報　告

一人ひとりが活き活きと働ける社会を目指して
「2015～2016年度経済情勢報告」（概要）

連合総研は、10月28日に開催された第28回連合総研フォーラムにおいて、「2015～2016年度経済情勢報告」を発表した。

今回の報告書では、第Ⅰ部で、この一年間を中心に最近の経済動向を振り返り、消費税率引上げ後の反動減から停滞を続ける日本経済を点検するとともに、第Ⅱ部では、どのように労働生産性を高めて、そしてその成果を公正に配分して一人ひとりが活き活きと働ける職場をつくるのかを検討した。補論においては、2016年度の日本経済について展望を行った。

本稿では、第Ⅰ部、第Ⅱ部の概要と補論について報告する。なお、「経済情勢報告」の作成に当たっては、連合総研の常設の委員会である経済社会研究委員会（主査：小峰隆夫法政大学教授）から、様々な助言や指摘を頂いている。委員の方々には、この場を借りて、御礼申し上げたい。ただし、本報告は連合総研の責任において取りまとめたものであり、委員の方々の見解を示すものではないことをお断りしておく。

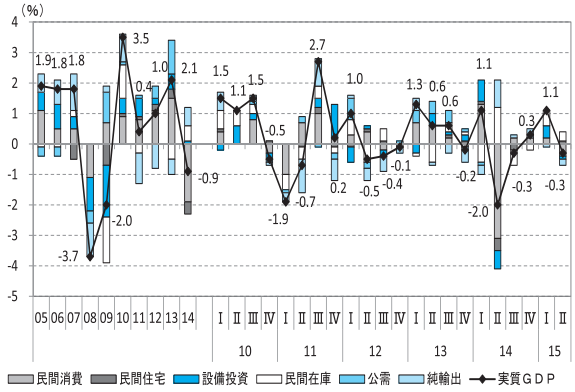
（図表番号は、報告書本体における番号であり、連続した番号となっていない。内容の詳細や引用に当たっては、報告書本体を参照されたい。また、連合総研のHPにおいては、フォーラムで使われた説明用のスライド等を掲載しているので、参照されたい。）

第Ⅰ部　2014年度以降の日本と世界経済

ＩＭＦは2015年４月に公表されたWorld Economic Outlookでは世界経済は2015年に3.5％成長するとみていたが、その後のギリシャ問題の展開や原油価格低下の影響などを踏まえ、10月に公表された予測では3.1％に下方修正した。ただし、中国の成長率は据え置くなど、まだ下方リスクが存在すると考えられる。

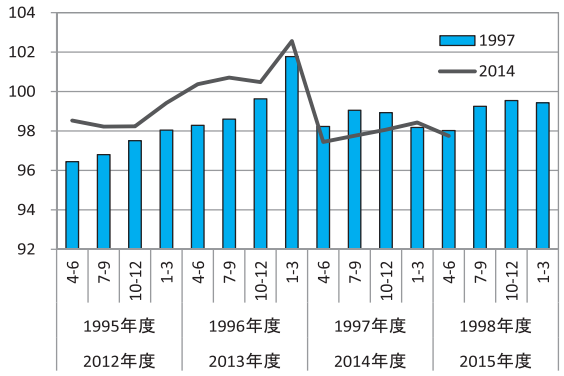
日本経済をみると、2014年4月の消費税率引上げ後の反動減から速やかに回復するという当初の予想に反し、そこからの回復はきわめて緩やかなものとなった（**図表Ⅰ－１－１**）。実質ＧＤＰが、駆け込みが生じる前の水準（2013年10～12月期）に戻ったのは2015年1～3月期であり、しかも次の4～6月期は再びマイナス成長と

図表Ⅰ－１－１ 実質ＧＤＰ成長率の推移（寄与度）



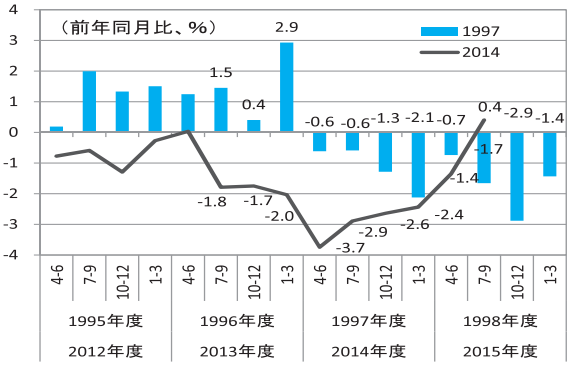
図表Ⅰ－１－２　消費税率引上げ（1997年4月と2014年4月）前後の比較

（１）消費総額（実質）



（注）消費税率引上げの直前の1～3月期と直後の4～6月期の平均を100とする指数。

（３）実質賃金の推移



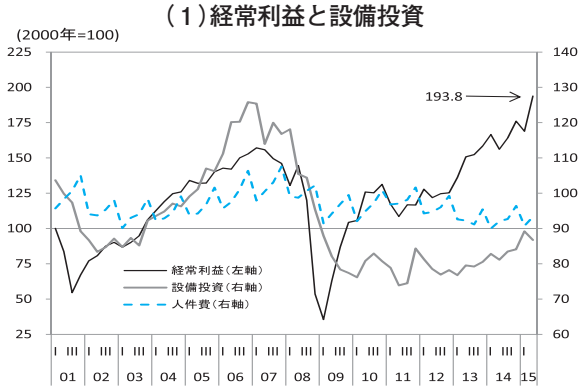
なった。特に消費が弱く、需要の回復の遅れから、足元で一部の業種では在庫の積み上がりから、生産調整を行っているところもみられる。

消費税率の引上げ前後の消費の推移を今回と前回（1997年）で比べると、今回の方が駆け込みと反動が大きい（**図表Ⅰ－１－２（１）**）。さらに、97年当時は名目賃金の伸びにより、税率引上げも含め物価上昇を差し引いた実質ベースではゼロ％台半ばと僅かな低下であったが、今回は実質ベースで▲3％と大きく減少した。連合総研「勤労者短観」（2014年10月）によれば、こうした大きな実質賃金の低下は消費意欲を減退させた可能性が強い。2014春闘においてベアを実現したものの、こうした結果からみると、景気を支えるには力不足であった。

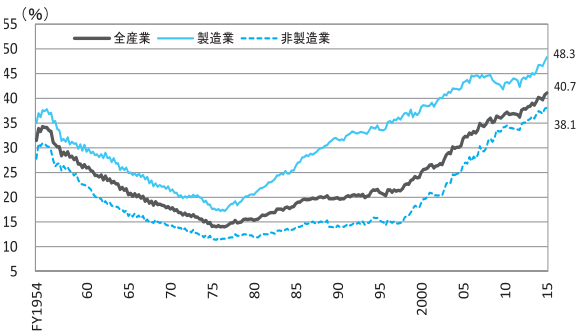
企業収益は好調を続けている。景気回復時期における経常利益と設備投資の推移をみると、2000年代前半には両者の相関がみられたが、今回の景気回復局面においては、この相関がみられない（**図表Ⅰ―１－９（１）**）。

図表Ⅰ－１－９　設備投資と自己資本比率の推移

（１）経常利益と設備投資



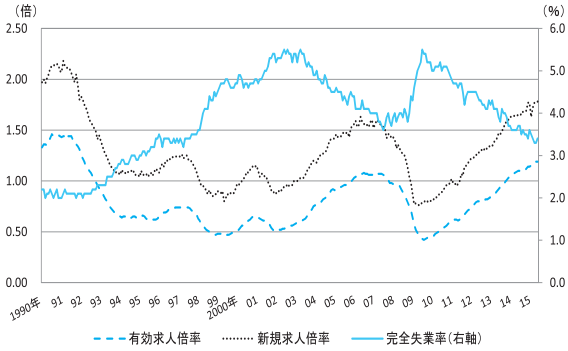
（２）自己資本比率の推移



内部留保（利益剰余金）は、毎四半期10兆円程度で安定的に増加傾向にあり、その結果、自己資本比率はかつてない高い水準に製造業・非製造業とも達している（**図表Ⅰ―１－９（２）**）。

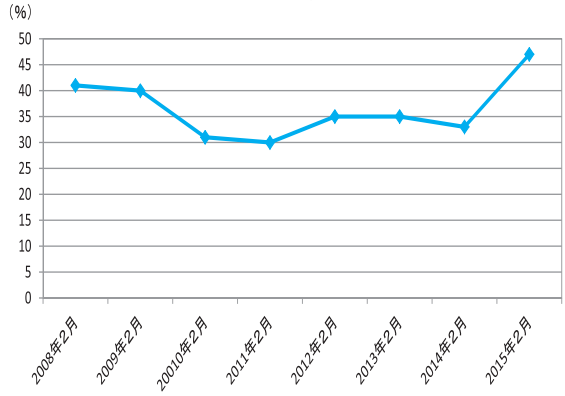
雇用情勢は改善を続け、完全失業率は18年前（1997年頃）の3％台前半の水準まで低下した（**図表Ⅰ―２－１**）。有効求人倍率は23年前（1992年前半）の1.20倍程度の水準まで上昇している。こうした中で、正規社員等、パート労働者とも人手不足感が強まっている（労働経済動向調査）。雇用者数の動きを正規、非正規別にみても、これまで減少していた正規の職員・従業員の雇用者数も2015年に入って増加している。

図表Ⅰ－２－１　完全失業率と求人倍率（季節調整値）



こうした中で正社員以外からも正社員への登用が進んでおり、登用実績のある事業所の割合は、2015年47％と、「労働経済動向調査」でさかのぼれる2008年以降で最も

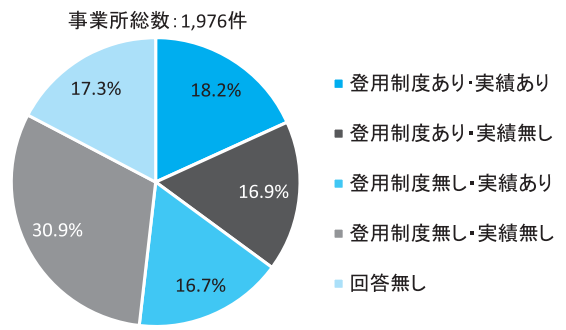
図表Ⅰ－２－16　正社員以外の労働者から正社員への登用実績の割合



（注）過去1年間に「登用実績あり」と回答した事業所の割合。

高い割合となっている（**図表Ⅰ－２－16**）。したがって、たとえ若者が非正規労働者として採用されたとしても、正規労働者への道が閉ざされているわけではない。JILPTのレポートによれば、非正規から正規労働者に登用制度があるのは調査事業所の約35％、また制度がなくても採用実績のある事業所の割合は同約17％となっている（**図表Ⅱ－２－24**）。

図表Ⅱ－２－24　正規労働者への登用制度の有無と実績

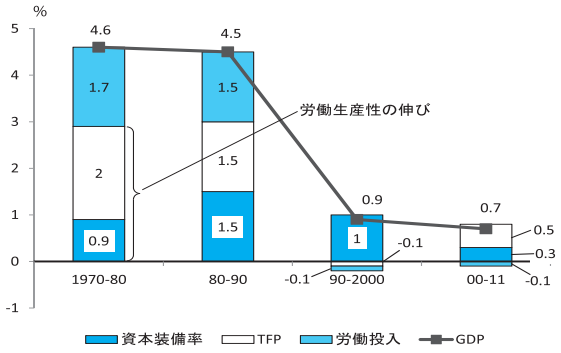


消費者物価上昇率は足元で0.5％程度のプラスとなっている。品目別にも円安による影響をうけたものを除けば、１％以上上昇したものは一部に限られ、2％という日本銀行の目標にはまだ道半ばの状況にある。

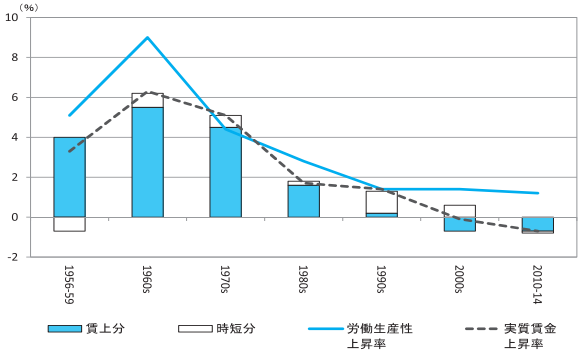
第Ⅱ部　一人ひとりが活き活きと働く職場をつくる

生活を豊かにしていくためには、持続的な成長とそれを公正に成果配分することが必要である。経済成長率の大きさは、労働者がどれだけ働いたかという労働投入の伸びと、労働者の時間当たりの生産性の伸びに依存する。労働投入の寄与は1990年以降マイナスとなっており（**図表Ⅱ―１－１**）、今後の人口減少を考えても労働投入量の伸びには多くを期待できず、労働生産性の伸びを高めていくことが不可欠である。これまでは労働生産性の伸びという果実が、実質賃金の増加や労働時間の短縮という形で労働者に還元されてきたが、2000年代以降そうした動きがみられない（**図表Ⅱ－１－３**）。生産性向上の公正な成果配分のあり方が問われている。

図表Ⅱ－１－１　成長会計でみたGDPの推移

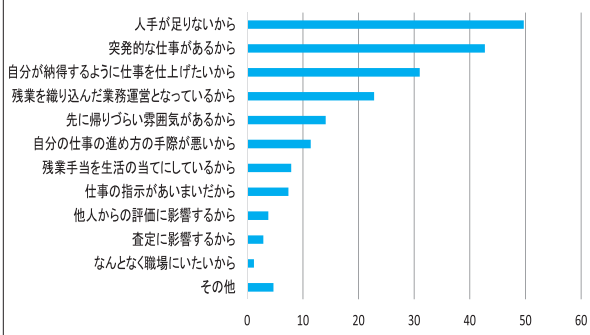


図表Ⅱ－１－３　労働生産性上昇率と時間当たり実質賃金



労働者計の年間実労働時間は減少傾向であるが、これはパートタイム労働者比率の上昇によるもので、一般労働者の労働時間は短くなっていない。長時間労働の理由として、人手不足、仕事量の多さ、突発的な仕事などが挙げられる（**図表Ⅱ－３－４**）。賃金を上げて人手を確保し、適切な人員配置を行うことが必要である。それによってワークライフバランスを改善し、労働生産性も向上する好循環が期待できる。

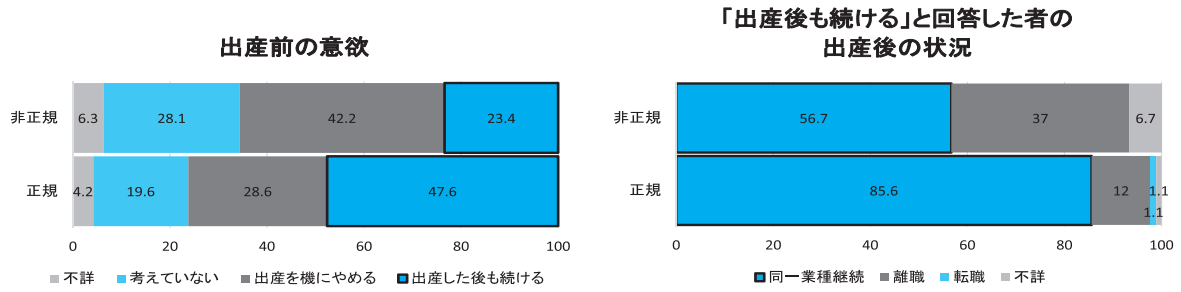
図表Ⅱ－３－４　今年の９月に所定労働時間を超えて働いた理由（複数回答）



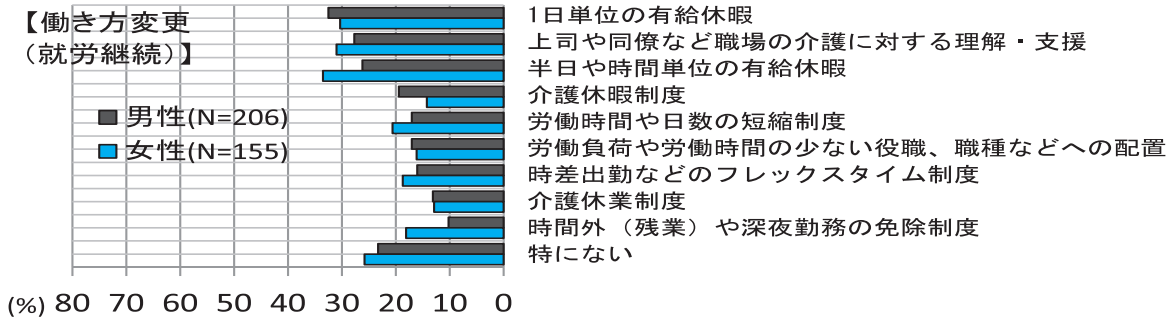
出所：連合総研「勤労者短観」2014 年 10 月調査

長時間労働の是正は、子育て・介護をしながら就業継続が可能になる点でも、労働生産性の持続的な向上を可能にする。例えば出産経験後も仕事を継続している女性は、正規労働者でも4割程度にとどまっている（**図表Ⅱ－4－7**）。こうした状況を改善するためには、柔軟な働き方を可能にすることが特に重要である。例えば介護と仕事の両立のために有効だった制度・施策について尋ねると、労働時間の短縮という一般的な施策よりも、1日単位、さらに半日・時間単位の有給休暇の取得が有効だったという結果が得られている。

図表Ⅱ－4－7　出産後の就業継続意欲、就業形態別にみた妻の就業継続の状況



図表Ⅱ－4－19　仕事と介護を両立させるために利用した制度・施策
（複数回答／上位項目のみ抜粋）



補論　2016年度日本経済の姿

1. 停滞が続く2015年度の経済

日本経済は、2014年4月の消費税率引上げ後の反動減からの回復がはかばかしくなく、その後停滞が続いている。この停滞の原因を、前回消費税率引上げ時の1997年のように外的なショックに求めることはできない。今回の停滞は消費の弱い動きに如実にあらわれており、その最大の要因は家計の所得環境が十分改善しなかったことである。

消費は、2013年度に資産価格上昇に支えられて好調だったが、家計貯蓄率がはじめてマイナスになったことが示すように所得の裏付けに欠けていた。春闘は、2014年度、2015年度と2年連続でベアを実現したものの小幅にとどまり、消費の持続的な増加を実現するには力不足だった。

他方、好調を持続してきた企業収益に、2015年度には政策と外的環境の変化から更なるプラスの効果が生じた。日本銀行が10月末に行った追加緩和により、1ドル107～108円程度であった円が120円程度まで減価した。原油価格は、2014年6月の1バーレル100ドルから、現在では50ドルを切る水準まで低下している。円安が生じると通常は交易条件が悪化するが、同時に生じている原油安により、輸出価格が上昇する一方で輸入価格の上昇は抑制され、交易条件が改善している。これらはほとんど全て価格効果としてあらわれ、数量への効果はほとんどなかった。こうした効果は、一部はエネルギー価格の低下を通じて消費者物価上昇率が低く抑えられ、家計に還元されているが、その大部分は企業部門にとどまっている。この結果、自己資本比率でみた企業の健全性は、かつてないほど高くなっている。

問題は、こうした企業の高収益が賃金の増加として家計部門に広く還元されないため、需要が弱いことだ。需要の停滞から在庫が積みあがり、生産活動を下押ししている。鉱工業生産指数は、4～6月期に続き7～9月期も前期比マイナスになると見込まれる。在庫

調整が行われていた自動車、鉄鋼に加え、最近では外需の減少から一般機械など設備関連で減少がみられる。原油安のメリットを内需の増加に活かさぬうちに、資源国の需要減という原油安のデメリットを被っている。実質ＧＤＰ成長率も鉱工業生産同様に2四半期連続のマイナス成長となる可能性があり、そうなればテクニカルには景気後退局面である。

今後、不況に陥るかどうかについては中国を始めとする海外要因の影響が大きいが、後述のように本見通しではＩＭＦの見通しを前提にしているので、国内要因が重要となる。内需は力強さには欠けるが、大きく崩れることも考えにくい。その理由は、まず、生産活動が今後増加すると見込まれていることである。鉱工業生産は、予測指数が示すような急激な回復を10月に示さないとしても[1]、自動車や鉄鋼、電子部品・デバイスなど各業種の状況を総合的に考えると、今後増加していくと考えられる。２つ目には、日銀短観（10月調査）が示すように、企業は先行きには慎重な見方が増えているものの、足元は比較的強気である。設備投資計画は大企業を中心に上方修正されているなど、強さがみられる。都市部では地価や空室率の動きからも、動意がみられる。さらに、家計調査が示すように消費も足元で徐々に改善がみられてきた。労働市場もまだ緩む気配が見られない。

こうした状況から、大きな調整局面入りはないものの、総じて回復感の乏しい展開となることが予想され、2015年度の実質経済成長率は0.9%となろう。

２．賃上げの結果如何で停滞と成長に分かれる2016年度の経済

2016年度の見通しの前提は、ＩＭＦの世界見通しに沿って世界経済が緩やかに回復することである。政策の前提として、2015年度補正予算の策定など財政政策の出動は想定しない。したがって、公共事業（公的固定資本形成）は、2016年度は前年度に続き２年連続で減少する。さらに消費税率の8%から10%への引上げは、予定通り2017年4月に行われると想定する。この結果、2017年1～3月期に駆け込み需要が発生するので、実質成長率が上振れることになる。この上振れ幅は前回の消費税率引上げとの間隔が短いために比較的小さく、1兆円程度で実質成長率を0.2ポイント程度押し上げると想定する[2]。

現状では、好循環を推進する原動力が何か見当たらない状況にあり、企業は先行きやや慎重な見方をしている。能力増には依然として慎重であり、老朽化設備に関する維持・更新投資が中心と見込まれている。アンケート調査結果によれば、円安による製造業の国内回帰も限定的である。

こうした状況で、今回の見通しにおいては、春闘賃上げにより消費マインドが改善するケースとしないケースの2つに場合分けして、日本経済の姿を示すこととする。2016春闘で実質賃金を維持する程度のベアが実現するのを「ケースＢ」とし、それに加えて生産性の伸びも反映し成長に貢献するような賃上げを実現するのを「ケースＡ」としている。

〔ケースＡ〕

生産性の伸びも反映された実質賃金の増加によって所得環境が改善した場合、これまで停滞していた消費が成長を押し上げる推進力となる。在庫の下押しがなくなって生産活動が活発化し、経済の好循環実現に向けた大きな刺激となる。1%台半ばの成長によりＧＤＰギャップは年度の平均でゼロ%台半ばまで縮小し、駆け込み需要で上振れする2017年1～3月期にはギャップはほぼ解消する。こうした需給のタイト化に加え、エネルギー価格下落という押し下げ要因（▲0.5ポイント程度）が剥落することから、2016年度の消費者物価上昇率は1.3%と予測され、この結果、実質賃金の伸びは0.7%となろう。

〔ケースＢ〕

実質賃金の伸びがゼロとなるため成長に向けた推進力が生まれず、状況は2015年度と大きく変わらない。所得環境が弱いために、消費が振るわず成長率は0.9%と前年度並みの成長にとどまろう。駆け込み需要による上振れを除けば前年度から成長は減速するが、これは前年度における意図せざる在庫の積み上がりがなくなることによるところが大きい。ＧＤＰギャップは若干の縮小にとどまり、エネルギー価格下落という押し下げ要因（同前）が剥落することから、消費者物価上昇率は前年度とほぼ横ばいとなろう。

３．海外経済や金融・資本市場にリスクの存在

（1）世界経済の成長鈍化

本予測はＩＭＦの7月時点の予測に基づき、世界経済が2015年に3.3%、2016年に3.8%それぞれ成長することを前提としている。しかし、8月に中国の元切下げを端緒に世界各国で株価が下落するなど、世界経済の行方に不透明性が高まった。こうした状況下、海外経済において成長が鈍化するリスクが存在し、実際ＩＭＦは10月予測において2015、2016年の世界経済の成長率をそれぞれ0.2ポイントずつ引き下げた。

中国については、7月時点のＩＭＦ予測で2016年には6.3%まで低下すると予測されているが（10月予測で据え置き）、実際の成長率はもっと低いのではないかという懸念が存在する。中国の成長減速は一次産品価格全般に押し下げ圧力として働き、資源国の成長を鈍化させる要因となっている。例えば原油価格の水準によっては、かなり苦しい国が出てくる点に注意が必要である[3]。

（2）金融政策の変更に伴うリスク

米国経済は堅調な動きをみせており、いつから金利が引き上げられるかが市場の焦点となっている。9月のＦＯＭＣ（連邦公開市場委員会）では引上げは見送られたものの、年内に実施されるとの見方も依然多い。こうした金融緩和の巻き戻しの中で、低金利が継続する間に蓄積したリスクが顕在化することも考えられる。例えば、新興国からの資金の流出などの混乱が発生する可能性がある点に注意が必要である。また、スペインの予算が財政協定違反の疑いが出てくるなど、小康を得ている欧州債務危機が再び問題となることも考えられる。

なお、日本については、金融の出口戦略が問題となることはないと考えられる。ただ、金融緩和が継続し、米国との金利格差から円安に振れる可能性もある一方、一次産品価格の影響から新興国等で混乱が生じたりする場合に、安全資産として円に資金が逃避して円高に振れる可能性にも留意が必要である。

4．経済成長を実感できる暮らしを

本見通しが示唆することは、きちんと経済成長の果実を国民に還元して実感してもらうことが、好循環を実現して経済成長を持続させるには不可欠ということである。家計の所得環境の重要性は、ケースＡとＢの比較から明らかである。企業頼み、資産効果頼みの経済成長は長続きしないことは、昨年の消費税率引上げの反動減以降の回復の弱さが示すとおりである。今後の春闘の結果をはじめとした賃上げの動向に十分注意をしてみていく必要があろう。

1　8月実績が公表された9月末時点の予測指数の伸び（前期比）は、9月0.1％増の後、10月は4.4％増となっている。

2　消費税率引上げに伴う消費の上振れは1997年に2兆円、2014年に2兆円半ばから3兆円と推計されている（2014年度経済財政白書）。

3　ＩＭＦの見通しでは、2016年の原油価格の想定を約64ドル（7月予測）から約50ドル（10月予測）に変更したこともあり、ロシアの2016年の成長率の予測は0.2％から▲0.6％に下方修正された。

連合総研見通し（2015年9月）

	2014 年度	2015 年度	2016 年度	
	実績	実績見込み	ケース A	ケース B
名目GDP	1.6%	2.4%	2.7%	1.8%
実質GDP	-0.9%	0.9%	1.5%	0.9%
内需寄与度	-1.5%	0.9%	1.5%	0.8%
外需寄与度	0.6%	-0.1%	0.0%	0.1%
民間最終消費	-3.1%	0.2%	1.7%	0.9%
民間住宅投資	-11.7%	2.7%	3.4%	2.1%
民間設備投資	0.5%	2.9%	3.7%	2.3%
民間在庫投資(寄与度)	0.5%	0.2%	0.1%	-0.1%
政府最終消費	0.4%	1.0%	0.9%	1.1%
公的固定資本形成	2.0%	-2.4%	-6.5%	-5.9%
財・サービスの輸出	7.9%	0.3%	4.7%	4.7%
財・サービスの輸入	3.6%	1.2%	5.5%	4.4%
GDPデフレータ	2.5%	1.5%	1.2%	0.9%
鉱工業生産	-0.4%	0.0%	2.3%	1.2%
国内企業物価	2.8%	-1.6%	1.0%	0.6%
消費者物価（総合、固定基準）	2.9%	0.3%	1.3%	0.9%
労働力人口	0.2%	0.1%	0.2%	0.1%
就業者数	0.6%	0.3%	0.4%	0.2%
完全失業率	3.5%	3.3%	3.1%	3.3%
有効求人倍率	1.11	1.20	1.30	1.25
名目雇用者報酬	1.7%	1.3%	3.0%	1.7%
現金給与総額(5 人以上)	0.5%	0.3%	2.0%	0.9%
総実労働時間（5 人以上、時間）	1,743	1,735	1,734	1,731
経常収支（兆円）	7.9	16.1	15.4	16.7
同名目GDP比	1.6%	3.2%	3.0%	3.3%

注１．見通しの前提条件として、①為替レートは９月下旬までの３ヵ月間の平均対ドル円レート 122 円程度で横ばい、②世界経済成長率は IMF による 15 年７月見通し（15 年 3.3%、16 年 3.8%）のとおり、③原油価格も９月下旬まで３ヵ月間の水準１バーレル 48 ドル程度で横ばいを想定している。

注２．2016 春闘において、ケースＡは、実質賃金の伸びが生産性の伸びを反映したものとなるような高い賃金上昇を確保した場合の経済の姿、ケースＢは、実質賃金が一定となる程度の賃金上昇を確保した場合の経済の姿、をそれぞれ示したもの。