

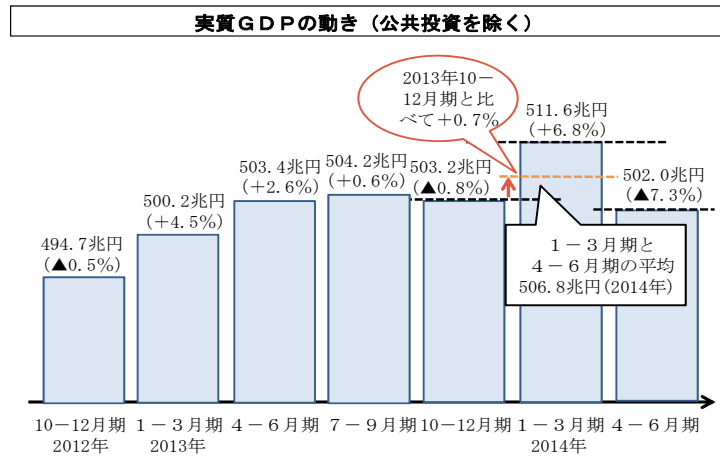
経済情勢について (説明資料)

平成26年9月16日

伊藤 元重
榊原 定征
高橋 進
新浪 剛史

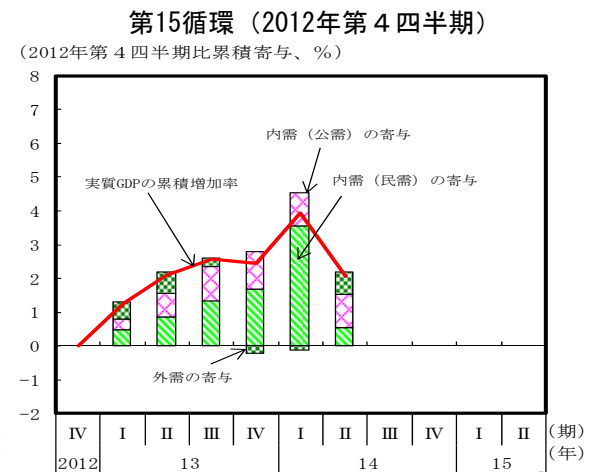
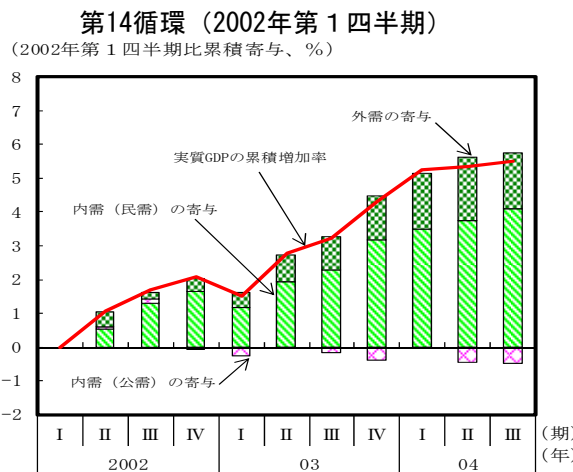
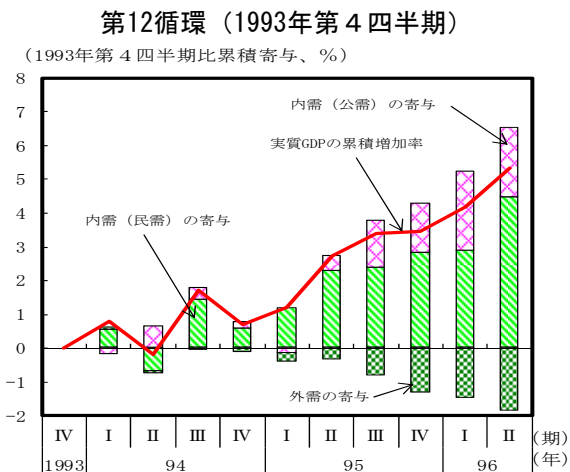
1. 経済の現状と見通し

- 2014年1-6月期の実質GDPは、公共投資が下支えする中で、公共投資を除いても13年10-12月期より0.7%増加。



- 2015年秋を見据えて、景気の基調を見る際、今後、注視すべきポイント
 - 消費の安定的増加、それを支える雇用者数・賃金の伸び(正規比率の上昇を含め)や消費者マインド
 - 企業収益の動向、民間設備投資の強さ(設備投資計画の動向も含む)
 - 輸出入の動向、交易条件の動向
 - 物価動向(一時的要因を除いた実勢と期待物価)
 - マーケット(株価、為替、金利等)の動向

- 消費税率引上げの影響があるにもかかわらず、GDPの増加は過去2回の拡張局面と概ね同水準。これは、第一、第二の矢中心に支えられた結果。景気拡張局面の持続にはさらなる民需寄与の拡大が不可欠。



(備考) 内閣府「国民経済計算」により作成。

2. 「民需主導」を実現するために

(1) 利益増加と賃金上昇の好循環へ

● 民需拡大には利益の増加と賃金の上昇が必要。2013年度には、製造業、特に機械業を中心に30業種中、19業種において利益率と賃金上昇が両立。この動きを加速することが重要。

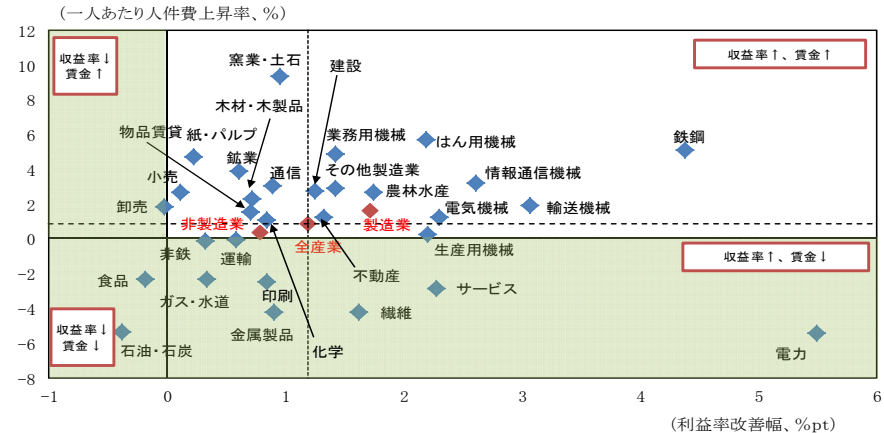
(備考)

1. 財務省「法人企業統計季報」により作成。
2. 2012年度から2013年度までの変化。利益率は売上高営業利益率、一人あたり人件費は従業員給与及び賞与を従業員数で割った値。
3. 資本金10億円以上の大企業。全産業及び非製造業は金融保険業を除く。

(2) 稼ぐ力の強化

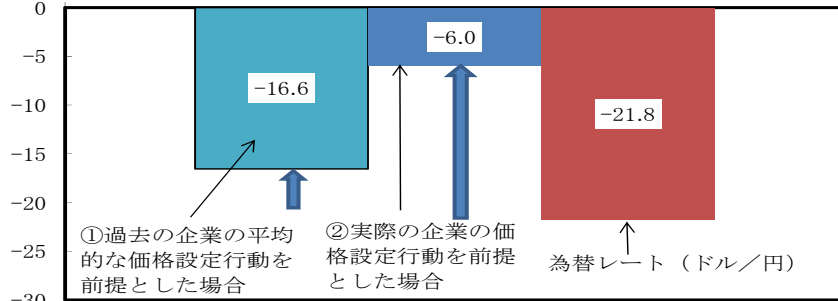
● 好循環のエンジンは企業の稼ぐ力。①高付加価値化によって数量よりも価格で稼ぐ、②モノだけでなくサービスで稼ぐ、といったことに期待。特に、デフレ脱却後の新たな経済環境に適応する企業のフォーワードルッキングな行動が重要であり、これを実現するコーポレートガバナンスの強化・確立を果たすべき。同様に、公的年金等の投資家・ファンドも新たな環境に向けた改革を加速すべき。

我が国の産業別利益率変化幅と一人あたり人件費上昇率（2013年度）



① 我が国の輸出企業の販売価格設定行動には変化の兆し

(2012年11月=100とした場合の変化幅)

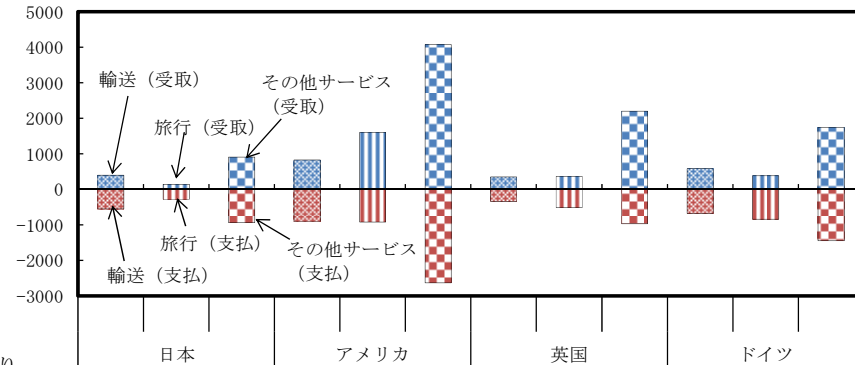


2012年11月～2013年12月の累積変化

(備考) 第3回経済財政諮問会議（平成26年3月19日）資料1-1-2 8頁より抜粋。21.8%の円安に対して、従前であれば16.6%のドル建て現地販売価格の引下げを行う（販売数量を増やそうとする）傾向があったものの、最近では6%程度の引下げ（円建て価格は15%程度の引上げ）に止めることで（販売数量よりも）価格から利益を得る傾向。

② サービス貿易の規模は主要国に比べて小さい

(2012年、億USドル)



(備考) OECD.statにより作成。見やすさのため、支払の符号を逆にしてている。「その他サービス」は、通信、建設、保険、金融、情報、特許使用料、その他営利業務、文化・興行サービス、公的その他サービス。

2. 「民需主導」を実現するために

(3) 国内の供給制約（労働、資金、エネルギー価格）の克服

- 未活用の人的資源を活用することが重要。例えば、女性の労働力率（15～64歳人口）も高いスウェーデン並みに上昇すれば、我が国の労働力人口は545万人増（全体の9.2%程度）。10年で実現すれば年率1%（注）の増加。

（注）生産年齢人口に占める労働力人口は5,900万人程度であるから545万人は9.2%程度に相当。10年かけて増加すれば年当たり増加率は0.9%。

未活用の人的資源

- 無業で**就業希望の女性 668万人**
（うち、6歳児以下育児中170万人）
- 無業で**就業希望の55歳以上 91万人**
（男性38万人、女性53万人）
- 介護中の就業希望者72万人**
（男性21万人、女性51万人）
- ニート（15～39歳の若年無業者） 83万人**

（備考）総務省「労働力調査（詳細集計）」、「平成24年 就業構造基本調査」、OECD.Statにより作成。

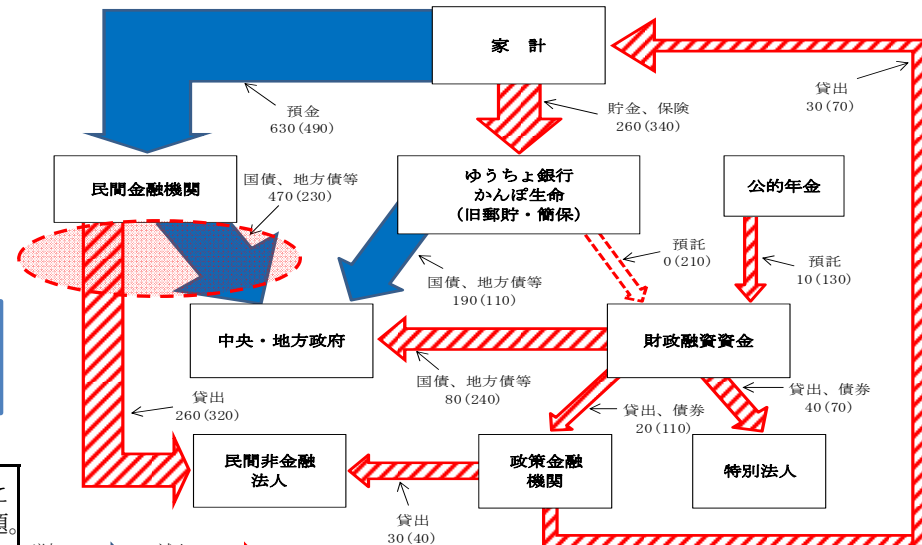
- エネルギー価格の上昇は景気の先行きに対する懸念となっている（特に地方で顕著）。

政策コメンテーター・景気ウォッチャーの主なコメント

薄井・政投銀設備投資研究所長	様々ある経済リスクファクターのうち、東日本大震災後、特に海外依存を強めている一次エネルギーの輸入構造の脆弱性が課題。
岡田・一橋大学大学院教授	原子力発電所の再稼働が遅れることによる電力料金の上昇圧力は、日本経済の直面している供給制約をさらに厳しいものにするのではないかと懸念される。
景気ウォッチャー（北海道・百貨店）	電気料金の再値上げが発表されたこともあり、今後は客の生活防衛意識が高まり、消費に対する目がシビアになる。

- 企業投資の資金供給制約を克服することも必要。郵政民営化・財投改革により、資金は官から民に大きくシフトしたが、民間金融機関の資金は国・地方へ。金融機関の審査能力・ガバナンス強化等が重要。
- また、企業が投資を拡大しようとする際の阻害要因とならぬよう財政健全化も必要。

民間企業向け貸出残が減少し、政府向け貸出残にシフト
(2013年度と2001年度の残高比較)



（注）単位：兆円（10兆円未満四捨五入）、カッコ内のストック数字は2001年度末。
（備考）1. 跡田直澄・高橋洋一（2005）を参照し、日本銀行「資金循環統計」、各種財務諸表等により作成。
2. 民間金融機関には、「郵貯（ゆうちょ銀行）を除く銀行等」、「簡保（かんぽ生命）を除く保険」、「年金基金（企業年金等）」、「証券投資信託などのその他金融仲介機関」などが含まれている。
3. ストック値は全てグロスで表示している。
4. 「特別法人」とは、特別の法律により、国、政府関係機関及び地方公共団体のみの出資により設立された法人を意味し、「独立行政法人都市再生機構」や「独立行政法人鉄道建設・運輸施設整備支援機構」などが含まれている。
5. 政策金融機関から家計への矢印は、住宅貸付を表している。