

平成 15 年度
経済財政白書

- 改革なくして成長なし -

説明資料

平成 15 年 10 月

内閣府

目次

第1章 景気回復への展望.....	1
第1節 景気の現状と前向き動き.....	1
第2節 デフレの原因と克服への課題.....	8
第3節 財政金融政策の展開.....	14
第4節 景気の将来展望.....	18
第2章 金融と企業の再構築.....	19
第1節 金融機関と企業が抱える問題.....	19
第2節 金融の再構築.....	21
第3節 企業の再構築.....	24
第4節 構造調整と雇用・賃金.....	28
第3章 高齢化・人口減少への挑戦.....	32
第1節 高齢化・人口減少の意味.....	32
第2節 高齢化・人口減少の下での経済成長の展望.....	36
第3節 高齢化・人口減少に対応した公的部門の構築.....	40
むすび.....	50

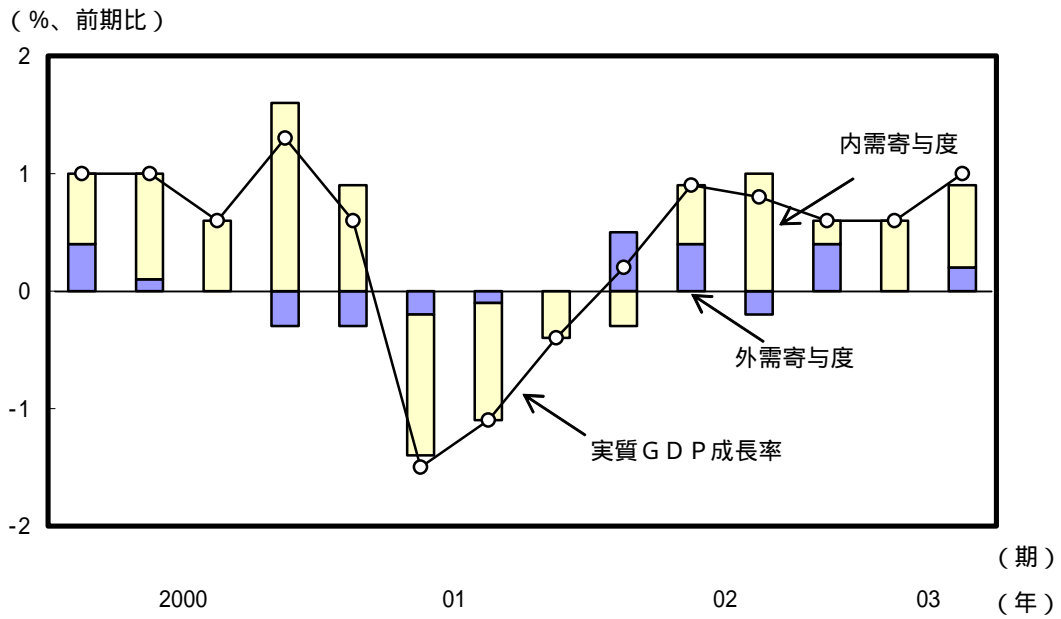
当資料は、「年次経済財政報告」の説明のため暫定的に作成した
ものであり、引用等については、直接「年次経済財政報告」本文
によらねたい。

第1章 景気回復への展望

【第1節 景気の現状と前向きの動き】

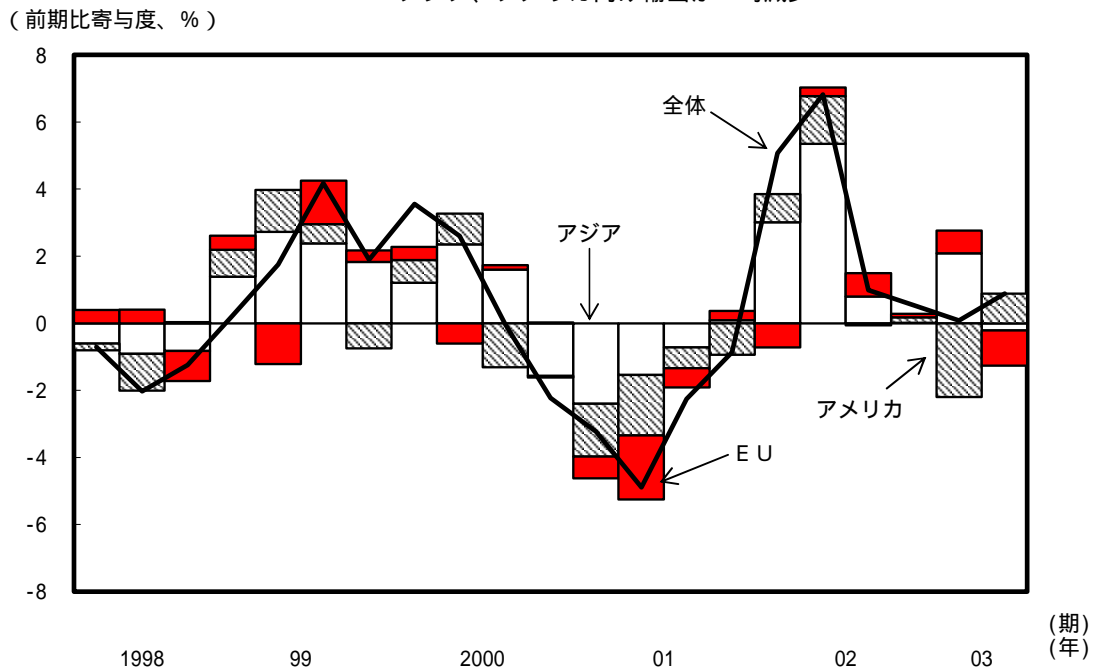
- ・ 2002年1月に景気の谷 回復局面に
 - ・ 輸出を起点、企業部門を中心に前向きの動き
 - ・ イラク情勢等から世界経済減速 輸出伸び鈍化 景気は踊り場の状況へ
 - ・ 03年半ばにかけて不透明感後退：輸出環境は改善の動き
1. 企業部門における前向きの動き
- ・ 企業収益は改善
 - デフレ環境(売上単価低下、仕入単価低下)、リストラ効果
 - 製造業は大幅増益、非製造業は下げ止まり
 - 当期利益も2年ぶりに黒字 借入返済、自社株購入が増加
 - 03年度も緩やかな改善続く
 - ・ 設備投資は持ち直し
 - ストック調整終了、企業収益改善、将来需要期待
 - ・ 輸出は増加から減速へ(米国、アジア経済減速)
 - 生産も増勢鈍化、在庫積増しもみられず(デフレ期待、期待成長率低下)
 - 世界経済は足元回復へ
2. 厳しい雇用情勢にも変化
- ・ 完全失業率は高水準で推移
 - ・ 失業者数は横ばい 倒産が減少、リストラも一服
 - ・ 就業者数も横ばい 自営・家従減少、雇用者は持ち直し(常雇減少とパート増加は共に鈍化)
 - ・ 「非労働力化」は高齢化で進展
 - ・ 求人が増えているが、失業率のうち“雇用のミスマッチ”に由来する構造的失業が大半を占めるため、景気が回復しても失業率は簡単には低下しない
 - ・ 基本給は見直しが進んでおり、賃金の伸びには抑制圧力
 - ・ 残業手当は増加、ボーナスは下げ止まり 生産の増加や企業収益の改善
3. 家計部門は底堅い動き
- ・ 個人消費の動きは鈍い
 - ・ 実質可処分所得 2000年以降減少：消費は緩やかな増加
 - 貯蓄率は低下：2000年度9.3%、2001年度6.6%
 - ・ 高齢化、デフレに伴う実質残高効果(購買力上昇)

第1-1-2図 実質GDP成長率の推移
景気回復は外需にけん引された

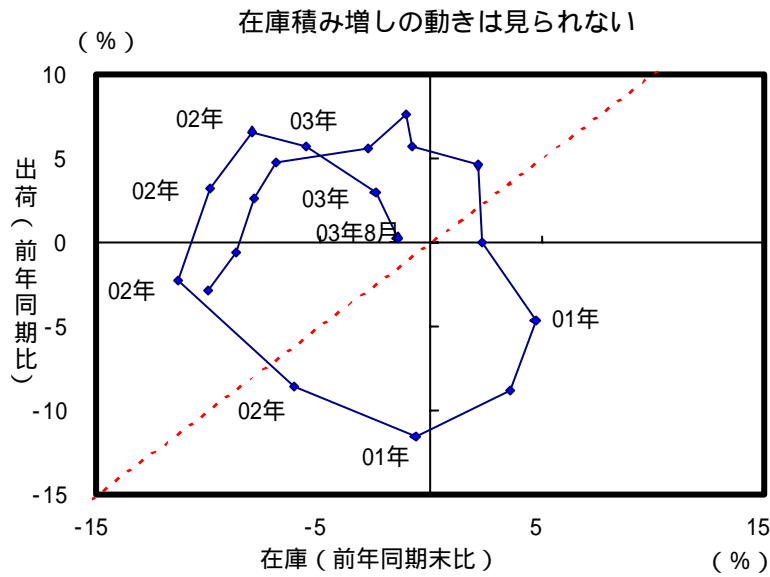


第1-1-4図 輸出数量の推移と地域国別寄与度

アジア、アメリカ向け輸出が一時減少

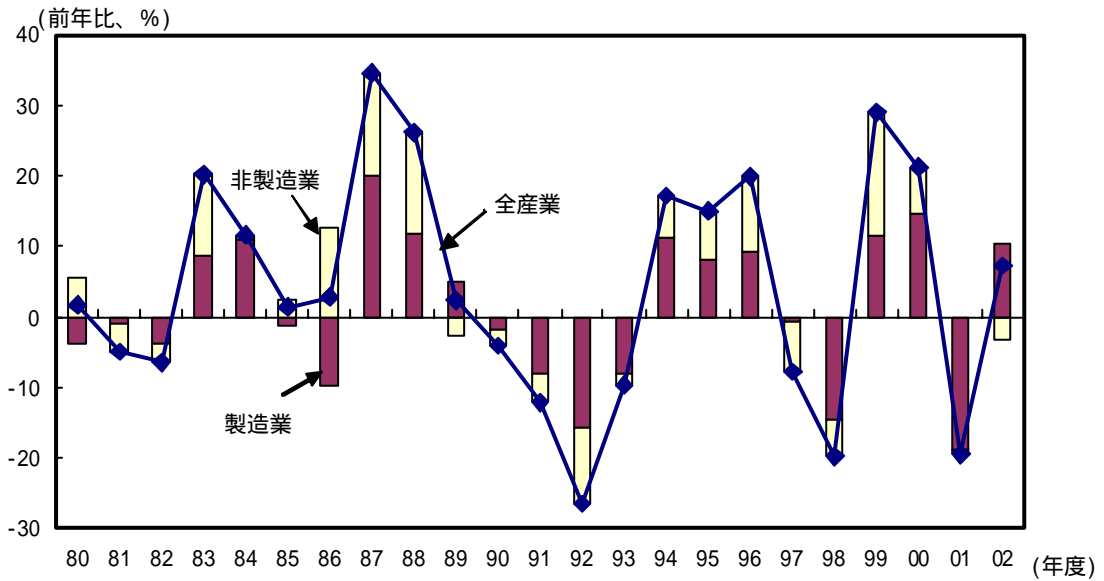


第 1 - 1 - 12図 在庫循環図



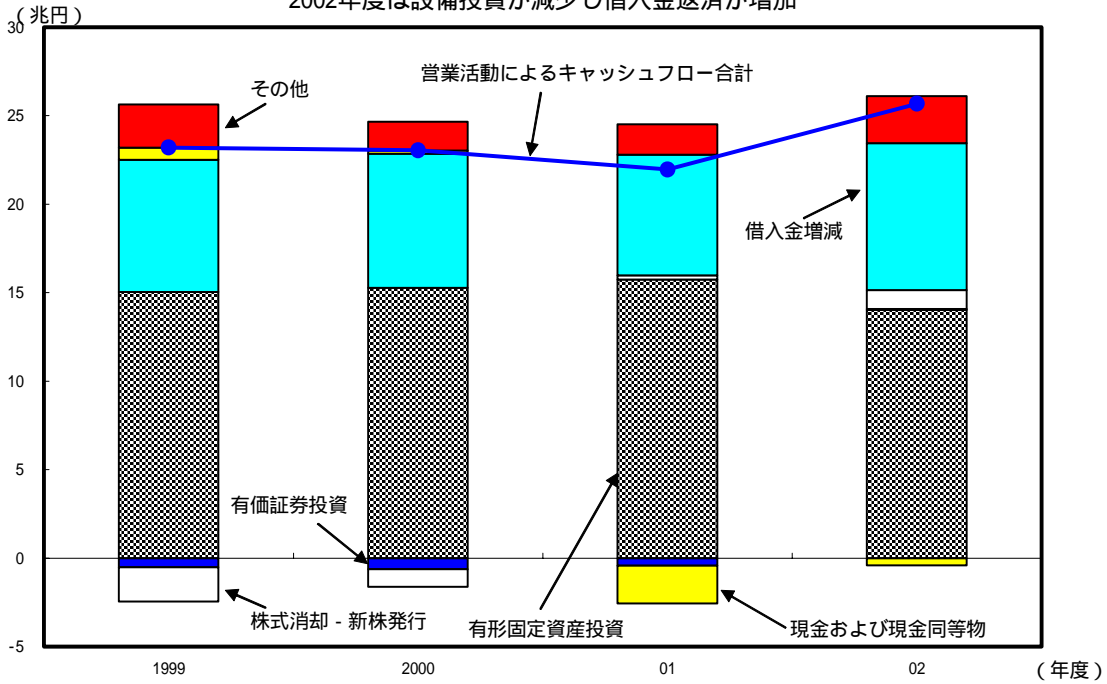
第 1 - 1 - 13図 企業収益の推移

人件費を中心としたコスト削減努力により2002年度は増益に転じる



第1-1-17図 上場企業キャッシュフローの運用状況

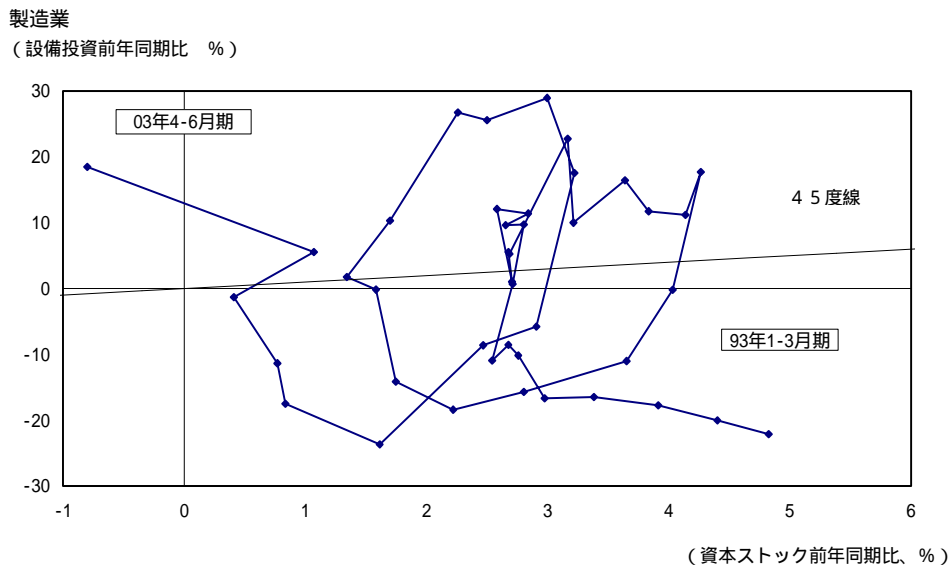
2002年度は設備投資が減少し借入金返済が増加



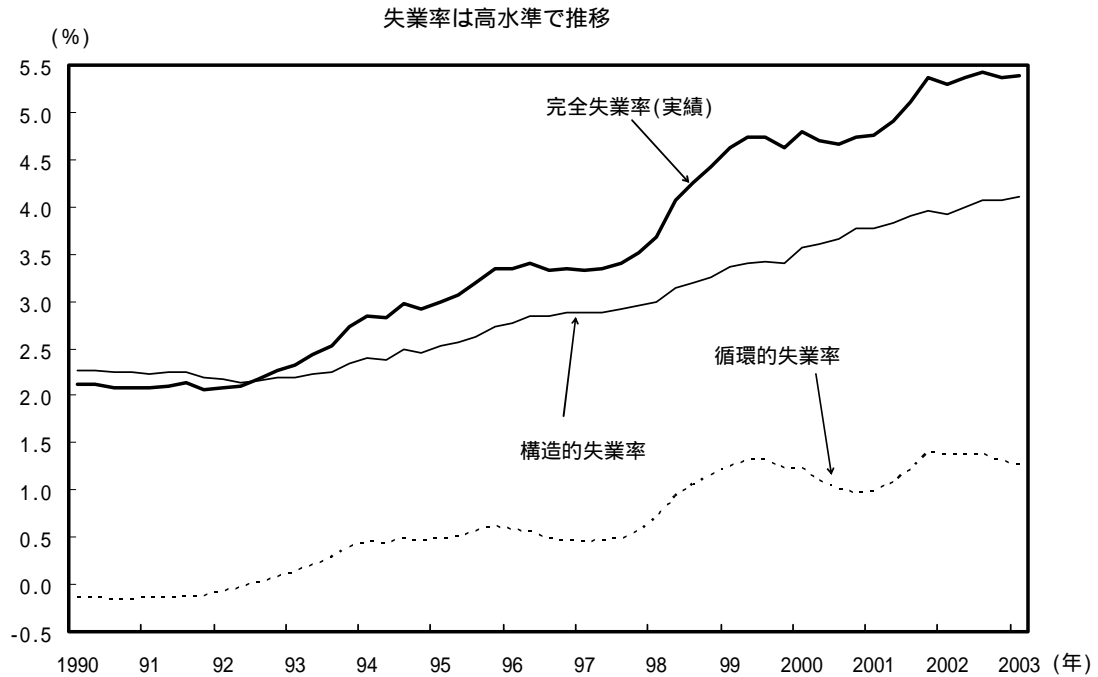
- （備考）
1. 上場3月期決算企業で、99年度から存続している企業2,424社のキャッシュフロー計算書集計値。連結決算優先。全産業（金融除く）。
 2. 有形固定資産・有価証券投資額はどちらも（投資 - 売却）額。
 3. 借入金増減 = 長短借入金（返済 - 借入） + C P ・社債（償還 - 発行）
 4. 現金および現金同等物は期中増加額（ - 減少額）。

第1-1-20図 資本ストック循環図

製造業、非製造業ともにストック調整が進展

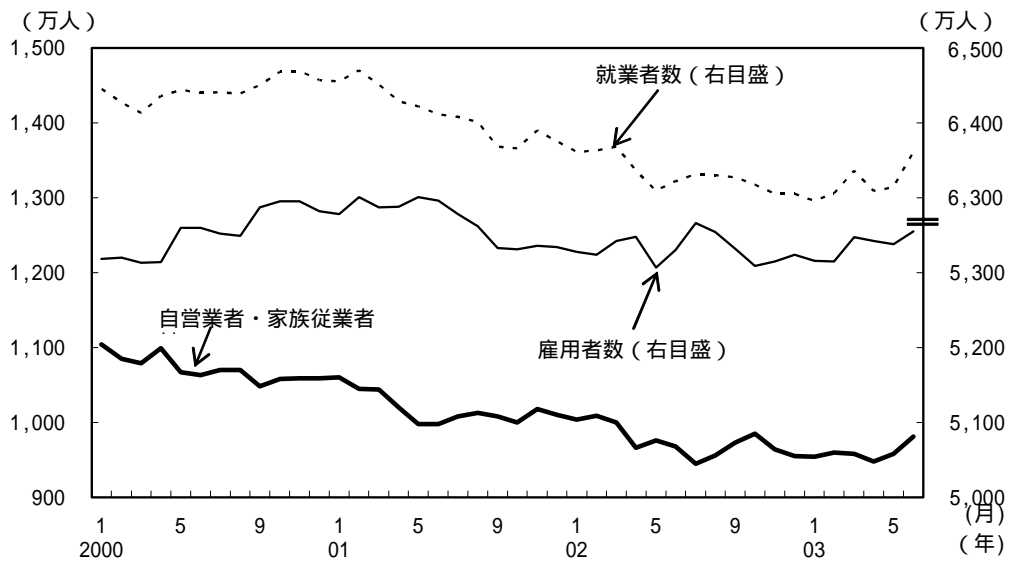


第 1 - 1 - 22図 失業率の推移



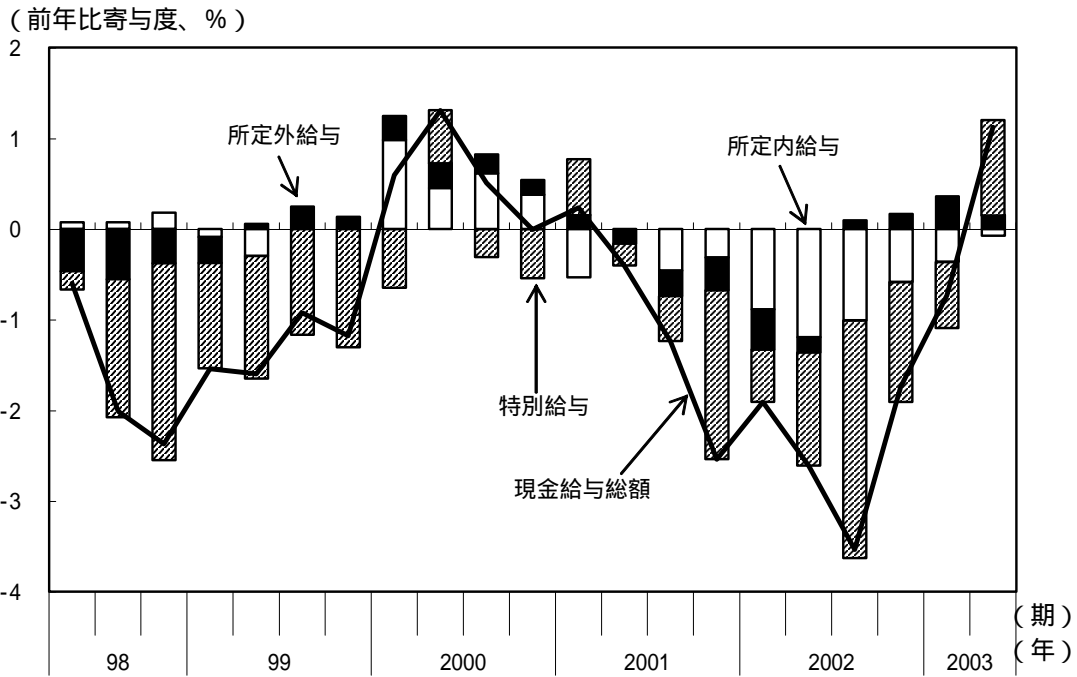
第 1 - 1 - 26図 従業上の地位別就業者の推移

就業者数は横ばい圏内で推移



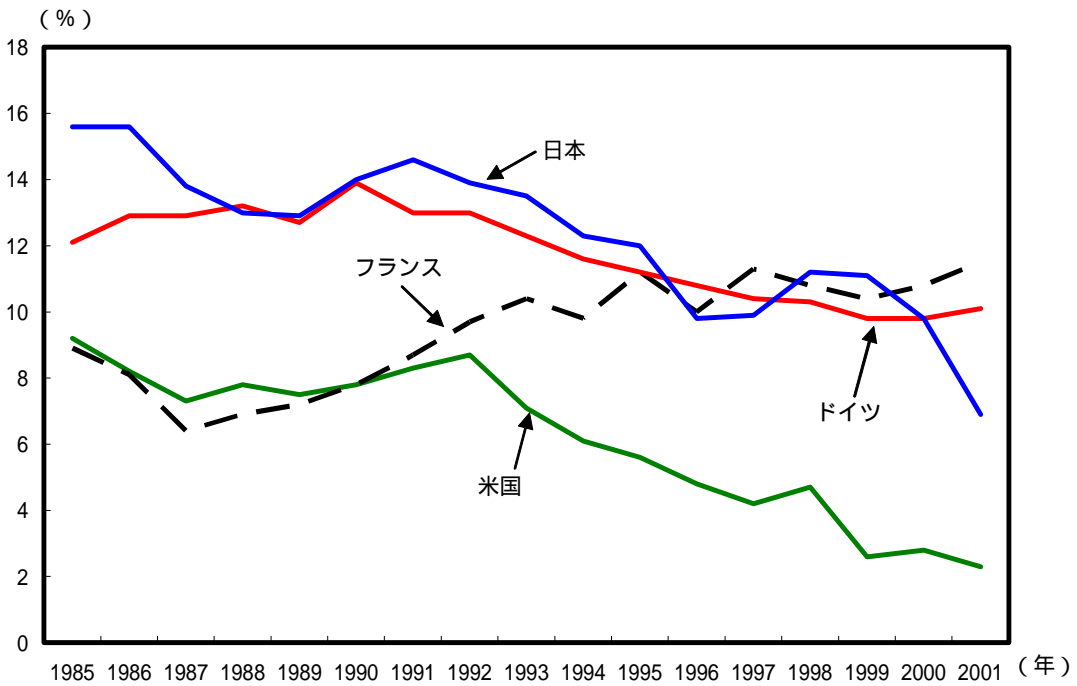
第 1 - 1 - 29図 現金給与総額の要因分解

賃金は下げ止まり

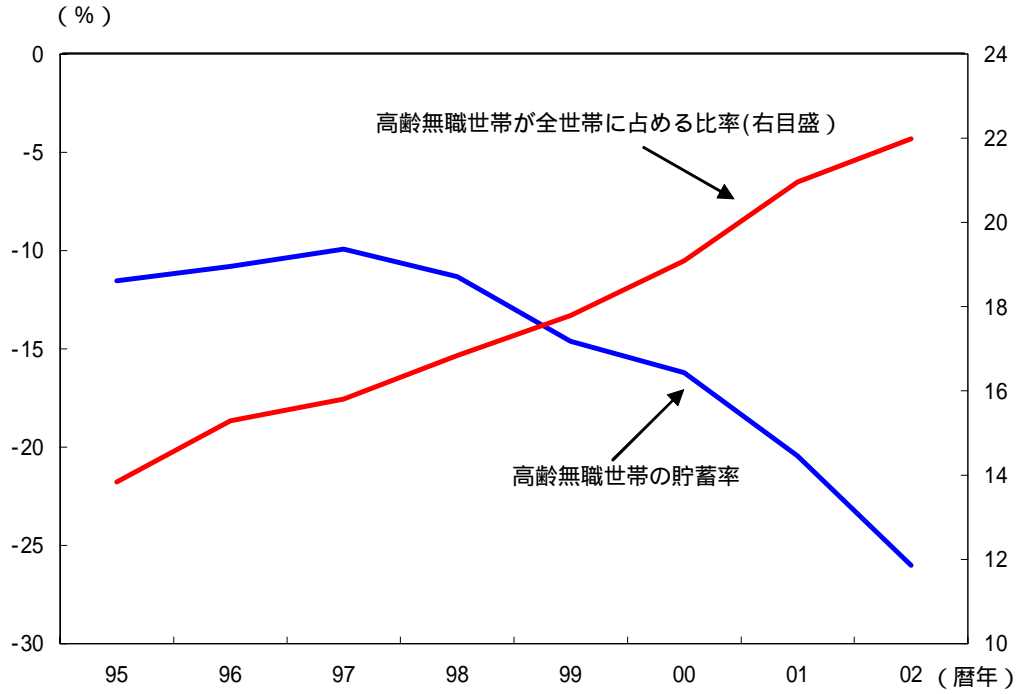


第 1 - 1 - 31図 家計貯蓄率の国際比較

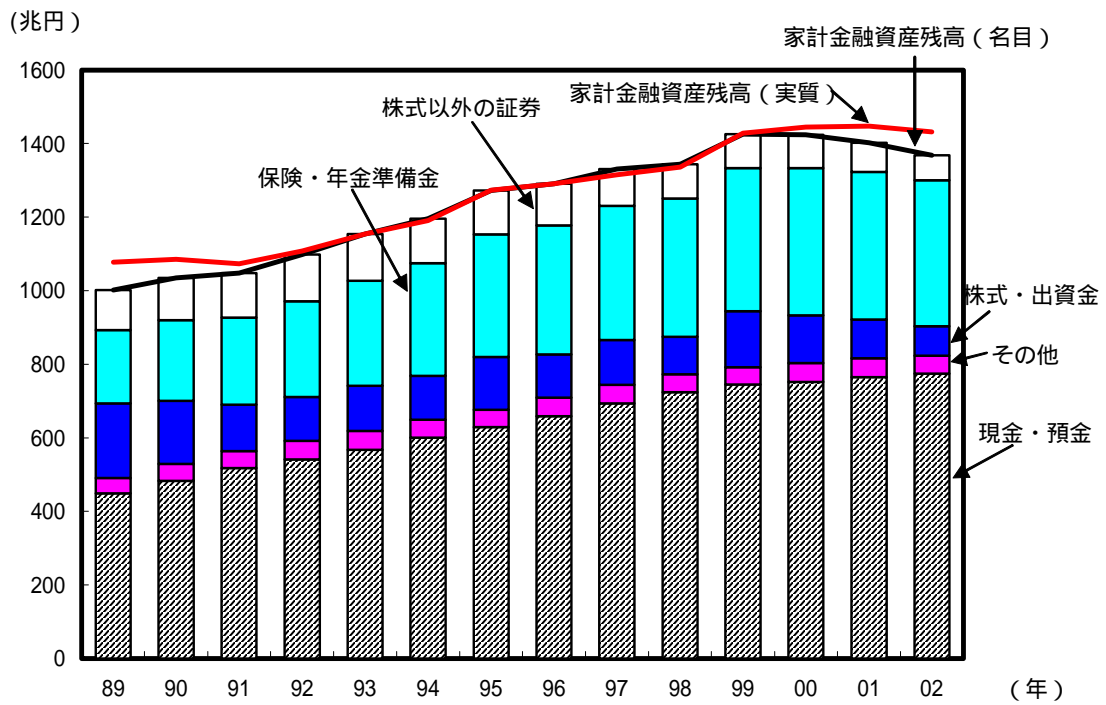
低下する日本の貯蓄率



第 1 - 1 - 32図 高齢無職世帯（60歳以上）の貯蓄率
消費に与える影響が大きくなっている高齢者



第 1 - 1 - 33図 家計金融資産残高の推移
実質金融資産残高はほぼ横這い

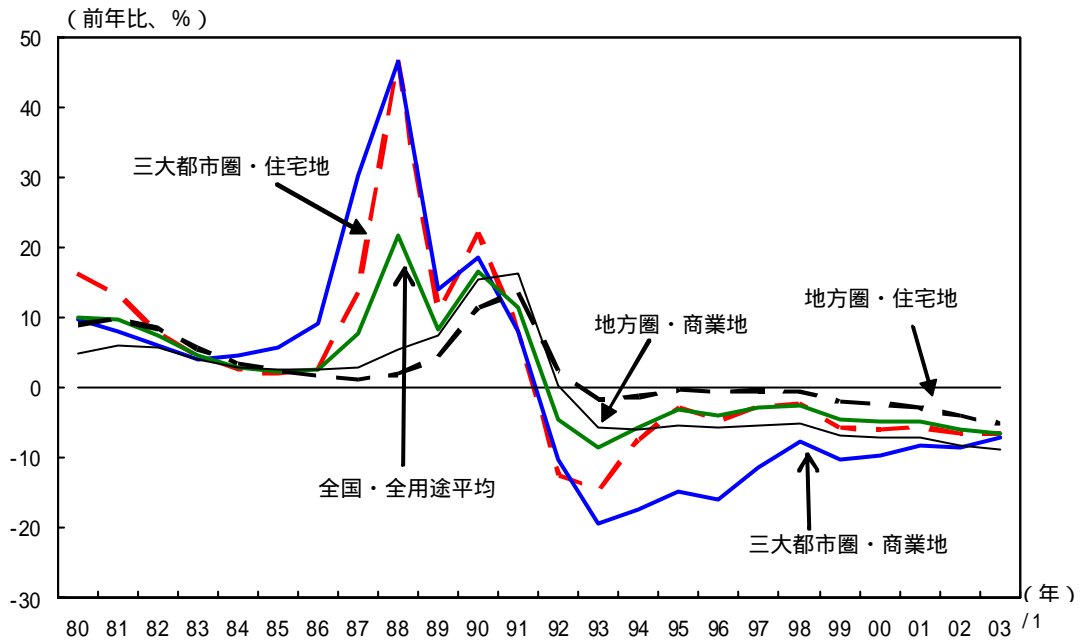


【第2節 デフレの原因と克服への課題】

1. 資産デフレ：バブル崩壊後からのキャピタル・ロスは、1330兆円
地価
 - ・ 98年以降、再び下落幅拡大（3大都市圏＜特に東京＞の商業圏を除く）
 - ・ 地価変動（収益還元モデル）：上昇要因；安全資産利回り
 - ・ 下落要因；土地収益と将来見通し、リスク・プレミアム
 - ・ 最近は、高地価地点で上昇も 大都市中心に、収益性に見合う水準に接近
 - ・ J-REIT（不動産投信信託）に上昇物件株価
 - ・ 下落に歯止め
 - ・ 02年5月ピーク 2003年4月末7607円（バブル後最安値）
 - ・ 03年4月末以降、上昇 世界的な株価上昇、企業収益改善、金融システム不安後退
 - ・ 外国人投資家が主導、個人投資家売買増加、信託・銀行は売り越し
 - ・ 株価上昇の影響：銀行や金融機関バランス・シートの改善等

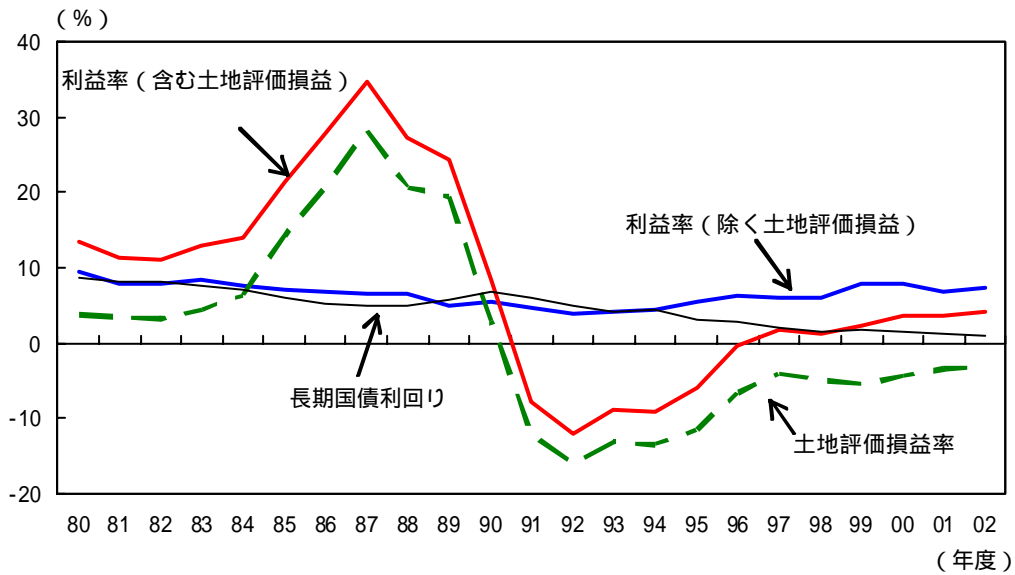
2. 一般物価デフレ：一般物価デフレは90年代の半ばから進行
物価指標の動向
 - ・ 国内企業物価：02年は下落基調、03年に入ると一時期を除き横ばい
原油価格、鉄鋼等
 - ・ 消費者物価：02年秋以降横ばい
 - ・ GDPデフレーター：02年以降下落幅は拡大 原油価格など外的要因
日本経済は依然として緩やかなデフレ状況
失業率の大幅上昇に対し、消費者物価0～1%
 - ・ 消費者物価上昇率と失業率の間のフィリップス曲線
構造的失業の存在が影響
 - ・ 賃金上昇率と循環的失業の間のフィリップス曲線
 - ・ GDPデフレーターとGDPギャップのフィリップス曲線
デフレの需要側要因(GDP)、供給側要因(潜在GDP)の確認
金融的要因：金融政策等によるマネーの増加の短期的・長期的影響
不良債権・過剰債務問題で関係が遮断
デフレ克服のためには、
 - ・ GDPギャップ縮小
 - ・ 金融政策：マネーサプライ増加 総需要増加
 - ・ 不良債権の処理や過剰債務の削減 経済の円滑な循環が必要

第1-2-2図 公示地価の推移
下落を続ける地価



(備考) 国土交通省「地価公示」より作成。

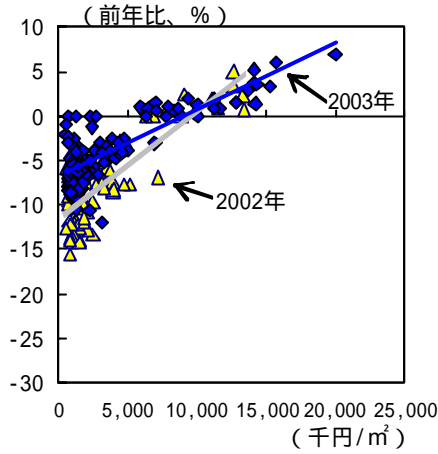
第1-2-5図 設備・土地の利益率の推移
90年代後半以降、緩やかに上昇
土地の評価損益を含む利益率（非製造業、6大都市地価ベース）



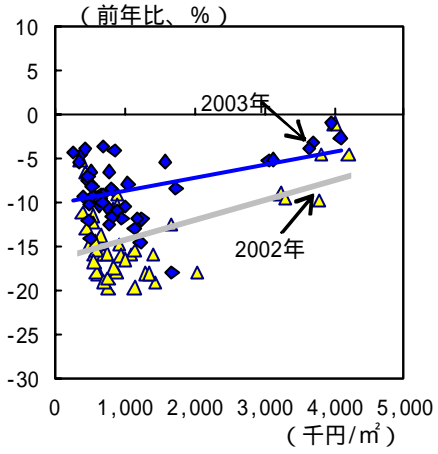
第1-2-7図 都市別中心部地価（商業地）

高地価地点の地価が上昇
 公示地価の水準と前年比（2002年初と2003年初）

(1) 東京都（千代田区、中央区）

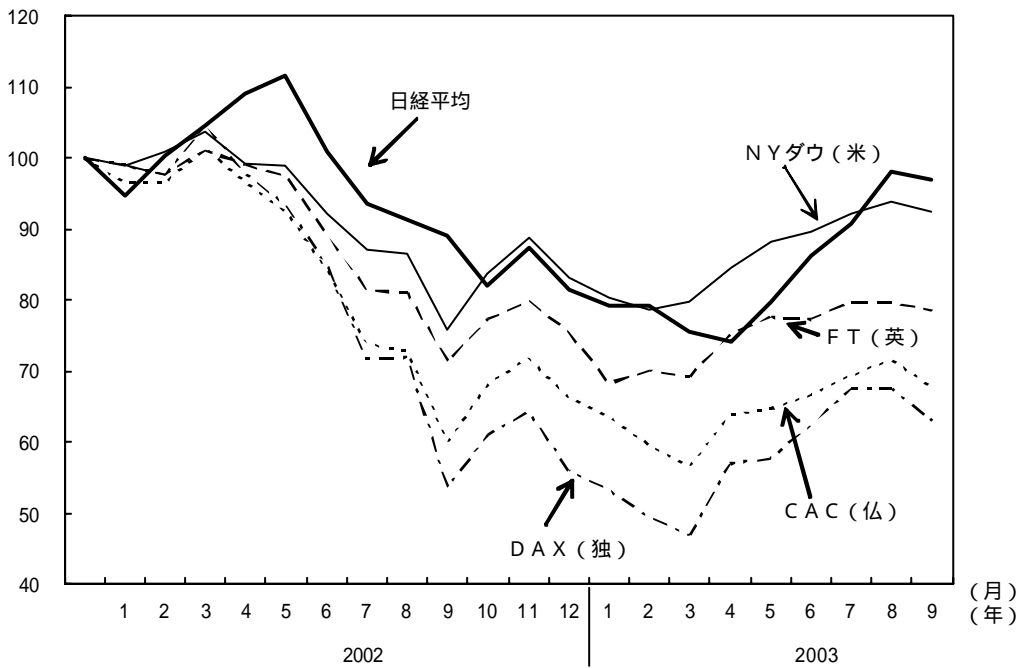


(2) 大阪市（中央区）



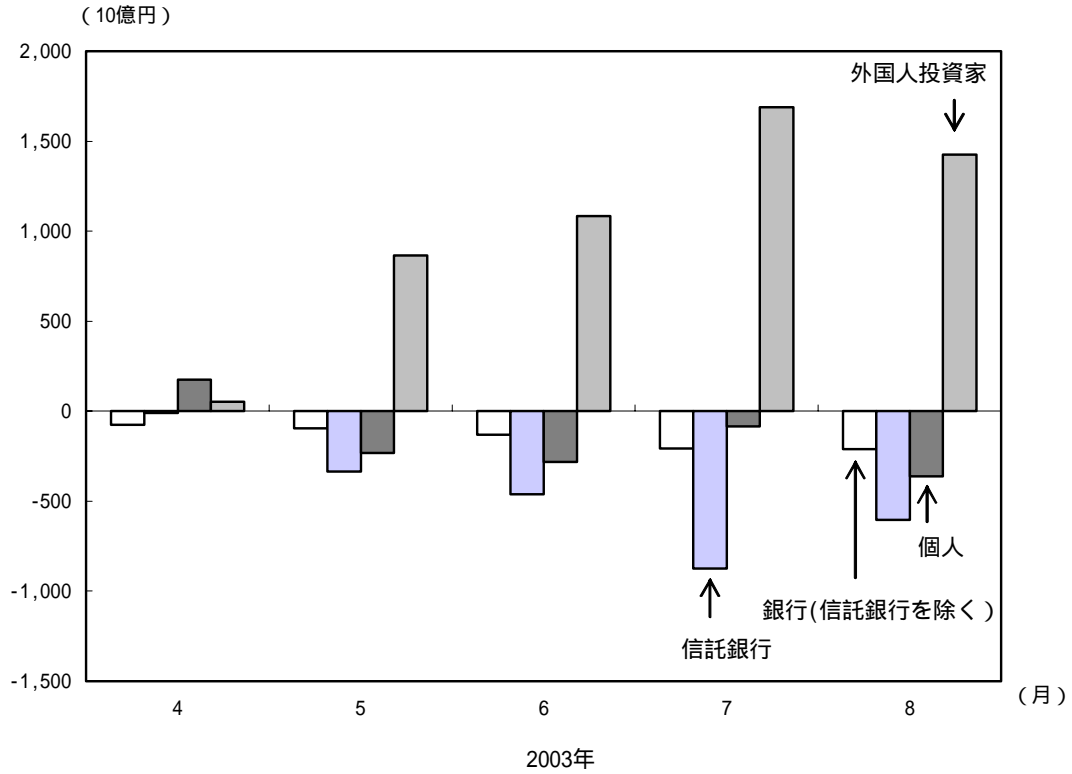
第1-2-8図 日本と主要国の株価推移

日米欧で株価が反発

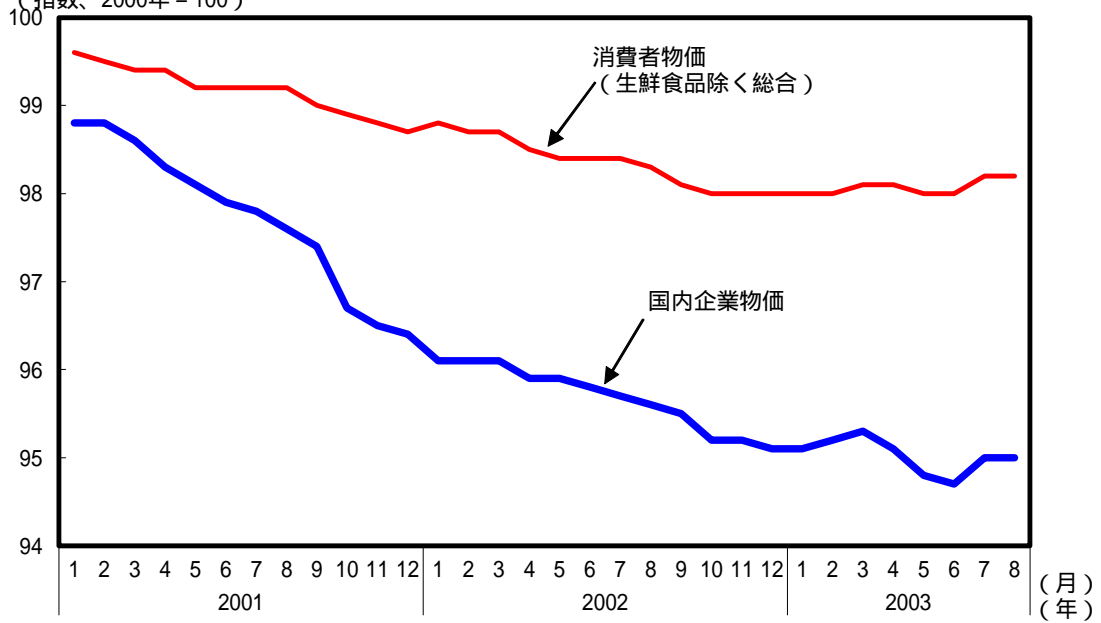


(備考) 1. 2001年末を100として指数化。
 2. 各月末値で作成。

第1-2-9図 投資部門別の株式売買動向
外国人投資家の買い越しが、株価上昇を主導



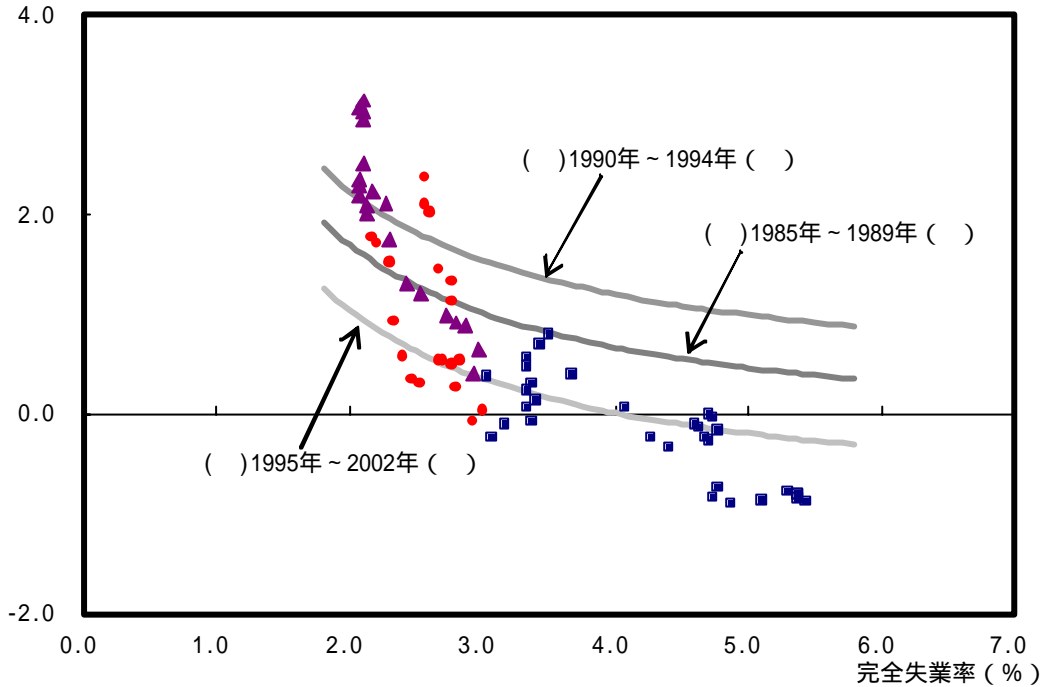
第1-2-10図 国内企業物価、消費者物価の推移
国内企業物価、消費者物価ともに横ばい



第 1 - 2 - 12図 失業率ベースのフィリップス曲線

デフレの領域で水平になるフィリップス曲線

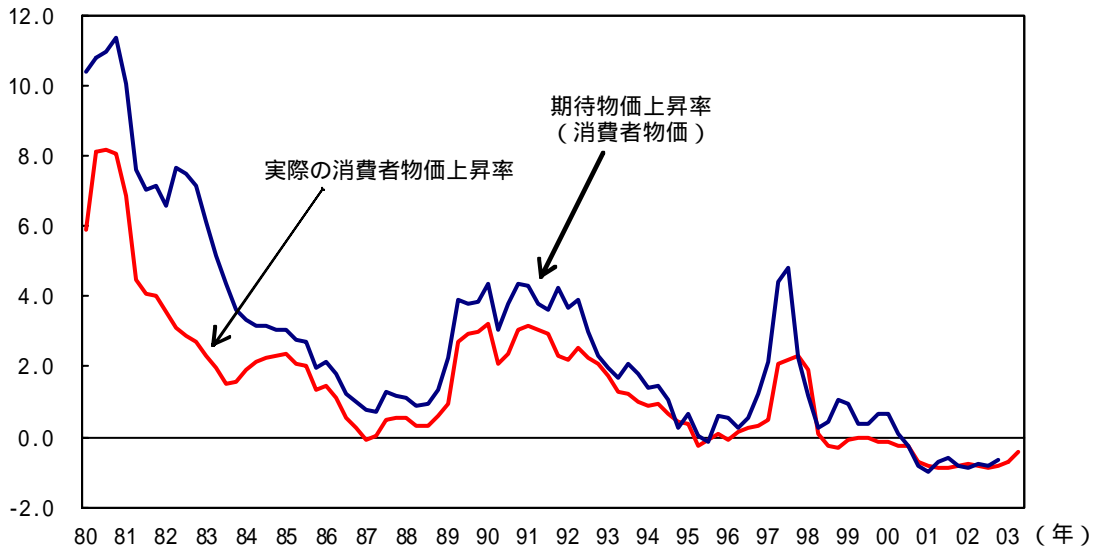
消費者物価（前年比、%）



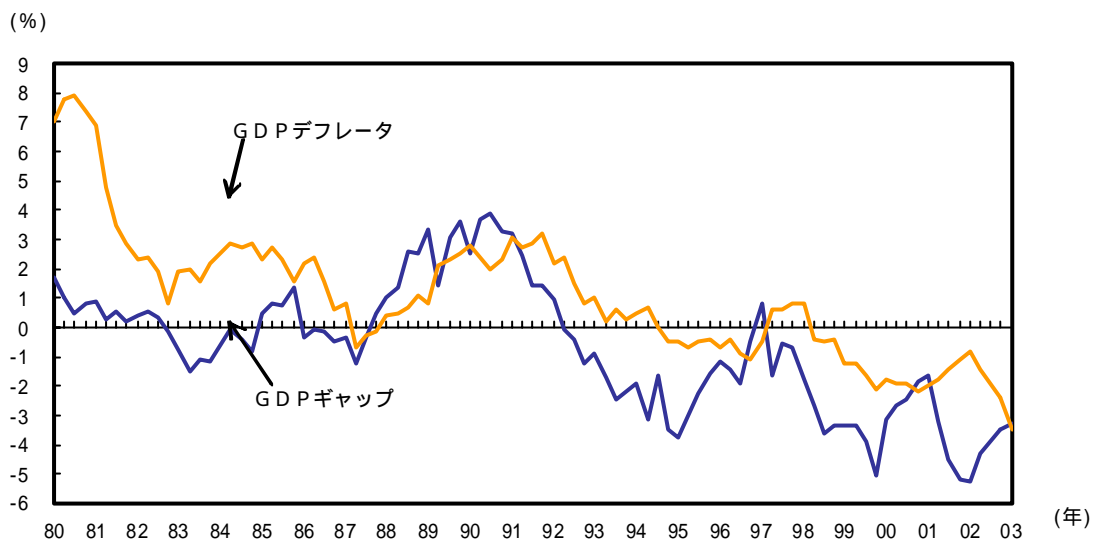
第 1 - 2 - 13図 期待物価上昇率の推移 消費者物価

2000年以降、緩やかなデフレ期待が存在

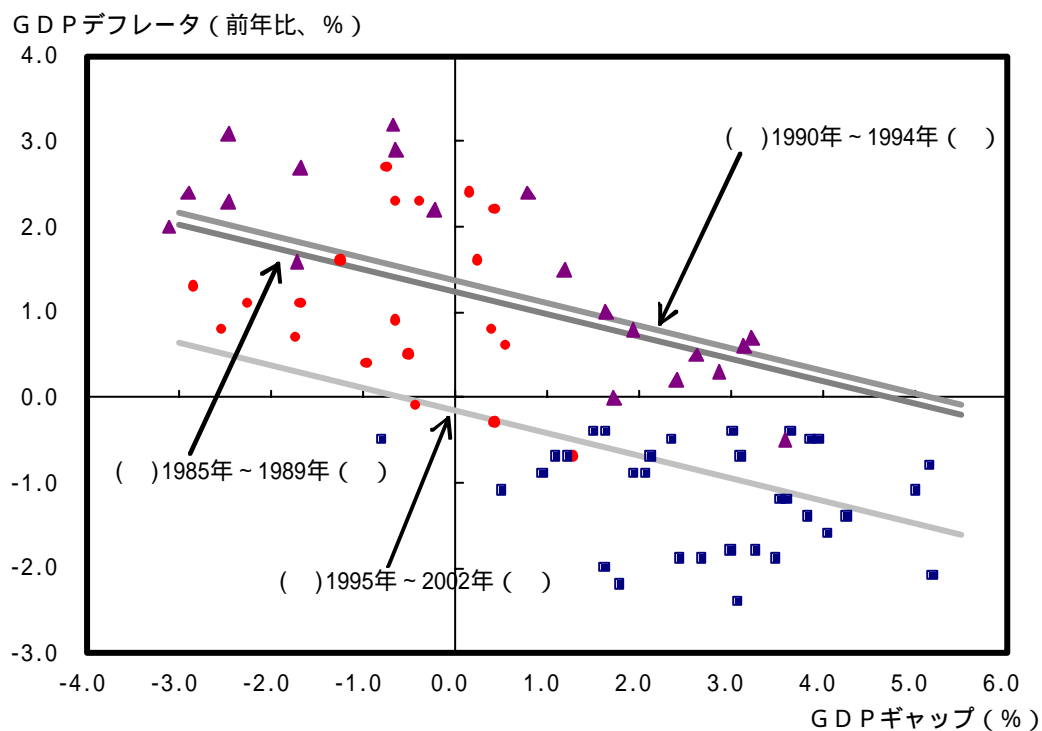
（前年比、%）



第1-2-15図 GDPギャップおよびGDPデフレータの推移
 景気底入れ以降のデフレギャップは縮小傾向



第1-2-16図 GDPベースのフィリップス曲線
 GDPベースでも右下がりのフィリップス曲線が存在



【第3節 財政金融政策の展開】

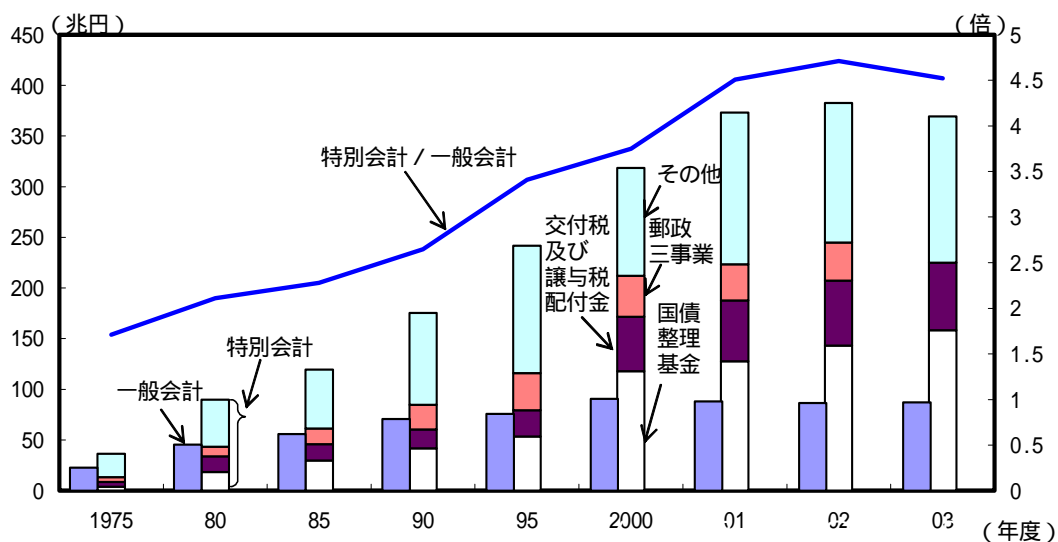
1. 財政政策のマクロ経済的影響

- ・ 国の一般会計予算、特別会計予算における変化
「経済性質別分類」でみると、資本形成と経常支出は抑制ないし減少傾向であるのに対し、移転支出は高齢化の影響などから増加傾向
- ・ 財政支出：2002年度の一般政府の支出全体は、ほぼ横ばい
- ・ 財政収入：2002年度の一般政府の収入全体は、若干減少
国の歳入は、名目GDPの減少等から税収減、年金保険料は微増
- ・ 2002年度の構造的財政赤字は若干拡大、循環的赤字はほぼ横ばい。一般政府ベースの財政赤字は若干拡大
財政政策は、マクロ経済に対して必ずしもマイナスの影響を及ぼしていない。

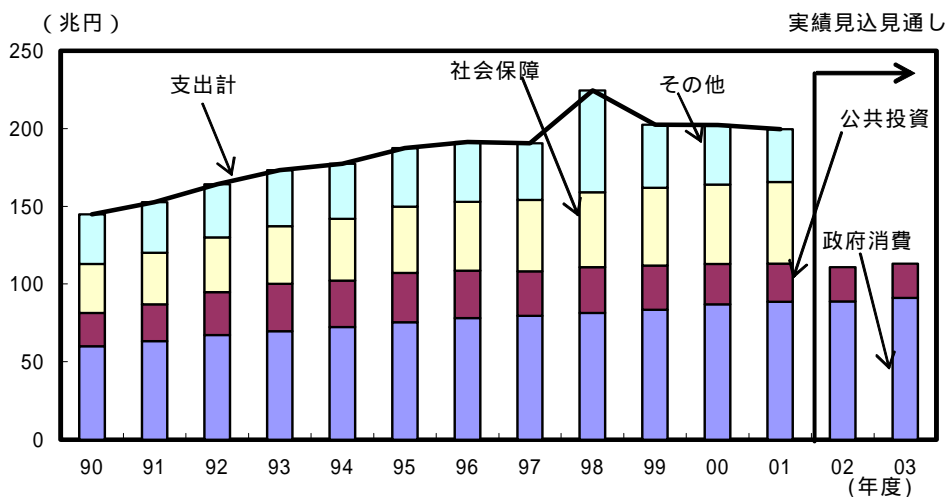
2. 量的緩和政策の効果

- ・ 日本銀行による量的緩和政策の実施後
マネタリーベースは大幅に増加、マネーサプライは低い伸び
貨幣乗数（マネーサプライ / マネタリーベース）の低下
- ・ 貨幣の流通速度（名目GDP / マネーサプライ）の低下
金融システム不安や2000年問題等による貨幣需要の増大
設備投資向け貸出減少
- ・ 量的緩和政策の現在までの効果
銀行のリスク資産のウエイトは高まらず（貸出減少、国債保有増）
対外証券投資は増大 為替レートへの効果の可能性あり
（ただし、銀行等の外債投資は大宗が為替ヘッジ）
- ・ 効果が明確に見られない理由
銀行の自己資本に対する懸念の高まった時期だったこと
銀行等による流動性需要の高い時期だったこと
- ・ 今後のあり方
不良債権処理と間接金融の正常化
これまでの政策の実効性を高める努力を続けるとともに、どのような金融資産をどのような経済主体から購入するのが適切か、期待形成にどのように働きかけるかといった点を含め、さらに実効性ある金融政策が検討・実施される必要。

第1-3-1図 一般会計・特別会計予算額の比率の推移
90年代を通じて上昇した一般会計・特別会計予算額の比率

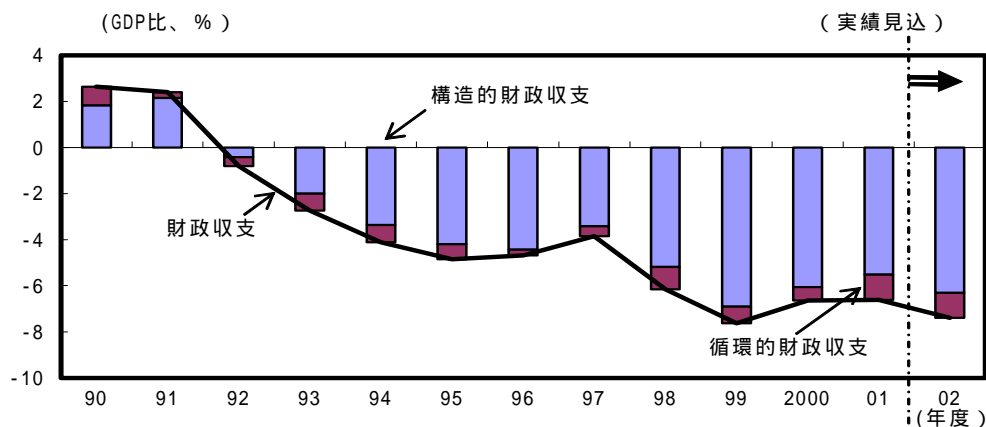


第1-3-4図 一般政府の支出の推移
公共投資+政府消費は横這いで推移

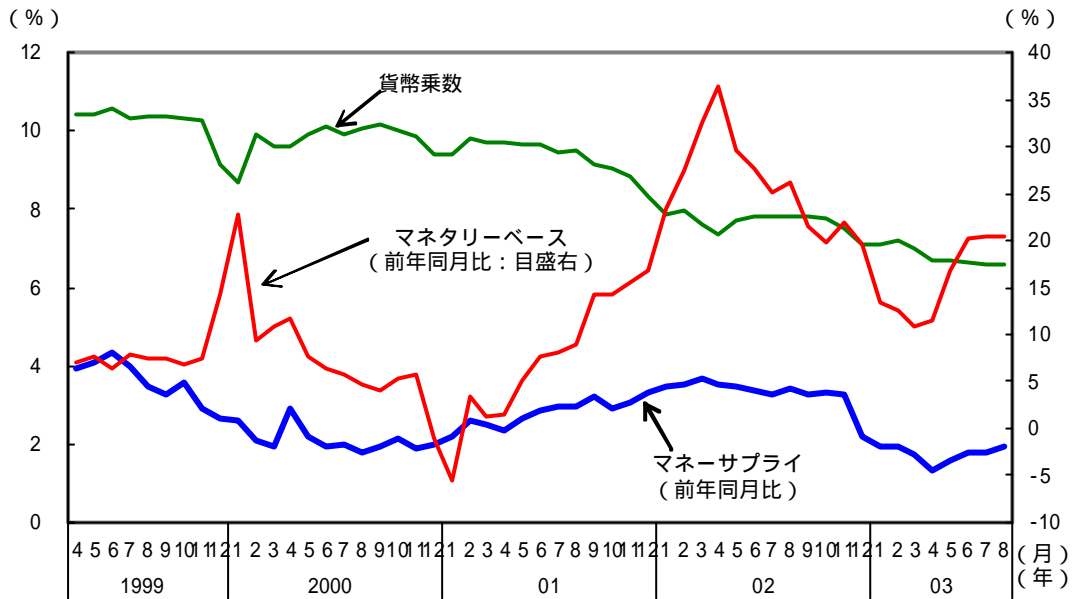


(備考) 1. 国民経済計算年報より作成。一般政府内の経常・資本移転は控除してある。
2. 2002年度はQ E, 2003年度は政府経済見通しの数値より推計。

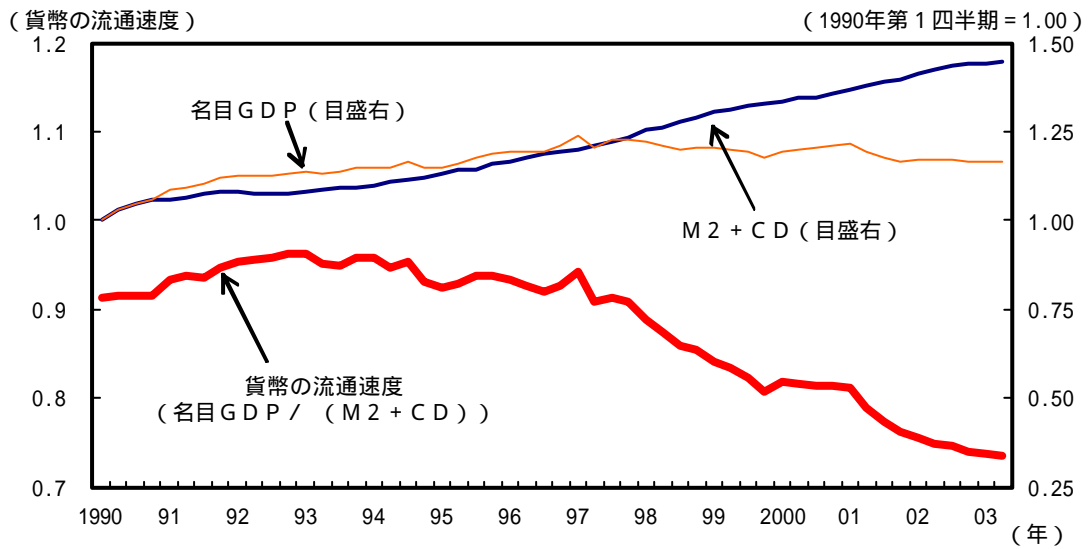
第1-3-7図 一般政府の循環的・構造的財政収支
2002年度は構造的財政収支の赤字が若干拡大



第1-3-9図 マネタリーベースとマネーサプライの動向
 マネタリーベースの伸びは増加、マネーサプライは低い伸び



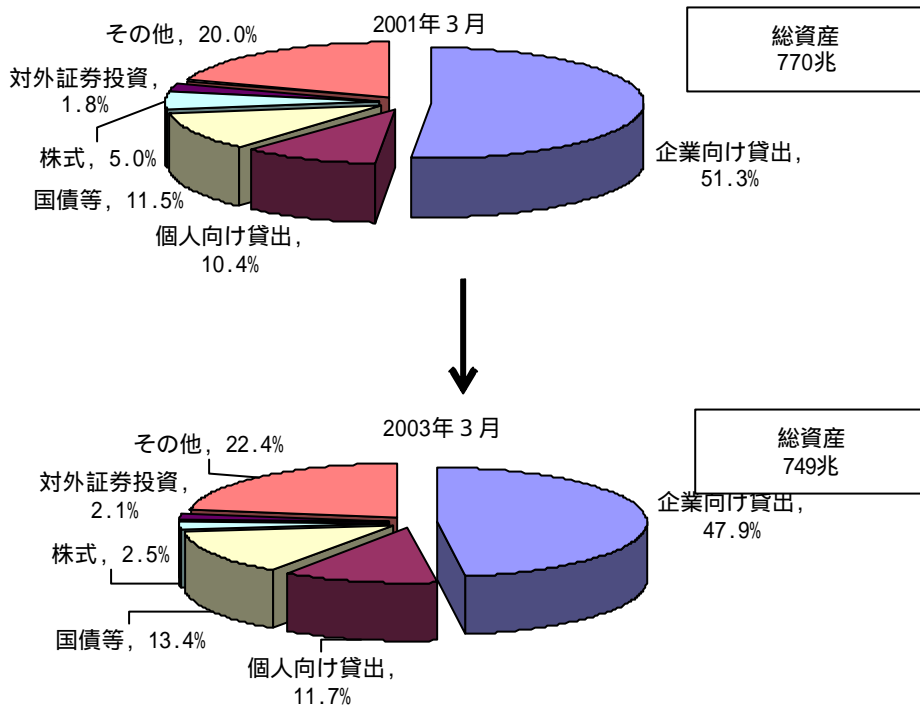
第1-3-12図 貨幣の流通速度
 貨幣の流通速度は低下



(備考) M2 + CD、名目GDPは季節調整値。

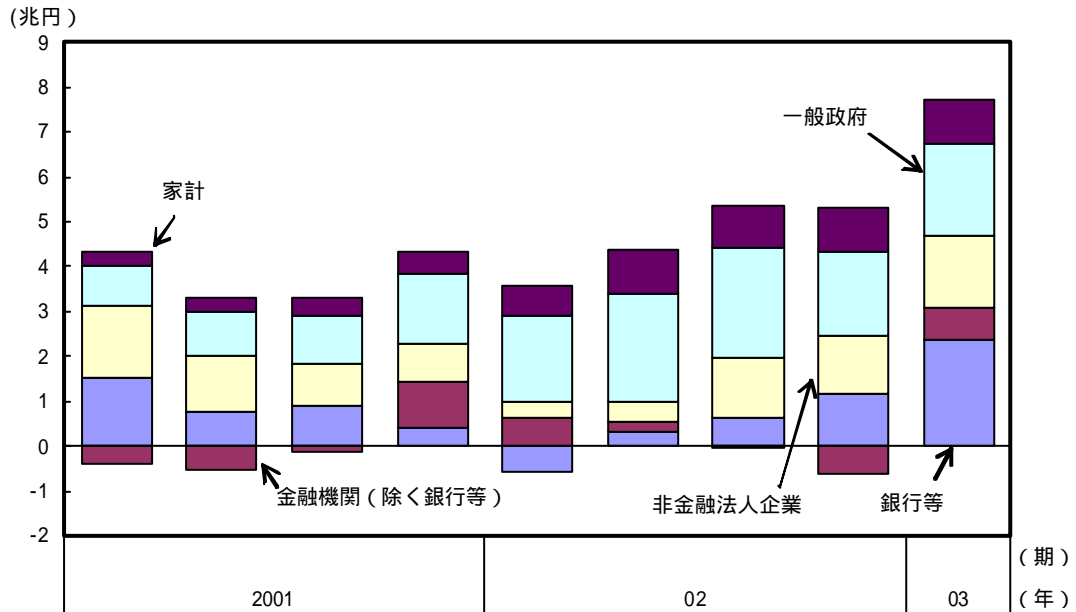
第 1 - 3 - 13図 国内銀行ポートフォリオの変化

銀行のリスク資産のウエイトは高まらず



第 1 - 3 - 14図 対外証券投資の推移

買越しの続く対外証券投資



(備考) 1. 日本銀行「資金循環表」より作成。
2. 後方4四半期移動平均。

【第4節 景気の将来展望】

1. 景気持ち直しの基本シナリオ

(1) 企業部門における前向きな動きの持続

- ・ 企業収益は03年度も増益見込み、設備投資は緩やかな持ち直し続く

(2) 世界経済の回復と日本からの輸出の増加

- ・ アメリカ成長率の上昇 設備投資増加、企業収益改善、マクロ経済政策
- ・ アジアやヨーロッパの景気へ波及、日本の輸出の増加、生産持ち直しへ

(3) 家計部門への波及

- ・ 企業部門持ち直し 徐々に雇用・賃金に
- ・ 雇用・賃金回復 家計の所得環境改善、徐々に個人消費も持ち直し

(4) デフレ克服の展望

- ・ 緩やかなデフレ状況は当面続くが、景気持ち直しにつれ、脱却の展望も
- ・ 株価にも変化の兆し：地価は、まだしばらくは下落傾向が続く

(5) 経済財政政策のスタンス

- ・ 規制、金融、税制及び歳出の四つの柱の構造改革を一体的かつ整合的に実行
- ・ 量的緩和の継続、さらに実効性ある金融政策の検討・実施

2. 基本シナリオをめぐるリスクと景気回復力の脆弱性

(1) 基本シナリオをめぐるリスク

- ・ アメリカ経済： 雇用情勢、デフレ懸念、経常収支赤字
- ・ 為替レート
- ・ 国内の株価と長期金利

(2) 景気回復力の脆弱性

- ・ 収益改善は大企業中心のリストラ 中小企業等には売上高の抑制要因
- ・ 企業は先行き見通し依然慎重 設備投資の回復も限定的に
- ・ 企業は人件費増加に慎重、「雇用のミスマッチ」 所得環境を制約
- ・ 雇用情勢や社会保障制度に慎重な見方 個人消費増加余地は大きくない
- ・ デフレ継続 景気の下押し圧力。特に地価の下落
脆弱性；景気の自律的な回復を困難にする要因

3. 自律的景気回復への課題

- ・ 不良債権問題により、金融機関のリスク許容力が低下
過剰債務問題により、企業の信用リスクが上昇 } 2章
- ・ 我が国の生産性上昇率が低下
- ・ 経済社会システムが現在の環境にふさわしくない；将来に対する不安 } 3章

第2章 金融と企業の再構築

【第1節 金融機関と企業が抱える問題】

1. 間接金融の機能の低下

- ・ 間接金融主体の我が国の金融システム
 - 企業資金調達に占める割合 間接金融 39%、直接金融 36%
 - 金融機関の株・社債保有等を考慮 間接金融関連 50%、直接金融関連 26%メインバンク制が間接金融システムの中核に位置
- ・ 間接金融機能の低下要因
 - 金融機関側の事情：不良債権問題 金融機関のリスク許容力の低下
 - 企業側の事情： 過剰債務問題 信用リスクの上昇設備投資や運転資金調達などの企業金融に影響

2. 設備投資への影響

- ・ 近年の製造業上場企業の設備投資行動（1998～2001年度）
 - 資本生産性（ROA）の高い企業 設備投資実施
 - 資本コスト（有利子負債利率）の高い企業 投資抑制・負債返済
 - 資金環境（キャッシュフロー、長期借入金、社債）は投資に影響せず
 - 資金調達面での制約の緩和、債務返済の優先
 - メインバンクの存在が逆に設備投資の抑制に作用（貸渋りの批判）

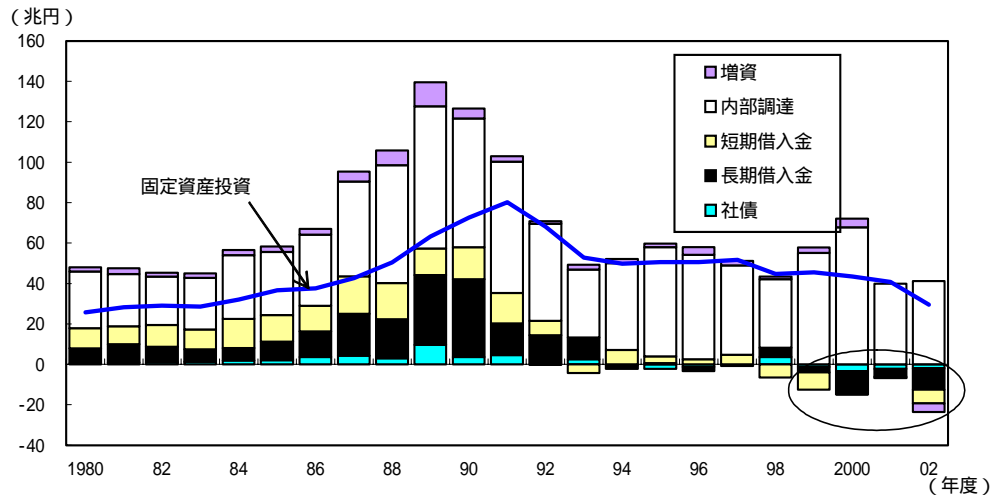
3. 中小企業金融への影響

- ・ 中小企業金融の現状
 - 中小企業向け貸出の減少、金融機関の貸出態度等も総じて厳しい状況
 - 90年代以降、中小企業の企業間信用は相対的に大きく減少金融緩和による貸出金利の低下にもかかわらず、厳しい金融環境
- ・ 中小企業金融の円滑化に向けた政策対応
 - セーフティネット保証・貸付制度、売掛債権担保保証融資制度等の対応
 - 日銀による売掛債権を含む資産担保証券（ABS）の金融機関からの買取資金調達チャネルの多様化、企業間信用減少の抑制

以上より、

- ・ 金融機関の不良債権問題の解決 金融の再構築（間接金融の正常化）
- ・ 企業の過剰債務削減・早期事業再生・収益力強化 企業の再構築

第2-1-1図 非金融法人企業の設備投資動向（全産業）
負債返済を優先

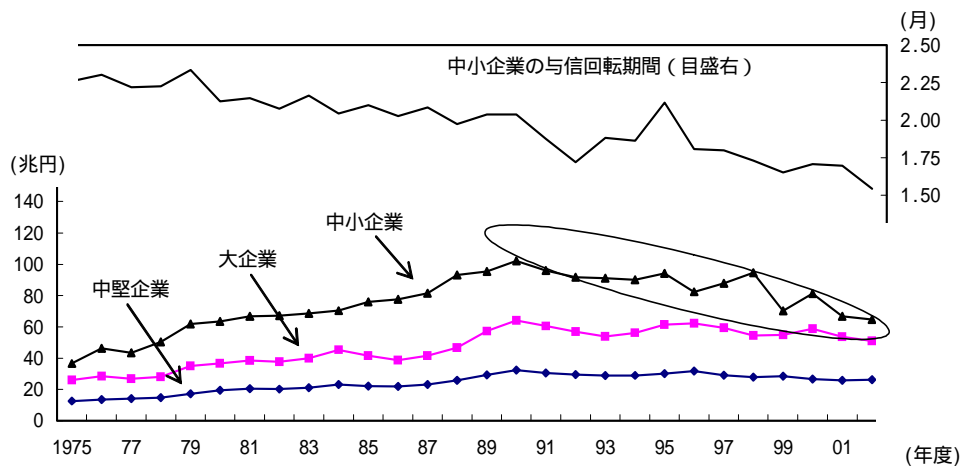


第2-1-2表 企業の設備投資行動と資金調達（製造業）- 役割に変化が見られるメインバンク

	1988年～1992年		1993年～1997年		1998年～2001年	
	符号	有意性	符号	有意性	符号	有意性
総資産利益率 (ROA)	+	**	+	**	+	**
有利子負債利率	-	**	-	**	-	*
資本ストック	-		-	**	-	*
キャッシュフロー	+	*	-	*	+	
長期借入金	-		-	*	-	
社債	+	**	+	*	+	
メインバンク・ダミー	+		+	*	-	*
自由度修正済み決定係数	0.858		0.873		0.824	

(備考) ** は 1%水準、* は 5%水準で有意であることを示す。

第2-1-6図 中小企業の企業間信用の状況
中小企業に厳しい企業間信用



【第2節 金融の再構築】

1. 不良債権処理の現状（括弧内は前年度比）

- 2002 年度に不良債権処理は進展：
主要行の不良債権残高 20.2 兆円（ 6.5 兆円）、不良債権比率 7.2%（ 1.2%pt）
- 破綻懸念先以下債権のオフバランス化が寄与（+ 5.6 兆円）
債権流動化の増大、再建型処理の増大、業況改善の増大
- 不良債権の処理費用は減少（ 2.6 兆円）、しかし本業の収益を上回る状況

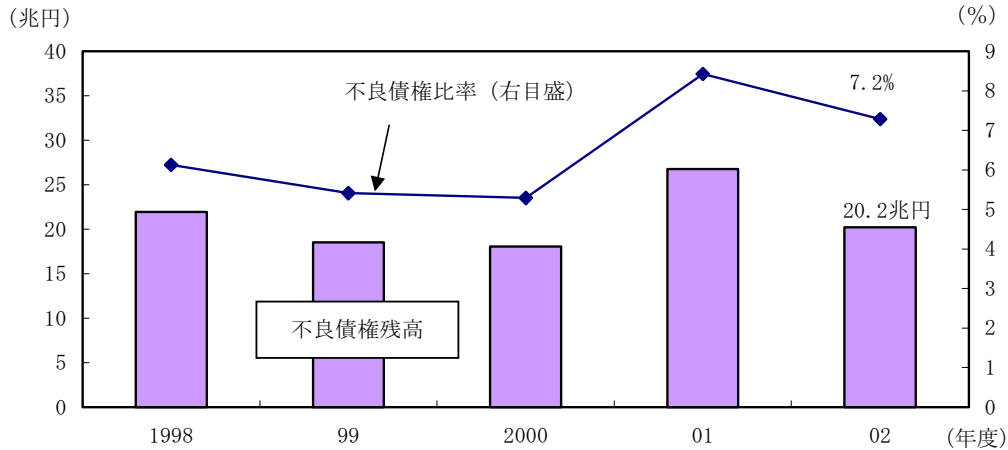
2. 不良債権処理の課題

- 不良債権比率半減目標
2004 年度には主要行の不良債権比率を 2001 年度の半分程度に低下
主要行の経営計画はこの方針を反映（4%程度へ）
過去の不良債権処理パターンと比べた 2002 年度の処理の特徴
不良債権処理の進展（+）、新規発生が増加（-）
- 目標達成に向けた課題
不良債権処理の促進
 - 破綻懸念先以下債権 主要行は既に取組（5割・8割ルール）
 - 要管理先債権 事業選別・早期事業再生等による正常債権化
 - 正常先債権・要注意先債権 劣化防止による不良債権の新規発生防止収益性の向上
 - 企業の信用リスクに応じた貸出金利の設定
 - 繰延税金資産の問題 十分な課税所得を計上する収益力の向上が必要

3. 金融をめぐるインセンティブ構造

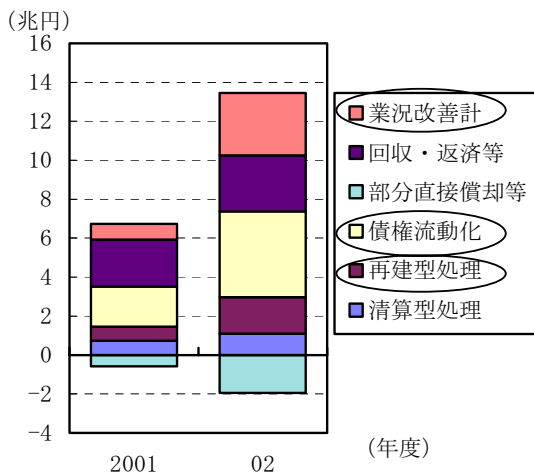
- 間接金融の正常化に向けたインセンティブの重要性
企業単位の融資から事業の収益性に着目した融資（例えばプロジェクト・ファイナンス）へ
- 貸出債権流動化（市場型間接金融）のメリット
リスク許容力に応じた第三者への貸出債権の譲渡
資金循環の円滑化と金融システムの安定化に寄与
- 資産流動化の増加傾向
企業（非金融法人企業）による流動化された金融資産の保有残高の増加
銀行貸出の減少を補完、一般的な投資対象としての認知
- 株式持合いの解消
自社株取得、IR（インベスター・リレーションズ）活動 直接金融の利用
- 政策金融の見直し
「民間でできることは民間に委ねる」との原則の下、対象分野を見直すことが必要

第2-2-1図 主要行の不良債権残高と不良債権比率の推移 - 2002年度は残高・比率ともに低下

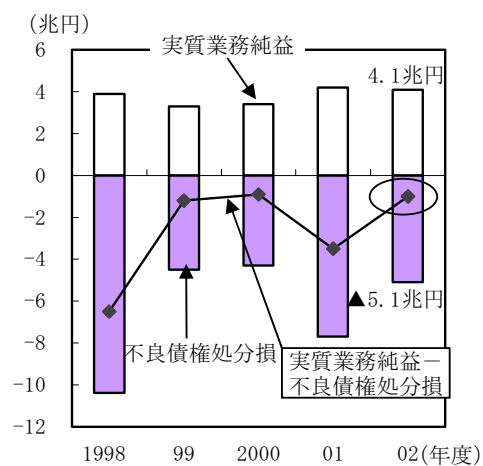


第2-2-2図 主要行のオフバランス化の形態 第2-2-3図 主要行の業務純益と不良債権処分損

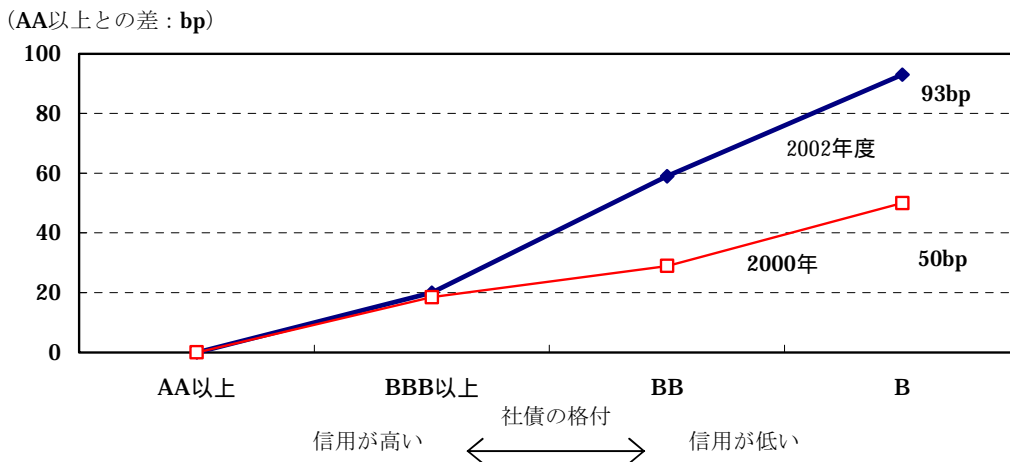
破綻懸念先以下債権のオフバランス化の進展



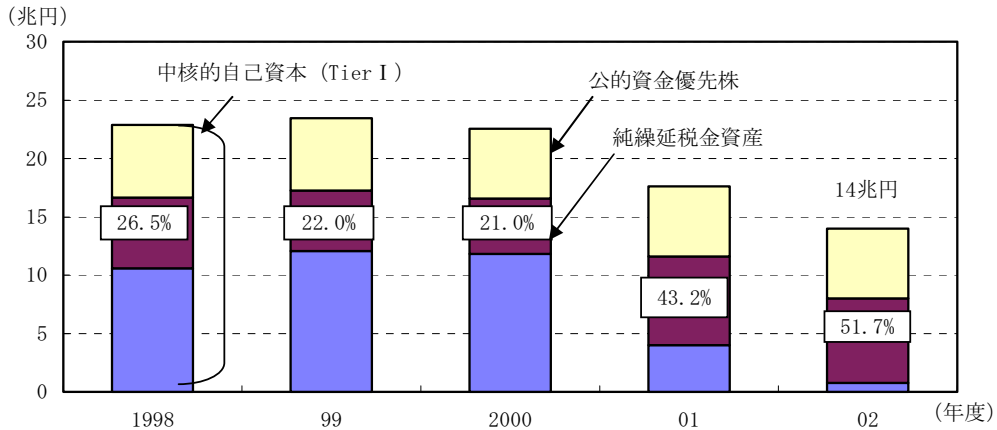
処分損は減少したが、収益を上回る



第2-2-6図 企業の信用度と調達金利 - 信用リスクに応じた金利差の拡大

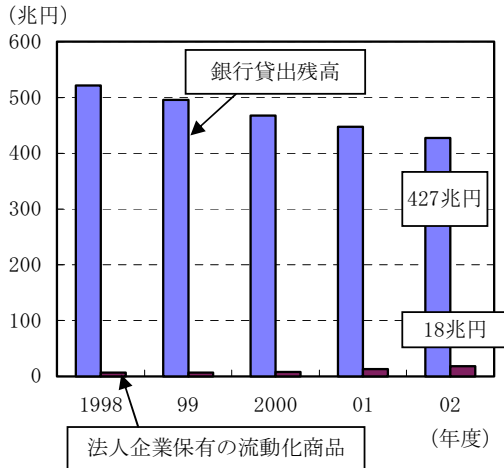


第2-2-7図 主要行の中核的資本の構成比 - 繰延税金資産は中核的自己資本の過半を占める

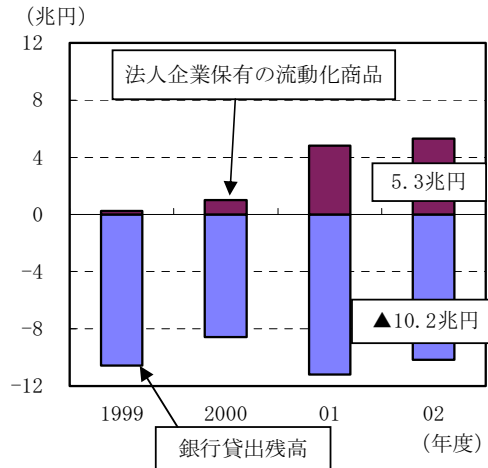


第2-2-9図 銀行貸出と資産流動化の動向 - 資産流動化が銀行の貸出減少分を補完

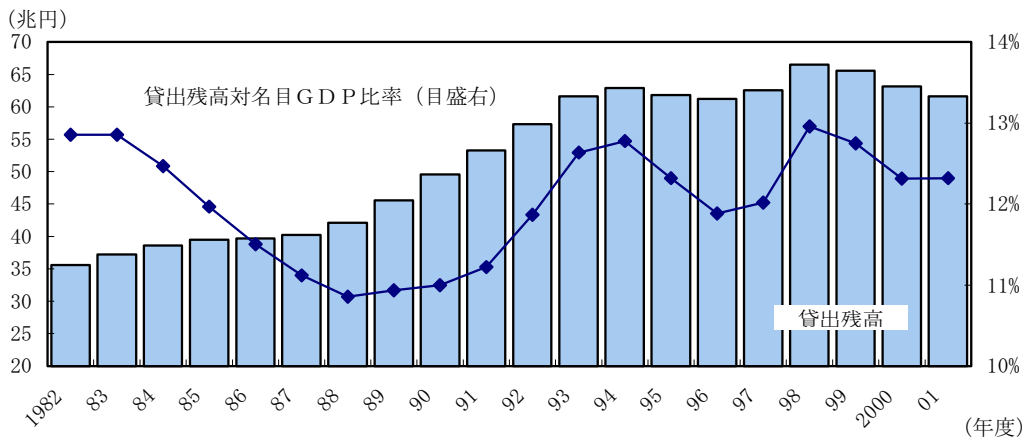
(1) ストックベース



(2) フローベース



第2-2-10図 政策金融の貸出残高と対名目GDP比率の推移 - 政策金融機関による資金仲介活動



(備考) 政策金融機関は、国際協力銀行、日本政策投資銀行、国民生活金融公庫、中小企業金融公庫、農林漁業金融公庫、沖縄振興開発金融公庫、商工組合中央金庫の合計。詳細は本文図表の備考を参照。

【第3節 企業の再構築】

1. 企業部門の課題

- ・ 企業リストラ（資産の有効利用、損益分岐点引下げ）は一定の進捗
- ・ バランスシート調整は、非製造業で依然として課題
過剰債務企業の事業再生、収益力向上の努力強化、が課題

2. 過剰債務企業の事業再生

- ・ メインバンクの企業救済機能の低下
負債は多いが本業の収益が良好な企業にサポート対象を限定
- ・ 早期事業再生を促すメカニズムの必要性
上場企業の15%程度が企業整理等を必要とするグループ
（約8%は既に企業整理等入り、残り約6%は早期に企業整理等が必要）
- ・ 私的整理の枠組みの整備：透明性の向上を図ること等による処理の迅速化
私的整理に関するガイドライン、早期事業再生ガイドライン、産業再生機構の創設
- ・ 私的整理の有効性の検証（金融機関による債権放棄の特徴）
 - 比較的業績が良好な大企業を対象
 - 企業に特別損失計上や人員リストラを要求
 - 必ずしも処理の先送りのための安易な債権放棄とは言えない

3. 公的枠組みによる事業再生

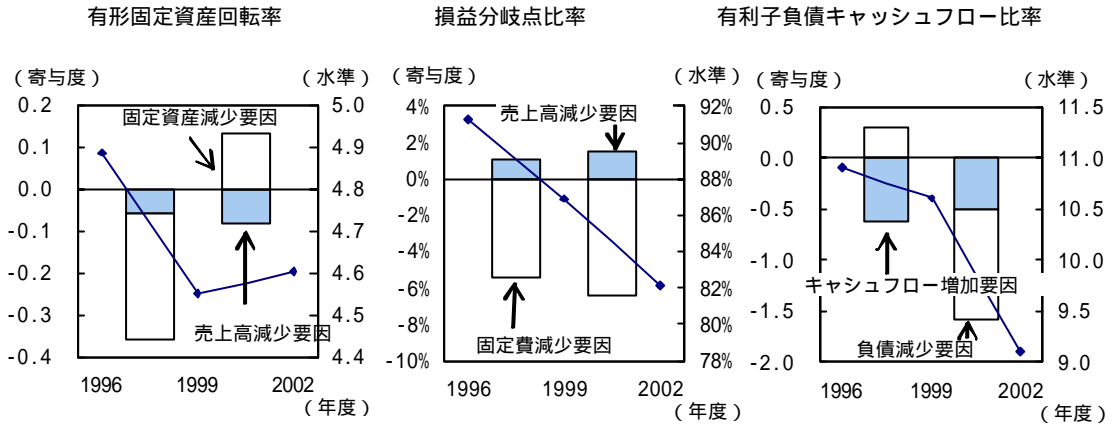
- ・ 産業再生機構の役割
債権者間の利害調整を中立的立場から図り、債権の集約化を容易に
- ・ 海外の事例（北欧・アジア諸国の試み）と教訓
買取価格は時価、金融機関の間の公平性や買取の迅速性に配慮、外資を含めた民間のノウハウを活用

4. 企業価値の向上とM&A

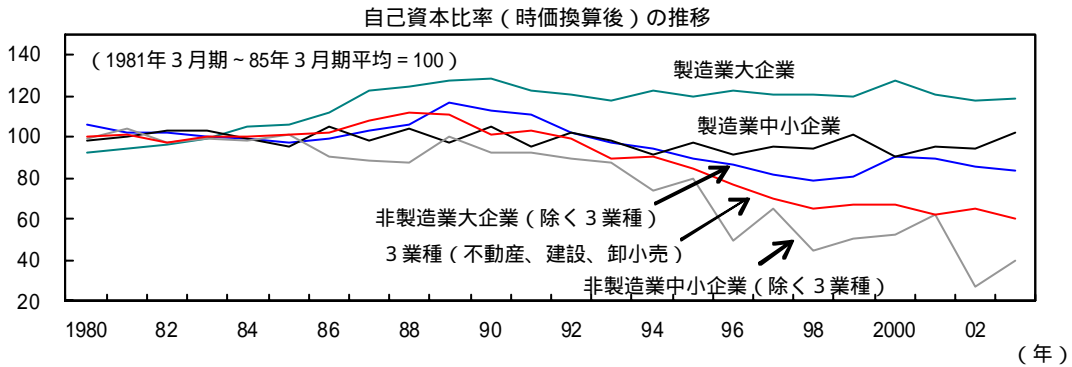
- ・ 企業部門を取り巻く環境の変化とM&Aの特徴
重要な経営資源の変化、収益性目標の重視 経営資源の組替が短期間に必要
会社組織再編法の整備、投資ファンドの登場
 - M&Aの形態：「買収」「資本参加」「合併」「営業譲渡」の比重増大
 - M&Aの目的：既存事業の強化が圧倒的 事業再編の活発化
- ・ 合併の市場の評価と実際の効果
「救済合併」に代わる「業界再編」への市場の評価は上昇傾向
合併効果は一様ではなく、散らばり 個別企業の経営が影響
- ・ 営業譲渡の特徴と効果
譲受企業の既存事業の強化、譲渡企業の事業撤退等の動きと関係
ROAが業種平均以下の譲受企業に効果 企業の再活性化の可能性

第2-3-1図 企業リストラの進捗状況（全産業）

(1) 企業部門の改善は進んでいる



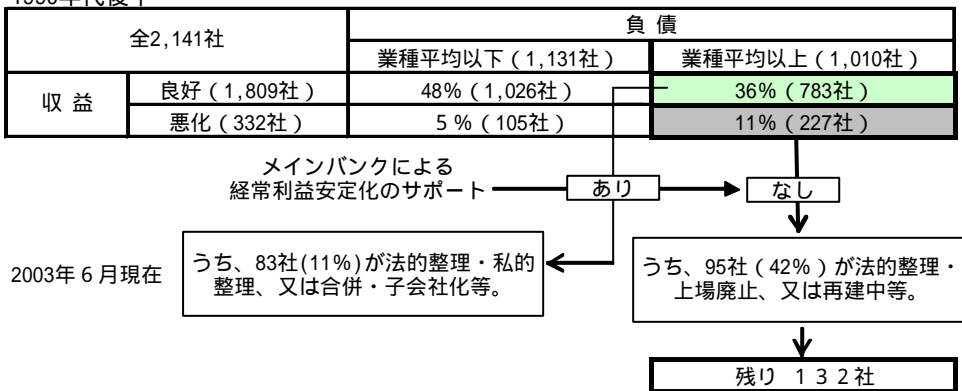
(2) バランスシート調整の面では課題を残している



第2-3-3表 メインバンクの経常利益安定化機能の変化

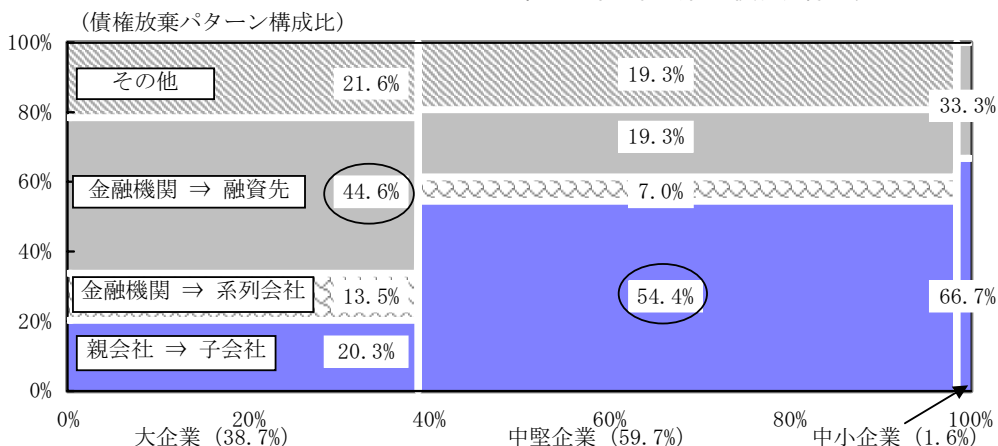
上場企業の130社が清算又は再建が必要

1990年代後半

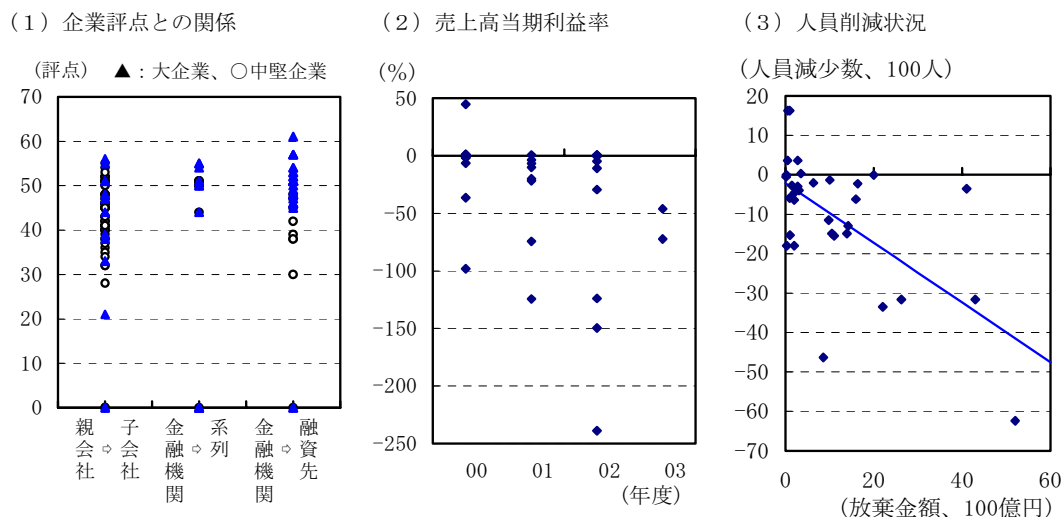


(備考) 負債は負債比率 (負債 / 自己資本) を使用し、収益はインタレスト・カバレッジ・レシオ (営業利益 / 金融費用) が1以上の企業を収益良好、1を割っている企業を収益悪化とした。

第2-3-6図 会社規模別債権放棄パターン - 金融機関の債権放棄は大企業中心
中堅企業は親会社の債務免除が多い

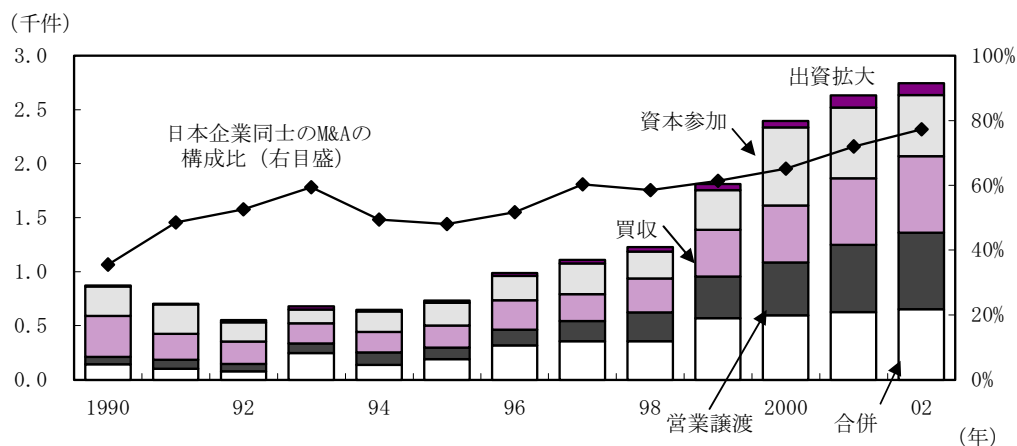


第2-3-7図 金融機関からの債権放棄の特徴 - 必ずしも安易な債権放棄を行っているとは言えない

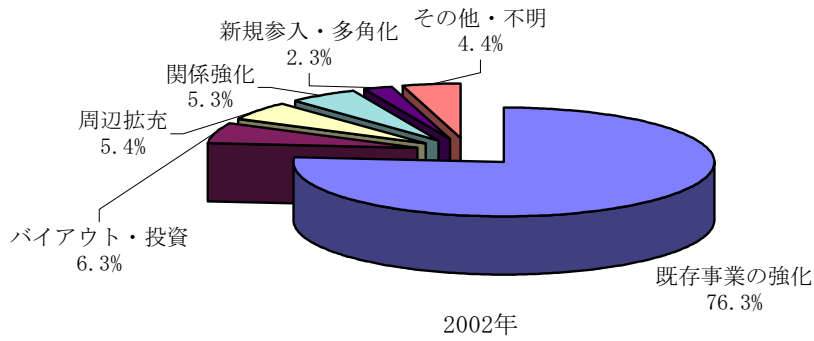


(備考) 2000年度以降に債権放棄を受けた企業のうち、(1)は帝国データバンクが2002年末時点で企業評点を付けている延べ184社。(2)(3)は、金融機関から債権放棄を受けた大企業延べ32社。売上高当期利益率は、債権放棄を受ける直前の決算期。人員削減数は98年末と直近との比較。

第2-3-10図 形態別M&A件数の推移 - M&Aは92年以降、増加傾向

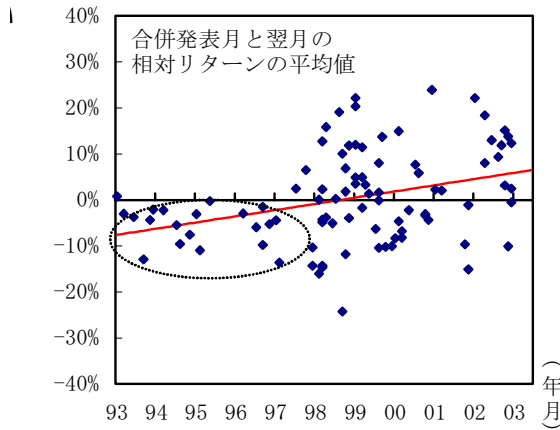


第2-3-12図 M&Aの目的別分類 - 目的別では既存事業の強化が圧倒的に多い



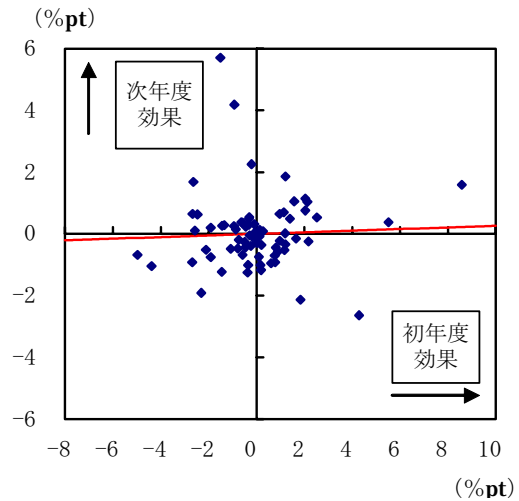
第2-3-13図 合併に対する株式市場の評価

アナウンスメント効果は次第に上昇



第2-3-14図 合併のROA上昇効果

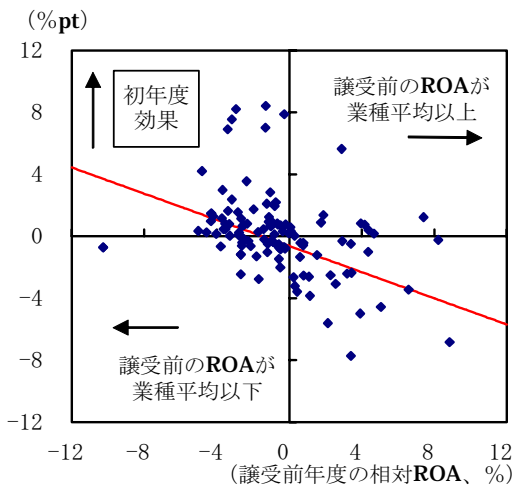
初年度・次年度効果は一様ではない



(備考) 相対リターンは、合併発表後1か月前対比でみた合併発表月と翌月の平均株価上昇率から、同時期の当該業種の平均株価上昇率を差し引き、当該企業の株価の反応をみたもの。

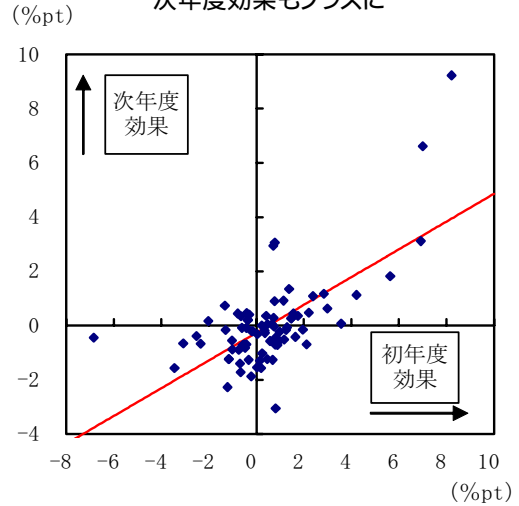
第2-3-16図 営業譲渡の譲受企業のROA

業種平均以下の企業のROAが上昇



第2-3-17図 譲受企業のROA上昇効果

初年度効果がプラスの企業は
次年度効果もプラスに



【第4節 構造調整と雇用・賃金】

1. 雇用面での調整圧力

- ・ 倒産は減少、非自発的離職者の数は横ばい
再建型の不良債権処理が増加
- ・ 「雇用のミスマッチ」は拡大
欠員が解消されないまま失業が並存
- ・ 若年失業（15～24歳）と長期失業（失業期間1年以上）が増加

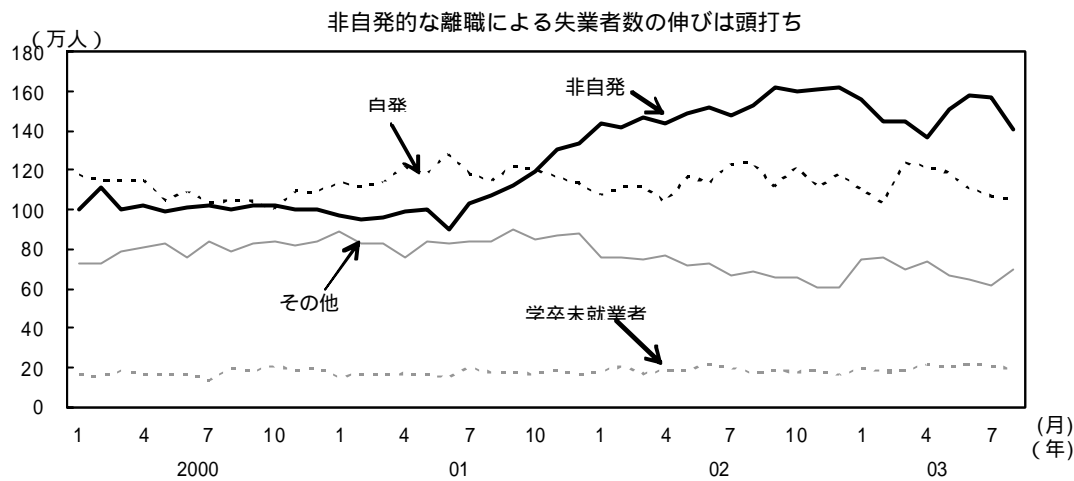
2. 賃金面での調整圧力

- ・ 基本給の見直し進む
ベースアップ見送り、年功序列型賃金の見直し、成果主義の導入
- ・ パートタイム労働者へのシフトは持続
賃金を下押し

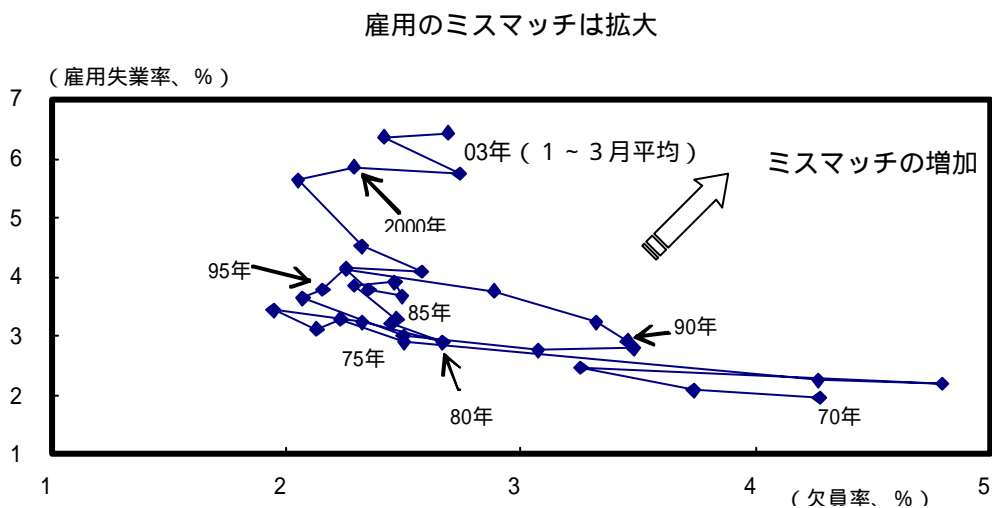
3. 失業・雇用政策のあり方

- ・ これまでは公共事業による雇用維持効果への期待が大
労働生産性は伸び悩み、労働分配率は高止まり
- ・ 欧米では、「受動的雇用政策」（失業給付など）から「積極的雇用政策」（教育訓練など）へシフト
異なる業種間を労働力が円滑に移動
- ・ 我が国でも教育訓練等を重視する必要性
- ・ 若年雇用対策では欧米に先行事例（産学連携や能力開発）

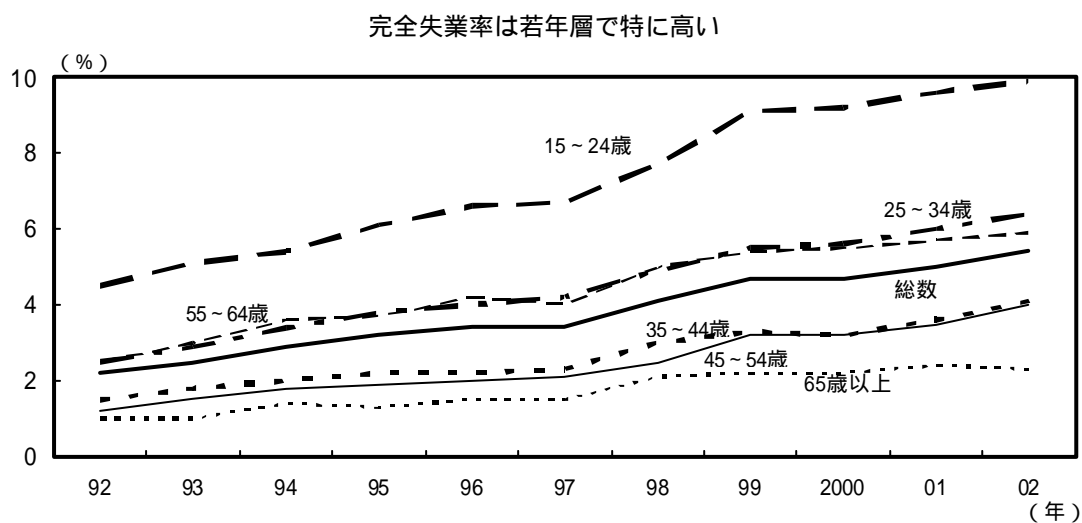
第1 - 1 - 23図 求職理由別完全失業者数の推移



第2 - 4 - 4図 UV曲線

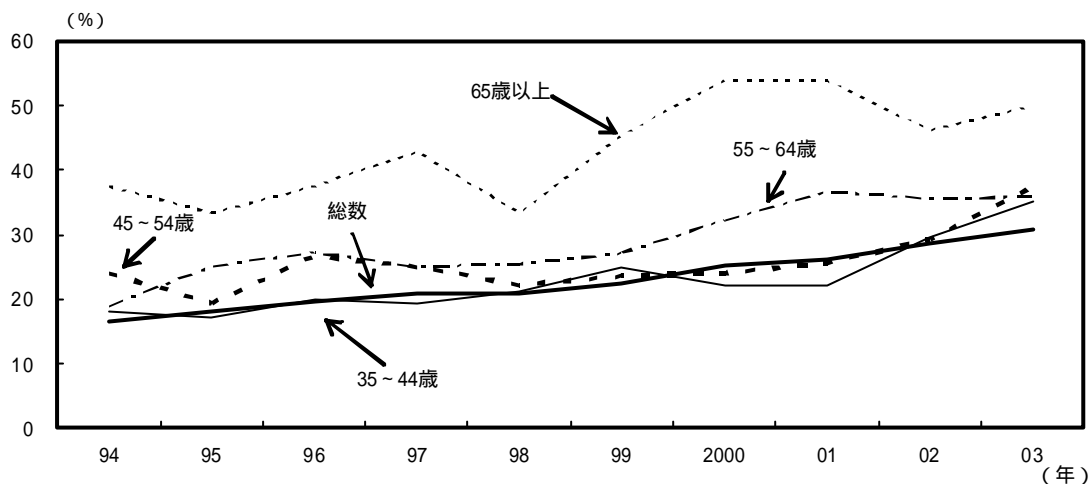


第2 - 4 - 6図 年齢階級別完全失業率の推移



第 2 - 4 - 7 図 失業者のうち失業期間 1 年以上の者の割合

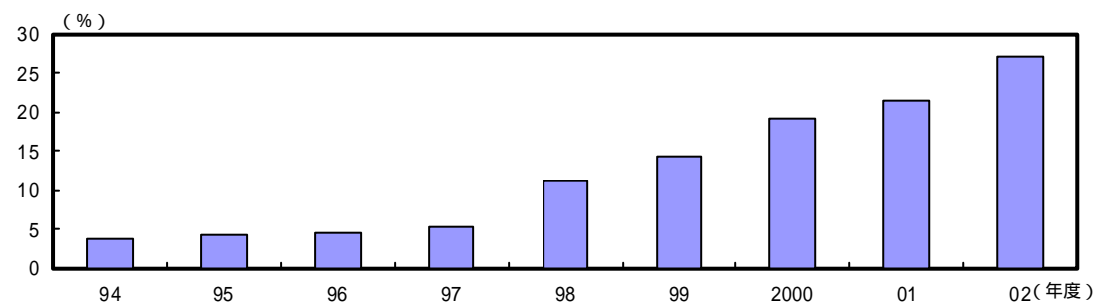
長期失業者の割合は増加傾向



第 2 - 4 - 10 図 ベア実施・ボーナス支給状況の推移

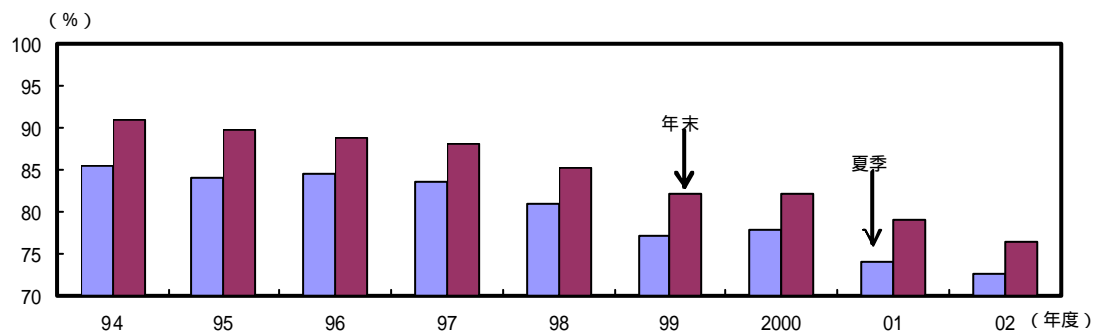
ベアなし事業所割合は上昇・賞与支給事業所割合は低下

(1) ベアなし事業所割合



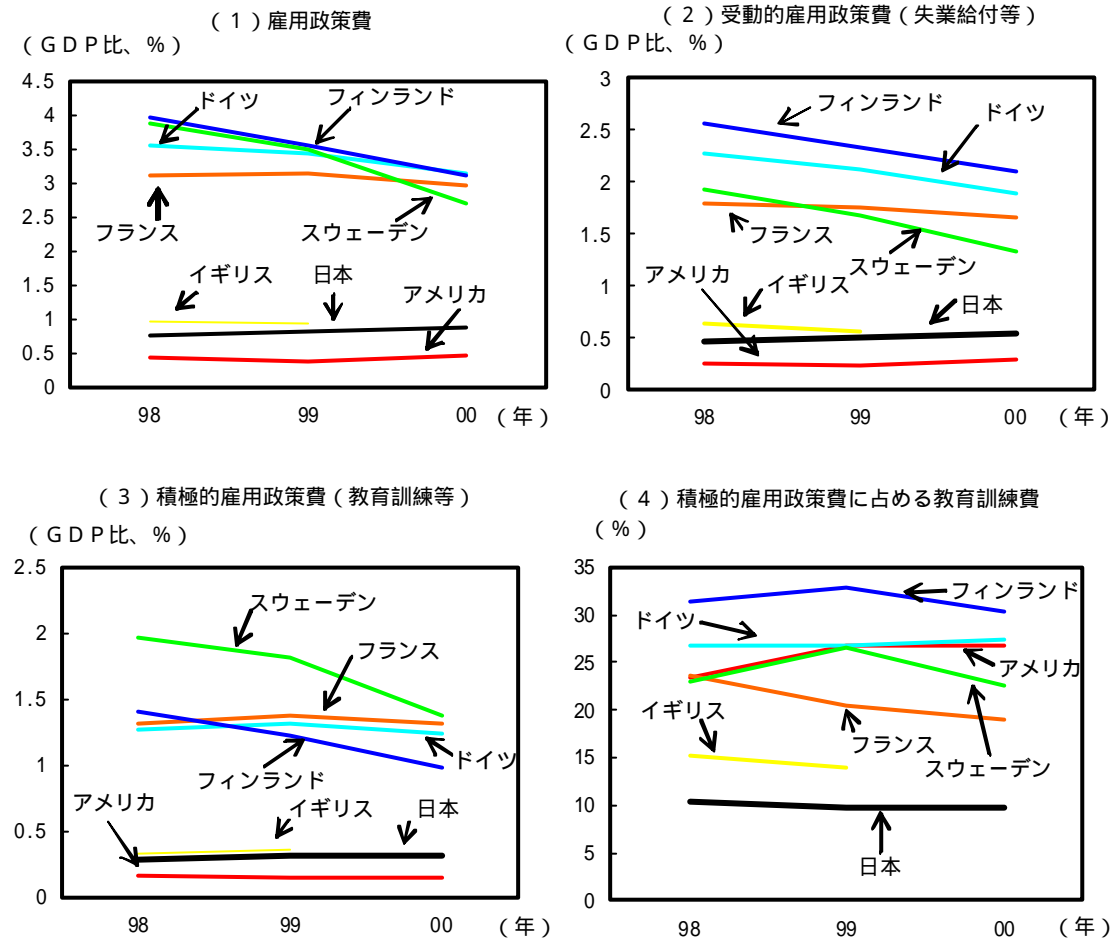
(備考) 1. 厚生労働省「賃金引き上げ等の実態に関する調査報告」により作成。

(2) ボーナス支給事業所割合



(備考) 1. 厚生労働省「毎月勤労統計調査」により作成。
2. 数値は、調査産業計、事業所規模 5 人以上。

第2 - 4 - 15図 先進諸国のGDPに占める雇用政策費



(備考) 積極的雇用政策 = 公共職業紹介 + 教育訓練 + 若年対策 + 給与助成 + 障害者対策
 受動的雇用政策 = 失業給付 + 早期退職

第3章 高齢化・人口減少への挑戦

【第1節 高齢化・人口減少の意味】

1. 高齢化・人口減少の進行

- ・ 我が国の合計特殊出生率は2002年には1.32と過去最低を更新。先進国に比べ、我が国の少子化進行は急速。
- ・ 同様に高齢化も進行。老年人口比率は、2002年には18.5%、2025年には28.7%、2050年には35.7%と先進国で最も高い水準に。
- ・ 生産年齢人口は1995年をピークに減少。総人口は2006年を境として減少。

2. 高齢化・人口減少の背景

- ・ 出生率低下の要因：未婚化・晩婚化・晩産化の進行・夫婦間の出生力の低下
子育てにかかる機会費用が上昇
- ・ 高齢化の要因：平均寿命の伸長を伴う死亡率の低下

3. 出生率の反転は可能か

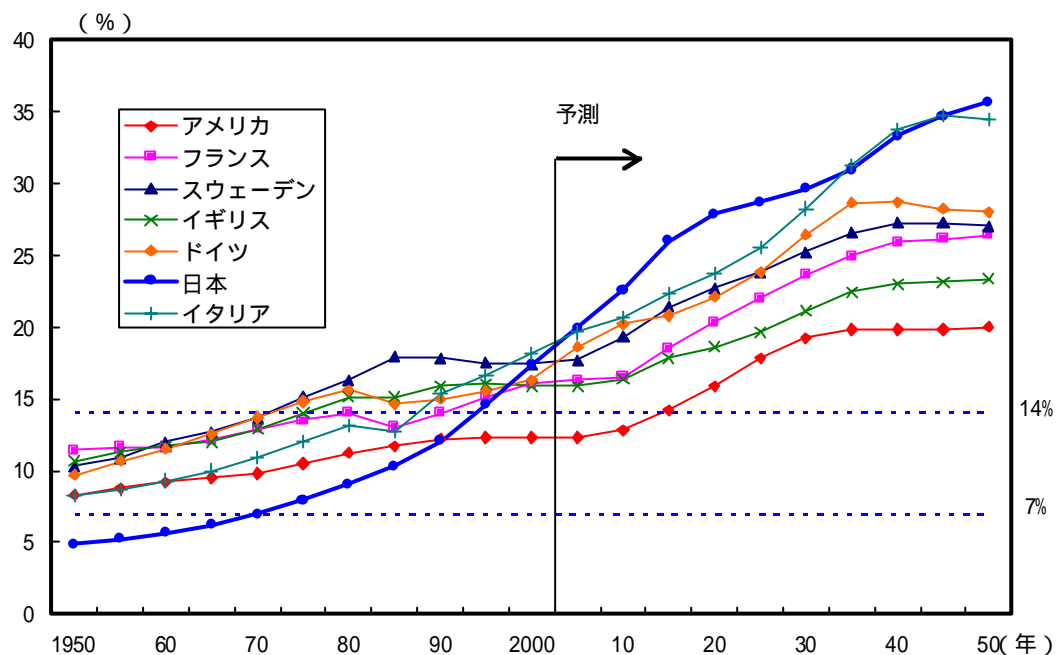
- ・ 女性の就業と出産・育児の両立が可能となるように経済社会の諸制度・慣行を変えていく必要性。
政府は次世代育成支援に関する当面の取組方針（03年3月）、次世代育成支援対策推進法（03年7月）等の少子化対策を推進。
- ・ ただし、出生率が増加に転じたとしても、人口構造は急に変化しないため、高齢化・人口減少を前提とした経済社会の仕組み作りが不可避

4. 女性と高齢者の就業の促進

- ・ 労働力の減少の影響を緩和するために、女性や高齢者の就業を促進することが必要。女性の年齢別労働力率にみられるM字型カーブは、潜在的労働力率を取れば、ほぼ解消し、今後の労働力人口の減少はある程度相殺可能。
仕事と育児の両立のために、保育所の充実や子育てしながら働き続けることの出来る職場環境の整備が必要。税制や年金については、女性の就業/非就業の選択に中立な制度への転換が必要。
- ・ 今後人口比で高まっていく高齢者の労働力率も高めるべき。
定年の引き上げや継続雇用制度の促進などのほか、個々の高齢者の就業能力に応じ、多様な勤務形態を認めることも必要。

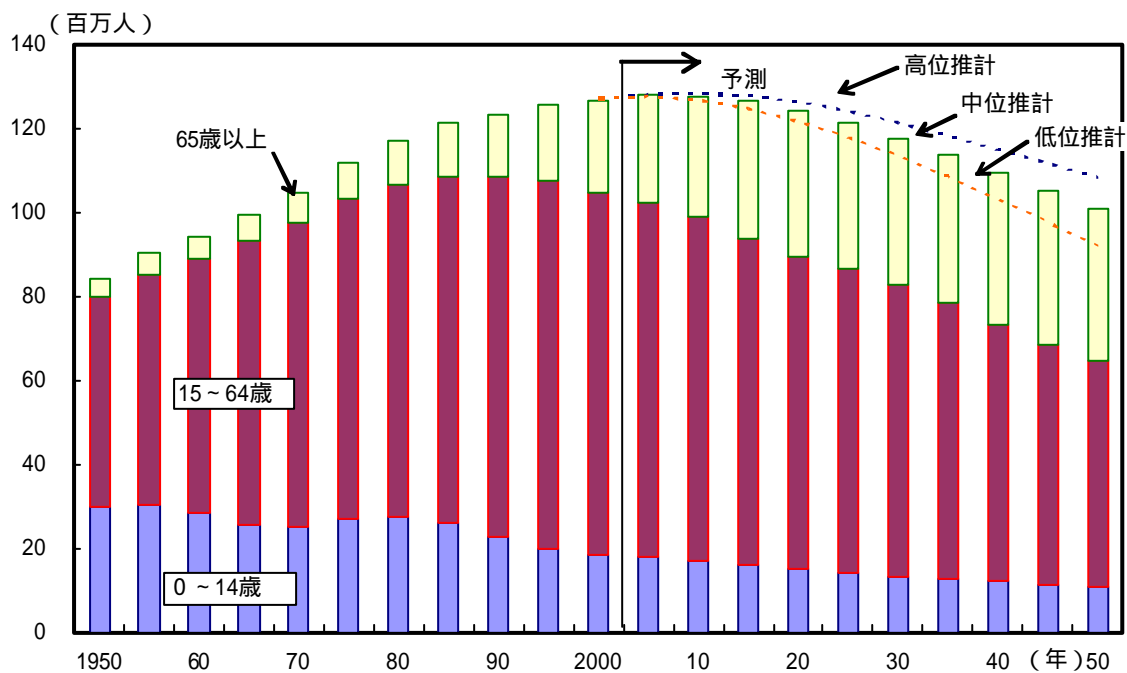
第3 - 1 - 2 図 各国における老年人口比率の推移

急速に進む我が国の高齢化

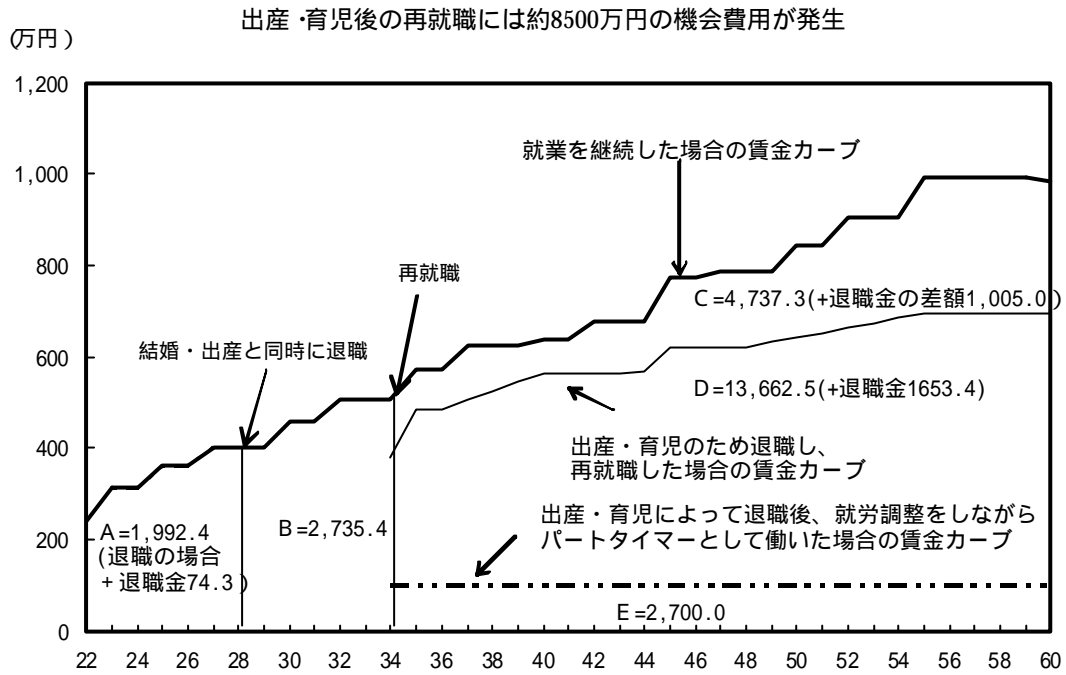


第3 - 1 - 3 図 総人口の推移（中位推計）

総人口は減少、生産年齢人口の割合も低下



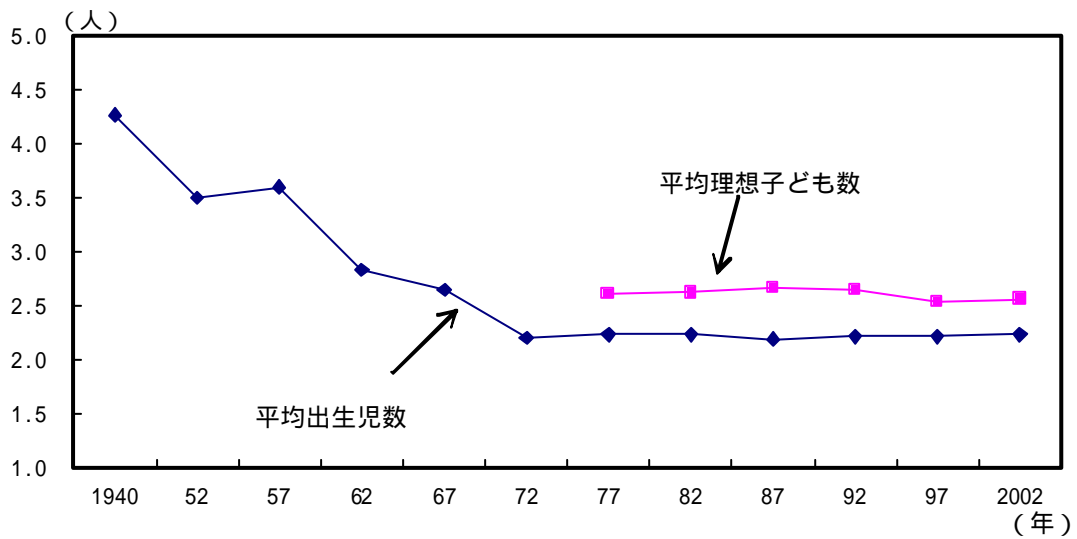
第3-1-6図 出産・子育てによる就業中断に伴う就業所得逸失額（大卒女性のケース）



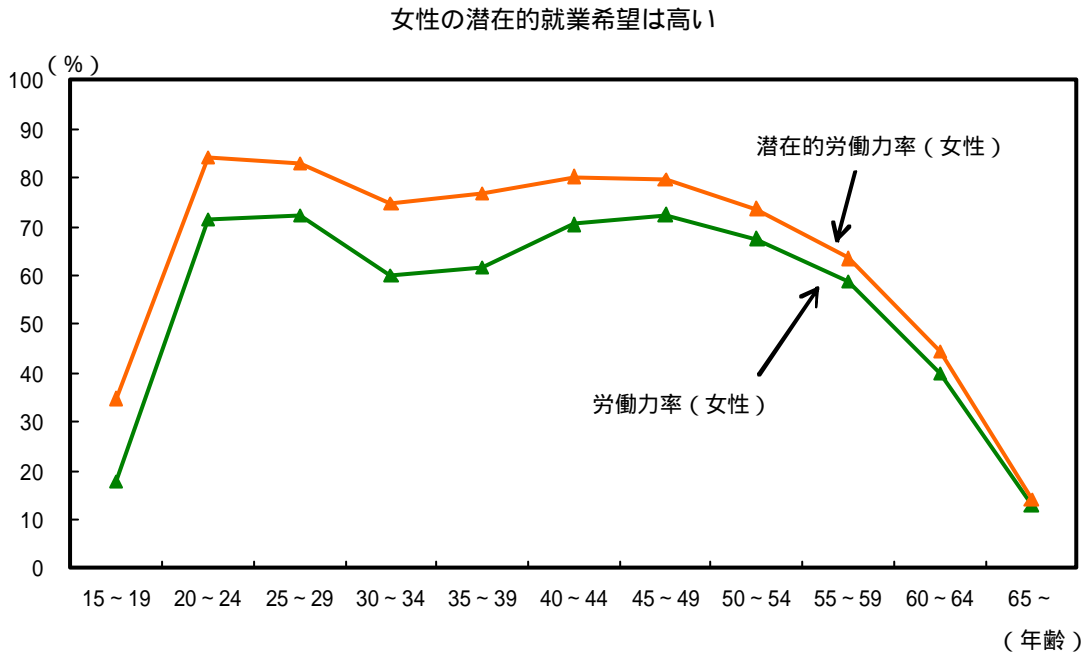
大卒女子の就業ケース	総所得額	機会費用
(1) 就業を継続	A+B+C+D+E=28,560.3万円	-
(2) 出産・育児によって退職後、再就職	A+D+E=20,082.6万円	(1) - (2) = 8,477.7万円
(3) 出産・育児によって退職後、パートタイマー	A+E=4,766.7万円	(1) - (3) = 23,793.6万円

第3-1-8図 平均出生児数・平均理想子ども数の推移

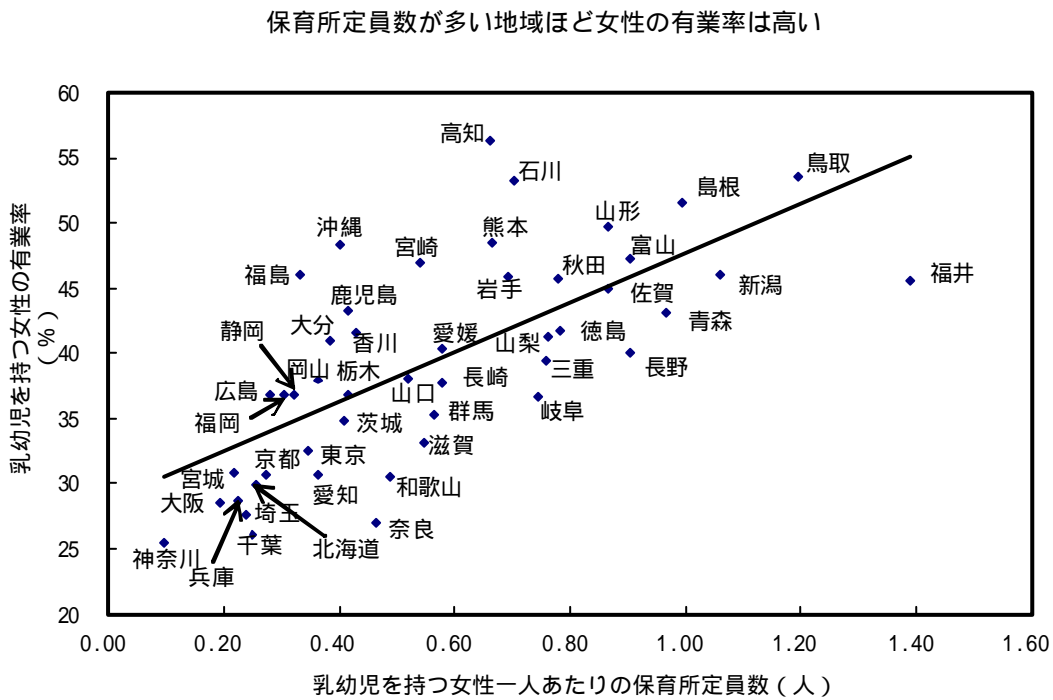
現実の出生児数は理想を下回る



第3 - 1 - 10図 女性の現実及び潜在的労働力率



第3 - 1 - 12図 保育所定員数と女性の有業率の相関図



- (備考) 1. 総務省「就業構造基本調査」(2002年)、厚生労働省「保育所の入所待機児童数(1999年4月現在)」により作成。
 2. 夫婦と子供(末子が6歳未満)からなる世帯における妻の有業率。
 3. 夫婦と子供(末子が6歳未満)からなる世帯の妻一人あたりの保育所定員数。

【第2節 高齢化・人口減少の下での経済成長の展望】

1. これまでの日本の経済成長の姿

- ・ 我が国の実質経済成長率は、趨勢的に低下。一人当たり経済成長率も低下傾向。
- ・ 経済成長率の趨勢的低下は、潜在成長率の低下が背景
- ・ 経済成長を3要因に分解してみると、
 - 労働投入は、90年代以降、マイナス寄与。労働時間の減少や就業者数の減少の要因のほか、少子化による生産年齢人口の伸びの鈍化・減少の影響が既に顕在化。
 - 資本投入は、プラス寄与を保持しているが、年々低下。
 - 全要素生産性も、プラス寄与を保持しているが、年々低下。

2. 高齢化・人口減少の下での経済成長

- ・ OECD諸国のクロスカントリー・データをみると、人口増加率と経済成長率との間には緩やかな正の相関関係
人口増加率は一国の経済成長率を決定する上で重要な一要因。
しかし資本ストックや技術水準、人的資本等の他の経済の諸条件も同様に重要。
なお、人口増加率は一人当たりの経済成長率とは無相関。
就業者の増加率と労働生産性上昇率との間には緩やかな負の相関関係。
- ・ 就業者数の増加率が鈍化・減少するほど、労働生産性の上昇率が高まる傾向。
資本装備率の上昇のほか、効率的な生産方法や技術進歩の促進、人的資本の向上等がもたらす全要素生産性の上昇による。
- ・ 高齢化は国民貯蓄率の低下をもたらすため、資本ストックの蓄積が阻害され、経済成長率が低下する恐れ。
国内の貯蓄不足を海外からの資本流入で補完するために、日本を海外にとって投資魅力の高い国にしていく必要性。
- ・ 高齢化・人口減少社会では、労働生産性を高めることが基本戦略。
良質な資本ストックの蓄積、研究開発投資の活性化を通じた技術革新、教育投資を通じた人的資本の向上といった取組が重要。

3. マクロ経済モデルによる経済成長シミュレーション

- ・ マクロ経済モデルにより今後の長期的な経済成長に関するシミュレーション（2010年代～2040年代の結果）

「現状維持ケース」

各年代の平均経済成長率は0.2～0.4%程度。労働投入の寄与が-0.7～-0.9%ポイント程度、経済成長率を引き下げ。

人口減少は、今後数十年に渡って主に労働投入の面から経済成長率を大きく低下させる要因に。

経済活性化ケース

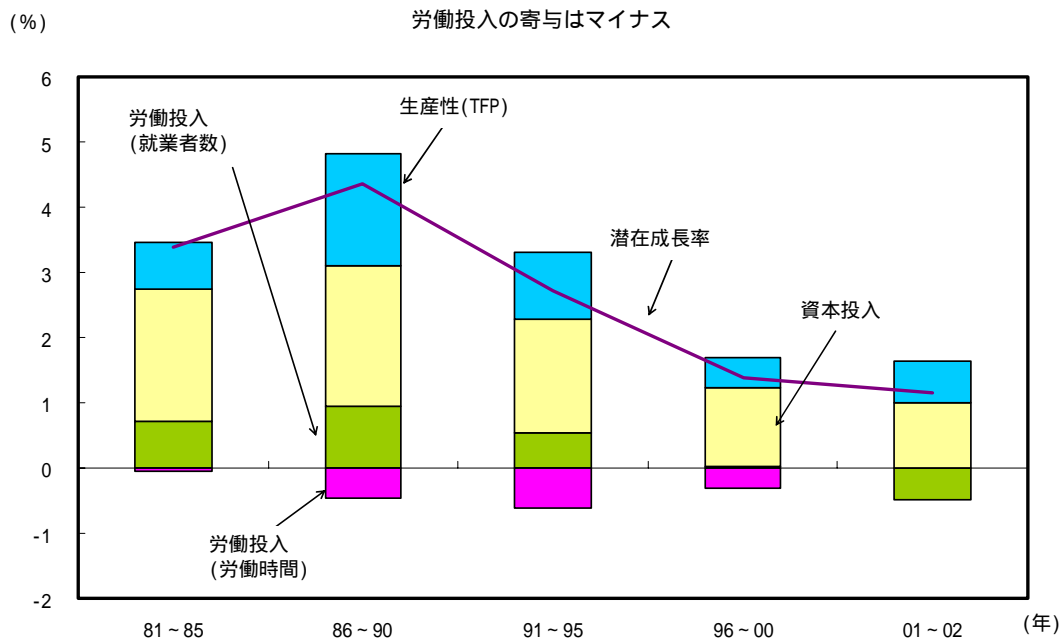
各年代の平均経済成長率は1.4~1.6%程度。労働力率の向上が0.2~0.5%ポイント程度、構造改革の進展や技術進歩等による全要素生産性の上昇が0.8~0.9%ポイント程度、経済成長率を押し上げ。

出生率の動向による影響

出生率の向上（低下）は、予測期間後半における経済成長率を0.2~0.3%ポイント程度押し上げ（-0.3~-0.4%ポイント引き下げ）。

高齢化・人口減少の下でも経済成長を維持するため、生産性の向上や労働力率の改善といった政策を総合的に講じていくことが必要。

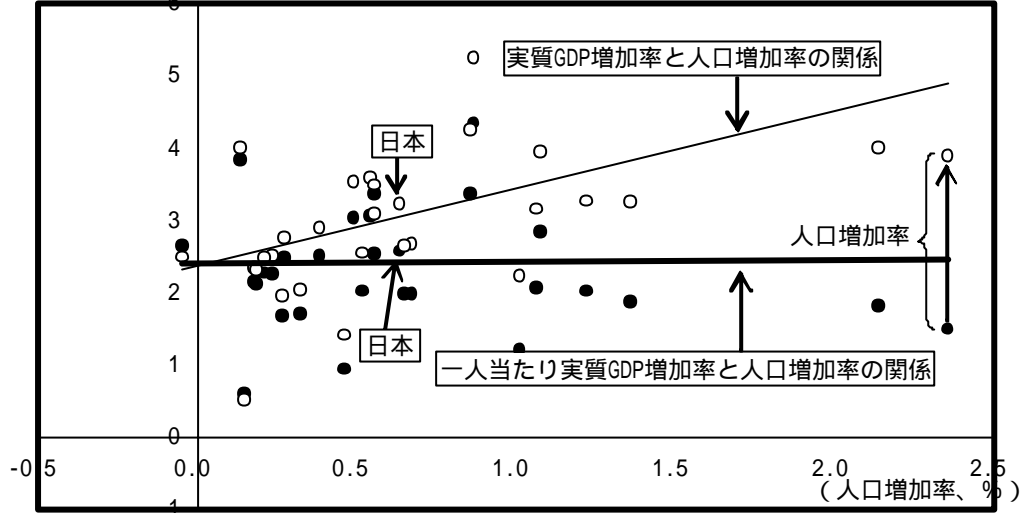
第3 - 2 - 2 図 潜在成長率の推移及びその要因分解



第3 - 2 - 3 図 人口増加率と経済成長率の関係

人口は経済成長にとって重要な要因、しかし他の要因も重要

(実質GDP増加率及び一人当たり実質GDP増加率、%)



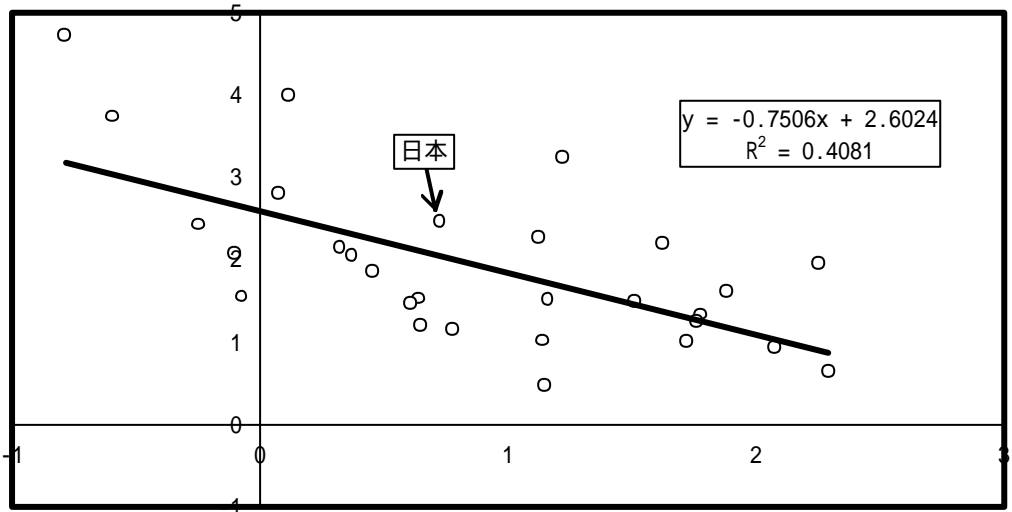
(備考) 1. 白抜きは実質 GDP 増加率と人口増加率とのプロット。黒点は一人当たり実質 GDP 増加率と人口増加率とのプロット。

3. OECD "National Accounts" 等により作成。数値は1971年～2001年の平均値。

第3 - 2 - 4 (1) 図 就業者数増加率と労働生産性増加率の関係

就業者の伸びの鈍化・減少は労働生産性を引き上げる

(労働生産性増加率、%)



(就業者数増加率、%)

(備考) 1. OECD "National Accounts", "Labour Force Statistics" 等により作成。

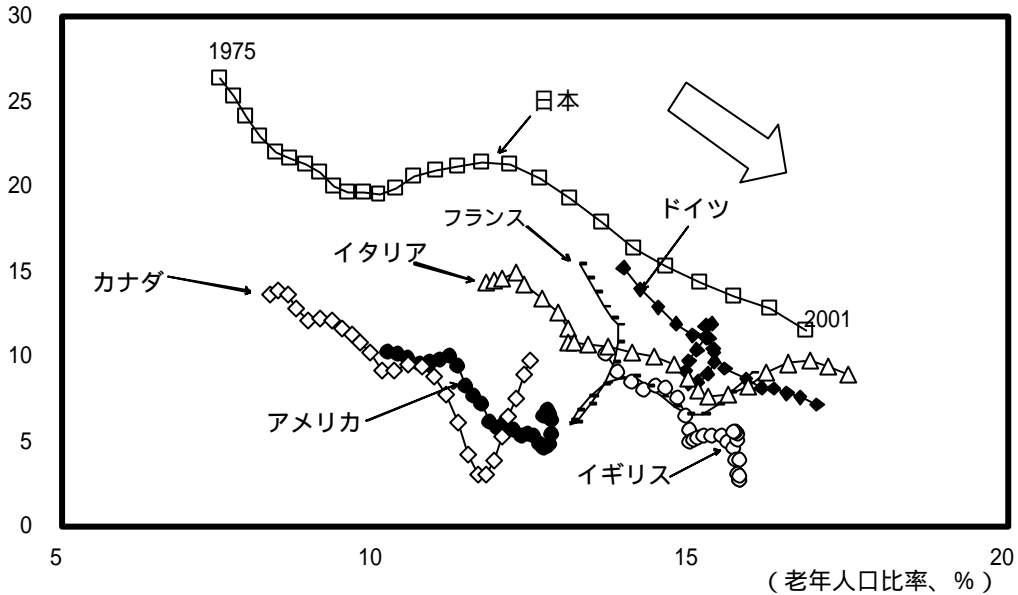
2. 数値は1971～2001年の平均値。なお、韓国は除いている。

3. 労働生産性は、就業者一人当たりの実質GDP。

第3 - 2 - 5 図 老年人口比率と国民貯蓄率の関係

少子・高齢化により貯蓄率は低下

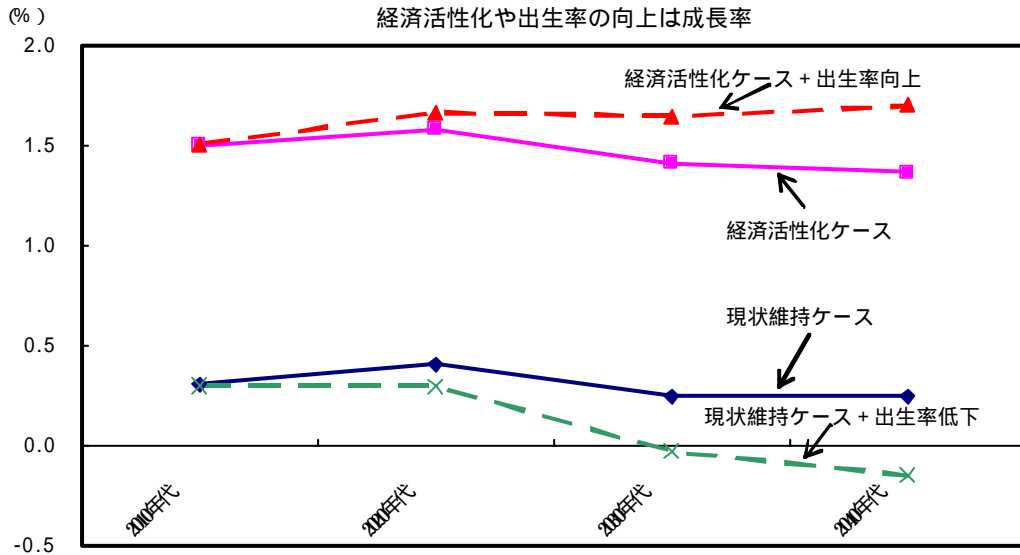
(国民貯蓄率、%)



(備考) 2. 労働生産性は就業者一人当たり実質GDP。
3. 数値は1975年から2001年までの後方5カ年移動平均。

第3 - 2 - 9 図 ケース別実質経済成長率の推移

経済活性化や出生率の向上は成長率



(備考) 1. 増淵他「社会保障モデルによる社会保障制度の分析」(内閣府経済社会総合研究所)における「社会保障モデル」をもとに内閣府政策統括官(経済財政 - 景気判断・政策分析担当)でシミュレーションを行った結果。
2. 現状維持ケース：
出生率は中位推計、労働力率は現状を前提にモデルが計算、TFP上昇率は現状で一定。
3. 経済活性化ケース：
出生率は中位推計、労働力率は2050年度にかけ潜在的労働力率を達成、TFP上昇率は80年代平均。

【第3節 高齢化・人口減少に対応した公的部門の構築】

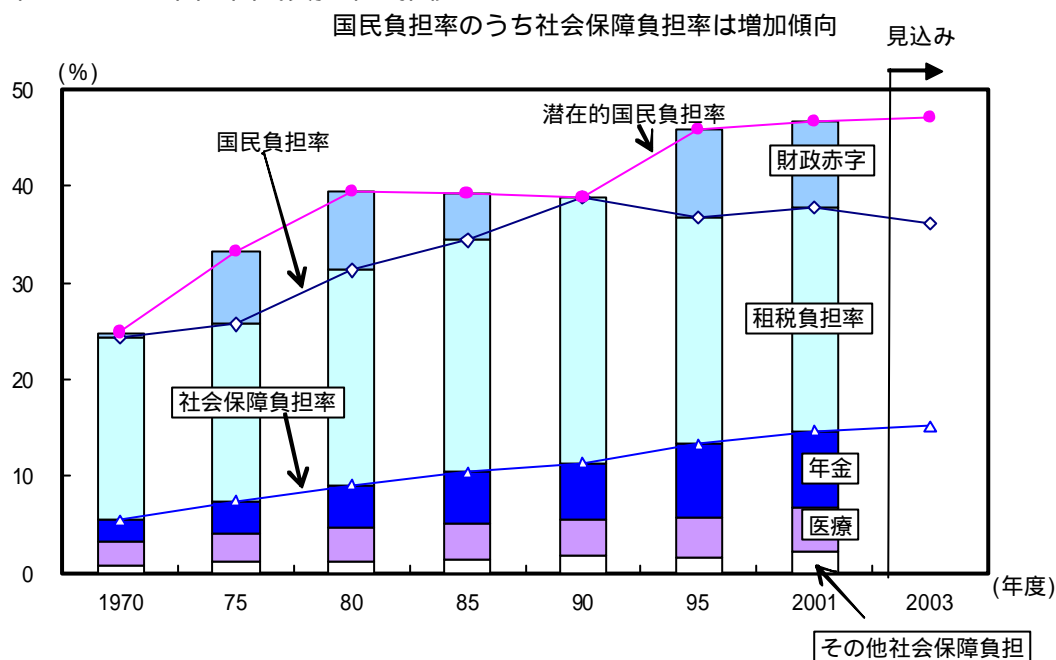
1．国民負担の増加と公的部門の課題

- ・ 高齢化の進展により社会保障給付費は年々増加。 国民負担率も上昇。
- ・ 高齢化等を背景に我が国の所得の不平等度は年々拡大する傾向、租税・公的部門を通じた所得再分配（特に社会保障による再分配）により改善。
- ・ 公的部門を通じた受益と負担の関係を2001年についてみると、50歳代以下の世代では年齢階層が高まるほど負担超幅が拡大、60歳代以上世代のみ受益超。世代間所得再配分としての側面強い。
- ・ 生涯を通じた受益と負担の関係を将来世代を含めてみると、現在の50歳代、60歳代のみは受益超となるが、後年世代になるほど負担超幅が拡大。大きな世代間格差が存在。
- ・ OECD 諸国のクロスカントリー・データをみると、潜在的国民負担率が高い国ほど経済成長率が低い傾向にある。
- ・ 公的部門の持続可能性と経済活力を維持するためには、国民負担率が過度な水準とならないようにすることが不可欠。

2．ニュー・パブリック・マネジメント（NPM）と我が国における行財政組織の改革

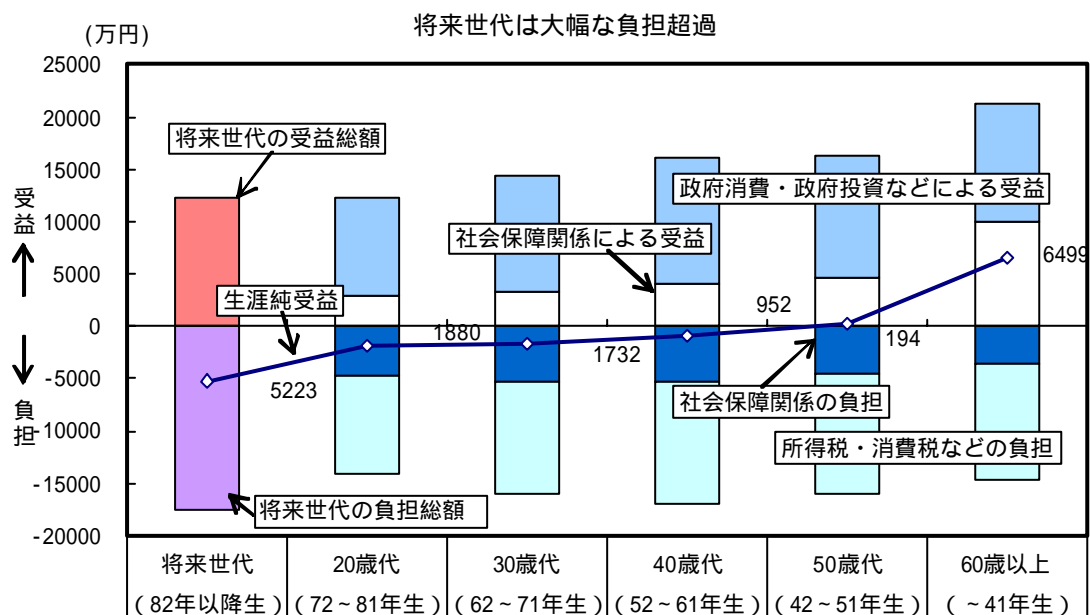
- ・ 国民負担率を抑えつつ財政を立て直すためには、民間企業の経営手法なども活用しながら、行財政組織を効率化することが必要。
- ・ 政府は、「骨太の方針」（01年6月）において、予算編成プロセスなどにニュー・パブリック・マネジメント（NPM）の考え方を活かすことを明記。
- ・ NPMの特徴は、
 - 民間企業の経営手法を活用し、経済効率性を追求（独立行政法人、PFIの活用など）。
 - 国民を「顧客」ととらえて公的に提供する財・サービスを向上。
 - 成果志向のマネジメント・サイクルを確立し、効率性とコスト意識を向上。
 - 説明責任の向上（民間企業に倣った会計手法の導入、予算と政策評価のリンク等）。
- ・ 企画立案部門と現業部門を切り分け、費用と便益の関係を明確化
- ・ 2003年度には、「モデル事業」も導入されるなど、NPMの考え方を活かした取組が進展。

第3-3-2図 国民負担率の推移



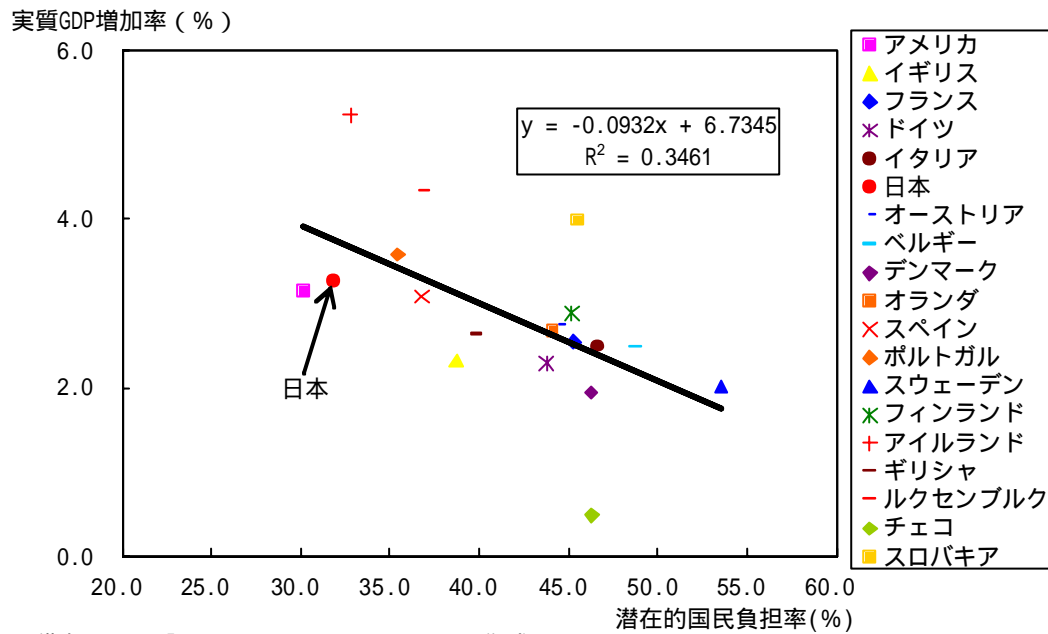
- (備考) 1. 内閣府「国民経済計算」等により作成。
 2. 70～89年度は68SNAベース、90年度以降は93SNAベース。租税負担の係数は租税収入ベースの数字。
 3. 2001年度までは実績、2003年度は当初見込み。
 4. 負担率は国民所得比。

第3-3-5図 生涯を通じた受益と負担



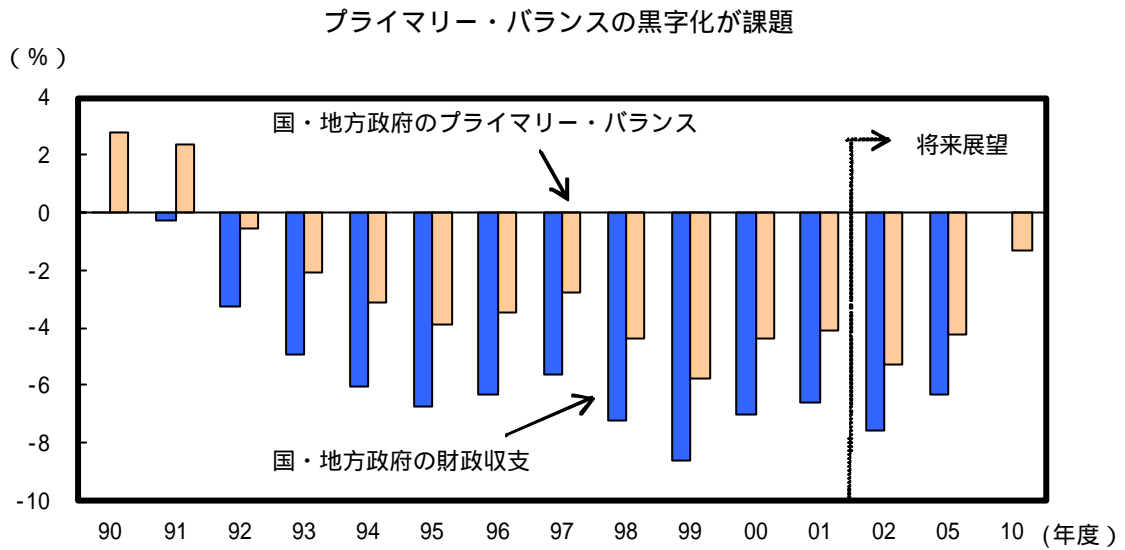
- (備考) 2. 世代別一世帯当たり生涯純受益(生涯純益総額 - 生涯負担総額)を算出したもの。
 3. グラフ中の数値は各世代における純受益額(単位は万円)。将来世代については、最近時点(2001年)の受益水準が将来にわたって不変で維持される前提により算出。

第3 - 3 - 6図 OECD諸国における潜在的国民負担率と経済成長率の関係
 国民負担率が高い国ほど経済成長率は低い



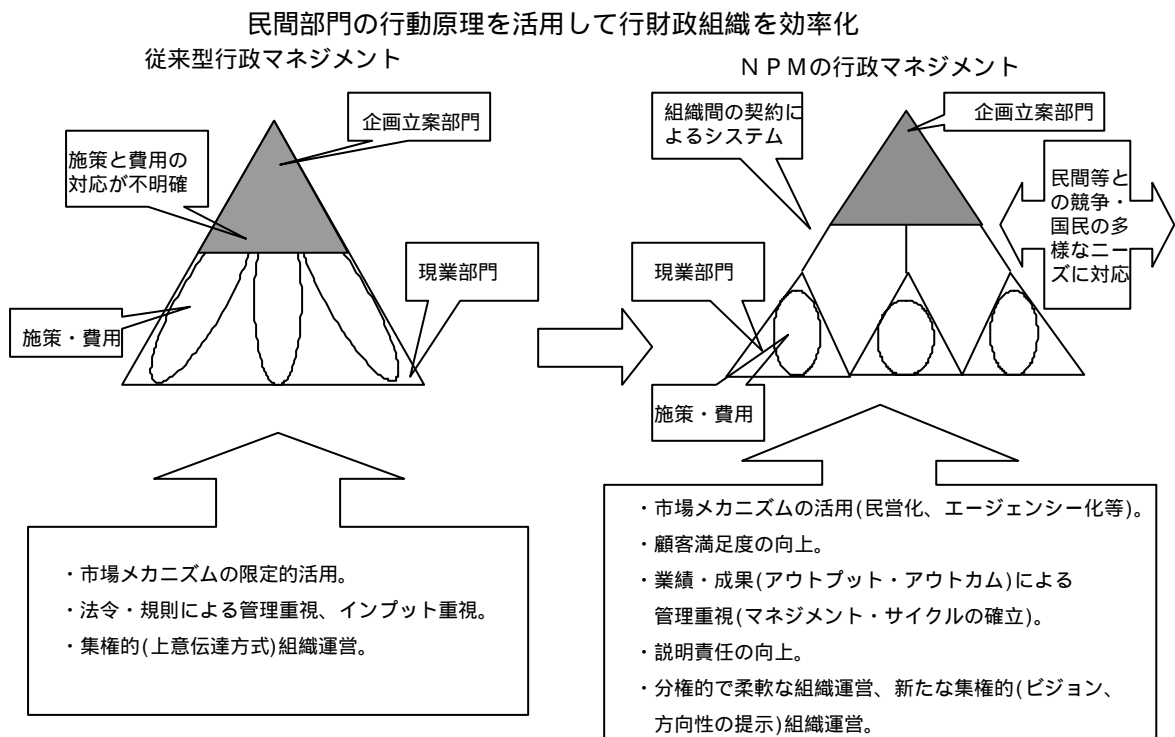
(備考) OECD「National Accounts」により作成
 1971年から2001年までの平均値

第3-3-8図 国・地方政府のプライマリー・バランス



(備考)プライマリー・バランスとは、「借入を除く税収等の歳入」から、「過去の借金に対する元利払いを除いた歳出」を差し引いた財政収支のことである。

第3-3-9図 ニュー・パブリック・マネジメント(NPM)の行政システム概念図



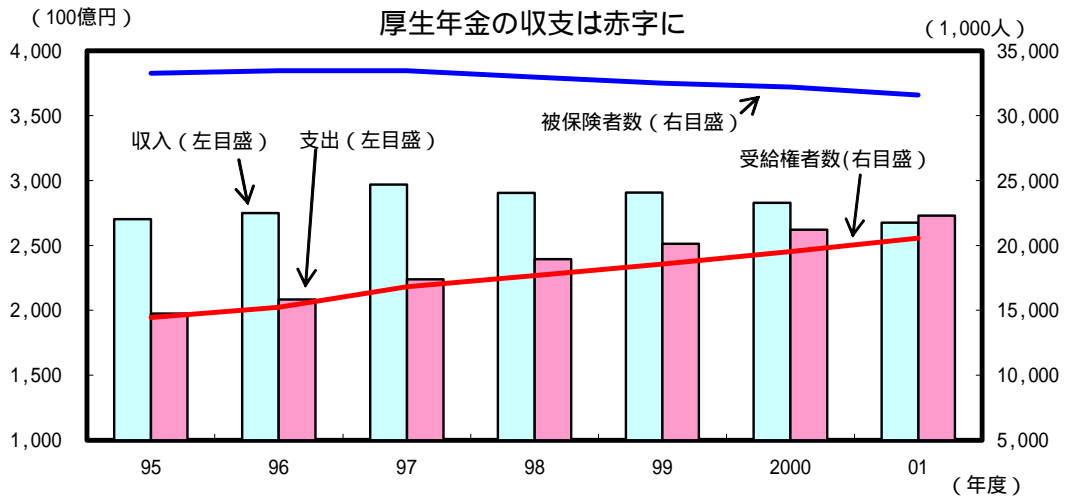
3 . 公的年金制度の改革

- ・我が国の公的年金制度は、「賦課方式」に近い 少子高齢化によって制度の支え手が減少すると、制度の持続可能性に問題。
- ・生年世代別に厚生年金の給付比率（年金給付 / 保険料負担）は、後世代ほど低下 給付水準の見直し等を通じ、世代間格差を是正することが必要。
- ・さらに、制度への信頼を高め、持続可能性を維持するため、世代内の負担と給付の関係を公平にすることも必要。
基礎年金について、国民年金と被用者年金の間で費用負担の方法が異なる。
被用者年金では保険料負担と年金給付の対応関係が不明確。
国民年金の未納・未加入者の増加。
保険料負担や給付において専業主婦を優遇（第3号被保険者制度）
公的年金等控除は高齢者の経済状況にかかわらず一律に適用されるため、世代間及び高齢者世代内に負担のアンバランスが生じる。
- ・公的年金制度は国民の「安心」と「活力」の基盤。制度に対する信頼を高め、持続可能なものにすることが必要。

4 . 医療制度の改革

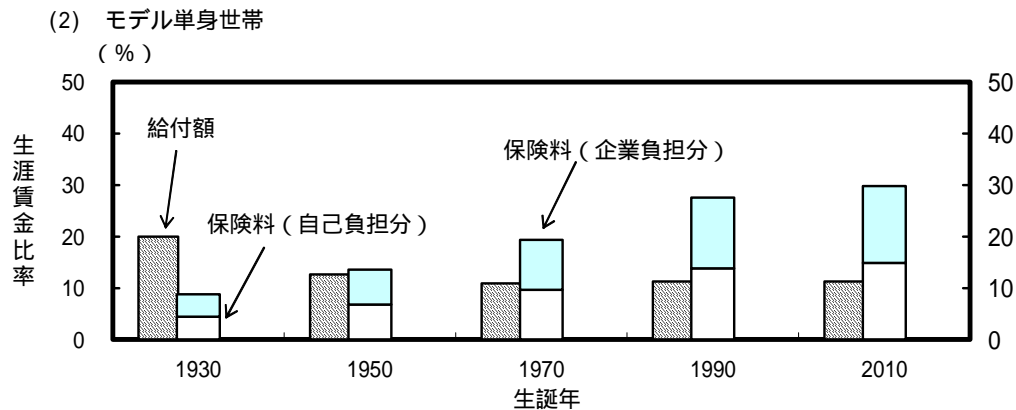
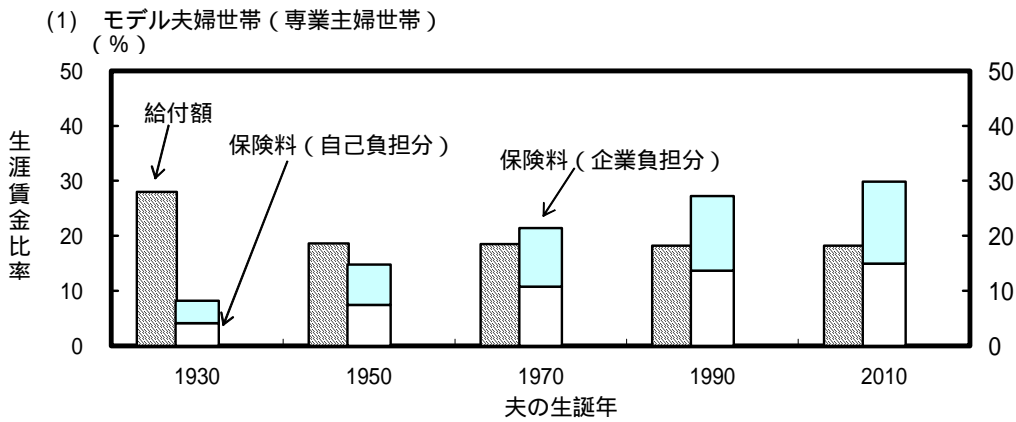
- ・我が国の医療費は、92年度以降国民所得の伸びを上回って増加。収支も悪化。
- ・医療費増加は、人口の高齢化が主要因。
- ・年代別にみると、60歳以上世代では医療費が負担を上回るという状況。
我が国の医療保険制度は現役世代が高齢者の医療費の多くを負担する仕組み
高齢化の影響によって、現役世代の負担が過度に高まり、医療保険財政の維持可能性が低下するのを防ぐため、高齢者医療を中心とした医療保険制度の改革が重要。
- ・医療費適正化のためには、需要面、供給面双方の効率化・適正化が必要。
医療サービスの診療行動を適正化 患者負担の適正化を通じたコスト意識の喚起が必要。
医療サービス供給の効率化のためには、
 - ・ 診療報酬制度について、出来高払いと包括払いの特性等を踏まえつつ、包括払いの適用範囲を拡大
 - ・ 薬価制度について、引き続き薬価差益の縮小を図るとともに、後発医薬品の使用促進を図る
 - ・ 医療機関毎の役割分担の明確化による医療提供体制の効率化
 - ・ 医療経営の近代化・効率化のためにカルテやレセプト等の電子化、構造改革特区における株式会社による医療機関経営の状況等を見ながら全国における取扱いなどについて検討
医療機関の情報収集・評価・情報提供、保険者と医療機関との診療報酬に関するいわゆる直接契約など、医療費適正化のために保険者機能の強化が必要。

第3-3-12(1)図 厚生年金保険収支状況(実質収支)

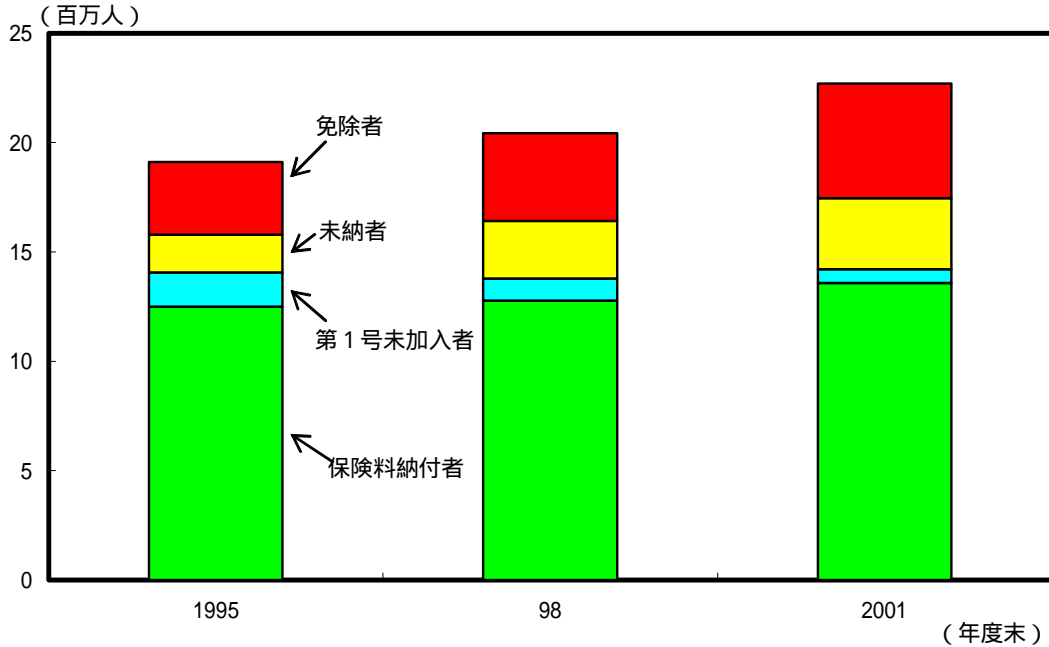


第3-3-13図 世代ごとにみた年金保険料及び給付額の生涯賃金比率

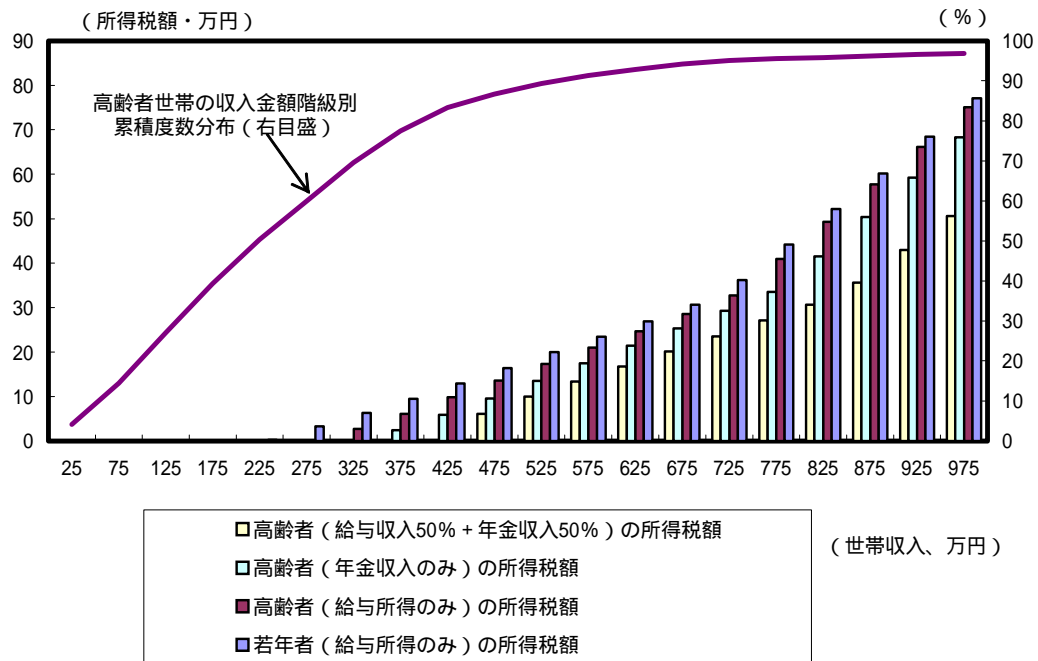
後世代ほど負担が増加



第3 - 3 - 15 (1) 図 国民年金第1号被保険者の状況
未納者・免除者が増加している



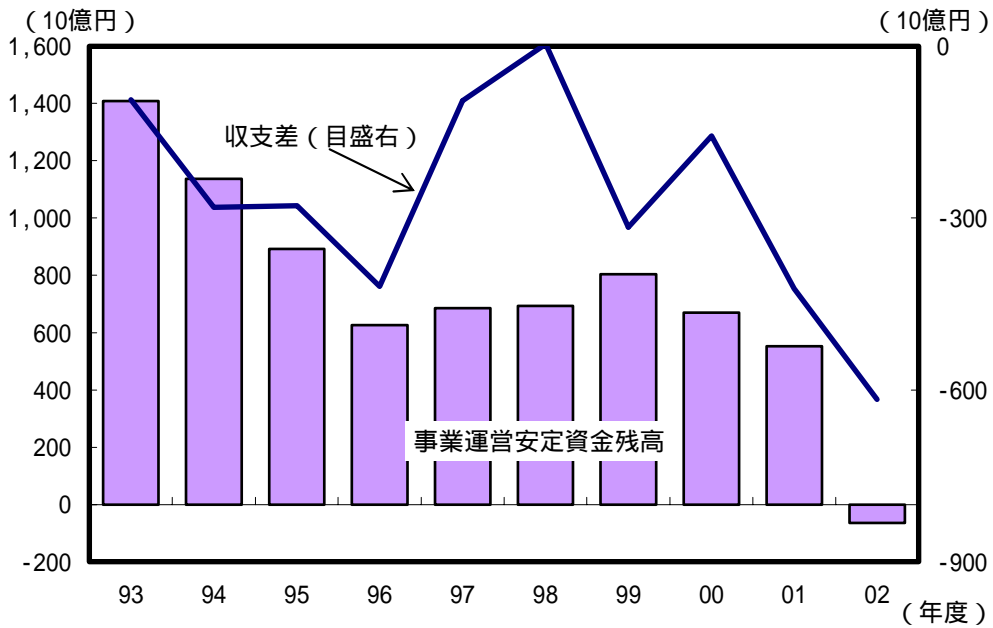
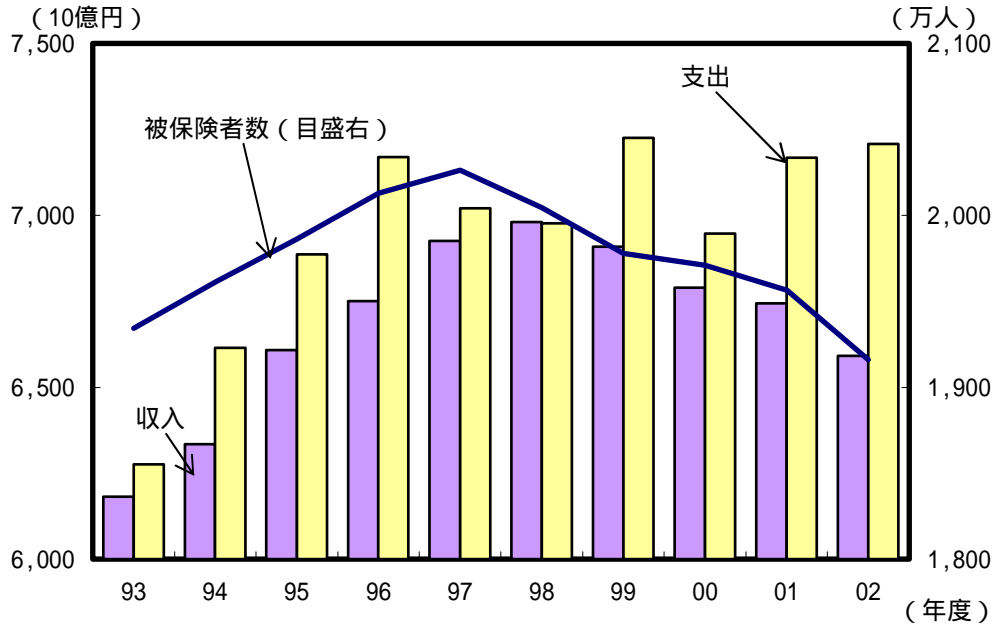
第3 - 3 - 17 (2) 図 高齢者と現役世代の所得税額の比較
世代間及び高齢者世代内に負担のアンバランスが生じる



- (備考) 1. 所得税額の計算にあたり、高齢者は65歳以上70歳未満で妻は無業、年金以外の所得は給与所得と仮定、若年者においては妻は無業、所得は全て給与所得と仮定した。
2. 所得控除は、給与所得控除、基礎控除、配偶者控除、配偶者特別控除に加え、高齢者は公的年金等控除、老年者控除を控除。

第3-3-19図 政府管掌健康保険収支状況

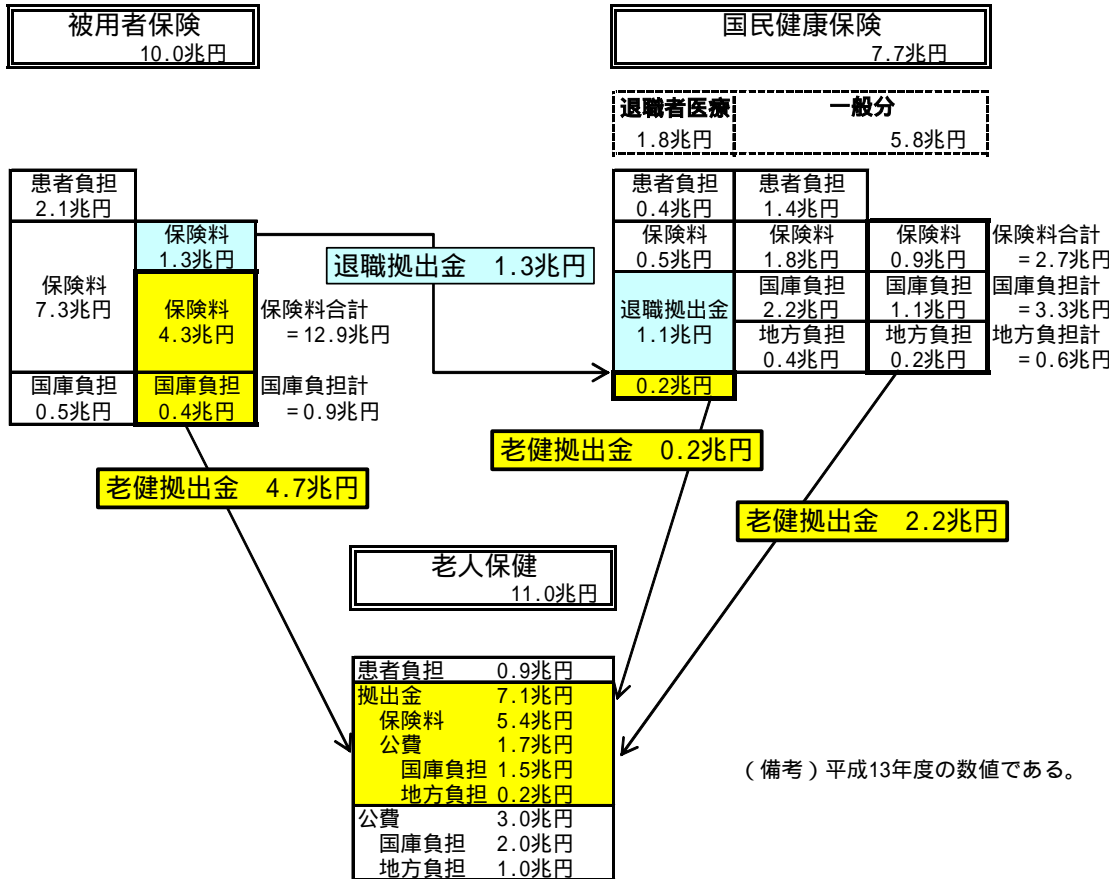
収支差が拡大し、02年度には積立金が枯渇



(備考) 政府管掌健康保険とは、主として中小企業の被用者及びその被扶養者を対象とし国が運営する健康保険である。

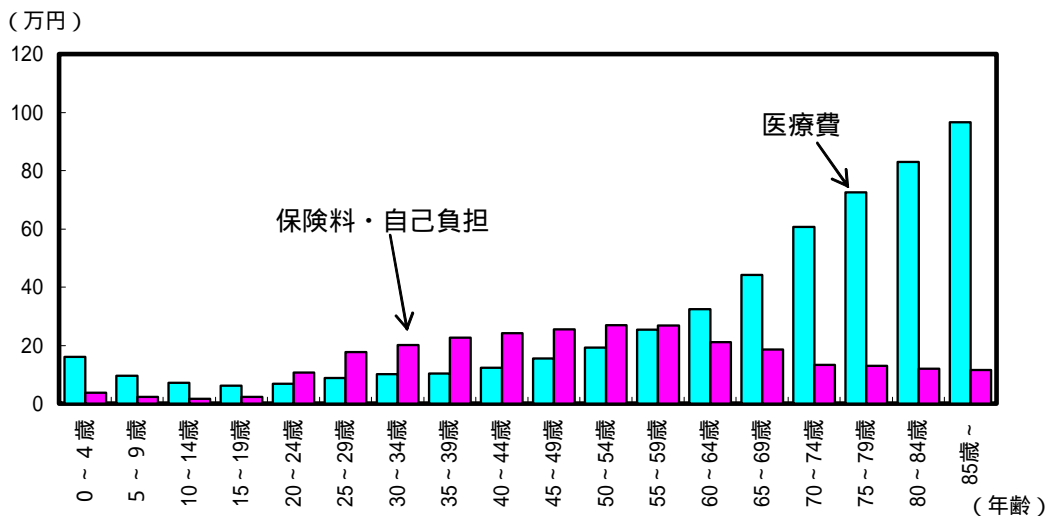
第3 - 3 - 23図 医療保険制度間の財源調整の仕組み

拠出金により世代間における所得再配分が行われている



第3 - 3 - 24図 年齢階級別医療費及び保険料・自己負担額

現役世代から高齢世代への所得再配分が行われている



(備考) 平成12年度実績に基づく推計値である。

5 . 社会保障制度の一体性と相互関連性を踏まえた改革

- ・ 人口動態や経済成長等の不確実性に対応した社会保障制度を確立することが必要。
- ・ 社会保障制度は、年金、介護等の諸制度間の整合性を取りつつ、総合的に検討する必要。制度間で給付の重複があるものについては調整が必要。
- ・ また、そもそも公的保障を通じて行う部分と民間部門や自助努力に委ねるべき部分を峻別し、社会保障制度が果たすべき役割の再検討が必要。その際、税制の在り方と総合的に検討すべき。
- ・ 持続可能な社会保障制度の構築のため、少子化対策を含め、総合的に諸施策を講じるべき。

むすび

1. 企業部門に前向きな動き。輸出が回復してくれば、景気は持ち直しへ。ただし、自律的な回復のためには構造問題の解決が必要。
 - ・ 景気の持ち直しに伴い、デフレ脱却の展望も開ける。ただし、リスクも存在（アメリカ経済等）。
 - ・ 景気には脆弱性も。自律的な回復のためには、民間部門が先行きに対してより明るい見通しを持つ必要（不良債権処理・過剰債務削減、社会保障制度改革等が必要）。

2. 資金の効率的な利用のためには、直接金融の機能向上を図るとともに間接金融の正常化が必要。金融機関は不良債権の一層の処理と収益力の向上が、企業は過剰債務の一層の削減とM & Aの活用等による収益力の確保が必要。
 - ・ 間接金融の機能低下は、銀行の不良債権（リスク許容力の低下）と企業の過剰債務（信用リスクの上昇）が原因。双方の問題を解決する必要。
 - ・ 銀行の不良債権処理の促進のためには、破綻懸念先以下だけでなく、要管理先債権の処理、正常債権の不良化防止が重要。不良債権処理の原資を確保するため、リスクに見合った金利設定と収益力向上が必要。
 - ・ 企業の過剰債務削減の課題は、建設、不動産、卸小売の三業種や、非製造業中小企業で依然として大きな課題。特に多額の債務を抱えながら、収益基盤が弱い企業は大きな困難に直面。

 - ・ 企業再建、事業再生の動きは、資本ストック、人的資源、経営資源を散逸することなく活用できるメリット。しかし、「先送り」に終わらないためには、多くの努力が必要。
 - ・ 企業は、過剰債務削減と事業再生を超えて、収益力向上のために、M & A等を活用しつつある。

3. 「構造改革の痛み」は「構造改革によって新たにもたらされた痛み」ではない。それは、時代にあったシステム構築のためには不可避のコスト。

- ・ 不良債権処理や過剰債務削減の進展にもかかわらず、離職者は大きく増加せず。再建型の処理が寄与。しかし、若年失業、長期失業は増加。
- ・ 教育訓練を中心とした積極的雇用政策を強化する必要。
- ・ 「構造改革の痛み」と言われるコストは、実は、先送りされてきたシステム改革のためのコスト。本来であれば、もっと早くに負担し、そうしていればもっと少ない負担で済んだであろうコスト。

4. 高齢化・人口減少はマクロ経済に大きな影響。持続可能性に大きな不安が生じている財政・社会保障制度改革は、予想される環境の変化を考慮に入れて一刻も早く大胆な改革が必要。

- ・ 高齢化・人口減少は、それだけを取り出せばマクロ的な経済成長にマイナスの影響。しかし、一人当たりの所得は増加。
- ・ マイナスを相殺することも可能。ただし、相殺の程度は企業、個人、政府の努力に大きく依存。
- ・ 財政・社会保障制度の持続可能性には大きな不安が生じている。人口減少の予測について一定の幅があることや、経済成長の不確実性を考慮に入れた、将来にわたって持続可能で安定的な制度の確立、年金、医療はもちろん、財政・税制とも整合性のとれた総合的な制度改革、が必要。

5. 制度改革を促すようなインセンティブを内包したシステム設計が必要。

- ・ 金融・企業の再構築、高齢化・人口減少への対応の「先送り」は、インセンティブ構造が不適切であったことを示している。
- ・ 今後の制度改革にあたっては、インセンティブのあり方を十分に考慮したシステム改革、システム設計が必要。