

## トピック

## 平成27年版経済財政白書のポイント

政策統括官(経済財政分析担当)付  
参事官(総括担当)付参事官補佐

中道 紘一郎

## はじめに

『平成27年版経済財政白書』(以下「白書」という。)は、幅広い分野で四半世紀ぶりの良好な経済状況がみられる日本経済の現状を確認するとともに、経済の好循環の拡大と成長力の向上に向けた今後の諸課題を分析した。白書の構成は、例年通り全3章となっている。本稿では、白書のポイントを紹介する。

## 第1章 景気動向と好循環の進展

日本経済は、1990年代からの失われた20年の中で生産性は伸び悩み、デフレに苦しんできた。しかしながら、バブル崩壊後の債務、設備、雇用の3つの過剰が広く解消されてきた素地の上で、「大胆な金融政策」、「機動的な財政政策」、「民間投資を喚起する成長戦略」の「3本の矢」からなる経済政策の一体的な取組によって、企業や家計のマインドが改善、企業収益や雇用・所得環境にも改善がみられるなど实体经济にもプラスの影響がみられた。

第1章では、景気動向について、特に好循環の動きを検証という観点から分析するとともに、消費税率引き上げの影響やデフレ脱却に向けた動き、また金融及び財政政策の進展を点検した。

## 好循環は進展、四半世紀ぶりの良好な経済状況の実現

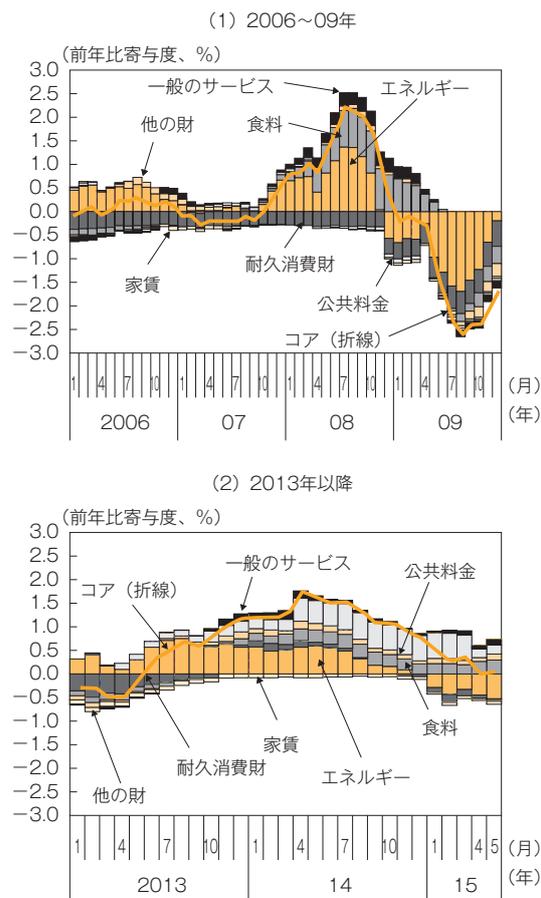
物価がデフレではなくなる中、企業収益や雇用・所得環境の改善傾向は続き、経済の好循環は進み、景気の緩やかな回復を支えるモメンタムは続いていた。2014年末以降は、消費者マインドも下げ止まり、企業収益は過去最高水準となり、有効求人倍率は23年、失業率は18年ぶりの水準となるなど、およそ四半世紀ぶりとなる良好な経済状況がみられるようになった。今後、持続的な経済成長が可能となるよう、現在の良好な経済状況を好機として、好循環の拡大と成長力の

向上に着実に取り組むことが重要である。

## 消費の確かな持ち直しにはデフレマインド払しょくが重要

日本経済は、2014年4月に実施された消費税率引き上げを受けて大きく変動した。今回の白書では、駆け込み需要の規模は3兆円程度、消費税率引き上げによる物価上昇が個人消費に与えた影響は2兆円台半ばと推計している。1997年の前回引き上げ時と比べると、今回は、①税率の引き上げ幅も大きく輸入物価の上昇等により物価上昇率も高かった一方で、②デフレマインドが残る中、名目賃金の伸びについては前回は下回るにとどまったことから、実質総雇用者所得がマイナスとなり、消費が抑えられたと考えられる。こうした影響に加え、夏の天候不順もあり、消費税率引き上げ後の景気の回復力には弱さもみられた。

図1 消費者物価の要因分解



(備考)

1. 総務省「消費者物価指数」により作成。連鎖基準方式。
2. 季節調整値は内閣府試算。
3. 消費者物価の前年比は、2006~09年は2005年基準指数により、2013年以降は2010年基準指数により算出。
4. 2014年4月以降の消費者物価は、消費税率引き上げの影響を除くベース。
5. コアにおける一般のサービスは外食及び他のサービスを除いたもの。

## デフレ脱却の動きは着実に前進、これからが正念場

最近の物価の動きをみると、消費者物価、GDPデフレーター及び単位労働費用が上昇するなど、デフレ脱却に向けた動きは着実に進んでいる。特に、消費者物価の動きをみると、サービス価格の安定的なプラス寄与がみられるという特徴がある(図1)。労働需給の引締り等を背景に賃金を持ち直す中で、コスト増加を価格に転嫁できる環境が徐々に整い、持続的な物価上昇のメカニズムがみられ始めている。デフレ脱却に向けては、個人消費や設備投資などが持ち直していくことで経済全体の需給動向を示すGDPギャップが着実に改善することが重要であり、これからが正念場である。

## 「量的・質的金融緩和」が進展、予想物価上昇率は上昇

日本銀行が2013年4月に導入した「量的・質的金融緩和」について、企業活動の活性化につながっているか、という観点から、進捗状況と効果を検証した。「量的・質的金融緩和」が進められる中、国内銀行が貸出を増加させるなど、緩やかながらポートフォリオ・リバランスが進んでおり、中小企業は短期の資金繰りである運転資金を中心に資金調達を増加、企業活動を拡大させていることがわかる。デフレ脱却と経済の好循環の拡大に向けては、日本銀行の「量的・質的」金融緩和を背景に、良好な資金調達環境が維持される中で、調達された資金が運転資金や設備投資に充てられ、企業活動が活性化していくことが重要である。

## 経済再生と財政健全化の一体的改革が重要

我が国経済はおよそ四半世紀ぶりの良好な状況を達成しつつあるが、財政状況を見ると、債務残高は高水準にあるなど厳しい状況にある。今後、更なる人口減少と高齢化が見込まれており、社会保障制度を持続可能なものとしつつ、財政健全化に取り組んでいく必要がある。債務残高対GDP比の増加要因をみると、改善傾向にあったのは1980年代と2000年代の半ばまでであることが分かる。しかしながら、2000年代については、実質GDP成長率はプラス、歳出抑制、税収増加もあったものの、結果としては、デフレ下であって債務残高対GDP比を減少させるまでには至らなかった。今後、財政健全化の取組を進めるにあたっては、デフレ脱却・経済再生と一体として進めていくことが重要であることを示した。

## 第2章 成長力強化に向けた労働市場の課題

我が国における雇用形態の特徴を整理するとともに、企業の雇用形態に対する意識を雇用多様化への新たな動きとともに確認した。また、国内労働力を効率的に活用するための課題について検討した。

### 柔軟な働き方を希望する女性・高齢者によって非正規雇用が増加

今後、生産年齢人口が減少していく中で成長力の向上を図っていくためには、労働参加の拡大や労働生産性の向上を促していく必要がある。我が国の労働市場をみると、2012年末以降の景気回復により雇用の不足感が強まる中、女性や高齢者の労働参加に支えられ就業者は増加してきた。女性や高齢者は、長時間労働の傾向が強い正社員ではなく、就業時間等について柔軟な働き方が可能な非正規社員を選択している就業することが多いことから、その労働参加拡大に伴い、非正規比率も上昇してきている(図2)。

図2 非正規雇用者比率の前年差の寄与度分解



(備考)

1. 総務省「労働力調査」により作成。
2. 1990~2001年の非正規雇用者比率は、労働力調査特別調査に基づき算出。
3. 若年層は15~34歳、中年層は35~64歳、高齢層は65歳以上を表す。
4. 不本意非正規雇用者とは、現職の雇用形態(非正規雇用)について主な理由を「正規の職員・従業員の仕事がないから」と回答した者のこと。
5. (3)の要因分解は次の式による。階層は、男女別に若年層、中年層、高齢層に区分した。

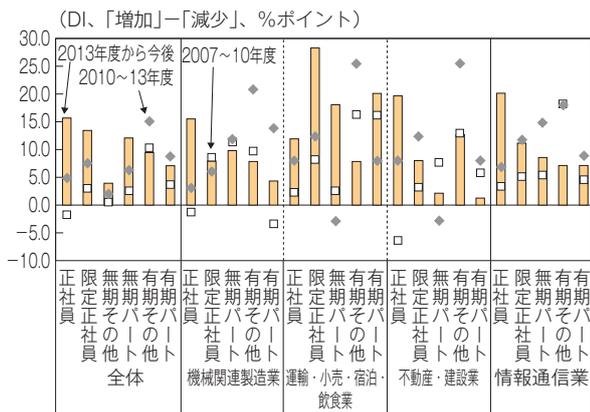
$$\frac{N_{t+1}}{E_{t+1}} - \frac{N_t}{E_t} = \sum \left[ \left( \frac{N_{i,t+1}}{E_{i,t+1}} - \frac{N_{i,t}}{E_{i,t}} \right) \frac{1}{2} \left( \frac{E_{i,t+1}}{E_{t+1}} + \frac{E_{i,t}}{E_t} \right) + \left( \frac{E_{i,t+1}}{E_{t+1}} - \frac{E_{i,t}}{E_t} \right) \frac{1}{2} \left( \frac{N_{i,t+1}}{E_{i,t+1}} + \frac{N_{i,t}}{E_{i,t}} \right) \right]$$

E: 役員を除く雇用者、N: 非正規雇用者、i: 性別・年齢階層

雇用形態に対する企業の意識が変化

企業は、名目GDPが減少する中で雇用の維持を図りつつ賃金水準の低い非正規雇用を拡大させること等によって労働コストを調整してきた。しかしながら、足元では、こうした企業の意識に変化が生じている。労働需給が引き締まりつつある中、企業は正社員に対する雇用スタンスを積極化しており(図3)、正規雇用者と非正規雇用者の中間的な新たな雇用形態(限定正社員、無期パート、無期その他)も増加傾向が強まっている。さらに、業種別にみると、パート雇用者比率が高い運輸・小売・飲食・宿泊業では新たな雇用形態を増やそうとする傾向が顕著であり、人手不足感が高まる中で、パートタイム雇用者の離職を抑制・人材の定着化を図ろうとする傾向が強いとみられる。

図3 雇用形態別にみた企業の雇用スタンスの変化



(備考)

1. 内閣府「企業の人的資本の活用に関する意識調査」により作成。
2. DIは、各雇用形態の従業員数の増減について尋ねた回答を、大きく上昇=1、やや上昇=0.5、さほど変わらない=0、やや低下=-0.5、大きく低下=-1とした。
3. 業種別にみると、無期その他は回答企業数が少ないため省略。

失業なき労働移動の促進と生産性の高い事業での雇用拡大が重要

日本の労働移動の特徴としては、就業者のうち失業する者の平均的な割合(失業確率)と、失業者のうち就業する者の平均的な割合(就業確率)が国際的に小さいことが挙げられる。つまり、我が国では失業するリスクは低いものの、一度失業するとそれが長期化しやすい構造であるといえる。

一方、企業の収益別に雇用変動をみると、高収益企業の雇用者数の伸び率は、これまで低収益企業をおおむね上回って推移している。収益性の低い企業から高い企業への移動がみられ、マクロ全体の生産性上昇に

貢献してきたといえる。ただし、①製造業の低収益企業で雇用減少が小幅にとどまること、②非製造業では新規上場企業が少なくなっていること、③製造業・非製造業ともに高収益企業での雇用の伸びが小さくなっていること、を背景にその移動規模は低下してきているといえる。

これらを踏まえると、限りある労働力を効率的に配置していくには、規制緩和等を通じた新規企業・事業の創出、多様な雇用形態の活用等により、円滑な労働移動と平均失業期間の短期化を実現すること、すなわち失業なき労働移動を促進していくとともに、労働需給のミスマッチの解消等によって、収益性の高い企業や事業で雇用が拡大していくことが重要である。

第3章 イノベーション・システムと生産性の向上

我が国経済は、1990年代初以降、経済の低成長を経験してきたが、その背景には過剰設備の下での投資の伸び悩みや生産年齢人口の減少の他に、非製造業や中小企業を中心とした全要素生産性(TFP)の伸び悩みがあった。この背景には、非製造業については、ICT資本の利活用の遅れが効率化の遅れにつながり、TFP上昇率低迷の一因となっている可能性が指摘されている。中小企業については、大企業よりも過剰債務がより深刻であったことなどから生産効率の高い新規設備の導入が進まなかったことや、研究開発支出が低いことが影響しているとの指摘がある。

イノベーションの「インプット」が「アウトプット」に結びついていない

生産性を規定するもっとも根源的な要因はイノベーションであると考えられるが、1990年代初以降にみられた生産性の伸び悩みの背景には、イノベーションの創出やその成果の活用の遅れといったイノベーション活動の停滞があったと考えられる。

そこで、我が国のイノベーションについて、「インプット」(物理的な新技術・アイデア・ノウハウの開発)と「アウトプット」(それらが市場で価値を認められた結果としての付加価値の実現)を確認すると、研究開発などインプット指標は国際的にも遜色はないものの、インプットがTFPの上昇というアウトプットに効果的に結びついていないことがわかる。我が国で

は、イノベーションを生み出し、その果実を経済成長に結び付けていく経済社会全体を視野に入れたイノベーションシステム（制度的枠組）の構築が重要となる。

#### 人材交流や成長資金の供給促進など総合的取組が必要

我が国のイノベーション・システムを日本型企业システムの評価という視点からみると、終身雇用制やメインバンク制に代表されるいわゆる日本型システムは、長期継続的な関係をもとに、社内資源中心のイノベーション活動を支えてきた。しかし、バブル崩壊以降、デフレや成長の伸び悩みという内的環境の変化、技術や製品の高度化という外的環境の変化に直面する中でイノベーション活動を行う上での日本型企业システムの機能が見直されるようになった。特に、技術の進歩・高度化などを背景に、企業や業種、また産学官といった部門を超えて人材が交流できるシステムを構築することや直接金融を通じたリスクマネーの供給、また研究開発を行う上で国内外の連携を強化することなどの必要性が増した。

我が国においては、ベンチャー・キャピタル投資の規模はアメリカの1割程度、韓国と比較しても半分以下となっており、企業部門で資金調達された研究開発費は、そのほとんどが企業自身で利用されている。今後、競争力を有する中小企業、特に、ベンチャー企業への資金供給を行うとともに、部門間や海外との連携を強化していく必要がある。

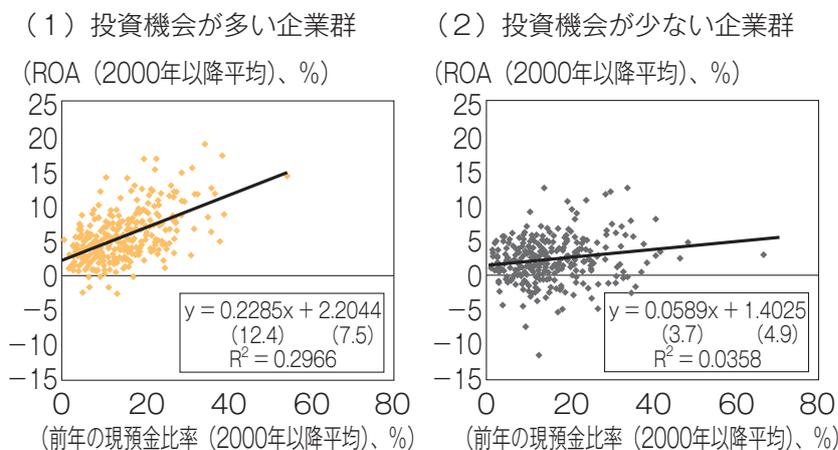
#### コーポレート・ガバナンスの強化にも取り組む必要

こうした新しいシステムのインフラを整備するとともに、イノベーション活動に欠かせない企業の積極的な行動を促す上でコーポレート・ガバナンスの強化もまた重要となっている。上場企業の現預金比率と収益の関係を見ると、投資を積極的に行う企業ではより高い収益を実現する傾向にある（図4）。しかしながら、こうした関係は特にリーマンショック後に弱まっている可能性が示されている。背景には、長引くデフレ期待の下、投資機会を見出すことができなかつたことや経済ショックへの備えなどに加え、経営者のマインドも重要な要因と考えられる。このため、効率的な経営が実現されるよう、株主などによる監視機能や人的資本や組織資本を十分に活かす企業統治の在り方を目指していく必要がある。

イノベーションのフロンティアは、研究室・実験室から、市場で評価されて付加価値として実現するまでの経済の各段階に広がっている。いわば種から果実へ至る各段階において、経済システムとしての機能を高めることにより、潜在成長率を向上させ、投資を喚起し、経済の好循環を更に進展させていくことが可能となる。その実現には、成長戦略の着実な実施を通じて成長力の向上に更に取り組んでいくことが必要である。

中道 紘一郎（なかもち こういちろう）

図4 現預金比率とROAの関係



- (備考)
1. Bureau van Dijk社「Osiris」により作成。  
 現預金比率=現金又は同額価値/総資産、ROA=純利益/総資産、()内はt値。
  2. 対象企業は、1999~2013年のROA・現金又は同額価値・有形固定資産・総資産の値を取得可能な日本の上場企業1,102社。
  3. 投資機会の分類については、投資・総資産比率=有形固定資産増加額/前期総資産額の2000年代平均(単純平均)が、上位3分の1のグループに入る企業群を「投資機会が多い企業群」とし、下位3分の1のグループに入る企業群を「投資機会が少ない企業群」とした。