して女性が負う「借金」を指すが、ホストクラブの「売掛金」の仕組みにおいては、女性に代わってホストがその借金を肩代わりする形となっている。店側からすれば入る収益は変わらないため、店側は女性の支払い能力を超えてでも利益を上げようとし、それを回収できるかどうかはホストと客の問題となるわけだ。また、営業での支払いに留まらず、個人的な金銭のやり



『Nスタ』調べによる、あるメン地下のポイント制度

推しの動画約30秒	30ポイント=3万円
推しからの手紙	300ポイント=30万円
ゲーセンなどで1時間デート	500ポイント=50万円
ドライブなどで3時間デート	1000ポイント=100万円
テーマパークで4時間デート	1500ポイント=150万円
日帰り大阪旅行8時間	3000ポイント=300万円

引用元: TBSテレビ「Nスタ」メン地下「相談件数は3倍に…一般的なアイドルとの違いは? 300万円分のポイントで「日帰り旅行」も 2023年2月3日(金)
<https://newsdig.tbs.co.jp/articles/-/311874?display=1>

とりや経済的支援が生まれるなど、依存性が増すことで見えない支出も増えていく。その資金を工面するために、闇バイトや風俗店で働く者も多く、中にはそれを前提に営業している悪質なホストクラブも存在するようだ。ホストが女性に直接仕事を斡旋すると、罪に問われるためスカウトグループに依頼し、返済能力のない客にそのような仕事をさせ、その女性が働けば働くほど、見返りとしてそのスカウトに報酬が与えられるというシステムだ。ある意味そのスカウトにとってはその女性客を働かせれば、働かせるだけ利益を得ることができるため、ホストクラブに通わせて、さらなる売掛金を作らせ、その業界から抜け出せないようにしていくようだ。人によっては薬物を使用させながら女性に働かせ続けることもあるようだ。

ホストに限らず、水商売や性産業、パパ活や売春などをテーマにした漫画やドラマがヒットしたことや、SNSでそのような業界を華美に取り扱った情報を投稿する者もいる。また、水商売や性産業などで実際に働く者による、高額な給与が稼げる事や自身の煌びやかな生活がSNSに投稿されることも多く、そのような際立った光の

部分が若年層の眼に触れる事や、若者に影響力のあるファッションショーに水商売や性産業で働く女性に参加したり、ある種のインフルエンサーとして若者の向けのコンテンツに登場することも多く、情報を取得する側が意識しない限り、成人向けコンテンツとのゾーニングは不可能に近い。言い換えれば高校生、中学生、延いては小学生でさえ、SNSやYouTubeを開けば、常にそのようなコンテンツとの接点が生まれる可能性(リスク)があるわけである。

4——未成年においては

ホストクラブに通えない未成年においても、このような推し活によるトラブルは他人事ではない。ホストと同じように依存性を見出し、高額な金額を貢いでしまう「メン地下」が大きな問題になっている。「メン地下」とは、メンズ地下アイドルの略で、大手芸能事務所に所属せず、小さな会場でライブを繰り返す男性アイドル指す。メン地下に限らずカフェの店員など、ホスト同様に容姿のいい男性とコミュニケーションをとることを目的としたサービス業が盛り上がりを見せており、それを支えているのは、女子中高生などのティーンエイジャーが中心であるという。メン地下はメジャーなアイドルに比べ、物理的に非常に距離が近いことから、精神的に未熟な世代が夢中になりやすい。そのビジネスモデルは「推し」と二人きりで写真撮影が

できる「チキ券」の販売や、ライブへの来場やグッズ購入に基づいて付与されるポイントを餌にお金を使わせるというモノである。このポイントは有効期限が「1か月」と短いケースもあり、早くポイント入手して目的の特典に交換しないとそのポイントが無駄になってしまうらしい。

このような背景から、家庭内から多額の金品を持ち出したり、パパ活や売春を行ったりするケースも多く、警視庁には、2020年頃からメン地下に関する相談が寄せられるようになり、2022年中には相談件数が、前年の約3倍に急増し、中でも、16~17歳が多かったという。警視庁が検挙した違法な性風俗店やJKビジネス店で働いていた女子高校生の中には、その稼働理由として、メン地下の応援のためという少女が複数いたなど、メン地下をきっかけに未成年者が無理な資金調達にもがいているのである。

5——「推しは推せる範囲で推せ」

推し活は生活に潤いを与える側面がある一方で、好きなことに対する消費に歯止めが利かなくなってしまうからこそ、推し活やオタ活を理由にパパ活や闇バイトといったお金にまつわる問題も生まれている。よく、推し活を控えさせるにはどうすればいいか、なんてお金もないのにオタ活なんてするのか、推し活を辞めさせるのはどうすればいいか、といった質問をうけるが、それを差し止めようとするのは難しいだろう。確かに公序良俗に反したり、家族や友人のお金に手をつけるなど犯罪に近い行動を伴う場合は、法的に強制的に対処することができるかもしれないが、オタ活は、基本的には趣味の延長線上にあるものであり、自己責任で完結すべきものだからである。

「推しは推せるときに推せ」という気持ちは痛いほどよくわかるが「推しは推せる範囲で推せ」という言葉や、「推しは自分のために推せ」という意識を念頭において無理のない推し活を勧めたいし、自戒にしたいと思う。

日米欧の実質賃金推移とその特徴


 経済研究部 主任研究員 高山 武士
 takayama@nli-research.co.jp

コロナ禍以降、世界的に人手不足感が強まり、またロシアのウクライナ侵攻をきっかけにした商品価格の上昇が発生するなど、インフレ圧力が目立つなかで、賃金動向への注目度も高まっている。

日本では、バブル崩壊以降、コロナ禍前までデフレ懸念が根強かったこともあり、足もとのインフレ圧力が賃金と物価の好循環を生み出すのではないかと、また、「好」循環を実現するためにはインフレ率を超える実質賃金の上昇が不可欠、といった議論もなされている。

そこで、日本の実質賃金の推移を他国と比較して、その違いや特徴を整理した。分析対象国は日本以外に、米国と欧州の主要国(英国、ドイツ、フランス、イタリア、スペイン)とし、分析期間はユーロが発足して以降の約25年間の賃金推移に焦点をあてた。

(1人あたり実質賃金上昇率)

賃金上昇率を分析する際には、「1人あたり」か「時間あたり」のいずれかの上昇率を見ることが多い。

まず、1人あたり実質賃金上昇率の動きを確認すると(図表1上段、図表2)、日本の低迷が目立つが、分析対象国のなかでは、欧州のイタリアやスペインでも、日本と

同程度に伸び悩んでいることが分かる。その他の国では、英国や米国が分析期間全体で見て伸び率が高く、ドイツやフランスはその中間にある。

1人あたり実質賃金は、労働生産性、交易条件、労働分配率等*に分解できるため、以下では各項目の推移を確認する(各要因の伸び率が、それぞれ実質賃金上昇率への寄与となる)。

賃金変動の中核となる労働生産性は米国が突出して高く、イタリアはマイナスが目立つが、他国では1人あたり実質賃金上昇率ほどの差は見られない[図表1]。つまり、英国の高い実質賃金上昇率や、日本やスペインの低い実質賃金上昇率には労働生産性以外の要因が影響していると言える。

労働生産性以外の要因には交易条件がある。これは、地域の輸出物価と輸入物価の比率(例:輸出デフレーター/輸入デフレーター)で示される。

日本では原油などのエネルギー資源を多く輸入しており、商品価格が上昇すると輸出物価より輸入物価が上がりやすく、交易条件が悪化しやすくなる。これが実質賃金上昇を抑制した可能性がある。

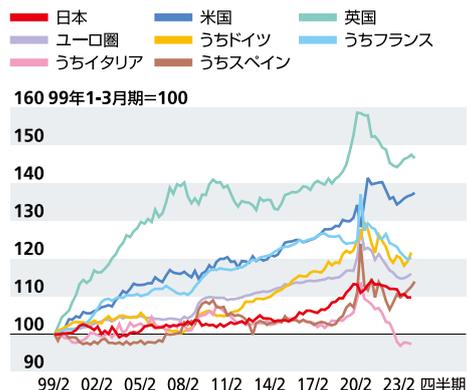
交易条件が実質賃金上昇率に影響する理由は、輸入価格が上がる(あるいは輸出

価格が下がる)ことで単位労働あたりの賃金が圧迫されるためである。実質賃金の計算式では、生産性算出に用いる物価指数(実質GDPの計算に使うGDPデフレーター)と実質賃金の算出に用いる物価指数(家計消費デフレーター)の違いが影響する。交易条件は、日本やスペイン、イタリアにおいて実質賃金上昇率の抑制要因となっている[図表1]。

労働分配率等も労働生産性以外に実質賃金に影響を及ぼす。

短期的には、この要因が景気に対する賃金変動を抑制する。労働生産性は単位労働あたりの生産量であり、生産量(実質GDP)は景気変動の影響を受けやすい。ただし、企業が景気に応じた雇用の柔軟な調整をしなければ、実質賃金の変動幅は小さくなる。金融危機時(2000年代終盤)やコロナ禍時(2020年)は、景気後退は深刻であったが雇用は維持された。これは労働生産性の急落と労働分配率の上昇を意味し、不況による実質賃金の低下圧力を労働分配率の上昇で相殺したと言える。コロナ禍時には、雇用維持のための大規模な財政措置が講じられた。特に、日本やユー

[図表2] 日米欧の雇用者1時間あたり実質賃金
 注:各国統計を利用しているため、定義が必ずしも統一されていない。一部は暦年データを四半期データに補完。資料:内閣府、総務省、厚生労働省、BEA、BLS、Eurostat、OECD、DataStream



[図表1] 日米欧の実質賃金上昇率とその内訳(99年1-3月期-23年10-12月期)

注:労働分配率等変化率には、労働分配率の変化、就業者に対する雇用者比率の変化、および残差を含む。各国統計を利用しているため、定義が必ずしも統一されていない。資料:内閣府、総務省、厚生労働省、BEA、BLS、Eurostat、OECD、DataStream

	日本	米国	英国	ユーロ圏	うちドイツ	うちフランス	うちイタリア	うちスペイン
1人あたり実質賃金上昇率	▲2.0	34.0	42.0	10.0	12.1	18.4	▲5.9	2.2
うち1人あたり労働生産性上昇率	15.4	43.4	20.7	12.7	12.0	11.7	▲2.6	10.5
うち交易条件変化率	▲5.5	2.7	9.1	▲0.4	1.4	1.3	▲2.9	▲2.4
うち労働分配率等変化率	▲12.0	▲12.1	12.1	▲2.3	▲1.3	5.4	▲0.3	▲5.9
時間あたり実質賃金上昇率	9.8	36.9	47.6	16.0	21.6	20.3	▲2.6	12.5
うち時間あたり労働生産性上昇率	30.4	50.3	25.4	21.1	25.3	15.9	2.9	19.5
1人あたり労働時間変化率	▲13.0	▲4.8	▲3.9	▲7.5	▲11.8	▲3.7	▲5.7	▲8.1



たかやま・たけし
 06年 日本生命保険相互会社入社
 09年 日本経済研究センターへ派遣
 10年 米国カンファレンスボードへ派遣
 11年 ニッセイ基礎研究所 14年 日本生命保険相互会社
 20年 ニッセイ基礎研究所 23年より現職

口圏では、景気変動があっても雇用の調
 整が少ないため影響が大きくなる。

日本や米国、スペインではこの労働分
 配率等の要因が、短期ではなく、長期で見
 た時にも低下しているという特徴がある
 [図表1]。

労働分配率に長期の下押し圧力が働く
 要因としては、一般的には資本財価格が低
 下することで労働を節約し設備投資を増
 加させるインセンティブの増加、労働集約
 的な産業規模の縮小・アウトソース、労働
 組合組織率の低下などの労働市場・制度
 変化、「勝者総取り」的なスーパースター企
 業比率の上昇(市場の寡占化)といった影
 響が指摘される。

日本の場合、バブル崩壊以降の景気回
 復局面において、(非正規雇用も含めて)雇
 用者数を維持・増加しながらも企業は雇
 用者への分配については、全体的に抑制
 してきたと言える。スペインでは12年に労
 働市場改革法が施行され、解雇手当の引
 下げといった解雇規制の緩和が進んだこ
 とが影響した可能性がある。

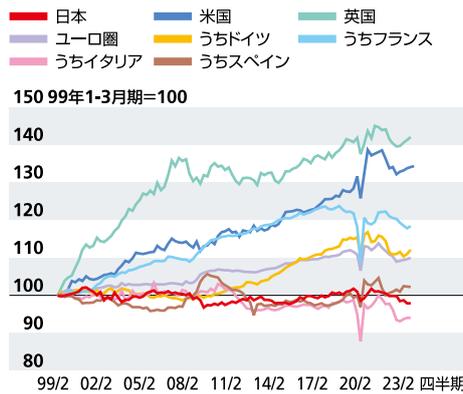
(時間あたり実質賃金上昇率)

ここまで、1人あたりの賃金や生産性を
 見てきたが、労働時間を加味した時間あ
 たりの実質賃金を確認すると(図表1下段、図
 表3)、時間あたり実質賃金は、1人あたり
 の実質賃金と比較して全体的にやや押し
 上げられている。これは、今回の分析対象
 国に共通して労働時間の減少が見られる
 ためである。

なかでも日本の労働時間の低下幅は大
 きく、その結果、時間当たり実質賃金が
 25年で9.8%増加しているにもかかわらず、
 一人当たり実質賃金は2.0%減少して

[図表3] 日米欧の1人あたり実質賃金(雇用者報酬)

注:各国統計を利用しているため、定義が必ずしも統一されていない
 雇用者1人あたりの実質雇用者報酬、一部は暦年データを四半期
 データに補完 資料:内閣府、総務省、厚生労働省、BEA、BLS、
 Eurostat、OECD、Datastream



いる。日本では、同じ年齢層でみた1人あ
 たりの労働時間が全体的に減っているほ
 か、少子高齢化によって相対的に労働時間
 の長い男性中核層(25-64才)の労働者
 が減少し、労働時間の短い高齢の労働者
 が増えていることが就業者の合計労働時
 間(延労働時間)を押し下げる要因となっ
 ている。日本では、女性や高齢者の労働
 参加率が上昇し、就業者数の押し上げ要
 因になってきたため、就業者全体でみると、
 女性や高齢者の労働参加率上昇は合計労
 働時間の押し上げ要因にもなるが、全体
 で見た延労働時間は押し下げ圧力の方が
 強く、減少傾向にある[図表4]。

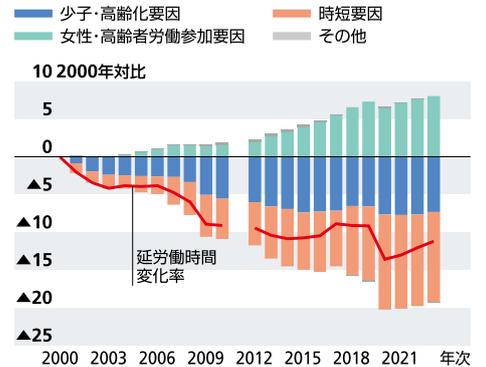
(まとめ)

以上、日米欧の主要国の賃金推移を概
 観してきた。

賃金上昇率の中核と言える労働生産性
 は、今回の分析対象国ではイタリアを除
 いて一定の上昇が見られた。また、労働
 時間が減少していることを反映し、時間
 あたりの労働生産性はさらに高い傾向に
 ある。時間あたり労働生産性の向上は好
 ましいことではあるが、マクロ経済への
 影響とい

[図表4] 日本の延労働時間変化とその寄与

注:2011年はデータ欠損 資料:総務省



う面では、1人あたりの実質的な購買力も
 重要と言える。労働時間が短くなって達成
 される時間あたり生産性の向上は、マクロ
 で見た時の経済拡大の影響(例えば、賃金
 上昇による消費の押し上げ効果)で見れ
 ば、1人あたりの生産性向上の影響より限
 定的となる可能性がある。また、日本やス
 ペインでは交易条件の悪化や労働分配率
 等の低下も賃金上昇の阻害要因として相
 対的に大きかった。これらは、生産性の向
 上がマクロで見た経済の拡大に直結しな
 い要因とも言える。

日本の場合、賃金上昇による経済活性化
 には、労働生産性の向上に加え、労働分配
 率(雇用者は増加しても労働分配率は同様
 に増加しなかった)や交易条件の悪化を抑
 制することも重要である。いずれも構造的
 な要因が絡むため、容易に改善できない面
 もあるだろうが、賃上げ機運が継続し(労
 働分配率要因の改善に寄与)、企業の価格
 転嫁が進みやすい経済となり、輸出競争力
 が回復すれば(交易条件の改善に寄与)、今
 後は改善する可能性がある。引き続き、賃
 金やその動向が注目される。

[*]労働分配率等の「等」には名目雇用者報酬の対名目
 GDP比率である労働分配率の他に、就業者に占める雇
 用者の割合(雇用者数/就業者数)が影響する。

貿易立国で好循環を目指す



総合政策研究部 常務理事 チーフエコノミスト 矢嶋 康次

yyajima@nli-research.co.jp



やじま やすひで

92年日本生命保険相互会社入社。

95年ニッセイ基礎研究所、21年より現職。

『非伝統的金融政策の経済分析』（共著）で第54回エコノミスト賞受賞。

1—— 変化した日本の経常収支構造

2000年代、日本と海外との間のお金の出入りを示す「国際収支」の構造は大きく変わった。これまで日本が強みとしてきた貿易では、輸出量が輸入量を下回ることが増えて赤字となり、近年は競争力の低下や輸入燃料の高騰、海外のネットサービスの利用増による「デジタル赤字」なども拡大。貿易サービス収支は赤字傾向が続いている。

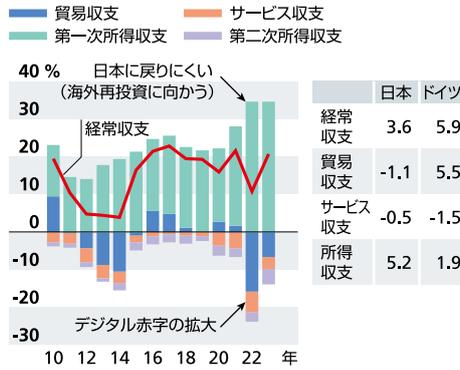
同じ先進国の経常黒字国として、日本とドイツはよく比較されるが、その経済構造は大きく異なっている。日本は所得収支が大幅な黒字となっているのに対し、ドイツは貿易収支が大幅な黒字である。日本の所得収支黒字は、主に投資収益（親会社と子会社との間の配当金や利子等）によるものであり、企業の海外進出が進んだことで、海外で生じる儲けが多いことを意味している。一方、ドイツの貿易収支黒字は、輸出競争力を高めて、うまく外貨を稼いでいることを意味する。

貿易収支が黒字であるドイツの場合、国内で生産した製品が輸出されるため、雇用は国内で生じ、輸出による儲けは、専ら国内の設備投資に向かうことになる。一方、貿易収支が赤字である日本の場合、儲けの多くは海外に存在し、その多くは海外に再び投資されるため、雇用は国内に生まれず、設備投資も限定的に留まることになる。これは企業の稼ぎが、国内に還元される力の弱いことを意味する。

日本が国として競争力を取り戻すためには、5から10年先の日本産業の姿として、持続的に貿易黒字を生み出せる構造、すなわち「貿易立国」の復活が、どうしても必要になる。

〔図表1〕日本の経常収支とドイツとの比較

資料：日本銀行、ドイツ連邦準備銀行



数年前であれば「貿易立国」復活の可能性は、かなり低かっただろう。しかし、日本を取り巻く環境は大きく変わった。

日本経済が長引くデフレからインフレに変わり、企業の設備投資や研究開発投資などの目線は、上向きに変わっている。また、世界の分断が進む中、日本の再評価が起きて、中国等から日本にサプライチェーンを組み換える動きも始まっている。日本企業の国内回帰、海外企業の日本進出の動きは、当面継続することが見込まれる。「貿易立国」を取り戻す、千載一遇のチャンスが巡って来たと言える。

2—— デジタルリアルの実現で日本の製造業復活のシナリオ

貿易収支赤字の改善に向けて、日本がやれることは色々あるが、ここでは「エネルギー」「デジタル化」の2つについて強調しておきたい。

近年、企業にとってエネルギーの重要性は増している。世界的に経済安保の観点等から企業の誘致合戦が起きているが、企業が工場などの立地を選択するうえで、エネルギーや電力の安定供給が確保されていることが重要になっている。日

本は、まだそれができていない。世界的に環境規制が強化される中、海外由来の化石燃料に高く依存し、電気の価格も海外に比べて高い。そうした不透明なエネルギーの予見性を高め、安価で環境負荷の低い電気として安定供給を図ることは、今後、社会のデジタル化を進めるうえでも重要なポイントになる。今年は、日本の中長期的なエネルギー政策の方向性を決める「エネルギー基本計画」が改定される。この議論は「貿易立国」を実現するうえでも極めて重要である。

エネルギー問題に目途が立てば、現在の技術革新の先に、デジタルリアルの世界が待っている。携帯から始まったデジタル化は、我々の日常生活を内包しつつある。身の回りのあらゆる製造物が、IoTでインターネットに接続し、リアルタイムで収集されたデータはAIによって分析され、デジタル管理されるようになる。それは製造物だけでなく、サービスや商習慣そのものをデジタル化する。

世界を見回した時、製造業をフルラインナップで有している国はほかにない。日本のサービス品質は高く、日本式の安心安全の作り方や社会体制は、デジタルリアルの世界でも大いに生きるはずだ。完全デジタルの世界で完敗した日本も、リアルと接続したデジタルリアルの世界では復活できる。それが競争力を持ち、輸出を増加させ、日本や日本企業の勝ち筋となる。

「貿易立国」に向けた動きが現実に出て来れば、国内の設備投資が増えて、雇用と利益が生まれ、それがさらに競争力を高め、貿易立国を強化する好循環を生むことにつながっていく。

介入・米利下げ観測で円安一服、 いよいよ円高が進む?

月 初1ドル161円台半ばでスタートしたドル円は円高ドル安に振れ、足元では157円台前半にある。この間、CPIの予想割れ等に伴う米利下げ観測の高まり、日本政府による円買い介入実施(現時点では推測)、米大統領再選が意識されるトランプ前大統領によるドル高是正発言、河野太郎デジタル相による利上げ要求報道など円高・ドル安材料が相次ぎ、投機的な円売りの巻き戻しが発生した。

米経済指標には堅調なものも依然見受けられるほか、FRBの利下げは最短で9月とみられるため、目先のドル円は方向感が出にくいだろう。ただし、FRBは物価上昇の鈍化について自信を強めつつあるとみられることから、9月に利下げが開始される可能性が高まった。従って、9月中旬のFOMCが近づくとつれてドル安圧力が強まっていく展開が見込まれる。また、あくまで脇役に留まるものの、日銀による早期利上げ観測の高まりが円高に働く場面も想定される。一方で、本邦貿易赤字・デジタル赤字・旺盛な対外投資から成る実需の円売り圧力は健在のため、円高の余地は限られるだろう。3か月後の水準は155円程度と予想している。

なお、今後とも米大統領選を巡る思惑がドル円の変動要因になる点には留意が必要だ。現在優勢にあるトランプ氏は景気・インフレ加速的な政策を掲げているだけに、基本的に同氏の再選確率が上がれば、米金利上昇を通じたドル高圧力が高まりやすい。一方で、同氏はドル安志向が強いことから、先日のように、ドル高是正発言が出て一時的にドル安が進む事態も想定される。

長期金利は月初1.0%台半ばでスタートした後、日銀による利上げ観測で一旦上昇したが、その後はFRBによる利下げ観測に伴う米金利低下を受けてやや低下し、足元では1.0%台半ばにある。

日銀は7月MPM後に国債買入れの減額を開始するうえ、利上げ観測も燻り続けるとみられるため、長期金利の上昇圧力は今後高まると考えられる。ただし、日銀の国債買入れ方針が明らかになることで、不透明感を理由に手控えていた国債投資を再開する投資家も出てくるだろう。また、FRBの利下げ開始も金利抑制要因となると見込まれるため、3か月後の水準は現状比でやや高い1.1%台と予想している(ユーロ円に関する記述は割愛)。



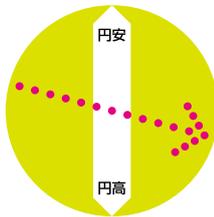
上野エコノミスト **上野 剛志**
うえの つよし | tueno@nli-research.co.jp

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。

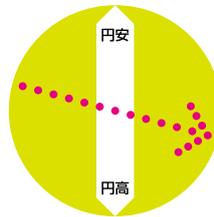


Market Karte

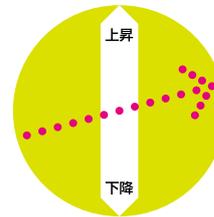
August 2024



ドル円・3か月後の見通し

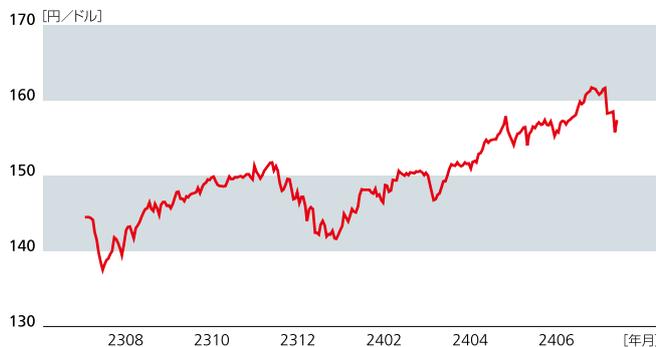


ユーロ円・3か月後の見通し

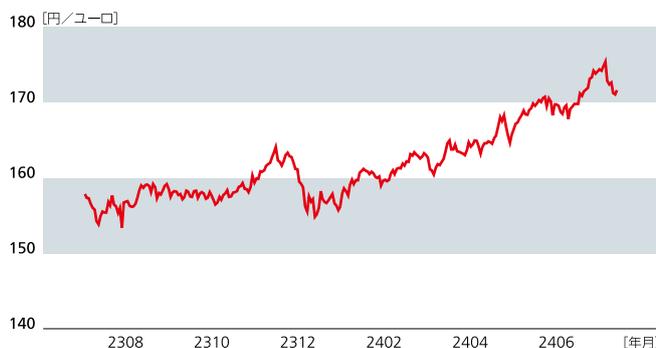


長期金利・3か月後の見通し

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 新NISAスタートから半年
理想を追ったら資産が半分!?
～長期投資で大失敗しないために～
井出 真吾 [基礎研レポート | 2024/6/24号]
- 2 新NISA、積立投資と一括投資、
どっちにしたら良いのか
～なぜ米国株式型が強かったのか
熊 紫云 [基礎研レポート | 2024/4/12号]
- 3 利上げによる住宅ローンを通じた日本経済への影響
～住宅ローンの支払額増加に関する影響分析
福本 勇樹 [基礎研レター | 2024/6/28号]
- 4 2023年度生命保険会社決算の概要 (速報)
安井 義浩 [所報 | 2024/7/8号]
- 5 止まらない円安、反転の条件は?
上野 剛志 [エコノミストレター | 2024/7/5号]

コラムアクセスランキング

- 1 英労働党政権誕生で変わる事、変わらないこと
伊藤 さゆり [研究員の眼 | 2024/7/1号]
- 2 今年上期のJリート市場は▲4.6%下落。
金利動向を睨んで投資家は様子見姿勢を継続
～金融政策正常化に伴う金利上昇の影響は第2幕へ
岩佐 浩人 [研究員の眼 | 2024/7/4号]
- 3 サマージャンボ2024の狙い目
～ジャンボにもミニにも3年ぶりとなる
高額の当せん金が設定された
篠原 拓也 [研究員の眼 | 2024/7/8号]
- 4 新NISAから外れても毎月分配型
～2024年6月の投信動向～
前山 裕亮 [研究員の眼 | 2024/7/8号]
- 5 今年の夏休みも暑い予想
～ところで昨年2023年7月はいったいどのような暑さだったのか
浅川 真広 [研究員の眼 | 2024/6/25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24/6/24-24/7/21》

www.nli-research.co.jp



変わる時代の確かな視点

infocalendar August, 2024

夏の高校野球優勝回数Top5 [8月18日は高校野球記念日]

Source : [公財]日本高等学校野球連盟 Design : infogram©

