

令和元年度

年次経済財政報告

(経済財政政策担当大臣報告)

—「令和」新時代の日本経済—

令和元年 7 月

内閣府

令和元年度年次経済財政報告公表に当たって

年次経済財政報告は、昭和22年に前身となる「経済実相報告書」が公表されて以来、日本経済が直面する課題をデータに基づいて実証的に分析し、幅広い政策課題について論じてきました。「令和」という新しい時代においても、その役割を追い求め、分析力を一層磨き、日本経済の現状と課題を的確に示す羅針盤でありたいと考えています。

平成の30年間、日本経済はバブル崩壊やデフレ、世界的な金融危機など様々な困難に直面し、それを乗り越える努力を続けてきました。現在、名目GDPは過去最大となる550兆円まで拡大し、企業収益は過去最高、雇用環境も大きく改善し、有効求人倍率は1.6倍を超えて45年ぶりの高水準となっています。

この間、日本経済のグローバル化は大きく進展し、貿易額は平成元年の67兆円から164兆円と2.5倍、海外直接投資は6倍、さらにインバウンド（訪日外国人数）は10倍になっています。こうしたグローバル化の進展や第4次産業革命の技術革新は、「令和」という新しい時代の我が国経済を大きく発展させることが期待されます。その思いを込め、今年の副題は、「『令和』新時代の日本経済」としました。

一方で、平成から令和に引き継がれた課題も多くあります。特に、人口減少・少子高齢化が進む中で、生産性の向上により潜在成長率を高めていくことは喫緊の課題です。また、海外で保護主義的な動きもみられる中、自由貿易体制を維持・発展させ、グローバル化の恩恵を持続的で包摂的な経済発展につなげることも重要な課題です。

本報告では、これらの課題に対応するためには、①第4次産業革命が拓く「Society 5.0」を実現し、新たな財・サービスを創出して消費や投資を喚起しつつ生産性を向上させる、②人生100年時代を見据え、誰もが幾つになっても活躍できる場を拓いていく、③自由貿易体制を維持・発展させ、グローバルな交流を通じて日本の成長力の強化を図っていくことが重要であるというメッセージを打ち出しています。

今年の白書では分析の背景にある経済理論や専門用語を「経済学解説」で詳しく解説するなど、この一冊で基礎知識から最新の経済情勢まで把握できるように構成しています。本報告が、「令和」新時代の日本経済の現状と課題についての様々な議論の深化、進化に資することを願ってやみません。

令和元年7月

経済財政政策担当大臣

茂木敏充

目次

はじめに

1

第1章 日本経済の現状と課題

3

第1節 海外経済の動向と日本経済への影響 6

1 中国経済の減速等の影響がみられる日本経済の現状 6

2 海外経済の動向が日本経済に影響を与える経路 22

3 展望と今後のリスク要因 32

経済学解説①：GDPの構成の変化 33

第2節 家計の所得・消費動向 35

1 雇用・所得環境の改善 35

2 家計の消費動向 41

3 消費税率引上げに際しての考察 51

第3節 人手不足と生産性、賃金、物価の動向 61

1 人手不足の現状と要因 61

2 労働市場の変化と生産性、賃金の動向 71

経済学解説②：生産性とは何か 77

3 物価の持続的な上昇に向けて 83

第4節 「Society 5.0」がもたらす経済効果 96

1 技術革新がもたらす消費の喚起 96

2 新技術による働き方、生産性への影響 103

第5節 財政・金融の動向 107

1 経済・財政一体改革への取組 107

2 金融政策の最近の動向 116

第6節 本章のまとめ 128

白書の注目点①：内需を支える個人消費の動向 130

白書の注目点②：人手不足と生産性 132

第2章 労働市場の多様化とその課題 135

第1節 多様な人材が労働参加する背景	138
1 多様な人材の活躍とは何か	138
2 労働供給側（雇用者）の要因	139
3 労働需要側（企業）の要因	149
経済学解説③：労働市場において男女間の格差はなぜ起こるのか	153
第2節 働き方の多様化に向けて求められる変革	164
1 多様な人材を活かすために必要な取組	164
経済学解説④：日本的雇用慣行の経済的合理性とは	171
2 高齢者就業の促進には何が必要か	179
3 働き方改革はどこまで進展したか	190
第3節 労働市場の多様化が経済に与える影響	199
1 多様な人材の活躍は生産性等を向上させるか	199
2 高齢者や外国人材の増加は労働市場にどのような変化を与えるか	206
経済学解説⑤：外国人労働者の労働市場等への影響	213
第4節 本章のまとめ	214
白書の注目点③：多様な人材の活躍に向けて	216
白書の注目点④：労働市場の多様化が経済に与える影響	218

第3章 グローバル化が進む中での日本経済の課題 221

第1節 日本の貿易・投資構造の変化	223
1 長期的にみた日本の貿易・投資構造や経常収支の変化	224
経済学解説⑥：経常収支の赤字は悪いことか	237
2 企業部門の対外活動の変化	238
第2節 世界貿易の変化や最近の海外経済の動向が日本経済に与える影響	250
1 長期的にみた世界貿易の動向	250
2 保護主義の台頭、通商問題と日本経済への影響	253
3 経済連携の進展	269

目 次

第3節 グローバル化が進展する中での日本経済の課題	274
1 グローバル化が国内の生産性等に与える影響	274
経済学解説⑦：企業活動からみた貿易立地論	276
2 グローバル化が国内の雇用・賃金に与える影響	283
3 グローバル化に対応するための課題	289
第4節 本章のまとめ	290
白書の注目点⑤：グローバル化が進む日本経済	292
白書の注目点⑥：通商問題の日本経済への影響	294

おわりに	296
------	-----

付図・付表	301
-------	-----

付注	331
----	-----

参考文献一覧	383
--------	-----

長期経済統計	395
--------	-----

国民経済計算	397
家計、企業、人口・雇用、物価	402
国際経済	408
金融、財政	411
四半期統計（実質GDP成長率とその寄与度）	414

図表索引	図表索引-1
------	--------

コ ラ ム

コラム 1-1	平成30年間の消費の変化	59
コラム 1-2	労働生産性と賃金	83
コラム 1-3	デフレは何か悪いのか	94
コラム 2-1	高齢者雇用の促進について	188
コラム 2-2	ビッグデータを活用した経済活動の把握	197
コラム 2-3	多様性の拡大の効果と課題	200
コラム 3-1	付加価値貿易とは何か	242
コラム 3-2	日本企業によるM & Aの傾向	246
コラム 3-3	企業の海外進出の国内雇用への影響	285

はじめに

第1章

第2章

第3章

おわりに

付図・付表

付注

参考文献一覧

長期経済統計

図表索引

はじめに

「令和」新時代の我が国経済は、雇用・所得環境の改善が続き、企業収益が高水準で推移する中、内需の柱である個人消費や設備投資が増加傾向で推移するなど、緩やかな回復が続いている。ただし、中国経済の減速や情報関連財の調整の影響を受け、輸出や生産の一部に弱さがみられ、多くの日本企業がグローバルなサプライチェーンを展開している中で、通商問題や海外経済の動向が日本経済に与える影響には、十分注視する必要がある。

一方、少子高齢化が進む中で企業では人手不足感が高まっており、その対応が喫緊の課題となっている。日本経済の潜在成長率を高めていくためには、技術革新や人材投資等によって生産性を大幅に向上させるとともに、多様な人材に活躍の場を拡げていくことが重要である。

本報告では、こうした日本経済の課題に焦点を当てて、日本経済の現状と課題について分析を行うとともに、高齢者、女性、外国人材等の多様な働き手の活躍を促す方策、グローバル化の進展を経済の発展に活かすための課題について論じる。

第一章「日本経済の現状と課題」では、米中通商問題や中国経済の減速など海外経済の動向が我が国経済に及ぼす影響や、内需の柱である家計の所得・消費の動向、人手不足に対応した企業の生産性向上への取組、「Society 5.0」の経済効果等について分析するとともに、経済・財政一体改革の取組について概観する。

第二章「労働市場の多様化とその課題」では、人生100年時代を迎え、働き方やキャリアに関する価値観が多様化する中で、性別・年齢等によらず、多様な価値観やバックグラウンドを持った人材が、個々の事情に応じて柔軟な働き方を選択でき、意欲や能力に応じて更に活躍できる環境を整備するための課題について論じる。

第三章「グローバル化が進む中での日本経済の課題」では、日本の貿易・投資構造の変化や最近の海外経済の動向を踏まえ、グローバル化が進展する中で、海外とのモノ、カネ、ヒトの交流を通じて、国内でより質の高い雇用を生み出すとともに、グローバルな変化を潜在成長力の強化につなげていくための課題について論じる。

第 1 章

日本経済の現状と課題



第1章

日本経済の現状と課題

第1章

我が国経済は、雇用・所得環境の改善が続き、企業収益が高水準で推移する中、内需の柱である個人消費や設備投資が増加傾向で推移するなど、緩やかな回復が続いている。ただし、中国経済の減速や世界的な情報関連財需要の一服等の影響を受け、2018年後半以降輸出が低下し、企業の生産活動の一部に弱さが続いており、通商問題や中国経済をはじめとした海外経済の動きや不確実性には十分注意する必要がある。

また、景気回復の長期化や少子高齢化もあり企業の人手不足感が大きく高まっており、今後とも内需の増加傾向を維持するためには、技術革新や人材投資等によって生産性を大幅に向上させ、限られた人材の効果的な活躍を促すことが重要であり、これによって生産性の向上が賃上げや消費の喚起につながるような好循環を一層推進することが大きな課題である。こうした我が国経済が抱える課題を踏まえ、本章では、以下の4つの観点から、我が国経済の動向について分析する。

第1節では、中国経済の緩やかな減速、情報関連財の調整、米中通商問題など海外経済の動向が、我が国経済に与えている影響について現状を分析するとともに、今後のリスクについて考察する。

第2節では、雇用の改善や賃上げに支えられて持ち直しが続く家計の所得・消費動向について分析する。また、2019年10月に予定されている消費税率引上げに関し、過去の経験等を踏まえ、考察を行う。

第3節では、人手不足の現状や企業活動への影響を概観するとともに、人手不足に対する企業の生産性の向上等の取組やその効果を検証する。さらに、生産性向上の賃金への波及、さらには物価動向への影響についても分析する。

第4節では、IoT、AI、ロボット等の新技術の社会実装が進むなど、Society 5.0の実現に向けた動きが加速する中、Society 5.0による消費活性化効果や働き方、生産性への影響について分析する。

第5節では、財政・金融政策について、経済・財政一体改革の取組や消費税率引上げへの対策等について確認するとともに、世界的に緩和方向に転換されつつある金融政策の動向や金融市場への影響等について確認する。

第6節では、本章の分析結果について整理し、日本経済の課題を再度確認する。

第1節 海外経済の動向と日本経済への影響

我が国経済は、雇用・所得環境の改善や高い水準にある企業収益などを背景に、緩やかな回復が続いているが、中国経済の減速や世界的な情報関連財の生産調整がみられる中で、我が国の輸出や生産は下押しされ、その影響が製造業を中心に企業収益や投資の一部にも波及している。本節では、中国経済の減速など海外経済の動向や情報関連財の生産調整の影響が、どのように日本経済に影響しているのかを確認するとともに、米中通商問題や海外経済の不確実性など、今後のリスクを中心に検証する。

1 中国経済の減速等の影響がみられる日本経済の現状

我が国経済は、アベノミクスの三本の矢による取組を背景に、企業の稼ぐ力が高まり、雇用・所得環境が改善する中で、緩やかな回復が続いているが、中国経済の減速や世界的な情報関連財の生産調整等により、2018年後半以降は輸出が低下し、生産活動の一部にも弱さがみられている。他方で、高い水準にある企業収益や雇用・所得環境の改善などファンダメンタルズは引き続き良好であり、消費や投資といった内需は振れを伴いつつも緩やかな増加傾向にある。ここでは、2018年後半以降の世界経済の一部の弱さや世界貿易の減速が日本経済に与えている影響について概観するとともに、雇用・所得環境の改善等によって増加傾向が続いている内需の動向について確認する。

●中国経済の減速等により輸出に弱さがみられるものの、内需を中心に緩やかな回復が続く

実質GDPの動きをみると（第1-1-1図）、2018年度は0.7%の増加にとどまり、2017年度の1.9%と比べて伸び率が鈍化した。ただし、GDPの各需要項目の動向をみると、内需については、2018年夏の自然災害による下押しはあったものの、雇用・所得環境の改善や高水準にある企業収益等を背景に、個人消費や設備投資がプラスに寄与している。一方で、外需については、輸出の伸びの低下によってマイナスに寄与した。こうした外需の弱さの背景としては、2016年後半から2017年にかけてみられていた世界経済の好循環が、2018年後半に、一部に停滞がみられたことがある。具体的には、2016年後半以降、先進国経済と新興国経済の同時回復がみられ、世界貿易の伸びも高まっていたが、中国における過剰債務問題の対応のためのデレバレッジや、米中間の追加関税・対抗措置等をはじめとする通商問題、英国のEU離脱といった政策に関する不確実性等を背景に、世界経済や世界貿易の伸びが低下したことが挙げられる。加えて、情報関連財分野において、スマートフォン需要やデータセンター向け需要の一服などを背景に、2018年後半以降、世界的に生産調整の動きがみられていることも、我が国の輸出を下押ししている。

2012年末から始まる今回の景気回復期における実質GDPの成長率は年率換算で1.2%程度と

なっているが、2012年末以降の実質GDPの動向をみると、2018年度だけでなく、2014年度と2016年度においても実質GDPの伸びが回復期間の年率換算値を下回っている。このうち、2014年度については、消費税率の引上げによる駆け込み需要の反動減もあって個人消費がマイナスの伸びとなり、GDPの伸びを押し下げたが、他方で、輸出の好調さを背景に企業収益や雇用は改善が続いた。2016年度については、2015年からの中国経済の減速や資源価格の下落等を背景に新興国経済の成長率が低下した。さらに、2016年6月の英国のEU離脱方針の決定もあって世界経済の不透明感が高まる中で、外需に加えて設備投資など内需も一時的に弱い動きとなった。ただし、2016年度においても、雇用・所得環境の改善が続き、企業収益も高い水準を維持する中で、年度後半からは、世界経済の回復に伴い、実質GDPの伸び率も再び持ち直していった。

こうした過去の動向を振り返ると、消費税率の引上げ（今回の消費税率引上げへの対策については、第1章第5節を参照）や世界経済の減速等の影響で、景気回復の動きが一時的に停滞する局面がみられたものの、国内における雇用・所得環境や企業収益といったファンダメンタルズの強さが維持されたことにより、その後の速やかな回復につながったと考えられる。

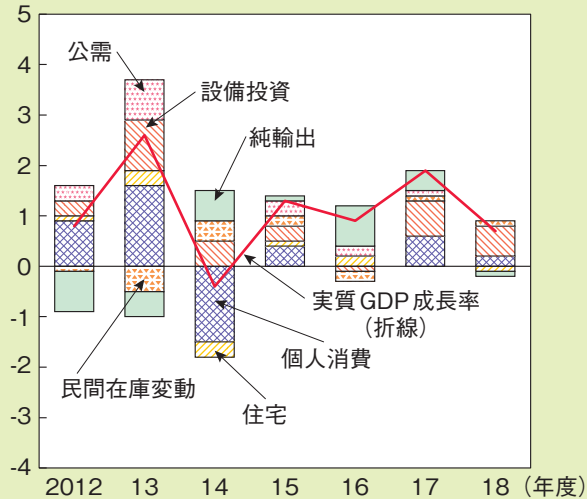
そこで、以下では、まず海外経済及び世界貿易の動向や、それが我が国の輸出・生産に与えている影響について概観するとともに、国内の雇用・所得環境や企業収益といった内需を支えるファンダメンタルズの動向について確認する。

第1-1-1図 GDPの推移

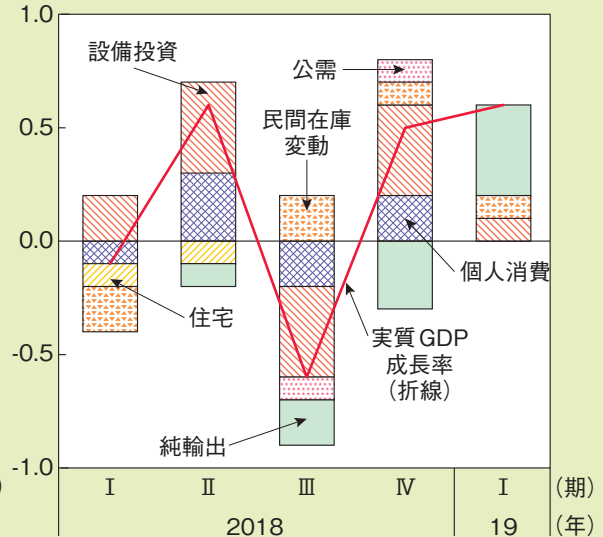
内需を中心に緩やかな回復が続く

(1) 実質GDP成長率

(前年度比寄与度、%)



(前期比寄与度、%)



(2) GDP内需・外需の動き (累積寄与度、2012年第4四半期～)

(2012年10-12月期対比、%)



(備考) 内閣府「2019年1-3月期四半期別GDP速報(2次速報値)」より作成。

●世界経済は緩やかな回復が続いているものの、2018年後半以降は成長率がやや減速

世界の実質GDP成長率の動向をみると、世界金融危機後は、おおむね3%台半ばの成長となっているが、2017年に3.8%に上昇した後、2018年には3.6%にやや鈍化した（第1-1-2図（1））。各国・地域の世界経済の成長率への寄与度をみると、世界のGDPの4分の1を占めるアメリカが2010年代でおおむね0.4%ポイント程度の押上げに寄与しているほか、世界のGDPの約16%を占める中国が1%ポイント以上押上げに寄与しており、2018年の世界経済の成長率3.6%のうち米中で1.6%ポイントと全体の半分弱の寄与となっている。

世界経済及び、アメリカ、中国の四半期別の前年同期比の成長率¹の推移をみると、世界経済の成長率は2015年後半から2016年前半にかけてそれまでの3%程度だったのが2%台前半にまで低下した（第1-1-2図（2））。この背景としては、すでに述べたように新興国の経済成長が低下したほか、中国経済の成長率が経済構造の転換を図る中でそれまでの7%台から6%台後半に緩やかに低下するとともに、アメリカの成長率についてもドル高や原油安などにより企業部門を中心に弱さがみられたことで2015年前半に3%台半ばであった成長率が1%台にまで低下したことが挙げられる。その後、政府による各種政策等による中国経済の持ち直しや、原油価格の回復により企業部門の設備投資などが戻ってきたことなどによるアメリカ経済の回復を背景に世界経済の成長率も2017年半ば以降は再び3%台に回復した。しかし2018年後半以降は、アメリカ経済が減税などの政策効果もあり引き続き3%程度と潜在成長率を上回る堅調な成長を続けたのに対し、中国経済はシャドーバンキングに対する規制強化や地方政府の債務抑制などデレバレッジに向けた取組の影響などから緩やかな減速²が続き、また米中の通商問題による不確実性の高まりなどから世界経済の成長率も再び3%を下回る状況となった。

今後の世界経済の見通しについて、IMFやOECDの公表した2019年4月若しくは5月の経済見通しをみると、2019年については、世界の実質GDP成長率は、2018年から0.3%ポイント程度低下し、3%台前半の伸びが見込まれている。アメリカは減税効果のあった2018年よりもやや低下するものの潜在成長率である2%程度の成長が続くと見込まれている。中国については、2018年後半から2019年初にかけて導入された減税など企業負担の軽減策、個人所得税減税、地方特別債の発行枠拡大、預金準備率の引下げといった一連の経済対策の効果が見込まれるものの6%台前半へと緩やかな減速が続くと見込まれている。また2020年については、アメリカ、中国ともに2019年よりも成長率見込みはやや低下するものの、その他の地域の成長率が高まることで世界全体の成長率は3%台半ばとなると見込まれている。

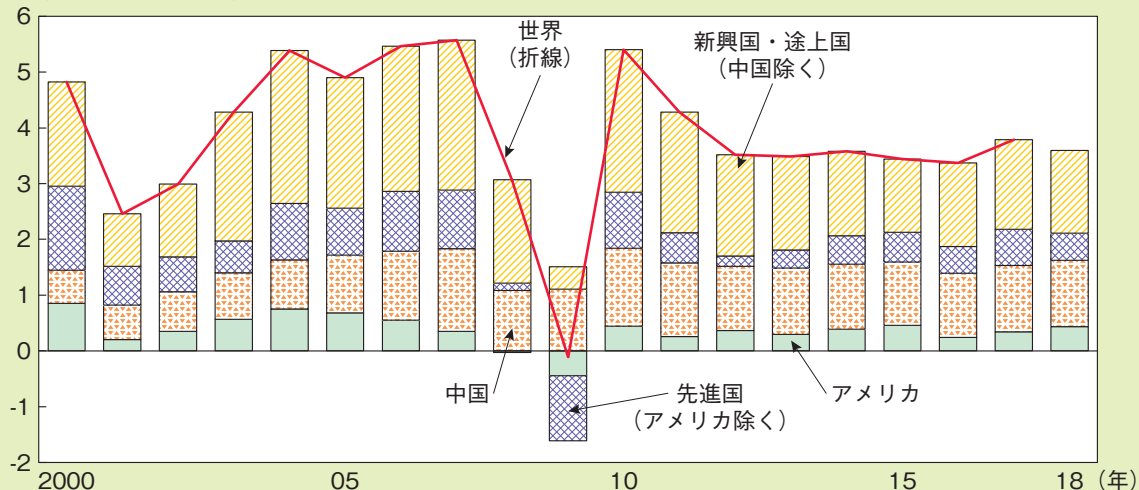
注 (1) 四半期別の前年同期比の成長率は、The World Bank "Global Economic Monitor"の、市場価格ベースでドル換算された四半期別GDPから計算した数値を用いている。
 (2) 2017年以降、中国政府は、シャドーバンキング等に対する金融監督管理の強化、地方政府のインフラ投資の資金調達適正化等、デレバレッジに向けた取組を一層強化した。2018年に入ると、こうした取組の成果が、シャドーバンキングの縮小、インフラ関連投資の伸びの低下となって内需にも徐々に影響を与え始めるようになっていた。さらに、2018年半ばから高まりを見せた米中貿易摩擦の影響もあり、中国では、景気は緩やかに減速している。（内閣府政策統括官 2019）

第1-1-2図 世界の実質GDPの推移

世界経済は成長率がやや減速

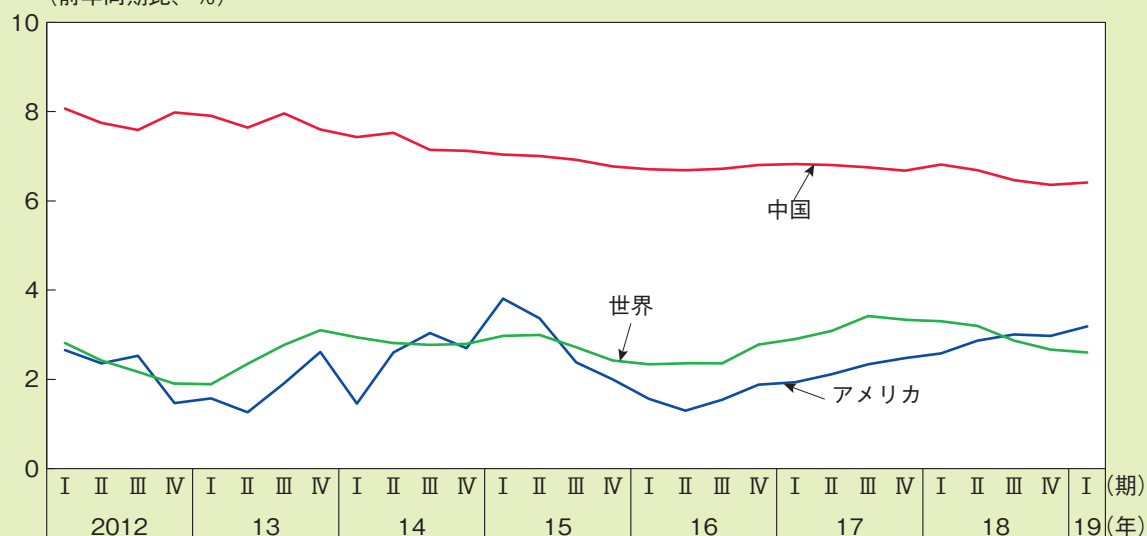
(1) 実質GDP成長率（暦年）

（前年比寄与度、％）



(2) 実質GDP成長率（四半期）

（前年同期比、％）



(3) 実質GDP成長率の見通し

（前年比、％）

	IMF			OECD		
	2018年	2019年	2020年	2018年	2019年	2020年
世界	3.6	3.3	3.6	3.5	3.2	3.4
アメリカ	2.9	2.3	1.9	2.9	2.8	2.3
中国	6.6	6.3	6.1	6.6	6.2	6.0

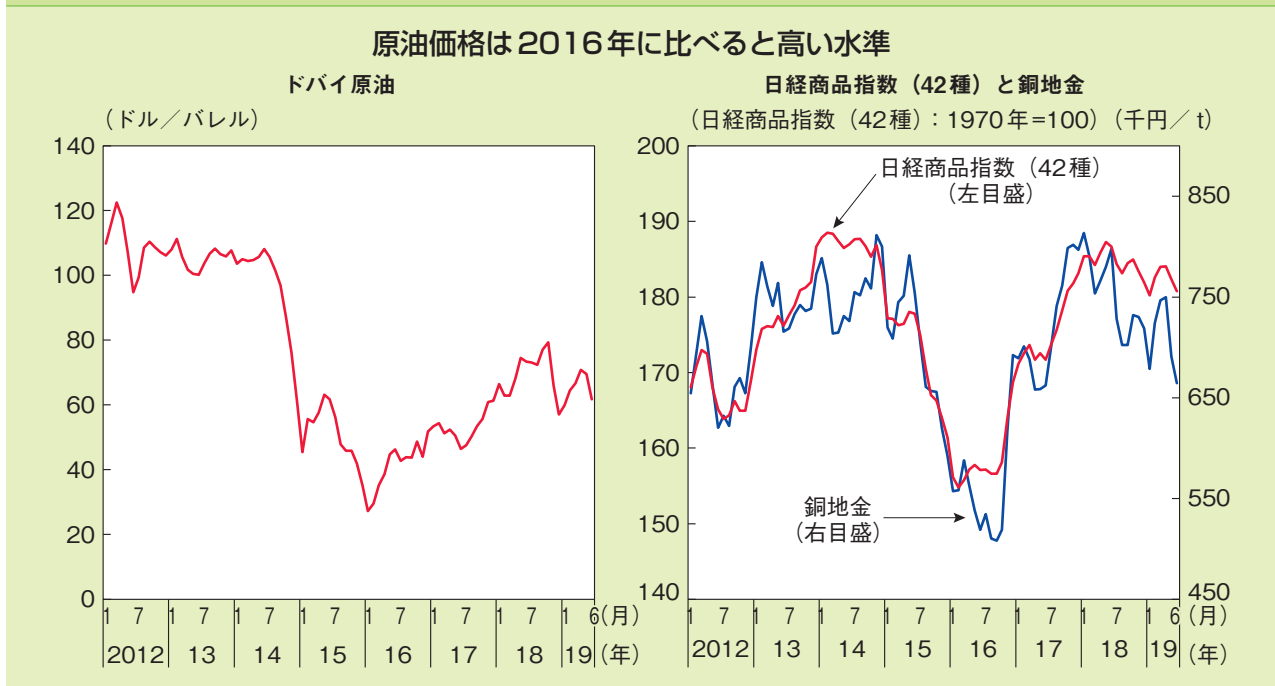
- （備考） 1. IMF “World Economic Outlook Database, April 2019”、The World Bank “Global Economic Monitor”、OECD “Economic Outlook, May 2019” より作成。
 2. (1) の先進国（39か国）、新興国・途上国（155か国）は、IMFに従って分類。各国・地域の寄与度は、前年の名目GDP（購買力平価ベース）に占めるウェイトに基づいた試算値。
 3. (2) は、The World Bank “Global Economic Monitor” の、市場価格ベースでドル換算された四半期別GDPから計算した数値を用いている。
 4. (3) の2019年、2020年は予測値。中国の成長率は自国通貨建て。

●資源価格は2016年に比べて高い水準

次に、資源価格の動向を確認する。2014年前半には1バレル100ドルを超えていたドバイ原油価格は2014年末以降急落し、2016年初には1バレル30ドルを下回る水準にまで落ち込んだ（第1-1-3図）。こうした動きは他の資源価格でも多くみられ、42種の商品価格を指数化した日経商品指数（42種）も16年初にかけて大きく低下している。こうした動きは、資源産出国であるロシアや中東諸国などの新興国経済に大きな影響を及ぼした。

その後の原油価格の動向をみると、2016年から2018年後半にかけて緩やかな上昇を続けた後、2018年末には一時期落ち込んだものの、2019年に入り再び反転した。ただし、2019年5月の米中間の追加関税の引上げ・対抗措置の表明を受けて、その後はやや低下した。日経商品指数（42種）も、2016年から上昇傾向にあり、2019年初には2014年と同程度の水準まで回復し、2019年5月以降はやや低下したものの、2016年と比べて高い水準となっている。こうした動きは、銅地金やステンレス鋼材においてもみられ、資源価格は2019年5月以降やや低下したものの、2016年と比べると資源産出国の経済を大きく下押しする状況ではないことがうかがえる。

第1-1-3図 資源価格の動向



●世界貿易は2018年後半以降弱さもみられる

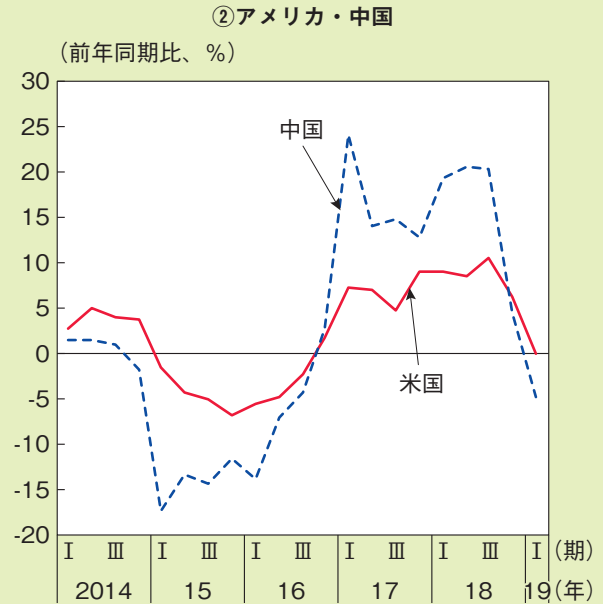
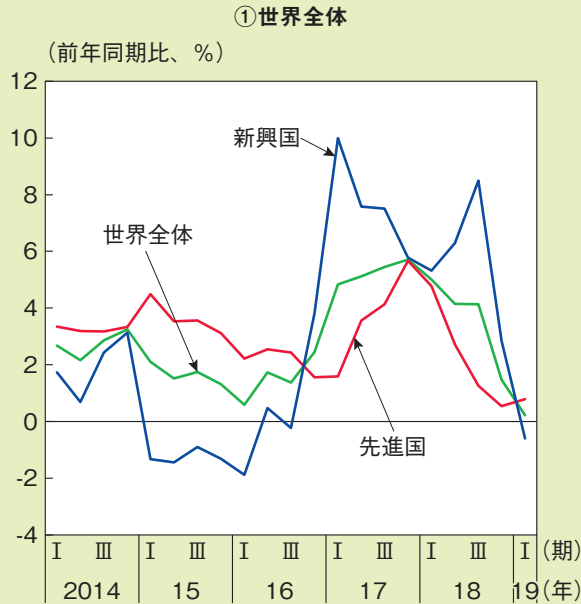
世界の貿易の動向（本項では輸入の動向）をみると、2010年代に入ってから、中国経済など新興国経済の減速やグローバル・サプライ・チェーンの構築の動きに一服感がみられたこと等を背景に、貿易の伸びが経済成長率を下回るいわゆる「スロー・トレード」が続き、世界の貿易は弱い状態が続いた（第1-1-4図（1））。特に、中国経済や資源産出国などの新興国を中心に需要が弱まったため、新興国の輸入が大きく低下した。こうした動きは、中国経済や資源価格の回復とともに2016年後半以降解消し、先進国と新興国が同時回復する中で世界の貿易量も回復した。その後、2018年後半以降については、中国経済の緩やかな減速や、米中間の関税引上げなど通商問題の影響もあり、世界貿易の伸びに弱さがみられている。特に、世界経済の1位、2位の規模であるアメリカ、中国の輸入の動向をみると2018年後半からは通商問題の影響等もあり伸び率が大きく低下している。ただし、2019年に入ってから、1月に予定されていた追加関税率の引上げの先送り等、米中間の貿易協議の進展とともに、米中の貿易の減速には底打ち感がみられたが、2019年5月に、アメリカが中国からの2000億ドルの輸入に対する追加関税率を10%から25%へ引き上げ、それに対して中国が対抗措置をとった。さらに、アメリカ政府は、これまで対象としていなかった中国からの輸入品目のほぼ全てである残り3,000億ドル相当に対しても、最大25%の追加関税を課す計画を2019年5月に表明していたが、2019年6月の米中首脳会談を踏まえ、トランプ大統領は、米中通商協議を継続し、当面は25%の追加関税の賦課を実施しない方針を表明した。こうした通商問題等の動向及びその影響については引き続き注視が必要である。

為替の動向については、2015年後半に1ドル125円程度だったドル円相場が2016年初には急激に円高方向に動き2016年央には100円程度まで円高方向へ進んだ。その後は、2018年初を除き、2019年前半までおおむね110円程度で推移しており、変動が少なくなっている。ドル元レートの動きをみても、2015年後半から2016年にかけて大きく元安方向に動いた。2017年から2018年初にかけて元高方向に動いた後、アメリカの金利上昇や米中貿易摩擦の高まりに伴う中国の景気減速懸念などを背景に2018年後半に元安方向に動いた。2019年に入ってから元高方向で推移したが、5月以降は、米中貿易摩擦の再度の高まりを背景に、再び元安傾向となっている（第1-1-4図（2））。

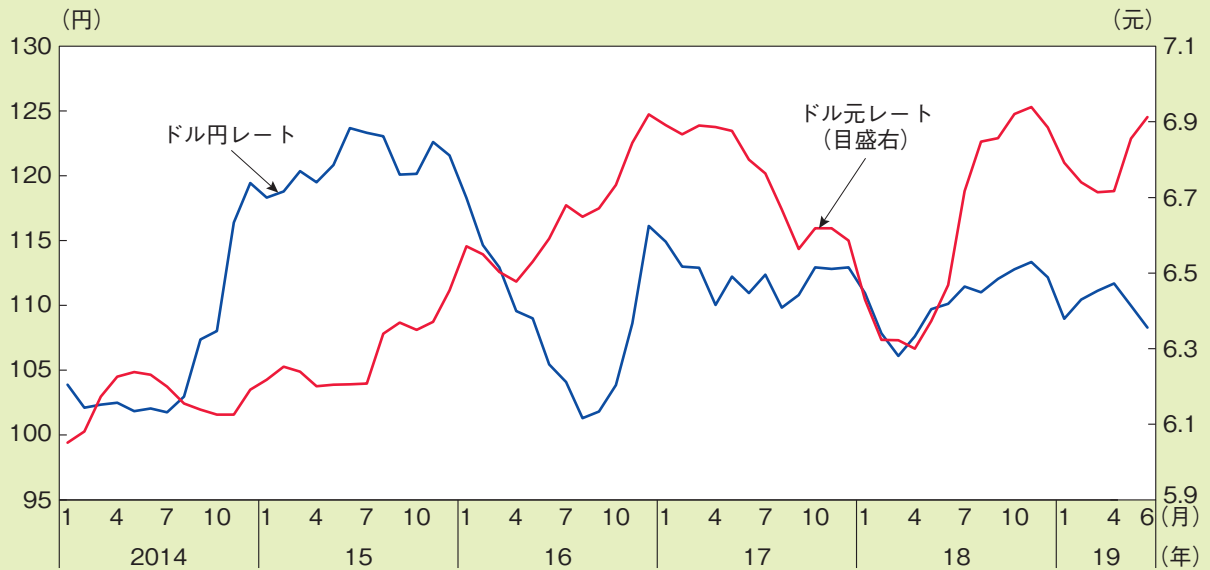
第1-1-4図 世界の貿易動向及び為替の動向

世界の貿易は伸び率が低下

(1) 世界の貿易動向



(2) 為替動向



(備考) 1. オランダ経済政策分析総局、アメリカ商務省、中国海関総署、Bloombergにより作成。
2. (1) の①は実質輸入、②は各国の輸入額。(2) の為替レートは月中平均。

● 2018年後半以降、中国経済の減速等の影響が輸出や生産にみられる

2016年以降、世界経済が緩やかに回復し、主要国の貿易量が増加する中、我が国の輸出数量もアジア向けを中心に持ち直しが続いたが、2018年以降は中国向けを中心に弱含んでいる（第1-1-5図（1））。中国向け輸出については、2017年から2018年初にかけて、IC（集積回路）など電子部品や半導体等製造装置が含まれる情報関連財の輸出が大きく増加していたが、その背景には、スマートフォン需要のみならず、データセンター向けの需要や車載用、家電用など世界的に幅広い用途で電子部品の需要が高まったことが考えられる（第1-1-5図（2））。しかし2018年後半からはデータセンター向け需要の一服に加え、世界的にスマートフォン出荷が伸び悩む中、情報関連財輸出が減少に転じ、中国経済の減速も相まって、資本財輸出も弱くなり、日本のアジア向け輸出は全体として弱い動きが続いている。

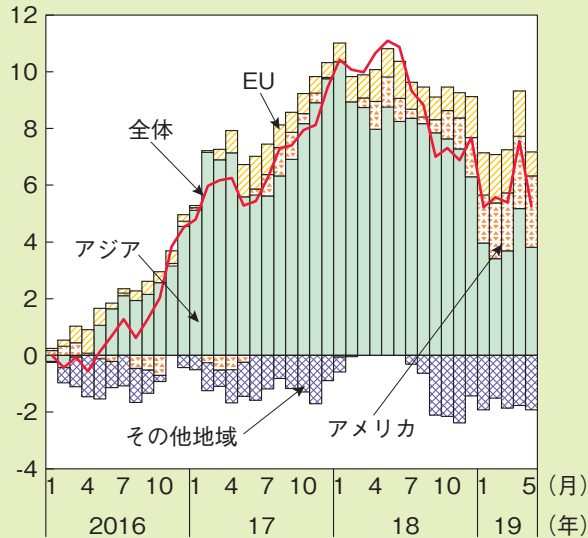
こうした輸出の弱さは、我が国の生産活動にも及んでいる。生産の動向をみると、輸出の持ち直しとともに、2017年以降、生産活動も緩やかに増加していたが、2018年後半以降は、輸出の弱さや情報関連財の調整が生産用機械や電子部品・デバイスの生産を下押しすることで、その影響が関連業種に波及する形で生産全体としても弱含んだ。ただし、2019年央にかけては、一部に引き続き弱さがみられるものの、下げ止まりがみられる（第1-1-5図（3））。

第1-1-5図 輸出、生産の動向

中国向け情報関連財の輸出の減少を背景に輸出や生産の一部に弱さが続いている

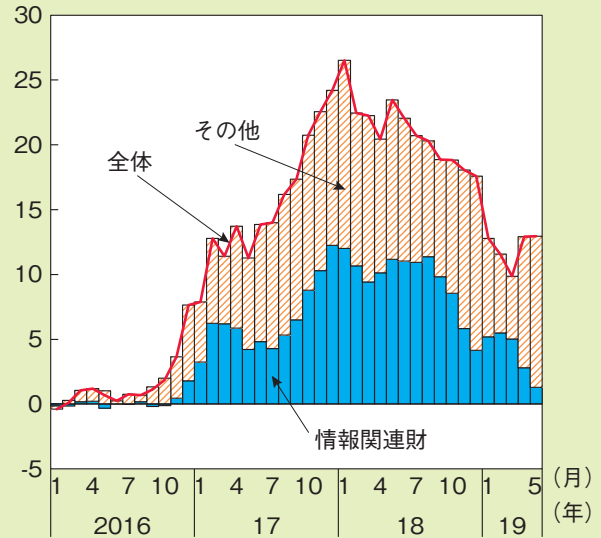
(1) 地域別の輸出動向

(前月比累積、%)



(2) 中国向けの輸出動向

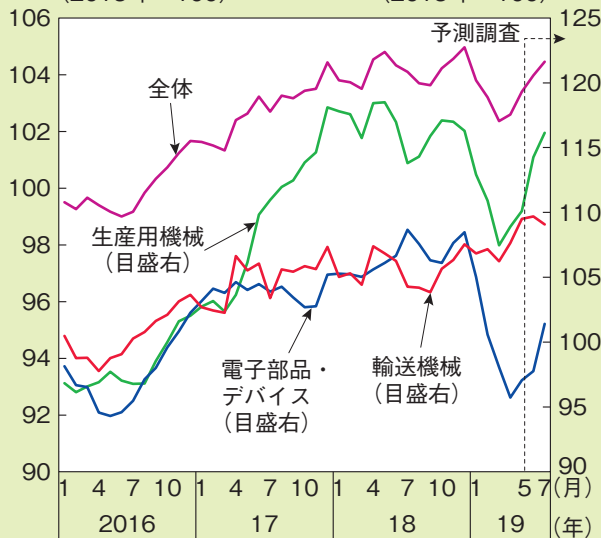
(前月比累積、%)



(3) 生産の動向

(2015年=100)

(2015年=100)



- (備考) 1. 財務省「貿易統計」、経済産業省「鉱工業指数」「製造工業生産予測指数」により作成。
 2. (1) (2) は2015年12月対比。内閣府による季節調整値。後方3か月移動平均。
 3. (2) の情報関連財については、付注3-2を参照。
 4. (3) は季節調整値。3か月移動平均値。5、6月は予測値。

●雇用・所得環境の改善が継続

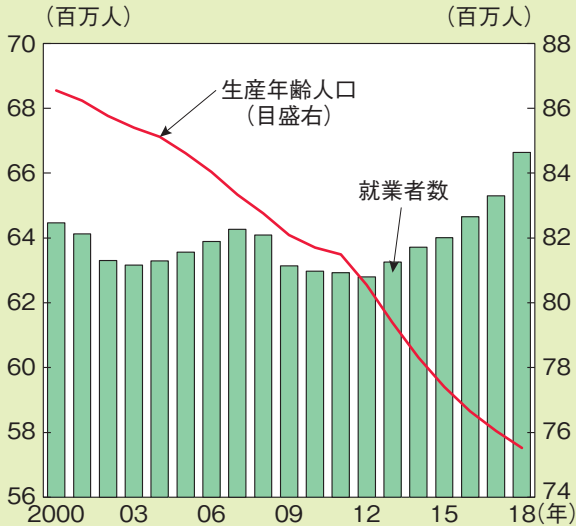
中国経済の減速により輸出や生産の一部に弱さもみられるものの、国内の雇用・所得環境は引き続き改善している。生産年齢人口が減少する中、女性や高齢者などの労働参加により就業者数は2018年に前年と比べ134万人増加し、2012年から2018年まで累計すると384万人増加した（第1-1-6図（1））。さらに、2019年に入ってから、就業者数の増加傾向は、製造業でやや鈍化したものの、非製造業を中心に続いている。また、景気回復の長期化や人手不足感の高まりを背景として、これまでの賃上げの流れが継続している。こうした雇用・所得環境の改善により、一人当たり賃金に雇用者数を掛けあわせた実質総雇用者所得は2015年以降増加を続けており、その水準も2013年を大きく上回っている（第1-1-6図（2））。

こうした雇用・所得環境の改善を背景に、GDPの6割弱を占める個人消費も傾向として持ち直している。GDPベースの個人消費の動向をみると、消費税率引上げ後の2014年度に2.6%減と大きく減少したが、2016年後半から持ち直し、2017年度、2018年度とプラスの伸びが続いている。（第1-1-6図（3））。2018年度において個人消費が0.4%増と低い伸びにとどまった背景には、2018年夏の自然災害による旅行等への影響に加え、食品価格の上昇や海外経済の先行き不透明感などもあり消費者マインドがやや慎重化したことが影響した可能性があると考えられる（第1-1-6図（4））。

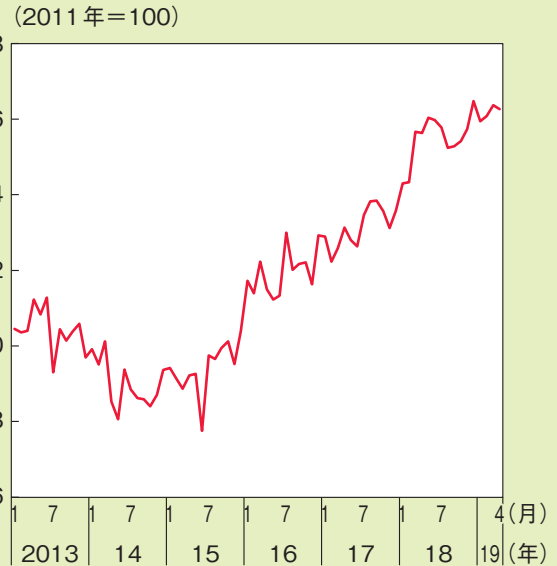
第1-1-6図 消費、雇用・所得環境の動向

雇用・所得環境が改善し、消費は持ち直し

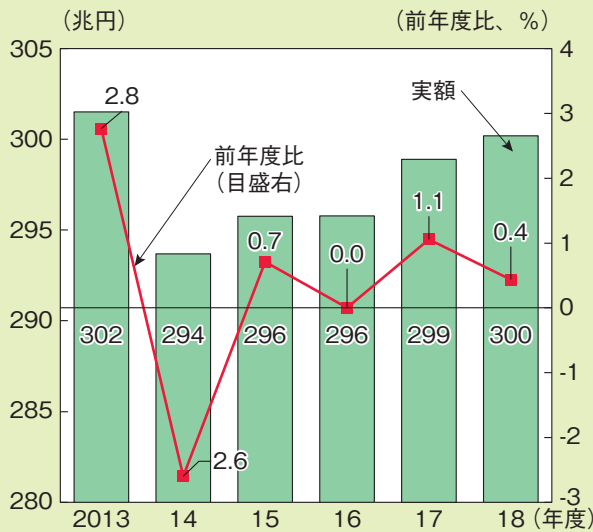
(1) 就業者数の推移



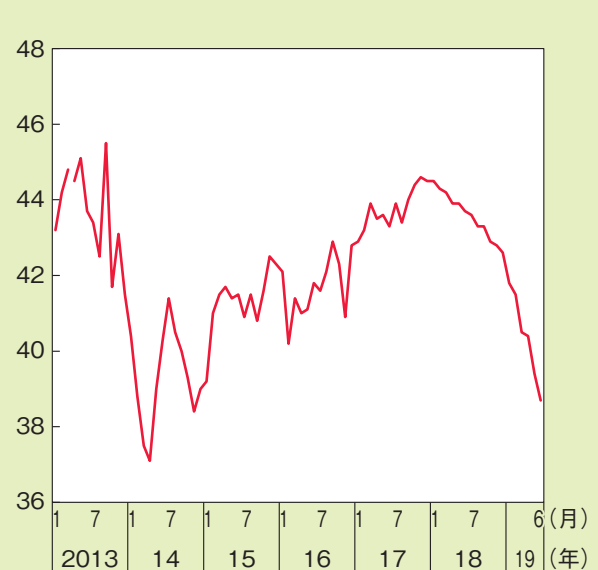
(2) 実質総雇用者所得の推移



(3) 実質民間最終消費支出の推移



(4) 消費者マインド（消費者態度指数）



- (備考) 1. 内閣府「2019年1-3月期四半期別GDP速報(2次速報値)」、「消費動向調査」、総務省「労働力調査(基本集計)」、厚生労働省「毎月勤労統計調査」等により作成。
 2. (2) は内閣府試算値。季節調整値。
 3. (4) の消費者態度指数(季節調整値、二人以上の世帯)は、2013年4月より調査方法等を変更したため、それ以前の訪問留置調査の数値と不連続が生じている。

●人手不足も背景に、賃上げの流れが継続している

2019年の春季労使交渉の賃上げの動向をみると、連合調査による第6回集計時点（6月）で2.08%となり、昨年同時期（2.08%）と同程度となっている。最大のヤマ場となっている3月13日の回答日には、製造業の大手企業を中心に昨年をやや下回る回答となっていたが、その後、中小企業や非製造業を中心に昨年を上回る回答を行った企業も少なくなかったことから、賃上げ率は昨年並みの水準となり、これまでの賃上げの流れが継続していると考えられる（第1-1-7図（1））。2012年と2019年の主な業種別の賃上げ率をみても、製造業だけでなく、人手不足等を背景に、商業流通や交通運輸の賃上げ率の伸び幅が大きくなっており、これまでのように、一部の製造業の大手企業の賃上げの水準が基準（上限）となって、他の企業に波及していくといった春季労使交渉の構造が変わりつつある可能性がある（第1-1-7図（2））。

帝国データバンクの「賃金動向に関する企業の意識調査³」により、2013年以降の正社員の賃金改善⁴を行う理由についてみると、「労働力の定着・確保」を理由に賃金改善を行う企業の割合が増加しており、2019年度では80.4%に達している（第1-1-7図（3））。一方で、「自社の業績拡大」を理由に賃金改善を行う企業は緩やかに低下傾向にあり、2018年度から2019年度にかけてやや低下している。企業収益の伸びがやや鈍化する中で、賃上げの流れが昨年並みに維持されている背景としては、人手不足感の高まりを背景に、人材の確保を目的とした賃上げが多く企業に広がっていることがあると考えられる。今後は、企業収益を拡大しつつ、賃上げの流れをさらに継続させていくことが重要である。

注

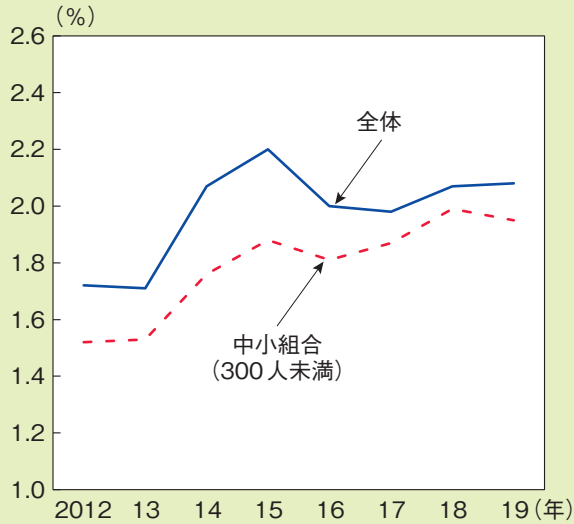
(3) 2019年度の調査対象は全国2万3,035社で、有効回答企業数は9,856社。2006年1月以降、毎年1月に実施している。

(4) ベースアップや賞与、一時金の引上げ。

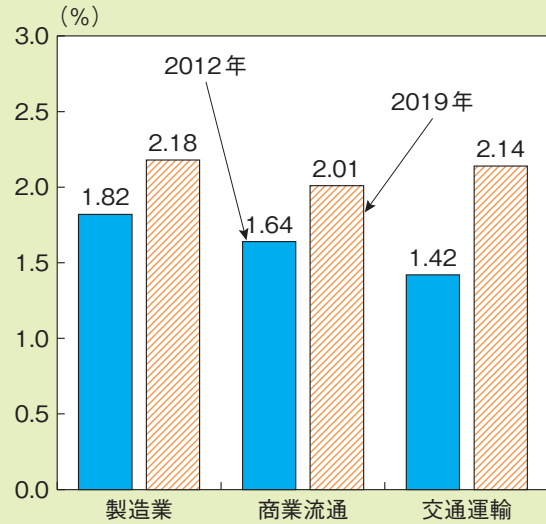
第1-1-7図 今年の春闘について

賃上げの流れが継続している

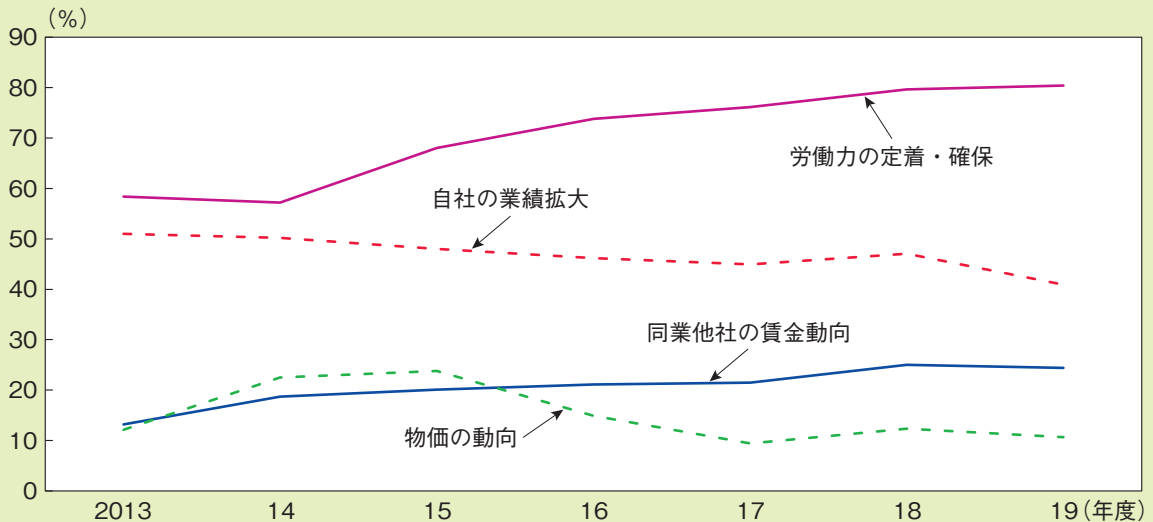
(1) 春闘における賃上げ率



(2) 春闘における賃上げ率 (業種別)



(3) 賃金を改善する主な理由



(備考) 1. (1) 及び (2) は日本労働組合総連合会「春季生活闘争 回答集計結果」、(3) は株式会社帝国データバンク「賃金動向に関する企業の意識調査」により作成。

2. (1) 及び (2) の2012～2018年は最終集計、2019年は第6回集計。

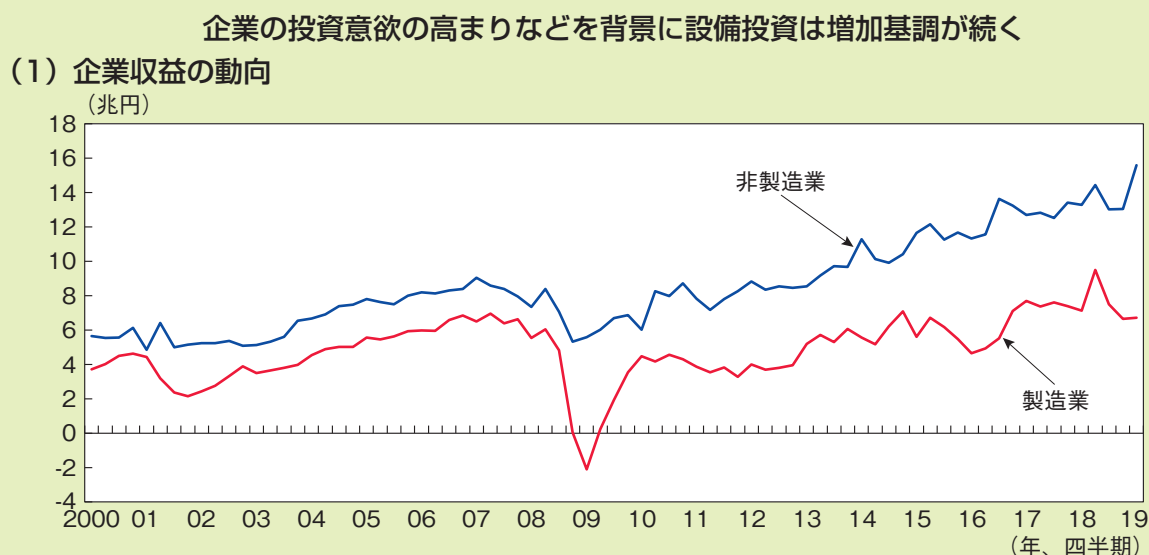
●企業収益は高水準を維持、企業の設備投資意欲は強い

企業収益の動向をみると、2018年度後半には中国経済の減速等の影響による輸出や生産の弱含みもあり、減益となったものの、水準としては過去と比べて高水準を維持している。製造業と非製造業の経常利益の動向をみると、サービス化の進展や国内需要の増加傾向を背景に特に非製造業の収益の伸びが傾向として高まっているほか、製造業についてもリーマンショック前の水準と同程度の利益水準となっている（第1-1-8図（1））。また、企業の損益分岐点をみても、企業の効率化努力もあって低下しており、多少のショックがあっても利益を確保しやすい体質となっている（第1-1-8図（2））。

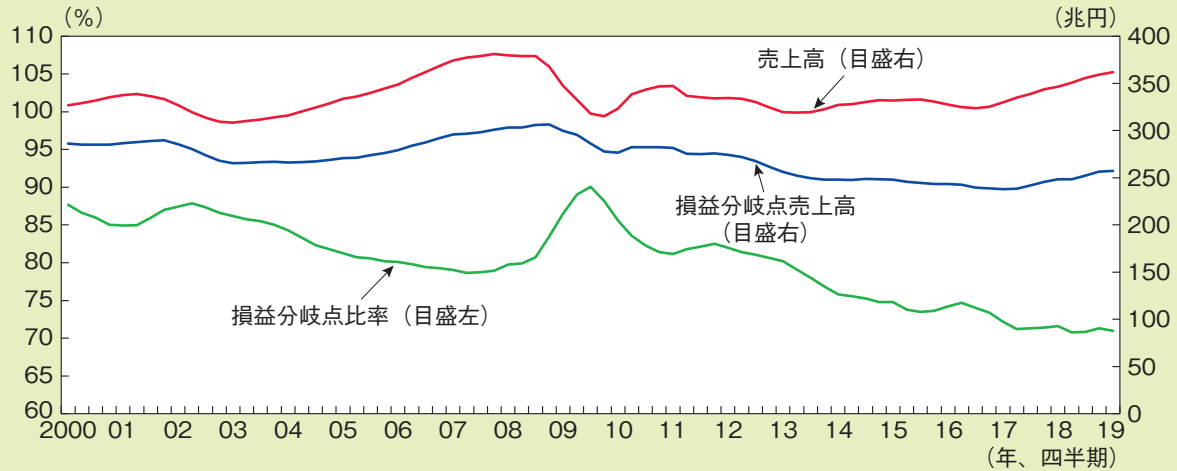
民間企業設備投資の動向をみると、2016年後半以降、増加基調が続いており、その水準も1990年代初め以来の高水準となっている（第1-1-8図（3））。こうした背景には、企業収益が高い水準にあることに加え、人手不足への対応、第4次産業革命など新技術への対応のための設備投資意欲が強いこともある。ただし、2019年に入ってから、中国経済の減速もあり、機械投資を中心に設備投資を先送りする動きがみられるが、企業の設備投資計画については、後述するように、日銀短観6月調査でも2019年度はプラスが見込まれていることを踏まえると、企業の設備投資意欲は維持されていると考えられる。

実際に、企業の利益配分のスタンスをみると、大企業では内部留保を重視する企業の割合は低下傾向にある一方、設備投資を重視する企業の割合は増加傾向にあり、今後も高水準の企業収益を背景に、設備投資意欲は堅調に推移するとみられる（第1-1-8図（4））。また中小企業においては、有利子負債削減の回答割合が減る中、設備投資の回答割合が増えており、中小企業においても企業収益が改善する中、人手不足への対応などから設備投資を積極化させている姿がうかがえる。また従業員への還元が高い水準で微増にとどまる中、新規雇用の拡大が増えており、人手不足を解消するため雇用量の確保に向けた動きを進めていることがわかる。

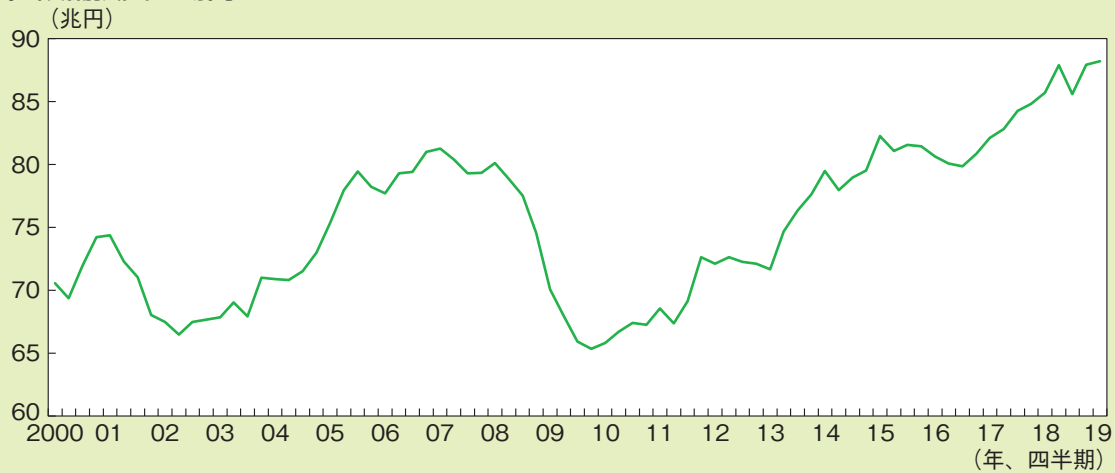
第1-1-8図 設備投資、企業収益の動向



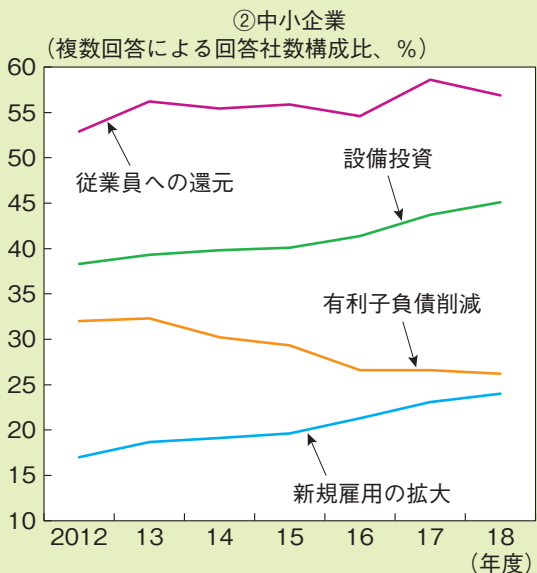
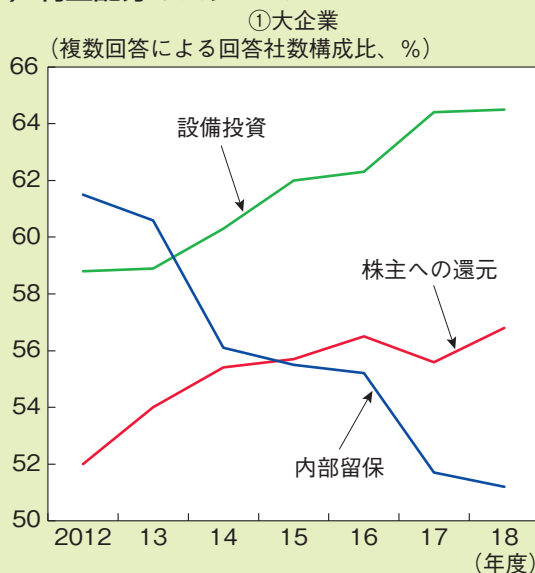
(2) 損益分岐点の動向



(3) 設備投資の動向



(4) 利益配分のスタンス



- (備考) 1. 内閣府・財務省「法人企業景気予測調査」、財務省「法人企業統計季報」、内閣府「2019年1-3月期四半期別GDP速報(2次速報値)」により作成。
2. (1) は経常利益の季節調整値。非製造業は金融業・保険業を除く。
3. (2) の損益分岐点売上高は固定費 / (1 - 変動費率) として算出。変動費率は変動費の売上高に占める割合。固定費については、人件費、減価償却費、金融収益・費用(支払利息 - 受取利息)を含む。売上高、固定費、変動費はいずれも後方4四半期移動平均値。
4. (3) は実質季節調整系列。
5. (4) は各年度(1-3月期調査)において、利益配分のスタンスについて各企業が10項目中3項目以内で回答したもの。複数回答による回答社数構成比。全産業ベース。

2 海外経済の動向が日本経済に影響を与える経路

本項では、海外経済の動向が日本経済にどのような経路で影響を与えるかについて、生産、設備投資を中心に確認することで、今後の景気動向をみる上で留意すべき点を確認する。

●生産用機械、電子部品・デバイスを中心に海外経済の影響を受けやすい

海外経済の動向が我が国の生産に与える影響をみるため、経済産業省「鉱工業出荷内訳表」に基づき、業種別の海外向け出荷比率をみると、生産用機械が45%、電子部品・デバイスが39%、汎用・業務用機械が36%と比率が高くなっており、資本財関連の機械関係や情報関連財で高い比率となっている（第1-1-9図（1））。また、輸送機械も36%と高い比率になっている。

主な業種の国内向け、海外向けの出荷動向をみると、生産用機械では、海外経済の緩やかな回復、また国内における設備投資の増加を背景に国内外向けともに生産用機械の出荷が2016年以降続いたが、2018年に入ると、中国経済の緩やかな減速など世界経済の成長率が鈍化する中、海外向けの出荷が低下傾向にある（第1-1-9図（2））。この間も国内向けの出荷は底堅く推移していたが、2019年に入ってから、国内向けについても低下している。

電子部品・デバイスでは2018年は、振れを伴いながらも横ばい圏内で推移したが、2019年に入り、海外向けの出荷が大きく減少しており、世界的な情報関連財需要の弱さの影響が確認できる。

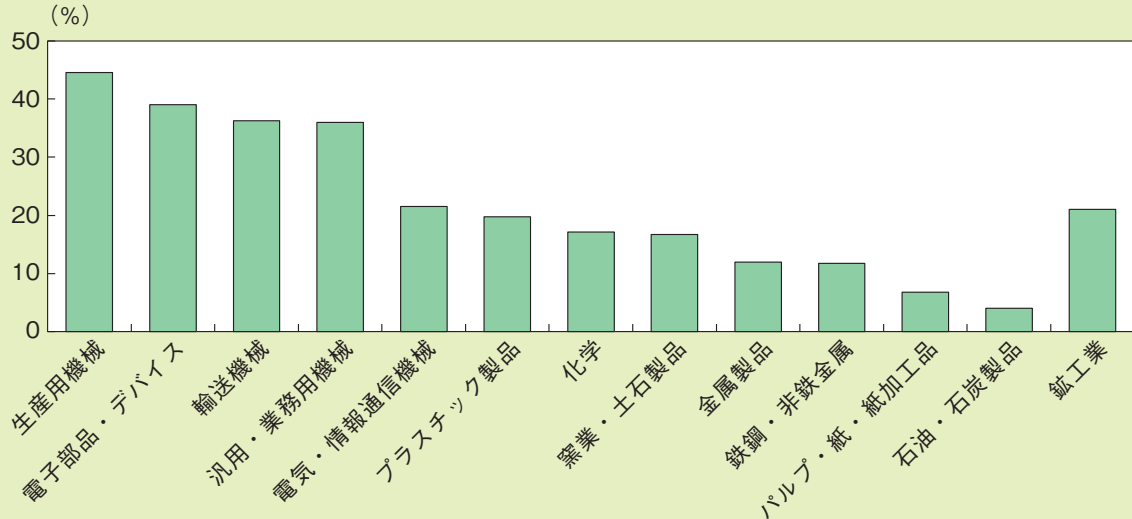
他方、輸送機械については、海外向けはアメリカ向けが堅調に推移し、国内向けも新型車を中心に消費が堅調に推移していることで、内外ともに堅調さを維持している。

こうしたことは鉱工業全体の出荷からもみてとれる。国内向けは2018年以降、底堅く推移しており、日本国内の内需の増加傾向が続く中、鉱工業製品に対する需要も底堅いことがわかるが、海外向け出荷については2018年後半から大きく低下しており、生産活動は外需の影響を大きく受けている。

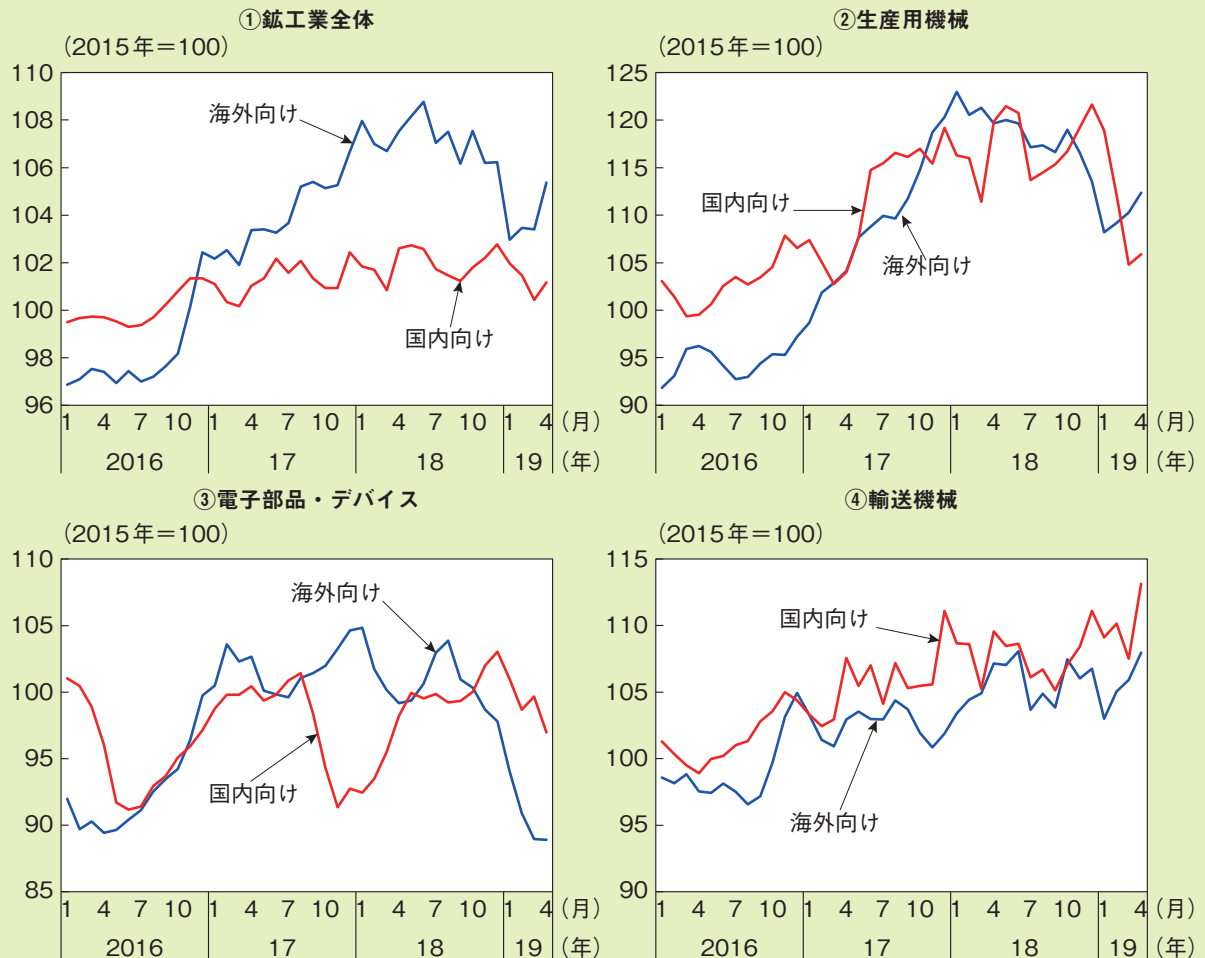
第1-1-9図 製造業の国内外出荷比率

生産用機械、電子部品・デバイスなどの海外向け出荷比率が高い

(1) 業種別の海外向け出荷比率



(2) 主な業種の国内向け出荷・海外向け出荷の推移



(備考) 1. 経済産業省「鉱工業出荷内訳表」により作成。

2. (1) は2015年の値。

3. (2) は季節調整値。3か月移動平均値。

●情報関連財の弱さは当面続く可能性

海外経済の動向の影響について、生産活動では生産用機械などの資本財関係、電子部品・デバイスなどで特に大きいことを確認したが、ここでは半導体やフラットパネルディスプレイなどを製造するための半導体等製造装置や、IC（集積回路）などの電子部品・デバイスを含む情報関連財を通じた影響を確認する。

情報関連財の輸出の動向をみると2016年以降、半導体等製造装置やICを中心に大きく増加し、この伸びは2018年初まで続いた（第1-1-10図（1））。こうした輸出の伸びは、我が国の生産活動も押し上げ、半導体製造装置は2018年初まで、またメモリについては2018年後半まで生産の増加が続いた（第1-1-10図（2））。しかし、電子部品の急激な増産に加え、データセンターやスマートフォン需要の一服などによりメモリ価格が2018年から下落しており、需給が緩んでいる（第1-1-10図（3））。こうした中、情報関連財の輸出、半導体製造装置の生産は2018年後半から弱い動きが続いており、メモリの生産についても2019年に入り大きく減少している。

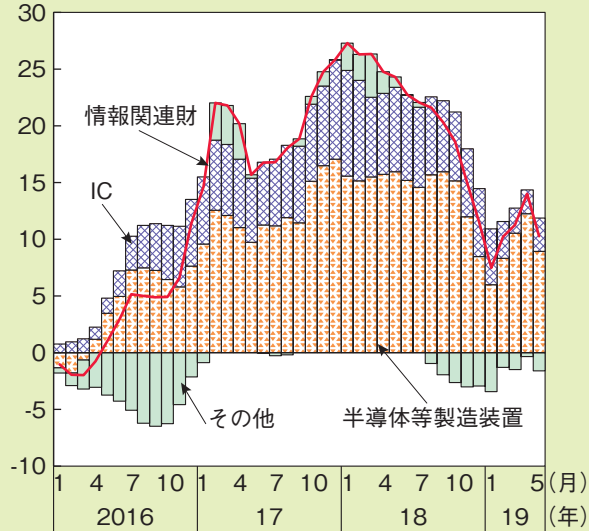
世界の半導体出荷額の推移及び今後の見通しをみると、2018年まではメモリを中心に大きく伸びたが、2019年は需給の緩みを背景に低下する見込みとなっているなど（第1-1-10図（4））、情報関連財関係の弱さは当面続く可能性がある。

第1-1-10図 情報関連財の輸出・生産の動向

世界的な半導体需要の減速を背景にメモリや半導体製造装置の生産・輸出が減速

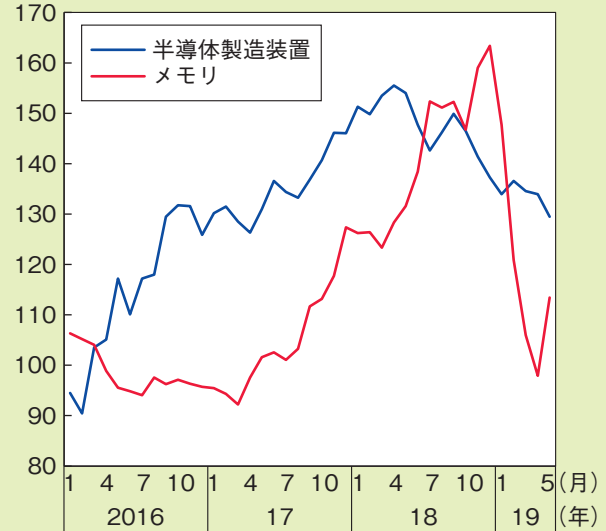
(1) 情報関連財の輸出

(前月比累積、%)



(2) メモリ、半導体製造装置の生産

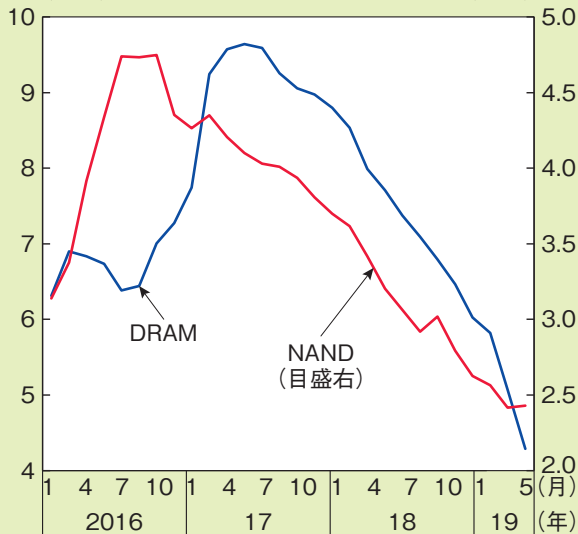
(2015年=100)



(3) メモリ価格の動向

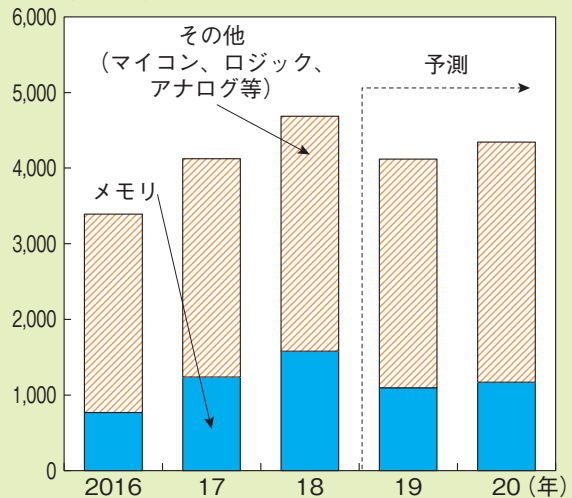
(ドル)

(ドル)



(4) 世界の半導体出荷見通し

(億ドル)



(備考) 1. 財務省「貿易統計」、経済産業省「鉱工業指数」、DRAMexchange統計資料、WSTS「半導体市場予測」により作成。

2. (1) は2015年12月対比。内閣府による季節調整値。3か月移動平均。情報関連財については、付注3-2を参照。

3. (2) は季節調整値。3か月移動平均値。

4. (3) の金額はDRAM (DDR4, 8Gb)、NAND (64Gb, MLC) のスポット価格。

5. (4) の2016～18年は実績値。2019、2020年は2019年6月時点での予測値。

●中国の投資の減速が我が国の資本財出荷を下押し

次に、海外出荷比率の高い資本財の生産について、海外経済の動向が与える影響について確認する。我が国の資本財輸出の割合をみると、アメリカが22%、中国が14%と両国で日本の資本財輸出の約3分の1を占める（第1-1-11図（1））。またEUが13%であり、アメリカ、中国、EUで日本の資本財輸出のおおむね半分を占めている。

アメリカの設備投資の動向をみると2017年以降、機械機器や知的財産投資を中心に緩やかな増加が続いている（第1-1-11図（2））。構築物投資については、シェールガス・オイルの採掘の増加を背景に増加傾向にあったが、2018年後半には原油価格低下を背景に小幅な減少が続いている。2019年に入って原油価格は上昇に転じたものの、5月以降は下落傾向となっており、構築物投資の動向には注視が必要であるが、アメリカ経済の堅調さが続く中、アメリカの設備投資については底堅く推移することが期待される。

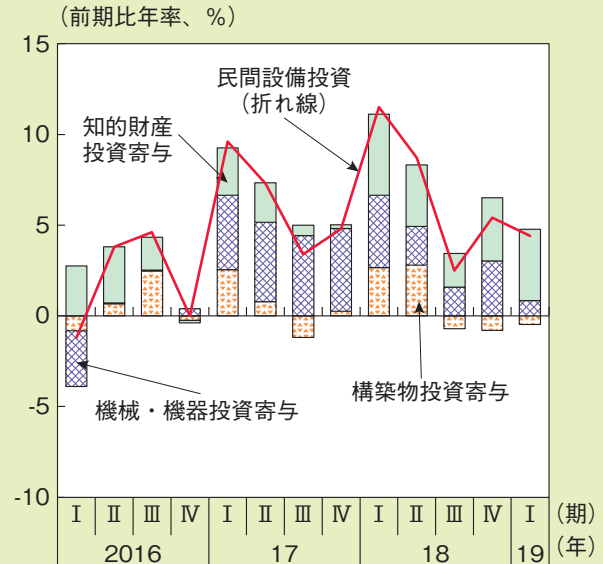
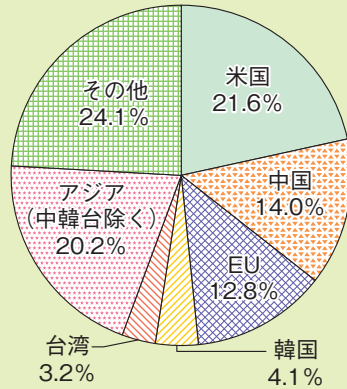
一方、中国の投資動向をみると、中国政府の過剰債務削減に向けた取組もあり、インフラ投資を中心に2017年以降、伸びが急速に鈍化している（第1-1-11図（3））。中国政府が景気刺激に政策の方向を転換したこともあり、2019年は固定資産投資の伸びは、インフラ投資ではやや反転しているが、製造業で伸びが鈍化しているほか、依然として伸び率は過去数年に比べると低い水準となっている。

こうした中、我が国の資本財出荷の動きをみると、アメリカ向けの出荷比率が高い建設・鉱山機械は、日本国内での堅調な建設需要や好調なアメリカの設備投資を背景に増加傾向で推移している（第1-1-11図（4））。一方、中国向けが相対的に多い金属加工機械では2018年前半以降、低下傾向となっている。今後も中国向けの割合が高い生産用機械関係等では下押しが続く一方、アメリカ向けの割合が高い建設機械は底堅く推移することが期待される。

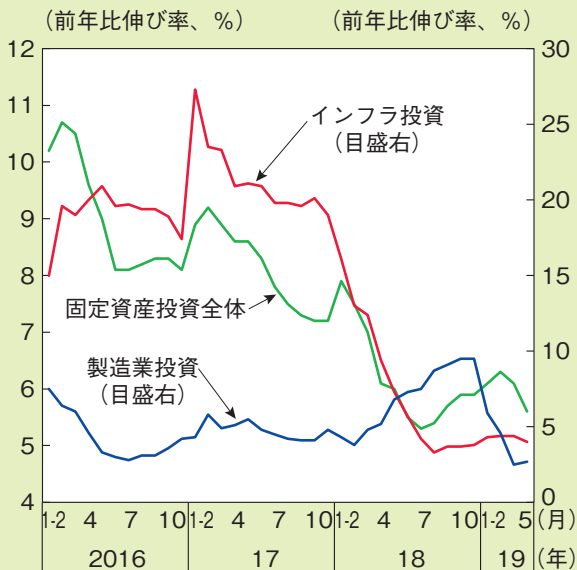
第1-1-11図 米中の設備投資と我が国資本財出荷の動向

中国経済の減速に伴う投資の鈍化が我が国の金属加工機械の出荷に相応に影響

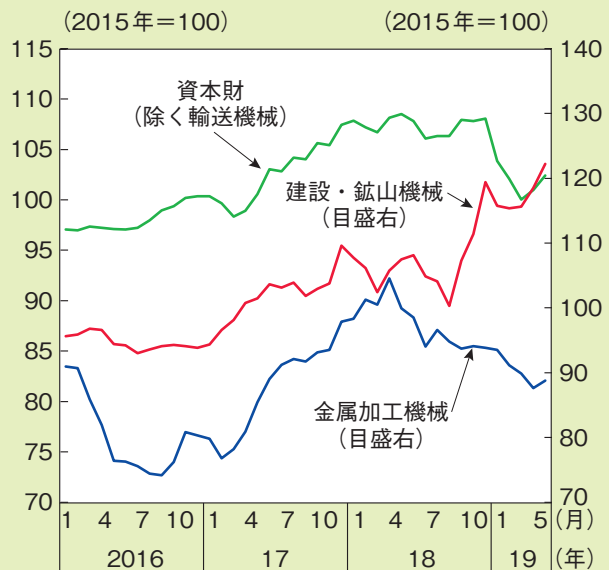
(1) 資本財輸出の地域別構成比 (2018年) (2) 米国の設備投資の動向



(3) 中国の投資の動向



(4) 日本の資本財出荷の動向



- (備考) 1. 財務省「貿易統計」、米国商務省、中国国家統計局、経済産業省「鉱工業指数」により作成。
 2. (1) の資本財については、付注3-2を参照。
 3. (2) (4) は季節調整値。(4) は3か月移動平均値。

●海外経済の動向により、生産用機械など製造業を中心に設備投資が下押しされる可能性

海外経済が下振れることは我が国の資本財輸出を押し下げるのみならず、海外需要の減少により輸出が減少することで、生産活動が弱含み、海外向けの出荷割合が高い業種を中心に、能力増強などの機械投資を中心に設備投資にも影響を及ぼす可能性が懸念される。設備投資は、機械投資が約5割、建設投資と研究開発投資がそれぞれ約2割、ソフトウェア投資が約1割の構成となっており、機械投資が下押しされると設備投資全体にも影響を及ぼす。

そこで、輸出と設備投資の関係を分析する。具体的には、日銀短観を使い、各年度の設備投資と輸出の実績値と6月計画時点での値との差分の関係を分析する。この分析により、6月時点で見込んでいた輸出額と実績の輸出額の差（輸出の変化）が、設備投資にどのような影響を与えるかがわかる。

大企業製造業でみると、輸出額の修正額と設備投資の修正額には正の相関があり、輸出額の実績が下振れると設備投資の実績も下振れる関係がある（第1-1-12図（1））。一方、大企業非製造業では、輸出の割合が売上げに占める全体の割合の中でみても高くないこともあり、両者の相関はほとんどない（第1-1-12図（2））。

製造業で業種別に同様の分析を行うと、海外向け出荷割合の高い、はん用・生産用・業務用機械、電気機械、輸送機械において、製造業全体よりも相関が高くなっている（付図1-1）。ただし、化学においては、相関が低くなっており、海外出荷比率が相対的に低い業種では輸出の変動が設備投資に与える影響は低くなると見込まれる。

上記分析は、輸出の見通しからの変化幅と設備投資の計画からの変化幅について単純に相関をみただけであるため、企業収益の変化などその他の要因が考慮されていない。そこで、設備投資の前期比を被説明変数、輸出及び経常利益の前期比、雇用人員判断D Iなどを説明変数とし重回帰をすると、全産業の設備投資と輸出の変化で有意な結果となり、また製造業では輸出の弾力性が全産業よりも高い結果となった（第1-1-12図（3））。一方、非製造業では有意な結果とならず、本分析からも、輸出の変化が設備投資に与える影響は、非製造業よりも製造業でより顕著にでることがわかる。

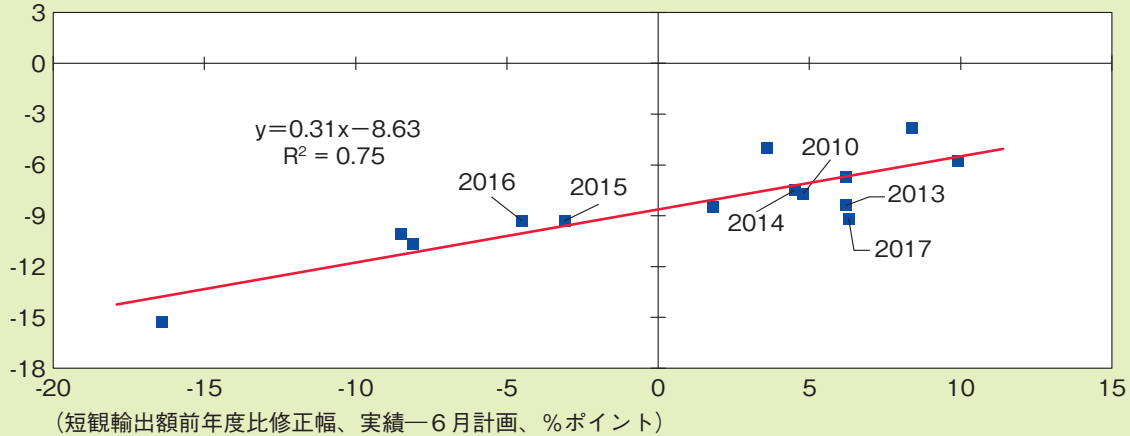
以上を踏まえると、海外経済の動向の設備投資への影響は、非製造業よりも製造業で強く、製造業の中でも海外向けの出荷比率の高い資本財生産関係、電気機械、輸送用機械などで特に影響が強い。ただし、海外出荷比率が相対的に低い化学などでは輸出の影響が相対的に弱く、また輸送機械においてはアメリカ向けを中心に輸出が堅調に推移していることから、設備投資は緩やかな増加傾向が続くことが期待される。

第1-1-12図 輸出と設備投資の相関

輸出の減速は、製造業を中心に設備投資を下押しする可能性

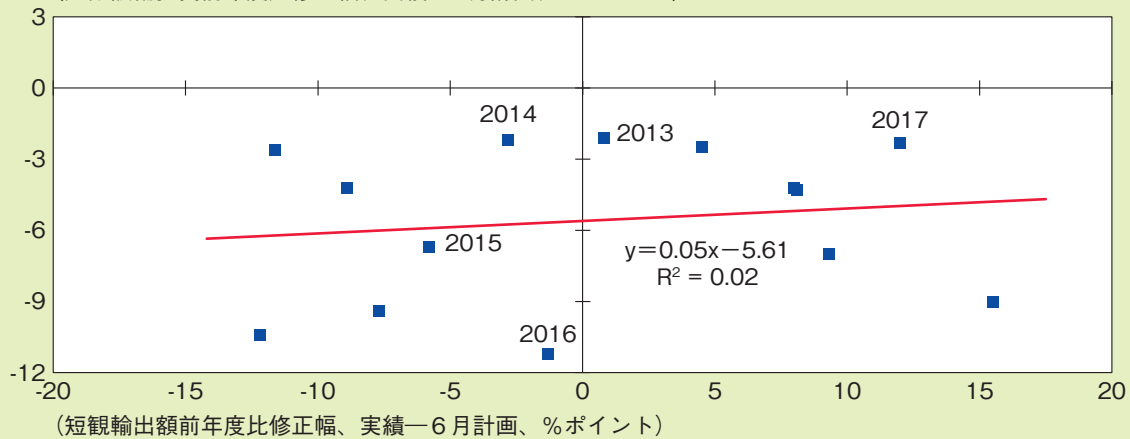
(1) 大企業製造業

(短観設備投資前年度比修正幅、実績－6月計画、%ポイント)



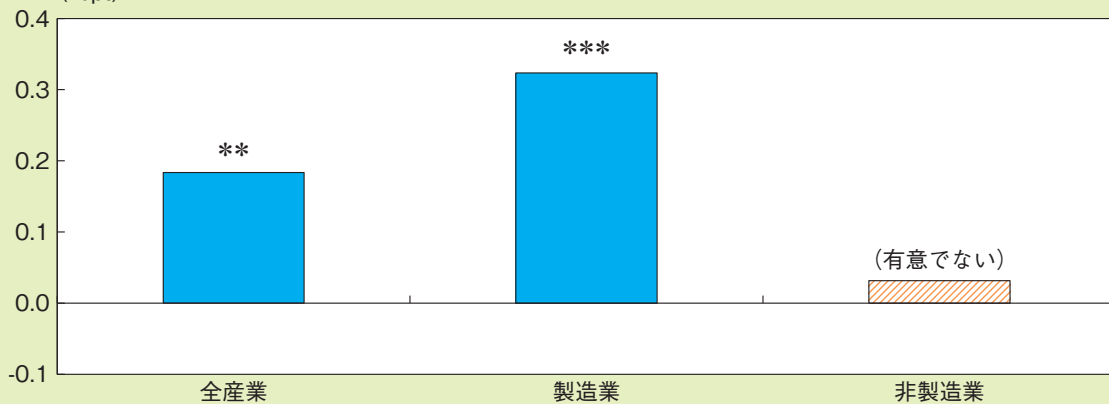
(2) 大企業非製造業

(短観設備投資前年度比修正幅、実績－6月計画、%ポイント)



(3) 設備投資に対する輸出影響度

(%pt)



- (備考) 1. (1) と (2) は日本銀行「全国企業短期経済観測調査」により作成。設備投資は、ソフトウェア投資額を含み、土地投資額は含まない。ラベルは年度を指す。
 2. (3) は、被説明変数を設備投資（ソフトウェア除く、前期比）、説明変数を輸出、経常利益（それぞれ前期比）、リーマンダミー、雇用人員判断DIで重回帰した結果（輸出係数の値）。詳細は付注1-1を参照。
 3. **、***印は、1%、5%水準で有意であることを示している。

●人手不足への対応などにより設備投資全体は堅調な推移が見込まれる

我が国の設備投資は、中国経済の減速の影響は受けつつも、高水準の企業収益を背景に人手不足への対応などへの投資が下支えするため底堅く推移すると見込まれる。

日銀短観6月調査における企業の設備投資計画をみると、2018年度は前年度比5.1%と高い伸びとなっており、2019年度も5.7%とプラスの設備投資計画が見込まれている（第1-1-13図（1））。業種別にみると、製造業では化学や自動車の増加寄与が高く、非製造業では宿泊・飲食サービスや運輸・郵便などが高くなっており、製造業では自動車の電動化など技術革新への対応、非製造業では好調なインバウンドや人手不足への対応などが高い設備投資意欲の背景にあると考えられる。

そこで、日銀短観の雇用人員判断DIの変化幅と設備投資額の平均伸び率の関係を業種別にみると、宿泊・飲食サービスや運輸・郵便など人手不足感の高まりがみられる業種ほど設備投資額が伸びており、今後も人手不足への対応のための省力化投資などがでてくることで設備投資は堅調に推移すると見込まれる（第1-1-13図（2））。

このところソフトウェア投資が増加しているが、省力化のための投資や働き方改革のための新たなソフトの導入などが背景にあると考えられる（第1-1-13図（3））。特に人手不足感の強い運輸・郵便や小売業においてソフトウェア投資が増えており、情報システムを更新することで、効率的な働き方を実現し、人手不足を解消しようとしているとみられる。研究開発投資についても、電気機械や自動車、化学などを中心に引き続き伸びが見込まれる（第1-1-13図（4））。自動車や化学は電気自動車の開発などに加え、自動車においてはCASE⁵に向けた対応が要因と考えられる。

また好調な外食やインバウンド需要を背景に、建設投資も堅調に推移している（付図1-2）。インバウンド需要や共働き世帯の増加などにより外食が好調であることから宿泊・飲食業において建設投資が増加し、またeコマースの普及もあり運輸業も物流センターなどの建設投資が増えている。

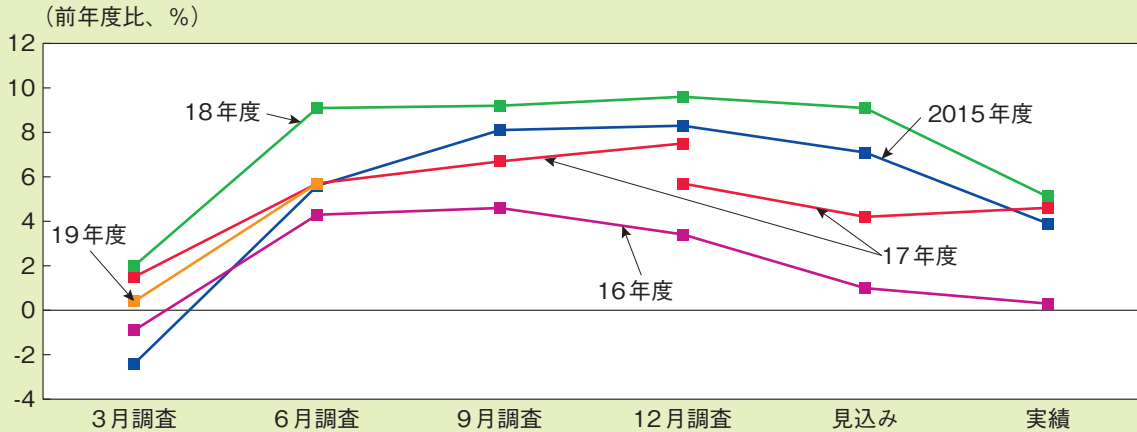
こうしたソフトウェア投資などの省力化投資、堅調な需要を背景とした建設投資が今後も設備投資を下支えすると考えられる。

注 (5) ツナガル（Connectivity）・自動化（Autonomous）・利活用（Shared & Service）・電動化（Electric）

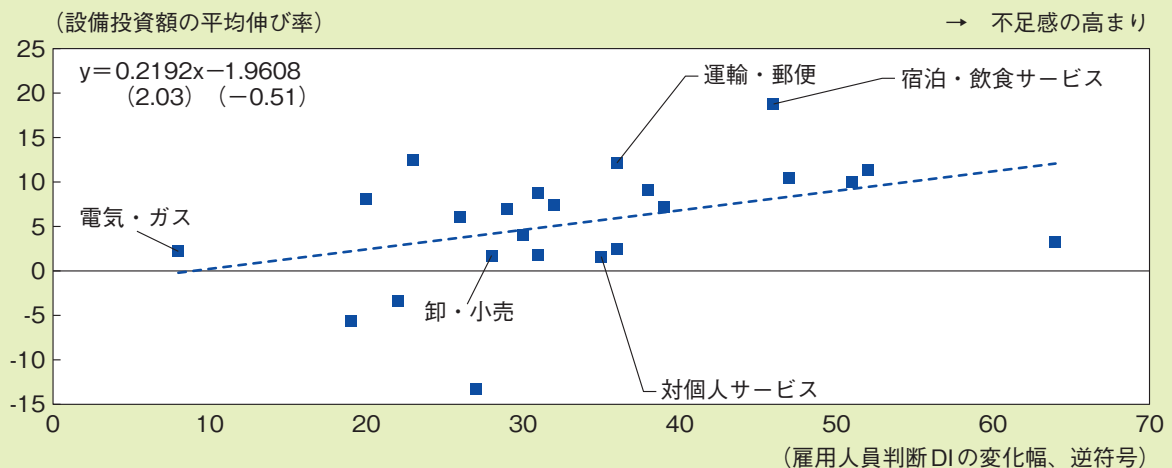
第1-1-13図 設備投資増加の背景

人手不足感の高まり等を背景に設備投資は増加基調が続く

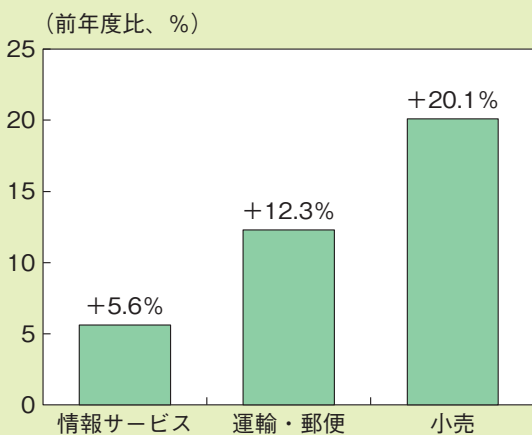
(1) 日銀短観の投資計画



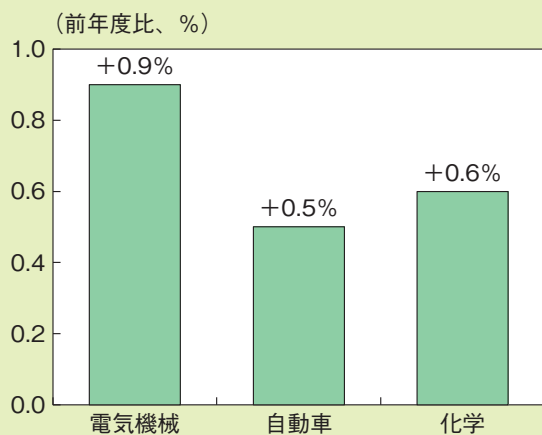
(2) 人手不足感と設備投資動向



(3) ソフトウェア投資の計画



(4) 研究開発投資の計画



- (備考) 1. 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」により作成。
 2. (1) の設備投資計画は、2016年までは「ソフトウェアを含む設備投資額 (除く土地投資額)」、2017年からは「ソフトウェア・研究開発を含む設備投資額 (除く土地投資額)」。
 3. (2) の設備投資額は、「ソフトウェアを含む設備投資額 (除く土地投資額)」。
 (2) の雇用人員判断DIの変化幅は2013年3月調査と2018年3月調査の比較。設備投資額の平均伸び率は2013年度実績と2018年度実績見込みから算出。
 4. (3) 及び (4) は2019年3月調査より作成。

3 展望と今後のリスク要因

ここまでみたように、我が国経済は、中国経済の減速など海外経済の動向の影響を受け、輸出や生産活動の一部が弱含んでいるものの、良好な雇用・所得環境や高水準の企業収益もあり消費は持ち直しを続け、設備投資も機械投資に弱さもみられるものの増加傾向にあるなど内需は増加傾向が続いている。ただし、これまでみたように、中国経済の減速など海外経済の動向の影響は、製造業を中心に機械投資など設備投資の一部に影響を及ぼすようになっている。今後の中国経済をはじめとした海外経済の動向には注視が必要である。他方で、企業の人手不足感の高さを背景に、女性や高齢者を中心に雇用は大きく増加し、賃金も非製造業や中小企業の伸びが高まるなど、雇用・所得環境は改善しており、また、企業収益も高い水準を維持するなど、内需を支えるファンダメンタルズは良好である。こうしたことを踏まえると、海外経済の動向等には留意する必要があるものの、内需を中心に緩やかな回復が継続することが見込まれる。

今後の経済動向に関する留意点としては、以下の3点が挙げられる。第一は、緩やかな減速を続ける中国経済の動向や、米中通商問題が世界経済に与える影響である。中国経済については、2兆元（日本円で約33兆円）にのぼる企業負担の軽減策や、個人所得税減税、インフラ投資促進のための地方特別債の発行枠拡大、預金準備率の引下げなどの金融緩和策といった広範にわたる経済対策がとられており、その効果の発現が期待される一方、2019年5月以降、米中間で追加関税の引上げやそれに対する対抗措置等がとられており、今後の米中協議の動向やそれが世界経済に与える影響には注視が必要である。

第二は、英国のEU離脱の動向やそれが世界経済に与える影響である。英国のEU離脱については、最長で2019年10月まで延期が認められたものの、仮に合意なき離脱となった場合には、英国経済に大きな影響を与えるとともに、日本から英国に進出している日系企業にも影響が及ぶ可能性があることから、引き続き注視が必要である。こうした英国のEU離脱の動向や、前述の中国経済の減速や米中通商問題の動向の影響については、第3章において詳細に分析する。

第三は、国内経済の動向に関し、2019年10月に消費税率の引上げを予定しているが、消費動向がどのように推移するかには留意する必要がある。雇用が大幅に増加し、賃上げも昨年並みの高い伸びとなっていることから、総雇用者所得の増加が続いており、個人消費についても、天候要因等による振れはあるものの、持ち直しが続いている。こうした中で、前回2014年の引上げ時の経験を踏まえ、今回の引上げにあたっては、ポイント還元やプレミアム付商品券など、合計で2.3兆円程度の平準化対策を実施するなど政府は万全の対応をしている。こうした家計の所得・消費動向や消費税率引上げに向けた対応等については、次節で詳しく述べる。

最後に、これらの短期的な課題のほか、やや中長期的な課題としては、企業の人手不足感が強まり、GDPギャップがプラス傾向で推移する中、生産性の向上等により潜在成長率を上げることが重要である。「人づくり革命」、「生産性革命」に取り組み、人材の筋力、企業の筋力を高めて潜在成長率を引き上げていくことが重要である。こうした人手不足と生産性の動向

については第3節で詳しく分析を行う。

経済学解説①：GDPの構成の変化

GDPは、支出（需要面）、生産（供給面）、分配の3面等価が成り立ちます。ここでは、GDPの需要面と供給面の構成が過去四半世紀でどのように変化してきたのかを確認するとともに、中国経済の減速など海外経済の動向の影響を受けている現在の日本経済の状況を、需要面・供給面に分けて考察してみましょう。



まず、需要面について、現行のGDP統計でさかのぼることができる1994年と2017年でGDPの需要面の構成の変化を確認すると、内需の柱である個人消費や設備投資は合計で7割程度とあまり変化がありません（図（1））。政府支出もおおよそ4分の1とほとんど変化がありません。一方で、グローバル化の進展により輸出、輸入のGDP比はどちらも2倍程度高まり、それぞれGDP比で2割弱にまで上昇しています。このように、日本経済が海外との結びつきを強めている姿がみてとれます。

次に、GDPを供給面からみてみましょう（図（2））。1994年には製造業は24%とおおむね日本経済の4分の1を占めていましたが、2017年には2割程度まで低下しています。他方で、医療・教育・公務などの公的なサービスや、運輸・郵便、飲食・宿泊、人材派遣・職業紹介などのサービス業の割合は増加し、非製造業はおおむね8割のシェアとなっています。

以上のようなGDPの構成変化を踏まえると、製造業のシェアが低下しているものの、輸出割合は上昇⁶していることから、引き続き海外経済の動向が製造業に与える影響には留意をする必要があります。他方、非製造業については、変動の少ない医療など公的サービスのシェアが高まっており、景気変動を安定化させる方向に寄与している可能性が考えられます。

すでに1節で詳細を確認しましたが、日本経済の2割を占める製造業の動向を鉱工業生産でみると、2016年半ばから世界経済の回復や世界的な半導体需要が伸びたことから、我が国の生産も増加しましたが、2018年後半から海外経済が減速することで、生産も弱い動きがみられました。

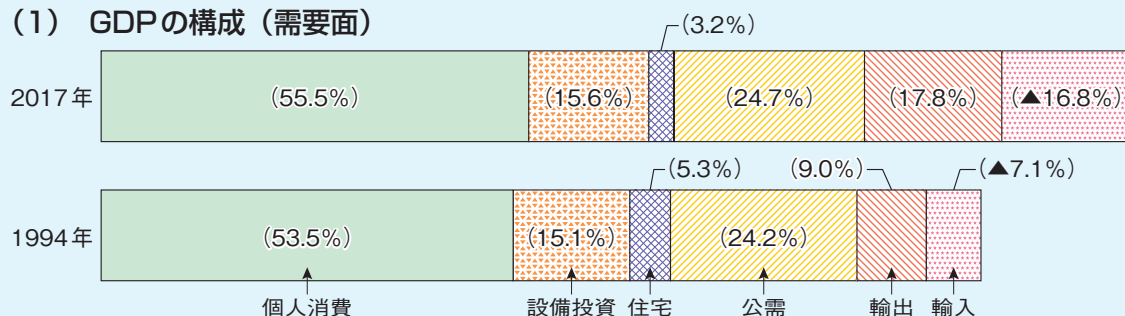
一方で、非製造業の多くが含まれる第3次産業活動指数の動きをみると、増加傾向の内需を背景に、情報通信、飲食・宿泊、運輸・郵便、医療関係など幅広い業種で緩やかに増加しています（図（3））。こうした製造業と非製造業の動向のかい離は、日本だけでなくユーロ圏など他の先進国でもみられていることがOECDの研究でも指摘されています⁷。傾向としては、こうした非製造業のシェアの高まりは景気変動を安定化させる方向に寄与すると考えられます。ただし、生産活動の低迷が長期化すると製造業の雇用者の雇用・所得環境を下押しし、消費に悪影響を及ぼすことで非製造業にも影響を及ぼし得ます。また非製造業の中でも、工業製品のデザイン・広報といった活動や製品の原材料や完成品を扱う卸売業などは生産活動と深く関連していますので、生産の弱さが長引く場合には、一部の非製造業にも影響が及ぶ可能性があることには留意する必要があります。

注 (6) 輸出のGDP比を時系列でみると、2000年代半ばに2017年と同じ18%程度にまで高まったが、その後、世界金融危機があり12%程度にまで低下し、再び18%程度にまで上昇している。

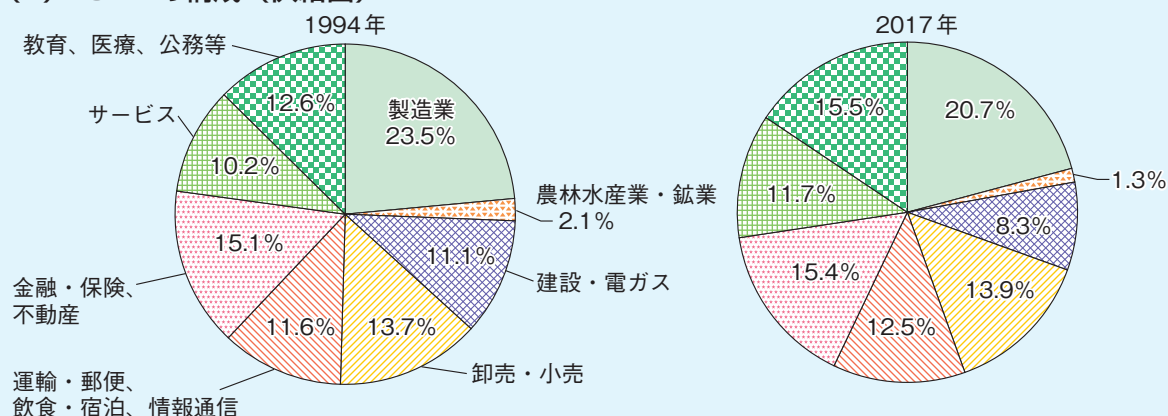
(7) OECDエコノミック・アウトルック2019年5月号の第1章では、日本やユーロ圏で製造業と非製造業の動向にかい離が生じていること、両者の相関が過去と比べて低下していること、その背景には労働市場の改善などに支えられた内需が増加傾向であること等を論じている。

需要面・供給面からみたGDPの構成

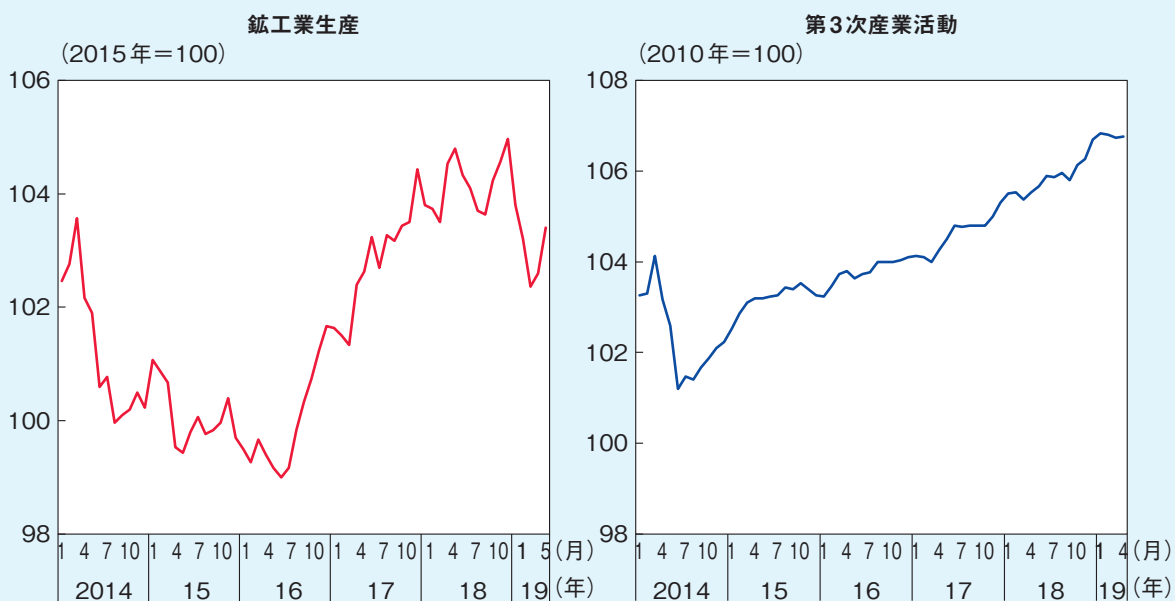
(1) GDPの構成（需要面）



(2) GDPの構成（供給面）



(3) 鉱工業生産、第3次産業活動の動向



- (備考) 1. 内閣府「2017年度国民経済計算年次推計」、経済産業省「鉱工業指数」「第3次産業活動指数」により作成。
 2. (1) は各項目のGDPに対する比率を示している。また、グラフに示している項目の他に「民間在庫変動」があり、その比率は1994年が「▲0.0%」、2017年は「0.1%」となっている。
 3. (2) について、「製造業」は「製造業」、「農林水産業・鉱業」は「農林水産業」と「鉱業」、「建設・電ガス」は「電気・ガス・水道・廃棄物処理業」と「建設業」、「卸売・小売」は「卸売・小売業」、「運輸・郵便、飲食・宿泊、情報通信」は「運輸・郵便業」と「宿泊・飲食サービス業」と「情報通信業」、「金融・保険、不動産」は「金融・保険業」と「不動産業」、「サービス」は「専門・科学技術、業務支援サービス業」と「その他のサービス」、「教育、医療、公務等」は「公務」と「教育」と「保健衛生・社会事業」から成る。
 4. (3) は季節調整値。3か月移動平均値。

第2節 家計の所得・消費動向

我が国の消費は、2014年4月の消費税率引上げ後に大きく落ちこんだものの、その後は、雇用・所得環境の改善を背景に持ち直しが続いている。本節では、こうした個人消費の持ち直しの背景にある、雇用・所得環境の改善状況や、それに支えられた最近の消費の動向を確認するとともに、消費活性化に向けた課題について考察する。さらに、2014年4月の消費税率引上げ時の経験を踏まえ、2019年10月に予定されている消費税率引上げに向けた課題に関し、考察を行う。

1 雇用・所得環境の改善

女性、高齢者の就業者が増加することで、我が国の就業者数は生産年齢人口が減少する中でも増加を続けている。また高い水準にある企業収益や人手不足を背景に、緩やかな賃金上昇が続いており、雇用・所得環境は改善を続けている。本項では、こうした、雇用・所得環境の改善状況を確認するとともに、税や社会保障負担などを除いた可処分所得の動向について確認していく。

●女性や高齢者の就業者数が大きく増加

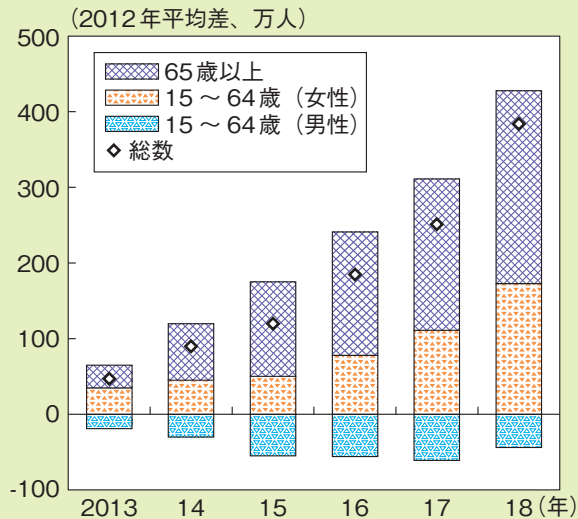
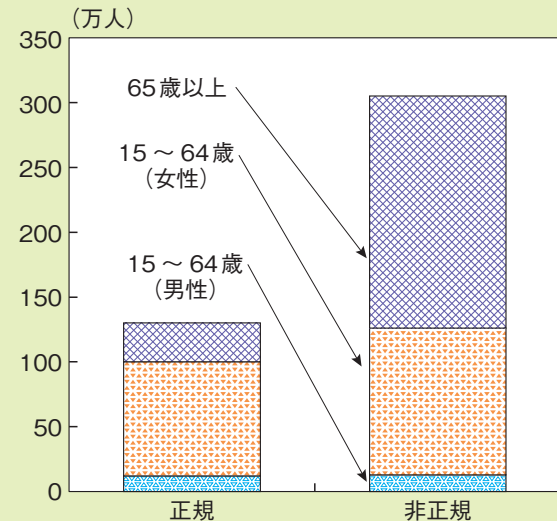
女性や高齢者の就業者数は、企業の人手不足感の高まりに加え、健康寿命の延伸や子育て支援施策の充実などもあり、大きく増加している。2012年からの就業者数の変化をみると、生産年齢人口が減少する中、15歳から64歳の男性の就業者数は2012年に比べて44万人減少しているのに対し、15歳から64歳の女性の就業者数は同173万人増、また65歳以上の高齢者の就業者数は同255万人増と、女性や高齢者の就業者数の伸びが全体の就業者数の伸びをけん引している（第1-2-1図（1））。

雇用形態別に2012年からの雇用者数の増加幅をみると、15歳から64歳の男女では正規雇用と非正規雇用の増加幅はほぼ同水準であるのに対し、65歳以上をみると、正規雇用が30万人増えたのに対して非正規雇用は179万人増加しており、65歳以上の雇用者の増加の多くは非正規雇用となっている（第1-2-1図（2））。65歳以上の雇用者に非正規雇用についての理由を聞くと、「自分の都合のよい時間に働きたいから」との回答が全体の3分の1を占めており、2013年に比べてもその回答の割合が上昇している（第1-2-1図（3））。一方、「家計の補助・学費等を得たいから」や「正規の職員・従業員の仕事がないから」の割合は2013年に比べて若干低下している。このように、65歳以上で正規雇用よりも非正規雇用が大きく増えている要因は、正規の仕事がないためというよりも、健康寿命が延び、肉体的、精神的にも働く能力、意欲がある高齢者が増える中、自分の都合にあわせて働き方ができる非正規雇用を選んでいることが大きな要因となっていると考えられる。

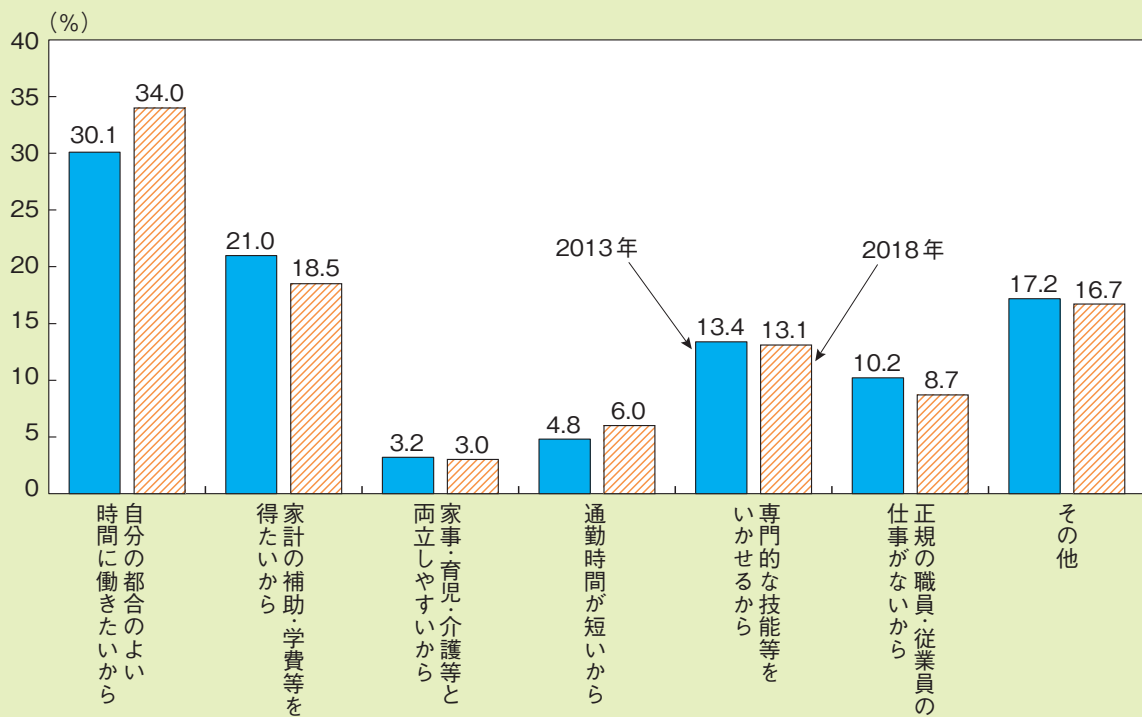
第1-2-1図 就業者数、雇用形態別の雇用者数の推移

女性や高齢者の就業者数が大きく増加

(1) 就業者数

(2) 雇用形態別の雇用者数
(2012年から2018年の増加幅)

(3) 非正規雇用についての理由(65歳以上)



(備考) 総務省「労働力調査(詳細集計)」により作成。

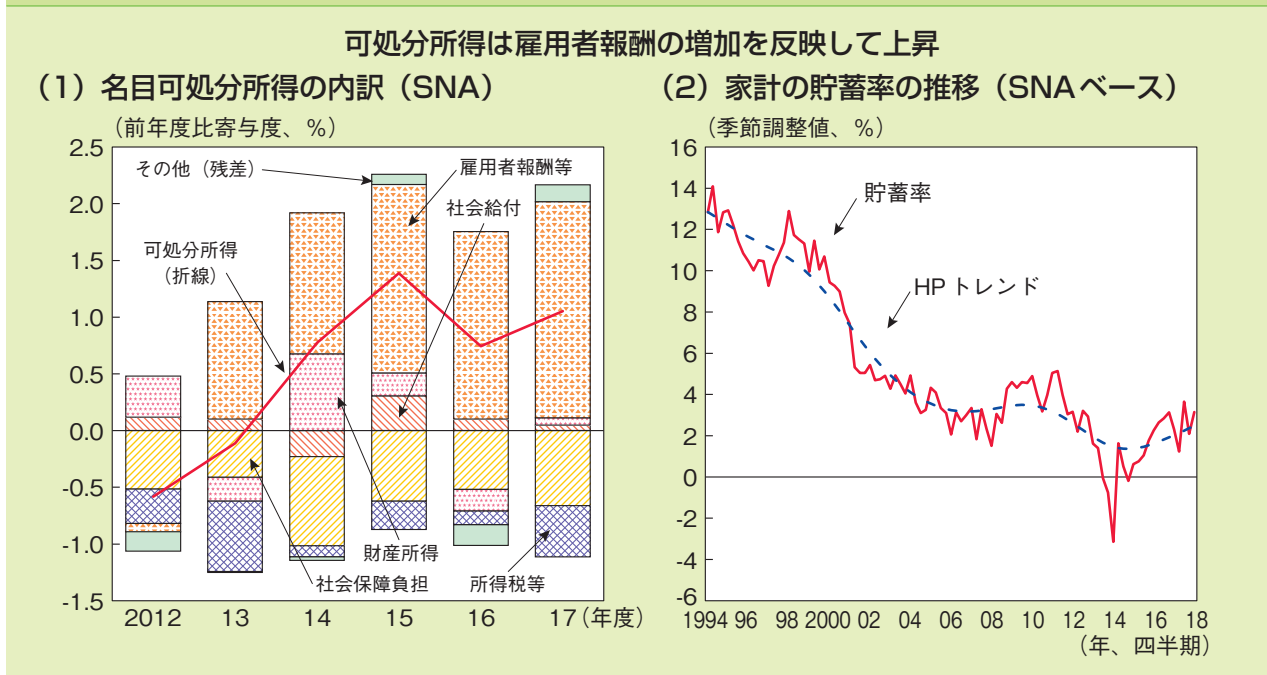
●雇用者報酬の増加などを背景に可処分所得は緩やかな増加が続く

国民経済計算に基づき、家計の可処分所得の動向をみると、景気回復を背景にした雇用者数の増加や緩やかな賃金上昇を背景に雇用者報酬が大きく伸びていることを反映して、家計の可処分所得は2014年度以降4年連続で増加を続けている（第1-2-2図（1））。また、雇用者報酬に加え、株価の上昇などもあり財産所得が増加していることや、2015年度以降は社会給付が増加していることも可処分所得押上げに寄与している。

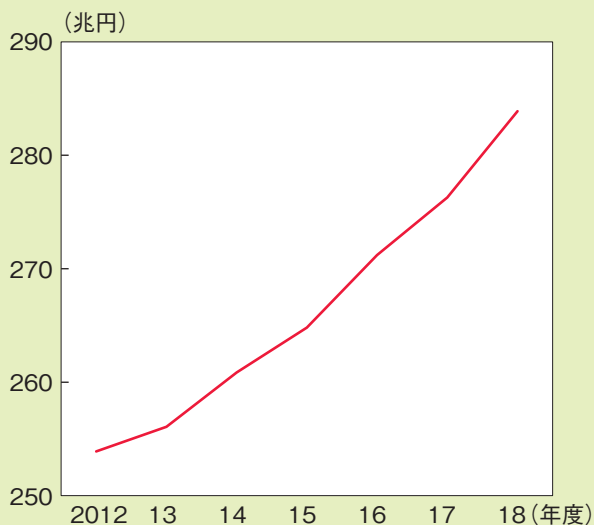
一方、家計の貯蓄率⁸の動向をみると（第1-2-2図（2））、2014年の消費税率引上げ時には消費の駆け込み需要があり、一時、貯蓄率はマイナスとなったが、その後は、駆け込み需要の反動減による消費の低下もあり、貯蓄率は上昇し、2018年1-3月期には消費税率引上げ前の水準であった3%程度にまで戻っており、貯蓄率の中長期的なトレンド線ともほぼ見合った水準となっている。

なお、雇用者報酬をみると、2018年度もこれまでと同様の増加が続いており、2018年度の可処分所得についてもこれまでと同様の傾向が続いているものと見込まれる（第1-2-2図（3））。

第1-2-2図 可処分所得・貯蓄率の動向



注 (8) 貯蓄を、可処分所得と年金受給権の変動調整（受取）の合計で除して算出。

(3) 雇用者報酬

- (備考) 1. (1)は、内閣府「2017年度国民経済計算年次推計」、(2)、(3)は「2019年1-3月期四半期別GDP速報(2次速報値)」により作成。
 2. (1)の雇用者報酬等には、雇用者報酬の他に営業余剰・混合所得を含む。財産所得は受取から支払を引いたもの。
 3. (2)はGDP統計ベースの値。HPトレンドは貯蓄率の季節調整値にHPフィルタを適用して抽出したトレンド成分。
 4. 貯蓄率は、

$$\text{貯蓄率} = \frac{\text{貯蓄(純)}}{\text{可処分所得(純)} + \text{年金受給権の変動調整(受取)}}$$
 により計算。

●現役世帯で、勤め先収入は増加している

次に、家計調査を利用し、世帯主の年齢ごとに可処分所得の動向をみてみよう。ここでは世帯人員の平方根で除した等価可処分所得としているため、世帯人員の変動の影響は除いている。

2012年との比較でみると、30代以下、40代、50代ともに勤め先収入が増加することで2012年に比べて可処分所得が高くなっている(第1-2-3図(1)(2)(3))。国全体の雇用者報酬のみならず、世帯単位でみても雇用・所得環境の改善が及んでいることがわかる。一方で、直接税や社会保険料などが一定程度可処分所得の押下げに効いているものの、その押下げ効果は勤め先収入の増加に比べると限定的である。

60歳以上の勤労者世帯においては、勤め先収入が2012年に比べて低くなっており、可処分所得も2012年に比べて低い状態にある(第1-2-3図(4))。ただし、本データは勤労者世帯の所得をみていることに留意が必要で、定年後に継続雇用で働く高齢者が増えた結果、契約社員や嘱託社員など相対的に給与水準の低い労働者の割合が増えたことが勤め先の平均収入を押し下げていると考えられる。他方で、勤労していない世帯の所得はかなり低い水準にあることを考慮すると、より多くの高齢者が就業することは、勤労していない世帯も含めた高齢者世帯全体でみた所得水準の底上げに寄与していると考えられる。

第1-2-3図 世帯主年齢別の等価可処分所得の動向

現役世帯で勤め先収入は増加

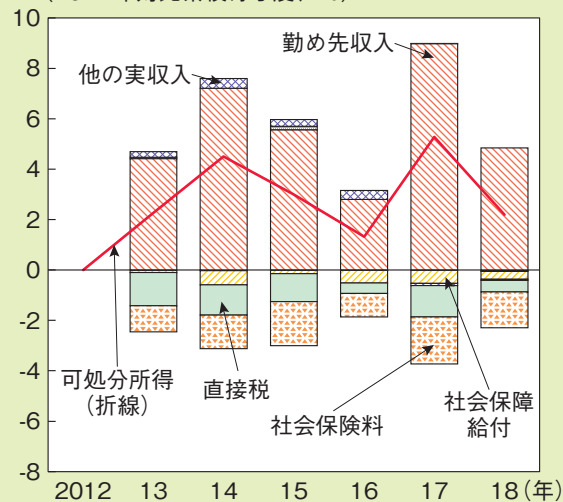
(1) 39歳以下

(2012年対比累積寄与度、%)



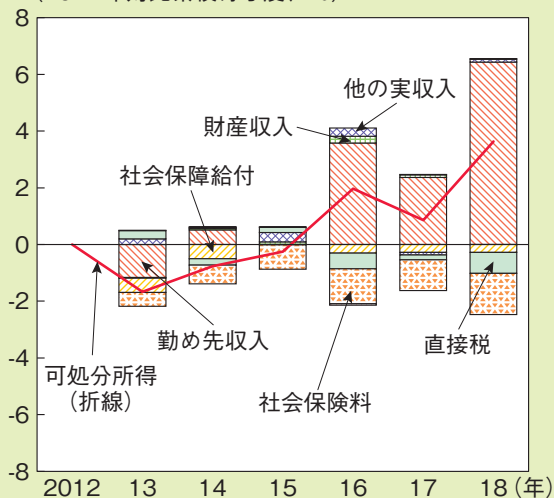
(2) 40歳～49歳

(2012年対比累積寄与度、%)



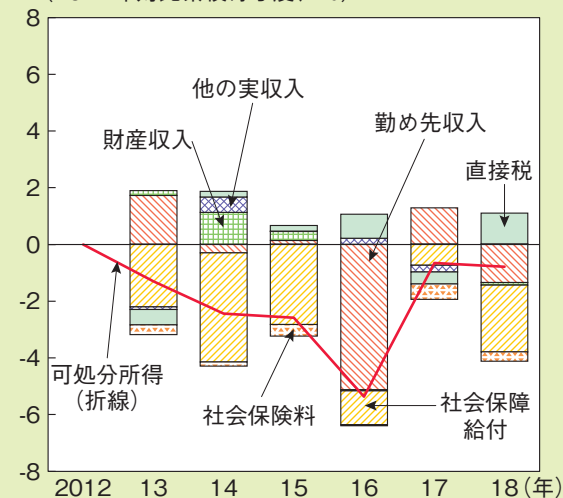
(3) 50～59歳

(2012年対比累積寄与度、%)



(4) 60歳以上

(2012年対比累積寄与度、%)



- (備考) 1. 総務省「家計調査」により作成。
2. 総世帯のうち勤労者世帯の値。等価可処分所得は世帯人員の平方根で除することにより作成。
3. 2018年については、家計調査の調査方法変更の影響による変動を調整した推計値(変動調整値)。

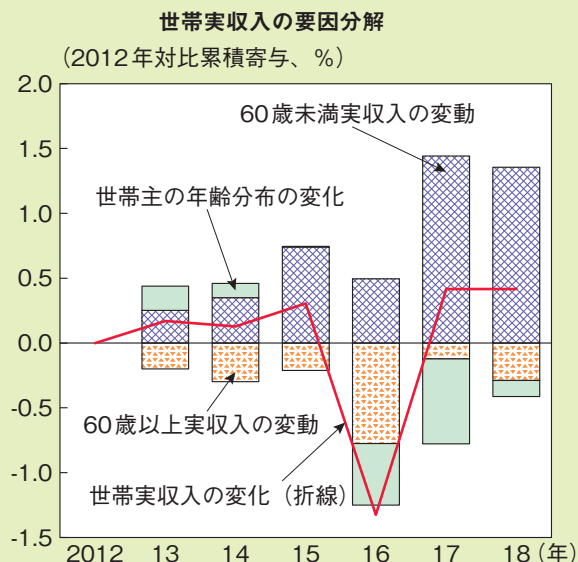
●世帯の平均所得は、世帯の年齢構成の変化の影響を受ける

我が国では高齢者世帯の増加が続いており、長期的な所得の動向をみる上では、高齢化の影響についても考慮する必要がある。家計調査をみると、高齢者世帯は現役世帯に比べ所得が少ないため、高齢者世帯の割合が高まることは世帯当たりの平均所得に押下げに働く。こうした影響を分析するため、家計調査を用い、世帯当たりの実収入の変化を、60歳以上の勤労者世帯の実収入の変動、60歳未満の勤労者世帯の実収入の変動、年齢分布の変化（所得額が相対的に少ない高齢者世帯の割合が増加したことなどの影響）に分けて動きをみると、60歳未満世帯の実収入が増加する一方、60歳以上世帯は先ほどみたように契約社員や嘱託社員など給与水準が相対的に低い労働者の割合が増えたことなどにより、勤労者世帯の平均でみた年収が減少する中で、若年世帯と比べて所得水準の低い高齢者世帯の割合の上昇がさらなる押下げに寄与しており、全体を平均した世帯の実収入の伸びは緩やかなものにとどまっている（第1-2-4図）。

世帯当たりの平均所得をみる際には、こうした世帯の年齢構成の変化による影響があることも考慮することが必要である。ただし、既に述べた通り、より多くの高齢者が就業することは、勤労していない世帯も含めた高齢者世帯全体でみた所得水準の底上げに寄与し、高齢者の消費に活性化にもつながるため、今後も高齢者の活躍推進が期待される。

第1-2-4図 高齢化の所得への影響

世帯の平均所得は、世帯の年齢構成の変化の影響を受ける



(備考) 1. 総務省「家計調査」により作成。

2. グラフは、以下の算式を基に分解した値をプロットしている。右辺第1項が年齢分布の変化要因、第2項が世帯主が60歳未満世帯の実収入の変動要因、第3項が60歳以上世帯の実収入の変動要因を表す。 i は世帯主の年齢階級、 j は世帯主の年齢階級（60歳未満）、 l は世帯主の年齢階級（60歳以上）、 t は時点を表す。なお、グラフからは交差項要因を除いている。

$$\Delta \text{世帯実収入} = \sum_i [\text{世帯実収入}_{i, t-1} \times \Delta \text{ウエイト}_{i, t}] + \sum_j [\text{ウエイト}_{j, t-1} \times \Delta \text{世帯実収入}_{j, t}] \\ + \sum_l [\text{ウエイト}_{l, t-1} \times \Delta \text{世帯実収入}_{l, t}] + \text{交差項要因}$$

3. 総世帯のうち勤労者世帯。

4. 2018年については、家計調査の調査方法変更の影響による変動を調整した推計値（変動調整値）。

2 家計の消費動向

良好な雇用・所得環境を背景に消費は持ち直しを続けているが、雇用・所得環境の改善に比べると個人消費の伸びは緩やかにとどまっている。ここでは最近の個人消費の動向を確認するとともに、消費を活性化するための課題について考察する。

●消費はサービスを中心に持ち直しが続く

2013年度以降の消費動向を、財とサービスに分けてみると、財の消費については、2014年度の消費税率引上げ前後で駆け込み需要とその反動減もあり大きく変動したが、2017年度以降、小幅な増加寄与となっている（第1-2-5図（1））。一方、サービス消費については、消費税率の引上げ前後で若干の変動はあったものの、2015年度以降は毎年度プラスに寄与しており、特に、2017年度、2018年度については良好な雇用・所得環境を背景に増加を続けた。

サービス消費の代表例として、外食の動向を日本フードサービス協会のデータを用いて確認すると、2016年後半から客数が微増で推移する中、客単価が増加していることより、売上げが緩やかに増加している（第1-2-5図（2））。この背景としては、雇用・所得環境が良好な中、共働き世帯が増加し、単価の高いメニューが売れること、注文の品目数を増やしていることが背景にあるとみられる。

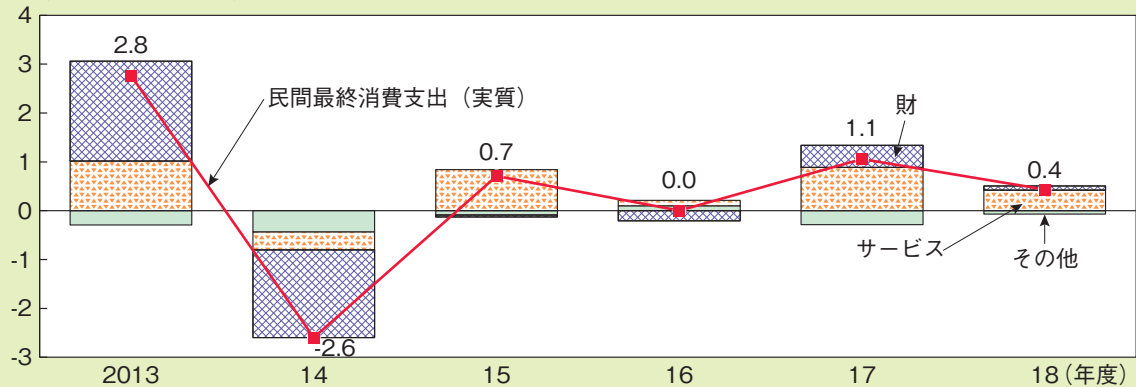
財の消費に関し、耐久財消費の伸びが限定的である要因の一つとしては、パソコンや携帯電話の普及率が頭打ちとなるとともに、乗用車の普及率が緩やかながら低下傾向にあることが影響していることが考えられる（第1-2-5図（3））。このうち、乗用車の普及率がやや低下している背景の一つとしては、自動車の保有割合が低い大都市圏の人口割合が増加していることに加え、カーシェアリングの普及などが考えられる。他方で、家電製品については、共働き世帯が増加する中で、家事負担の軽減効果の高い家電の消費が増加している。食器洗い機の普及率をみると2005年に2割強程度であった普及率が2019年には3割強にまで上昇しているほか、冷蔵庫や洗濯機などについても家事時間を節約するような高機能の製品の売れ行きが好調となっている。

第1-2-5図 最近の個人消費の動向

消費は、消費税率の引上げ以降、サービスを中心に持ち直し

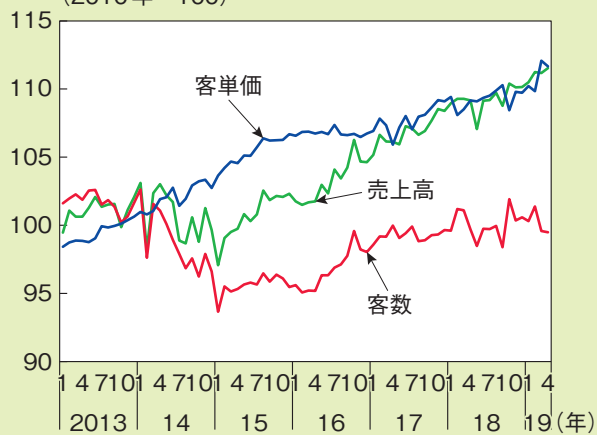
(1) 民間最終消費支出の推移と財・サービスの寄与

(前年比寄与度、%)

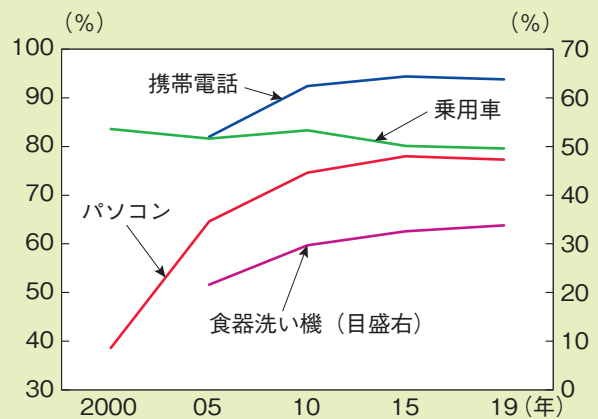


(2) 外食売上高

(2010年=100)



(3) 耐久消費財の普及率



- (備考) 1. 内閣府「2019年1-3月期四半期別GDP速報(2次速報値)」、「消費動向調査」、日本フードサービス協会「外食産業市場動向調査」、経済産業省「第3次産業活動指数」により作成。
 2. (2) は外食産業市場動向調査、第3次産業活動指数を用いて季節調整値を内閣府にて試算。
 3. (3) は二人以上の世帯における主要耐久消費財の普及率。

●年齢階層別にみた平均消費性向は、若年層においてやや低下傾向

個人消費は持ち直しが続いているものの、雇用・所得環境の改善に比べると緩やかにとどまっている。そこで、家計調査に基づき、年齢階層別の平均消費性向（2人以上のうち勤労者世帯）をみると、各年代ともにやや低下傾向にあるが、若年層の世帯で特に低下幅が大きくなっている（第1-2-6図（1））。

消費性向の動向を、可処分所得の変動と消費支出の変動に分解してみると、30代以下では、傾向として、可処分所得が大きく増加する中で、消費支出が伸びていないことから、消費性向が低下している（第1-2-6図（2））。

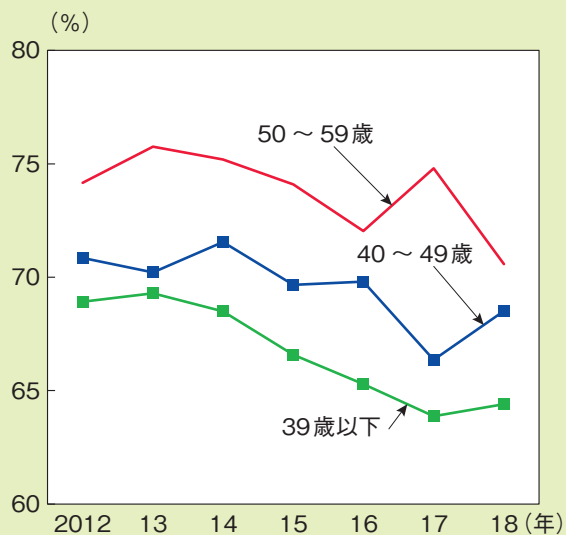
40代の動向をみると、可処分所得の増加傾向が続いている中、消費支出が伸び悩んでいることから消費性向は低下傾向となっている（第1-2-6図（3））。また50代でも、2016年以降は可処分所得が増加する中、消費支出が減少し、消費性向がやや低下している（第1-2-6図（4））。

若年層の消費性向が低い要因として、内閣府（2018）において、モノの保有を減らすミニマリスト志向、持ち家比率が高まることによる所得・債務比率の高まりなどに加え、老後への不安等、様々な点を指摘している。持続可能な社会保障制度を構築するとともに、人づくり革命を通じて、働く意欲がある者がその能力を十分に発揮できる社会をつくることなども重要である。

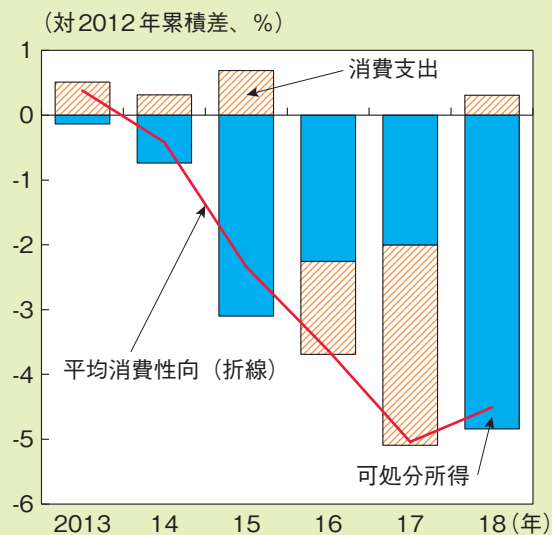
第1-2-6図 年齢別の消費性向

平均消費性向は、可処分所得の増加と消費支出の減少により、30代以下でやや低下傾向

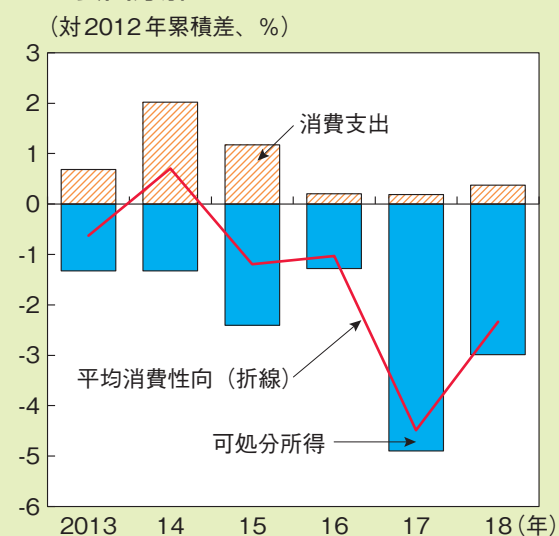
(1) 世帯主の年齢別の平均消費性向



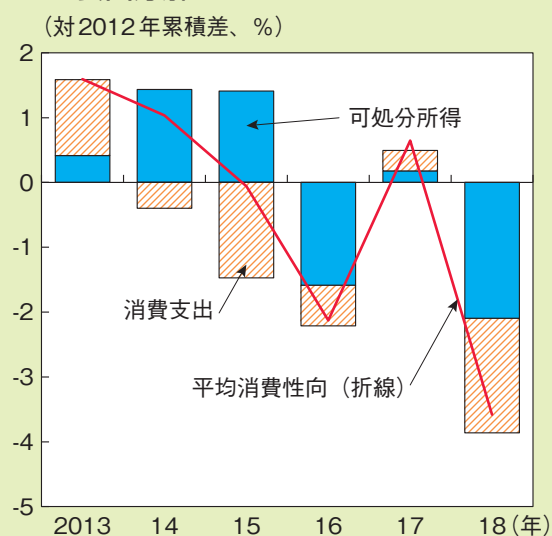
(2) 30代以下の勤労者世帯の消費性向の要因分解



(3) 40代の勤労者世帯の消費性向の要因分解



(4) 50代の勤労者世帯の消費性向の要因分解



(備考) 1. 総務省「家計調査」により作成。

2. (1)～(4)は、いずれも二人以上世帯のうち勤労者世帯の値。

3. 2018年については、家計調査の調査方法変更の影響による変動を調整した推計値(変動調整値)。

●世帯の平均消費は、世帯の年齢構成の変化の影響を受ける

少子高齢化の進展により、世帯主の年齢が60歳以上の世帯数の割合⁹は2000年の33%から2015年には45%になるなど世帯の年齢構成は大きく変化しているが、高齢者世帯は現役世帯に比べて消費額が少ないことから、高齢世帯の割合が増えることは我が国の消費の伸びを鈍化させる可能性が考えられる。そこで、家計調査に基づき、世帯主の年齢別に世帯消費支出の動向（名目ベース）をみると、60歳未満の世帯、60歳以上の世帯ともに2015年以降消費額が低下しているが、良好な雇用・所得環境もあり、60歳未満世帯の方が消費の落ち込みは小さい（第1-2-7図（1））。また、2012年と2018年の世帯消費額を比較すると、60歳以上世帯では2018年の消費額の方が低いものの、60歳未満世帯では2012年の水準と同程度となっている。

消費支出の水準を比較すると、60歳未満世帯に比べ60歳以上世帯の支出は月額で2万円程度低くなっており、消費水準の低い高齢世帯のウエイトが増加すると世帯全体の平均消費支出を押し下げる方向に寄与すると考えられる。こうした影響を分析するため、家計調査に基づき、世帯当たりの平均消費支出の変化（名目ベース）を、60歳以上世帯の等価支出の変動（世帯の人数を調整した消費の変動）、60歳未満世帯の等価支出の変動、世帯人員数の変動、年齢分布の変化（消費額が相対的に少ない高齢者世帯の割合が増加したことなどの影響）に分解した。これによると、世帯当たりの等価消費支出は、60歳未満世帯、60歳以上世帯どちらも2012年対比では増加している。他方、世帯人員が減少していることは、世帯当たりの消費を押し下げる方向に大きく寄与している（第1-2-7図（2））。さらに、消費支出が相対的に低い高齢者世帯の増加による世帯年齢分布の変動要因も世帯当たりの平均消費額にマイナスに寄与している。

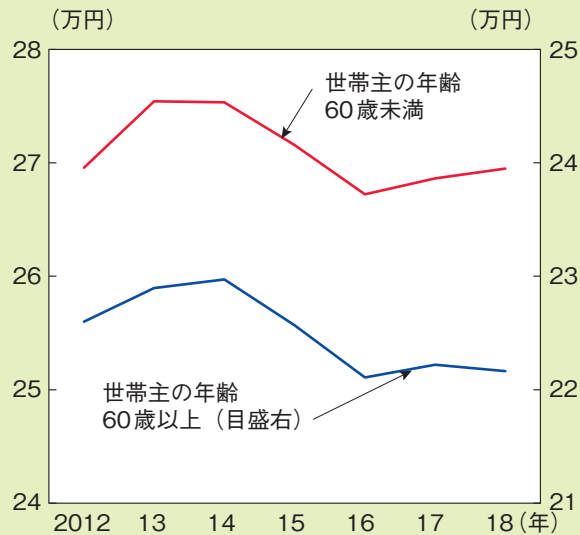
ただし、前項でみた通り、より多くの高齢者が就業することで、高齢者世帯全体でみた所得水準の底上げにつながっていると考えられ、こうしたことで高齢者の消費が活性化されているとみられる。今後も、高齢者の活躍推進により、高齢者消費のさらなる活性化が期待される。

注 (9) 国勢調査より。

第1-2-7図 高齢化の消費への影響

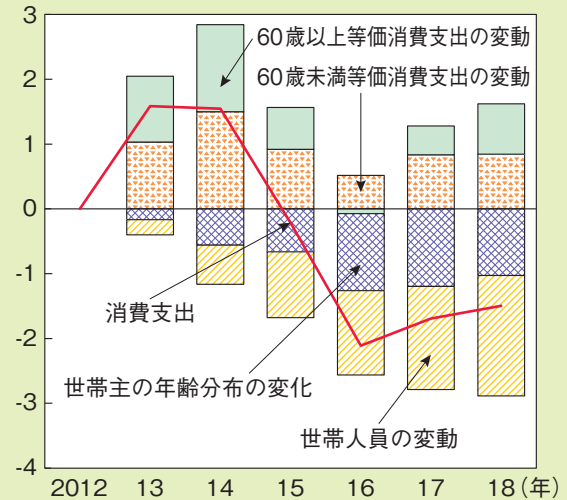
世帯の平均消費は、年齢構成の変化の影響を受ける

(1) 年齢別の世帯消費支出



(2) 1世帯あたり消費支出要因分解

(2012年対比累積寄与、%)



(備考) 1. 総務省「家計調査」により作成。

2. (1) は月平均、名目額。

3. (2) は、以下の算式を基に分解した値をプロットしている。右辺第1項が年齢分布の変化要因、第2項が60歳未満世帯の消費支出の変動要因、第3項が60歳以上世帯の消費支出の変動要因、第4項が世帯人員の変動要因を表す。 i は世帯主の年齢階級、 j は世帯主の年齢階級(60歳未満)、 l は世帯主の年齢階級(60歳以上)、 t は時点を表す。なお、グラフからは交差項要因を除いている。

$$\begin{aligned} \Delta \text{消費支出} = & \sum_i [\text{等価消費}_{i, t-1} \times \text{世帯人員}_{i, t-1}^{1/2} \times \Delta \text{ウエイト}_{i, t}] \\ & + \sum_j [\text{ウエイト}_{j, t-1} \times \text{世帯人員}_{j, t-1}^{1/2} \times \Delta \text{等価消費}_{j, t}] \\ & + \sum_l [\text{ウエイト}_{l, t-1} \times \text{世帯人員}_{l, t-1}^{1/2} \times \Delta \text{等価消費}_{l, t}] \\ & + \sum_i [\text{ウエイト}_{i, t-1} \times \text{等価消費}_{i, t-1} \times \Delta \text{世帯人員}_{i, t}^{1/2}] + \text{交差項要因} \end{aligned}$$

5. いずれも総世帯。

6. 2018年については、家計調査の調査方法変更の影響による変動を調整した推計値(変動調整値)。

●若年層の消費刺激には労働時間の短縮も重要

雇用・所得環境が改善している一方で、現役世帯においても、所得の伸びに比べると消費の伸びが緩やかにとどまっている。こうした現役世帯を含めた消費活性化のための課題を検討するために、内閣府が2019年3月に実施した「消費者の行動変化に関するアンケート調査」¹⁰（以下「内閣府消費行動調査」という。）を用い消費を活性化するためにはどのような条件が重要かを確認する。具体的には、「今後、どのような変化があれば、月々の消費額を増やすか」（3つまでの複数回答）への回答をみると、給与所得の増加が7割程度と最も大きな割合を占めており、それに次いで、社会保障の充実や雇用の安定が続いている（第1-2-8図（1））。こうしたことから、現在だけでなく将来を含めた所得環境の安定が最も重要な要素であることが示唆される。

各項目の回答状況を年齢別にみると、「必要となる教育費の低下」は30代や40代で高くなっているほか、「各種ローン金利の低下」が20代、30代で高くなっており、子育て世代や住宅を保有する世代においては、毎月の支出である教育費やローンの支払いに負担を感じていることが示唆される（第1-2-8図（2））。

一方、「労働時間の短縮」については若年層ほど高い回答となっており、20代では15%となっている。内閣府（2018）においても、労働時間が減ることにより買い物の時間が増加することが試算されていたが、働き方改革が進む中、長時間労働が是正されることにより、若年層を中心に消費が活性化されることが期待される。

なお、「株価等の上昇」は高齢層ほど高くなっており、高齢層ほど株式保有が多いため、資産効果は高齢層を中心に発生すると見込まれる。

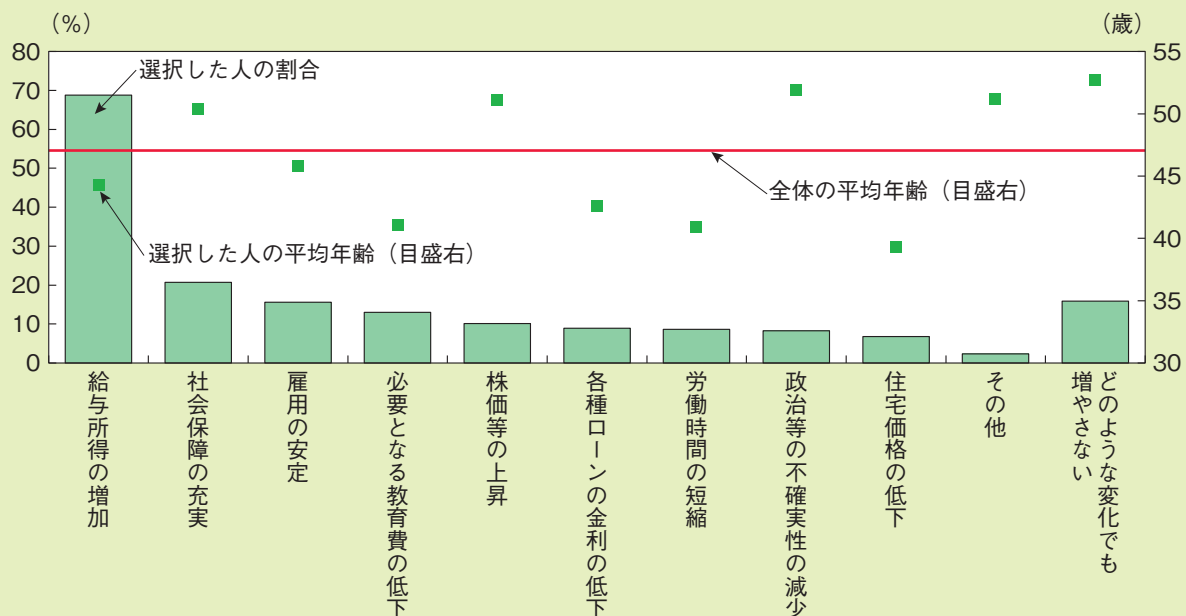
注

（10）調査対象は20～69歳の男女。有効回答数、10,352人。調査時期は2019年3月8日～2019年3月10日。概要は付注1-2参照。

第1-2-8図 消費額を増やす環境変化

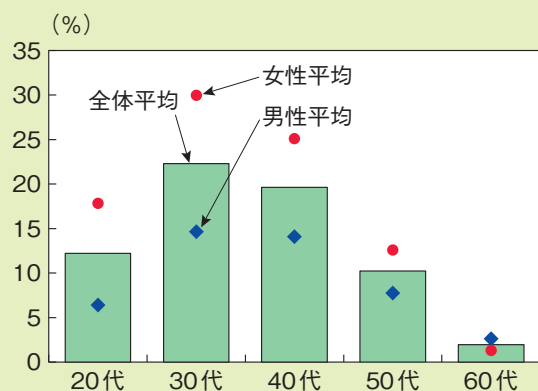
若者の消費額増加にとって給与所得の増加や労働時間の短縮が重要

(1) 消費額を増やす環境変化の選択割合と選択した人の平均年齢

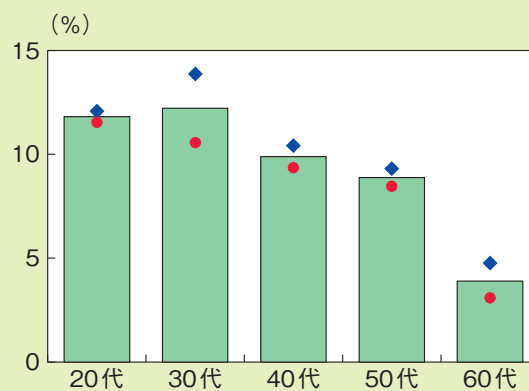


(2) 消費額を増やす環境変化の選択割合 (年代別、性別)

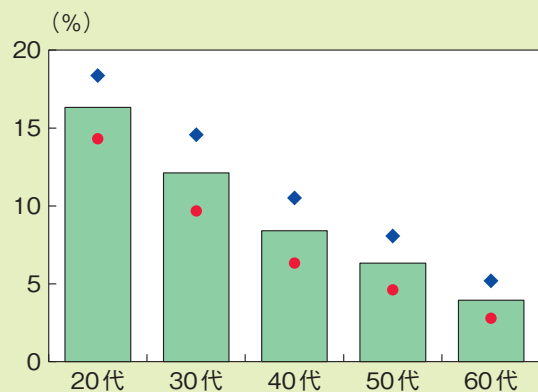
必要となる教育費の低下



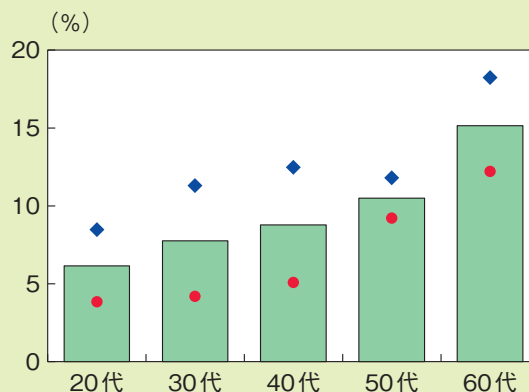
各種ローン金利の低下



労働時間の短縮



株価等の上昇



- (備考) 1. 内閣府「消費者の行動変化に関するアンケート調査」により作成。
 2. 「今後、どのような変化があれば、月々の消費額を増やすか」という設問に対する回答。3つまでの複数回答。

●所得が増加した場合、旅行・レジャー消費が増加

次に、内閣府消費行動調査において、世帯年収が上昇した場合¹¹にどの項目の支出を増やすかを確認する。「旅行・レジャー」という回答が5割弱を占めており、世帯年収の増加により嗜好品である旅行・レジャーなどのサービス消費が増えることが期待される（第1-2-9図(1)）。また「貯蓄」が4割強、「ローンの返済」が1割強あるため、所得が増えた場合でも一定程度は貯蓄の増加やローンの返済にまわる可能性がある。

各項目の回答状況の年齢別の特徴をみると、「貯蓄」については若年層ほど高くなっており、先ほどもみた若年層で消費性向が低下していることと整合的である（第1-2-9図(2)）。また、「衣類・身の回り品」も若年層ほど高く、かつ女性の回答割合が高く、20代の女性では35%と高い割合となっている。一部で若者の消費離れも指摘されているが、若年層の女性を中心に所得が高まれば衣類・身の回り品などの消費が増加することが期待される。ただし、「耐久財の購入」については、若年層ほど低くなっており、カーシェアリングなどシェアリングエコノミーの普及などもあり一部の耐久財においては若者の消費離れが起きている可能性がある。

なお「株式等への投資」はどの年齢層でも1割弱と変わりがなく、現時点での株保有は高齢世帯ほど多くなっているものの、所得に余裕がでてくれば若年層でも他の年齢層と同程度に株式投資を増やすことが見込まれる。

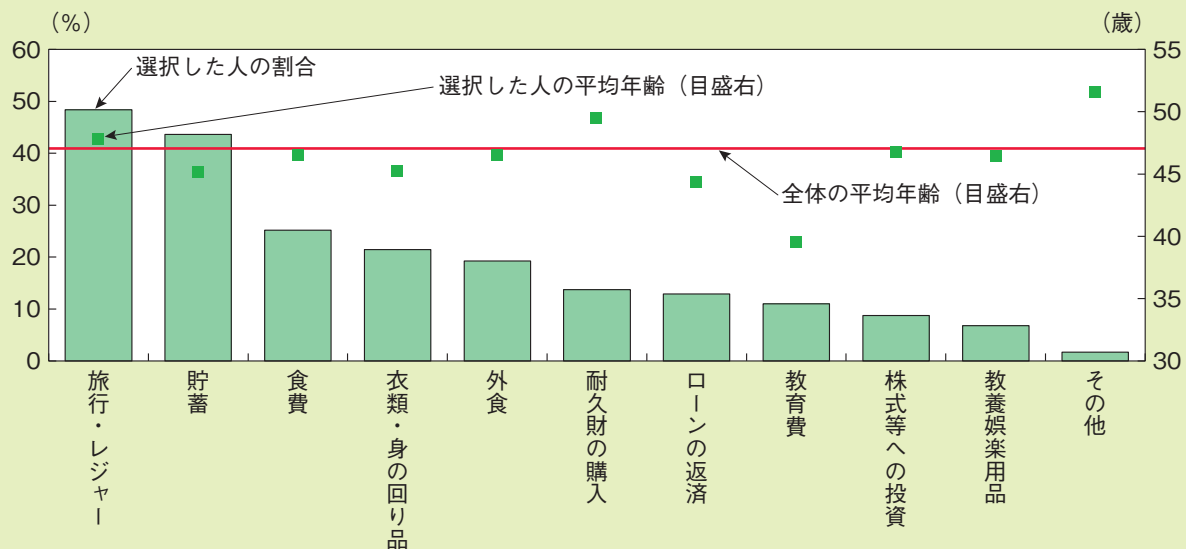
以上に加え、第4節では新技術による消費喚起について確認する。特に若者は新しい製品やサービスの購入に意欲的であるため、新技術を活用した新製品・サービスの出現も若者を中心に消費を押し上げることが期待される。

注 (11) ここでは「仮に、今後あなたの世帯年収が現在より3%永続的に上昇した場合、どのような支出項目を増やそうと思いますか」という設問に対する回答。3つまでの複数回答。

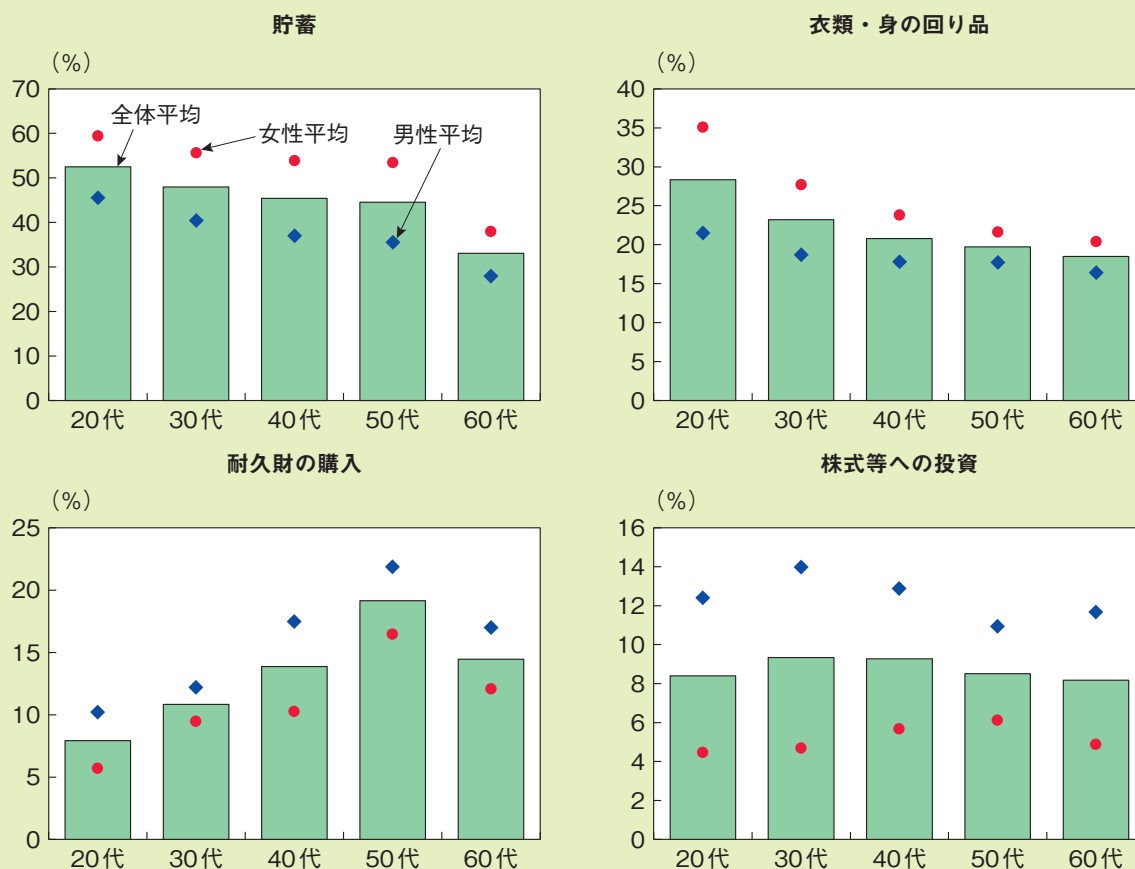
第1-2-9図 世帯年収が上昇した場合に増やす支出項目

衣類・身の回り品など、若者の方が支出に意欲的な項目もある

(1) 世帯年収が上昇した場合に増やす支出項目の選択割合と選択した人の平均年齢



(2) 世帯年収が上昇した場合に増やす支出項目の選択割合（年代別、性別）



- (備考) 1. 内閣府「消費者の行動変化に関するアンケート調査」により作成。
 2. 「仮に今後あなたの世帯年収が現在より3%永続的に上昇した場合、どのような支出項目を増やすと思いますか」という設問に対する回答。3つまでの複数回答。

3 消費税率引上げに際しての考察

消費税率の10%への引上げは、財政健全化のみならず、社会保障の充実・安定化、教育無償化をはじめとする「人づくり革命」の実現に不可欠なものであり、2019年10月に実施される予定である。政府は、2014年4月の消費税率引上げの際に耐久財を中心に消費の駆け込み需要と反動減といった大きな需要変動が生じた経験を活かし、あらゆる政策を総動員し、経済に影響を及ぼさないように対応策を策定している。本項では、消費税率引上げの影響の国際比較を行うとともに、内閣府消費行動調査を活用し、2014年4月の消費税率引上げ時の駆け込みの特徴を分析する。また消費税率引上げに伴う対応の一つとして、中小・小規模事業者の店舗でキャッシュレス決済を行った消費者へのポイント還元支援があるが、我が国におけるキャッシュレス化の動向についても確認する。

●ドイツや英国では付加価値税率の引上げ前後の景気変動が小さかった

2014年4月の消費税率引上げの際には、内閣府（2015）によると、3兆円程度の駆け込み・反動が観察されたが、日本における過去の引上げ時の駆け込み・反動は、諸外国と比較して大きいことが指摘されている。例えばIMF（2018）では、付加価値税率引上げ時における消費の伸びがどの程度低下するかをみると、OECD平均では▲0.6%ポイントの低下であるのに対し、日本では過去3回の平均は▲4.4%ポイントの低下であったと指摘している。

では実際に、諸外国と比較した消費税率引上げ前後における個人消費の動向をみてみよう。ここでの消費増税のケースは、日本は2014年4月、ドイツは2007年1月、英国は2010年1月を対象としており、税率の変化幅は日本とドイツは+3.0%ポイント、英国は+2.5%ポイントである（第1-2-10図（1））。また、増税に先立ってドイツと英国では軽減税率の適用等がとられていたが、日本でも一部減税や給付金等の措置がとられており、各国とも増税の影響を緩和するための政策がとられた。

これらのケースにおける実質個人消費¹²の動向を確認すると（第1-2-10図（2））、いずれの国でも消費税率引上げ前の期において消費は上昇し、消費税率引上げ時にマイナスになっているが、消費税率引上げ時の落ち込みは日本が最も大きい。ドイツについては、消費税率の引上げ前（-3期から-1期）に消費がやや上昇しているが、引上げ後の落ち込みは小さく、英国においては、消費税率引上げ前後で消費に大きな動きはみられていない。

この要因として、消費税率引上げ前後の消費者物価の動きの違いが考えられる（第1-2-10図（3））。日本ではこれまでの消費税率引上げ時に消費者物価が大きく上昇したが、ドイツや英国では税率引上げに当たり、どのようなタイミングでどのように価格を設定するかを事業者がそれぞれ自由に判断しているため、税率引上げの日に一律一斉に税込価格の引上げが行われることはなく、消費者物価の変動が限定的となっている。このため、英国やドイツでは消費

注 （12）各国とも「国内家計最終消費支出」の値。

税率引上げ前後に大きな駆け込み需要・反動減が発生しなかったとみられる。

第1-2-10図 付加価値税率引上げの国際比較

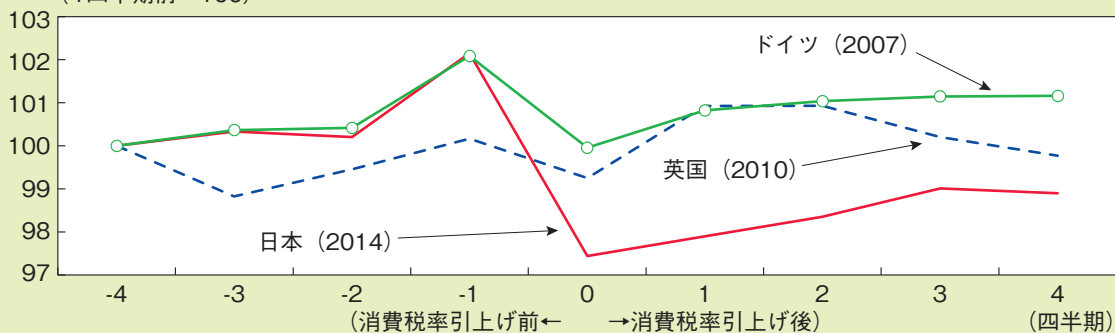
過去のケースでは、ドイツ・英国に比べ、日本では消費税率引上げ後に個人消費が下落

(1) 付加価値税・消費税増税時の主な対応施策、措置

国	時期	税率 (変化幅)	主な対応施策、措置
ドイツ	2007年1月1日	16.0→19.0 (+3.0)	- 主に食料品や本、新聞等に軽減税率(7%)を適用済(1968年に付加価値税導入に合せて軽減税率採用。本増税に伴う軽減税率の変更なし。) ・ 増収増分のうち約3分の1を社会保険料の引き下げに充当
英国	2010年1月1日	15.0→17.5 (+2.5)	- 主に食料品や家庭用燃料等に軽減税率(0%及び5%)を適用済(1973年に付加価値税導入に合せて軽減税率採用。本増税に伴う軽減税率及び対象品目の変更なし。) ・ 自動車買換え支援策(10年以上前に登録された自動車を新車に買換える際に2000ポンド引き) ・ 児童税額控除65ポンド引き上げ(2010年4月より)(うち45ポンドは給与スライドによる自動的な増額分。)
日本	2014年4月1日	5.0→8.0 (+3.0)	・ 自動車取得税の減税、エコカー減税の拡充(軽減率75%→80%) ・ 住宅ローン減税(住宅ローン残高の算定対象額の1%を年間最大40万円まで所得税から控除) ・ すまい給付金(住宅購入者のうち収入が一定額以下の者に現金給付。) ・ 臨時福祉給付金(市町村民税非課税者に1万円、高齢基礎年金受給者等に5,000円を加算) ・ 子育て世帯臨時特例給付金(児童手当の対象児童1人につき1万円支給) など

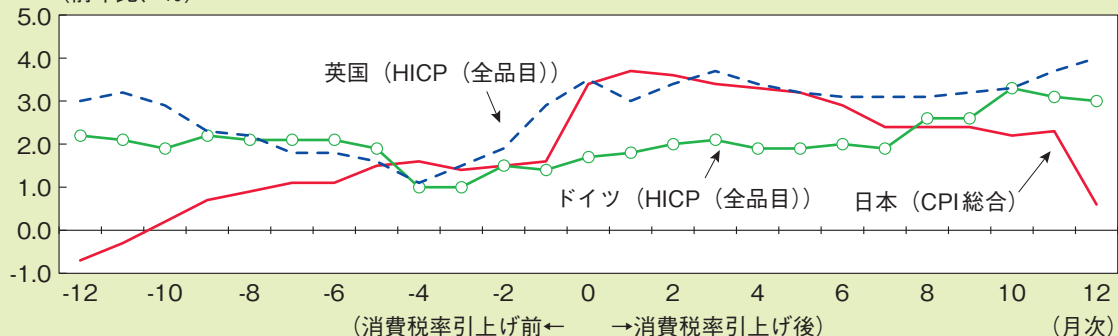
(2) 個人消費の動向(実質、季節調整値)

(4四半期前=100)



(3) 消費税率引上げ前後の消費者物価指数の比較

(前年比、%)



(備考) 内閣府「日本経済2018-2019」より引用。

●貯蓄割合が高いほど、また消費に関心のある者ほど消費の駆け込みが起きやすい

次に、内閣府消費行動調査により、2014年の消費税率引上げ時に、人々がどのような消費の駆け込みを行ったかを確認する。まず消費税率引上げ前後の対応をみると、「消費税率引上げ前に化粧品など日用品の購入量を増加させて、引上げ後は抑制した」という回答は全体の2割で、男女別では女性の方で若干回答割合が高くなっている（第1-2-11図（1））。この要因として、同アンケート調査で増税前に買い込んだ理由として、たまたま普段利用する店でセールをやっていたから、という回答が男性より女性の方が多く、女性の方が男性よりも買い物の頻度が高く消費税率引上げ前のセール情報により多く接したことも考えられる。また「消費税率引上げ前に自動車やマンション・家などの高額商品を購入した」という回答も5%程度あり、両者をあわせると全体としては4分の1程度が駆け込みを行っていたことがわかる。ただし、6割弱が「消費税率引上げ前後であまり変わらなかった」とも回答しており、半数以上の消費者は消費税率引上げがあっても消費行動を大きく変えていない。

消費税率引上げ時に駆け込みを行った消費者の属性について調べるため、「消費税率引上げ前に化粧品など日用品の購入量を増加させて、引上げ後は抑制した」及び「消費税率引上げ前に自動車やマンション・家などの高額商品を購入した」と回答した者を駆け込みがあった者とし、性別、年齢、貯蓄などでプロビットモデルによる分析を行った。まず年齢層では30代～50代の方が20代よりも高くなっている（第1-2-11図（2））。また、貯蓄割合が高い層ほど駆け込みでの購入をしており、貯蓄の有無も重要な要因であることがわかる。

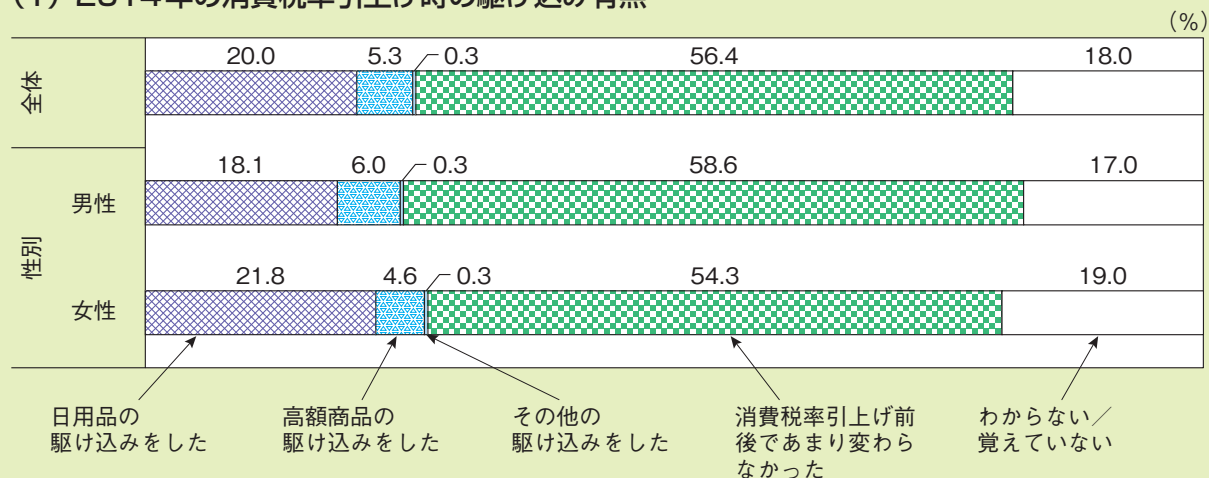
なお、その他の属性との関係では、「より節約を心掛けたい」という行動特性がある者の方が駆け込みをしやすく、また「話題になったものは買いたい」、「新商品は迷わず買う」という回答も駆け込みをしやすくなっているため、常日頃から節約を含め消費に関心の高い者は駆け込みを行う傾向がうかがえる。一方で、「趣味には十分にお金を使いたい」は逆に駆け込みをする傾向が低く、趣味など買いたいものが固定的にある者については、消費税率にかかわらず必要なものに対して必要な時に支出している行動様式が推察できる。

今回の消費税率引上げにあたっては、「消費税率引上げに伴う価格設定について（ガイドライン）」を整備・公表しており、消費税率引上げ前後において、事業者が自らの経営判断により柔軟な価格設定が行えること等を明確にしている。そのほかにも、以下でも触れる、キャッシュレス・ポイント還元事業やプレミアム付商品券など、消費税率引上げ前後において消費平準化に向けた対策もとっている。こうした消費平準化に向けた取組を、事業者や消費者に確実に周知することで、消費の平準化を実現することが重要である。

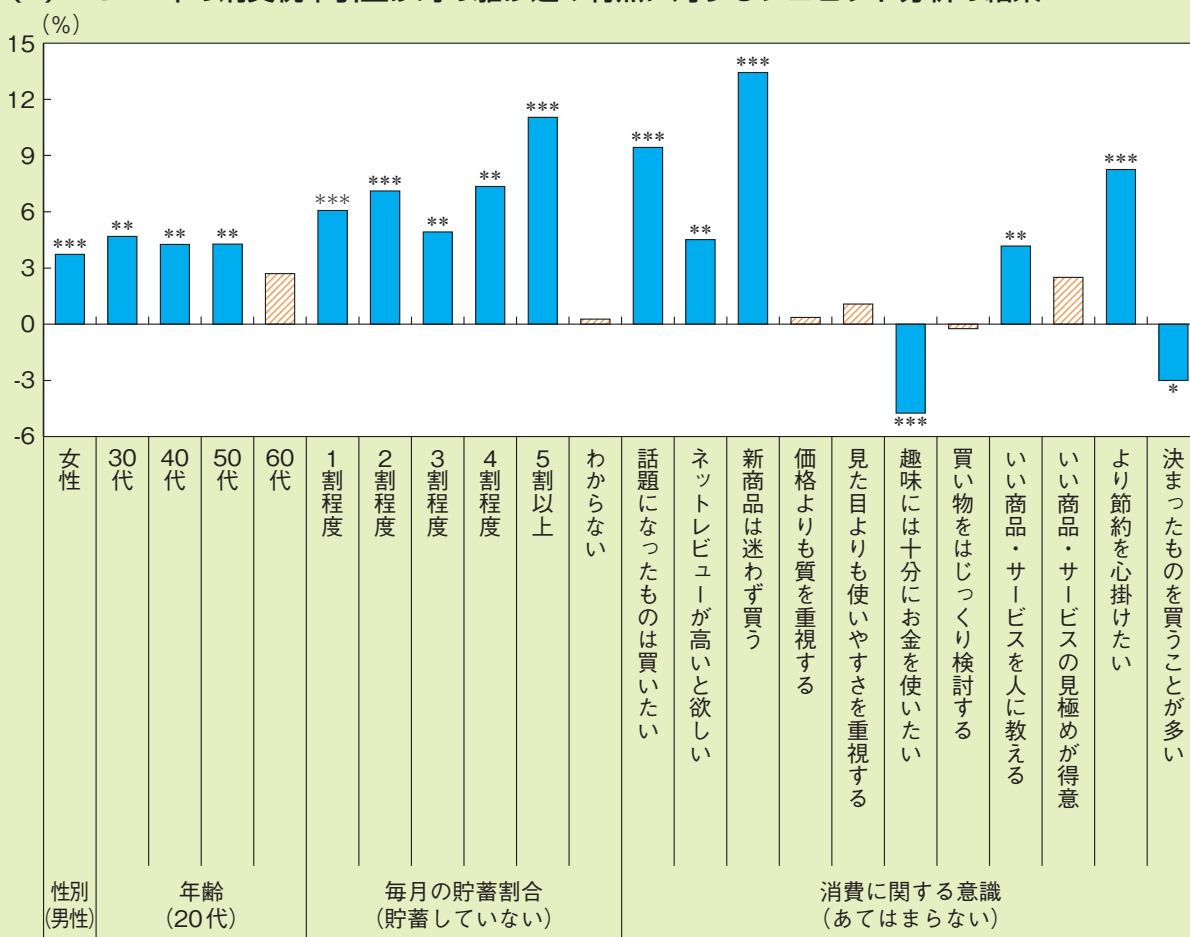
第1-2-11図 2014年の消費税率引上げ時の駆け込みの特徴

貯蓄割合の高い層、消費に関心の高い者ほど駆け込みが起きやすい

(1) 2014年の消費税率引上げ時の駆け込み有無



(2) 2014年の消費税率引上げ時の駆け込み有無に対するプロビット分析の結果



- (備考) 1. 内閣府「消費者の行動変化に関するアンケート調査」により作成。
 2. (2) は、駆け込みを行った者（「日用品の駆け込みをした」、「高額商品の駆け込みをした」、「その他の駆け込みをした」と答えた者）を1、「消費税率の引上げ前後であまり変わらなかった」と答えた者を0とした変数を被説明変数とし、各属性を説明変数にしたプロビットモデルによる限界効果を示している。項目内の丸カッコ内は推計にあたってベースとした属性。推計結果の詳細は、付注1-3を参照。
 3. **、*印は、それぞれ1%、5%、10%水準で有意であることを示している。

●半数近くの者でキャッシュレス決済の利用頻度が高い

消費税率引上げに伴う対応の一環として、消費者がキャッシュレス決済手段を用いて中小・小規模の小売店・サービス業者・飲食店等で支払いを行った場合、ポイントを消費者に還元することとしている。内閣府（2018）でも指摘しているように、我が国は決済手段としてのキャッシュレス比率が2割程度と低いが、キャッシュレス化は様々なメリットがある。例えば、消費者にとっては、自動家計簿など消費履歴情報の管理が容易になること、大金を持ち歩くことや小銭の不便さを解消することなどがある。また、事業者にとっては、現金取扱時間の短縮など人手不足対策や生産性向上になること、増加する外国人観光客の消費需要のさらなる取り込みが可能となること、個人の購買情報を蓄積しビッグデータ分析を行うことでマーケティングを高度化できることなどがある。ここでは、キャッシュレス化の動向について、内閣府消費行動調査の結果を確認する。

キャッシュレス決済の利用頻度をみると、「ほとんど現金決済を利用しない」が4分の1程度となっており、「たまに現金で決済する」が2割強となっており、両者を合わせる（以下「キャッシュレス決済の利用頻度が高い者」という。）と半数近くとなっている（第1-2-12図（1））。属性別にみると、男性では「ほとんど現金決済を利用しない」が3割弱と女性の同2割程度と比べて高くなっているなどキャッシュレス決済の利用頻度の高い者の割合は、男性の方が若干高くなっている（第1-2-12図（2））。また、年代別では、20代の若年層ではキャッシュレス決済の利用頻度がやや低くなっている。なお、政府の実施する駆け込み需要抑制の取組を認知している者ほどキャッシュレス決済の利用頻度が高い。

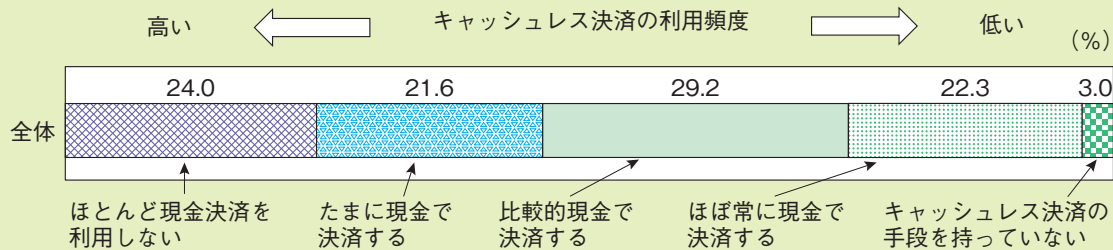
内閣府消費行動調査において、キャッシュレス決済をあまり利用していない理由をみると、キャッシュレス決済では「使いすぎる可能性があるから」という回答が男性に比べて女性で高く、特に若年層の女性で回答割合が高くなっている（付図1-3）。若年層の女性を中心に、現金に比べてキャッシュレス決済では使いすぎることを懸念していることが、キャッシュレス化が進んでいない要因の一つと考えられる。ただし、若年層ではスマートフォンによるキャッシュレス決済の割合は高いことから、こうした若者に身近な決済手段の普及に伴って若年層のキャッシュレス化が進む可能性は考えられる（第1-2-12図（3））。

また、先ほどみたように消費税率引上げに伴う駆け込み需要の対応策をよく知っている者ほどキャッシュレス決済を行う傾向が高いが、キャッシュレス化を今後一層進めるためには、現在キャッシュレス決済手段を利用していない層にも、対応策の詳細やキャッシュレス化のメリットについての周知を図ることが重要である。

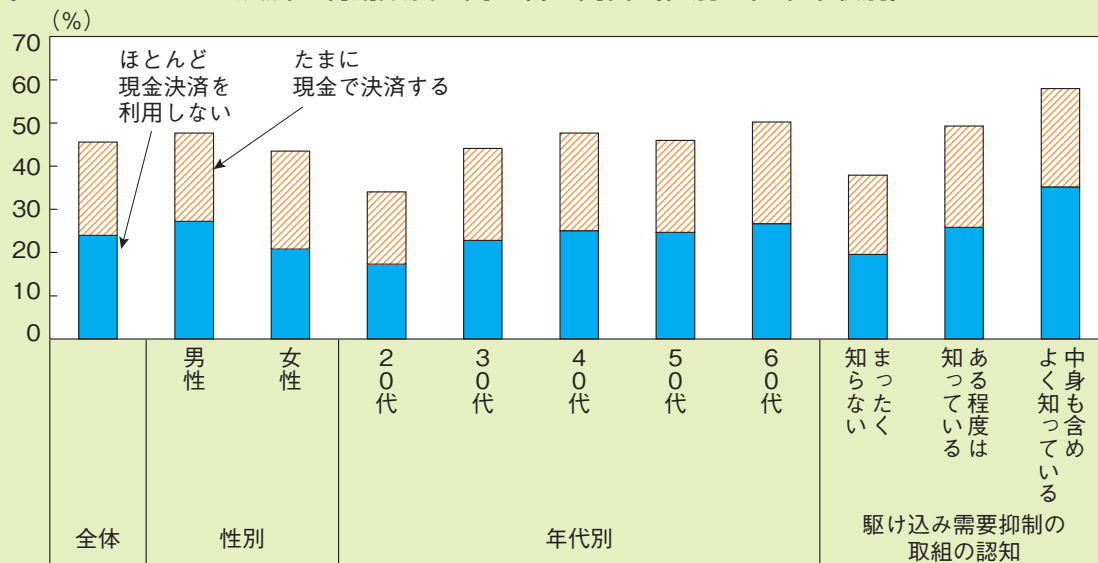
第1-2-12図 キャッシュレス決済の動向

半数近くの者でキャッシュレス決済の利用頻度が高い

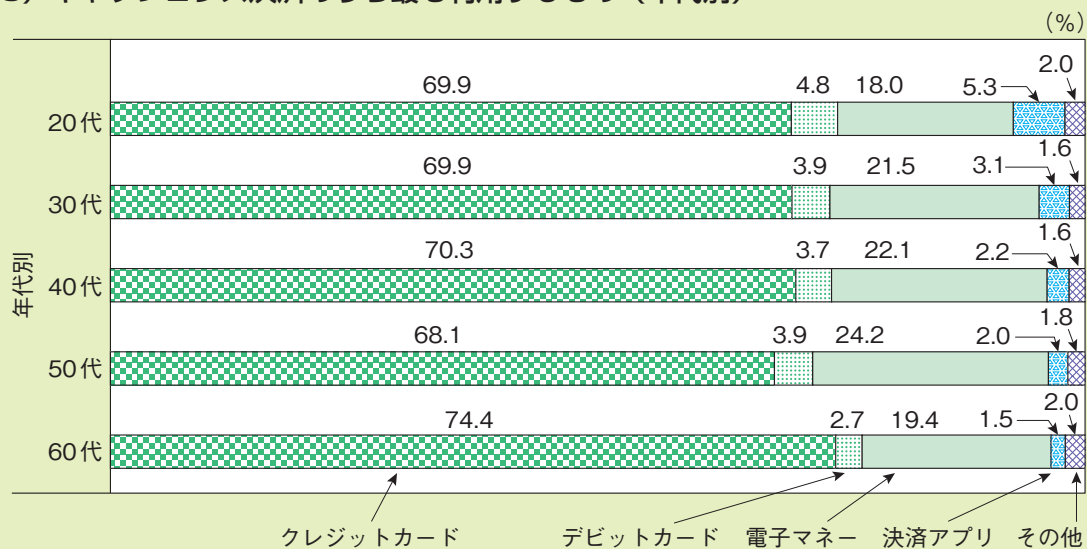
(1) キャッシュレス決済の利用頻度



(2) キャッシュレス決済の利用頻度が高い者の割合 (性別・世帯年収別)



(3) キャッシュレス決済のうち最も利用するもの (年代別)



(備考) 1. 内閣府「消費者の行動変化に関するアンケート調査」により作成。

2. (1) は、キャッシュレス決済の利用頻度を問う選択肢「キャッシュレス決済の手段を持っていない」「ほぼ常に現金で決済する」「比較的現金で決済する」「たまに現金で決済する」「ほとんど現金決済を利用しない」のうち、「たまに現金で決済する」「ほとんど現金決済を利用しない」の回答者数の合計が全体の回答者数に占める割合を示している。

●住宅着工の駆け込みは限定的

最後に、前回の消費税率引上げの際に駆け込み需要がみられた住宅の動向を確認する。住宅着工の動向をみると、2016年には、金利低下による貸家建設の採算改善に加え、2015年の相続税に係る税制改正の影響もあり貸家建設が増加し、総戸数も増加した（第1-2-13図(1)）。しかし、2017年以降は、金融機関の個人による貸家業への貸出の慎重化などを背景に貸家の着工が減少する中で、住宅着工も弱含み、2018年半ば以降はおおむね横ばいで推移している。

住宅ローン金利の低下により家計の住宅購入が後押しされたことなどから、持家は底堅く推移している。一方、共同分譲（マンション）については、建設用地の取得難や建設資材価格及び人件費の上昇等により販売価格が大きく上昇したこともあり、振れを伴いつつも傾向として横ばいで推移している（第1-2-13図(2)）。ただし、分譲戸建（いわゆる建売住宅）は相対的に価格が低いために需要が堅調で、着工は緩やかに増加している。

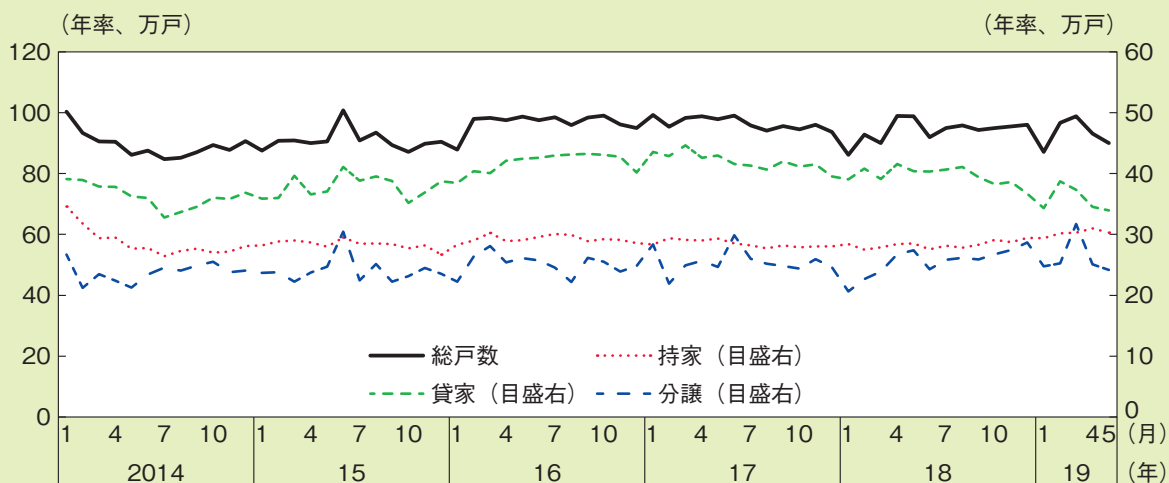
こうした住宅の動向には、金融緩和による金利の低下も影響している。住宅の購入しやすさをみると、雇用・所得環境の改善に加え金融緩和による金利低下により調達可能金額（貯蓄額と住宅ローン借入可能額の合計）が2014年や2016年に上昇している（付図1-4）。こうした中、土地付き注文住宅や戸建分譲は価格が横ばい圏内で推移し住宅の取得がやや容易となる一方、マンションについては価格の上昇により住宅の取得が困難となっており、こうした金利や住宅価格の動向が住宅の着工にも影響を及ぼしているとみられる。

消費税率引上げ前の駆け込みの動向については、1997年や2014年では消費税率引上げに関する契約の特例が認められる6か月前頃をピークに駆け込みがみられたが、今回については、住宅ローン減税やすまい給付金の拡充、次世代住宅ポイント制度など政府の平準化策の効果もあり、現時点でこれまでの引上げ時のような大きな駆け込みは起きていない（第1-2-13図(3)）。

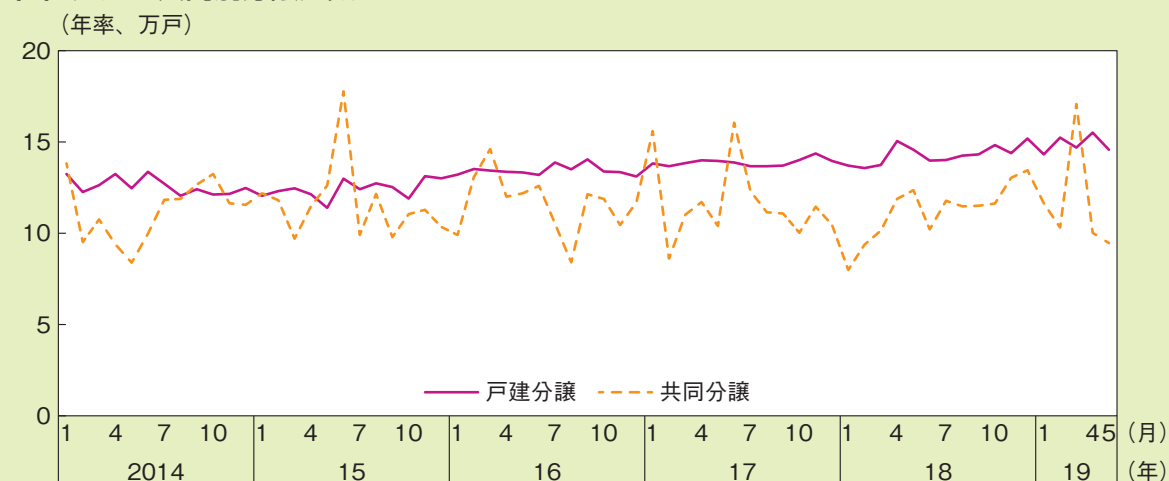
第1-2-13図 住宅の動向

新設住宅着工総戸数については、おおむね横ばいで推移

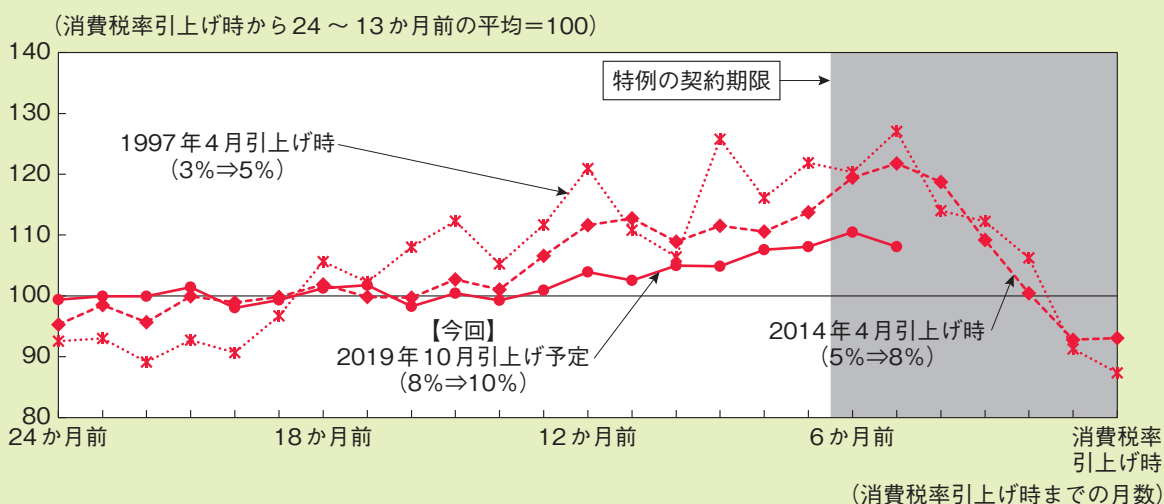
(1) 利用関係別新設住宅着工戸数



(2) 戸建・共同別分譲戸数



(3) 消費税率引上げまでの新設住宅着工の動向 (持家)



(備考) 国土交通省「住宅着工統計」により作成。いずれも季節調整値。

コラム

1-1 平成30年間の消費の変化

平成の30年間に、家計の消費はどのように変化したのかを、国民経済計算を基に確認します。

まずは、財・サービスの4分類別に、GDPベースの個人消費の構成割合の変化を確認しましょう（図（1））。名目値でみると、平成の30年間で、サービスのシェアが53%から59%に増加する一方、自動車や家電などの耐久財、衣服などの半耐久財、食料品や電気代などの非耐久財は、いずれもシェアが減少しています。モノ消費（財の支出）からコト消費（サービスの支出）へと変化したことを裏付ける結果となっています。他方、同じシェアを実質値でみると、モノ消費からコト消費という流れは変わらないが、耐久財についてはみえ方が変わっており、名目ではシェアが微減しているのに、実質ではシェアが拡大しています。これは、耐久財の物価が大きく低下したためです。1989年から2018年にかけて、耐久財のデフレーターはおよそ3分の1となりました。技術革新が進んだことにより、同じ性能の電気製品でも、価格が大きく下がったことにより、名目の支出額が抑えられ、消費者は、実質的な負担減の恩恵を享受できたと考えられます。

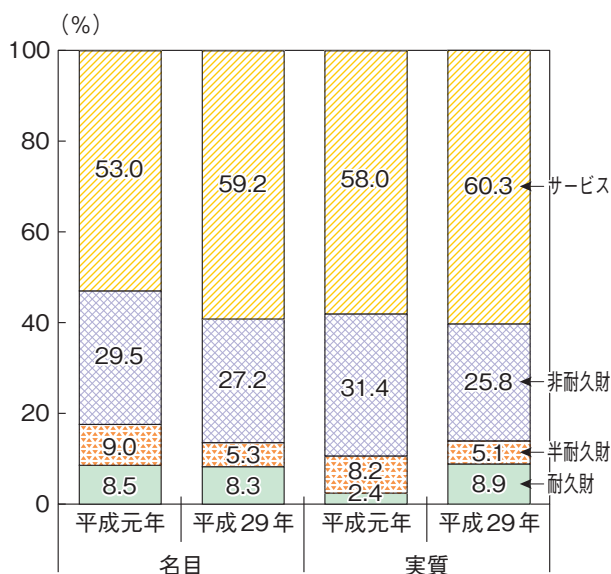
次に、目的別に、実質でみた支出がどのように変化したかを確認します（図（2））。最も増加割合が大きいのは通話代やインターネット通信料の含まれる「通信」で、平成元年に比べて実質で約6.5倍となっています。ここには、携帯電話やパソコンの普及によるインターネット通信費の増加が寄与していると考えられます。実際に、この30年間に、パソコンや携帯電話の普及率は大きく上昇しました（図（3））。平成元年には世帯当たりの普及率がおよそ10%だったパソコンは、2000年ごろのIT革命を機に普及率を伸ばし、今や全世帯のうちおよそ4分の3の世帯が保有しています。スマートフォンも、ここ数年で急速に普及率を伸ばしており、直近では約80%とパソコンの保有率を上回ったとみられます。それに伴い、インターネットの利用や、eコマースの利用世帯数も増加傾向となっており、消費者の利便性向上につながったと考えられます。

一方で、最も減少しているのは「被服及び履物」で、平成元年に比べて半分程度となりました。ファストファッションの台頭もあり、金額が下がっていることが一つの要因であると考えられます。

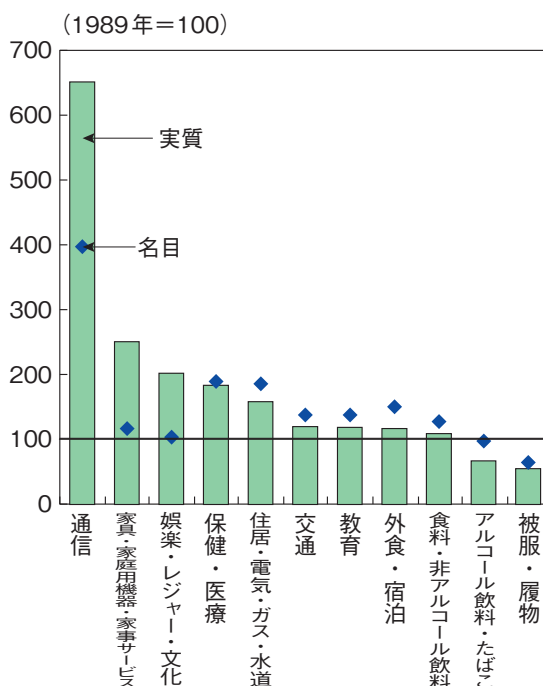
ただし、経済産業省（2019）のeコマースの市場規模調査によれば、物販系分野のうち「衣類・服飾雑貨等」の市場規模はおよそ1.8兆円と最も大きく、全体のおよそ19%を占めます（図（4））。eコマースは増加を続けており、こうした新しい流通チャネルの台頭が、利用端末である電子機器の普及と相まって、衣料品を含め消費全体を活性化させることが期待されます。

平成の消費

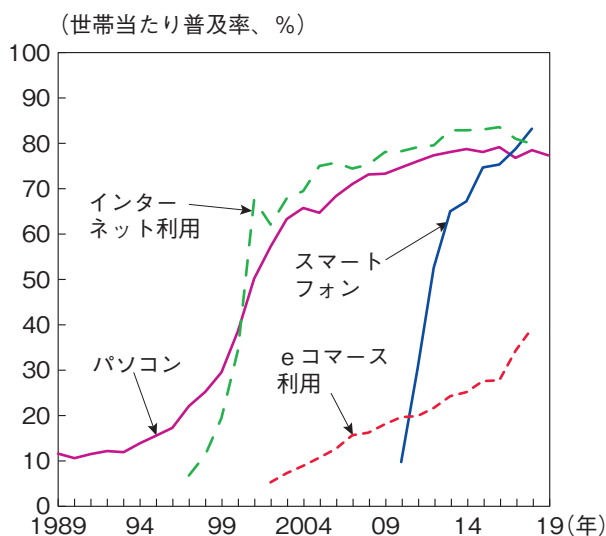
(1) 財・サービス別のシェア



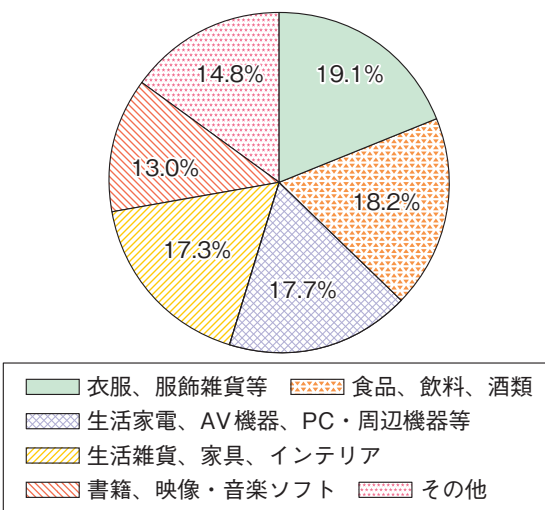
(2) 目的別消費支出額の増加率



(3) 通信にかかわる財・サービスの普及率



(4) eコマース (物販系分野) の市場規模



- (備考) 1. 総務省「家計消費状況調査」「通信利用動向調査」、内閣府「2017年度国民経済計算年次推計 (2011年基準)」 「2009年度国民経済計算確報 (2000年基準)」 「消費動向調査」、経済産業省「平成30年度我が国におけるデータ駆動型社会に係る基盤整備 (電子商取引に関する市場調査)」により作成。
2. 平成元年の財・サービス別及び目的別の消費実額については、2011年基準のGDPの財・サービス別の水準を、2000年基準のGDPの財・サービス別でみた1993年以前の前年比を用いて、過去に割り戻すことで求めた。
3. 普及率は、二人以上の世帯のうち保有している世帯の割合。ただし、インターネット利用は、2001年までは全世帯のうち利用している世帯の割合、2002年以降は全世帯構成員のうち利用している構成員の割合であり、2001年以降は過去1年間の利用の有無を尋ねている。パソコンは、「消費動向調査」の二人以上の世帯における主要耐久消費財の普及率。スマートフォンは「通信利用動向調査」でスマートフォンを保有している世帯を集計した値。eコマース利用は、過去1か月以内にインターネットを通じて注文をした世帯の割合。12か月分の比率の単純平均。

第3節 人手不足と生産性、賃金、物価の動向

生産年齢人口が減少する中で、企業の人手不足感は四半世紀ぶりの高水準となっており、経済全体の需給を示すGDPギャップもプラス傾向で推移している。こうした中で経済成長を持続させていくためには、生産性向上が大きな課題となっている。本節では、人手不足の現状及び要因を確認するとともに、人手不足により企業経営にどのような影響が出ているかを概観する。また、人手不足感が高まる中、生産性を向上させ、それを労働者の賃上げにもつなげていくことが重要な課題となっていることを踏まえ、人手不足と労働生産性、賃金の関係について分析する。加えて、デフレではない状況を実現しながらも緩やかな上昇にとどまっている物価の状況や、物価の持続的な上昇へ向けた課題について分析する。

1 人手不足の現状と要因

本項では、人手不足感の長期的な推移や近年の雇用情勢について確認するとともに、2019年2月に実施した内閣府「多様化する働き手に関する企業の意識調査¹³」（以下「企業意識調査」という。）を活用し、年齢層や職種別の人手不足感、人手不足の要因、人手不足が採用コスト増や受注量の調整など企業経営へどのような影響を与えているか等について整理する。

●幅広い業種で人手不足感が高まる

経済全体の需給の状況をみるために、平均的な稼働率で労働や資本を活用することで達成可能なGDPと実際のGDPの差を示すGDPギャップの動向をみると、振れを伴いながら、2017年以降はおおむねプラスで推移しており、経済全体でみて需給がひきしまっている（第1-3-1図（1））。こうした背景には、特に労働投入に関して、現実の失業率が2%台半ばと低水準が続いているなど労働市場の需給が引き締め方向にあること等が影響している。

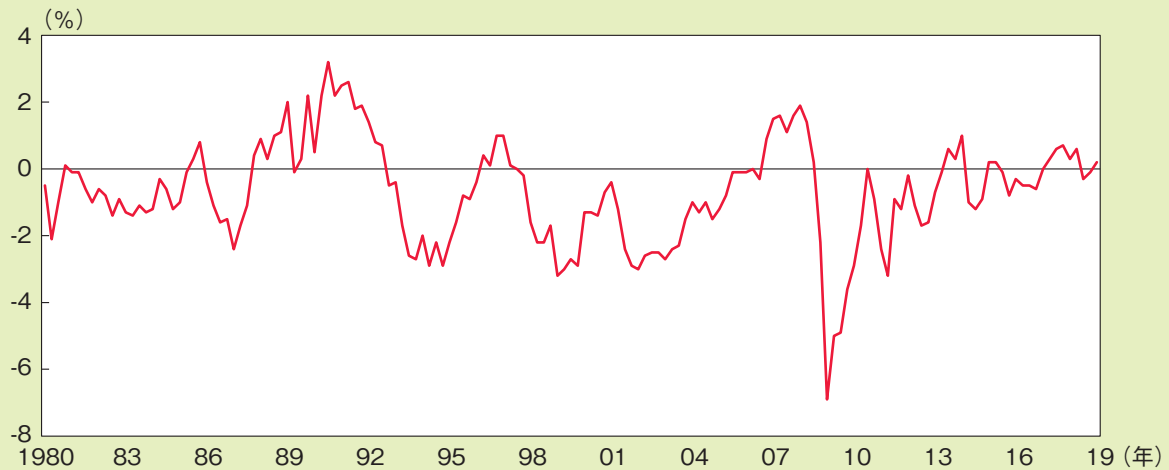
また、日銀短観の雇用人員判断DIをみると、2019年6月調査時点でマイナス32%ptと「不足」と回答する企業の割合が「過剰」と回答する企業の割合を大幅に上回り、企業の人手不足感は、1990年代前半以来四半世紀ぶりの水準となっている。製造業、非製造業ともに人手不足感が高まっている中で、特に非製造業の人手不足感が高まっている（第1-3-1図（2））。さらに、これを業種別の寄与度でみると、非製造業の中でも都市開発などにより需要が堅調な建設や、eコマースの増加などを背景に事業が拡大している運輸・郵便などで人手不足感が高まっている（第1-3-1図（3））。このように、業種別のばらつきはあるものの、幅広い業種で人手不足感が高まっていることがうかがえる。

注 (13) 調査の概要は付注1-5参照。

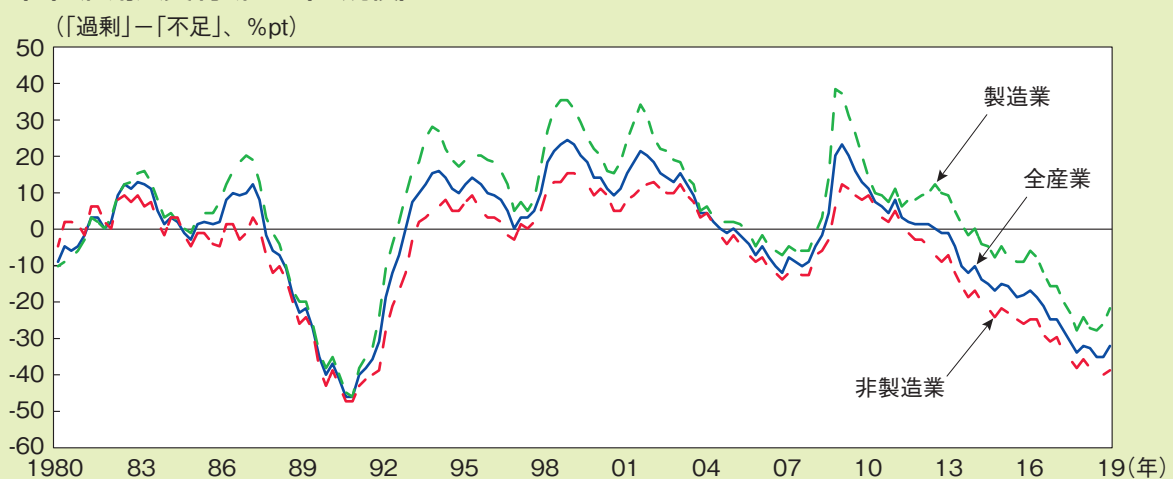
第1-3-1図 GDPギャップ、雇用人員判断DIの動向

需給ギャップは縮小し、幅広い業種で人手不足感が高まっている

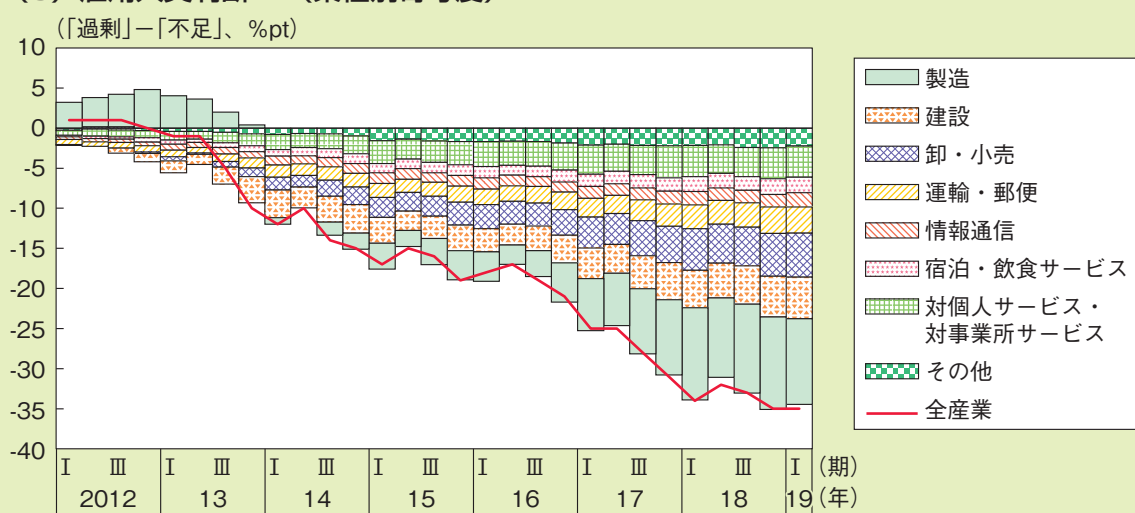
(1) GDPギャップ



(2) 雇用人員判断DI (全規模)



(3) 雇用人員判断DI (業種別寄与度)



(備考) 内閣府「国民経済計算」、日本銀行「全国企業短期経済観測調査」等により作成。

●有効求人倍率は45年ぶりの高水準

次に、近年の雇用情勢を示す指標の動向について概観する。ハローワークにおける求職者数に対してどの程度求人があるかを示す指標である有効求人倍率の動向をみると、2013年以降上昇傾向が続き、2019年には1.6倍台と高い水準となっている（第1-3-2図（1））。これは、景気の回復が続き、企業の採用意欲が高まり有効求人数が大きく増加していることに加え、失業者数が大きく減少し、職を探す人が減少しているためである。ただし、2018年後半から有効求人倍率の上昇傾向がやや一服している。この背景として、2018年に入ってから、新規求人数が横ばい圏内で推移していることがあげられる。こうした求人数の伸びの鈍化の背景には、非製造業を中心に求人を出しても人員が確保できていない企業が多くなっているため（付図1-5）、求人を諦める動きが一部の企業にあったことや、中国経済の減速の影響もあり生産活動の一部に弱さがみられる中、製造業の新規求人数が2018年後半から減少していることなどがあると考えられる（第1-3-2図（2））。一方で、企業の高い採用意欲を背景に、非製造業の新規求人数は2019年に入ってから高い水準を維持しており、製造業と非製造業で求人の動向に違いがみられている。

2018年以降の有効求人倍率の高止まりの背景として、失業者数の減少トレンドが2018年以降一服する中で、有効求職者数の減少スピードが緩やかになっている点がある。また、近年のトレンドとして、雇用環境が良好なことや高齢者雇用の促進等を背景として、自発的に転職する者や新たに求職活動を行う者が増えていることも、有効求職者数の減少スピードの鈍化に影響している。新規求職者数の年齢別の割合をみると、55歳以上の割合が徐々に増加しており、就業状態別でみると、在職中に求職活動を行う者の割合が上昇している（付図1-5）。

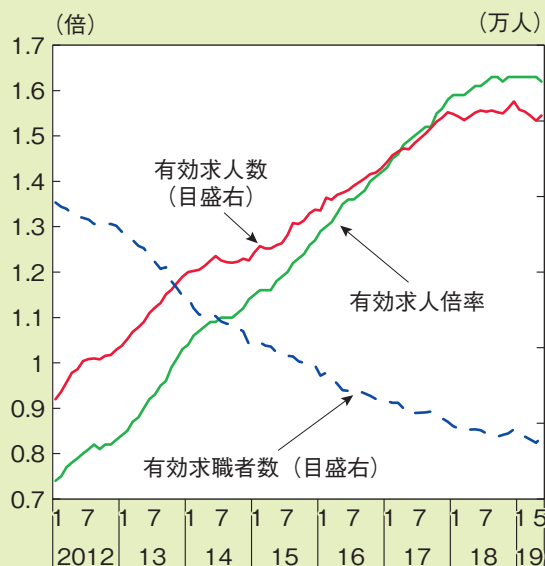
また、ハローワークを通じた就職件数は、全体の2割程度に過ぎないことから¹⁴、ハローワーク以外の求人・求職動向についても確認する必要がある。そこで、パーソルキャリア「転職求人倍率レポート」をみると、求人数が増加を続ける中で、転職希望者数が大きく増加しており、2019年には2014年の2.5倍となっている（第1-3-2図（3））。総務省「労働力調査（詳細集計）」で実際の転職者数の動向をみると、2013年に287万人だった転職者数は2018年には329万人にまで増加している（第1-3-2図（4））。年齢別にみると全ての年代で転職者数が増加しているが、55歳以上の中高齢者の転職者数は、水準自体は高くはないものの、2013年に比べて3割程度増加するなど伸び率は高くなっており、転職活動の動きは中高齢者にも広がっていることがわかる。

注 (14) 厚生労働省「平成30年上半期雇用動向調査」によると、新規学卒者を除く入職者のうち、ハローワークを経由して入職している者の割合は、22.5%となっている。

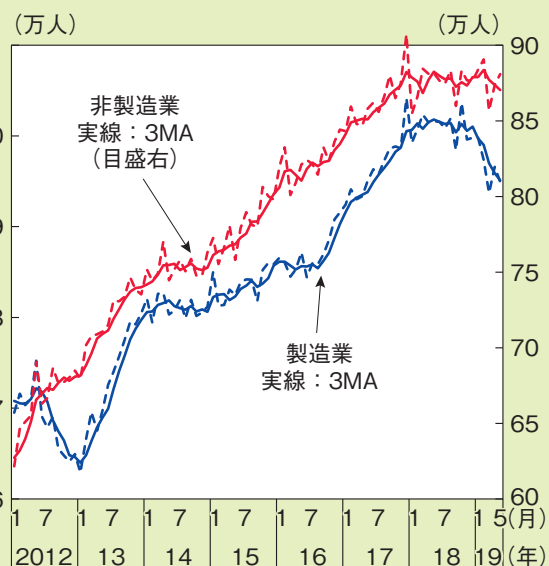
第1-3-2図 雇用情勢の動向について

有効求人倍率は高い水準で推移しており、転職者も増加している

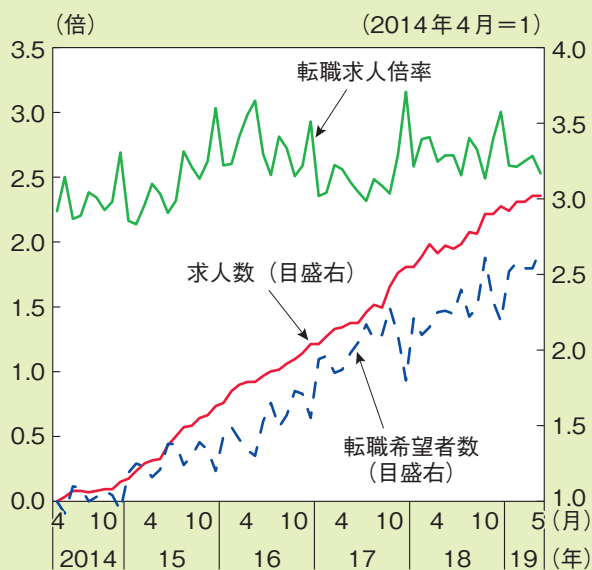
(1) ハローワーク



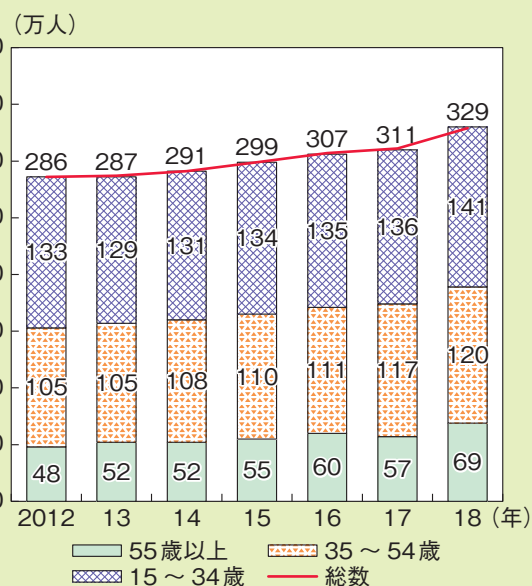
(2) 新規求人数



(3) 民間転職市場



(4) 転職者数



- (備考) 1. (1) 及び (2) は厚生労働省「職業安定業務統計」、(4) は総務省「労働力調査 (詳細集計)」、(3) はパーソルキャリア株式会社「転職求人倍率レポート」により作成。
 2. (1) 及び (2) は季節調整値。なお、(2) は内閣府による季節調整値。
 3. (4) の転職者とは、就業者のうち前職のある者で過去1年間に離職を経験した者。

●若年層への人材ニーズ、専門的な職種での人手不足感が特に高くなっている

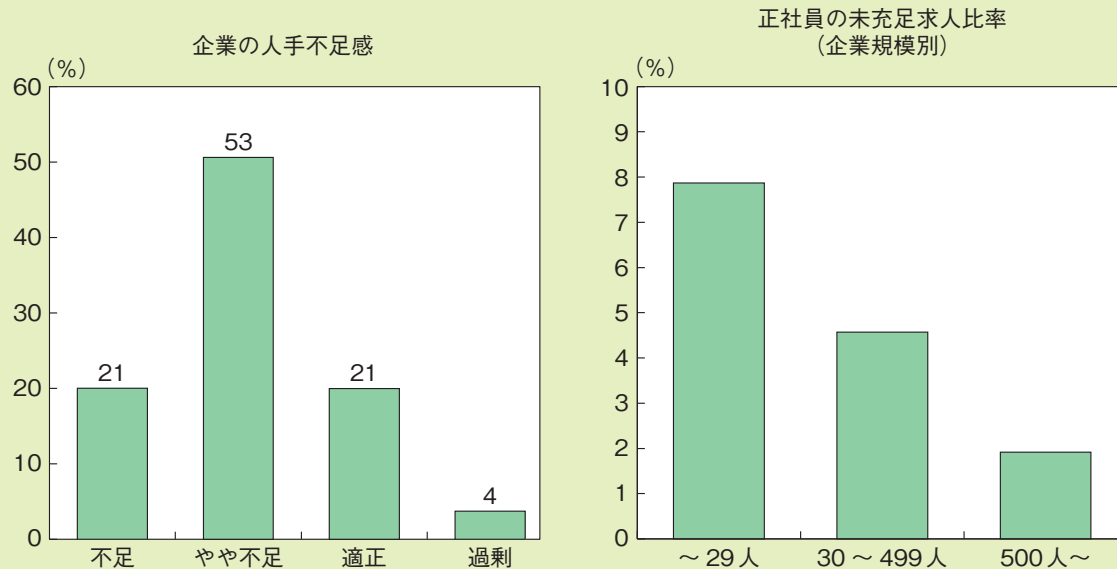
次に、内閣府「企業意識調査」を利用し、2019年2月時点における企業の人手不足の状況を確認する。企業の人手不足感をみると、約7割の企業で人手が「不足」又は「やや不足」と答えており、多くの企業で人手不足が意識されている（第1-3-3図（1））。一方で、人手不足の程度について定量的に確認するために、正社員の未充足求人比率¹⁵をみると、企業規模が小さいほど未充足求人比率が高く、小規模の企業において人手不足がより一層深刻となっている。また、年齢別の人手不足感をみると、34歳以下の若年層では「不足」や「やや不足」の割合が高くなっている一方、55歳以上では「適正」や「過剰」の割合が高く、若年層への人材ニーズ、不足感が高くなっている（第1-3-3図（2））。若年層に対する人手不足感を企業規模別でみると、500人以上の大企業では「不足」の回答が中規模や小規模の企業よりも低くなっており、大企業と比較して、中小企業では若年層の確保が難しくなっている可能性がある（付図1-6）。

職業別の人手不足感は、事務職では「不足」が少なく「適正」が多く「過剰」も一部みられるものの、専門・技術職で「不足」、「やや不足」の割合が高くなっており、事務系の仕事では人手不足感はそれほど高くないものの、専門的な仕事で特に人手不足感が高くなっている（第1-3-3図（3））。パーソルキャリア「転職求人倍率レポート」の職種別の転職求人倍率をみても、事務・アシスタント職では求人倍率が大きく1倍を下回る一方で、IT・通信技術職では求人倍率が1倍を大きく上回っており（付図1-6図）、職種別のばらつきが大きいことがうかがえる。このように、年齢や職種別の人手不足感にはばらつきがみられており、専門人材の育成などを通じて専門的職種等における人材不足の緩和に向けた取組を進めていくことが重要である。

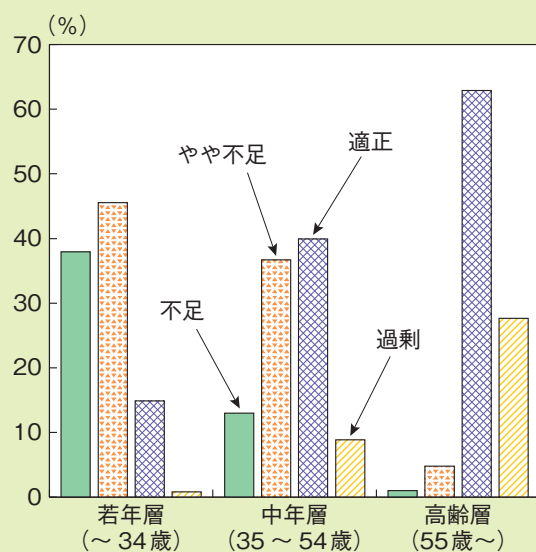
注 （15）未充足求人比率は、正社員の総数に占める正社員の未充足求人数の割合。

第1-3-3図 人手不足の現状

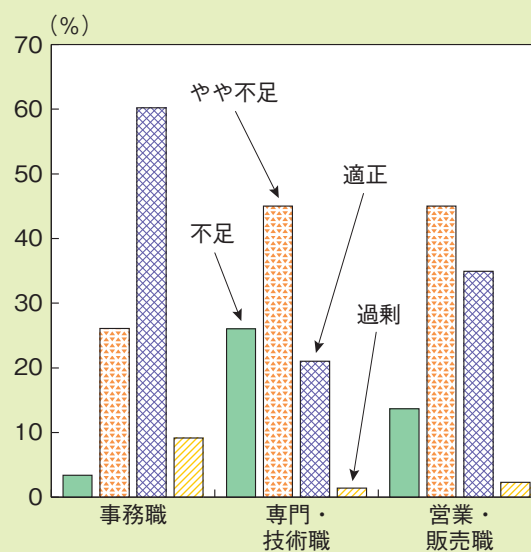
若年層や専門的な職業で人手不足感が高くなっており、ミスマッチの解消が重要
 (1) 人手不足感と未充足求人比率



(2) 年齢別の人手不足感



(3) 職種別の人手不足感



- (備考) 1. 内閣府「多様化する働き手に関する企業の意識調査」により作成。
 2. 未充足求人比率は、正社員の総数に占める正社員の未充足求人数の割合。
 3. 未充足求人とは、その仕事に従事する人を補充するために行う求人。

●業務量の拡大や離職者の増加等が人手不足の要因となっている

次に、内閣府「企業意識調査」を利用し、人手不足の要因について確認する。まず、企業に人手不足の要因を聞くと（複数回答）、「業務量の拡大」が最も回答が多く、特に規模が大きい企業ほどその回答が高くなっている（第1-3-4図（1））。「業務に必要な資格や能力を持つ人材の不足」という回答は「業務量の拡大」に次いで多く、かつ、規模による回答の割合の差が小さい。「業務に必要な資格や能力を持つ人材の不足」を業種別にみると建設や医療・福祉などで高い（付図1-7）。このように、業務量の拡大は特に大規模の企業で影響が大きく、専門人材の不足は業種ごとに差があることがうかがえる。

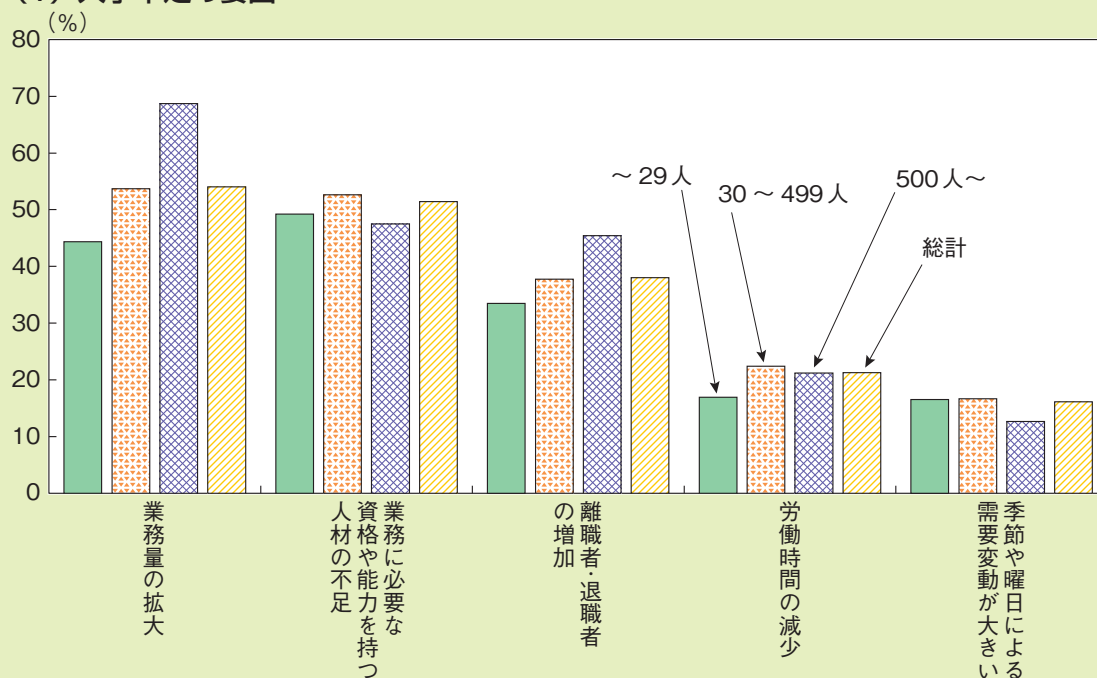
人手不足の要因を調べるために、業種や企業規模などの企業属性をコントロールした上で、多項ロジットモデルによる限界効果を推計¹⁶した。具体的には、賃金水準、離職率、売上高の増加が、企業が人手不足を感じることにどの程度影響しているかを検証した。この推計の結果によると、売上高上昇率が高い企業や離職率が高い企業ほど人手不足と回答する確率が高い一方、1人当たりの賃金が高いほど人手不足と回答する企業が少ないという結果となっている（第1-3-4図（2））。元データを単純集計して、実際に、企業を人手不足感ごとに分類して一人当たりの賃金水準や離職率をみると、人手不足の企業ほど低い労働生産性を背景に賃金水準が低く、離職率が高くなっている。賃金水準が低いことで求職者からみた魅力が小さく求人への応募が少ないことや、労働環境の悪さなどによって離職率も高いことにより、人手不足感が高くなっていると考えられる。人手不足の解消に向けて、生産性向上による賃金水準の引上げや離職率を低下させるような取組を進めていくことが重要である。

注 (16) 被説明変数を人手不足感（「不足＝1」～、「過剰＝5」）、説明変数を業種、企業規模、正社員の平均勤続年数、非正社員比率、2017年度の一人あたり賃金、離職率、売上高上昇率（2013年度から17年度の伸び率）とした多項ロジットモデルを推計し、人手不足感が「不足＝1」と答えた選択肢に対する限界効果を推計した。

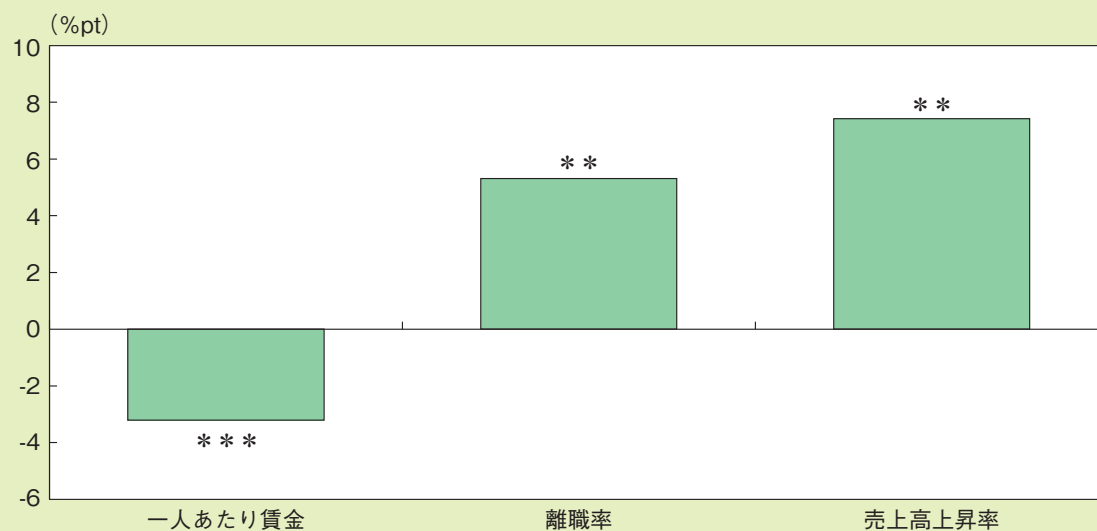
第1-3-4図 人手不足の要因分析

業務量の拡大や離職者の増加、賃金水準の低さが人手不足の要因になっている

(1) 人手不足の要因



(2) 人手不足の要因についての回帰分析（順序ロジットモデルによる限界効果）



- (備考) 1. 内閣府「多様化する働き手に関する企業の意識調査」により作成。
 2. (1) は複数回答。
 3. (2) は、被説明変数を人手不足感（「不足=1」～「過剰=5」）、説明変数を業種、企業規模、正社員の平均勤続年数、非正社員比率、2017年度の一人あたり賃金、離職率、売上高上昇率（2013年度から17年度の伸び率）とした順序ロジットモデルを推計し、人手不足感が「不足=1」と答えた選択肢に対する限界効果を示している。
 3. 一人あたり賃金は、2017年度の給与手当、賞与、雑給・販売員給与の合計を常用労働者数で除したものの。
 4. 離職率は、2017年度の正社員離職者数を2017年度末の正社員数で除したものの。
 5. 売上高上昇率は、2017年度の売上高（対数値）-2013年度の売上高（対数値）。
 6. 一人あたり賃金及び売上高上昇率は、上位1%以上、下位1%以下のサンプルを除いている。
 7. **、*印は、1%、5%水準で有意であることを示している。
 8. 詳細な推計結果は付注1-6を参照。

●人手不足が続くと、受注量の調整など企業の経済活動に影響を及ぼす可能性

日銀短観の雇用人員判断DIと財務省「法人企業統計」の経常利益の推移をみると、2013年以降、人手不足感が高まる中、経常利益も増加傾向にある（第1-3-5図（1））。このように、企業の売上げが増加し、企業収益が改善する中、人手が不足している姿が確認できる。ただし、2018年以降、経常利益が伸び悩む中、人手不足感がさらに高まっている。2018年以降の企業収益の増勢の鈍化は、中国経済の減速の影響が主な要因であるものの、一部の企業では、人手が足りないために業務量を調整するなど、人手不足が企業収益に悪影響を及ぼしつつある可能性もある。

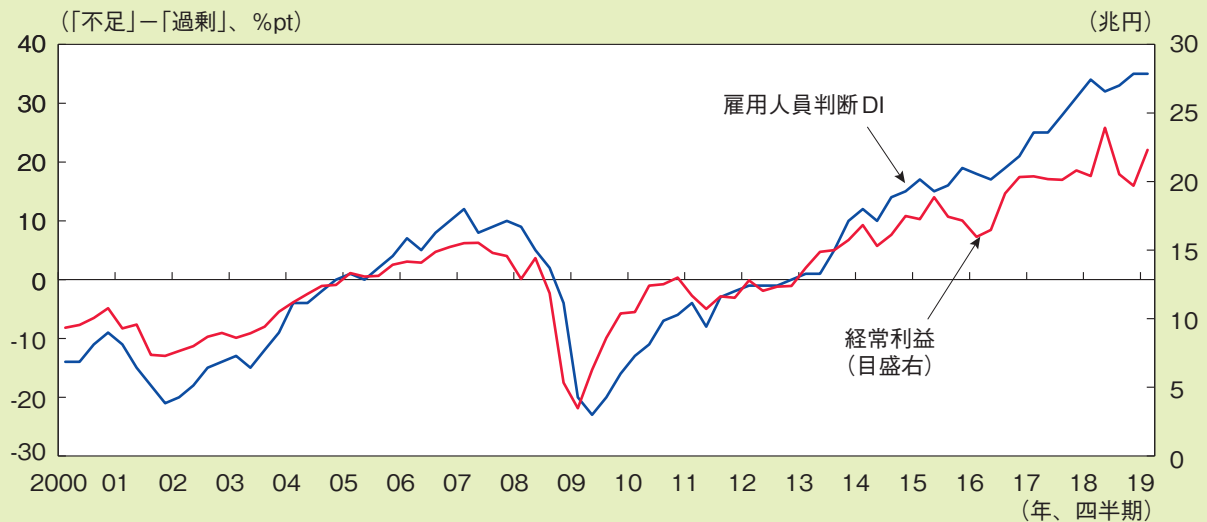
内閣府「企業意識調査」により、人手不足による企業活動への悪影響に関する企業の回答をみると（複数回答）、「人繰りや労務管理の煩雑化」や「採用コストの増加」が大企業を中心に高くなっており、人手不足が人事管理におけるコスト増につながっていることがわかる（第1-3-5図（2））。また、「受注量の調整」が小規模企業ほど多くなっており、中小企業を中心に、人手不足により需要に対応できていない企業も多い可能性がある。

次に、こうした人手不足の悪影響がどの程度企業経営に影響を与えているかについて、リクルートワークス研究所「中途採用実態調査」により、中途・経験者採用未充足による事業への影響に関する企業の回答をみると、「事業に深刻な影響がでている」という回答は中途・経験者採用で人材が確保できなかった企業の6%程度とまだ限定的ではあるが、「事業に今のところ影響はないが、この状態が継続すれば影響が出てくる」という回答が同企業の半数近くの51%となっている（第1-3-5図（3））。今後も人手不足が継続すれば企業活動に影響を及ぼすことが懸念されるため、生産性向上を実現し、賃金を引き上げるとともに、働きやすい環境をつくることで職場の魅力を高めることが重要な課題である。

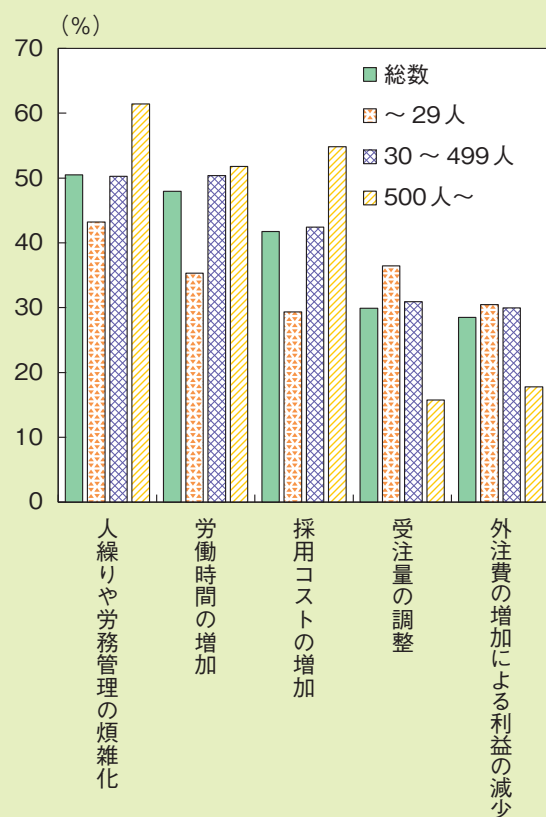
第1-3-5図 人手不足の企業経営への影響

人手不足が続くと企業活動に影響を及ぼす可能性

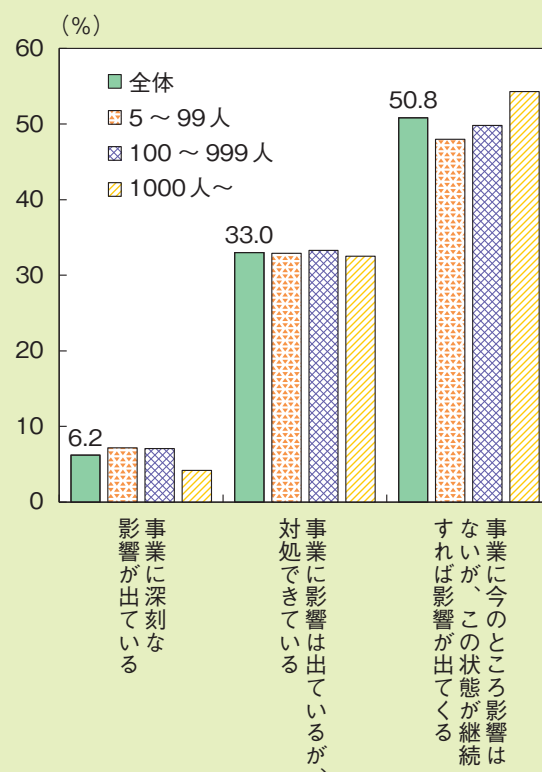
(1) 雇用人員判断DIと経常利益



(2) 人手不足による悪影響 (企業規模別)



(3) 中途・経験者採用未充足による影響



- (備考) 1. (1) は財務省「法人企業統計」及び日本銀行「全国企業短期経済観測調査」、
(2) は内閣府「多様化する働き手に関する企業の意識調査」、(3) は
リクルートワークス研究所「中途採用実態調査」により作成。
2. (1) の経常利益は季節調整値。
3. (2) は複数回答。
4. (3) は、2018年度上半期において、中途・経験者採用で人材が確保できなかった企業に占める割合。

2 労働市場の変化と生産性、賃金の動向

企業の人手不足感が高まり、今後の企業の経済活動への影響も懸念される状況の中で、人手不足への対応は各企業の喫緊の課題である。ここでは、人手不足が深刻化する中、人手不足と生産性の関係を分析するとともに、人手不足感と賃上げの関係について確認する。

●人手不足に対して新卒、中途・経験者採用の増員、従業員の待遇改善等で対応

人手不足感が四半世紀ぶりの高水準となる中、企業はどのように人手不足に対応しているのだろうか。内閣府「企業意識調査」を利用し、人手不足に対する企業の対応をみると（複数回答）、6割以上の企業で「新卒、中途・経験者採用の増員」を行っており、人手不足感が高まる中、多くの企業は採用増で対応している（第1-3-6図（1））。これを企業規模別でみると、大企業ほど対応割合が高く、小企業に比べて人員を採用しやすい大企業を中心に、採用を増やしているとみられる（付図1-8）。また、5割弱の企業で「従業員の待遇改善」をしているが、この点については企業規模別でみても大きな差はなく、新しい人員の確保が難しい中、中小企業においても現在の従業員の待遇改善により人員確保に努めているとみられる。

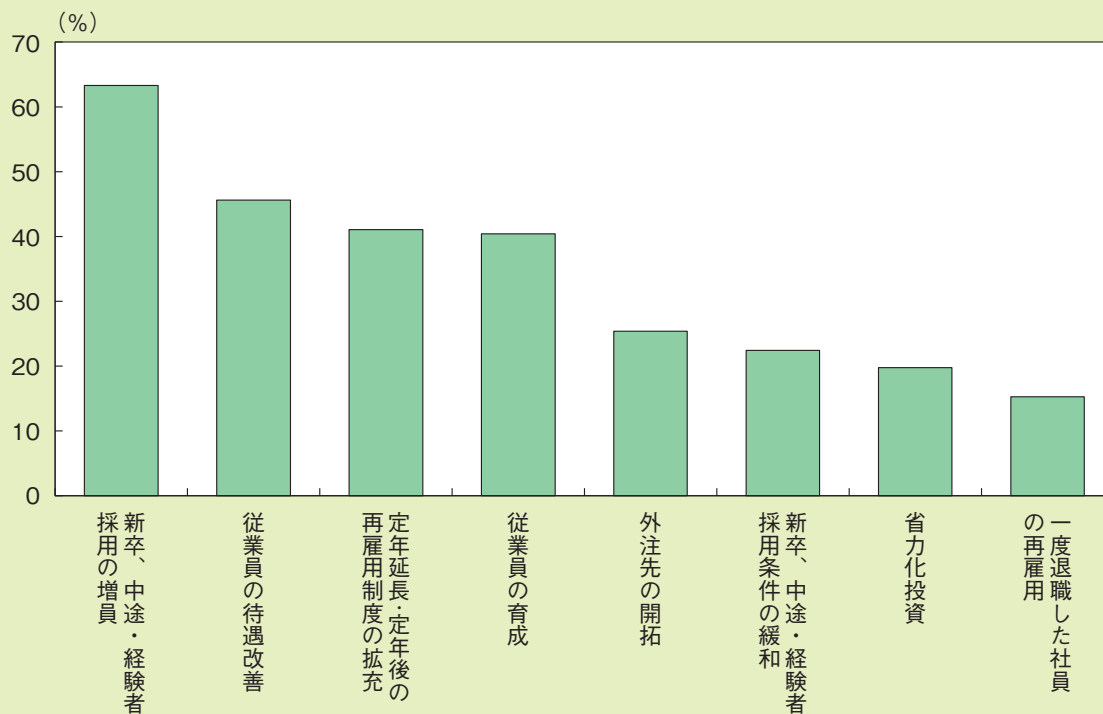
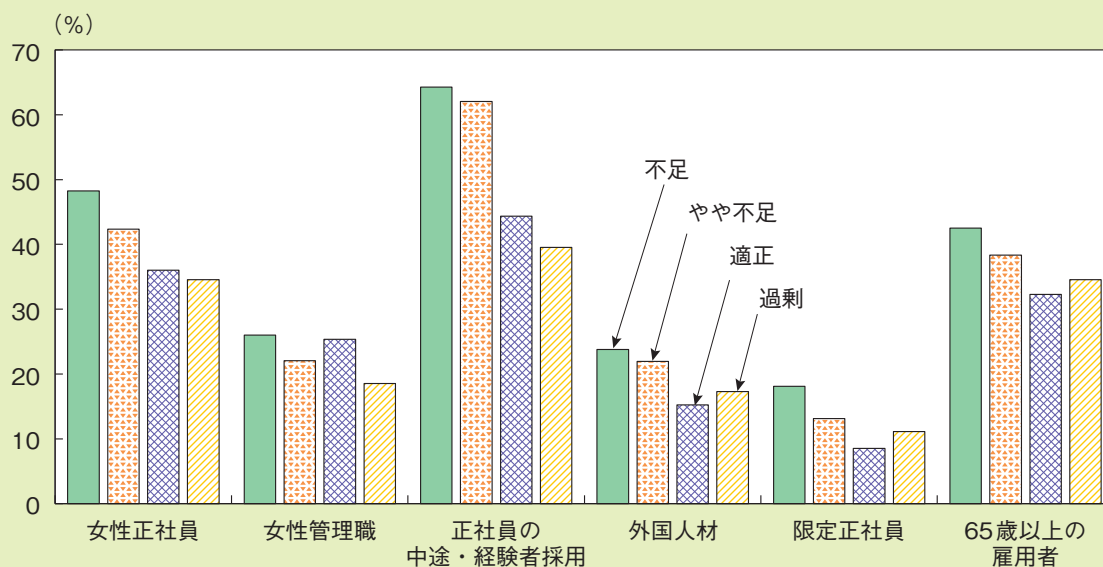
一方、直接生産性の向上につながることを期待される「従業員の育成」や「省力化投資」を行っている企業の割合は、人員の採用を行っている企業に比べて少なく、特に「省力化投資」は2割程度にとどまっている（省力化投資については後ほど詳細に確認する）。なお、「従業員の育成」を規模別にみると、大企業ほど割合が高くなっている。

このように、多くの企業では人手不足に対して「新卒、中途・経験者採用の増員」を行っているが、人手不足感の強い企業では、どのような人材を増やしているかを確認してみよう。企業の人材の活躍状況をみると、人手不足感が高い企業では、正社員の中途・経験者採用の雇用者が特に増加しており、女性正社員や65歳以上の雇用者なども増えている（第1-3-6図（2））。

第1-3-6図 人手不足に対する対応

人手不足に伴い、従業員の待遇改善などが広がっている

(1) 人手不足への対応策

(2) 人手不足感別にみた人材の活躍
(「非常に増加」又は「増加」と回答した企業の割合)

(備考) 1. 内閣府「多様化する働き手に関する企業の意識調査」により作成。
 2. (1) は、複数の選択肢から該当するものをすべて選択する形式。

●人手不足感の高い企業ほど、資本装備率が低く労働生産性が低い傾向

次に、人手不足と労働生産性の関係について考察する。人手不足感の高い企業では、業務効率の問題から労働生産性が低い可能性が考えられる一方で、仮に、企業全体としては人手が足りていたとしても、特定の年齢や職種について人員が過剰で、別の年齢や職種では人手が不足しているという企業内ミスマッチが存在している場合にも、労働生産性が低くなる可能性がある。ここでは、こうした内部ミスマッチも考慮に入れ、内閣府「企業意識調査」を用いて、人手不足感、内部ミスマッチの有無¹⁷によって、K平均クラスタリングにより企業を「人手不足なし・内部ミスマッチなし」、「人手不足なし・内部ミスマッチ大」、「やや人手不足・内部ミスマッチなし」、「やや人手不足・内部ミスマッチ大」、「人手不足・内部ミスマッチなし」の5つのクラスに分類し、この分類ごとの生産性の違いを分析した。その結果、2017年度の時間当たりの労働生産性は、人手不足でない企業ほど労働生産性が高く、かつ、人手不足でない企業の中でも内部ミスマッチがない企業の労働生産性が高い結果となった(第1-3-7図(1))。ただし、この単純集計の場合、業種や企業規模による特性などが影響している可能性があるため、業種、企業規模、非正規比率といった企業属性をコントロールした上で、労働生産性に対する人手不足感の影響を推計すると、人手不足感が適正である企業に比べて、人手不足感がある企業は労働生産性が約2割低くなり、やや不足感がある企業も14%低くなる結果が得られた(第1-3-7図(2))。また、人手の過剰感がある企業も、適正である企業に比べて労働生産性が約2割低くなっているが、これは、業績不振により労働生産性の低下と余剰人員の増加が同時に発生している可能性が考えられる。さらに、人手不足の企業で労働生産性が低くなっている背景についてみるため、資本を労働で除した資本装備率について労働生産性と同様に回帰すると¹⁸、人手不足感がある企業は適正である企業に比べて資本装備率が約4割低くなっており、人手不足感がある企業においては、資本投入の絶対量が少ないために従業員一人当たりの労働生産性の水準が低くなっていると考えられる。

こうしたことを踏まえると、人手不足感のある企業にとって労働生産性を高めるためには、必要な人員を確保し適切な人員配置を行うとともに、必要な設備投資を行い、資本装備率を高め効率的に経済活動を行える環境を整備することが重要である。また、新たな装備を労働者が使いこなせるように人材育成を進めていくことも必要である。

注 (17) 企業の人手不足感について、年齢別、職種別で「過剰」若しくは「やや過剰」という回答と、「不足」若しくは「やや不足」という回答が混じっている企業を「内部ミスマッチ」があるとする

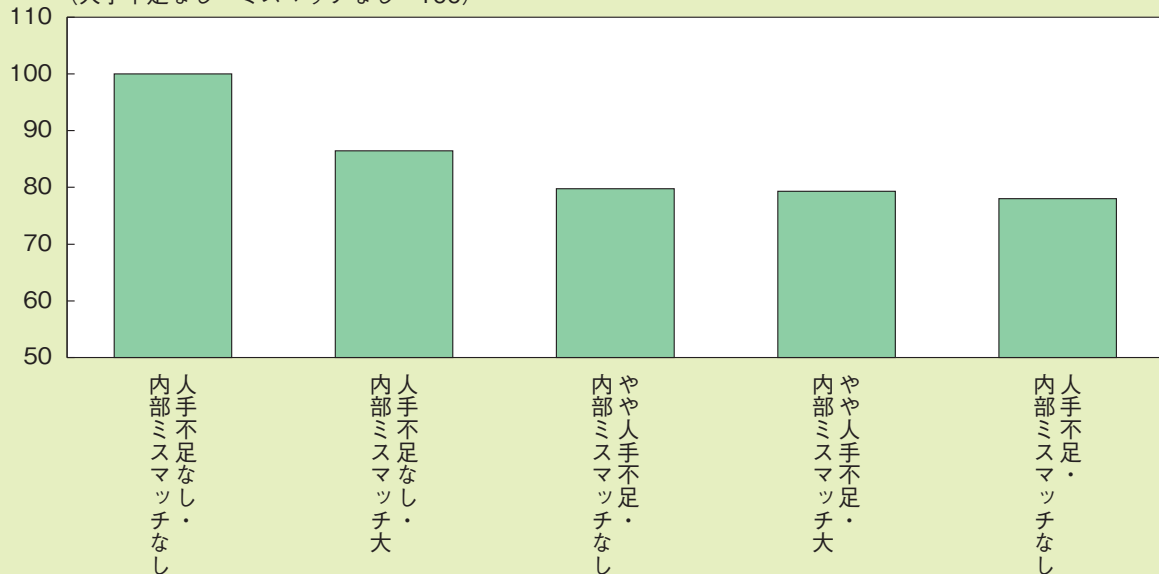
(18) 成長会計の枠組みで考えると、労働生産性の上昇率は、資本装備率による寄与と全要素生産性による寄与とに分解することができる。

第1-3-7図 人手不足と労働生産性の関係

人手不足感のある企業では、労働生産性や資本装備率が低くなっている

(1) 人手不足感・内部ミスマッチの有無別の労働生産性（クラスタリングによる分類）

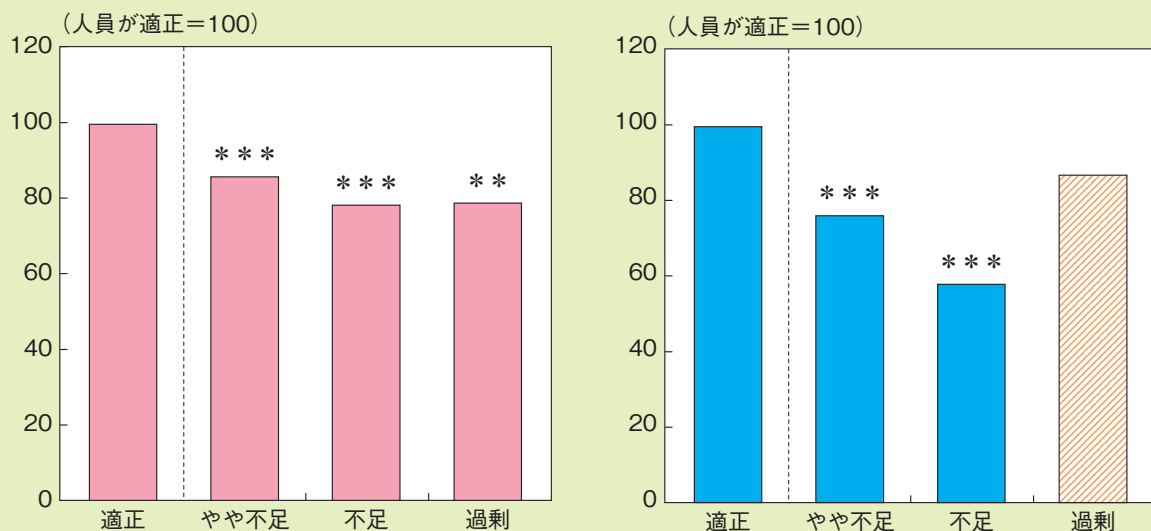
(人手不足なし・ミスマッチなし=100)



(2) 人手不足感ごとの労働生産性及び資本装備率の水準（推計値）

労働生産性

資本装備率



- (備考) 1. 内閣府「多様化する働き手に関する企業の意識調査」により作成。
 2. (1) は、企業の人手不足感、内部ミスマッチの有無の変数を用いて、k平均クラスタリングによりサンプルを5つに分類した上で、2017年度の時間当たり労働生産性の水準を比較したもの。
 3. 内部ミスマッチは、年齢や職種別の人手不足感について、不足と答えた項目と過剰と答えた項目がある企業。
 4. (2) は、被説明変数をそれぞれ労働生産性、資本装備率とし、説明変数を企業規模、業種、非正社員比率、人手不足感として最小二乗法により回帰分析した推計結果により作成。人手不足感が適正と答えた企業と比較して、人手不足、やや人手不足、人手が過剰・やや過剰と答えた企業の方が、労働生産性や資本装備率の水準が低くなる傾向のあることを示している。
 5. (1) 及び (2) について、労働生産性が上位1パーセント以上、下位1パーセント未満のサンプルを除いている。
 6. ***は有意水準1%、**は有意水準5パーセント水準で有意に適正との差があった箇所、斜線部分は有意水準10パーセントで有意に適正との差がなかった箇所を示している。
 7. 推計結果については、付注1-7を参照。

●省力化投資は労働生産性を高める

人手不足への対応として人材確保のみならず省力化投資による対応を行っている企業もあるが、すでにみたように、採用増や雇用者の待遇改善に比べると、人手不足に対して省力化投資を行っている企業の割合は2割程度と低くなっている。また、人手不足感のある企業は資本装備率が低く、労働生産性も低いため、省力化投資を積極的に進め、資本を増やしていくことが重要である。そこで、省力化投資の状況について内閣府「企業意識調査」により確認する。

人手不足への対応として省力化投資の実施割合を企業規模別にみると、大企業では人手不足感のある企業の3割強が実施しているものの、規模が小さくなるにつれて実施割合は低くなり、小企業では同15%程度にとどまっている（第1-3-8図（1））。これを業種別にみると、製造業では3割程度実施しているものの、人手不足感が高い建設やサービスでは実施割合が1割強と低く、まだ省力化投資の実施余地が大きいことがうかがえる。

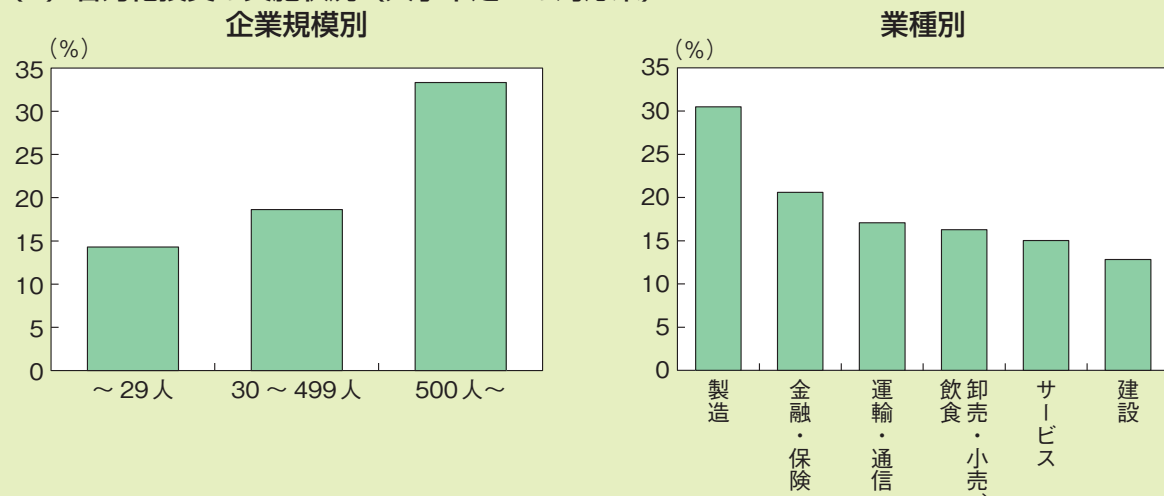
省力化投資と労働生産性の関係を分析するため、省力化投資の実施が労働生産性に与える効果について、傾向スコアマッチングによる平均処置効果¹⁹を推計すると、省力化投資を行うと1時間あたりの労働生産性が約20%程度上昇するという結果が得られた（第1-3-8図（2））。省力化投資を積極的に進め、労働生産性向上を実現することが重要である。

注 (19) 正社員の平均勤続年数、業種、企業規模、非正社員比率を説明変数とするプロビットモデルにより省力化投資を行う傾向スコアを算出し、マッチングを行うことで、時間当たり労働生産性に対する平均処置効果（ATE）を推定したもの。

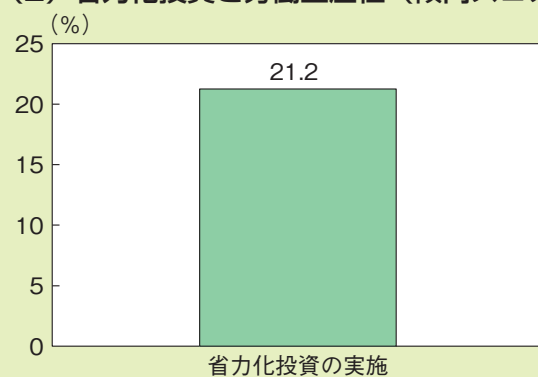
第1-3-8図 省力化投資と労働生産性

省力化投資の実施により、労働生産性が上昇する

(1) 省力化投資の実施状況（人手不足への対応策）



(2) 省力化投資と労働生産性（傾向スコアマッチングによる平均処置効果）



- （備考） 1. 内閣府「多様化する働き手に関する企業の意識調査」により作成。
 2. (2) は、正社員の平均勤続年数、業種、企業規模、非正社員比率を説明変数とするプロビットモデルにより省力化投資を行う傾向スコアを算出し、マッチングを行うことで、時間当たり労働生産性に対する平均処置効果（ATE）を推定したもの。推計結果については、付注1-8を参照。

経済学解説②：生産性とは何か

生産年齢人口の減少が進み、労働供給面での制約もある中で、更なる経済成長を実現していくためには、生産性の向上によって潜在成長率を引き上げていくことが重要です。



生産性とは資本や労働といった生産要素を投入してどれだけの産出物や付加価値が生み出されたかを測る指標で、様々な算出方法がありますが、そのうち労働投入1単位当たりの付加価値を示したものが、労働生産性と呼ばれています。労働生産性の算出において、分子に当たる付加価値は、一国経済全体の場合にはGDP、分母に当たる労働投入には、労働時間を考慮した労働投入量を用いることで、労働者1人1時間当たりに生み出される付加価値を求めることが一般的です。

1990年代以降の主な先進国の労働生産性上昇率の推移をみると（図（1））、1990年代と比較して、2000年代、2010年代と労働生産性の上昇率が低下していることがわかります。このように、労働生産性の上昇率が低下傾向にあることは、先進国で共通の課題です。

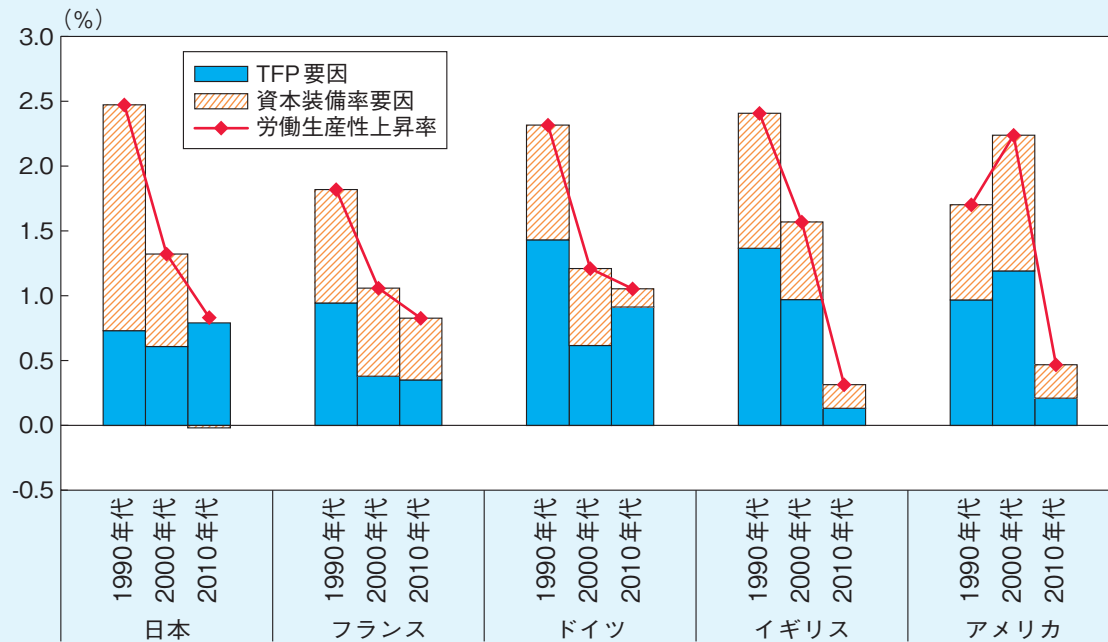
労働生産性の上昇率は、労働者1人当たりどれぐらいの資本ストックが割り当てられているかを示す指標である資本装備率による寄与と、資本や労働の投入量だけでは説明できない広義の技術革新等を示す指標である全要素生産性による寄与に要因分解することができます²⁰。この要因分解によると、2010年代の労働生産性の伸び悩みの要因として、日本では資本装備率の寄与の低下が大きく、英国やアメリカでは、全要素生産性の寄与の低下が相対的に大きいことがわかります。

一方で、2017年における主な先進国の労働生産性の水準を比較すると（図（2））、為替レートの影響にも留意する必要がありますが、日本の労働生産性が最も低くなっていることがわかります。1990年代以降の累積の伸び率をみると、日本の労働生産性の上昇率は他の先進国と同程度となっていますが、このような労働生産性の水準を考慮すると、労働生産性を伸ばしていく余地はあると考えられます。労働生産性を上昇させていくためには、設備投資の促進による資本装備率の引上げや人材の教育訓練による能力強化に加え、広義の技術革新、つまり新製品開発だけでなくプロセス、組織、経営等も含めた改革を進めていくことが重要です。

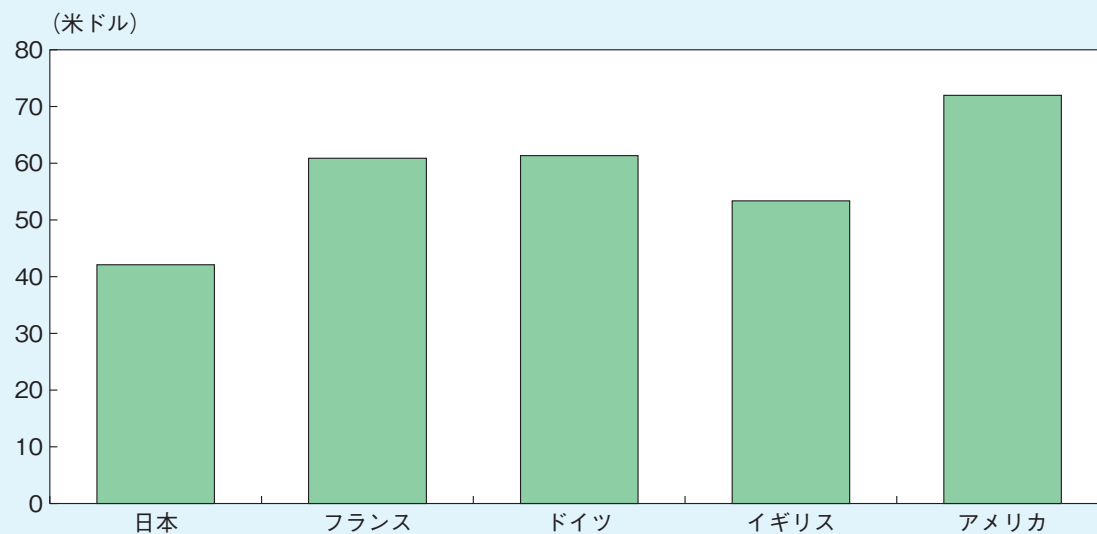
注 (20) y_t , k_t , l_t , a_t をそれぞれ産出量、資本投入量、労働投入量、全要素生産性の自然対数値、 α を資本分配率とすると、コブ・ダグラス型生産関数において、下記の式が成立する。
 $\Delta y_t = \Delta a_t + \alpha \Delta k_t + (1 - \alpha) \Delta l_t$
 このとき、労働生産性の上昇率 Δg_t は、下記のとおり表すことができる。
 $\Delta g_t = \Delta y_t - \Delta l_t = \alpha (\Delta k_t - \Delta l_t) + \Delta a_t$

労働生産性について

(1) 実質労働生産性上昇率の要因分解



(2) 名目労働生産性の水準 (2017年)



(備考) 1. OECD.Statにより作成。

2. (1) は、時間当たり実質生産性上昇率に対する各項目の寄与度をそれぞれの期間で平均した。1980年代は1985年～1989年、1990年代は1990年～1999年、2000年代は2000年～2010年、2010年代は2011年～2017年（日本のみ2011年～2016年）。

3. (2) は、時間当たり名目労働生産性。2017年の対ドル為替レートによりドル換算した。

●賃金上昇には、生産性の上昇が重要

企業は人手不足に対応し、従業員の処遇改善を行っているが、ここでは人手不足と賃金動向の関係について確認する。

名目賃金と労働需給を示す失業率の間には、フィリップス曲線と呼ばれる短期的な右下がりの関係があることが知られている。そこで、完全失業率と時間当たりの賃金²¹の前年比の関係をみると、完全失業率が低いほど時間当たり賃金が高まるという関係が確認できる（第1-3-9図（1））。ただし、1990年代と比べると両者の関係は緩やかになっており、労働需給が引き締まっても時間あたりの賃金が上がりにくくなっている。実際、このところの一般労働者とパートタイム労働者の賃金動向をみると、パートタイム労働者の時給は労働需給がひっ迫するなか伸びが高まっているが、一般労働者は伸びが0.5%程度と緩やかな伸びにとどまっている。

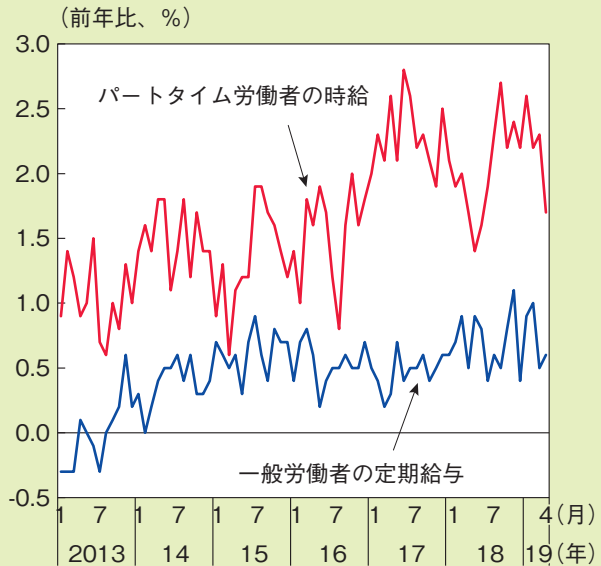
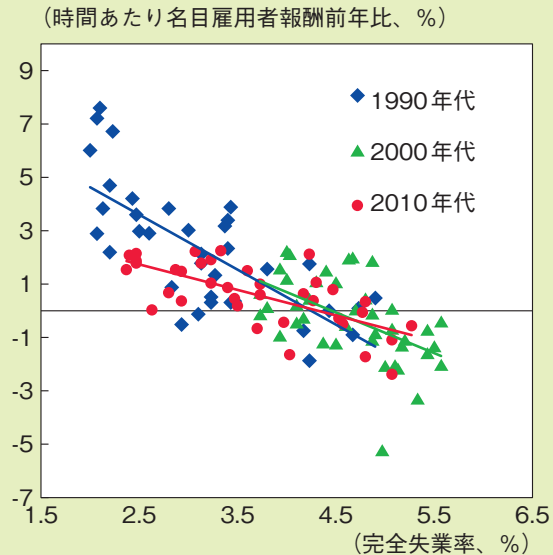
名目賃金と労働需給の関係について、ミクロデータでみるため、内閣府「企業意識調査」を利用し、一人当たりの賃金上昇率を、業種、企業規模、正社員の平均勤続年数、非正社員比率などをコントロールした上で、労働生産性上昇率や人手不足感を説明変数として回帰すると、通常の統計的な有意水準である5%以下という基準でみると、労働生産性上昇率のみが有意に賃金上昇率に効いており、やや有意水準を緩めて10%にすると、人手不足感も弱いながらも賃金上昇に寄与している可能性が示唆される（第1-3-9図（2））。力強い賃金上昇を実現するためには、労働需給がひっ迫し人手不足が高まるだけでなく、教育訓練などによる人材への投資の促進や設備投資の実施による資本装備率の向上等により、労働生産性を向上させていくことが重要である。

注 （21）ここでは、名目雇用者報酬を雇用者数と労働時間で除した時間当たり名目雇用者報酬を用いている。

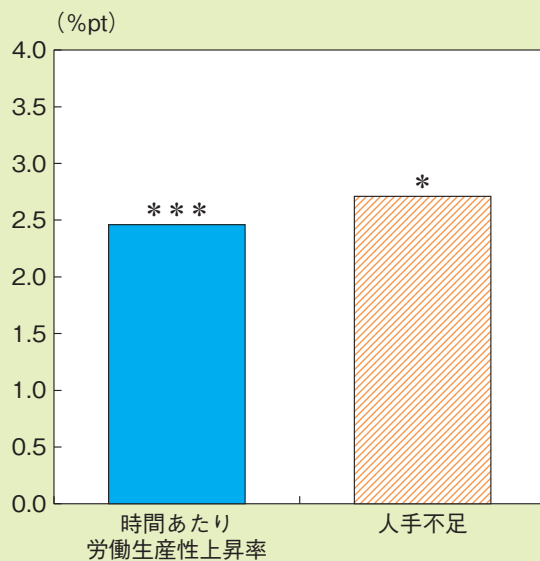
第1-3-9図 人手不足と賃金

人手不足と賃金の関係は緩やかになっており、賃金上昇には労働生産性の上げが重要

(1) 労働需給と名目賃金



(2) 一人あたり賃金上昇率についての回帰分析



- (備考) 1. (1) は内閣府「2017年度国民経済計算年次推計(2011年基準)」、「2009年度国民経済計算確報(2000年基準)」、総務省「労働力調査(基本集計)」、厚生労働省「毎月勤労統計調査」、(2) は内閣府「多様化する働き手に関する企業の意識調査」により作成。
2. (1) の名目賃金の2018年以降は共通事業所による前年比。
3. (2) は、被説明変数を一人あたり賃金上昇率(2013年度から2017年度の伸び率)とし、説明変数を業種、企業規模、正社員の平均勤続年数、非正社員比率、時間あたり労働生産性上昇率(2013年度から2017年度の伸び率)、人手不足感、教育訓練、女性正社員として最小二乗法により回帰分析した推計結果。
4. 一人あたり賃金は、給与手当、賞与・雑給、販売員給与の合計を常用労働者数で除したものの。
5. 一人あたり賃金上昇率と時間あたり労働生産性上昇率は、上下1%以上、下位1%以下のサンプルを除いている。
6. 時間あたり労働生産性については、10%pt上昇した場合の一人あたり賃金上昇率の値。
7. ***, *印は1%、10%水準で有意であることを示す。
8. 詳細な推計結果は付注1-9を参照。

●労働生産性の向上や労働分配率の引上げが賃金の上昇につながる

一般的な企業の労働需要の決定モデル²²を前提とすると、労働生産性と賃金には比例関係があるが、これは、労働生産性上昇によってもたらされた追加的な企業収入の一定割合が労働者に分配され、賃金が上昇するためである。ただし、労働分配率が低下した場合には、賃金を押下げ方向に寄与するため、労働生産性の賃金押上げ効果は相殺されることになる。そこで、賃金の動向とその背景について分析するため、実質賃金²³、労働分配率、労働生産性の国際比較を行った。各国の2000年からの実質賃金の累積変化をみると、おおむね労働分配率と労働生産性の伸び率の合計と実質賃金の伸び率が等しくなっている。ただし、日本については、自営業者が多いために、自営業者も含めた就業者全体の所得でみた実質賃金と労働分配率、労働生産性の関係を示している（第1－3－10図）。日本の実質賃金の伸びは、アメリカや英国と比べても低めになっているが、これは、2000年からの累積でみれば労働生産性がアメリカよりも伸びが低かったことに加え、労働分配率が英国では上昇したのに対し、日本ではアメリカと同様に低下傾向にあったことが背景にあることが考えられる。

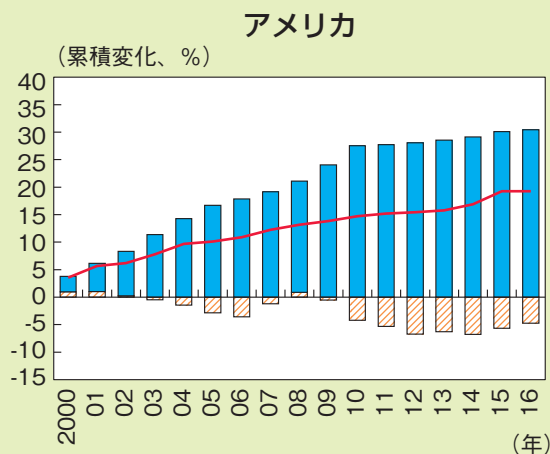
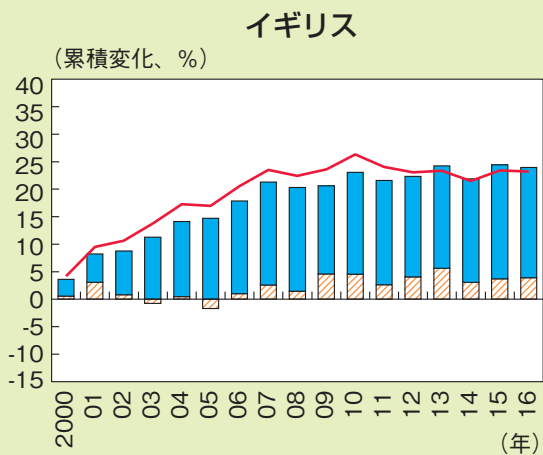
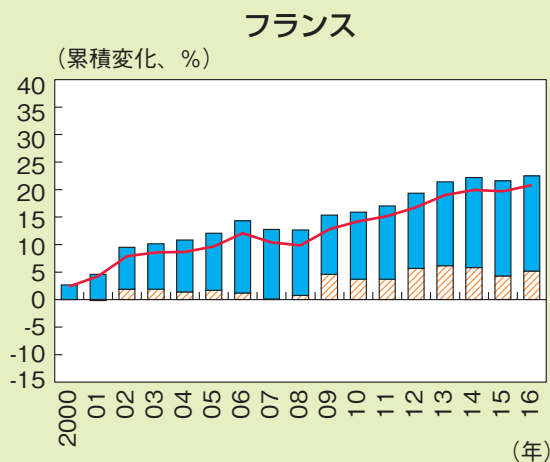
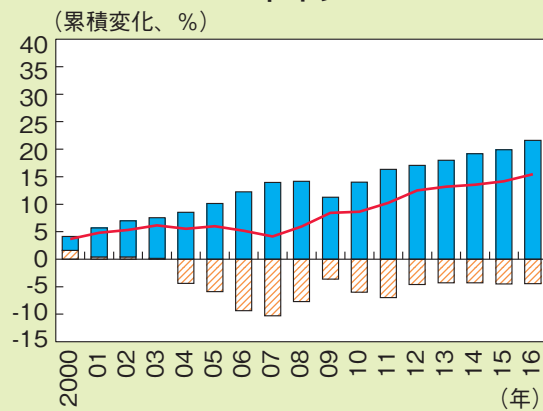
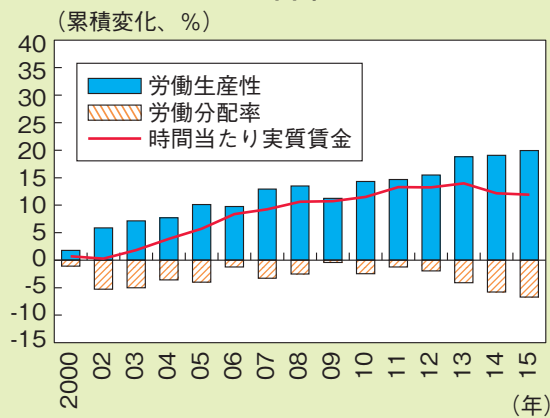
賃金の上昇のためには、労働生産性を高め、企業の生み出す付加価値を高め、それをできる限り雇用者に賃上げという形で分配していくことが重要である。労働生産性の更なる向上を実現し、力強い賃上げにつなげていくことが不可欠である。

注

- (22) 一般的な企業の労働需要の決定モデルにおいては、企業は労働の限界生産性が実質賃金と等しくなるように労働需要を決定するため、コブ・ダグラス型生産関数を基に限界生産性を労働生産性に関連付けると、実質賃金は労働生産性に労働の生産への貢献度（労働分配率）を乗じた値に等しくなる。詳細については、川口（2017）等を参照。
- (23) Feldstein（2008）、Pessoa et al.（2013）等において、労働生産性と実質賃金の関係をみるためには、賃金として企業の社会保険料負担等を含めた雇用者報酬を用いること、賃金をCPIではなくGDPデフレーターで実質化することが適切とされていることを踏まえ、名目雇用者報酬をGDPデフレーターで実質化した実質雇用者報酬を総労働時間で除した時間当たり実質雇用者報酬を用いている。

第1-3-10図 時間当たり実質賃金の要因分解

労働生産性の引上げにより、実質賃金を上昇させていくことが重要
日本 ドイツ



- (備考) 1. 日本は経済産業研究所「JIP データベース2018」、日本以外はOECD. Statにより作成。
 2. 日本について、時間当たり実質賃金は（名目労働コスト／GDPデフレーター）／マンアワー、労働分配率は名目労働コスト／名目付加価値、労働生産性は実質付加価値／マンアワーとしている。労働コストには、自営業者は家族従業者の所得が含まれている。
 3. 日本以外について、時間当たり実質賃金は（名目雇用者報酬／GDPデフレーター）／（雇用者数×労働時間）、労働分配率は名目雇用者報酬／要素価格表示の国民所得、労働生産性は、実質GDP／（就業者数×労働時間）により作成している。

コラム

1-2 労働生産性と賃金

労働生産性の上昇により労働者1人が生み出す付加価値が増加すれば、労働分配率を一定とした場合、その付加価値の増加分の一部は賃金に分配されるため、労働生産性の上昇とともに、実質賃金は上昇することになります。実際に、労働生産性と実質賃金の推移をみると、第1-3-10図でみたように、労働生産性と実質賃金の伸び率には比例的な関係がみられています。したがって、実質賃金を上昇させるためには、労働生産性を上昇させていくことが大切です。

一方、労働分配率は主要先進国で長期的にみれば低下傾向にあります。労働分配率のトレンドが低下している背景としては、大きく3点が指摘されています（詳細は平成30年度版経済財政報告をあわせてご参照ください）。第一は、技術革新によるICT関連の資本財価格の相対的な低下です。コンピュータや通信機器の価格が急激に低下したことで労働の一部が機械に代替された可能性が指摘されています。第二は、自国の労働集約的な産業がアウトソーシングにより海外に移転したことによる影響です。第三は、短時間労働及び非正規労働の増加などの影響です。技術革新は労働生産性を高める一方で、一部の労働を代替することで労働分配率を低下させる可能性もあることを考慮すると、技術革新に対応できるような人材育成をすることも重要です。

3 物価の持続的な上昇に向けて

消費者物価は、振れの大きい生鮮食品及びエネルギーの影響を除くと、人件費の上昇や増加傾向の内需を背景に、緩やかな上昇傾向で推移している。ただし、人手不足感が四半世紀ぶりの高水準にあり、GDPギャップもプラス傾向で推移する中、消費者物価の伸びは緩やかなものにとどまっている。以下では、経済の需給が引き締まり物価上昇に向けた圧力が高まっているにもかかわらず、実際の物価上昇率が緩やかなものにとどまっている要因を探るとともに、物価の持続的な上昇に向けた課題について検討する。

●消費者物価は緩やかに上昇しているが、物価を取り巻く環境を踏まえると伸びは緩やか

消費者物価の動向について生鮮食品を除く総合（コア）でみると、2016年に入り円高方向への動きやエネルギー価格の下落等により前年比マイナスで推移したが、2016年後半からのエネルギー価格の上昇などにより2017年に入りプラスに転じた後、前年比のプラス幅は拡大傾向で推移し、2018年以降はおおむね0%台後半で推移している（第1-3-11図（1））。

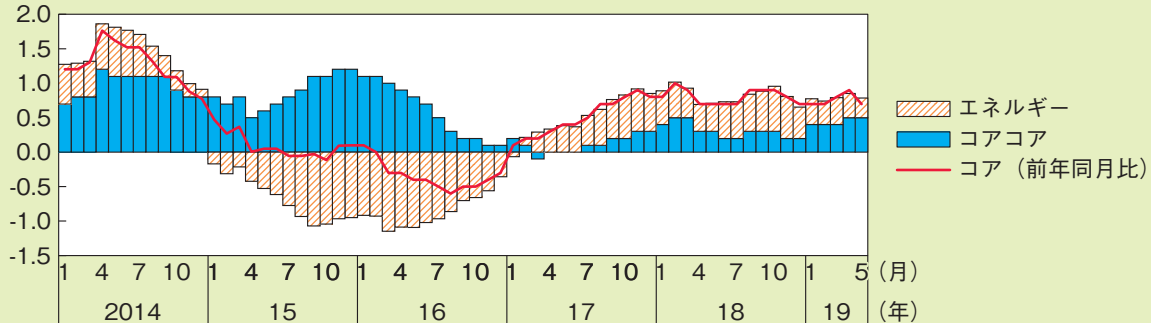
他方、物価の基調について、生鮮食品及びエネルギーを除く総合（以下「コアコア」という。）でみると、2017年夏以降、前年比でプラスの動きが続き、生鮮肉などの食料、宿泊料や外国パック旅行費などの個人サービス、外食などを中心に緩やかに上昇していたが（第1-3-11図（2））、2018年春以降、食料品を中心に企業の価格引上げの動きが一服したことや、

家事用耐久財等の耐久消費財や携帯電話通信料による押下げもあり、おおむね横ばいの動きとなった。ただし2019年に入ると、耐久消費財の押下げが徐々になくなり、プラスに転じる中、需要の高まりに加え、人件費の上昇などコスト面からの押上げもあり宿泊や外国パック旅行、外食などのサービス価格が上昇し、物価の基調についても再び緩やかに上昇している。

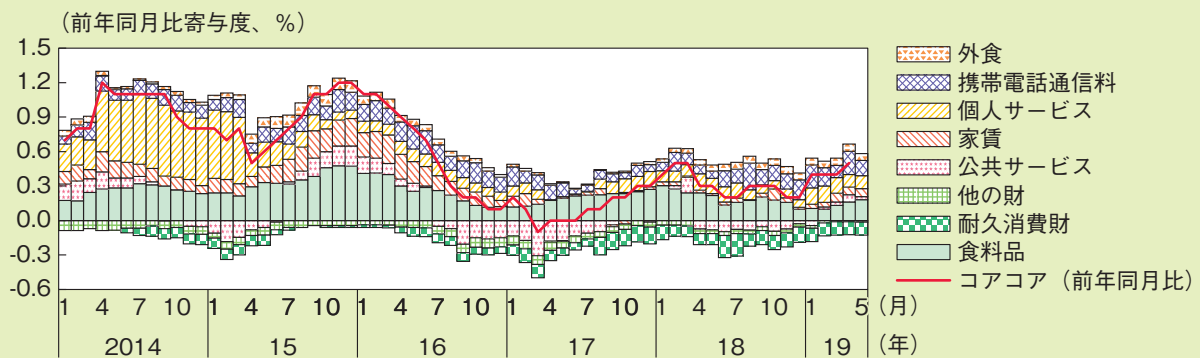
こうした物価動向の背景にあるマクロ経済的な要因をみるために、物価変動をもたらす様々な要因とコアコア上昇率との関係について、時差相関をとると、GDPギャップの拡大は3四半期程度、名目実効為替レートの下落（円の減価）は4四半期程度、消費者の1年後の予想物価上昇率は1四半期程度のラグを伴ってコアコアを押し上げ、輸入比率の拡大は3四半期程度のラグを伴ってコアコアを押し下げると推計される。この結果を基に、コアコア上昇率の変動を各要因に分解すると（第1-3-11図（3））、為替レートの影響については、2015年10-12月期以降に円高方向に推移したことにより、2016年10-12月期以降コアコアが押し下げられていたが、為替レートが円安方向に転じたことから、2017年7-9月期をピークに押下げ効果が剥落し、2018年に入り押上げ方向に働いている。また、予想物価上昇率による押上げ効果は、2014年から2016年にかけて縮小傾向にあったが、2017年以降は拡大傾向にある。さらに、GDPギャップが2017年4-6月期にプラスに転じたことにより、同年10-12月期以降、GDPギャップによる押上げ効果がみられる。ただし、コアコアのGDPギャップに対する弾性値は0.2程度と限定的である。

こうしたマクロ経済的な要因分析によれば、近年の物価上昇率が緩やかなものにとどまっている要因としては、GDPギャップ等による押上げがみられるものの、その物価押上げ効果はかつてに比べて限定的であることが挙げられるが、18年は残差であるその他要因が下押しに寄与しており、GDPギャップや予想物価などの変数で説明できる理論値よりも実際の物価が下振れしている。こうした背景には、消費者マインドが弱含む中で、企業による小売価格への転嫁の動きが一服している可能性が考えられる。以下では、これらの点について、詳しく分析する。

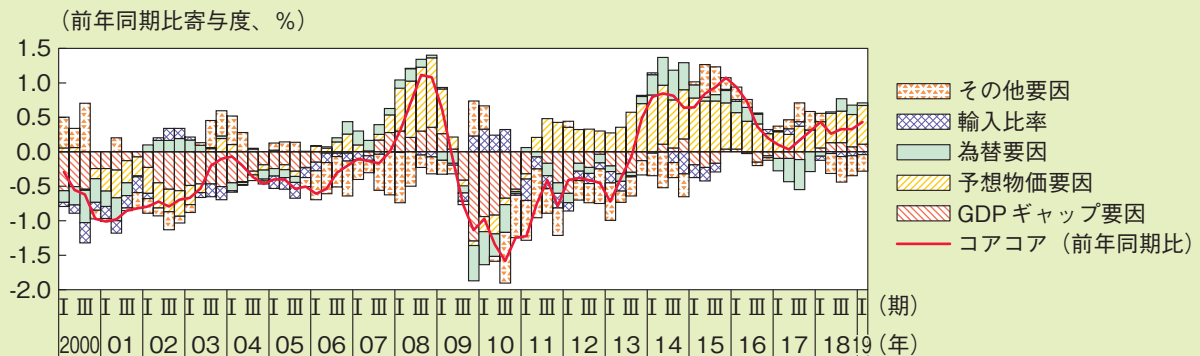
(前年同月比寄与度、%)



(2) 生鮮食品及びエネルギーを除く総合（コアコア）の寄与度分解



(3) 生鮮食品及びエネルギーを除く総合（コアコア）変動の要因分解



- (備考) 1. 総務省「消費者物価指数」、内閣府「国民経済計算」「消費動向調査」、日本銀行「実効為替レート」により作成。内閣府で消費税率引上げの影響を除いたもの。(1)(2)は連鎖基準(内閣府による試算値)を使用。
2. 下記の分類は次のとおり。
個人サービス：他のサービス－携帯電話通信料
他の財：他の工業製品－耐久消費財＋出版物＋水道料＋繊維製品
3. GDPギャップは、内閣府による試算値。
$$\text{GDPギャップ} = (\text{実際のGDP} - \text{潜在GDP}) / \text{潜在GDP}$$
4. 予想物価上昇率は消費動向調査における1年後の物価に関する見通しから、一定の仮定に基づき試算したものの。
5. 生鮮食品及びエネルギーを除く総合(コアコア)の推計式は以下のとおり。ただし、CPI：消費者物価(コアコア)前年比、GAP：GDPギャップの水準、EXP：予想物価上昇率、EX：名目実効為替レート前年比、IMPORT：実質輸入比率(輸入/GDP)前年比、データ期間は1999年以降。
$$\text{CPI}(t) = \alpha \text{GAP}(t-3) + \beta \text{EXP}(t-1) + \gamma \text{EX}(t-4) + \delta \text{IMPORT}(t-3) + \varepsilon \text{CPI}(t-1)$$

推計結果は以下のとおり。括弧内の数値はt値。いずれも10%水準で有意。
$$\alpha = 0.065(3.99), \beta = 0.145(5.03), \gamma = -0.007(-2.76), \delta = -0.898(-1.979), \varepsilon = 0.652(12.00)$$

$$\Rightarrow \alpha / (1 - \varepsilon) = 0.187, \beta / (1 - \varepsilon) = 0.417, \gamma / (1 - \varepsilon) = -0.020, \delta / (1 - \varepsilon) = -2.58$$

●消費者物価を取り巻く環境は物価押上げ方向に動いている

消費者物価を取り巻く環境として、経済全体の需給状況を表すGDPギャップ、単位当たりの労働コストを表すユニット・レーバー・コスト（以下「ULC」という。）、さらに消費者物価の川上にある企業物価及び企業向けサービス価格の動向を確認する。

GDPギャップは経済全体の需給状況を示したものであり、物価の動きに先行する。GDPギャップの動きをみると、バブル崩壊以降マイナスで推移することが多かったが、最近の動向をみると、2017年以降、基本的にはプラスで推移しており、物価を押し上げる要因となっている（前掲第1-3-1図）。

またULCは生産一単位当たりの労働コストであり、賃金面からの物価上昇圧力を表す。ULCの変化を、実質GDPを労働投入で除した生産性要因と名目雇用者報酬を労働投入で除した賃金要因に分解すると、2018年以降、賃金要因が大きくプラスとなることで、前年比プラスで推移している（第1-3-12図（1））。

企業物価は、原油価格の上昇などによる原材料費の上昇などによって上昇傾向にある（第1-3-12図（2））。2014年後半から2015年末にかけての原油価格の急落や、2016年の為替の円高ドル安方向への動きにより、2016年前半までに企業物価は全体的に下落したものの、2017年初以降は、原油価格及び原材料費の上昇などによって、企業物価は再び大きな上昇傾向にある（第1-3-12図（3））。2017年初に比べて2019年5月時点では石油・石炭製品は19%程度、企業物価は全体で4%程度高くなっている。

企業向けサービス価格は、人件費の上昇などにより年率1%程度で緩やかに上昇している（第1-3-12図（4））。企業に対して労働者の派遣を行うサービス価格は、人手不足により人件費が上昇する中、2017年以降は上昇率を高め、2017年初に比べ2019年5月時点で6%程度高くなっている。また、2017年後半以降に消費者物価でも値上げがみられた運輸・郵便は、企業向け価格において2014年以降緩やかに上昇を続けており、2014年初に比べ2019年5月時点で5%程度上昇している。また不動産も、水準そのものは高くはないものの、2015年初を底に上昇しており、2019年5月時点で2015年初に比べて4%程度高くなっている。このように企業の生産活動で活用される労働者派遣サービス、運輸・郵便、不動産は数年で5%程度の価格上昇がみられる。

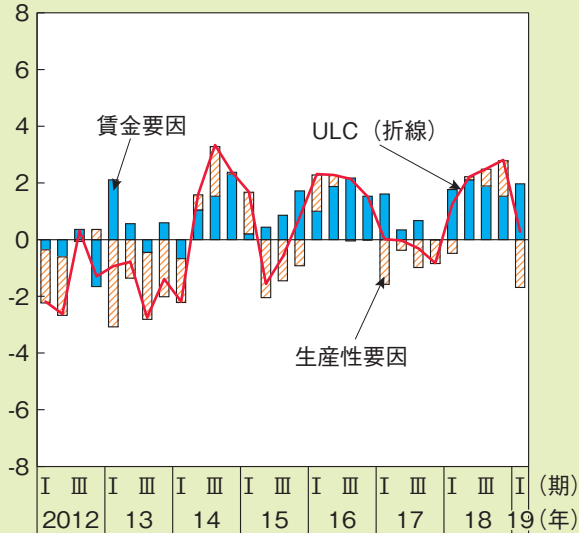
こうした企業物価及び企業向けサービス価格の上昇は、企業にとっては企業活動のコスト増につながり、企業の生産する製品価格やサービス価格への上昇圧力になっているとみられる。

第1-3-12図 物価を取り巻く環境

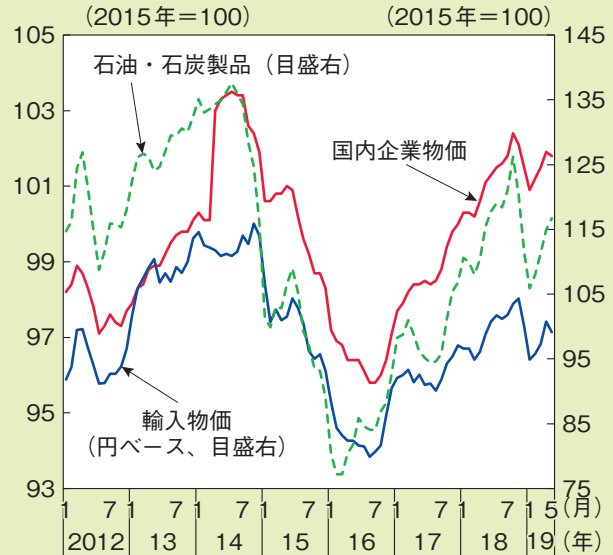
物価を取り巻く環境においては、物価への上昇圧力が生じている

(1) ULC

(前年同期比、%)

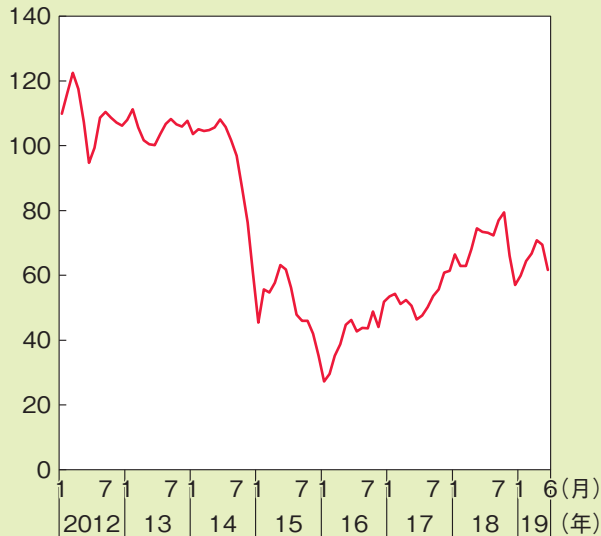


(2) 企業物価の動向



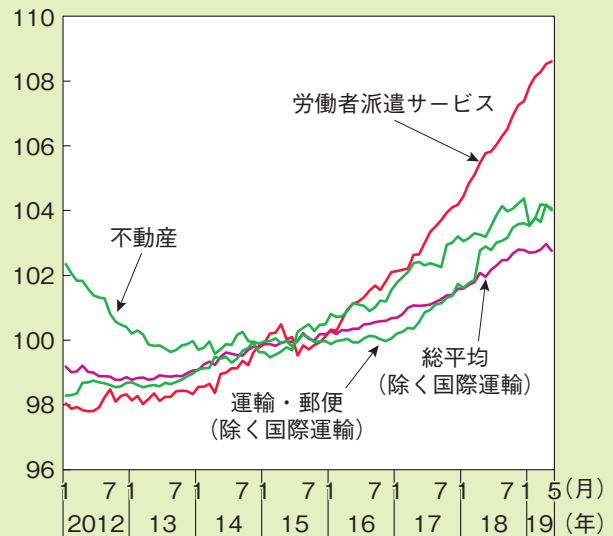
(3) ドバイ原油価格の動向

(ドル)



(4) 企業向けサービス価格指数の動向

(季調済指数、2015年=100)



(備考) 1. (1) については、内閣府「国民経済計算」、厚生労働省「毎月勤労統計調査」、総務省「労働力調査（基本集計）」等により作成。

$$\begin{aligned} \text{ユニット・レーバー・コスト} &= \text{名目雇用者報酬} / \text{実質GDP} \\ &= (\text{名目雇用者報酬} / \text{労働投入}) / (\text{実質GDP} / \text{労働投入}) \\ &= \text{賃金要因} / \text{生産性要因} \end{aligned}$$

2. (2) については、日本銀行「企業物価指数」より作成

3. (3) については、日経NEEDSより月間平均値を用いて作成。

4. (4) については、日本銀行「企業向けサービス価格指数」より作成。内閣府による季節調整値。消費税率の引上げの影響を除いたもの。

● ULCと物価の弾力性は1990年代に比べ弱まっている

このように物価を取り巻く環境は、物価を押し上げる方向になっているものの、物価の上昇は緩やかなものにとどまっている。ここでは、ULCが前年比プラスで推移し、物価上昇圧力が高まっていると考えられる中、こうした動きが消費者物価に与える影響が弱くなっている背景について確認する。

ULCの上昇が、コアコアの上昇にどの程度影響を及ぼすかについて、物価下落期に入る以前（ここでは1990年～1998年の期間で分析。）、物価下落期（ここでは1999年～2006年の期間で分析。）、今回の景気回復局面（ここでは2013年以降の期間で分析。）の3期間に分け、比較する（第1-3-13図）。なお、物価動向は、ULCの変動以外にも、労働分配率の変動の影響や資源価格など輸入物価の影響も大きく受けるため、労働分配率や輸入物価変動の影響を除いた²⁴。これら労働分配率の変動、輸入物価の変動の影響を除いた値（グラフ上では修正済コアコアとしている）とULCの関係をみる（以下、本項同じ。）。コアコアとの関係をみると、物価下落期に入る以前は0.57という弾性値がみられたが、物価下落期には弾性値が0.12にまで低下し、ULCが上昇してもコアコアが上がりにくくなっていた。今回の景気回復局面では、デフレではない状況を実現し、人々のデフレマインドが徐々に和らぐ中、弾性値も若干上昇したが、0.18にとどまっており、1990年代に比べて大幅に低く、人件費上昇が物価に転嫁しにくくなっていることがわかる。

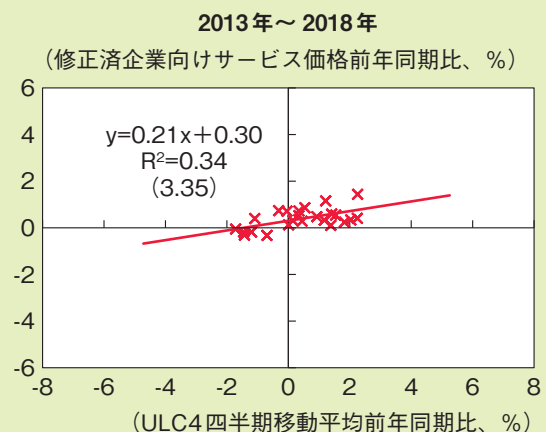
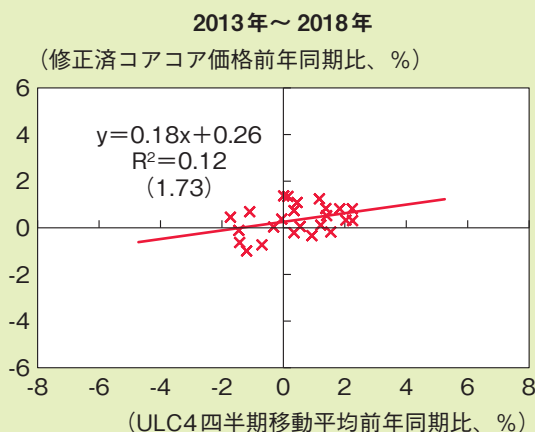
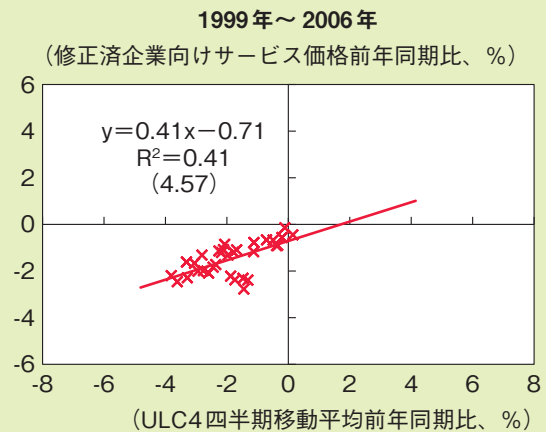
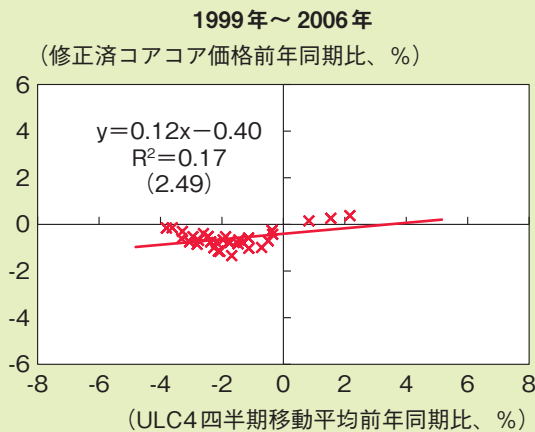
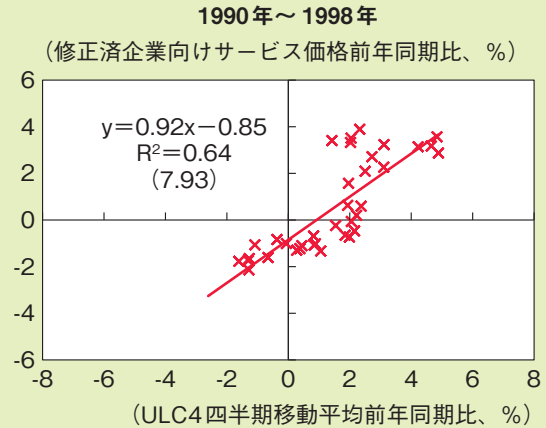
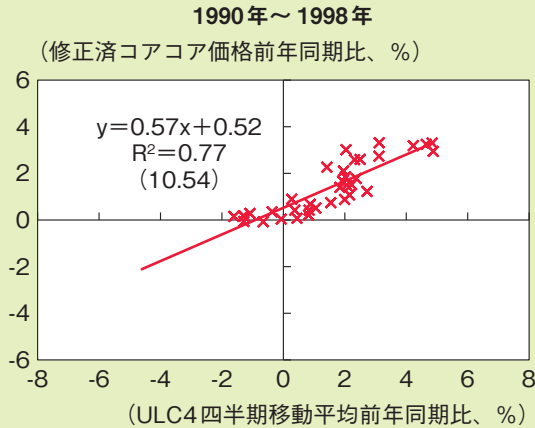
次に企業向けサービス価格とULCの関係をみると、1990年代はULCの上昇をほぼ企業向けサービス価格に転嫁できていたが、企業向けサービス価格においても、徐々に転嫁しにくくなっており、今回の景気回復局面では弾性値は0.21にまで低下し1990年代の0.92から大きく低下している。

消費者物価や企業向けサービス価格の大幅なULCに対する弾性値の低下の背景には、過去にデフレが長期間継続していたことにより、家計や企業のデフレマインドが残っていることや、価格競争の激化もあり、企業が人件費上昇を価格に転嫁しにくくなっていること、また流通の効率化等が考えられる。

注 (24) 具体的には、コアコアの変化をULC、労働分配率、輸入物価の変化で重回帰し、労働分配率や輸入物価の変動で説明できる部分をコアコアの変動から差し引き、修正済コアコアとした。

第1-3-13図 消費者物価（コアコア）及び企業向けサービス価格に対するULCの影響

ULCは企業向けサービス、コアコアと正の相関があるが、物価下落期以前より関係性は弱い
修正済消費者物価（コアコア）とULC



- (備考) 1. 内閣府「国民経済計算」、総務省「労働力調査（基本集計）」「消費者物価指数」、日本銀行「企業物価指数」「企業向けサービス価格指数」財務省「法人企業統計」により作成。消費者物価指数および企業向けサービス価格指数は消費税率引上げの影響を除いたもの。
2. ユニット・レーバー・コスト = 名目雇用者報酬 / 実質GDP
= (名目雇用者報酬 / 労働投入) / (実質GDP / 労働投入)
= 賃金要因 / 生産性要因
3. 内閣府「国民経済計算」は、1994年以降は2011年基準、1990年から1993年までは2000年基準を接続して使用。
4. 修正済価格とは、労働分配率および輸入物価指数で修正した価格である。
労働分配率 = 人件費 / (人件費 + 営業利益 + 減価償却)
5. 括弧内の数値は、xの係数のt値。10%水準において、実線：有意、点線：有意でない。コアコアについて、1999年～2006年のみULC4期前。

●製造業と比べ、非製造業はULC上昇が単位当たり利潤を圧迫

人件費や原材料費等が上昇するなど物価上昇圧力が高まっている中で、実際に物価が上昇するか否かについては、企業の価格設定スタンスによるところも大きい。企業の視点に立つと、物価上昇圧力の高まりに対して、一定の利潤を確保するためには、いかに生産性を高めてコスト上昇を吸収するか、特に賃金上昇に見合った生産性向上を図ることにより、いかにULCを抑制するかが重要であり、それでもコスト上昇が避けられない場合には、販売価格を引き上げるか、利潤の低下を許容するかという選択が迫られると考えられる。

そこで、コスト面の動向と価格動向の関係をマクロ的にみるため、付加価値の値段ともいえるべきGDPデフレーターを所得面から累積寄与度分解する。GDPデフレーターは名目GDPを実質GDPで除した値であり、名目GDPは名目雇用者報酬と名目利潤から成るため、両者を実質GDPで除した値の合計、すなわちULCと単位利潤の合計がGDPデフレーターということになる。なお、ここでの名目利潤は名目GDPから名目雇用者報酬を差し引くことで算出している。2013年はULCの下落が押下げ要因となりGDPデフレーターは横ばいとなっていたが、2014年以降は、物価が緩やかな上昇に転じるとともに、2015年以降は原油価格の下落が企業収益にプラスに寄与したこともあり、単位利潤の上昇によってGDPデフレーターが上昇した（第1-3-14図（1））。ただし、2015年後半以降、生産性の上昇以上に賃金が増加傾向となっていることからULCが上昇する中、GDPデフレーターは伸びが止まり単位利潤は低下傾向にある。

GDPデフレーターを各需要項目別デフレーターの寄与に分解すると、為替の円安方向の動きもあり輸出デフレーターが安定的にプラスに寄与する中、原油価格の低下により輸入デフレーターのマイナス寄与が2015年以降縮小し、外需のデフレーターへの寄与が2015年半ば以降プラスに寄与している。ただし、原油価格が2016年以降再び上昇に転じたことから2016年後半以降、輸入デフレーターのプラス寄与が縮小し、2017年10-12月期にはマイナス寄与に転じている。このように、GDPデフレーターの変動は、原油価格の変動が大きく影響していることがわかる。

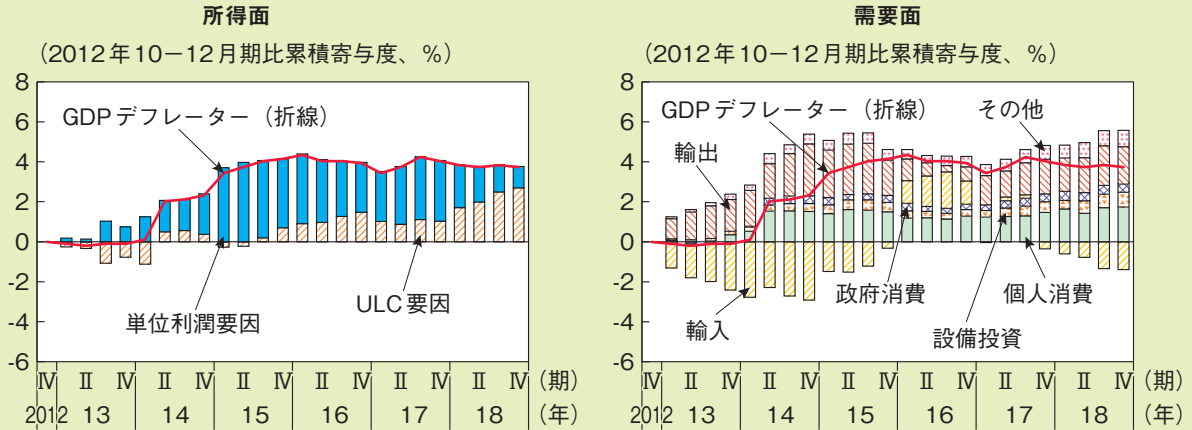
次に、産業別GDPデフレーターをULC、単位利潤の2つの要因に分解する。製造業では、原油価格の低下もあり2015年に大きく単位利潤が増加している。その間、労働生産性が上昇する中、賃上げが緩やかにとどまっていたためULCは2012年に比べて低く抑えている。こうしたことからGDPデフレーターの伸び以上に単位利潤が高くなっている（第1-3-14図（2）（3））。一方、非製造業では、2015年以降、GDPデフレーターが伸び悩む中、労働生産性の上昇以上に賃金が増加したことでULCが増加し、単位利潤が低下している。非製造業では、人手不足もあり賃金が増加し、ULCが増加する中、単位当たりの利潤を圧迫している。

単位当たりの利潤を確保しつつ、持続的な賃上げを続けるためにも賃上げに見合う労働生産性の伸びが不可欠であり、労働生産性の向上が急務である。

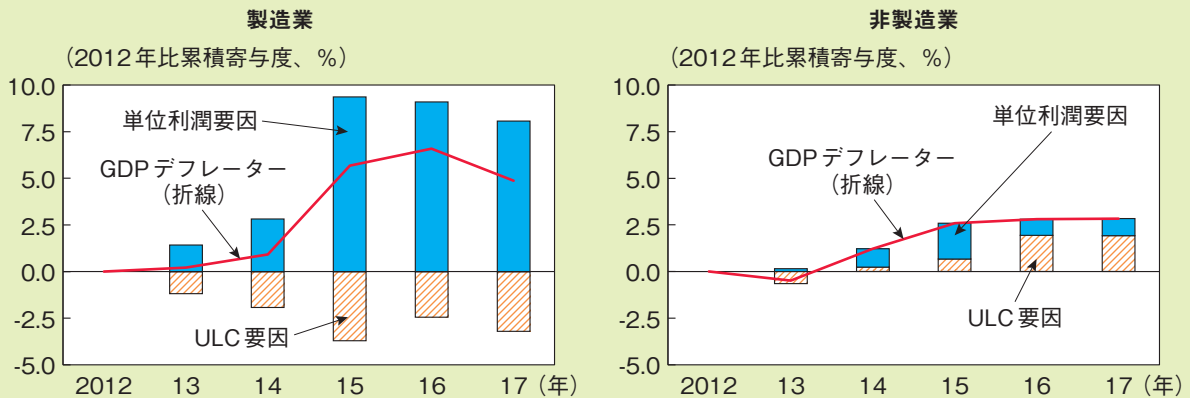
第1-3-14図 GDPデフレーターの変因分解

製造業は労働生産性の上昇がULCを低く抑え、非製造業ではULCの上昇が単位利潤を圧迫

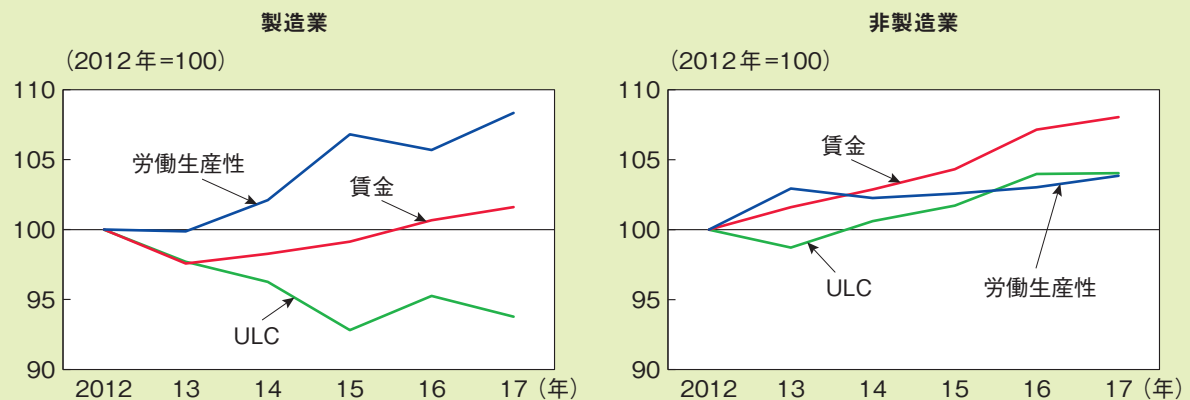
(1) GDPデフレーターの変因分解



(2) 製造業・非製造業別GDPデフレーターの変因分解



(3) 産業別ULCの動向



(備考) 1. 内閣府「国民経済計算」、総務省「労働力調査」により作成。

2. GDPデフレーター=名目GDP/実質GDP

= (名目雇用者報酬+名目利潤)/実質GDP

= ULC+単位利潤

なお、名目利潤には営業余剰・混合所得、生産・輸入品に課税される税(控除)補助金、固定資本減耗が含まれる。

3. ユニット・レーバ・コスト=名目雇用者報酬/実質GDP

= (名目雇用者報酬/労働投入)/(実質GDP/労働投入)

= 賃金要因/生産性要因

●販売価格の引上げが消費者に受け入れられるような付加価値の高い製品・サービスの提供が重要

企業にとって利潤の最大化は基本であり、価格引上げが企業収益にどのような影響を及ぼすかは重要な論点である。そこで、財務省の「法人企業統計」及び日本銀行の「製造業部門別投入・産出物価指数」を用いて、製造業における経常利益の変動を、売上価格要因、売上数量要因、交易条件要因（販売価格と仕入価格の差）、人件費要因、その他要因（減価償却費、支払利息等）に分解することで確認する。製造業全体では、企業収益は増加傾向にあり、2015年度、2016年度は交易条件要因による押上げが大きい（第1-3-15図（1））。これは原油価格が2016年初にかけて下落したことなどから投入価格が下落したことが背景にある。2017年度は交易条件要因による押上げの縮小がみられ、売上価格要因も僅かなプラス寄与に留まる中、売上数量要因のプラス寄与が主因となって収益が増加している。なお、人件費については、2016年度、2017年度の経常利益を押し下げている。売上価格要因はほとんど2012年比で変わっておらず、企業収益の増加は販売価格の上昇ではなく、売上数量の上昇や交易条件の改善で実現している。

業種別にみると、食料品製造業においては売上価格が上昇する中、売上数量も堅調に推移しており経常利益は増益を保っている（第1-3-15図（2））。一方、化学工業においては、売上価格が低下する中、売上数量が大幅に増加することで経常利益が上昇を続けている（第1-3-15図（3））。他方、パルプ・紙・紙加工品においては売上価格が上昇したものの交易条件の悪化や人件費の上昇により経常利益が伸びておらず、こうした業種においては価格の継続的な引上げが困難となっている。

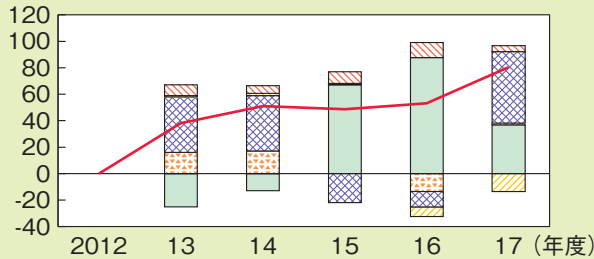
企業が値上げを行っても消費者に実際に販売する価格に転嫁されないと消費者物価の上昇は限られる。そこで消費者に財を販売する小売業の経常利益上昇率を要因分解する。ただし、日銀の「製造業部門別投入・産出物価指数」は製造業のみで小売業のデータがないため、ここでは、仕入価格を企業物価指数の消費財（生産活動においてさらに使用、消費されることのない最終製品である最終財のうち、家計によって使用、消費されるもの）の価格、産出価格を消費者物価指数の生鮮食品を除く財の価格で代用し、売上価格要因、人件費要因、その他要因に分解した。小売業では売上価格が緩やかに上昇する中で、人件費上昇によるコスト増に加え、その他要因が下押ししており、経常利益はおおむね横ばいとなっている。仕入価格が上昇しても販売価格への十分な転嫁ができていないとみられる。小売業においても、仕入価格の上昇を販売価格に転嫁できるようにするためには、販売価格上昇を受け入れられるような消費者の購買力向上、つまり力強い継続的な賃上げを続けることで雇用・所得環境の改善を続けることが重要であると考えられる。また、第4次産業革命は、同質的なコスト競争から付加価値の獲得競争への構造変化をもたらす。差別化を図り、付加価値の高い新たな製品・サービスを生み出すことにより、高付加価値に見合った価格設定のできる魅力のある製品・サービスを提供することも重要である。

第1-3-15図 業種ごとの経常利益の要因分解

小売業は売上価格が緩やかに上昇する中、経常利益はおおむね横ばい

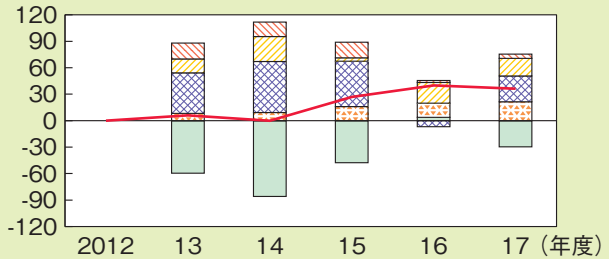
(1) 製造業

(2012年度比累積寄与度、%)



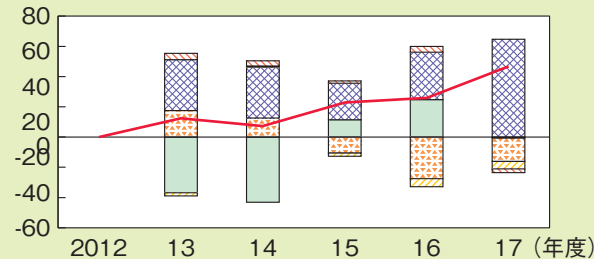
(2) 食料品製造業

(2012年度比累積寄与度、%)



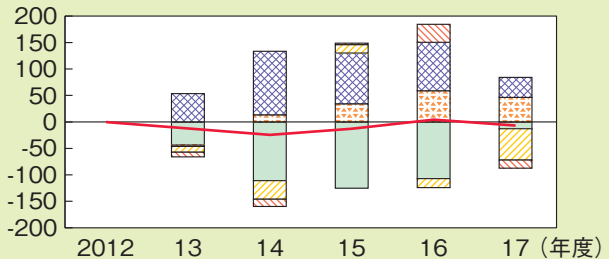
(3) 化学工業

(2012年度比累積寄与度、%)



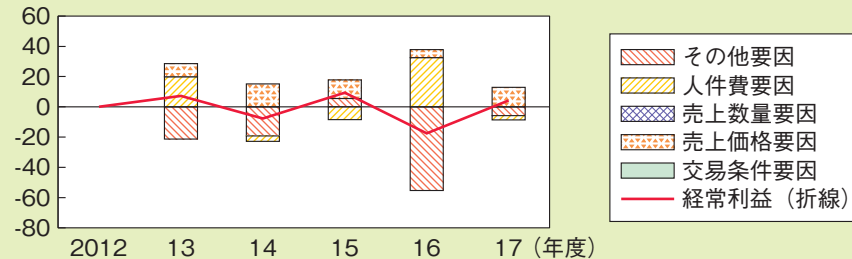
(4) パルプ・紙・紙加工品製造業

(2012年度比累積寄与度、%)



(5) 小売業

(2012年度比累積寄与度、%)



- (備考) 1. (1) ~ (4) は財務省「法人企業統計」、日本銀行「製造業部門別投入・産出物価指数」により作成。
 (5) は財務省「法人企業統計」、総務省「消費者物価指数」、日本銀行「企業物価指数」により作成。
 2. (1) ~ (4) の要因分解は以下の式により行った。

π : 経常利益、 S : 売上高、 F : 固定費 (人件費 (A) + 金融費用 (B) + 減価償却費 (C))

V : 変動費 ($S - \pi - F$)、 O : 産出量 (S / P_0)、 I : 投入量 (V / P_i)、 P_0 : 産出価格、

P_i : 投入価格

$\pi = S - V - F$, $S = P_0 \times O$, $V = P_i \times I$ より

$\pi = P_0 \times O - P_i \times I - F$

$$\Delta \pi = \underbrace{I (\Delta P_0 - \Delta P_i)}_{\text{交易条件要因}} + \underbrace{\Delta P_0 (O - I)}_{\text{売上価格要因}} + \underbrace{\Delta O (P_0 - P_i) + P_i (\Delta O - \Delta I)}_{\text{売上数量要因}} - \underbrace{\Delta A}_{\text{人件費要因}}$$

$-\Delta B - \Delta C + \Delta P_0 \times \Delta O - \Delta P_i \times \Delta I$

その他要因

3. (5) の要因分解は以下の式により行った。

π : 経常利益、 S : 売上高、 F : 固定費 (人件費 (A) + 金融費用 (B) + 減価償却費 (C))

V : 変動費 ($S - \pi - F$)、 O : 産出量 (S / P_0)、 I : 投入量 (V / P_i)、 P_0 : 産出価格、

P_i : 投入価格

$\pi = S - V - F$, $S = P_0 \times O$, $V = P_i \times I$ より

$\pi = P_0 \times O - P_i \times I - F$

$$\Delta \pi = \underbrace{\Delta P_0 (O - I)}_{\text{売上価格要因}} - \underbrace{\Delta A}_{\text{人件費要因}} - \underbrace{\Delta B - \Delta C + \Delta S - \Delta V - \Delta P_0 (O - I)}_{\text{その他要因}}$$

コラム

1-3 デフレは何が悪いのか

我が国の消費者物価は1990年代末頃から前年比マイナスで推移し、2001年4月の月例経済報告において、「持続的な物価下落という意味において、緩やかなデフレにある」と判断しました（図（1））。

デフレに陥った要因は様々分析されていますが、基本的には、①景気の弱さからくる需要要因、②安い輸入品の増大やeコマースの増加による価格低下圧力が高まるなどの供給面の要因、③家計や企業の予想物価上昇率の低迷の3つの要因があり、これらは相互に関連しています。

デフレは様々な経路を通じて实体经济にマイナスの影響を与えます。具体的には、実質債務負担が増加し、実質賃金や実質金利の上昇によって企業収益が圧迫され、その結果、企業は投資や賃金を減らさざるを得なくなります。また、デフレが続くと、待てば待つほど価格が下がるため、消費や投資の先送りにつながります。したがって、人々のデフレマインドが継続すると、需要の低下を通じてデフレをさらに加速させるという悪循環になります。

物価の持続的な下落がとまり、2013年末以降は、消費者物価もおおむねプラス傾向で推移しており、デフレではない状況となっています。しかし、消費者物価は緩やかな上昇にとどまっており、経済への大きなショックがあった際に再びデフレに戻る見込みがないという意味で、十分なバッファがあるとは言えません。

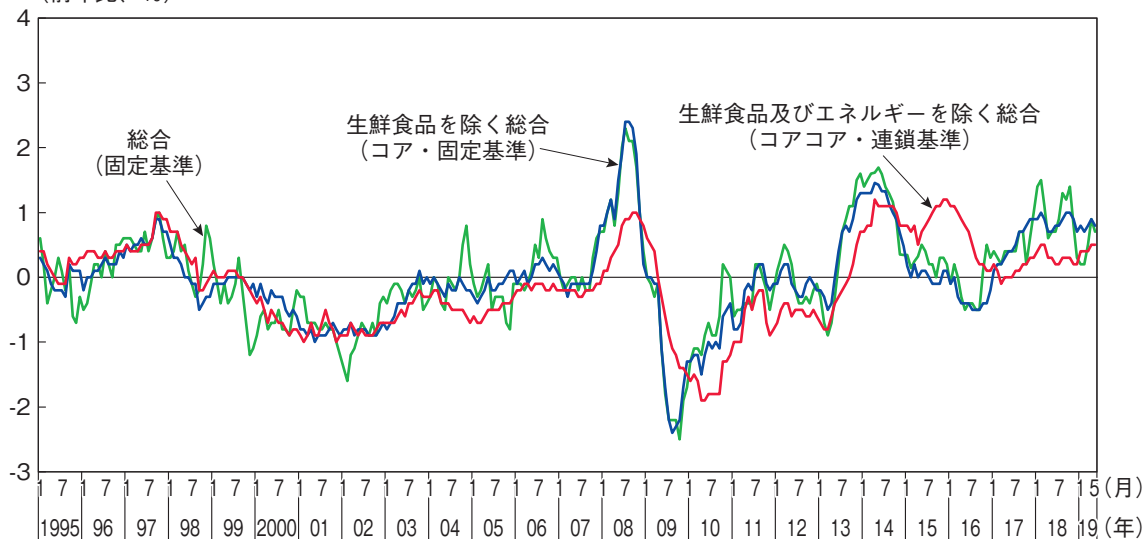
上述のとおり企業や家計のデフレマインドが継続すると实体经济にマイナスの影響を与えるため、雇用・所得環境の更なる改善が、消費や投資の拡大につながる経済の好循環を通じてデフレ脱却を実現することが重要です。

特に我が国の賃金の伸びは欧米に比べて小さく、その結果サービス物価の伸びも弱いことから、安定的な物価上昇のためには賃金の安定的な力強い伸びが重要と考えられます（図（2））。

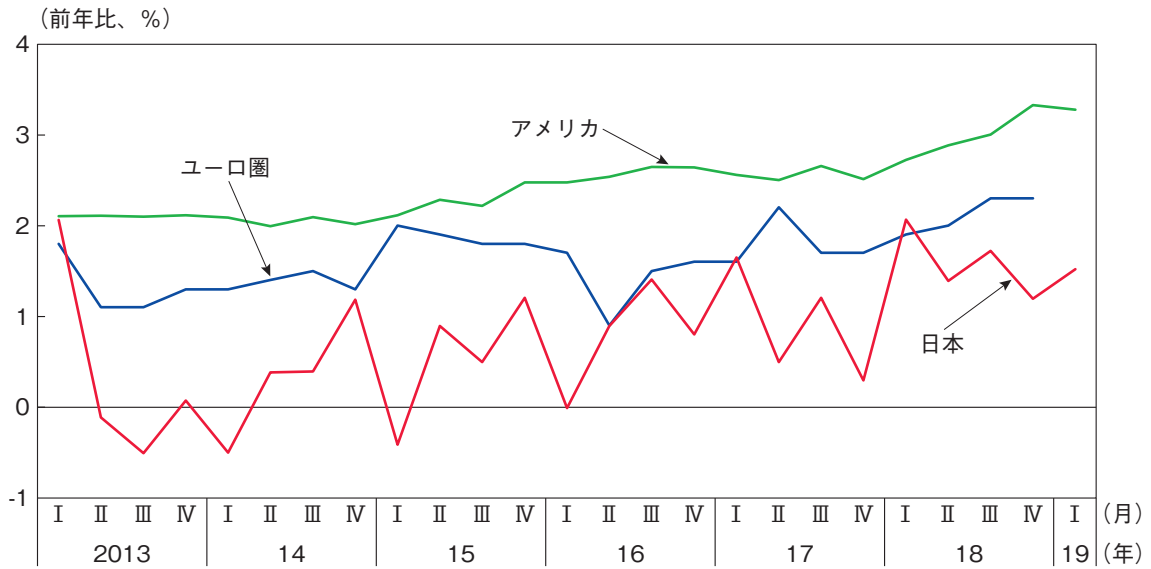
消費者物価、賃金の国際比較

(1) 消費者物価

(前年比、%)



(2) 賃金の国際比較



- (備考) 1. 総務省「消費者物価指数」、厚生労働省「毎月勤労統計調査」、Bureau of Labor Statistics “Current Employment Statistics” “Consumer Price Index”、Eurostatにより作成。
2. 日本は、消費税率引上げの影響を除いたもの。
3. (2) について、日本のデータは毎月勤労統計調査（農林漁業は調査の対象外）における就業形態計の所定内給与指数を所定内労働時間指数で除したもの。アメリカは農業及び漁業を除く平均時給。ユーロ圏は農林漁業を除く平均時給。

第4節 「Society 5.0」がもたらす経済効果

近年の情報通信ネットワークやIoT、AI、ロボットなど新技術の発展等により、第4次産業革命とも呼ばれる大きなイノベーションの波が生まれている。こうした第4次産業革命のイノベーションを、あらゆる産業や日々の生活に取り入れることにより、様々な社会課題を解決するのがSociety 5.0²⁵であり、経済的な側面においても、Society 5.0の実現により、車の自動運転など新たな財・サービスの創出による需要の拡大や、IoT、AI、ロボット等の生産現場やオフィスへの導入による生産性の向上等の効果が期待される。本節では、Society 5.0の経済効果について確認する。

1 技術革新がもたらす消費の喚起

本項では、Society 5.0に向けた新技術の発展による消費喚起の効果について、電子商取引やシェアリングエコノミーの動向をみるとともに、内閣府消費行動調査を利用して、自動運転車や家事代行ロボットの潜在的な消費押し上げ効果について分析する。

●電子商取引やシェアリングエコノミーは増加傾向

情報通信ネットワークやIoT、AI、ロボットなど新技術の発展等により、消費のスタイルや決済手段などが変化している。

まず、インターネットを通じた消費支出について、経済産業省の「電子商取引に関する市場調査」をみると、B to Cでの電子商取引金額の市場規模は、2013年には11兆円程度であったが、2018年には18兆円にまで増加している（第1-4-1図（1））。内訳をみても物販系分野、サービス系分野、電子書籍や音楽配信などのデジタル系分野ともに同程度で増加を続けている。こうした電子商取引市場の拡大は、様々な商品の比較を容易にし、時間や場所によらず買物することを可能にするなど消費者の利便性を高めていると考えられる。

また、情報通信ネットワークの発達やスマートフォンの普及により、個人の保有するモノ（インターネット上で個人間の取引を行うフリマアプリや衣類等のレンタルサービス等）、スペース（住宅を活用した宿泊サービスを提供する民泊サービス等）、スキル（家事代行・育児代行サービス等）などを、インターネットを介して不特定多数の個人の間で共有するシェアリングエコノミーが発展しつつある。シェアリングエコノミーの経済規模については、内閣府経済社会総合研究所の推計²⁶によれば、4,700億円～5,250億円程度と推計されている（第1-4-1図（2））。ただし、このうちフリマアプリ等を通じた中古品販売など国民経済計算の定義上

注 (25) 2017年6月に決定した「経済財政運営と改革の基本方針2017」では、Society 5.0とは、「サイバー空間の積極的な利活用を中心とした取組を通して、新しい価値やサービスが次々と創出され、人々に豊かさをもたらす、狩猟社会、農耕社会、工業社会、情報社会に続く人類史上5番目の社会」とされている。

(26) 「シェアリング・エコノミー等新分野の経済活動の計測に関する調査研究」報告書概要版より。

GDPの範囲外となる取引も2,700億円～2,750億円程度含まれている点は留意が必要である。内閣府消費行動調査によると、フリマアプリ、カーシェアリング、民泊などシェアリングエコノミー²⁷を利用している割合は1割程度となっている（付図1－9）。性別、年齢別にみると、男女ともに若い層ほどシェアリングエコノミーの利用頻度が高く、今後の利用額についても若年層ほど増やす予定の回答が多くなっており、若者を中心にシェアリングエコノミーの拡大が見込まれる。

フィンテックと呼ばれるインターネットを介した金融サービスの影響も進展している。具体的には、取引先金融機関やクレジットカードの利用履歴をスマートフォン上で集約するサービスや、個人間で送金や貸借を仲介するサービス、AIによる資産運用サービスのほか、信用情報をAIで分析して信用度を評価することで、伝統的な銀行では貸出の対象にならないような中小企業や消費者向けに迅速に融資を行うサービスの提供などが可能となっている。前述の内閣府経済社会総合研究所の推計によると、インターネット上で不特定多数の人から資金を募るクラウドファンディングの取引規模は700億円～800億円程度となっている。ただし、第2節でみたように、キャッシュレス決済のうち最も利用するものについて、スマートフォン・アプリを利用した決済の利用などは、3%程度とクレジットカードなどに比べて依然として利用頻度が低く、今後の進展が期待される（第1－4－1図（3））。

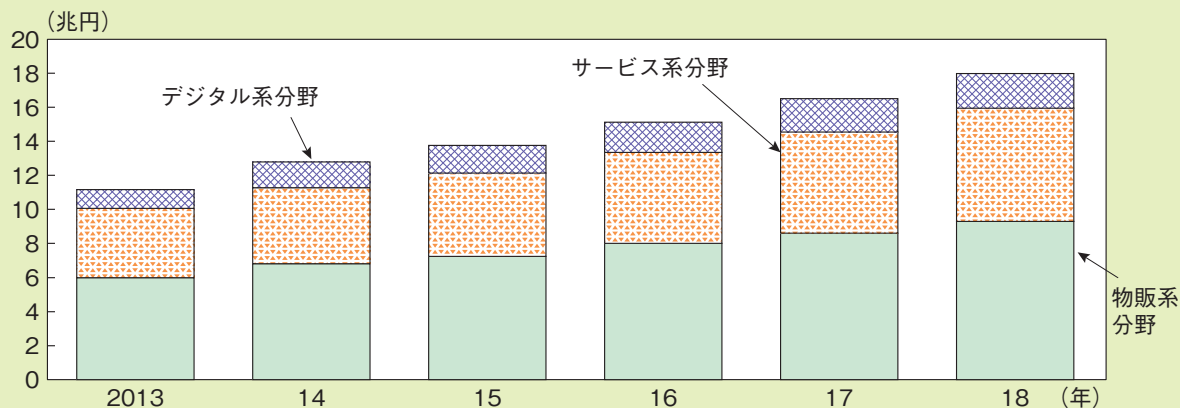
注

(27) 内閣府消費行動調査におけるシェアリングエコノミーは、『フリマアプリ（オンライン上においてユーザー間で売買・商取引が行えるサービス）やカーシェアリング・民泊サービスなど、個人や企業が持っている資産のうち使われないものの譲渡や貸し出しを仲介するサービス』である。

第1-4-1図 新技術による消費の状況

電子商取引の市場規模は年々増加している

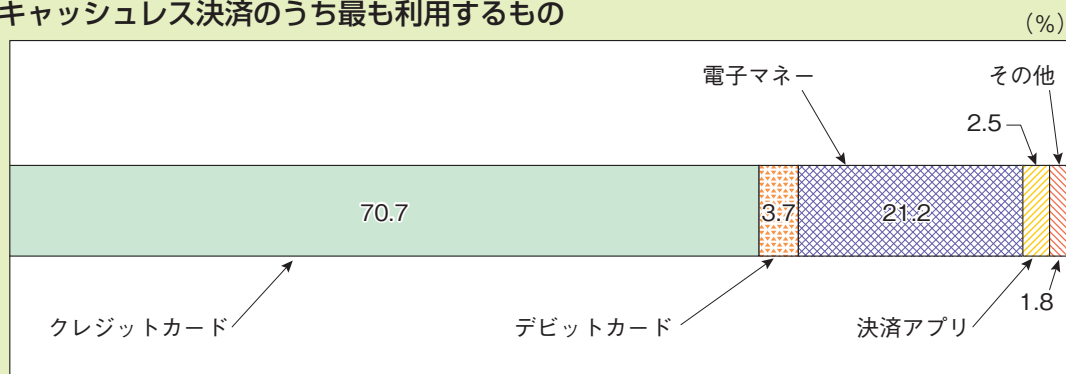
(1) 電子商取引の市場規模の推移



(2) シェアリング・エコノミーの生産額の試算 (2016年)

シェアの分野	生産額規模 (2016年)			総額
	「①SNAの生産の境界外となるもの」 中古品販売 CtoCの金融取引等	「②SNAの生産の境界内ではあるが、捕捉できていないと考えられるもの」 CtoCの実物取引等	「③SNAの生産の境界内であって、現状捕捉されていると考えられるもの」 仲介手数料、持ち家帰属家賃(民泊分)等	
スペース	—	700億円～1,000億円程度	700億円～800億円程度	1,400億円～1,800億円程度
モノ	2,700億円～2,750億円程度	150億円程度	100億円程度～150億円程度	3,000億円程度
スキル・時間	—	100億円～200億円程度	50億円程度	150億円～250億円程度
カネ	— (550億円～600億円程度)	—	150億円～200億円程度	150億円～200億円程度 (+カネのシェア①が550億円～600億円程度)
合計	2,700億円～2,750億円程度 (+カネのシェア550億円～600億円)	950億円～1,350億円程度	1,000億円～1,200億円程度	4,700億円～5,250億円程度 (+カネのシェア①が550億円～600億円程度)

(3) キャッシュレス決済のうち最も利用するもの



- (備考) 1. 経済産業省「平成30年度我が国におけるデータ駆動型社会に係る基盤整備(電子商取引に関する市場調査)」、内閣府経済社会総合研究所「『シェアリング・エコノミー等新分野の経済活動の計測に関する調査研究』報告書 概要版」、内閣府「消費者の行動変化に関するアンケート調査」により作成。
2. (1) は企業と消費者間(BtoC)での電子商取引金額の市場規模。
3. (2) は試算時点で利用可能な情報を用い、一定の前提に基づいて試算した結果であり、幅を持つ必要がある。
4. カネのシェアのうちCtoCの資金の取引に関してはSNA上の生産に当たらず、金融取引となるため、参考値とし、合計からも除外している。

●自動運転車の登場により特に若い男性の消費を一定程度押し上げる可能性

こうした情報通信ネットワークを通じた消費に加え、AIやロボット等の技術を活用した新製品や新サービスが登場しつつある。具体的には、AIを使った完全自動運転機能付の自動車、家事や介護などでのロボットによる補助の活用等が進展することが見込まれている。

まず、新技術により消費を押し上げる潜在力がありそうな商品の一例として、自動運転の自動車について潜在的な需要を考察する。内閣府消費行動調査において、完全自動運転搭載の車への購入意欲をみると、「どんな条件でも購入してみたい」「価格次第で購入してみたい」「完全自動運転を搭載した自動車と通常の自動車の価格が変わらないならば購入してみたい」の回答は、全体で5割強、男性と女性を比べると男性の方がやや関心が高く、完全自動運転を搭載した自動車への消費者の関心が男性を中心に一定程度あることがわかる（第1-4-2図（1））。

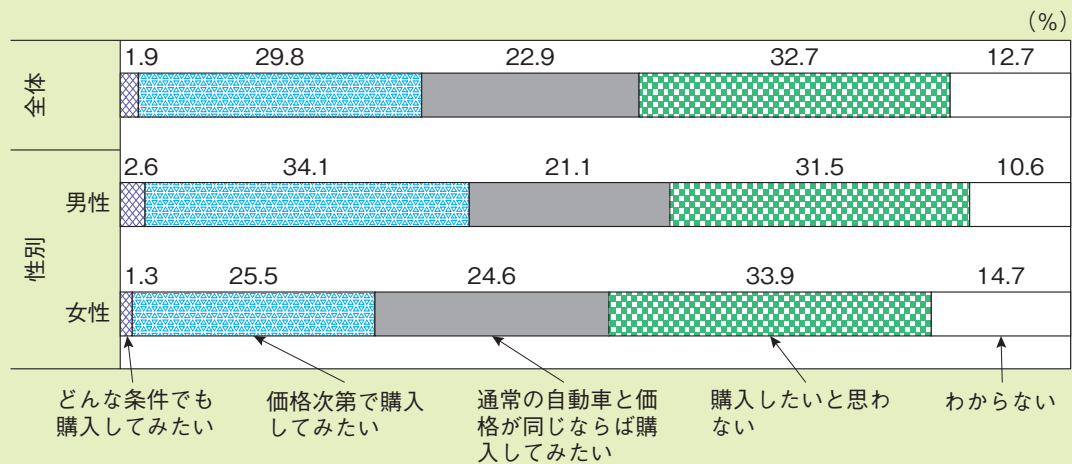
ただし、その回答のうち、「完全自動運転を搭載した自動車と通常の自動車の価格が変わらないならば購入してみたい」の回答割合が男性で2割、女性で4分の1と相当程度ある。新技術導入にあたっては、そのための開発費用などもかかるため、既存の自動車よりも価格が上昇する可能性が考えられ、価格が同じであれば購入したいという層は必ずしも新商品発売時に購入するとは限らない。そこで狭義での関心者として、「どんな条件でも購入してみたい」及び「価格次第で購入してみたい」の合計を完全自動運転搭載車の購入意欲層とみなし、同意欲に対するプロビット分析による限界効果を、車の保有の有無、性別、年齢、年収などで推計した（第1-4-2図（2））。その結果、男性ほど完全自動運転搭載車に対する関心が高く、また20代、30代など若い層ほど関心が高い結果となった。完全自動運転は、運転が困難になった高齢者のニーズが高いと思われることが多いが、同分析結果からは60代よりも20代や30代の若者の方が完全自動運転搭載車に対する購入意欲が高い。また年収については、高い層ほど購入意欲が高いという結果となった。

こうしたことを踏まえると、将来の実用化が見込まれる完全自動運転搭載車は、若年層、特に男性の消費を中心に一定程度消費を押し上げることが期待される。

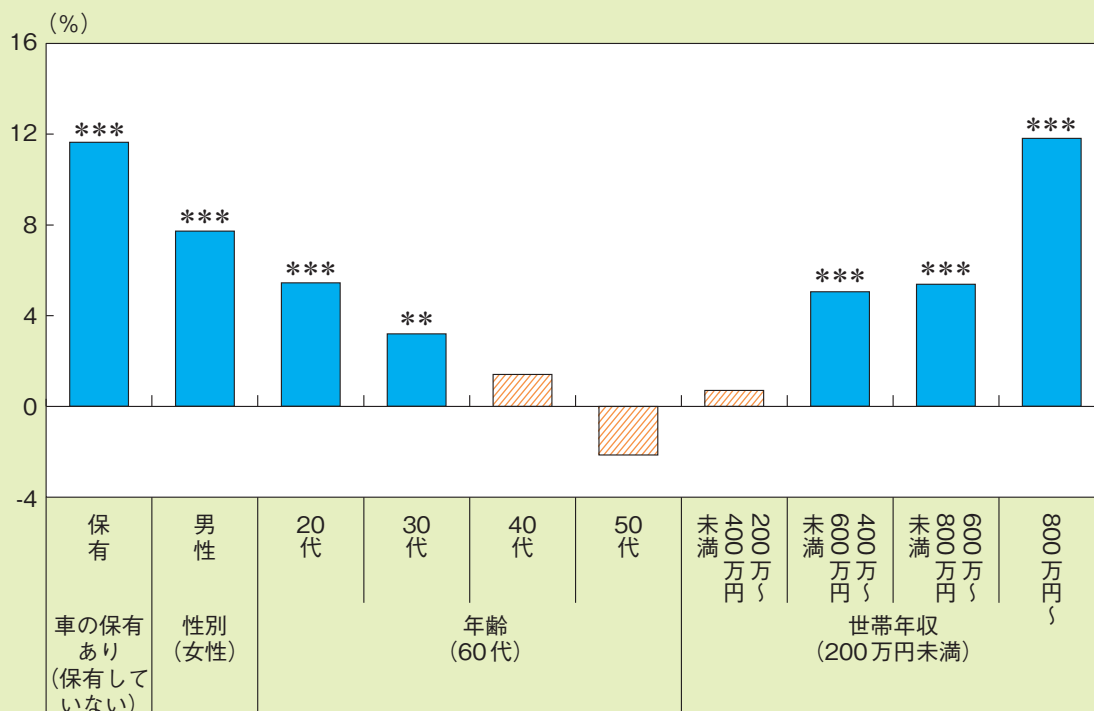
第1-4-2図 完全自動運転搭載車の購入意欲

完全自動運転搭載車は、男性や若年層、高年収世帯ほど購入意欲が高い

(1) 完全自動運転搭載車の購入意欲



(2) 完全自動運転搭載車の購入意欲に対するプロビット分析の限界効果



- (備考) 1. 内閣府「消費者の行動変化に関するアンケート調査」により作成。
 2. (2)は、被説明変数を「どんな条件でも購入してみたい」「価格次第で購入してみたい」を1、「価格が変わらないのであれば購入してみたい」「購入したいと思わない」を0として、プロビットモデルにより各属性が完全自動運転車の購入意向に与える限界効果を推計したもの。項目名の丸カッコ内は推計にあたってベースとした属性。推計結果の詳細は、付注1-10を参照。
 3. ***, **印は、それぞれ1%、5%水準で有意であることを示している。

●家事代行ロボットは高年収世帯や働く女性を中心にニーズが見込まれる

女性の活躍が進むことで共働き世帯が増加するとともに、高齢者を中心に単身世帯も増えているが、こうした世帯にとって潜在的な需要が高い新商品・サービスの一例として、家事を代行するサービスが考えられる。新技術の開発により、家事代行ロボットも近い将来に実現することが予想されるが、この家事代行ロボットのニーズについて内閣府消費行動調査の結果を確認する。

まず家事代行ロボットの購入意欲をみると、「積極的に購入したい」が1割弱あり、また「どちらかというと購入したい」をあわせると4割となり、家事代行ロボットについても一定程度のニーズがあることがわかる（第1-4-3図（1））。

次に、性別、就業形態、年齢、世帯年収などによる「積極的に購入したい」への限界効果について順序ロジットモデルを基に推計すると、女性よりも男性の購入意欲が高く、また世帯年収が高いほど購入意欲が高い結果となった（第1-4-3図（2））。

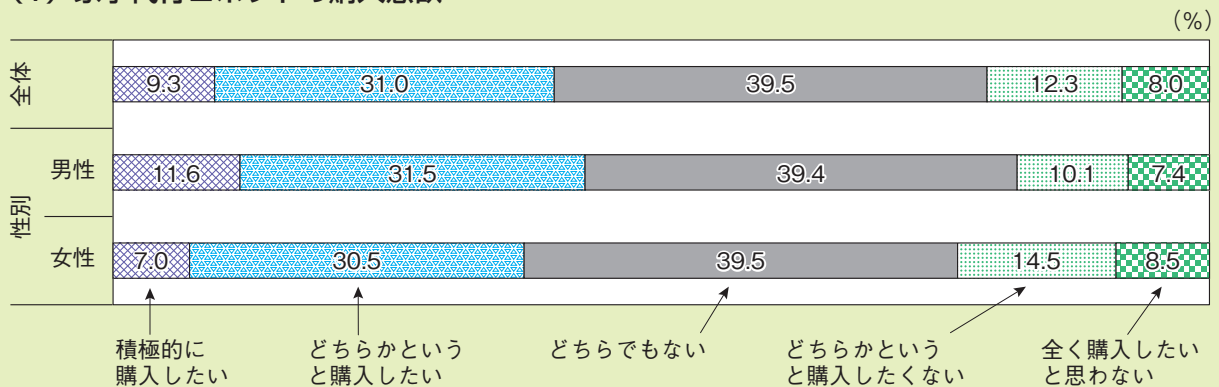
また、回答者のうち女性のみを対象として推計すると、女性の中では専業主婦やパートに比べて、フルタイムでの女性労働者の方が家事代行ロボットの購入意欲が高い結果となった。

女性の活躍が推進される中、女性の正社員数は大きく増加している。今後、勤務時間の長い女性労働者や共働き世帯など高所得世帯を中心に、家事代行ロボットが商品化された際は消費を押し上げることが期待される。

第1-4-3図 家事代行ロボットの購入意欲

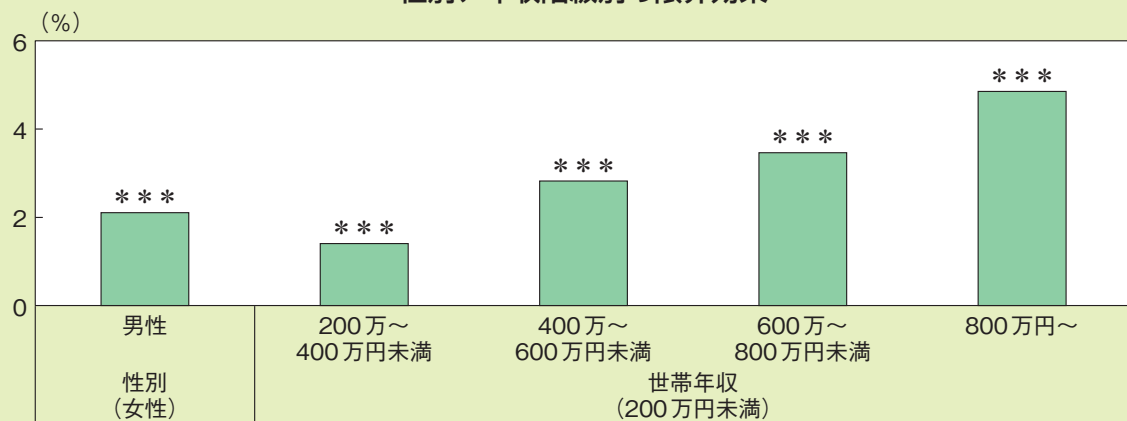
家事代行ロボットは、高年収世帯や男性、働く女性ほど購入意欲が高い

(1) 家事代行ロボットの購入意欲

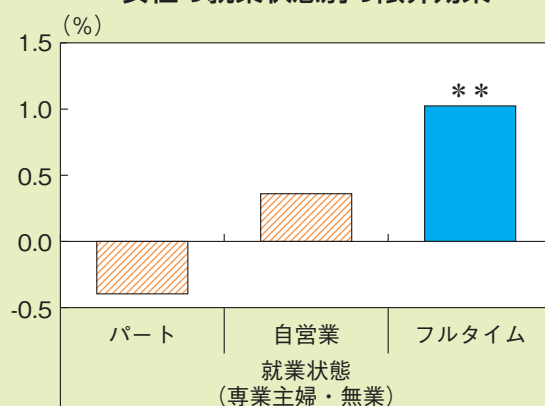


(2) 家事代行ロボットの積極的な購入意欲に対する要因分析（順序ロジットモデル）

性別、年収階級別の限界効果



女性の就業状態別の限界効果



(備考) 1. 内閣府「消費者の行動変化に関するアンケート調査」により作成。

2. (2) は、「積極的に購入したい」を1、「どちらかというで購入したい」を2、「どちらでもない」を3、「どちらかというで購入したくない」を4、「全く購入したいと思わない」を5とした変数を被説明変数とし、各属性を説明変数として順序ロジットモデルを推計し、「積極的に購入したい」との選択肢に対する限界効果を推計したもの。項目内の丸カッコ内は推計にあたってベースとした属性。推計結果の詳細は、付注1-11を参照。

3. **、*印は、それぞれ1%、5%水準で有意であることを示している。

2 新技術による働き方、生産性への影響

Society 5.0の実現により、IoT、AI、ロボット等の活用によって労働集約的な作業を機械に置き換えることで生産性を高める効果が期待されるとともに、インターネットを通じたコミュニケーションや情報・データ処理が可能となることで、フレックス勤務やテレワークなど時間や場所を有効に活用できる柔軟な働き方が進展することが期待される。本項では、新技術による働き方の変化を確認するとともに、新技術の一つであるRPA（ロボティクス・プロセス・オートメーション）の生産性向上の効果について分析する。

●新技術を導入している企業は柔軟な働き方を積極的に進めている

内閣府の2018年度企業意識調査²⁸では、技術革新の取組と働き方の変化について企業の意識を聞いている。回答企業における新技術への取組の割合をみると（第1-4-4図（1））、11～13%程度の企業がAI・ビッグデータ・IoTの活用、6%程度の企業がICT専門者の設置やICTに対応した組織改編、14%程度の企業が新技術に関する中期計画の作成を実行している。この傾向は企業規模による差が顕著であり、企業の従業員数別に取組状況をみると（第1-4-4図（2））、従業員数が300人以上の企業では、AI等の活用や組織改編等の取組をしている企業割合がそれぞれ約35%弱あるが、100人未満の企業では11～14%程度にとどまっている。

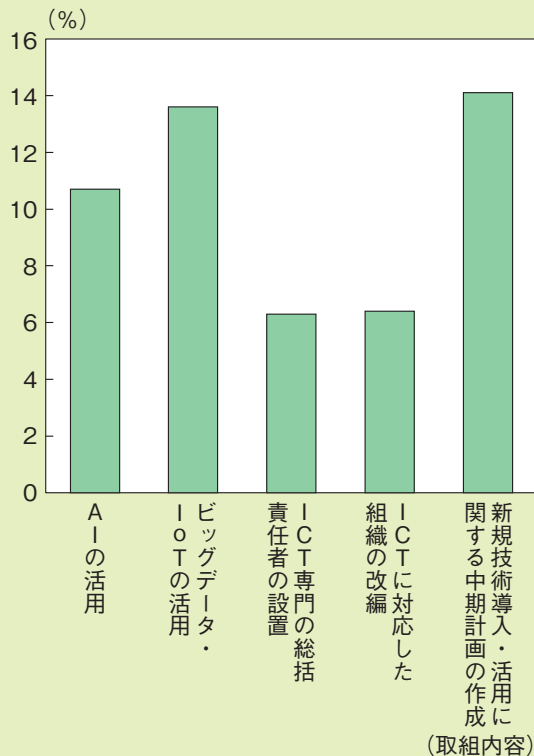
こうした新技術への対応の取組は、柔軟な働き方への取組を積極化させていることと関連している可能性がある。新技術への取組内容別に、フレックス制度やテレワークを積極的に推進している企業の割合をみると（第1-4-4図（3））、AI等を活用している企業や、新技術に対応した組織改編等を行っている企業において、柔軟な働き方を積極的に導入している傾向があることがわかる。AI等の活用と組織改編等の両方を行っている企業のうち、37～40%程度の企業では時間や場所によらない働き方の取組を積極的に行っている一方、新技術への対応を行っていない企業では、同割合は4～11%にとどまっている。なお、このような新技術と柔軟な働き方の関係については、企業規模別にみても確認することができる（付図1-10）。

注 （28）詳細は内閣府（2018）を参照。

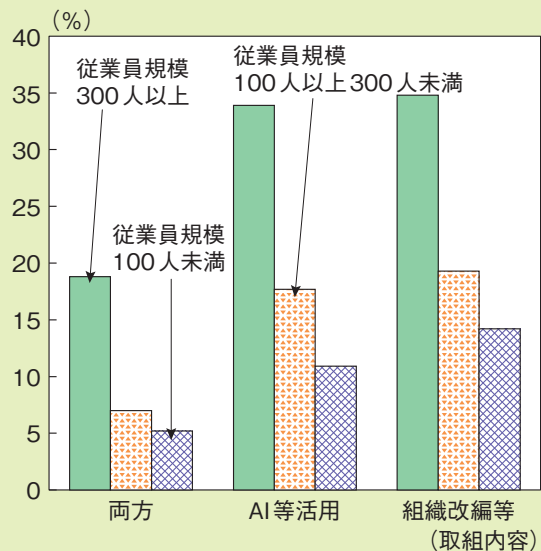
第1-4-4図 新技術と柔軟な働き方の関係

新技術への取組は、柔軟な働き方の積極化と相関

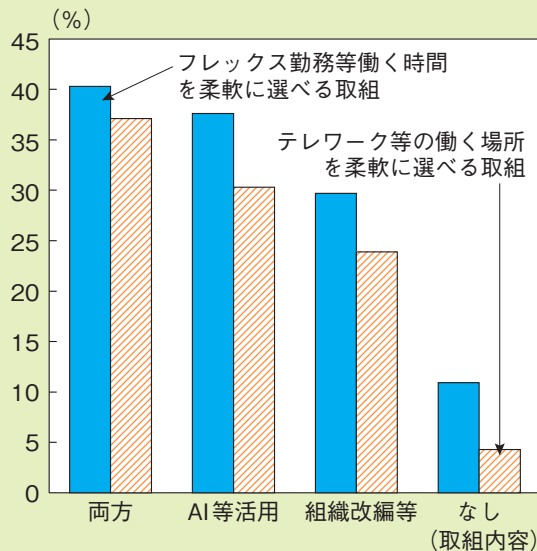
(1) 新規技術への取組状況（複数回答）



(2) 従業員規模別新規技術への取組状況（複数回答）



(3) 柔軟な働き方の取組を積極化させている企業割合



(備考) 1. 内閣府（2018）「働き方・教育訓練等に関する企業の意識調査」により作成。

2. 「AI等活用」とは、「AIの活用」または「ビッグデータ・IoTの活用」、「組織改編等」とは、「ICT専門の総括責任者の設置」、「ICTに対応した組織の改編」または「新規技術導入・活用に関する中期計画の作成」と回答した企業を指す。また、「両方」とは、「AI等活用」かつ「組織改編等」を実施している企業を指す。

3. 「わからない・不明」や「わからない」を除いて集計している。

● RPAは労働生産性の押し上げ効果が高い

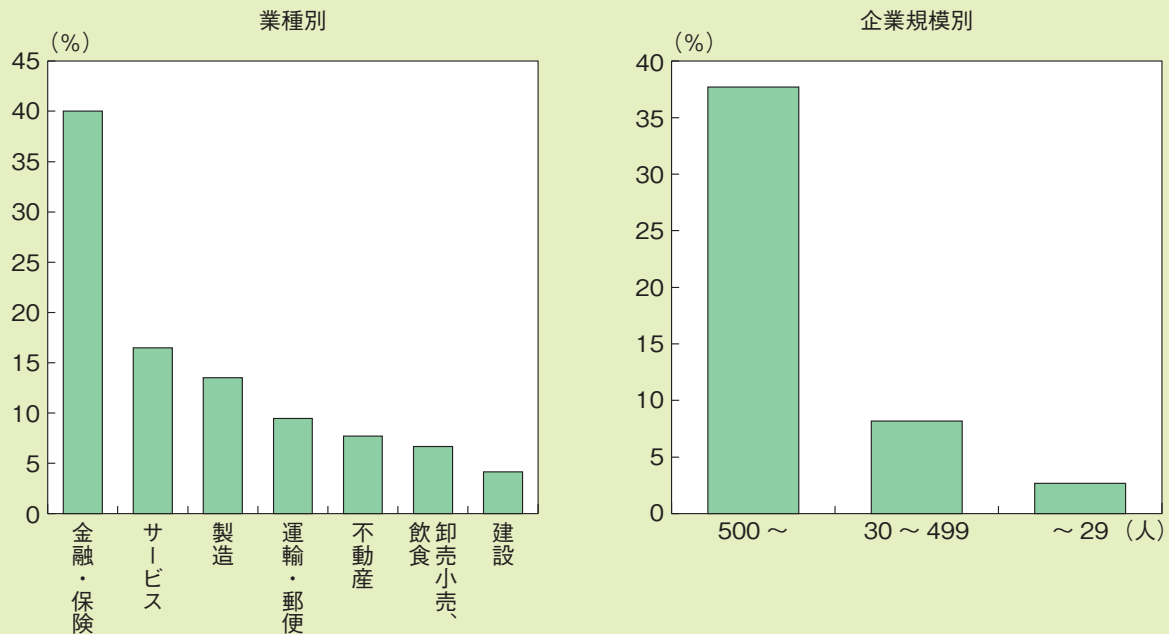
RPAとは、定型的な事務作業などの業務を、ソフトウェア型のロボットが自動で処理する仕組みである。近年、一定程度普及が進んでおり、事務作業の生産性向上に効果を発揮している。2019年度内閣府企業意識調査により、省力化投資としてRPAを実施している企業の割合を業種・企業規模別にみると、金融・保険業、サービス業、製造業や従業員数500人以上の大企業を中心に導入が進んでいる一方で、卸売・小売、飲食業や建設業、従業員数500人未満の中小企業等では、実施している企業の割合が相対的に少ない（第1-4-5図（1））。省力化投資として、RPAを実施している企業とWEB・IT関連ソフトやシステムを導入している企業の割合を比較すると、WEB・IT関連ソフトやシステムは4割程度の企業で導入されているのに対して、RPAは1割程度と実施している企業が限定的である（第1-4-5図（2））。ただし、正社員の平均勤続年数、人手不足感、業種、企業規模、非正社員比率をコントロールした上でRPAとWEB・IT関連のソフトやシステムの労働生産性への効果をみると、RPAの方が労働生産性の押し上げ効果が高く、こうした新技術導入の効果が大きいことが確認できる。

IoT、AI、ロボット、ビッグデータなど急速に進展している第4次産業革命のイノベーションをあらゆる産業や社会生活に取り入れることにより、様々な社会課題を解決するのがSociety 5.0であり、本項で分析を行ったRPA以外にも、建設、物流、医療、介護等の現場でロボットやAI、ビッグデータの活用が進むことで日本経済全体としても生産性が高まることが期待される。

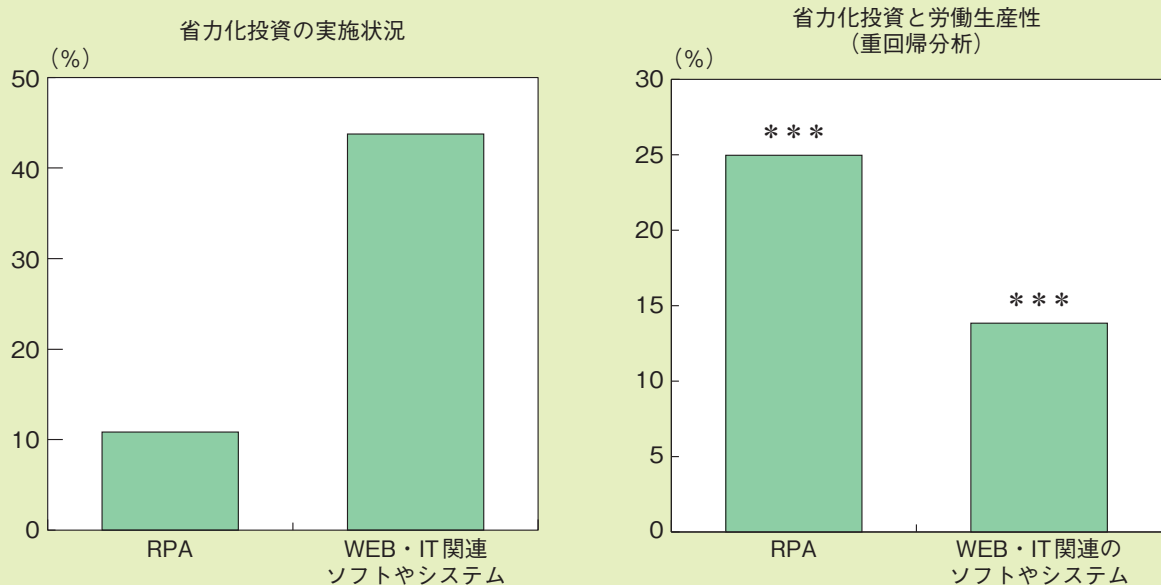
第1-4-5図 RPAと労働生産性

RPAの実施により、労働生産性が上昇する

(1) RPA投資の実施状況（業種・企業規模別）



(2) RPA、WEB・IT関連投資と労働生産性



（備考）1. 内閣府「多様化する働き手に関する企業の意識調査」により作成。

2. (3)の重回帰分析については、被説明変数を時間当たり労働生産性、説明変数を正社員の平均勤続年数、人手不足感、業種、企業規模、非正社員比率、RPAの実施状況、WEB・IT関連ソフトやシステムの導入状況とした回帰分析による推計結果。***は有意水準1%で有意。詳細は付注1-12を参照。

第5節 財政・金融の動向

これまで6年間にわたるアベノミクスの推進により、デフレではない状況を作り出す中で、GDPは過去最大規模に拡大、企業収益は過去最高水準で推移、雇用者の増加、賃上げなど、雇用・所得環境は大きく改善しており、経済の好循環は着実に回りつつある。財政面では、経済・財政一体改革を推進する中で、景気回復の継続に伴う歳入の増加もあって、国・地方の基礎的財政収支²⁹の赤字幅は縮小してきている。金融政策については、物価は緩やかに上昇しているものの、再びデフレに戻るおそれがないという意味でデフレ脱却までには至っておらず、大胆な金融政策が継続されている。ここでは、財政・金融政策の動向を概観するとともに、今後の課題について検討する。

1 経済・財政一体改革への取組

政府は「経済再生なくして財政健全化なし」を基本方針とし、「デフレ脱却・経済再生」、「歳出改革」、「歳入改革」の3本柱の改革を一体として推進し、経済と財政の一体的な再生を目指している。本項では、基礎的財政収支の動向、税収の動向及び消費税の重要性を確認しつつ、最近の公共投資の特徴や動向を概観する。

● 2025年度の基礎的財政収支黒字化を目指す

政府は、2015年に策定された「経済・財政再生計画」に沿って経済・財政一体改革を推進してきたが、目標である2020年度の基礎的財政収支黒字化が困難となったことを踏まえ、2018年6月に「新経済・財政再生計画」を策定し、「経済再生なくして財政健全化なし」との基本方針を堅持し、引き続き、「デフレ脱却・経済再生」、「歳出改革」、「歳入改革」の3本柱の改革を加速・拡大することとした。この中で、新たな財政健全化目標として、①2025年度の国・地方を合わせた基礎的財政収支黒字化を目指すとともに、②同時に債務残高対GDP比の安定的な引下げを目指すこととしている。

国・地方の基礎的財政収支赤字の対GDP比の動向をみると、2012年度の▲5.5%から2018年度には▲2.8%と赤字幅が縮小する見込みとなっている（第1-5-1図（1））。こうした基礎的財政収支対GDP比の変化幅の要因分解をすると、歳入が2014年4月の消費税率の5%から8%への引上げや景気回復の継続に伴い増加し、赤字幅の低下に寄与しているほか、分母である名目GDPが、デフレではない状況となる中で増加することで、赤字の対GDP比を押し下げている（第1-5-1図（2））。歳出についても、2016年度から2018年度の集中改革期間にお

注 (29) 基礎的財政収支（プライマリー・バランス）とは一般に、財政収支から純利払いを控除したものであり、各年度で必要とされる政策的経費を、その時点の税収等でどれだけまかなえているかを示す指標である。

ける一般歳出等の目安に沿った予算編成³⁰が行われたことで、赤字幅の拡大が抑制されている。また、債務残高対GDP比は、2012年度末の179.3%から2018年度末には192%へと緩やかに上昇する見込みである（第1-5-1図（3））

ただし、2015年に策定された経済・財政再生計画においては、2020年度の基礎的財政収支黒字化の実現を目標とし、改革努力のメルクマールとして、2018年度の基礎的財政収支赤字の対GDP比▲1%程度を目指していたが、2015年の計画策定当初の見込みと比べると、世界経済の成長率の低下などにより日本経済の成長率も低下し税収の伸びが当初想定より緩やかだったことや、消費税率の8%から10%への引上げの延期、補正予算の影響により、基礎的財政収支の改善には遅れがみられている。また、人づくり革命の安定的財源を確保するために、2019年10月に予定されている消費税率引上げ分の使い道の見直しを行ったことにより、2020年度の基礎的財政収支黒字化目標の達成は困難となった。

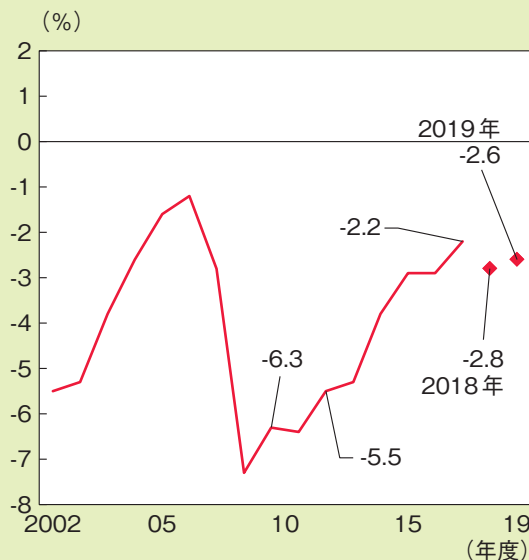
2018年に策定された新経済・財政再生計画は、①歳出面・歳入面でのこれまでの取組を緩めることなく、これまで以上に取組の幅を広げ、質を高める必要があること、②必要な場合には、経済の回復基調が持続するよう機動的に対応し、経済成長を確実に実現する対応を取る必要があること、③団塊世代が75歳に入り始めるまでに、社会保障制度の基盤強化を進め、全ての団塊世代が75歳以上になるまでに、財政健全化の道筋を確かなものとする必要がある、といった認識を踏まえて策定された。2025年度の基礎的財政収支黒字化目標の達成に向けては、潜在成長率の引上げやデフレマインドの払拭等により、実質2%程度、名目3%程度の成長の実現を目指すとともに、予算のメリハリ付けや質の更なる向上等の歳出改革、社会保障改革を軸とする基盤固めを進めることが必要である。

注 (30) 集中改革期間の3年間で一般歳出1.6兆円程度、社会保障関係費1.5兆円程度の増加。同期間の高齢化による増加分は1.5兆円程度。

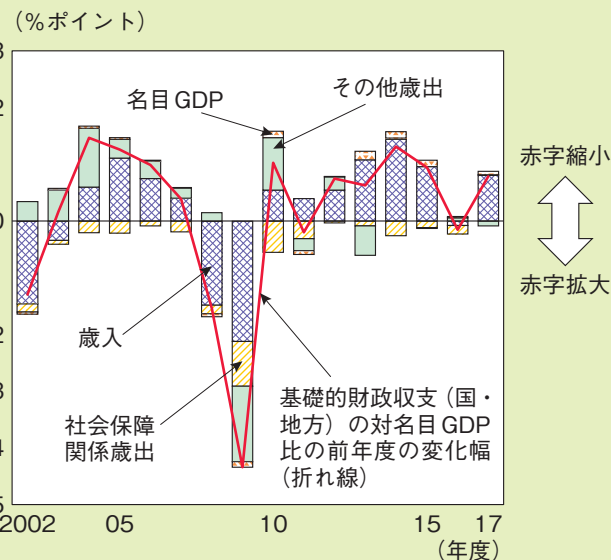
第1-5-1図 基礎的財政収支の動向

基礎的財政収支は着実に改善しているが依然として赤字

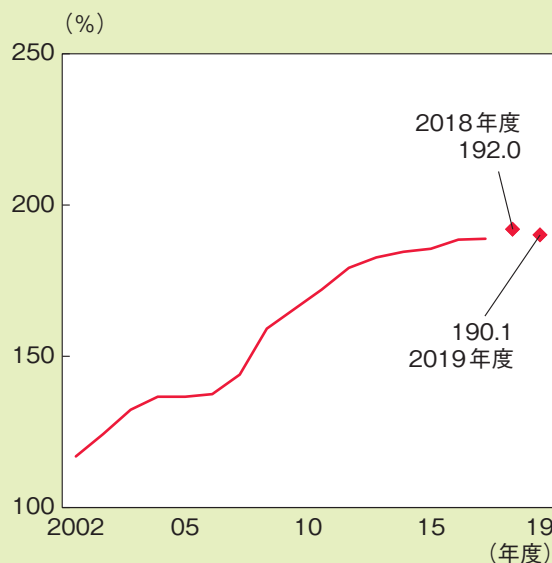
(1) 国・地方の基礎的財政収支対GDP比の推移



(2) 基礎的財政収支対GDP比の変化幅の要因分解



(3) 国・地方の公債等残高対GDP比の推移



- (備考) 1. 内閣府「2017年度国民経済計算年次推計」、内閣府「中長期の経済財政に関する試算（平成31年1月30日経済財政諮問会議提出）」により作成。
2. (1) (2) の基礎的財政収支は「純貸出（+）／純借入（-）」+「支払利子」-「受取利子」。
3. (1) (2) の2008年度は、一般会計（一般政府）による日本高速道路保有・債務返済機構（公的金融機関）からの債務承継分（約2.9兆円）を除く。2011年度は、「東日本大震災に対処するために必要な財源の確保を図るための特別措置に関する法律」に基づく日本高速道路保有・債務返済機構（公的金融機関）からの国庫納付分（約0.3兆円）を除く。
4. (1) (3) は、内閣府「中長期試算の経済財政に関する試算」による復旧・復興対策の経費及び財源の金額を除いたベース。2018年度、2019年度は推計値。
5. (2) の社会保障関係歳出は、「現物社会移転以外の社会給付」及び「国・地方から社会保障基金に対する移転」の合計から「その他の社会保険非年金給付」及び「社会保障基金から国・地方に対する移転」を除いたものを計上している。「その他歳出」には公共投資等が含まれる。

●景気回復の長期化もあり我が国の税収総額の対GDP比は上昇傾向

これまでの基礎的財政収支の改善に最も寄与している税収の動向を主要税目別にみてみよう（第1-5-2図（1））。国・地方の税収は、近年、増加傾向にあるが、特に2014年度以降は、景気回復が続く中で所得税・法人税が増加したことに加え、消費税率の5%から8%への引上げにより間接税が増加したことにより高い伸びとなっている。国・地方の税収の総額は2012年度の78.7兆円から2019年度は107.0兆円へと増加した。

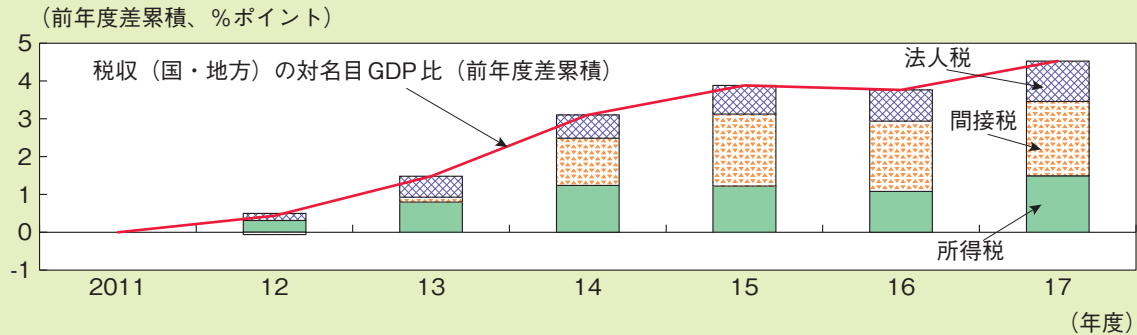
次に、国の一般会計における主要税目別の動向をみると、法人税収については、世界金融危機後に大きく落ち込んだが、その後は景気回復により企業収益が過去最高を更新する中で増加傾向にあり、2019年度は12.9兆円と2012年度の9.8兆円から3兆円の増加が見込まれている（第1-5-2図（2））。この間、税制改正によって法人実効税率が引き下げられたことによる減収効果はあるものの、租税特別措置の縮減等により課税ベースが拡大したことによって相殺されたと考えられる。個人所得税収については、2000年代以降横ばいで推移してきたが、近年は景気回復による給与所得の増加や金融資産価格の上昇に伴う財産収入の増加もあり、増加傾向にあり、2019年度は19.9兆と2012年度の14.0兆円から6兆円の増加が見込まれている。また、消費税については、1989年度に導入され、その後、税率が1997年に5%、2014年に8%に引き上げられ、さらに2019年度に10%へと引き上げることが予定されており、税収が増加している。2019年度の消費税込収は、19.4兆円と2012年度の10.4兆円から9兆円の増加が見込まれており、所得税と同水準の税収となると見込まれる。

国際的に、付加価値税率を比較すると、EU加盟国では、EC指令で標準税率が15%以上とされていることもあり、20%程度の税率を採用している国が多く、その他のOECD諸国ではノルウェーが25%、アイスランドが24%、チリが19%、ニュージーランドやメキシコが10%台半ば、オーストラリアが10%、カナダが5%となっている。アジアでは、中国が17%、韓国が10%、ASEAN諸国は7~10%程度の国が多い（第1-5-2図（3））。税収の構成比に占める消費課税（付加価値税やその他物品税を含む）、所得課税（個人所得課税及び法人所得課税を含む）、資産課税の割合について国際的に比較すると、2015年時点で、日本では個人所得税及び法人税を含めた所得課税の割合が51.4%と他国と比べて高く、OECD34か国中11位となっている一方、消費課税の割合は34.6%と他国よりも低めであり、OECD34か国中29位となっている。このため、2019年10月から消費税率が10%に引き上げられたとしても、税収構造として必ずしも消費課税の割合が国際的にみて高いとは言えない（付図1-11）。また、国民所得に対する税や社会保障負担を表す国民負担率は40%台前半であり、アメリカよりも高いものの、欧州諸国よりも低い水準にとどまっている。

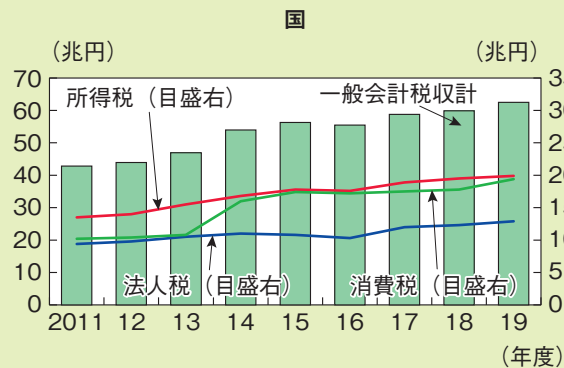
第1-5-2図 税収の内訳と推移

税収総額の対GDP比は増加傾向

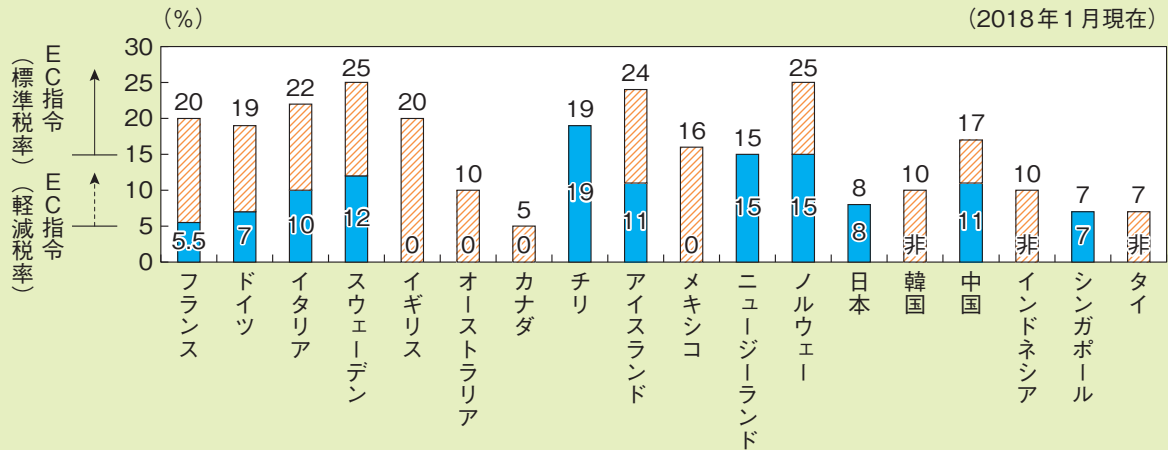
(1) 国・地方の税収動向



(2) 税収の内訳と推移



(3) 付加価値税率（標準税率及び食料品に対する適用税率）の国際比較



- (備考)
1. 内閣府「2017年度国民経済計算年次推計」、財務省「日本の財政関係資料」、財務省HPにより作成。
 2. (1) (2) 国・地方の「所得税」「法人税」は、所得・利益・資本利得に課される税のうち、それぞれ「個人」「法人等」からのもの。(2) 国・地方の「消費税」は、財貨・サービスに課される一般税のうち「付加価値税」。
 3. (2) 国の2017年度以前は決算額、2018年度は補正後予算額、2019年度は当初予算額。
 4. (3) について、アメリカでは売買取引への課税として付加価値税ではなく、州、郡、市により小売売上税（地方税）が課されている。EC指令においては、ゼロ税率及び5%未満の軽減税率は否定する考え方がとられている。ただし、1991年時点でこれらを施行していた国は、引き続き適用することができる。
 5. (3) の色付き部分が食料品に係る適用税率。「0」と記載のある国は、食料品についてゼロ税率が適用される国で、「非」と記載のある国は、食料品が非課税対象となる国。

●消費税率引上げに向けて万全の対応

全世代型社会保障の構築に向け、少子化対策や社会保障に対する安定財源を確保し、現役世代の不安等に対応するためには、2019年10月1日に予定されている消費税率の8%から10%への引上げを実現する必要がある。そのため、政府は、2014年4月の消費税率引上げの際に耐久財を中心に駆け込み需要と反動減といった大きな需要変動が生じた経験を活かし、あらゆる政策を総動員し、経済に影響を及ぼさないように対応策を策定している（付図1－12）。

消費税率の引上げによる経済への影響については、増税による国民の負担増と幼児教育無償化等による国民の受益増の両面をみる必要がある（第1－5－3図）。まず、消費税率引上げによる直接的な負担増は国・地方で5.7兆円程度であり、そのうち軽減税率制度の実施により1.1兆円程度が負担軽減される。一方、2017年度に実施したたばこ税や所得税の見直しなどによる財源確保により、0.6兆円程度の負担増が発生するため、負担増は合計で5.2兆円程度となる。これに対し、幼児教育の無償化、社会保障の充実等により3.2兆円程度の受益増が発生するため、経済への影響は2兆円程度に抑えられる。

これに対し、政府は消費税率引上げに対応した新たな対策として2.3兆円程度の措置を実施することとしている。具体的には、低所得者・子育て世帯（0～2歳児）向けプレミアム付商品券やすまい給付金、次世代住宅ポイント制度、中小・小規模事業者に関する消費者へのポイント還元支援、防災・減災、国土強靱化など臨時・特別の予算措置として2兆円程度、住宅ローン減税の拡充、自動車の取得時及び保有時の税負担の軽減といった税制上の支援0.3兆円程度を実施するなど、2019年10月の消費税率引上げに向けて万全の対応をとっている。

第1-5-3図 消費税率引上げによる影響と対応

経済の回復基調に影響を及ぼさないよう、全力で対応

今回の消費税率引上げによる経済への影響は、幼児教育無償化等の措置により2兆円程度に抑えられる。これに対し、新たな対策として2.3兆円程度を措置。経済への影響を十二分に乗り越える対策とする。



（備考）経済財政諮問会議（2018年12月20日）により作成。

●公共投資は平準化が進む

我が国の一般政府及び公的企業を含めた公共投資の額の推移について、国民経済計算でみると、1995年度の48兆円程度をピークに低下傾向が続き、2011年度に24兆円程度まで半減したが、その後については、東日本大震の復興関連や累次の経済対策、防災・自然災害への対応等もあり、27兆円程度で推移している（第1-5-4図（1））。2019年度については、「防災・減災、国土強靱化のための3か年緊急対策」³¹を2018年度から3年間で集中的に実施するため、2018年度補正予算及び2019年度の通常予算の「臨時・特別の措置」として合わせて2.7兆円程度の事業費が措置されたこと等もあり、公共投資額は増加することが見込まれている（第1-5-4図（2））。

なお公共投資の分野別の配分の変化をみると、2000年代に入り割合が減少していた道路整備事業費が2010年代には高速道路の整備などにより増加し、また、防災・自然災害への対応もあり治水治水対策の割合も上昇している（第1-5-4図（3））。

注 (31) 防災のための重要インフラ等の機能維持、国民経済・生活を支える重要インフラ等の機能維持の観点から、特に緊急に実施すべきハード・ソフト対策について2018年度から2020年度の3年間で集中的に実施するもの（事業規模はおおむね7兆円程度）。

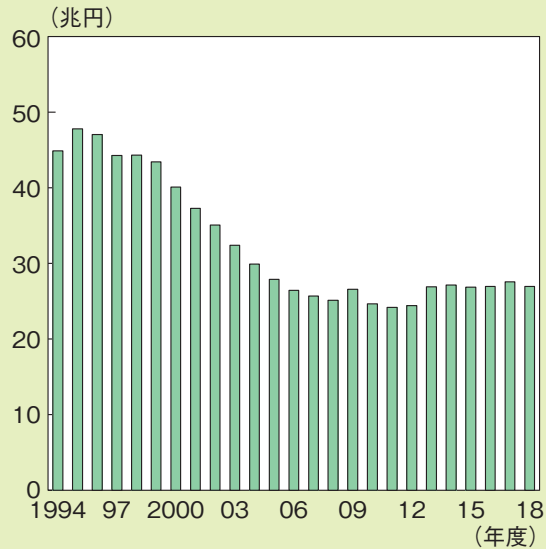
公共投資の進捗状況について、公共工事出来高により確認すると、2012年から2014年にかけて、月次の出来高は大きく増加した後、2015年以降は月次で1.8兆円から1.9兆円程度で推移している（付図1－13）。他方、受注額から出来高を差し引いた手持ち工事高も、2012年から2014年にかけて大きく増加し、その後は16兆円程度の高い工事高の水準が続いている。このように、手持ち工事高が高い水準で推移している背景には、近年はオリンピック関連の施設や交通インフラ等を中心に複数年にわたる大型工事の受注が増加していること等が影響していると考えられる。具体的には、近年の大型の公共工事案件についてみると、東京外かく環状道路（外環道）や北陸新幹線などがある（付図1－14）。東京五輪後についても引き続き東京の外環道や新名神高速道路の建設などの道路工事、北海道新幹線などの鉄道工事も大規模な事業が予定されており、また2025年の万博博覧会の会場整備も予定されているなど、今後も公共投資の受注は堅調に推移することが見込まれる。手持ち工事高が高水準で推移する中で、建設業界では人手不足感が徐々に高まっている。建設業界の人手不足の状況をみると、型わく工、鉄筋工などを中心に建設技能労働者の不足率が高くなっており、この数年は恒常的に2%程度の不足率となっている（付図1－13）。

このように多くの手持ち工事を抱える中で、通年での執行の平準化に向けた動きが進んでいる（付図1－13）。2014年度と2018年度の公共工事出来高の原数値の動きを年度平均からのかい離でみると、低い水準になる傾向がある4月から7月でも大きくは落ち込まず、高めの数値となりやすい10月から12月でも大きくは増加せず、年度を通じて変動が小さくなっている。こうした動きは、工事現場での仕事量の変動を少なくし、年間の工事の効率的な執行に資するものであり、労働者の働き方改革の推進にもつながると考えられる。

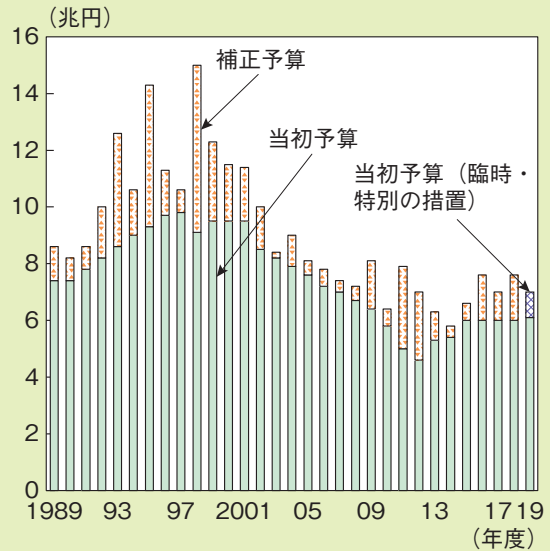
第1-5-4図 公共投資の動向

道路整備や治山治水の割合が上昇

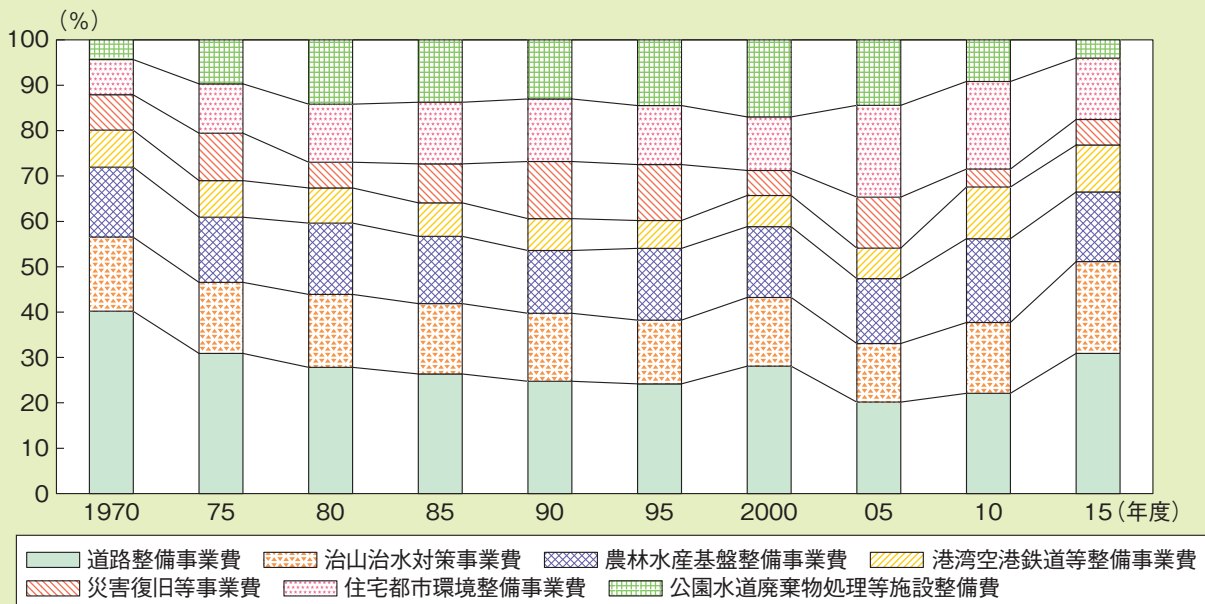
(1) SNAベースでみた公共投資の推移



(2) 公共事業関係費の推移



(3) 公共投資の分野別配分の変化(1970年度～5年毎)



- (備考) 1. 内閣府「2019年1-3月期四半期別GDP速報(2次速報値)」、財務省公表資料により作成。
 2. (1)は、国民経済計算における公的固定資本形成の名目値。
 3. (3)は、一般会計歳出予算現額により算出。年度により分野区分に多少の相違がある。また、社会資本総合整備事業費及び推進費等は含めていない。

2 金融政策の最近の動向

日本銀行は、2013年4月に導入された量的・質的金融緩和について、累次の緩和強化策を取り入れ、2016年1月に「マイナス金利付き量的・質的金融緩和」、同年9月に「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」を導入し、2%の物価安定目標の実現に向けた大規模な金融緩和の取組を続けている。海外の金融政策の動向をみると、2018年後半から世界経済の成長率が鈍化する中で、アメリカにおいても、2015年末から続いてきた政策金利の引上げの動きが、2019年に入って据え置きの方針に転換されたほか、欧州でも引き続き緩和政策の継続が表明されている。本項では、我が国及び海外の最近の金融政策の動向を概観する。

●アジア及び欧州の一部の景気に弱さがみられる中で、世界的に金融緩和が継続

世界経済については、2018年央からの中国経済の緩やかな減速に加え、ドイツをはじめとしたユーロ圏の景気回復に2018年後半から一部で弱さがみられるようになるなど、経済成長が鈍化している。アメリカについては、景気は着実に回復が続いているものの、中国をはじめ世界経済の一部に弱さがみられる中で、輸出は弱い動きとなっている。また、我が国についても、輸出や生産の一部に弱さがみられている。他方で、物価の動向については、世界的に落ち着いており、アメリカではコアPCEデフレーターは2%弱、欧州や日本では消費者物価上昇率（コア）は、1%程度で推移している。

こうした経済・物価情勢の中で、米欧の中央銀行では、金融政策の方針について、危機対応から正常化に向けた動きを一旦停止し、金融緩和を当面継続していく方向に転換がみられている（第1-5-5図（1）（2））。

具体的には、欧州中央銀行（ECB）では、2016年3月以降、政策金利（メイン・リファイナンス・オペレーション金利）を0.00%、限界貸出金利を0.25%、中銀預金金利を-0.40%に据え置いているが、先行きについては現行の政策金利を2019年夏まで維持することを表明するとともに、資産購入プログラム（APP：Asset Purchase Programme）における資産購入の額を2018年1月から順次縮小し、18年12月には新規の資産購入を終了するなど、金融政策の危機対応から正常化へ向けた取組を進めていた。しかしながら、経済成長率や物価見通しの低下を受けて、2019年3月には、政策金利のフォワード・ガイダンスについて、現行水準を2019年末まで維持するとして期間を延長するとともに、長期流動性供給オペ（TLTRO3）を2019年9月から開始することを決定した。なお、政策金利のフォワードガイダンスは、2019年6月、現行水準を2020年前半を通じて維持するとして期間が再度延長された。

アメリカでは、連邦準備制度（Fed）は、2015年12月以降利上げを開始し、2018年12月の連邦公開市場委員会（FOMC）までの間に9回にわたり政策金利を引上げ、FFレート（フェデラル・ファンド・レート）の誘導目標を2.25~2.50%としたほか、Fedの保有資産の縮小については、2017年10月から漸進的な縮小が開始され、債券の再投資額を徐々に削減する形で極めて緩やかな

ペースで資産規模の縮小が進められてきた。しかし、19年1月のFOMCでは、世界経済の動向や落ち着いた物価上昇圧力等を踏まえ、緩やかな政策金利の引上げへ言及した表現が削除されるとともに、「将来の政策金利の調整に忍耐強く（be patient）なる」旨が記載され、判断を急がないことが表明された。続く3月のFOMCでは、FOMC参加者による今後のFFレートの見通し（中央値）から算出される19年の利上げ見込み回数が18年12月のFOMCの2回から0回に減少した。その後の6月のFOMCでは、声明文から「忍耐強く（be patient）」の文言が削除され、新たに、「先行きの不確実性が増している」とした上で、「成長を持続させるために適切に行動する」との文章が追加され、19年の利上げ見込み回数は0回と変わらなかったが、20年は1回の利下げが見込まれることとなった。また、Fedは、保有資産の縮小についても、2019年5月以降縮小ペースを減速し、2019年9月末には保有資産の縮小を停止することも表明した。

日本銀行は、金融緩和強化のための持続性の高い新しい政策枠組みとして、2016年9月に「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」を導入し、短期政策金利を▲0.1%とし、10年物国債金利がゼロ%程度で推移するよう長短金利操作（イールドカーブ・コントロール）を行っている。その後、2018年7月には、2%の物価安定目標の達成に時間がかかる中、強力な金融緩和を粘り強く続けていく観点から、政策金利のフォワードガイダンスを導入した。また、長短金利操作に沿って長期国債の買入れを行う際、「金利は、経済・物価情勢等に応じて上下にある程度変動しうるものとし、買入れ額については、保有残高の増加額年間約80兆円をめどとしつつ、弾力的な買入れを実施する」ことや、ETFの保有残高が、年間約6兆円に相当するペースで増加するよう買入れを行いつつ、「市場の状況に応じて買入れ額は上下にある程度変動しうるものとする」ことなどの金融緩和の持続性を強化する措置を決定した。2019年4月には、「海外経済の動向や消費税率引上げの影響を含めた経済・物価の不確実性を踏まえ、当分の間、少なくとも2020年春頃まで、現在のきわめて低い長短金利の水準を維持することを想定」するとして、政策金利のフォワードガイダンスの明確化を行い、適格担保の拡充など、円滑な資金供給及び資産の買入れの実施と市場機能の確保に資する措置の実施を決定した。

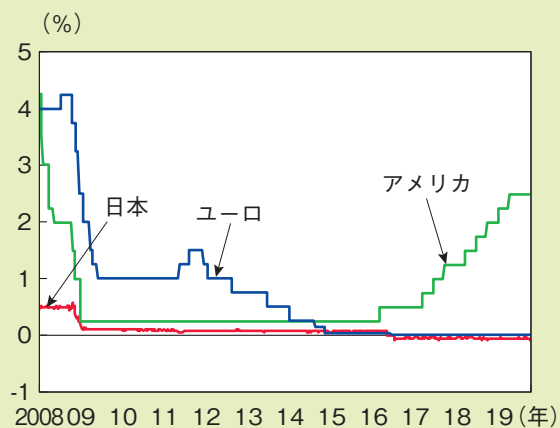
日米欧の2018年から2019年にかけてのターム別の金利動向（イールドカーブ）をみると、我が国においては、大きな変動はなく、この間に、最も上方にシフトした2018年10月には7年より長期の金利がプラスとなったが、2019年5月には下方にシフトし、10年金利もマイナスとなっている（第1-5-5図（3））。ドイツでは2018年5月には7年より長期の金利がプラスであったが、2019年5月には日本同様、10年金利もマイナス金利となっている（第1-5-5図（5））。アメリカでは、2018年12月のFOMC後には緩やかながらも長期金利の方が短期金利よりも高くなっていたが、2019年3月のFOMC後には、2019年中の政策金利引上げの停止が見込まれたこともあり、長期金利が大きく低下した（第1-5-5図（4））。その後は、米中通商問題の長期化懸念などを背景にした利下げ期待の高まり等により、2019年5月以降、一段と長期金利は低下した。

このように世界的に成長率が鈍化する中で、緩和的な金融政策がしばらく継続する可能性が高いこともあり、2019年5月時点の日米欧の長期金利は、2018年と比べてやや低い水準で推移している。

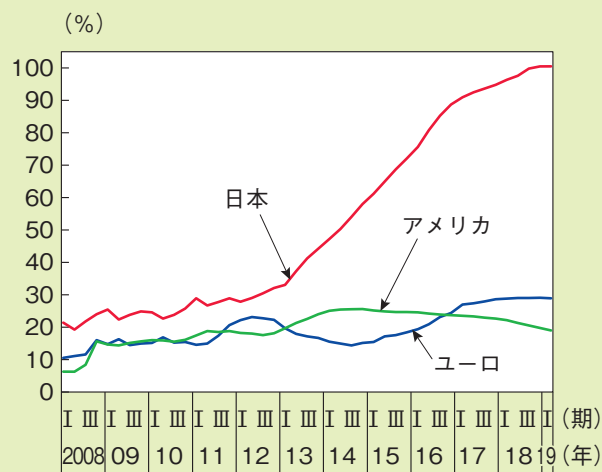
第1-5-5図 日米欧の政策金利の推移とバランスシートの推移

日米欧の長期金利は低下傾向

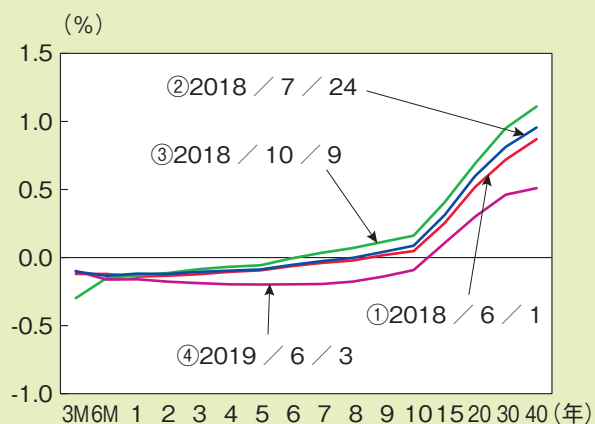
(1) 政策金利の推移



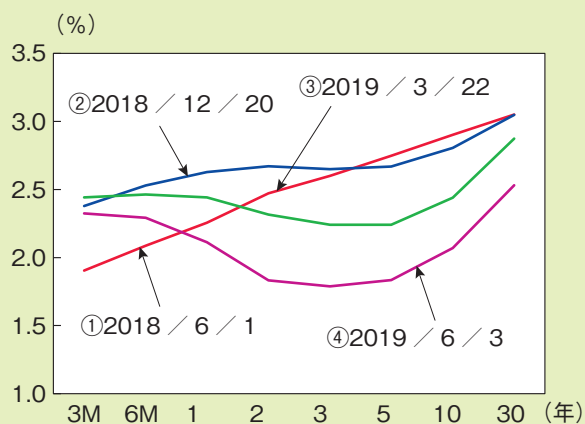
(2) バランスシート規模／名目GDP



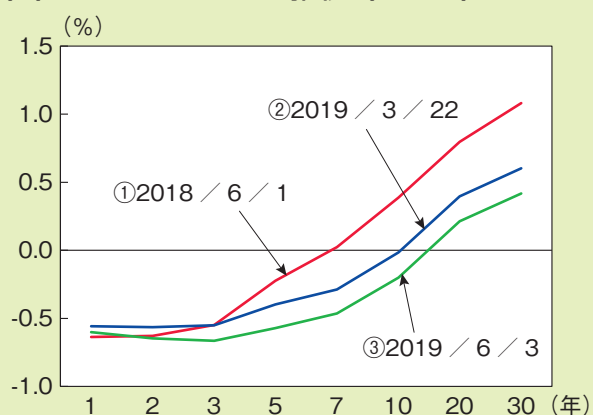
(3) イールドカーブの推移 (日本)



(4) イールドカーブの推移 (米国)



(5) イールドカーブの推移 (ドイツ)



(備考) 1. 日本銀行、FED、ECB、Bloombergにより作成。

2. (2) のバランスシート規模の値については、四半期末のデータを使用。

3. 各国の政策金利は、無担保コールレート翌日物 (日本)、FF金利 (アメリカ)、市場介入金利 (ユーロ) を使用。

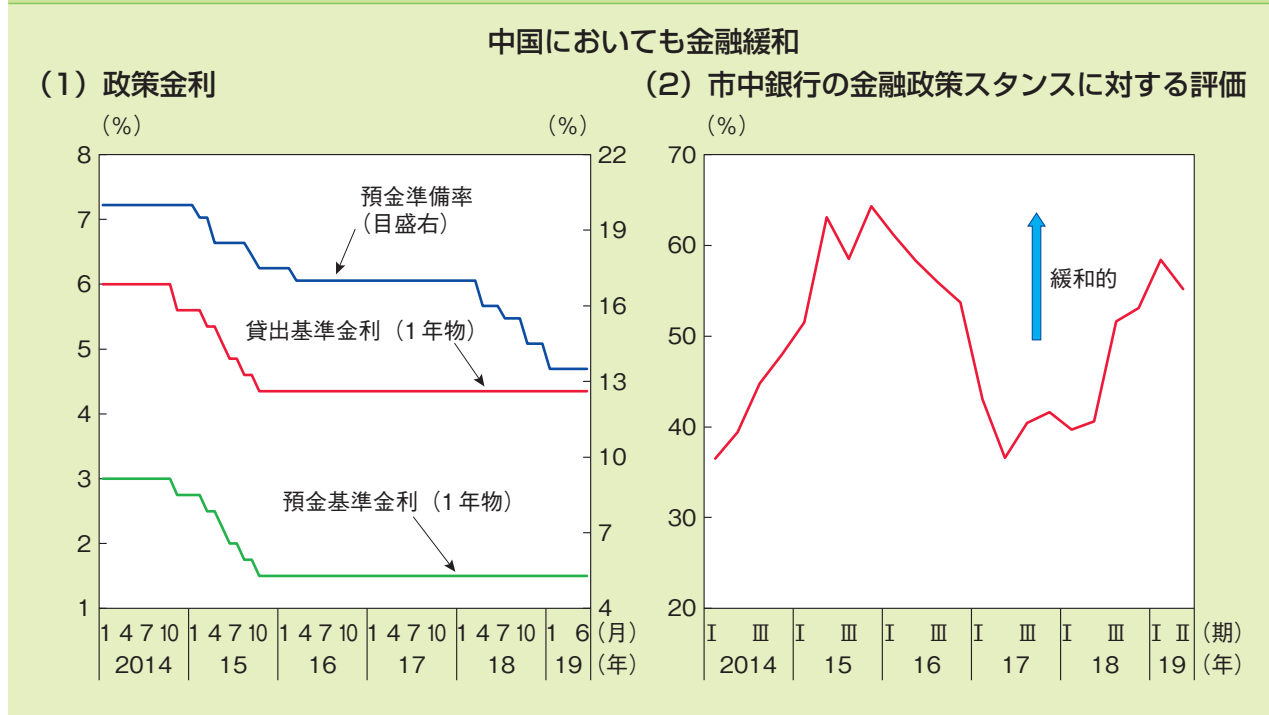
4. (3)、(4) の3Mは3か月、6Mは6か月。

●中国における金融緩和

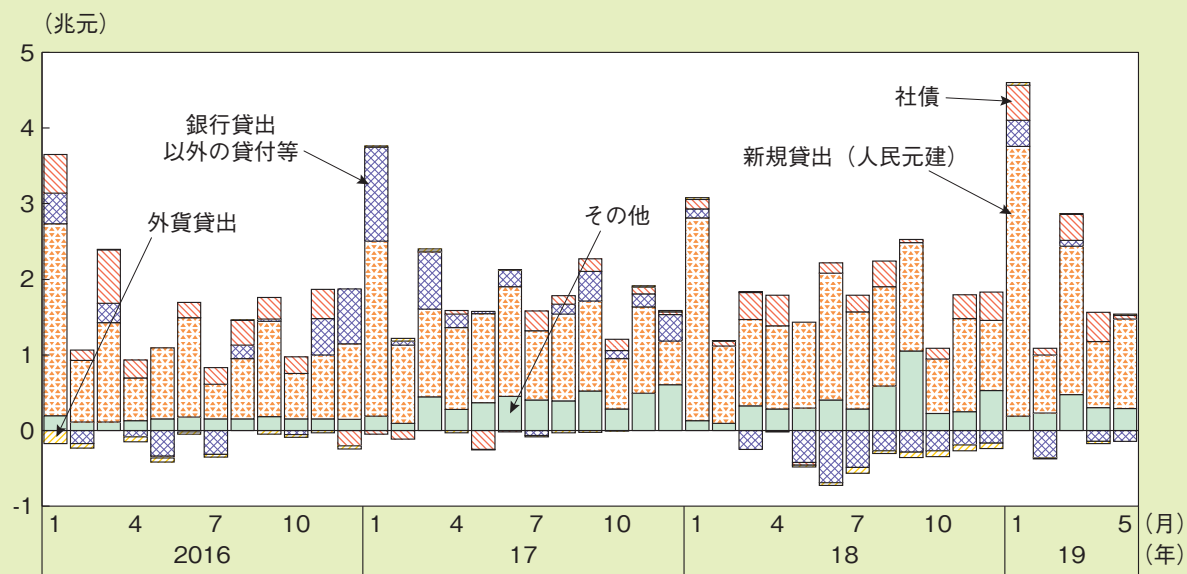
今回の中国経済の減速の背景には、中国において、地方政府や民間企業の過剰債務問題を是正するために、2017年以降、シャドーバンキング等に対する金融監督管理の強化、地方政府のインフラ投資の資金調達の適正化等のデレバレッジに向けた取組を強化してきたことがある。2018年半ば以降は、米中間の貿易摩擦の高まりや、景気の減速懸念を背景に、中国政府の経済運営スタンスは、景気安定をより配慮し、デレバレッジには引き続き取り組みつつも景気安定とのバランスをとる方向に変化した。金融政策のスタンスについては、それまでの「穏健中立」から「穏健」へと変更され、預金準備率の引下げが、2018年4月、7月、10月、19年1月と4回にわたり実施された（第1-5-6図（1））。また、中小企業や民間企業の資金調達難の緩和のため、2018年12月に中小企業・民営企業への貸出を支援するための新たな流動性供給手段が中国人民銀行に新設されたほか、2019年3月の全人代においても、国有大型商業銀行の中小企業向け融資の増額等の方針が示された。金融政策の運営状況を金融政策スタンスに対する市中銀行の評価でみると、2017年以降50を下回って引締め気味に推移していたが、18年半ば以降は大きく上昇して50を上回っており、緩和的なスタンスになっていることが確認できる（第1-5-6図（2））。

また、金融システムから非金融企業や個人に供給された資金の総量である社会融資総量（フロー）をみると、シャドーバンキングの一端である銀行貸出以外の貸付等は、2018年央以降はマイナス幅がやや縮小しているほか、銀行貸出についても、18年半ば以降やや増加がみられ、流動性ひっ迫がやや緩和されていることがうかがわれる（第1-5-6図（3））。

第1-5-6図 中国の金融の動向



(3) 社会融資総量（フロー）



- (備考) 1. 中国人民銀行より作成。
 2. (1) の預金準備率は、大手金融機関向けの預金準備率。また、この他2018年1月に小企業・農家等に対する融資が一定割合以上等の条件を満たした金融機関の預金準備率の引下げも実施。
 3. (2) は全国約3,200行の銀行を対象に実施した調査で、「緩和」「適度」の回答の比率にそれぞれ1と0.5を乗じて算出したもの。
 4. (3) の銀行貸出以外の貸付等は、委託貸付、信託貸付、銀行引受手形の合計。

●世界的に金融市場は緩和傾向

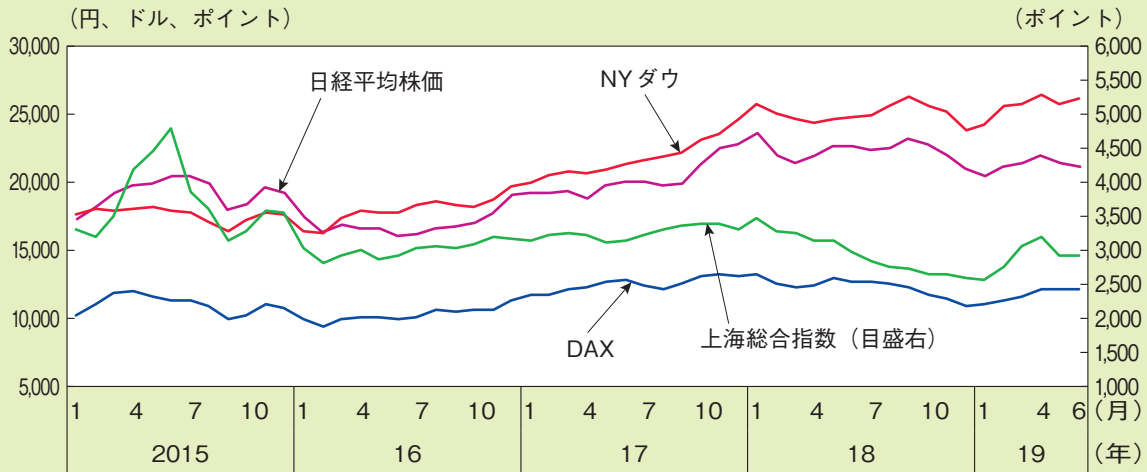
日米欧中の株式市場の動向をみると、2016年後半以降はおおむね上昇傾向で推移したが、2018年後半には、米中間の通商問題への懸念や中国の緩やかな景気減速などを背景に、いずれも2017年と比べて水準が低下した（第1-5-7図（1））。その後、2019年に入ってから、中国の景気支援策、アメリカの利上げ停止など各国の政策対応、米中間の貿易協議進展への期待などを背景に、2018年末の水準からやや回復したが、2019年5月以降は米中通商問題の影響が再びみられている。

また、為替市場の動向については、対円でみると2016年半ばにかけてドル、ユーロ、元ともに円高方向に進んだが、その後は世界経済の回復とともに円安方向に推移し、2017年以降は変動が少なく推移している（第1-5-7図（2））。対ドルでみると世界経済の回復から2017年から2018年初頭にかけてユーロ高方向、元高方向へと推移したが、2018年半ば以降は、アメリカの利上げもありドル高方向で推移している（第1-5-7図（3））。

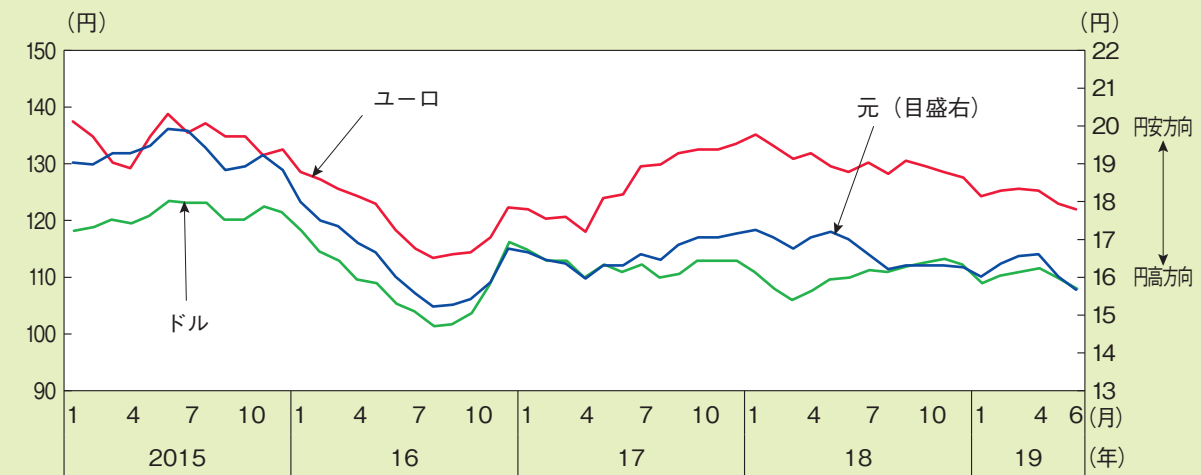
第1-5-7図 日本、米国、欧州、中国の株価、為替の推移

円相場は2017年以降おおむね安定的に推移

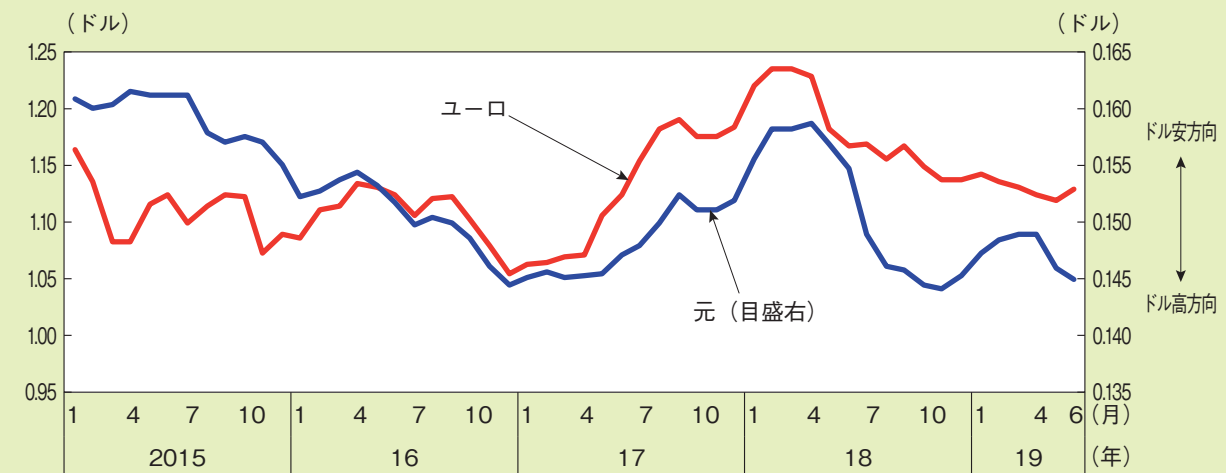
(1) 株価の推移



(2) 為替の推移 (対円)



(3) 為替の推移 (対ドル)



(備考) 1. Bloombergにより作成。
2. (1) の株価、(2) (3) の為替レートは月中平均。

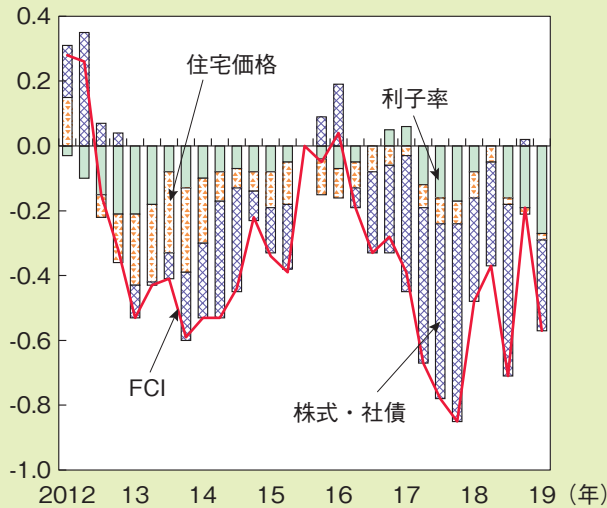
世界の金融市場がどの程度緩和的あるいは引締め的な状況であるかについて示す指標として、IMFが作成しているFCI（Financial Condition Index、金融環境指数）がある。FCIは、市場での資金確保がどの程度容易であるかを示すものであり、具体的には、リスクプレミアム等を示す各種金利のスプレッド、株価やその変動率、為替レート、住宅価格等の指標を統合して作成され、マイナスは緩和的、プラスは引締めであることを示す。IMFが2019年4月時点で公表したFCIの動向をみると、アメリカについては、2015年末からの政策金利の引上げにもかかわらず、株価の上昇等を背景に2017年末にかけて緩和的な状況が続いた後、2018年に入ってから金利上昇によって緩和の度合いが縮小した（第1-5-8図（1））。ただし、2019年に入ってから、FRBによる政策金利引上げの停止を反映した長期金利の低下や株価上昇に伴い再び緩和的な方向に転じている。

ユーロ圏については、イタリアの財政赤字拡大懸念を背景に長期金利が上昇したこと等により2018年後半に引き締め方向となったが、2019年に入ってから市場が安定化したこともあって緩和方向に転じている（第1-5-8図（2））。中国については、2017年以降、政府の過剰債務に対する監視強化等の対応を反映して小幅ながら引締め的な状況が続いている（第1-5-8図（3））。2018年については米中貿易摩擦や景気減速懸念を背景に株価が低下し引締め方向に寄与した一方、金融緩和政策を反映したスプレッドの低下などがそれを相殺し、全体の金融環境に大きな変動はなかった。中国を除く主要新興国については、2018年に一部の国で政治や経済の不安定性等を背景に為替が大きく減価し、急激に引締め的な方向に変化した、2019年に入ってからほぼ中立付近で落ち着きを取り戻している（第1-5-8図（4））。

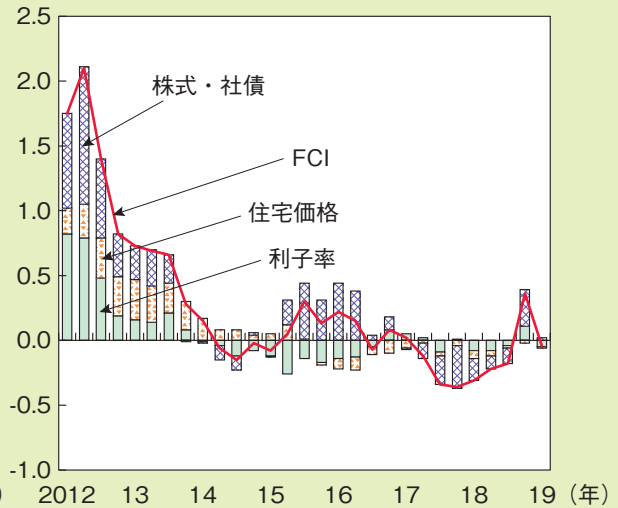
第1-5-8図 ファイナンシャル・コンディション指数（FCI）の推移

世界の金融市場はアメリカを中心に緩和的な傾向

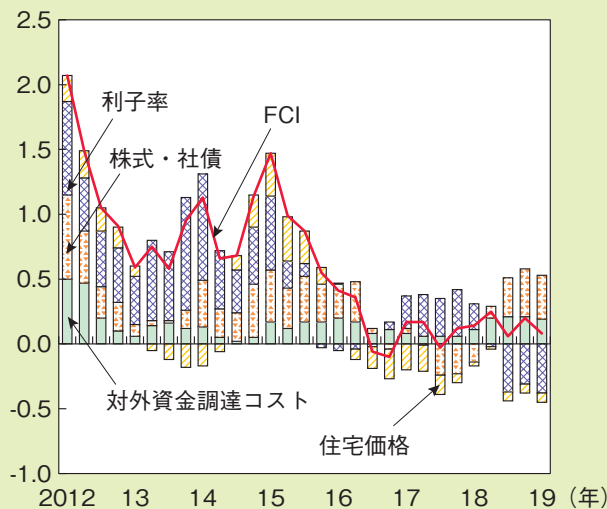
(1) アメリカ



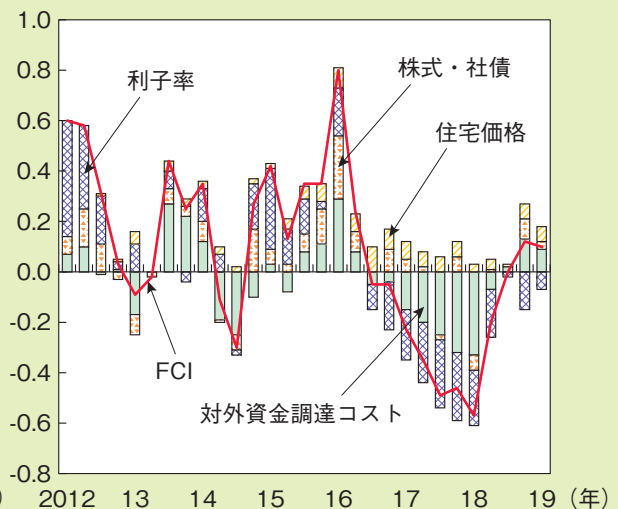
(2) 欧州



(3) 中国



(4) 主要新興国（中国除く）



(備考) 1. IMF「Global Financial Stability Report (April 2019)」により作成。

2. FCIは、1996年～2019年の平均値が0、標準偏差が1となるように標準化された指数。

3. 主要新興国（中国除く）には、ブラジル、インド、メキシコ、ポーランド、ロシア、トルコを含む。

●日米欧ともに賃金及び物価上昇は緩やか

世界経済の成長が鈍化する中で、2019年に入って、日米欧ともに金融政策の正常化のペースを緩め、緩和的な方向に政策が変更されているが、こうした金融政策の見直しが可能となっている背景の一つには、物価面において、雇用情勢等の改善の程度と比べると、物価上昇率は過去の同様の局面と比べて緩やかなものにとどまっていることがある。

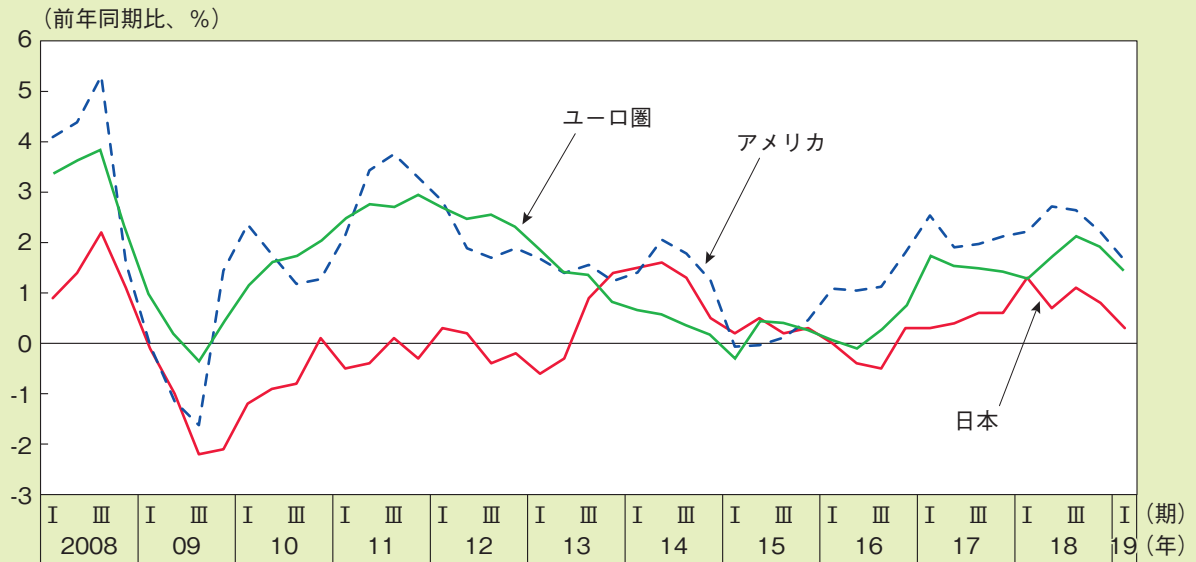
日米欧の物価の動向を財とサービスに分けてみると、財の物価については貿易を通じて途上国から安価な財を輸入できることもあり各地域ともに低い伸びとなっており、大きな差はない(第1-5-9図)。一方、サービス物価については、国内の需給要因や人件費の動向を強く反映するため、各地域で違いが出ているものの、日本が0%台半ば、欧州で1%程度、アメリカは2%程度と、いずれも過去と比べて緩やかな上昇にとどまっている。サービス物価の動向については人件費の動向に大きく影響されるため、各地域の賃金の動向と失業率の関係をみると、かつてと比べて失業率の低下ほどには賃金上昇率が高まっていない状況となっている。このように、失業率でみた労働市場の需給が賃金上昇につながりにくくなっていることが、各国・地域の物価上昇率が緩やかなものとなっていることの背景の一つとなっている(付図1-15)。

他方で、金融緩和が長期にわたって継続することが予見されるような状況では、低金利の長期化を前提にした投資によって資産価格の過度な上昇が助長される可能性があり、特に、住宅や商業不動産価格の過度な上昇には注意する必要がある。

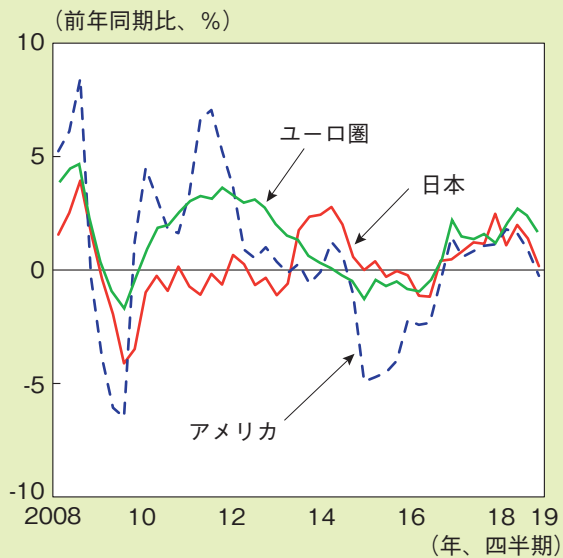
第1-5-9図 物価の国際比較

物価上昇は緩やか

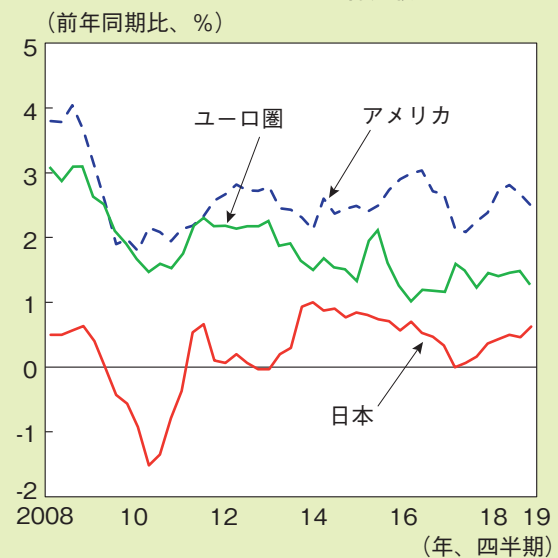
消費者物価（総合）の国際比較



財物価の国際比較



サービス物価の国際比較



- (備考) 1. 総務省「消費者物価指数」、Bureau of Labor Statistics “Current Employment Statistics” “Consumer Price Index”、Eurostatにより作成。
 2. サービス物価については、ユーロ圏の消費者物価指数（HICP）のサービス物価には持家の帰属家賃が含まれないため、日本及びアメリカについても持家の帰属家賃を除くサービス物価を使用。
 3. 日本は、消費税率引上げの影響を除いたもの。

●銀行貸出の緩やかな増加が続く中、2018年はM & A向けの貸出が増加した可能性

金融機関の貸出残高をみると、このところ前年比2%台の伸びが続いており、2018年の残高は約460兆円となっている（第1-5-10図（1））。都市銀行と地方銀行³²別でみると、地方銀行は2018年を通して貸出残高の伸びが3%で変わらなかった一方で、都市銀行の伸び率は地方銀行に比べて低いものの、2018年を通じると、年後半以降、伸び率が拡大傾向にあった。（第1-5-10図（2））。大企業への業種別貸出（運転資金）の前年比の推移をみると2018年は化学や情報通信で高い伸びとなっている。2018年にこれらの業種で大型のM & Aがあったことを踏まえると、都市銀行の貸出の伸びの一因としてM & A向け貸出の増加が考えられる（第1-5-10図（3））。

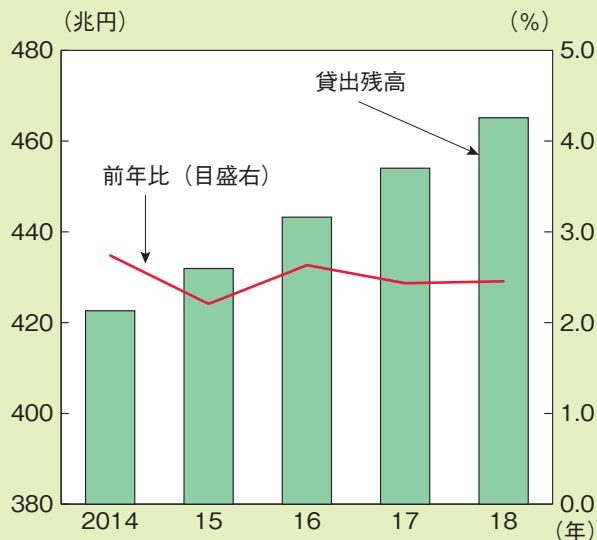
我が国のM & Aは件数、金額ともに、我が国企業が買い手となる案件を中心に増加傾向にあり、特に2018年は件数が26%増、金額が123%増と、ともに前年比で大きく増加した（付図1-16）。M & Aの案件をみると、事業承継を目的としたもの、ベンチャー企業を対象としたものがこのところ増加傾向となっている。今後も、人手不足などを背景に事業承継を目的としたM & Aは増加傾向が続くと見込まれること、競争力強化の観点からベンチャー企業を対象としたM & Aも堅調に推移すると考えられることから、都市銀行を中心にこうしたニーズに対する貸出が増加する可能性がある。

注 （32）全国地方銀行協会加盟銀行及び第二地方銀行協会加盟銀行。

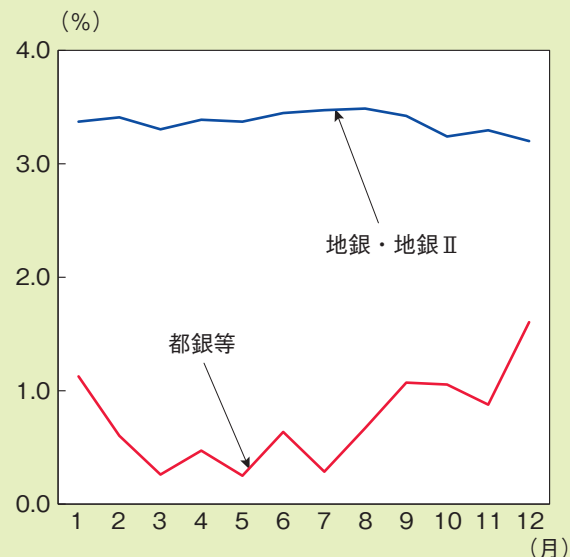
第1-5-10図 銀行貸出の動向

銀行貸出は緩やかな増加が続く

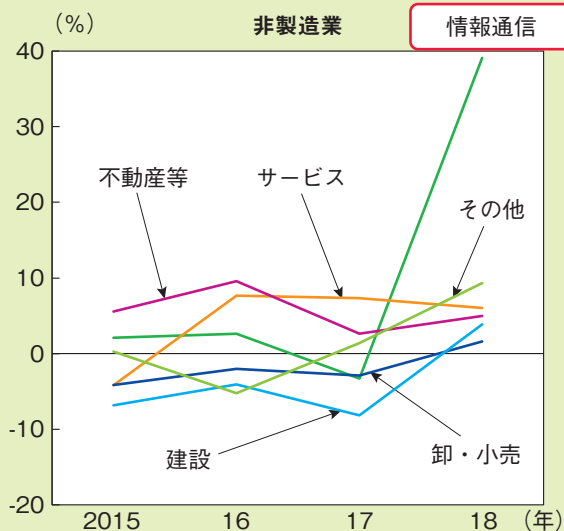
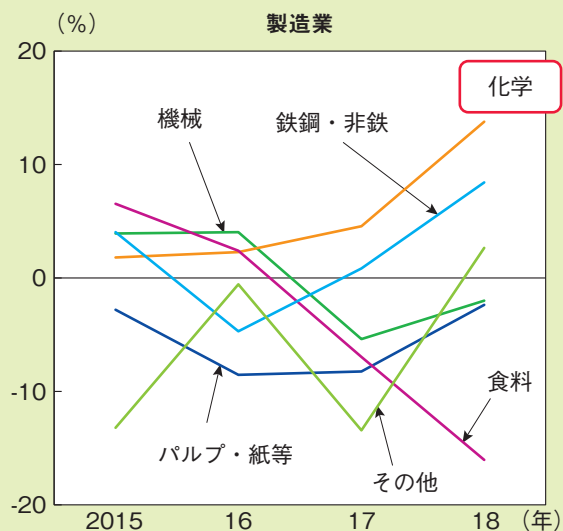
(1) 金融機関の貸出残高（平残）及び前年比の推移



(2) 2018年の金融機関の業態別貸出残高（平残）の前年同月比推移



(3) 大企業への業種別貸出（運転資金）の前年比の推移



- (備考) 1. 日本銀行「貸出・預金動向（速報）」、「貸出先別貸出金」により作成。
 2. (1) の貸出には、金融機関向け貸出、中央政府向け貸出を含まない（外銀を除く）。
 3. (2) の貸出における「都銀等」は、都銀（みずほ銀行、三菱東京UFJ銀行、三井住友銀行、りそな銀行、埼玉りそな銀行）にみずほ信託銀行、三菱UFJ信託銀行、三井住友信託銀行、新生銀行、あおぞら銀行を加えたもの。
 4. (3) の運転資金は、貸出総額から設備資金を控除したもの。

第6節 本章のまとめ

本章では、我が国経済の景気の現状やリスク要因について確認するとともに、人手不足感が高まる中で、生産性向上に向けた課題等について分析した。

我が国経済は、雇用・所得環境の改善が続き、企業収益が高水準を保つ中で、個人消費や設備投資が増加傾向で推移しており、緩やかな回復が続いているが、中国経済の減速や世界的な情報関連財需要の一服等の影響を受け、2018年後半以降、輸出や生産の一部に弱さがみられている。特に、海外出荷比率の高い生産用機械や電子部品デバイスでは、生産の減少や投資の一部先送りもみられており、今後の海外経済の動向の影響に注意が必要である。

他方で、内需の柱の一つである個人消費については、人手不足による企業の採用意欲の高さを背景に雇用者数が増加し、賃上げも昨年並みの高い水準となる中で、国民全体の稼ぎである総雇用所得者所得が増加しており、振れを伴いながらも持ち直しが続いている。もう一つの内需の柱である設備投資についても、製造業の一部に中国経済の減速の影響を受けて機械投資を先送りする動きがみられるものの、企業の設備投資計画は堅調であり、Society 5.0に向けた新技術への対応や、省力化のための投資、都心再開発など建設需要の底堅さ等に支えられ、緩やかな増加基調は維持されている。こうしたこと踏まえると、輸出や生産の一部の弱さが続いているものの、雇用・所得環境の改善や高い水準の企業収益などファンダメンタルズに支えられて内需の増加傾向は保たれている。

今後の経済動向に関する留意点としては、第一に、緩やかな減速を続ける中国経済の動向、米中通商問題が世界経済に与える影響、英国のEU離脱といった海外の経済動向や政策に関する不確実性に注意する必要がある。世界経済の動向については、主要先進国の金融政策が緩やかな方向に転換されたことや、中国における景気対策の効果が期待される一方で、米中間の追加関税引上げ・対抗措置などの通商問題による影響が懸念されており、グローバルなサプライチェーンに組み込まれている産業を中心に、その影響に十分注意していく必要がある。

第二に、国内経済の先行きの動向に関しては、2019年10月に消費税率の引上げが予定される中で、内需を支える柱の一つである家計の所得・消費動向がどうなるかが重要なポイントである。個人消費については、雇用者数が大きく増加し、賃上げも進むなど雇用・所得環境の改善に支えられて持ち直している。ただし、若年層を中心にした消費性向の低下もあり、雇用・所得環境全体の改善に比べると緩やかにとどまっている。若年層の消費の活性化のためには、生産性向上や教育訓練機会の充実等によって賃金の底上げと将来のキャリアパスの展望を拡げるとともに、働き方改革を通じて長時間労働を是正し、消費の機会を増やすことも重要である。さらに、Society 5.0に向けた取組を一層強化することで、自動運転搭載車などイノベーションによる新商品の開発・発売を活発化することも、消費を刺激する効果が期待される。また、2019年10月に予定される消費税率引上げにあたっては、過去の経験も踏まえ、万全の対応策をとることとされており、こうした政策効果によって消費動向が平準化されることが期待

される。

第三に、企業の人手不足感が高まる中で、生産性を大幅に向上させ、それが賃上げや消費の喚起につながるような好循環を作り出していくことが重要な課題である。企業の人手不足感は大幅に高まっており、特に若年層への人材ニーズや専門・技術職での不足感が高くなっている。人手不足の要因を分析すると、売上高の上昇という需要増要因もあるが、賃金の水準の低さや、離職率の高さなども影響している。また、人手不足感のある企業は、人員が適正の企業と比較して、労働生産性や資本装備率が低くなっている。人手不足の緩和に向けて、RPAを始めSociety 5.0に向けた取組を強化し、様々な省力化投資を強化するとともに、人材育成を強化すること等により生産性を高め、賃金の引上げを進めていくことが重要である。こうした生産性向上の取組によって、国全体として生産性が上昇すれば、それが賃金の上昇を通じ消費の活性化にもつながり、ひいてはデフレ脱却にも資するものと考えられる。

白書の注目点①：内需を支える個人消費の動向

●雇用・所得環境の改善を背景に個人消費は持ち直しが続く

◇個人消費はGDPの6割近くを占めており、その動向は景気を左右するだけでなく、身近な国民生活にも影響を与えます。個人消費は持ち直しが続いています。その背景には、雇用・所得環境の改善による下支えがあります。具体的には、女性や高齢者などを中心に就業者数は2012年から2018年までの累計で384万人増加し、また、景気回復や人手不足を背景に賃上げの流れが継続しています。このため、一人当たりの賃金に雇用者数をかけた国民全体の所得である総雇用者所得も増加が続いています（右ページ図1）。

◇他方で、家計の可処分所得のうち消費支出に回っている割合を示す平均消費性向の動向を世帯主の年齢階級別にみると、39歳以下の若年世帯でやや低下傾向にあり、所得の伸びほどには消費が伸びていない状況もみられます（図2）。

●消費活性化に向けた課題

◇内閣府消費行動調査により、今後消費を増やすために必要な条件についての回答をみると、給与所得の増加を挙げる人が最も多く、次いで、社会保障の充実、雇用の安定となっており、雇用や所得の安定が最も重要と考えられます。また、20代や30代の若年層については、労働時間の短縮を挙げる人も多く、ワークライフバランスが改善することで、買い物等の機会が増加することが期待されます（図3、図4）。

◇消費活性化をもたらす可能性があるものとして、新技術を活用した新商品の出現があります。そうした新商品の例として、自動運転搭載車に関する購入意欲を尋ねた結果、若年層を中心に購入意欲が高いことが示されています（図5）。今後、Society 5.0に向けた新技術の社会実装が進むことが、消費の活性化にもつながることが期待されます。

●雇用者の所得の一層の増加に向けて

◇個人消費の増加のためには、雇用者の所得が安定して増加していく環境を作ることが最も重要です。実質賃金を増やすためには、まず、技術革新や働き方の見直し等によって、個々の労働者が生み出す付加価値（労働生産性）を高め、その成果を賃金として分配することが重要です。

◇企業レベルのデータを用いて、一人当たりの賃金上昇率と、企業の労働生産性上昇率、人手不足感との関係を推計すると、労働生産性上昇率の方が賃金上昇とより強い関係を持つことが確認できます（図6）。

図1 実質総雇用者所得の推移

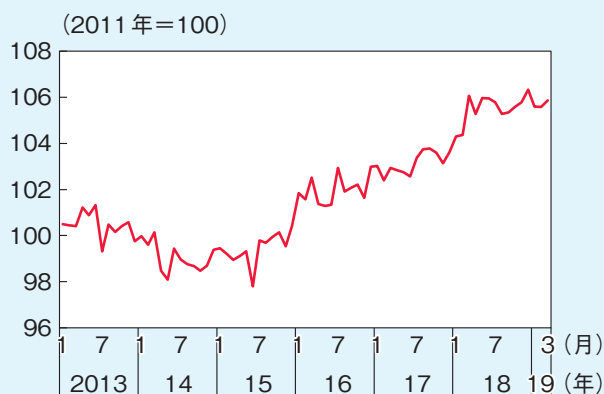


図2 年齢別の平均消費性向

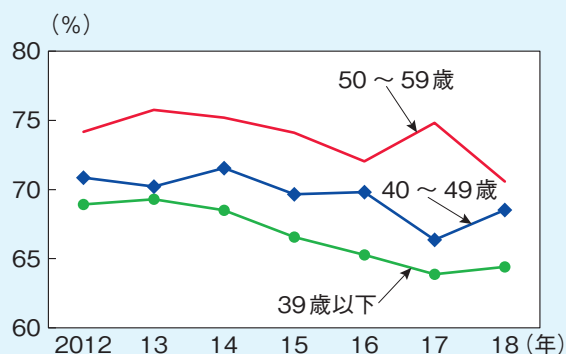


図3 消費額を増やすために求められる環境変化(回答者の割合)

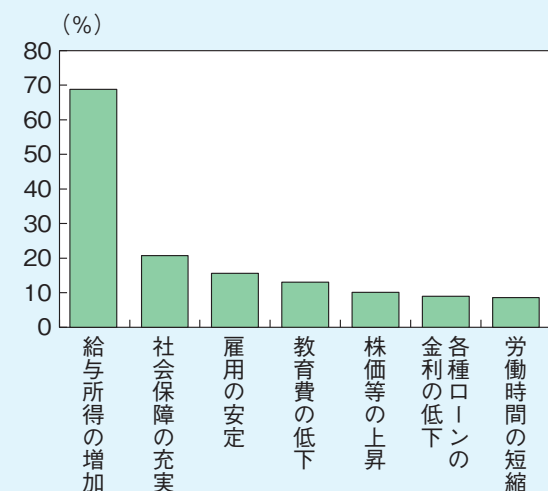


図4 消費増加のために労働時間の短縮が必要と回答した割合

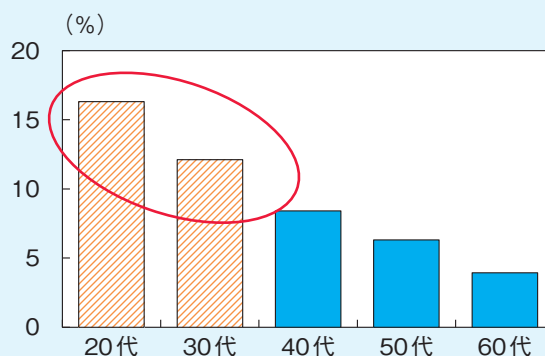


図5 完全自動運転搭載車の購入意欲

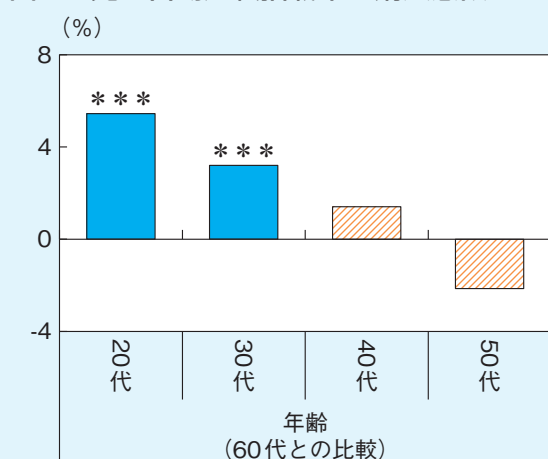
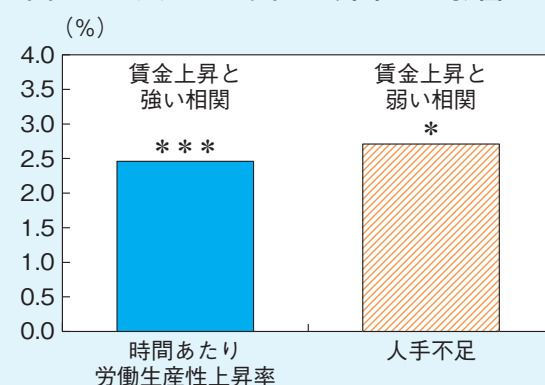


図6 一人あたり賃金上昇率への影響



(備考) 図1: 第1-1-6図(2)により作成。
 図2: 第1-2-7図により作成。
 図3、図4: 第1-2-9図により作成。
 図5: 第1-2-11図により作成。
 図6: 第1-3-9図(2)により作成。

白書の注目点②：人手不足と生産性

●企業の人手不足感は四半世紀ぶりの水準

◇生産年齢人口が減少する中で、景気回復による業務の拡大もあり、企業の人手不足感は、日銀短観調査によると、1990年代前半以来の四半世紀ぶりの高い水準になっています（右ページ図1）。内閣府「企業意識調査」で詳しくみると、若年層への人材ニーズ、や専門・技術職での人手不足感が特に高くなっています。

◇企業の人手不足感がどのような要因に影響を受けるかについて分析すると、売上高上昇率が高い企業ほど人手不足感が高く、業務量の拡大が影響しているほか、離職率が高い企業も人手不足感が高くなっています（図2）。他方で、賃金水準が高い企業では人手不足感が低い傾向がみられます。こうしたことを踏まえると、人手不足感の緩和に向けて、生産性を高め、従業員の賃金の引上げなど処遇改善や離職率を低下させるような職場環境の改善が重要だと考えられます。

●人手不足感の高い企業は労働生産性が低く、投資が不十分

◇生産年齢人口が減少する中で、希少な人材を有効に活用し、労働者一人当たりが一定期間に生み出す付加価値、つまり労働生産を高めていくことは重要な課題です。

◇企業レベルのデータを用いて、労働生産性と企業の人手不足感の関係を推計すると、人員が適正である企業に比べて、人手不足感がある企業は労働生産性が1割から2割低くなっています（図3）。その背景について詳しくみるために、従業員一人当たりの生産設備等の量を示す資本装備率と企業の人手不足感の関係を推計すると、人手不足感のある企業では、人員が適正である企業と比べて、資本装備率が低くなっており、人手不足感がある企業では設備投資が十分でないために労働生産性の水準が低くなっていると考えられます（図3）。

●省力化投資や人材育成は労働生産性を高め、人手不足の緩和に寄与する

◇人手不足への対応として、人材確保のみならず、人が行う作業を機械で自動化するような省力化投資や人材育成を行うことによって労働生産性を高めることが重要です。

◇Society 5.0に向けた新技術が徐々に企業にも導入されていますが、その一例として、AIを用いてデータ入力・分析を自動で行うRPA（ロボティクス・プロセス・オートメーション）が労働生産性に与える効果を推計すると、RPAを導入した企業では高い労働生産性上昇効果がみられています（図4）。また、その他のIT関連ソフト等への投資もRPAほどではありませんが、労働生産性上昇効果がみられます。

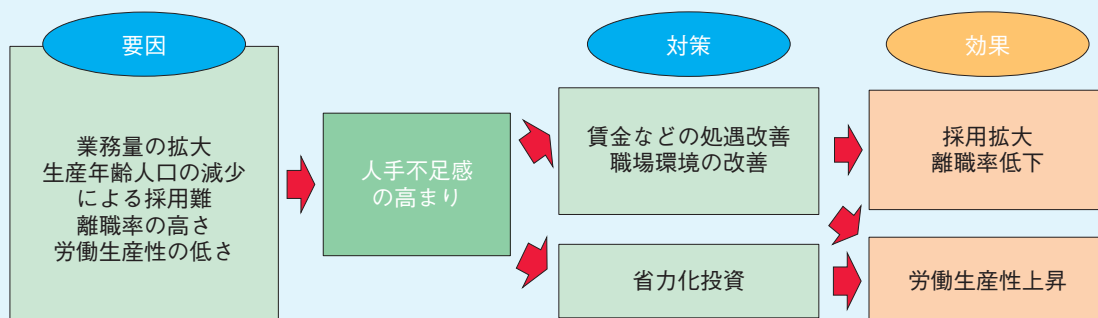


図1 人手不足感

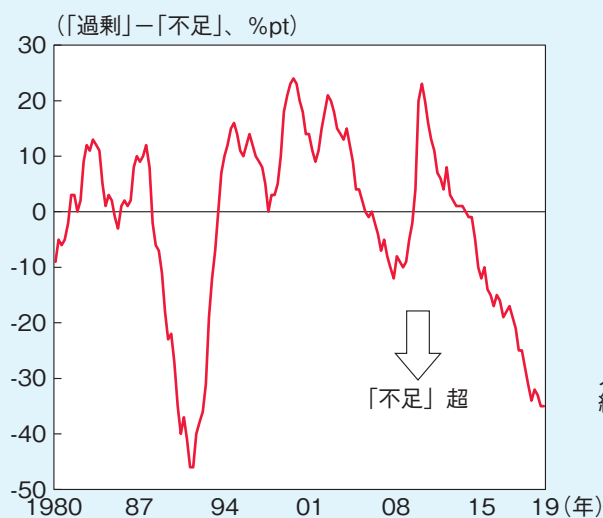


図2 人手不足の要因

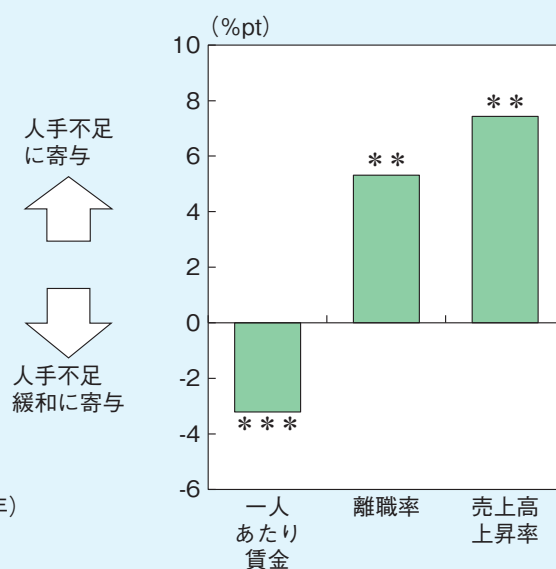


図3 人手不足感ごとの企業の労働生産性及び資本装備率の水準

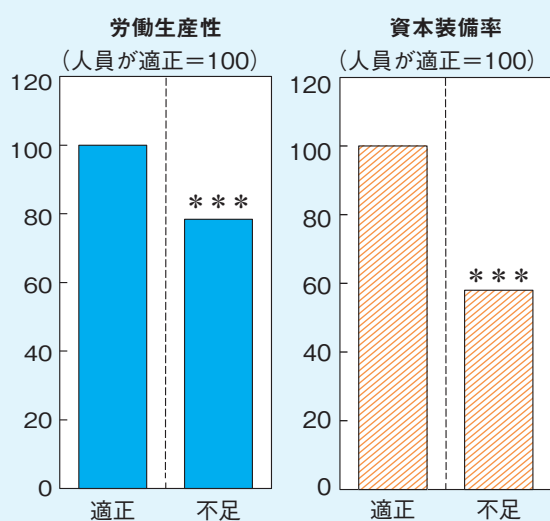
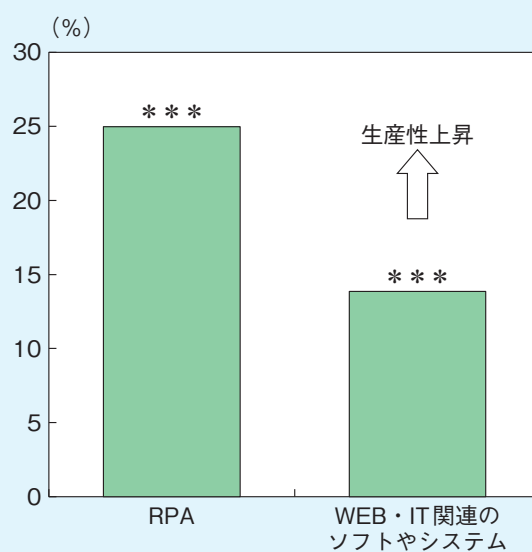


図4 省力化投資の労働生産性への影響



(備考) 図1：第1-3-1図より作成。
図2：第1-3-4図より作成。
図3：第1-3-7図より作成。
図4：第1-3-8図より作成。