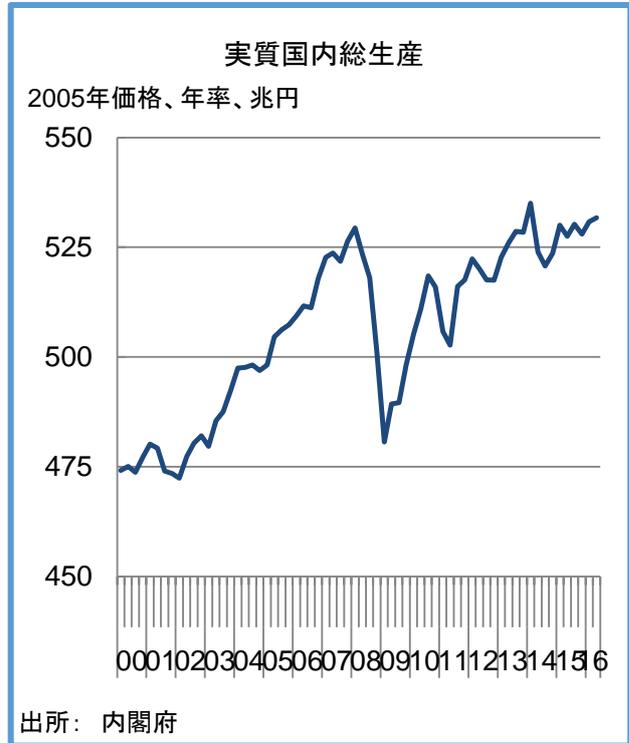


2 四半期連続でプラス成長

2016年4-6月の実質国内総生産(GDP)は前期比0.2%(年率0.7%)の増加となった。2四半期連続のプラス成長と消費税率引き上げ前に駆け込み需要が膨らんだ2014年1-3月に次ぐ水準を確保した。力強さはないものの、景気は緩やかに回復している。

民間最終消費支出*は前期比0.2%の増加となった。自動車やテレビといった耐久財が増えたようだ。このところ可処分所得に対する消費支出の割合の低下が続いていたが、家計調査によれば72.9%(勤労者世帯)で7四半期ぶりに下げ止まった。引き続き足取りは重いものの、民間最終消費支出の底割れ懸念は薄らいだ。

民間住宅投資は前期比5.0%の増加となった。住宅着工戸数は25.1万戸と、2013年10-12月以来10四半期ぶりに年100万戸の水準を超えた。相続税対策に加えて住宅ローン金利の低下を追い風に、貸家の着工は10.7万戸と2008年10-12月以来の水準となった。もっとも、2013年時点で日本に空き家が819万戸あり空き家率も13.5%に達することを踏まえれば、民



間住宅投資が頭打ちに転じても不思議でない。

公共投資は前期比2.6%の増加となった。発注の動向を示す公共工事請負金額は前期比10.1%の増加となり、2014年4-6月以来の水準まで増加した。公共投資は先行き増加を続ける可能性が高い。なお、政府は経済対策と補正予算案を8月に閣議決定した。国の一般会計予算における投資関連経費は2015年度(補正後)の6.5兆円から2016年度(当初)は6.3兆円に減少していたが、補正予算で「21世紀型のインフラ整備」に1.4兆円を確保したこと等を勘案すると増加に転じたと見られる。

民間企業設備投資は前期比0.1%の減少だった。法人企業統計によると、製造業は輸送用機械業や化学工業が牽引役となり増加したものの、非製造業が高水準の

実質国内総生産成長率

| | 2005年価格、暦年 | | | |
|----------------|---------------|------------------------|----------------------|----------------------|
| | 2015 (前年比) | 2015 10-12 (前期比) | 2016 1-3 (前期比) | 2016 4-6 (前期比) |
| 実質国内総生産(GDP) | 0.5% | -0.4% | 0.5% | 0.2% |
| うち、民間最終消費支出 | -1.2% | -0.8% | 0.7% | 0.2% |
| 民間住宅投資 | -2.5% | -0.5% | -0.1% | 5.0% |
| 民間企業設備投資 | 1.5% | 1.2% | -0.6% | -0.1% |
| 公共投資 | -2.5% | -3.2% | 0.2% | 2.6% |
| 政府消費 | 1.2% | 0.8% | 0.9% | 0.1% |
| 財貨・サービスの輸出 | 2.8% | -0.9% | 0.1% | -1.5% |
| (控除)財貨・サービスの輸入 | 0.3% | -1.1% | -0.5% | -0.0% |

出所：内閣府

* 以下、GDP需要項目の記述は特記のないかぎり全て実質。

続いた小売業の落ち込みや情報通信業の不振が続き減少したようだ。また、先行指標となる民間機械受注額(船舶と電力を除く)は3四半期ぶりに減少に転じたが、民間非居住建築物の着工床面積は2四半期連続で増え、企業(金融業と保険業を除く)の経常利益も4四半期ぶりに持ち直した。このまま民間企業設備投資の減少幅が拡大する恐れは小さいが、増勢が強まる可能性も低いと見られる。

財貨・サービスの輸出は前期比1.5%の減少となった。財貨では、船舶、鉄鋼製品、石油製品等の輸出が減り、訪日外国人客による日本国内における消費も未だ高水準にあるものの14四半期ぶりに減少に転じた。輸入は前期比0.0%とほぼ横ばいながらわずかに減少した。サービスの輸入は増えたが、財貨の輸入では、衣服・身の回り品、医薬品、半導体製造装置等が減少した。この結果、純輸出は実質GDP成長率を前期比0.3%pt押し上げるように寄与した。

民間エコノミストの実質GDP成長率の予測を集計するESPフォーキャスト調査によれば、先行き前期比0.2%(同年率0.8%)を上回るような成長を続け、2016年が通年で前年比0.5%、2017年は同0.9%の成長となる見通しだ。日本経済は緩やかな成長を持続すると見込まれる。

日銀、「総括的な検証」を実施

日本銀行は9月の金融政策決定会合で金融緩和の「総括的な検証」を行い、新たに「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」を導入した。2013年4月に始めた「量的・質的金融緩和」が実質金利の低下をもたらした日本経済や物価は好転したが、原油価格の下落や消費税率の引き上げ、そして日本では将来の物価上昇率の予想に過去の実績が大きな影響をあたえるため、「物価安定の目標」(消費者物価上昇率前年比2%)は達成できなかったと総括した。一段と強力な方法で将来は物価が上がるとの予想を高めることが目標達成のために必要だという。

長短金利操作付きの政策とすることで長期金利の過度な低下を防ぎつつ、消費者物価上昇率の実績値が目標を超えるまで継続すると強調することで金融緩和が一段と長期化するとの印象を醸し出したように見える。もっとも、政策金利残高に適用するマイナス金利の水準や上場投資信託受益権(ETF)等の買入れ方針は従来と変えず、目標とする10年物国債金利や長期国債買入れ額の水準も概ね現状程度とした。金融政策の軸足を量から金利に移したとされるが、今回の決定でどこまで将来物価が上昇するとの予想を高めることができるのか、疑問は残る。

人口動態と日本経済

日経平均株価が史上最高値を記録した1989年12月、あるいはバブル景気の山となった1991年2月を境に、日本経済が長期停滞に陥ったとの見方から、「失われた10年」や「失われた20年」、さらに「失われた25年」といった言葉を聞くようになり久しい。

もっとも、米国やドイツと比べた日本経済の実績は必ずしも見劣りしないとの指摘もある。典型例は労働時間あたりの実質労働生産性上昇率だ。OECDの資料を使い試算すると、日本の1990年から2015年までの25年間の上昇率は年率1.5%と、英国や米国の同1.6%及びドイツの同1.5%と遜色ない水準だ。にもかかわらず同期間の実質GDP成長率が見劣りする理由は、総労働時間が増えなかったためだ。

こう聞くと、人口動態ゆえ日本では総労働時間が減ったためだと思うかもしれない。日本の人口は2009年に、また一般に現役世代と看做される15歳以上65歳未満の人口は1996年に減少に転じた。だが、女性や高齢の就業者が増えたため、1990年から2015年まで就業者は年率0.1%でわずかながら増加した。むしろ1人あたり労働時間が年率0.7%の減少となった影響が大きい。民間企業で働く労働者の労働時間は1990年の月間189時間から2015年は同155

時間に減少した。完全週休2日制で働く労働者の割合が同期間に39.2%から61.1%に上昇したことが背景にある。

安倍首相は働き方改革を最大のチャレンジに掲げ、長時間労働を是正すると表明している。だが、時代に逆行するようだが、生産年齢人口の減少を補う一つの方法は、1人あたり労働時間を延ばすことだ。試みに、国立社会保障・人口問題研究所の将来推計人口に基づき、その他就業率(生産年齢人口に占める就業者の割合)等が不変との前提で、2015年の常用労働者の総労働時間の水準を維持するために必要となる一般男性労働者の労働時間を試算すると、2030年に月間200時間とほぼ1980年代の水準に達する。

一方、働き方改革の狙いは、短時間勤務や隔日勤務といった働き方の選択肢を増やし就業率を高めることだ。同様に、2015年の就業者の水準を維持するために必要となる就業率を試算すると、2034年に62.8%と1992年に記録した62.6%を上回る。

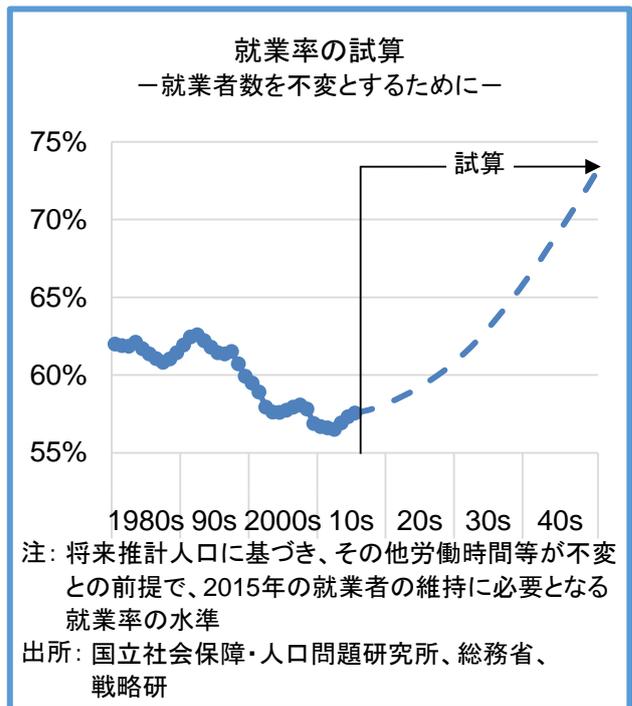
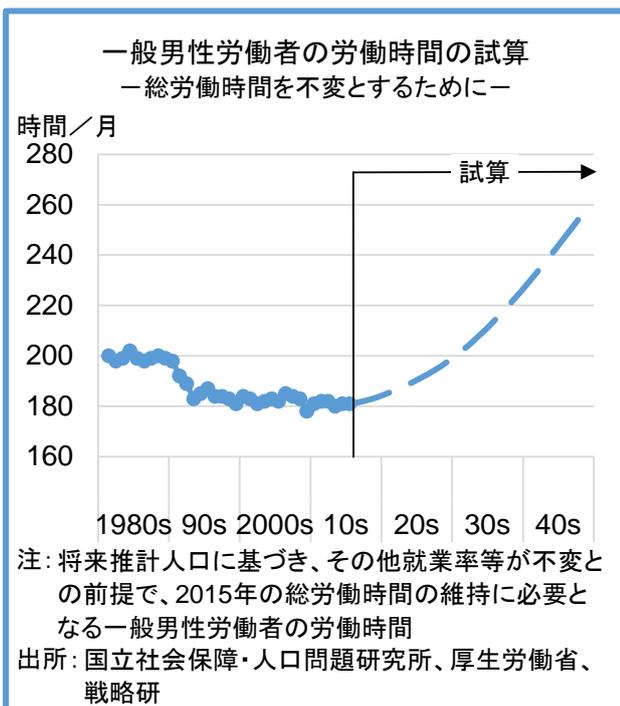
もっとも、就業者に占める女性や高齢者の割合が高まると、1人あたり労働時間が短くなる可能性がある。たとえば、2015年の労働時間は、

男性の月間170時間に対して女性は同135時間、また、64歳以下の労働者の月間157時間に対して65歳以上は同117時間だった。この意味では先の試算は共に前提が楽観的だ。ただし、子供が生まれてから就業者となるまで20年近くかかるが、総労働時間を維持するため労働時間を延ばし就業率を高めるといった対策は効果の発揮にかかる時間が相対的に短いはずだ。

過度な悲観は不要

日本人の減少を補うため、外国人に助けを乞う方法もある。2015年に日本で働く外国人労働者は91万人と就業者の1.4%だった。ただし、2010年から5年間で外国人労働者は26万人増え、一方で就業者の増加は78万人だった。実に三人に一人は外国人労働者の増加だったことになる。

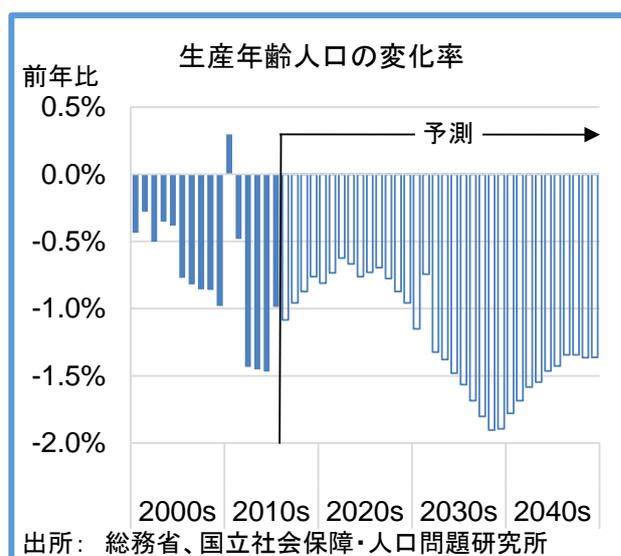
専門的・技術的分野の外国人労働者は受け入れるがいわゆる単純労働者については慎重に対処するとの方針を政府は変えていない。もっとも、日本で働く外国人のうち、永住者や日系人等が約4割を占め、専門的・技術的分野で



認められた資格で働く外国人は、許可を得てアルバイトで働く留学生等や技能実習生と並び約2割だった。技能実習の対象職種に、自動車整備、ビルクリーニング、介護を加える等の見直しに政府が取り組んできたことは注目されよう。

ロボットの活用にも期待がかかる。世界で稼働する産業用ロボットは2000年の75万台から2014年に148万台となった。ただし、日本では、2000年の39万台から2014年は30万台へと減少した。生産拠点の海外移転と、加えて、大企業(特に自動車メーカー)がロボット導入の中心で裾野が広がらないことが背景にあるという。中小企業の場合、初期コストの負担が重く、教示作業に時間がかかり、多品種少量生産に向かず、ロボットを使った生産システムの構築は難しいといった印象が導入を躊躇する理由にあるようだ。今後、ロボット導入の経験の共有と、シンプルな汎用ロボットやセンサーと人工知能を備えた学習するロボットの実用化が待たれよう。

第二次大戦後、日本では1940年代後半と1970年代前半に人口増加率が高まった。2010年代前半は、ちょうど1940年代後半に生まれた団塊の世代が現役を引退する時期だった。見方を変えれば、この先、1970年代前半に生まれ



た団塊ジュニアの世代が引退の時期を迎える2030年代まで、むしろ生産年齢人口の減少率は相対的に低くなる。様々な取り組みが必要なことは言うまでもないが、2030年ごろまでであれば日本経済が人口動態に対処することは決して不可能でないように思える。

(主任研究員 鈴木雄介)

主要経済指標

| | 年度 | | 2015 | | 2016 | |
|-------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| | 2014 | 2015 | 7-9 | 10-12 | 1-3 | 4-6 |
| 名目国内総生産(季節調整済み年率、兆円) | 489.6 | 500.5 | 501.1 | 499.7 | 503.8 | 505.4 |
| 実質国内総生産(2005年価格、SA、前期比) | -0.9% | 0.8% | 0.5% | -0.4% | 0.5% | 0.2% |
| 鉱工業生産指数(SA、2010=100) | 98.4 | 97.4 | 97.0 | 97.1 | 96.1 | 96.3 |
| 輸出(SA、兆円) | 74.7 | 74.1 | 18.9 | 18.4 | 17.6 | 17.1 |
| 輸入(SA、兆円) | 83.8 | 75.2 | 19.8 | 18.4 | 17.0 | 16.1 |
| 経常収支(SA、兆円) | 8.7 | 18.0 | 4.0 | 4.8 | 5.0 | 4.7 |
| 企業倒産件数 | 9,543 | 8,684 | 2,092 | 2,152 | 2,144 | 2,129 |
| 失業率(SA、%) | 3.5% | 3.3% | 3.4% | 3.3% | 3.2% | 3.2% |
| 賃金指数(SA、2010=100) | 99.0 | 99.2 | 99.5 | 99.1 | 99.7 | 99.1 |
| 消費者物価上昇率(前年比、%) | 3.0% | 0.2% | 0.1% | 0.2% | 0.0% | -0.4% |
| 日経平均株価 | 16,273 | 18,841 | 19,412 | 19,053 | 16,849 | 16,408 |
| 10年国債利回り(%) | 0.48 | 0.39 | 0.40 | 0.31 | 0.05 | -0.12 |
| 為替相場(円/ドル) | 109.9 | 120.1 | 122.2 | 121.5 | 118.1 | 108.2 |

注：SAは季節調整済みを示す。

出所：内閣府、経済産業省、財務省、東京商工リサーチ、総務省、厚生労働省、日本経済新聞社、CEIC、日本銀行