

平成 28 年度
年次経済財政報告

(経済財政政策担当大臣報告)

リスクを越えて好循環の確立へ

説 明 資 料

平成 28 年 8 月

内 閣 府

目次

第1章 景気動向と好循環の確立に向けた課題・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 2

第2章 少子高齢化の下で求められる働き方の多様化と人材力の強化・・・・ 6

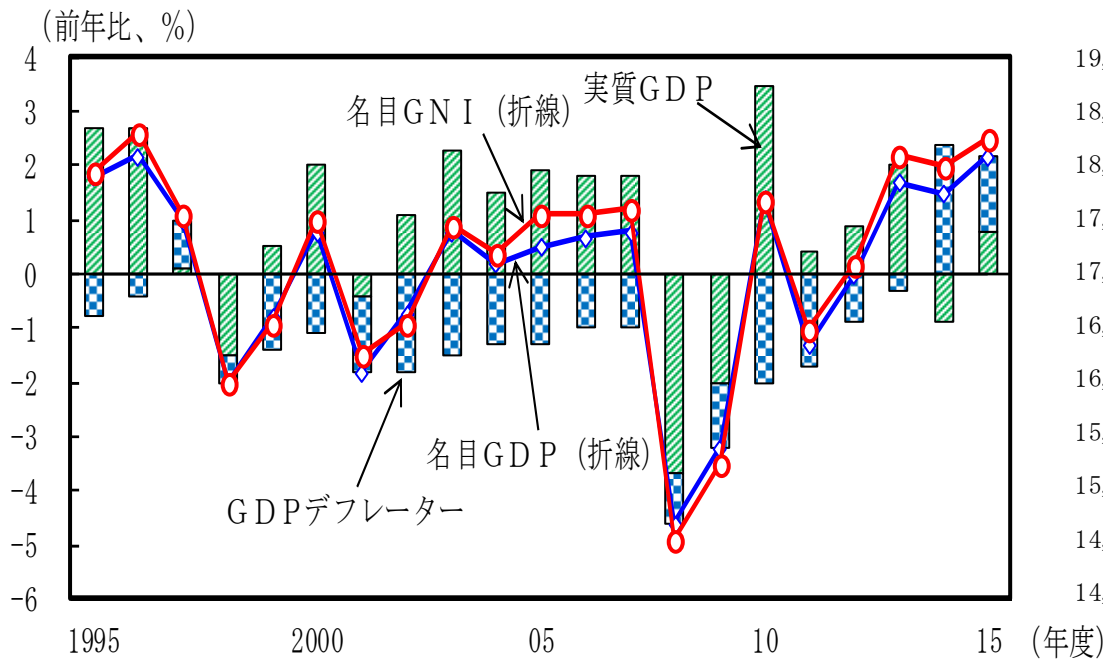
第3章 成長力強化と企業部門の取組・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 10

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。

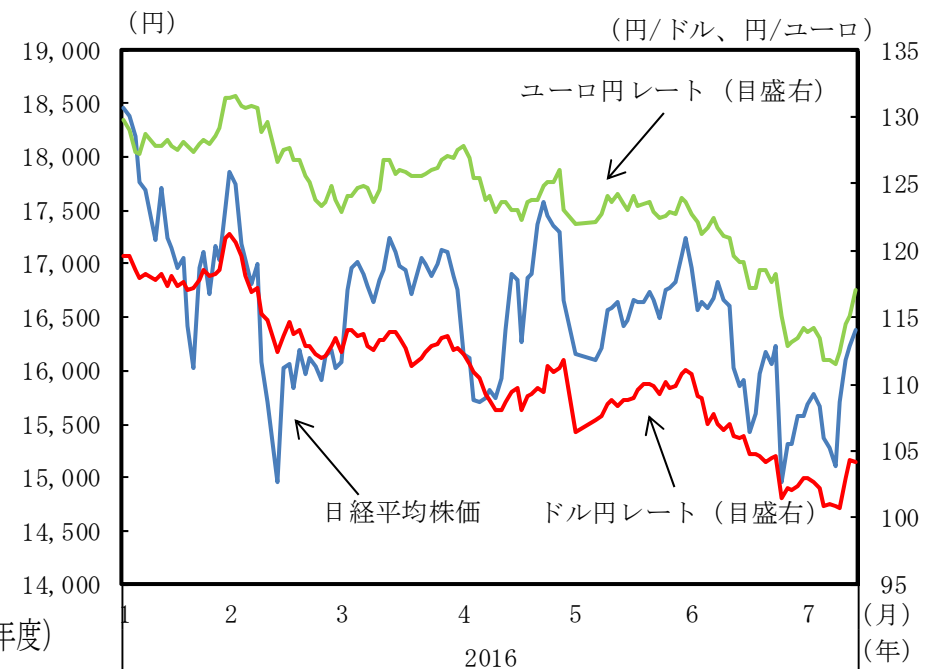
第1章 景気動向と好循環の確立に向けた課題

- 我が国経済の現状をみると、アベノミクスの取組の下、経済再生・デフレ脱却に向けた進捗がみられる。2015年度は、名目GDP、実質GDP、GDPデフレーターが、18年ぶりにそろって前年比プラスとなった。
- 一方で、英国の国民投票でEU離脱が支持されたことにより、世界経済の先行き不透明感が高まっているなど、我が国経済を取り巻くリスクには注視が必要。

1図 名目GDP、実質GDP、名目GNI、GDPデフレーター前年度比の推移



2図 株価と為替レートの推移

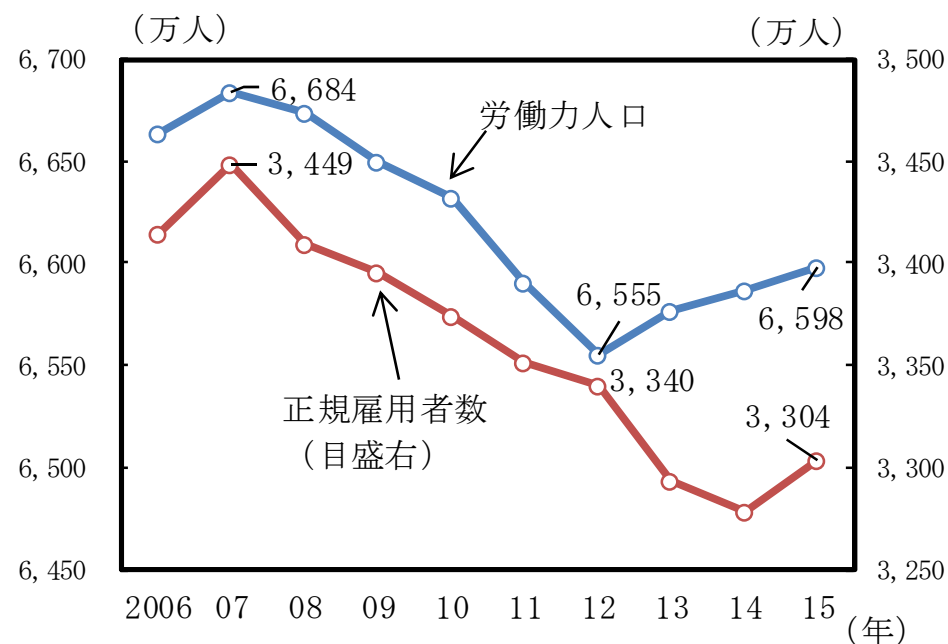


(備考) (左図) 内閣府「国民経済計算」により作成。

(右図) Bloomberg、日経NEEDSにより作成。7月14日終値。

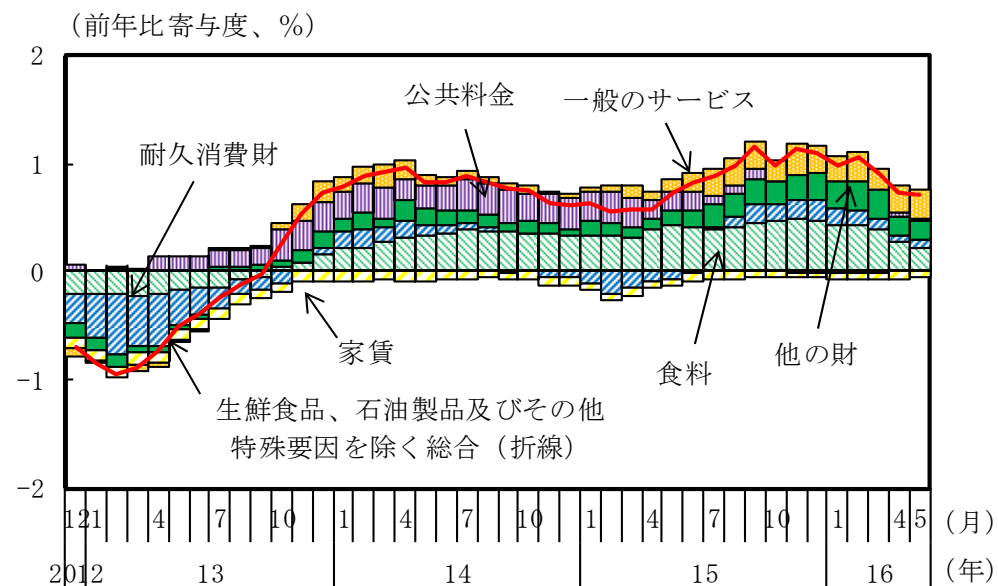
- 雇用は、生産年齢人口は減少しているものの、景気の緩やかな回復基調が続く中で、高齢者や女性の労働参加が進み、労働力人口は2013年から前年比プラス。2015年には、正規雇用者数も8年ぶりに前年比プラス。賃上げは3年連続で高い水準、パートの時給は過去最高となるなど、賃金の増加には裾野の広がり。
- 物価は、賃上げの動きがサービス業における価格上昇につながっていると考えられるが、最近の状況をみると、円高方向の動きもあり、上昇のテンポは鈍化。

3図 労働力人口等の推移



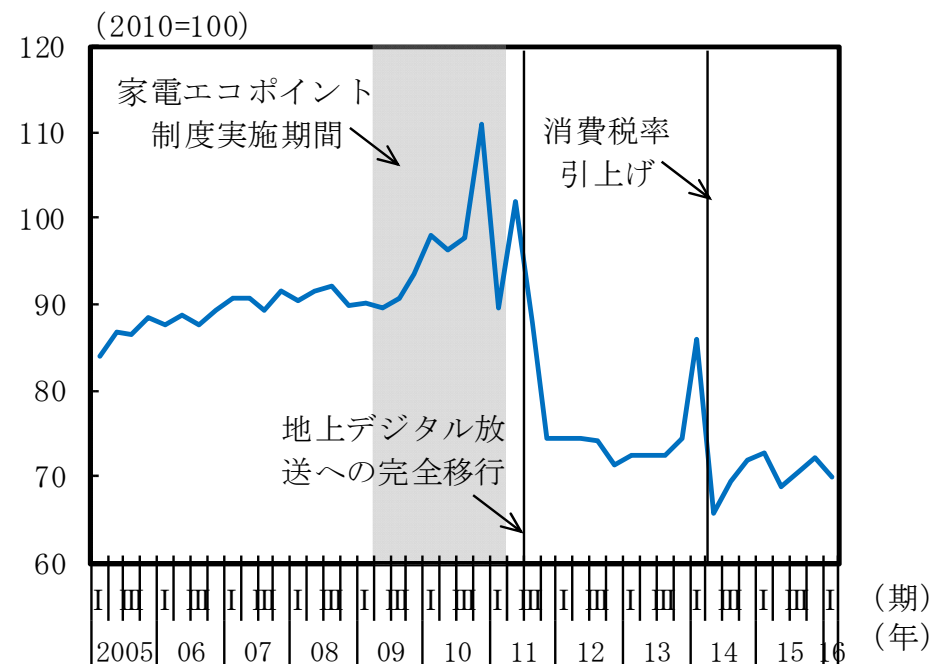
(備考) (左図) 総務省「労働力調査」により作成。
(右図) 総務省「消費者物価指数」より作成。

4図 消費者物価の推移



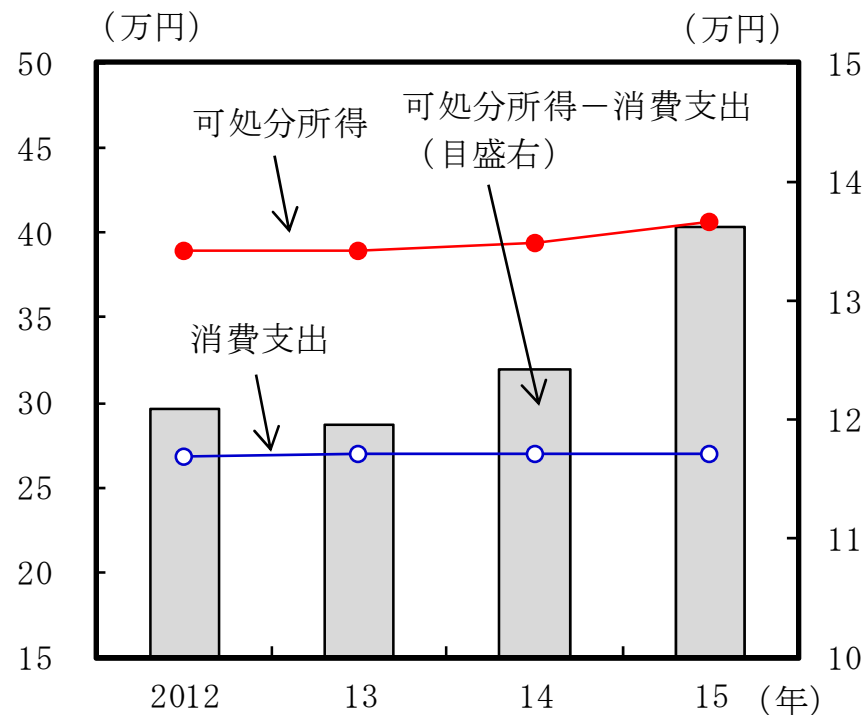
- 個人消費は、雇用者報酬が緩やかに増加する一方、力強さに欠けているなど、所得から支出への波及に遅れ。
- 各種施策等による耐久財の需要先食い、世帯主が39歳以下の世帯（若年子育て期世帯）や60歳代前半無職世帯における節約志向が要因。持続的な賃金上昇に加え、労働市場の構造的な課題への取組が重要。

5図 耐久財消費（家電販売額<名目>）



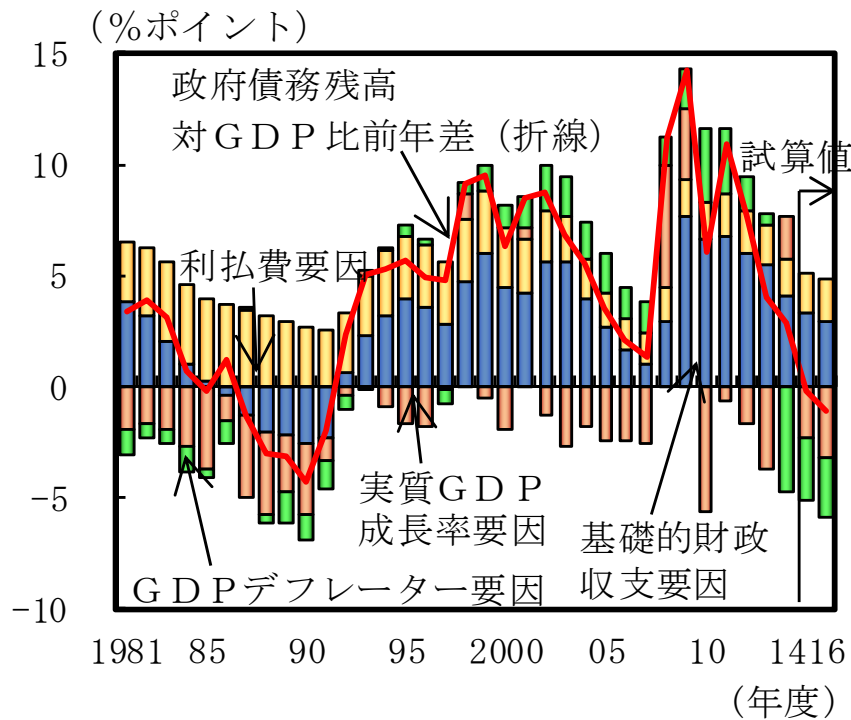
(備考) (左図) 経済産業省「商業動態統計」より作成。
 (右図) 総務省「家計調査」により作成。名目。二人以上の世帯のうち勤労者世帯。

6図 世帯主が39歳以下の世帯の所得と消費

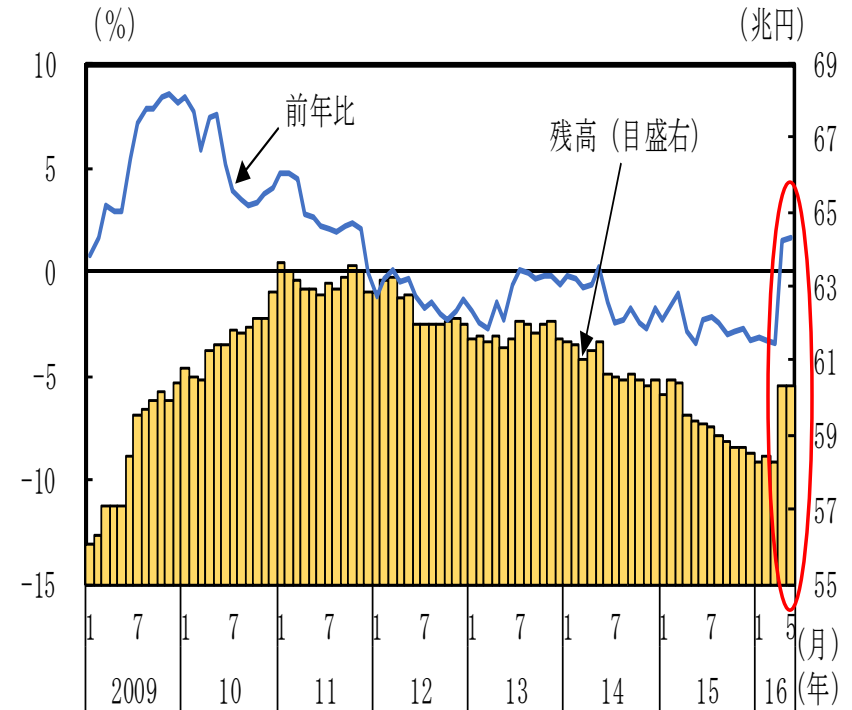


- 財政の現状については、デフレ状況ではなくなる中、債務残高対GDP比上昇に歯止め。基礎的財政収支の改善には税収の増加が寄与。
- 金融政策については、「マイナス金利付き量的・質的金融緩和」の導入後、住宅ローン金利等の低下や社債発行残高の増加など一部に変化の兆し。
- 回り始めた経済の好循環を確立するよう、個人消費や設備投資等にみられる需要の弱さを克服し、経済成長と財政健全化の双方を達成することが大きな課題。

7図 債務残高対GDP比要因分解



8図 社債の発行残高



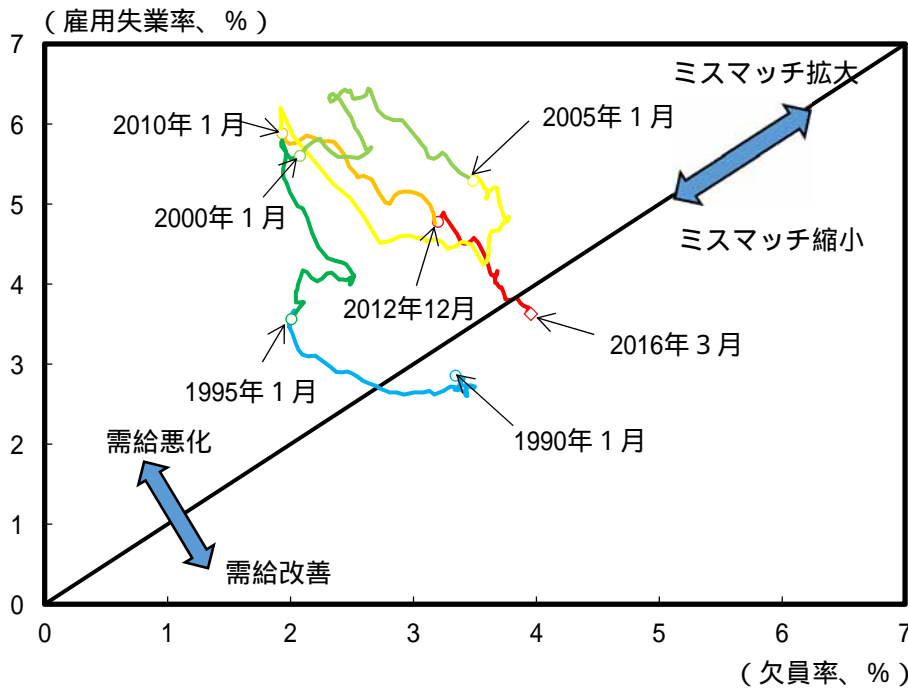
(備考) (左図) 内閣府「国民経済計算」、「中期の経済財政に関する試算」(平成28年1月公表)により作成。

(右図) 証券保管振替機構より作成。

第2章 少子高齢化の下で求められる働き方の多様化と人材力の強化

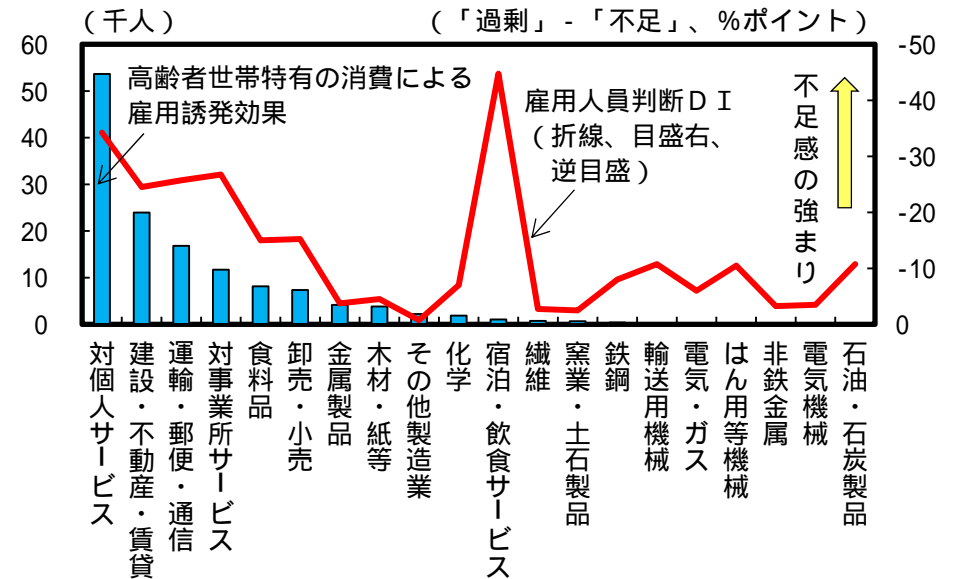
- 景気の緩やかな回復や団塊世代の定年退職等を受け、人手不足が進行。こうした中でも、求人と求職のミスマッチによる失業はかつてと比べて高まっている可能性。
- 高齢化により需要が高まっている分野に加え、IoT や人工知能 (AI) などに代表される新たな成長分野でも人手不足が進行。中途採用の活用により、そうした分野への労働力の円滑なシフトを促すことも重要。

9図 UV曲線



- (備考) 1. 総務省「労働力調査」、厚生労働省「一般職業紹介状況」により作成。
 2. 欠員率 = (有効求人数 - 就職件数) / (有効求人数 - 就職件数 + 非農林雇用者数)
 3. 雇用失業率 = 完全失業者数 / (非農林雇用者数 + 完全失業者数)
 4. 内閣府による季調値の3か月移動平均。

10図 高齢化による雇用誘発効果



- (備考) 1. 総務省「平成23年(2011年)産業連関表」、「平成26年全国消費実態調査」、
 「平成22年国勢調査」、日本銀行「全国企業短期経済観測調査」により作成。
 2. 高齢者世帯特有の消費による雇用誘発効果は、高齢者世帯特有の消費額がその消費額に比例して合計で1兆円増加した場合の雇用誘発効果であり、試算方法は付注2-1を参照。なお、農林水産業等その他の産業において、約66,500人の雇用誘発効果がある。はん用等機械は、はん用・生産用・業務用機械。
 3. 雇用人員判断D Iは、2015年の平均値。

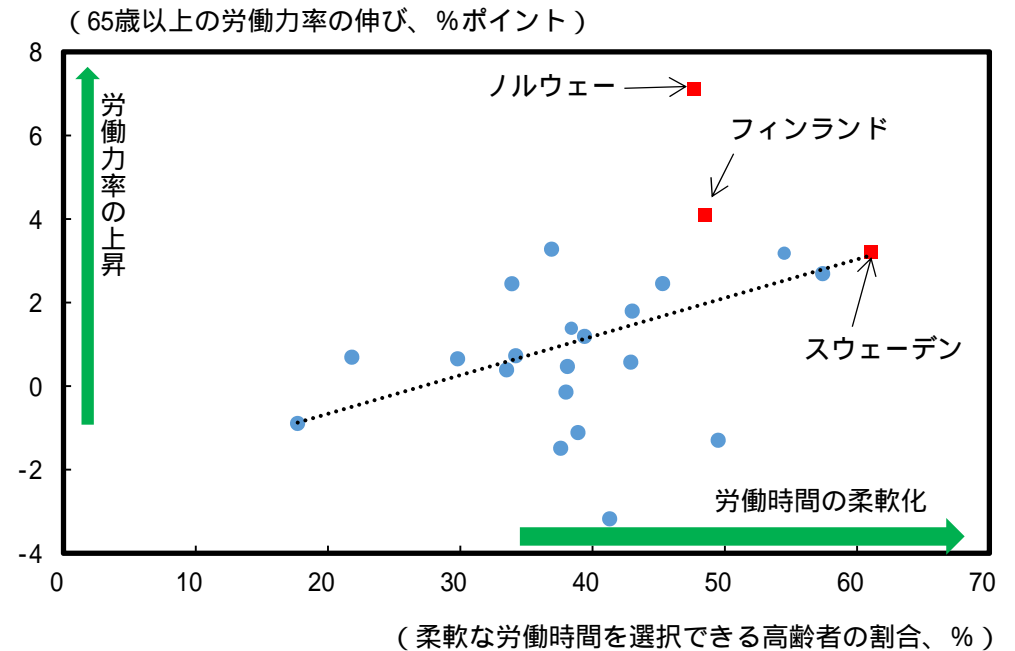
- 働きたい高齢者や女性の労働参加が実現できれば、マンアワーでみた我が国の総労働供給を 2.0% 増加させ得る。テレワークの導入など柔軟に働く場所や時間を選択できるような多様な働き方を広めることや、能力開発に対する取組が重要。

11 表 潜在労働力

	マンアワー (億時間)	増加率 (%)
出産・育児に専念している女性の労働参加	10.0	0.9
介護・看護に専念している女性の労働参加	1.4	0.1
就業を希望する高齢者の労働参加	11.2	1.0
合計	22.6	2.0

- (備考) 1. 総務省「労働力調査」、厚生労働省「賃金構造基本統計調査」、「毎月勤労統計調査」により作成。
2. 我が国全体(男女計)の総労働供給(雇用者数×一人当たり労働時間、約 1,100 億時間/年)について、「出産・育児に専念している女性の労働参加」、「介護・看護に専念している女性の労働参加」や「就業を希望する高齢者の労働参加」が進んだ場合に与える影響を試算した。「出産・育児に専念している女性の労働参加」とは、出産・育児を理由として求職活動していないものの、就業を希望する 60 歳未満の女性(2015 年時点で 95 万人)が労働参加したときの影響。「介護・看護に専念している女性の労働参加」とは、介護・看護を理由として求職活動していないものの、就業を希望する女性(2015 年時点で 13 万人)が労働参加したときの影響。また、「就業を希望する高齢者の労働参加」とは、60 歳以上の非労働力人口の中で就業を希望する者及び失業者(2015 年時点で 102 万人)が労働参加したときの影響。
3. 女性・高齢者は、短時間労働者として労働参加(年間労働時間は、女性は 1,050 時間程度、高齢者は 1,100 時間程度)したものと仮定。労働時間の算出に当たっては、賃金構造基本統計調査の 6 月における労働時間を、毎月勤労統計調査を用いて年間労働時間に膨らませている。

12 図 柔軟な労働時間を選択できる高齢者の割合と労働力率の関係

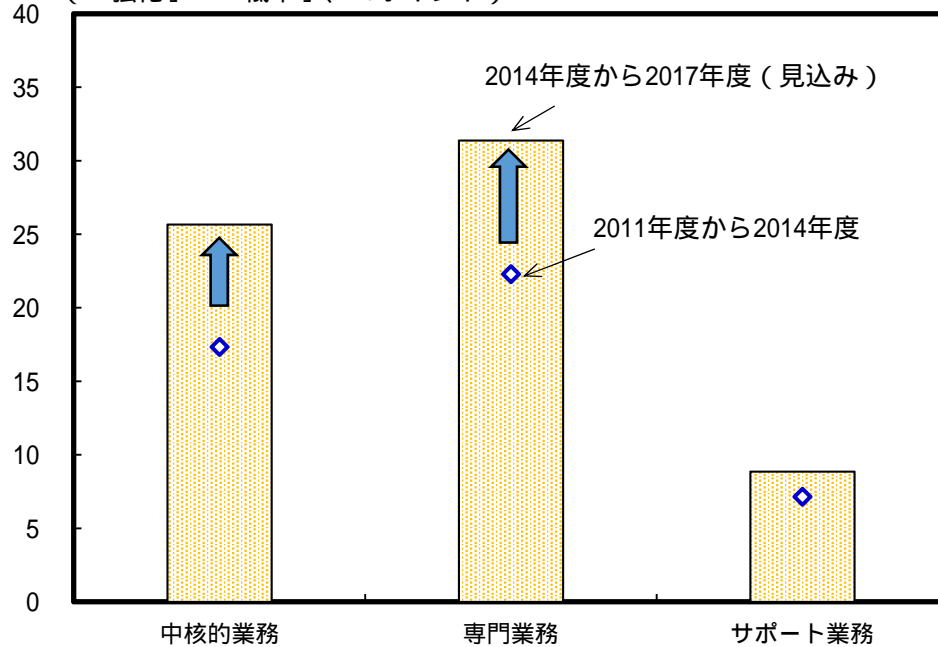


- (備考) 1. OECD.Stat, European Union「Fifth European Working Conditions Survey」により作成。
2. 「柔軟な労働時間を選択できる高齢者の割合」とは、一定の制約の下で労働時間を決定できる又は完全に自分の裁量で労働時間を決定できる労働者(50歳以上)の割合をいう。2010年の値。
3. 65歳以上の労働力率の伸びは、2000年から2010年の変化。

- 少子高齢化の中で新卒市場の規模の拡大にも限りがある中で、企業は人材確保のため中核的業務や専門業務に関連する即戦力のある人材の中途採用スタンスを積極化。
- 他国と比べ我が国の失業者と雇用のマッチングの効率性(失業者が雇用に結び付く割合)は低水準。中途採用に際して、職場情報の更なる開示や適切な環境を整備した上でのインターンシップ活用等は、転職市場の規模・機能の向上に資すると考えられる。

13 図 企業の中途採用スタンス

(「強化」 - 「低下」、%ポイント)

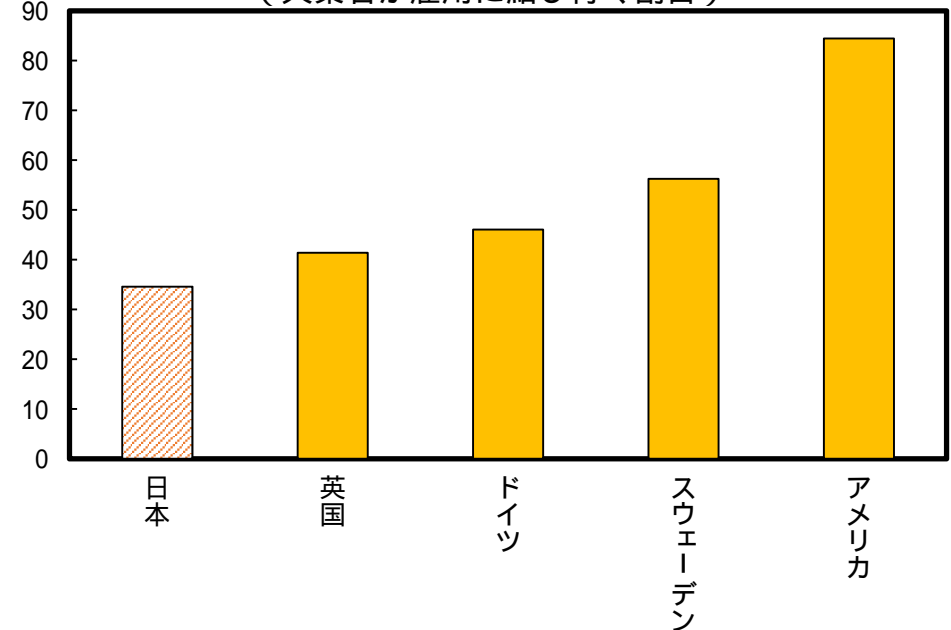


(備考) 内閣府「企業の人材活用に関する意識調査」により作成。

14 図 人材マッチングの効率性

(%)

(失業者が雇用に結び付く割合)



(備考) 1. 総務省「労働力調査」、厚生労働省「職業安定業務統計調査」、OECD.Stat、Eurostat、BLS "Job Openings and Labor Turnover Survey"により作成。

2. 新規雇用者数を求人数(欠員数)と失業者数で説明する下記のマッチングモデルをOLS推計することで算出。

$$\ln(n_t) = v_1 + v_2 \times \ln(m_{t-1}) + (1 - v_2) \times \ln(u_{t-1}) + \varepsilon_t$$

n_t : 新規雇用者数

m_t : 求人数

u_t : 失業者数

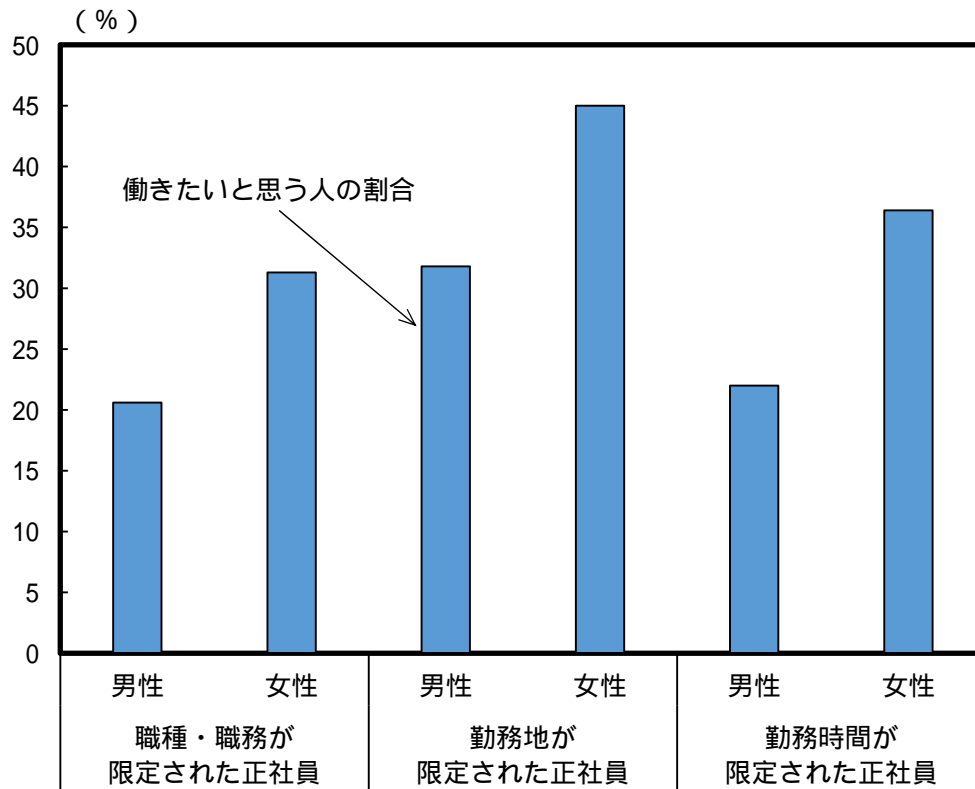
ε_t : 誤差項 ($\sim N(0, \sigma^2)$)

推計期間は、2008年1 - 3月期 - 15年10 - 12月期。

3. 求人数と失業者数が一致しているとき(求人数/失業者数=1)、1か月間に失業者が雇用に結び付く割合。

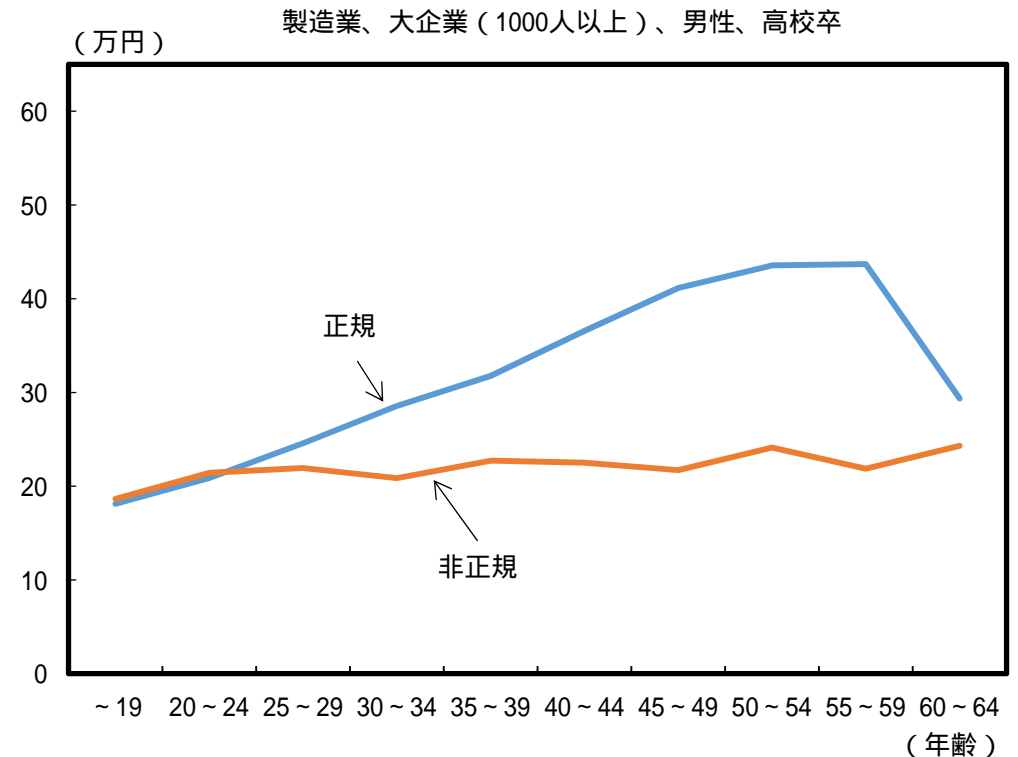
- 長時間労働は、女性や高齢者の労働参加を抑制し、労働者の心臓疾患等のリスクを高め、社外での訓練の活用機会を妨げる。限定正社員など多様な働き方を希望する女性労働者は3割を超えている。
- 年功制に基づく硬直的な賃金は中途採用を困難にする一因。同一労働同一賃金を目指し、正規・非正規間の賃金格差を是正することが求められる。その上で、技能・能力評価の仕組みの整備により、能力やスキルの向上が着実に賃金等に反映されることが重要。加えて、能力開発機会が過少とならないよう人的投資の機会の維持・強化が必要。

15 図 限定正社員に対する正規雇用者の意識



(備考) 株式会社アイデム「平成27年度版パートタイマー白書」により作成。

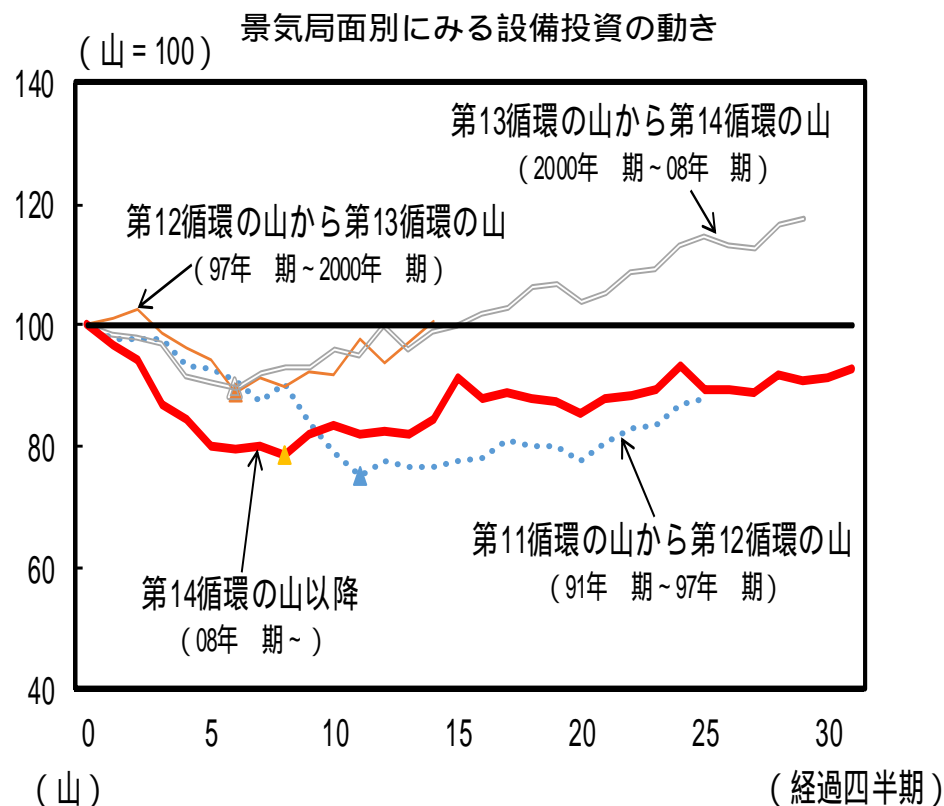
16 図 正規・非正規雇用者の賃金カーブ



第3章 成長力強化と企業部門の取組

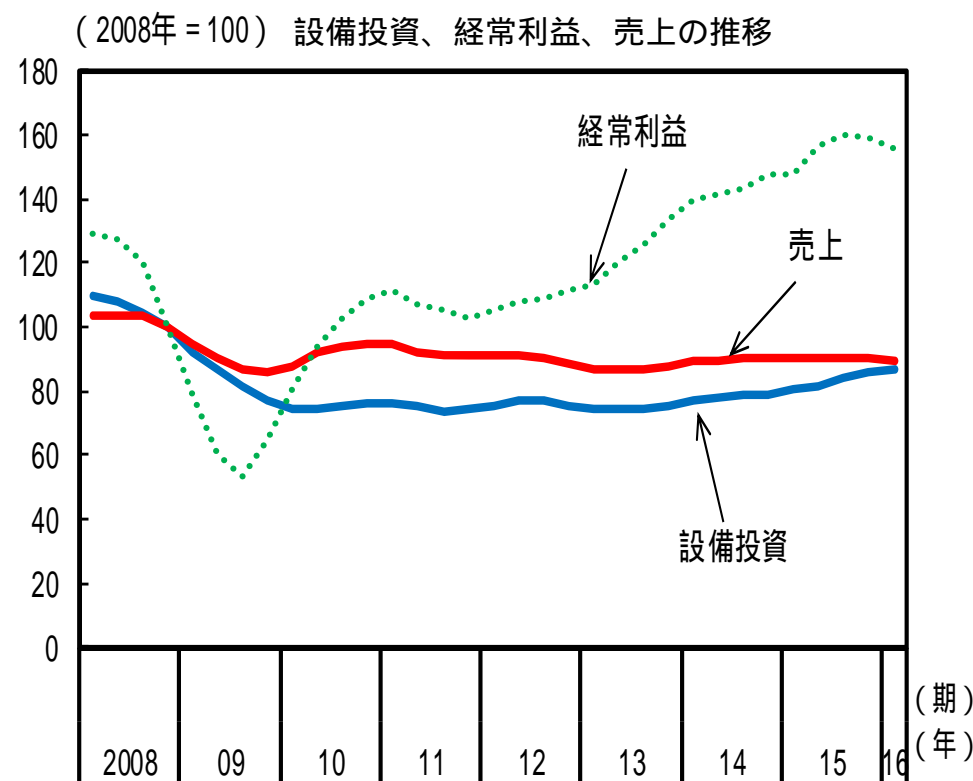
- 成長力の強化に向け、企業が投資機会を見出し、設備投資を拡大させていくことが不可欠。
- 世界金融危機以降、設備投資の回復テンポには遅れ。特に、2013年以降、企業収益が過去最高の水準となるなど良好な投資環境が実現する中であっても、設備投資は依然力強さを欠いている。その背景として、少子高齢化の下、国内の需要や成長予想の伸び悩み、また、グローバル化が進む中、企業を取り巻く競争環境に変化。

17 図 景気局面と設備投資の動き



(備考) 内閣府「国民経済計算」により作成。各景気循環の山における設備投資額を100とし、次の景気循環の山までの推移をプロットしたもの。

18 図 企業収益、売上と設備投資の関係

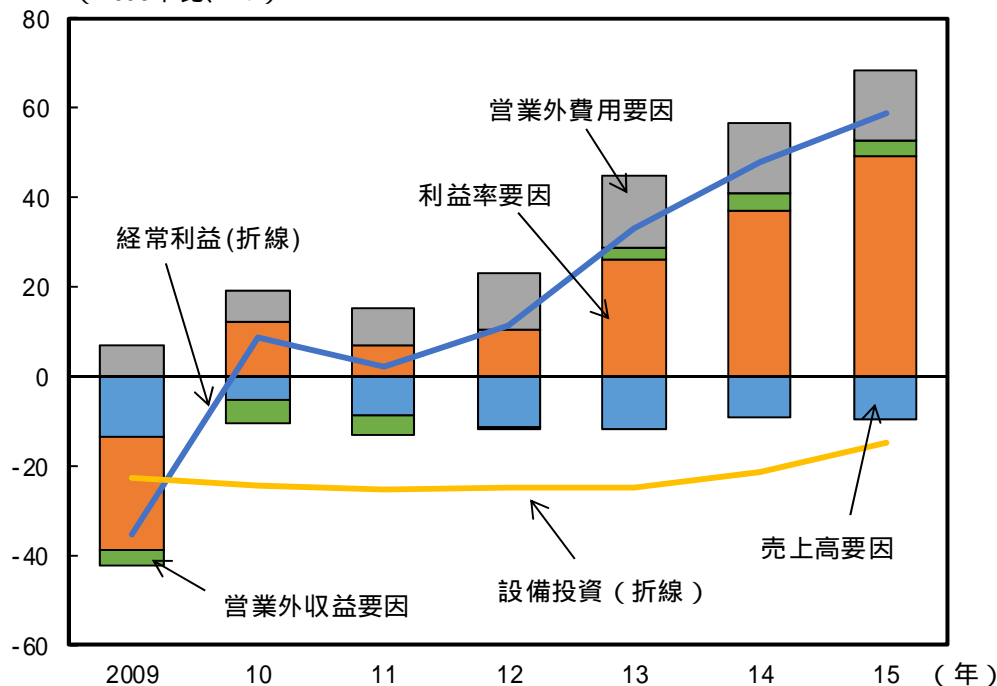


(備考) 1. 財務省「法人企業統計季報」により作成。全規模全産業の値。設備投資はソフトウェアを含む。
2. 後方4四半期移動平均の推移。

- 収益は改善したものの、主にコスト削減や円安による収益の押し上げ、支払利息の減少などによるものであり、必ずしも生産や売上の増加のみを反映したものではなかった。そのため、収益の改善が、期待されたほど設備投資の押し上げにつながってこなかった。
- 企業の成長予想の伸び悩みも、設備投資を抑制。設備投資が伸びず、その結果、将来の成長力強化が遅れ、更なる成長予想の伸び悩み、設備投資の抑制を引き起こすという関係を避けるためにも、成長戦略の着実な実施が重要。

19 図 経常利益の動きとその要因

(2008年比、%)



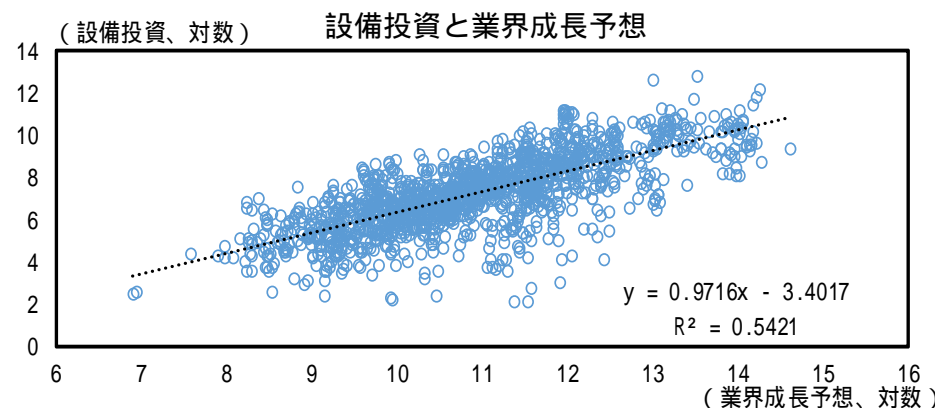
(備考) 1. 財務省「法人企業統計季報」により作成。金融業、保険業を除く。
設備投資はソフトウェアを含む。

2. 要因分解は、経常利益を以下のとおり分解して行った。

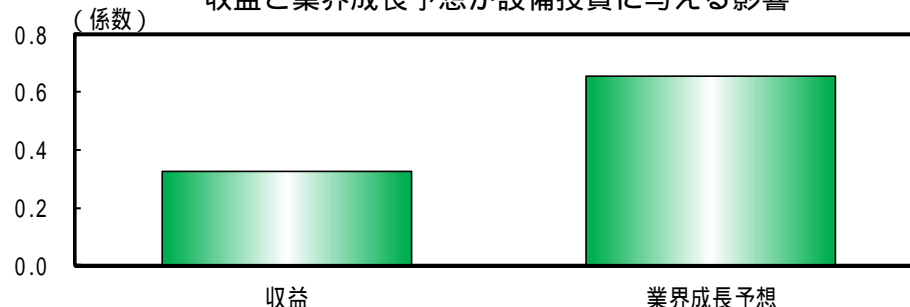
$$\text{経常利益} = \underbrace{\text{売上高} \times \text{営業利益} / \text{売上高}}_{\text{売上高要因}} + \underbrace{\text{営業外収益}}_{\text{営業外収益要因}} - \underbrace{\text{営業外費用}}_{\text{営業外費用要因}}$$

売上高要因 利率要因 営業外収益要因 営業外費用要因
 営業外収益 = 受取利息等 + その他の営業外収益。例えば、預金・貸付金に対する受取利息、受取配当金、為替差益等。
 営業外費用 = 支払利息等 + その他の営業外費用。例えば、社債・借入金に対する支払利息、為替差損等。

20 図 設備投資と成長予想の関係



収益と業界成長予想が設備投資に与える影響

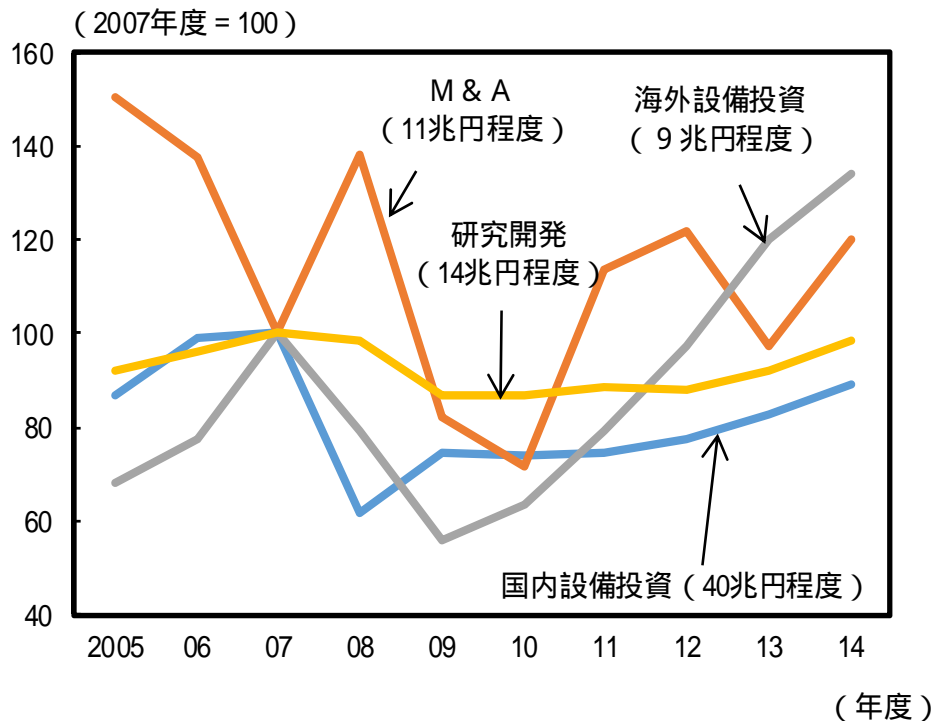


- (備考) 1. 内閣府「企業行動に関するアンケート調査」、日経NEEDSにより作成。
 2. 業界成長予想は、各上場企業の決算データにおける売上高(単体ベース)の実績に、業界の名目成長率3年見通し(企業行動に関するアンケート調査の個票データ)を乗じたもの。
 3. 推計期間: 2003年度~14年度。
 4. 推計式: $\log(\text{設備投資}) = -2.42 + 0.32 * \log(\text{経常利益}) + 0.65 * \log(\text{業界成長予想})$
 (t値: -9.42) (t値: 11.42) (t値: 18.43)
 5. 経常利益は、単体ベース。

- 設備投資が力強さを欠く中、企業には、M & A や研究開発、海外への投資など、設備投資以外の投資を拡大する動き。
- これらの投資は、新たなニーズや市場の開拓、製品・サービスの高付加価値化などに結びつくことにより生産性、収益力を高め、成長力の向上につながる事が期待される。

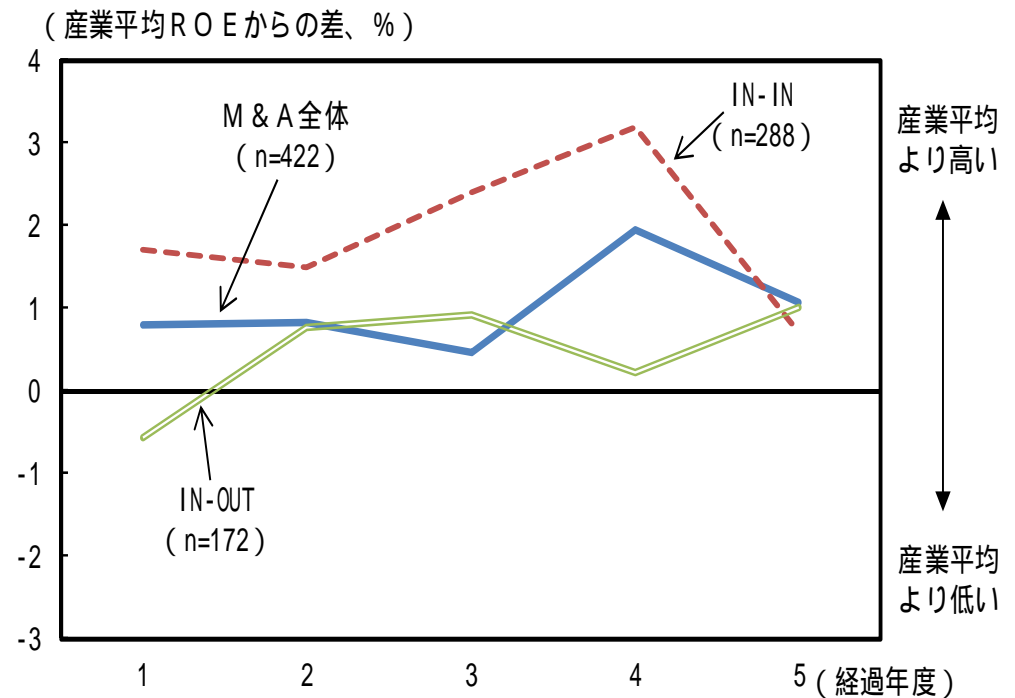
21 図 企業の投資の広がり

国内外設備投資、M & A、研究開発の推移



- (備考) 1. 財務省「法人企業統計年報」、「法人企業統計年報特集」、経済産業省「海外事業活動基本調査」、総務省「科学技術研究調査」、株式会社レコフデータ社「レコフM & Aデータベース」により作成。
 2. M & Aは、「IN - IN」と「IN - OUT」の合計。
 3. ()内は、2014年度の実額。

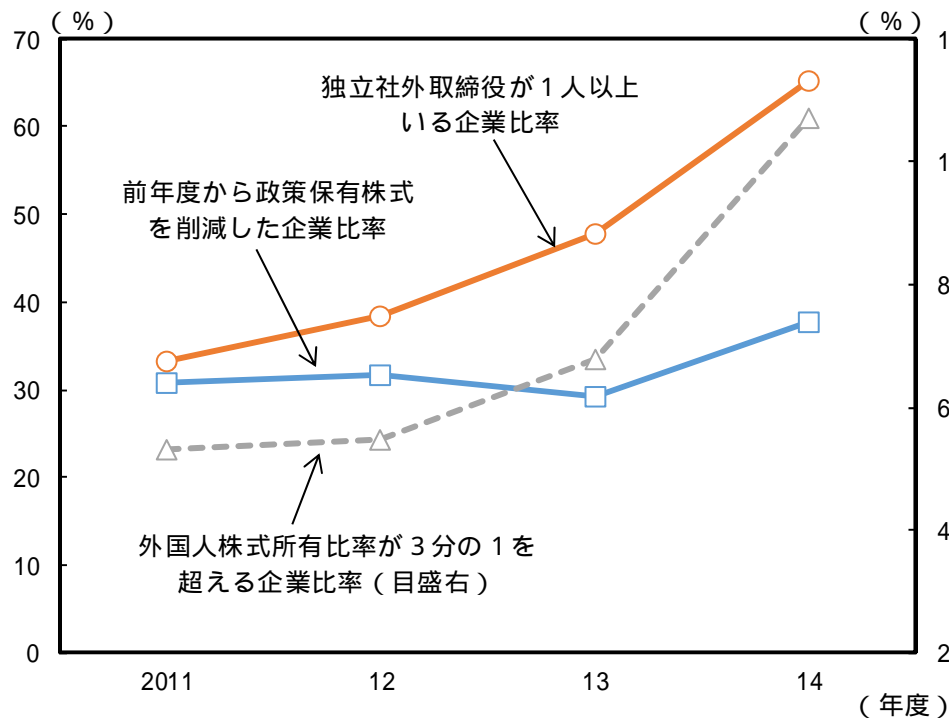
22 図 M & A を行った企業の収益力



- (備考) 1. 日経NEEDS、株式会社レコフデータ社「レコフM & Aデータベース」により作成。
 2. 対象企業は東京証券取引所一部上場会社、連結ベース。
 3. 1999年～2009年の間に100億円以上のM & A (IN-IN及びIN-OUT)を行った企業(422社。ただし、同一企業が複数年でM & Aを実施している場合は、それぞれをカウントしている。)について、M & A公表後の産業平均ROEからの差をとり、公表後の各期間について平均したものの推移。
 4. 産業平均ROEからの差は、(当該会社のROE) - (その会社が属する業界の平均ROE)により計算。産業分類は東証業種名による。
 5. ROE = 税引き前当期純利益 / (純資産 - 新株予約権)

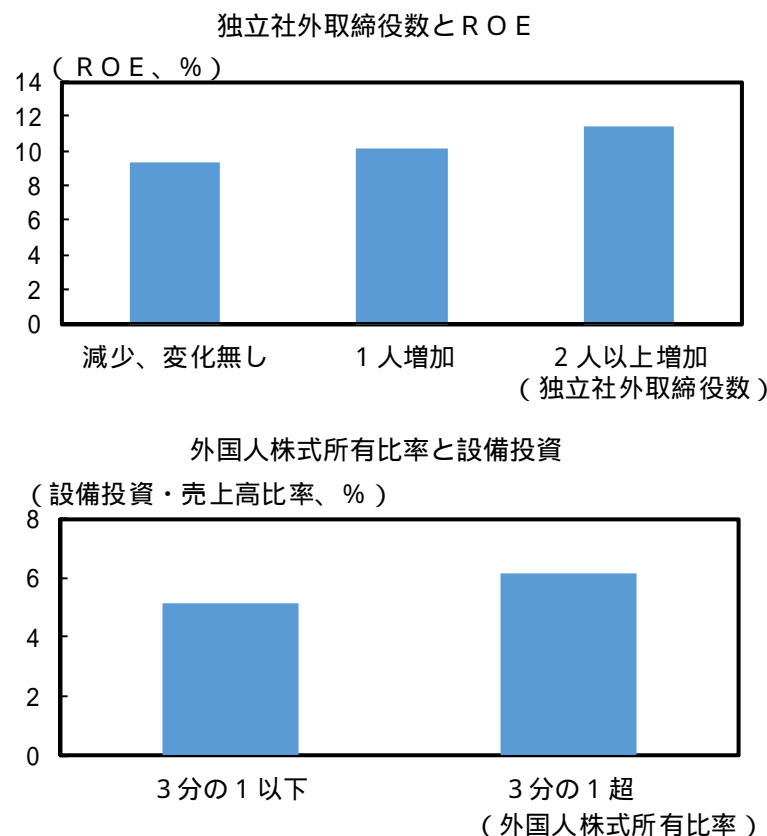
- 少子高齢化やグローバル化など企業を巡る環境に変化が生じる中、そうした環境の変化を企業成長の好機とすべく、より積極的な経営判断を後押しする仕組みを強化し、浸透させていくことが重要。
- コーポレート・ガバナンスへの取組を強化した企業は、より積極的な投資行動をとることにより、企業の収益力を高め、経済の成長力強化に寄与する可能性。

23 図 コーポレート・ガバナンス指標



- (備考) 1. 日経NEEDS、Bloombergにより作成。
 2. 対象企業は、上記のデータベースより2011年度以降の連結決算データが取得でき、必要項目に欠損値のない金融業、保険業を除く東証1部上場企業(1,223社)としている。
 3. 独立社外取締役は、一般株主と利益相反が生じる恐れのない社外取締役。
 外国人株式所有比率は、発行済株式に対する外国人投資家の持ち株比率。
 政策保有株式は、純投資ではなく営業上の関係強化等を目的としたいわゆる持ち合い株式。

24 図 コーポレート・ガバナンス指標とROE、設備投資の関係



- (備考) 1. 日経NEEDS、Bloombergにより作成。
 2. 対象企業は、上記のデータベースより2011年度以降の連結決算データが取得でき、必要項目に欠損値のない金融業、保険業を除く東証1部上場企業(1,223社)としている。
 3. 独立社外取締役数は、2011年度から2014年度までの変化、ROE、外国人株式所有比率、設備投資・売上高比率は、2011年度から2014年度までの平均。
 4. ROEは、法人実効税率の変化による利益への影響を取り除くため、税引前当期純利益を用いている。計算式は以下のとおり。
 $ROE = \text{税引前当期純利益} / \text{自己資本}$
 5. 設備投資・売上高比率 = 設備投資額 / 売上高。