

《2017～2018年度日本経済見通し》

2017年7月5日

No.2017-003

## 好循環メカニズムが強まるわが国経済

— 弱さの残る個人消費の拡大がカギに —

調査部 マクロ経済研究センター

### 《要点》

- ◆ わが国景気は回復基調。輸出の増加を背景に企業の生産活動が堅調なほか、建設投資も底堅く推移。一方、個人消費は、過去の景気拡大局面と比べ増加ペースは緩やか。今後の景気を展望するうえでは、①輸出増加の持続性、②好調な建設投資の行方、③個人消費の回復力、の3点がポイント。
- ◆ 輸出増加の背景として、わが国が競争力を有する電子部品や資本財に対する世界的な需要回復を指摘可能。先行きも、クラウド化やI o T関連を中心とした中長期的な半導体需要の拡大や、世界的な設備投資意欲の改善が、輸出の下支えに作用。さらに、企業の海外進出の拡大に伴う知的財産使用料の受取増加や、訪日客の購入が多い化粧品や医薬品の輸出増加など、新たな「稼ぐ力」も台頭。
- ◆ 建設投資は、訪日客数の増加に伴う宿泊施設の新設や、電子商取引の普及に対応するための物流施設の建設、都心部でのオフィスビルの再開発などがけん引役に。さらに、公共投資も、2016年度第二次補正予算の執行や五輪関連工事の本格化を受け、早晩、増加に転じる見込み。
- ◆ 個人消費の原資となる所得環境は改善。とりわけ、人手不足感が強まるなか、賃金上昇圧力が高まる兆し。正社員の有効求人倍率が1倍に近づくなか、労働需給を反映しやすい転職者や、人手不足が深刻な運輸業などで、賃金が顕著に上昇。今後は、人手不足の広がりとともに、様々な業種・職種で賃金上昇圧力が強まる見込み。
- ◆ もっとも、個人消費の本格回復は期待薄。社会保険料負担の増加が、引き続き家計の可処分所得の下押しに作用。加えて、消費者物価がプラスに転じるなか、年金支給額の伸びを物価上昇分より抑制する「マクロ経済スライド」が、年金受給世帯の購買力を下押し。若年世帯においては、住宅価格の高騰による住宅ローンの返済負担が、消費活動の重石に。
- ◆ 以上の分析を踏まえれば、わが国経済は、内外需要の底堅さを受けて、当面、1%台の成長は続けるものの、個人消費に弱さが残るため、600兆円経済を実現するような本格回復は見込めず。好循環メカニズムを一段と強め、景気回復・デフレ脱却を確実なものにするためには、社会保険負担の見直しや高齢者の稼ぐ力の強化などを通じ、個人消費のけん引力を高めていくことが不可欠。

## < 目 次 >

1. 現状	
(1) 景気回復基調が持続	・・・・・・・・ 1
(2) 個人消費の増加ペースは緩やか	・・・・・・・・ 2
2. 予測のポイント	
(1) 輸出増加の持続性	・・・・・・・・ 3
(2) 建設投資の行方	・・・・・・・・ 5
(3) 脆弱な個人消費	・・・・・・・・ 6
3. 見通し	
底堅い内外需を背景に景気回復が持続	・・・・・・・・ 9
4. 総括	
個人消費の本格回復に向けた課題	・・・・・・・・ 10

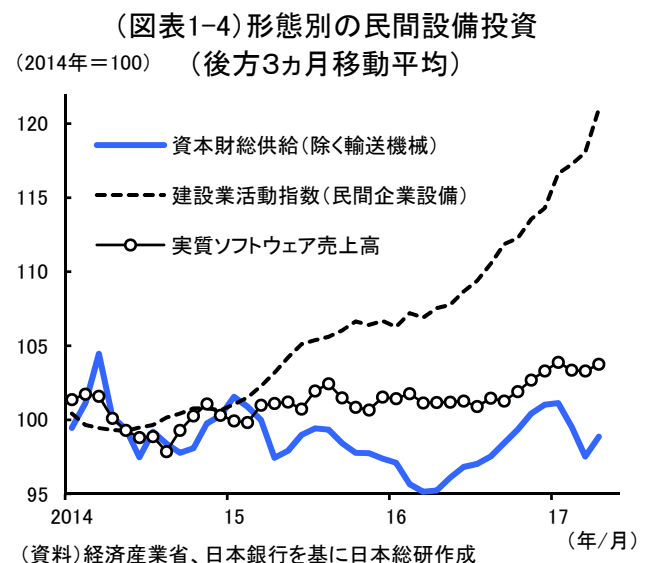
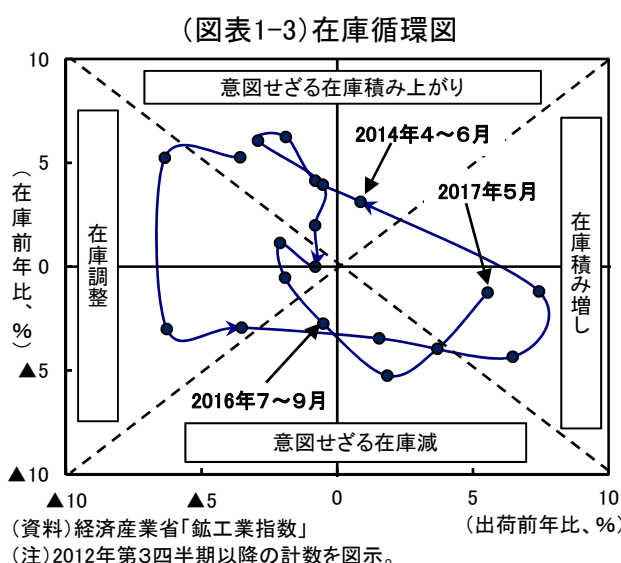
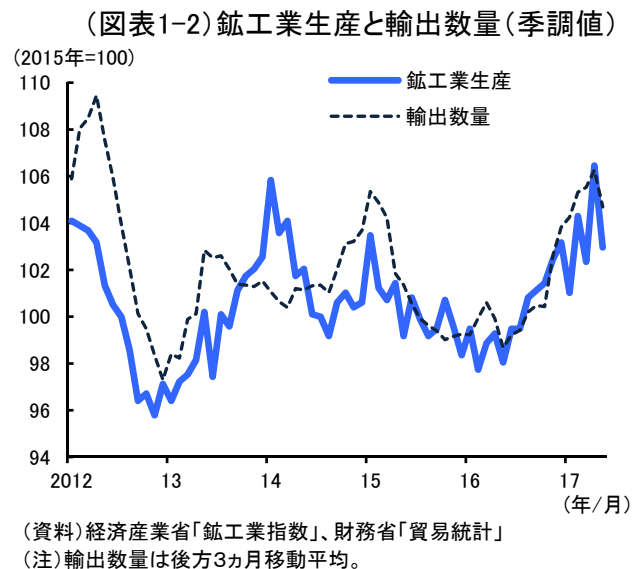
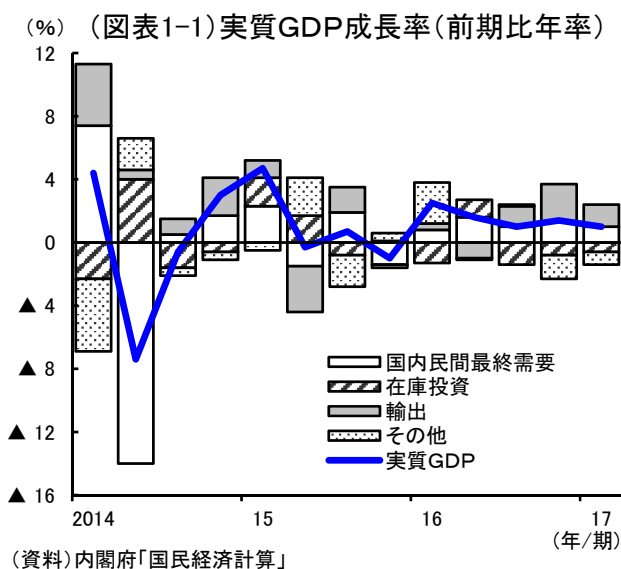
**本件に関するご照会は、下記担当者宛にお願いいたします。**

**副主任研究員 村瀬 拓人 ( Tel : 03-6833-6096 Mail : murase.takuto@jri.co.jp )**

本資料は、情報提供を目的に作成されたものであり、何らかの取引を誘引することを目的としたものではありません。本資料は、作成日時時点で弊社が一般に信頼出来ると思われる資料に基づいて作成されたものですが、情報の正確性・完全性を保証するものではありません。また、情報の内容は、経済情勢等の変化により変更されることがありますので、ご了承ください。

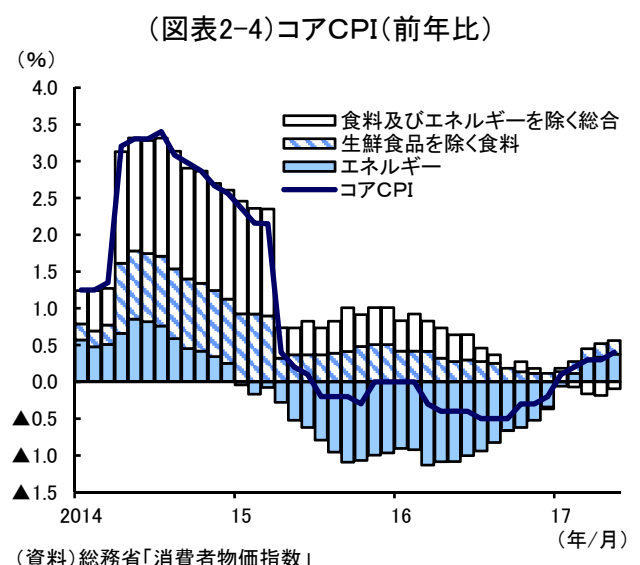
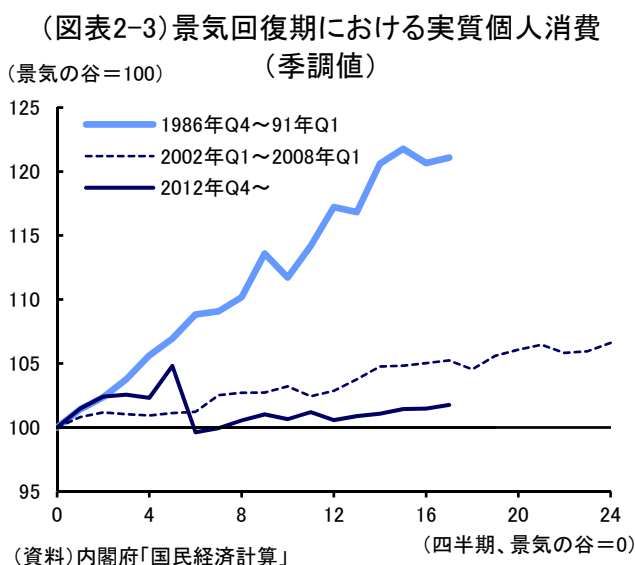
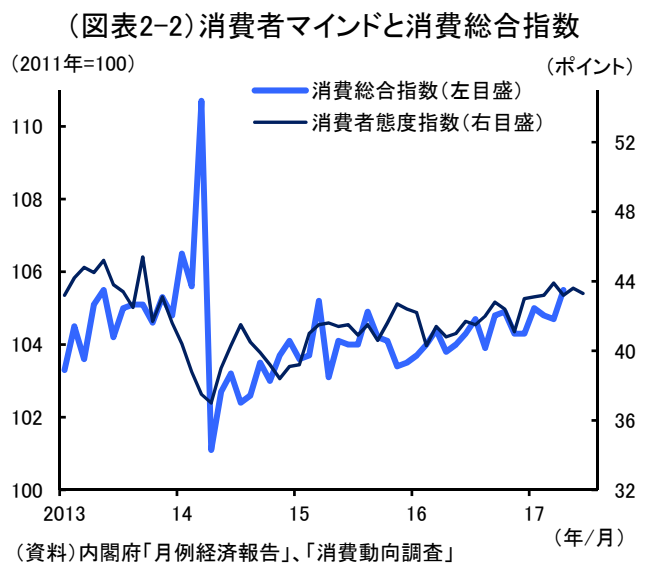
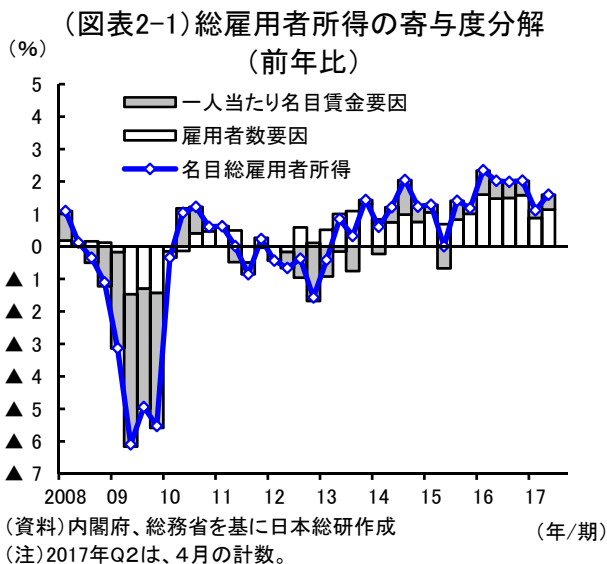
## 【現状】景気回復基調が持続

- (1) わが国景気は回復基調。実質GDPは、2017年1～3月期にかけて、5四半期連続のプラス成長（図表1-1）。需要項目の内訳をみると、輸出の大幅な増加が成長率の押し上げに寄与する一方、国内需要も、個人消費や設備投資が増加するなど、2014年の消費増税後の踊り場局面からの脱却が明確化。
- (2) 企業の生産活動をみると、鉱工業生産指数は、昨年半ば以降、上昇基調が持続（図表1-2）。在庫循環図をみると、消費増税後の需要低迷を背景に、2014年半ば以降、「意図せざる在庫の積み上がり」や「在庫調整」により生産の下振れ局面が続いたものの、輸出の増加や在庫調整の進展を背景に、足許では「在庫積み増し」局面に（図表1-3）。在庫を適正水準へと復元する動きが、生産活動を押し上げていることを示唆。
- (3) 堅調な生産活動や企業収益の拡大を背景に、設備投資も底堅く推移。形態別の設備投資の動きをみると、本年入り後、海外経済の先行き不透明感などを背景に、機械投資には息切れ感もみられるものの、建設投資の大幅な増加が設備投資をけん引（図表1-4）。



# 【現状】個人消費の増加ペースは緩やか

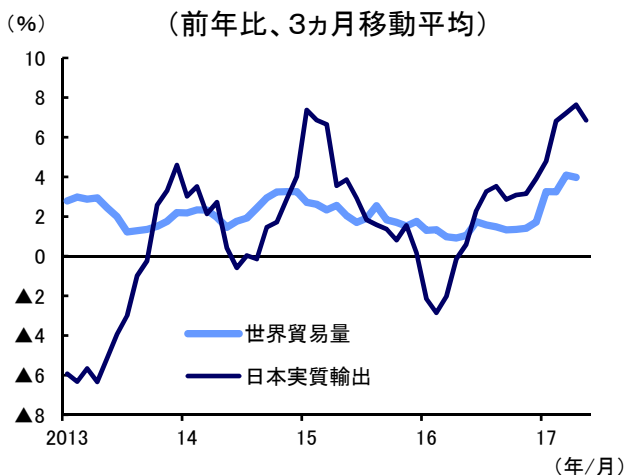
- (1) 一方、家計部門についてみると、雇用所得環境の改善が下支え。賃金の上昇ペースは緩やかにとどまるものの、雇用者数の増加を背景に、マクロでみた家計所得は拡大傾向が持続（図表2-1）。こうしたなか、消費者マインドも持ち直しており、個人消費は緩やかに増加（図表2-2）。
- (2) もっとも、個人消費の増加ペースは、所得環境の改善に比べ緩慢。個人消費の推移を「バブル期（1986年Q4～91年Q1）」や「いざなぎ景気（2002年Q1～08年Q1）」など過去の景気拡大局面と比較すると、今回は増加の勢いが鈍く、個人消費の伸び悩みが鮮明に（図表2-3）。
- (3) 物価についてみると、コアCPI（生鮮食品を除く総合）の前年比は、エネルギー価格下落の下押し影響が剥落し、足許で小幅プラスに転化（図表2-4）。
- (4) こうした現状を踏まえると、今後のわが国景気を見通すうえでは、足許で牽引役となっている、①輸出増加の持続性、②好調な建設投資の持続性と、その一方で、③緩やかな増加ペースにとどまる個人消費の先行き、の3点が重要なポイントに。以下では、これら3点に関する分析を通じて、2018年度にかけての景気動向を展望するとともに、わが国経済が抱える課題と採るべき方策について考察。



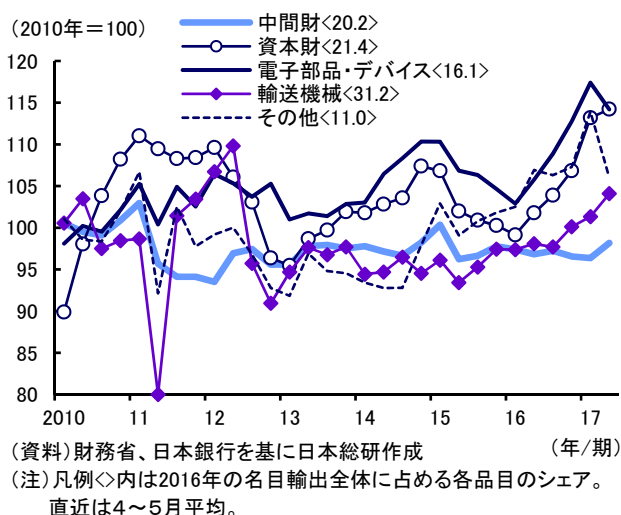
## 【輸出】電子部品、資本財が輸出を牽引

- まず、輸出についてみると、わが国の実質財輸出は、足許で世界の貿易量を上回るペースで増加（図表3-1）。この背景としては、①世界的な半導体需要の急回復に加え、②米国やアジア新興国を中心とした景気持ち直しに伴う設備投資の回復などを受け、わが国が競争力を有する電子部品・デバイスや資本財に対する需要が増加していることを指摘可能（図表3-2）。
- 先行きを展望すると、電子部品・デバイス輸出は、世界の半導体需要が巡航速度に移行する過程で、一時的に減少するリスク。足許の世界半導体出荷額は、業界団体（世界半導体市場統計、WSTS）が予測を上方修正するなか、それを大幅に上回るペースで増加しており、早晚調整局面入りする可能性（図表3-3）。もっとも、クラウド化の広がりに加え、IoTや自動運転技術の進歩による産業機械向けや車載向けへの用途拡大など、中長期的にみると半導体需要の一段の拡大が期待可能。そのため、調整一巡後は再び底堅い増加基調に復帰していく見通し。
- 一方、資本財輸出も、先行き底堅く増加する見通し。米国や欧州では、政治リスクが経済を下押しする懸念は残るものの、基本的に景気持ち直しの動きが続く見込み。中国を中心としたアジア新興国においても堅調な経済成長が見込まれるなか、世界的な設備投資需要は、当面、回復の動きが続く公算（図表3-4）。加えて、半導体市場の拡大は、電子部品・デバイスだけでなく、半導体製造装置といった資本財の輸出も下支えすることに。

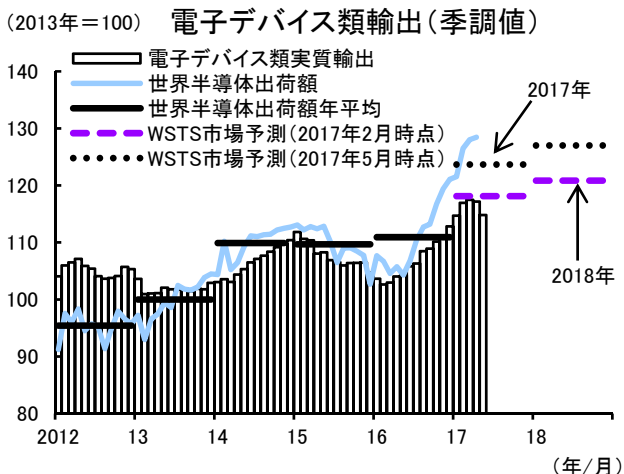
（図表3-1）世界貿易量とわが国実質輸出  
（前年比、3ヵ月移動平均）



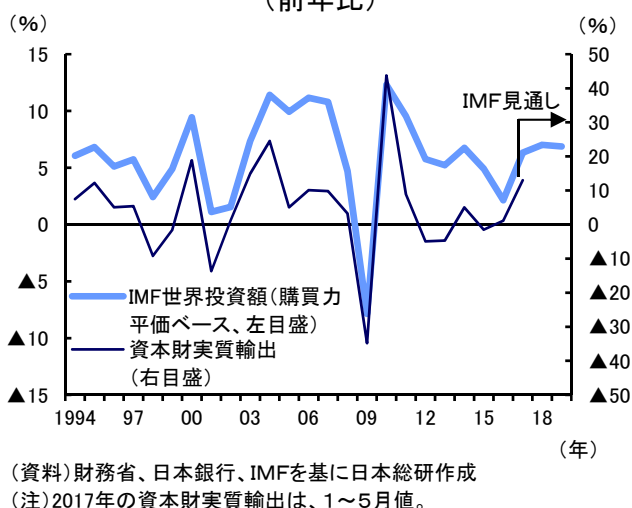
（図表3-2）財別実質輸出(季調値)



（図表3-3）世界半導体出荷額と  
電子デバイス類輸出(季調値)



（図表3-4）世界投資額とわが国資本財実質輸出  
（前年比）

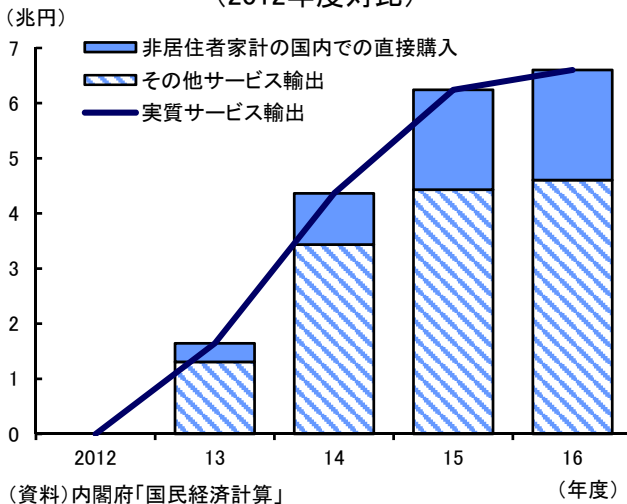




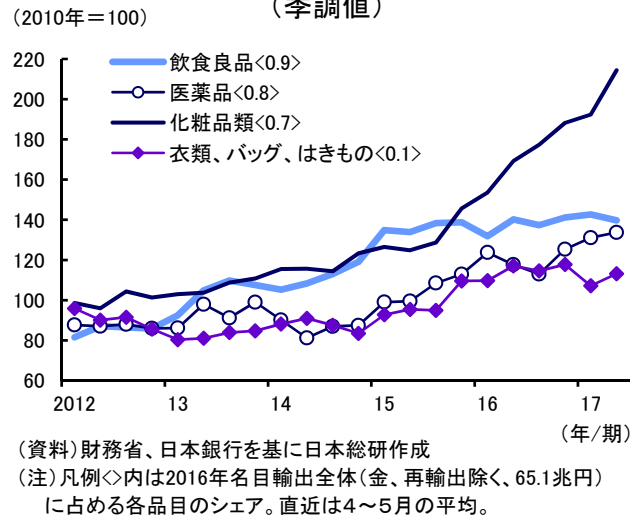
## 【輸出】サービス輸出など新たな稼ぐ力も

- (1) 輸出を子細にみると、わが国企業の新たな「稼ぐ力」が押し上げに寄与している側面も。例えば、サービス輸出は、アベノミクス始動後の4年間で7兆円近く増加。内訳をみると、インバウンド需要の拡大に伴い、非居住者家計の国内での直接購入（観光客などの消費）が増加したほか、その他サービス輸出も顕著に増加（図表4-1）。
- (2) インバウンド需要は、訪日客数の増加を背景に拡大基調が持続。訪日客数の増加は、わが国製品の品質に満足した旅行者が、帰国後に母国で日本製品を購入するなど、財輸出への波及効果も。実際、訪日客の購入が多い化粧品や医薬品など非耐久消費財のわが国からの輸出は、客数の拡大と連動する形で増加（図表4-2）。
- (3) 一方、その他サービス輸出では、わが国企業の海外進出拡大に伴い、海外子会社からの知的財産権等使用料などの受取が増加（図表4-3）。企業は景気拡大が期待される海外に対して積極的な投資姿勢を続けるとみられ、その他サービス輸出は、先行きも増加基調が続く見通し。
- (4) わが国企業の稼ぐ力の高まりは、海外子会社からの配当など、財・サービス輸出には含まれない直接投資収益においても看取可能。対外直接投資収益率をみると、米欧諸国の投資収益率が2010年代以降低下したのとは対照的に、わが国は高水準を維持（図表4-4）。比較的投資収益率が高いアジアへの投資シェアが大きいことが背景。

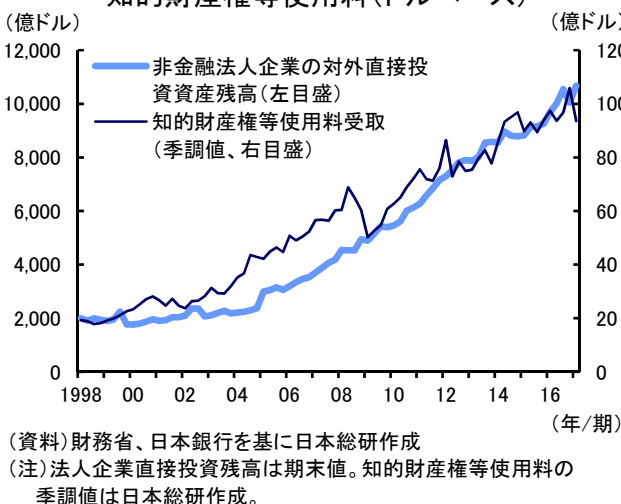
(図表4-1) SNA実質サービス輸出  
(2012年度対比)



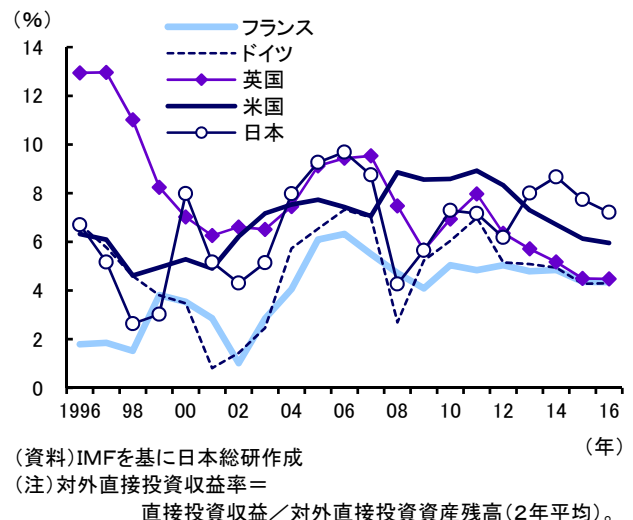
(図表4-2) 非耐久消費財の実質輸出  
(季調値)



(図表4-3) わが国企業の対外直接投資資産と  
知的財産権等使用料(ドルベース)



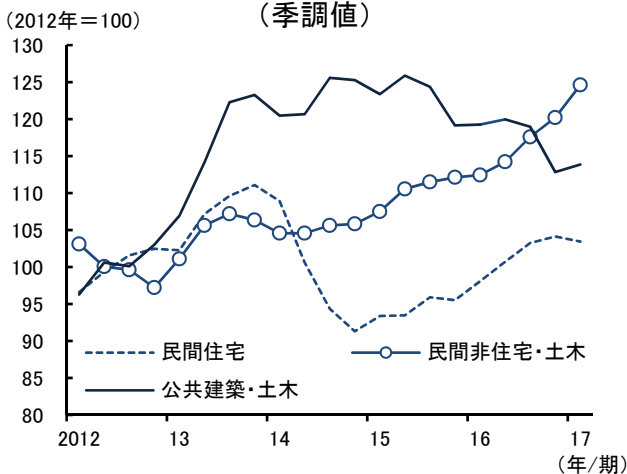
(図表4-4) 各国の対外直接投資収益率の推移



## 【建設投資】宿泊施設、オフィスビル、物流施設などが堅調

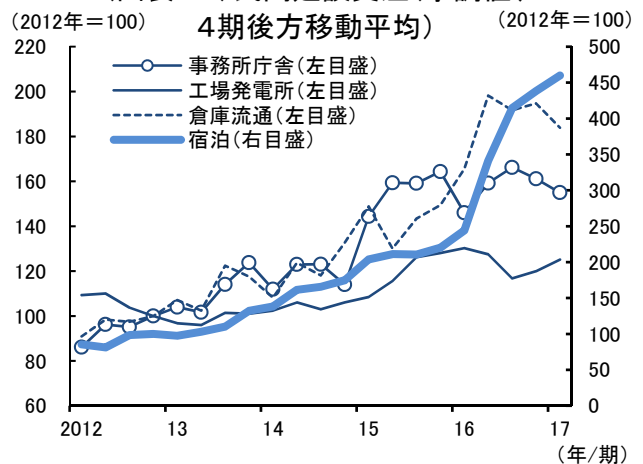
- (1) 次に、建設投資についてみると、足許では、公共建築・土木が弱含む一方、民間部門の投資は堅調に推移。とりわけ、民間非住宅が大幅に増加しており、建設投資を牽引（図表5-1）。
- (2) 民間非住宅の内訳をみると、訪日客数の増加を背景に宿泊施設の新設が大幅に増加しているほか、電子商取引の普及に対応するための物流施設の建設も高水準で推移（図表5-2）。さらに、オフィスビルは、再開発に伴う建て替えに加え、企業の業容・人員拡大意欲の高まりを受けたオフィス需要の増大にも支えられ、堅調に推移。
- (3) 先行きを展望すると、民間部門の建設投資は底堅く推移する見通し。物流施設、オフィスについては、都心部を中心に2018～20年に竣工を目指すプロジェクトの着工が予定されているほか、宿泊施設も1人当たりGDPの増加を背景にアジア諸国からの訪日観光客の一段の増加が見込まれるなか、高水準での推移が続く公算（図表5-3）。
- (4) 加えて、公共投資も早晚、増加に転じる見通し。足許では、2016年度第二次補正予算の執行に伴い公共投資の先行指標である公共工事の請負金額が大幅に増加（図表5-4）。今後は、五輪に向けた建設工事も、徐々に本格化する見込み。

(図表5-1) 建設業活動指数  
(季調値)



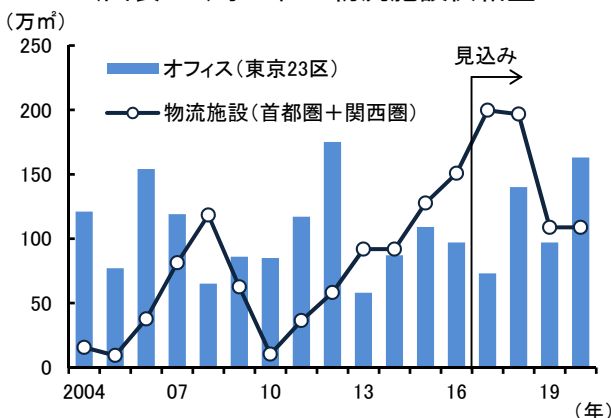
(資料) 経済産業省「建設業活動指数」を基に日本総研作成

(図表5-2) 民間建設受注(季調値、  
4期後方移動平均)



(資料) 国土交通省「建設工事受注動態統計調査報告(大手50社)」を基に日本総研作成

(図表5-3) オフィス・物流施設供給量

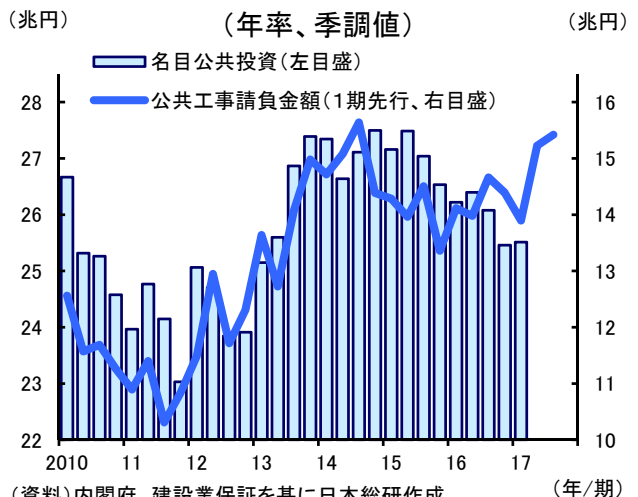


(資料) 森ビル、JLLを基に日本総研作成

(注1) 物流施設は東京都、神奈川県、千葉県、埼玉県、大阪府、京都府、兵庫県、奈良県、滋賀県、和歌山県の合計。

(注2) 物流施設: 延床面積50,000平方m以上。

(図表5-4) 公共工事請負金額と公共投資  
(年率、季調値)



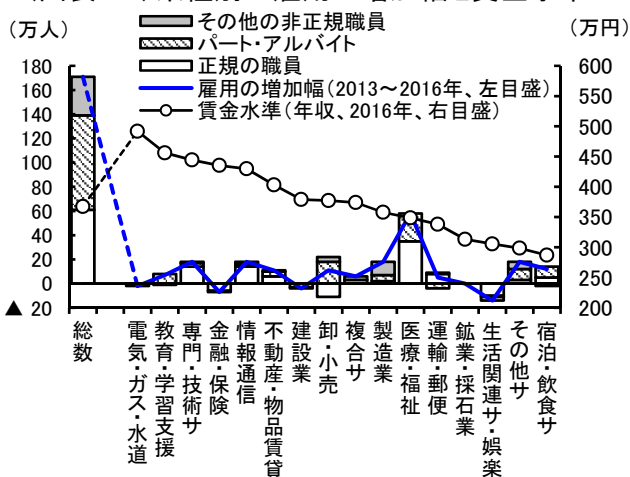
(資料) 内閣府、建設業保証を基に日本総研作成

(注) 公共工事請負金額の直近は、4～5月の平均。

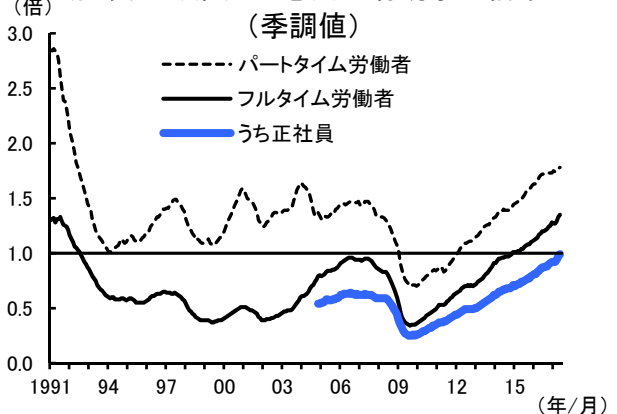
# 【個人消費】人手不足が強まるなか、賃金上昇圧力が高まる兆し

- (1) 個人消費を取り巻く環境について、まず、家計の所得環境をみると、雇用者数の増加を背景に家計が受け取る賃金総額は増加しているものの、雇用者一人あたりの平均賃金は、総じて緩やかな伸びにとどまる状況。
- (2) 賃金が伸び悩む背景としては、雇用の拡大が非正規雇用や介護関連など、賃金水準が低い雇用形態・業種に集中していることを指摘可能。実際、アベノミクス始動後の雇用者数の増加を雇用形態別にみると、6割強を非正規雇用が占めるほか、業種別では、医療・福祉業が全体の3分の1を占める状況（図表6-1）。
- (3) もっとも、人手不足が強まるなか、賃金上昇圧力が徐々に高まる兆しも。雇用形態別の有効求人倍率をみると、足許では非正規雇用だけでなく、正社員においても求人倍率が1倍近くまで上昇するなど、労働需給にひっ迫感（図表6-2）。こうしたなか、正社員の賃金も、需給を反映しやすい転職者や、人手不足が深刻な運輸業、建設業などで顕著に上昇（図表6-3）。
- (4) 職業別の有効求人倍率をみると、これまでは運輸、建設、介護関連など一部職種における深刻な人手不足が全体の求人倍率を押し上げていたものの、足許では有効求人倍率が1倍を上回る職業のシェアが5割程度まで増加するなど、人手不足は多くの職種・業種に拡大（図表6-4）。賃金水準の低い業種での雇用拡大などを踏まえれば、マクロでみた急激な賃金上昇は見込み難いものの、今後は、人手不足の広がりを反映する形で様々な業種・職種で賃金上昇圧力が強まることで、賃金の伸びは徐々に高まる見通し。

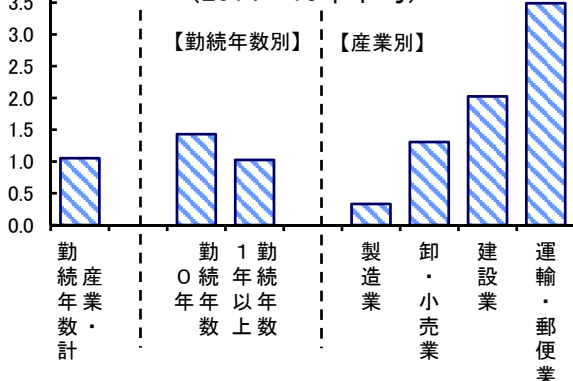
（図表6-1）業種別の雇用の増加幅と賃金水準



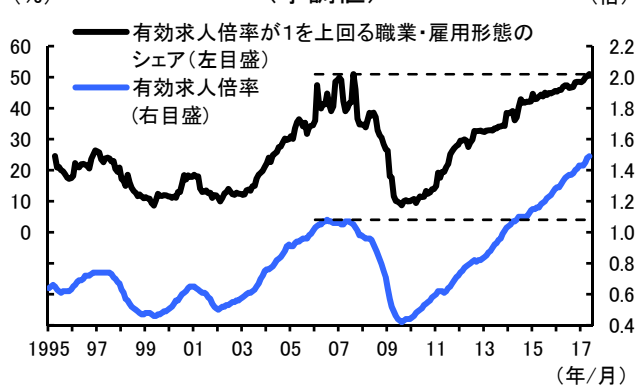
（図表6-2）雇用形態別の有効求人倍率



（図表6-3）正社員の賃金上昇率  
（2014～16年平均）



（図表6-4）有効求人倍率でみる人手不足の広がり



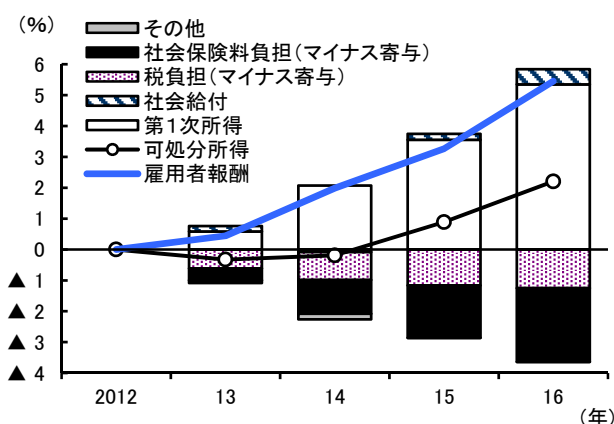


# 【個人消費】社会保険料など制度要因が購買力を下押し

- (1) このように、先行きも、人手不足を背景に賃金・雇用の増加基調が続く見込み。もっとも、その一方で、社会保険料負担や年金に関する制度要因が、家計の購買力を下押し。
- (2) まず、社会保険料負担が消費抑制要因に。アベノミクス始動後の家計の所得環境を子細にみると、賃金・雇用の増加を反映し雇用者報酬は大幅に増加した一方、年金などの保険料率の上昇を背景に社会保険料負担も増加（図表7-1）。この結果、家計が消費のために自由に使える可処分所得が伸び悩んだことが、個人消費低迷の一因に。2017年度についても、厚生年金や組合健保の保険料率は一段の引き上げが見込まれるほか（図表7-2）、厳しい財政状況を踏まえれば、中期的にも一段の負担増が不可避な状況。
- (3) さらに、年金受給世帯にも下押し圧力。消費者物価は、マクロ的な需給環境の改善などを背景に、先行き徐々に伸びを高めていく見通し。もっとも、年金支給額の改定は、直近の物価上昇率と過去の賃金上昇率の大小を勘案し、伸び率が低い方を参照（注）。加えて、物価と賃金が増加する下では、年金支給額の伸びを物価・賃金の上昇分より抑制するマクロ経済スライドも発動。こうした年金支給額の抑制措置により、収入の大部分を年金に依存する多くの高齢者世帯は、購買力の低下に直面（図表7-3）。マクロの消費額に占める高齢者のシェアは4割近くまで上昇しており、個人消費に与える影響は大（図表7-4）。

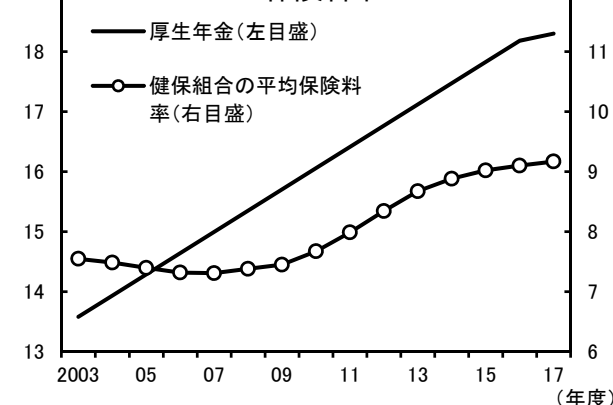
（注）2018年度の改定において参照される名目賃金変動率は、2017年の物価変動率と2014～16年度の実質賃金変動率を基に算出されるため、名目賃金変動率はマイナスとなる見込み（2014年度の実質賃金は、消費税率引き上げに伴う物価上昇を主因に、大幅に減少）。物価変動率がプラス、賃金変動率がマイナスの場合、年金支給額は、前年度から据え置き。

（図表7-1）雇用者報酬と可処分所得（2012年比）



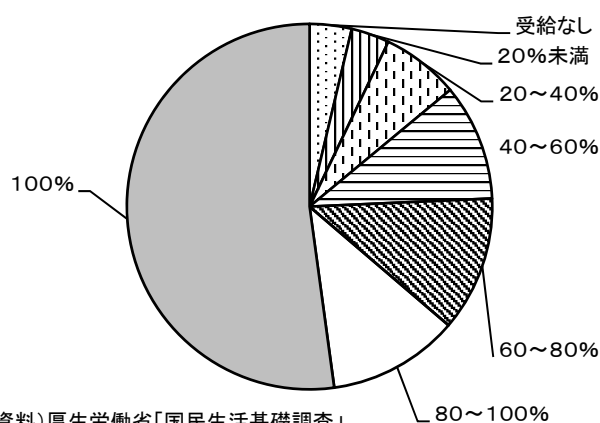
（資料）内閣府などを基に日本総研作成  
（注1）可処分所得の2016年の計数は、各種統計を基にした試算値。  
（注2）第一次所得＝純財産所得＋雇用者報酬＋営業余剰・混合所得。

（図表7-2）厚生年金と組合健保の保険料率



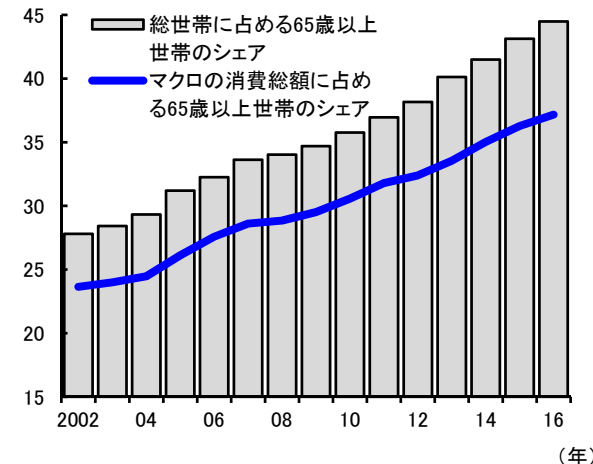
（資料）厚生労働省、健康保険組合連合会を基に日本総研作成  
（注）健保組合の平均保険料の2003～14年度は決算、15年度は決算見込み、16年度は予算、17年度は予算早期集計の計数。

（図表7-3）高齢者世帯における公的年金が総所得に占める割合（2016年）



（資料）厚生労働省「国民生活基礎調査」  
（注）高齢者世帯は、65歳以上のみの世帯か、これに18歳未満の未婚の者が加わった世帯。

（図表7-4）世帯数と消費額に占める65歳以上世帯のシェア

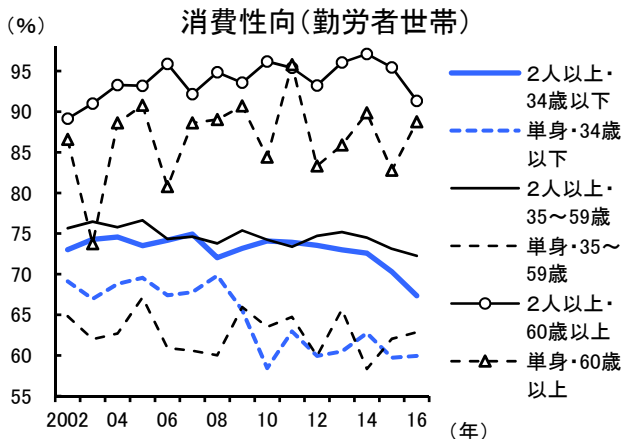


（資料）総務省「家計調査」などを基に日本総研作成

## 【個人消費】若年層では、住宅ローンの負担が重石に

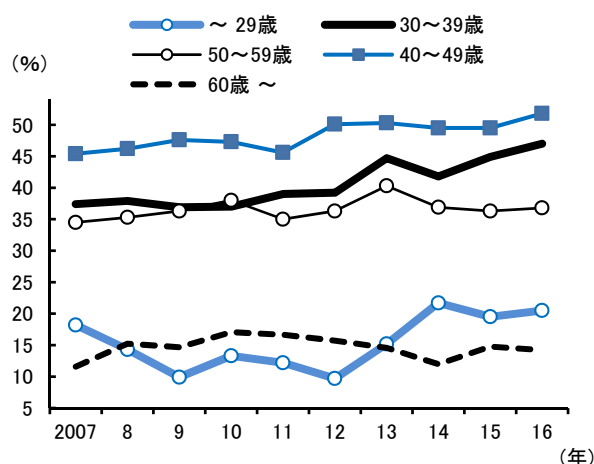
- (1) 一方、現役世代においては、2人以上の若年世帯において消費性向が顕著に低下（図表8-1）。世帯構成・世帯主の年齢階級別の消費性向をみると、2000年代入り後、他の世帯構成・年齢階級は横ばい圏で推移する一方、2人以上の若年世帯では、2012年から16年にかけて5%ポイント程度低下。
- (2) 若年世帯では、近年、低金利を背景に住宅購入に動く世帯が増加しており、ローン返済負担が個人消費を下押ししている可能性。実際、住宅ローンを支払っている世帯の割合をみると、29歳以下や30～39歳では、過去4年間で、それぞれ10%前後上昇（図表8-2）。住宅ローンの返済がある世帯は、返済がない世帯に比べ消費性向が顕著に低く、住宅ローンを保有する持ち家世帯の増加が消費性向の下押しに作用（図表8-3）。
- (3) 建設コストの上昇などを背景に首都圏を中心に住宅価格が高騰するなか、世帯当たりの住宅ローンの総額も大幅に増加（図表8-4）。低金利を背景に月々の返済負担は抑制されているものの、返済期間の長期化が将来にわたり個人消費を継続的に下押しする懸念も。
- (4) 持家購入世帯の増加は、個人消費の減少と住宅投資の増加がセットで生じるため、景気に与える影響は中立。しかし、住宅価格の高騰によるローン負担の増加は、ネットで景気下押し要因として働く可能性。

（図表8-1）世帯構成・世帯主の年齢階級別の消費性向（勤労者世帯）



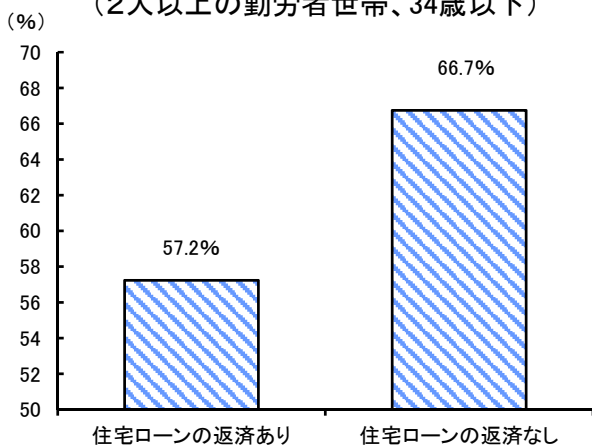
（資料）総務省「家計調査」を基に日本総研作成  
（注）2人以上世帯は、一物品目の消費支出を消費状況調査に置き換え消費性向を算出。

（図表8-2）住宅ローンを支払っている世帯の割合（2人以上の勤労者世帯）



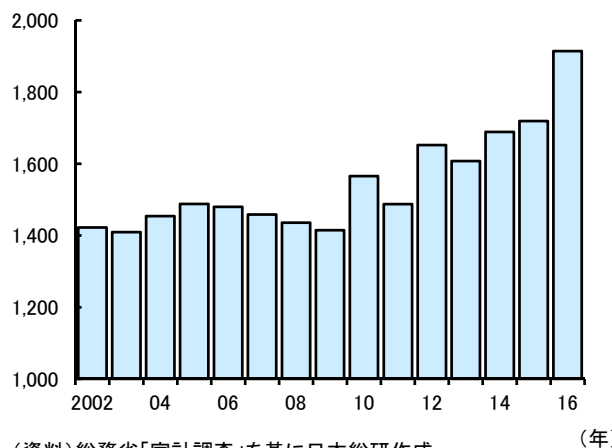
（資料）総務省「家計調査」

（図表8-3）住宅ローンの返済有無別の消費性向（2人以上の勤労者世帯、34歳以下）



（資料）総務省「家計調査」を基に日本総研作成

（図表8-4）持家世帯の住宅ローンの残高（2人以上の勤労者世帯、39歳以下）



（資料）総務省「家計調査」を基に日本総研作成  
（注）非持家世帯の住宅ローン残高を0と仮定して算出。

## 【見通し】底堅い内外需を背景に、景気回復が持続

- (1) 以上の分析を踏まえてわが国経済を展望すると、当面は、①製造業の在庫復元に伴う生産増、②世界的なIT需要や設備投資の回復を受けた輸出の増加、③都心部での再開発や訪日観光客の増加を受けた宿泊施設の新設など非製造業の建設投資、などを下支えに、景気回復基調が続く見込み。経済対策に伴う公共投資の増加も景気押し上げに作用するため、2017年度の成長率は、+1%台半ばの高めの成長になる見込み(図表9-1)。
- (2) 2018年度に向けても、積極的な財政政策の実現が期待される米国を中心に、海外経済の成長ペースの加速が見込まれるなか、輸出は増加基調が続く見込み。一方、国内需要も、人手不足が続くもとの雇用所得環境の改善や、五輪関連の建設需要などを背景に底堅く推移するとみられることから、景気回復基調は大きく崩れない見込み。
- (3) もっとも、2018年度には、経済対策効果とIT需要の急増が一巡。個人消費の回復力が脆弱にとどまり、景気に弾みがつきにくい状況が続くため、成長率は鈍化。2018年度の成長率は+1%程度となる見込み。
- (4) 物価については、マクロ的な需給環境の改善や原油価格の持ち直しなどを背景に、上昇ペースが緩やかながらも高まる見通し。人手不足の広がりを背景に賃金の伸びが緩やかに高まるなか、物価のプラス基調が定着することで、デフレ脱却が見通せる状況に。
- (5) こうした景気・物価見通しにおける下振れリスクとしては、先進国を中心とした政治リスクを指摘可能。とりわけ、米国では、トランプ大統領の政権運営に不透明感が強く、拡張的な財政政策が実現できないことで、成長率が期待ほどは高まらない可能性も。加えて、トランプ大統領が支持者の期待をつなぎとめるため、保護主義的な政策を強く打ち出す懸念も。米国景気の下振れや保護貿易の強まりを背景に、世界経済全体が減速すれば、わが国でも輸出の減少や円高に伴う企業収益の下振れなどを通じて景気に悪影響。

(図表9-1)わが国経済および物価などの見通し

	(前期比年率、%、%ポイント)												
	2016年	2017年				2018年				2019年	2016年度	2017年度	2018年度
	10~12 (実績)	1~3	4~6 (予測)	7~9	10~12	1~3	4~6	7~9	10~12	1~3	(実績)	(予測)	(実績)
実質GDP	1.4	1.0	2.1	1.5	1.1	0.9	0.9	1.2	1.3	1.2	1.2	1.4	1.1
個人消費	0.1	1.1	0.6	0.7	0.8	0.8	0.7	0.7	0.8	0.8	0.6	0.8	0.8
住宅投資	0.8	1.1	▲1.8	▲3.5	▲2.4	0.3	0.5	0.6	0.8	1.0	6.3	▲0.5	▲0.1
設備投資	7.9	2.5	2.6	2.7	2.9	2.9	3.0	3.0	2.9	2.9	2.5	3.1	2.9
在庫投資 (寄与度)	(▲0.8)	(▲0.6)	( 1.0)	( 0.5)	( 0.2)	( 0.0)	(▲0.2)	( 0.0)	( 0.0)	( 0.0)	(▲0.4)	( 0.1)	( 0.0)
政府消費	0.2	▲0.0	0.8	0.9	1.1	1.1	1.2	1.2	1.2	1.2	0.4	0.6	1.1
公共投資	▲11.5	▲0.6	17.6	9.7	▲1.4	▲4.9	▲2.0	1.6	0.7	▲1.2	▲3.2	3.7	▲0.8
公的在庫 (寄与度)	( 0.0)	(▲0.0)	( 0.0)	( 0.0)	( 0.0)	( 0.0)	( 0.0)	( 0.0)	( 0.0)	( 0.0)	(▲0.0)	( 0.0)	( 0.0)
輸出	14.1	8.7	1.5	2.0	2.5	2.6	2.7	2.8	2.8	2.8	3.1	5.0	2.6
輸入	5.3	5.6	4.8	3.6	2.9	2.1	2.1	2.2	2.2	2.1	▲1.4	4.0	2.3
国内民需 (寄与度)	( 0.5)	( 0.5)	( 1.8)	( 1.2)	( 1.1)	( 0.9)	( 0.7)	( 0.9)	( 0.9)	( 0.9)	( 0.5)	( 0.9)	( 0.9)
官公需 (寄与度)	(▲0.6)	(▲0.0)	( 0.9)	( 0.6)	( 0.1)	(▲0.0)	( 0.1)	( 0.3)	( 0.3)	( 0.2)	(▲0.1)	( 0.3)	( 0.2)
純輸出 (寄与度)	( 1.5)	( 0.6)	(▲0.5)	(▲0.3)	(▲0.1)	( 0.1)	( 0.1)	( 0.1)	( 0.1)	( 0.1)	( 0.8)	( 0.2)	( 0.1)

(前年同期比、%)													
	2016年	2017年	2018年	2019年	2016年度	2017年度	2018年度	2019年	2016年度	2017年度	2018年度	2019年	
名目GDP	1.6	0.5	0.9	1.4	1.4	2.1	1.5	1.5	1.6	1.9	1.1	1.4	1.6
GDPデフレーター	▲0.0	▲0.8	▲0.5	▲0.1	▲0.0	0.7	0.4	0.4	0.5	0.7	▲0.2	0.0	0.5
消費者物価指数 (除く生鮮)	▲0.3	0.2	0.4	0.6	0.8	0.8	0.8	1.0	1.0	1.1	▲0.2	0.7	1.0

完全失業率(%)	3.0	2.9	2.9	2.8	2.8	2.7	2.7	2.7	2.6	2.6	3.0	2.8	2.7
円ドル相場(円/ドル)	109	114	111	113	114	115	115	116	116	116	108	113	116
原油輸入価格(ドル/バレル)	46	55	54	52	58	60	61	62	63	64	47	56	63

(資料)内閣府、総務省などを基に日本総研作成

(注)海外経済の見通し(CY17→CY18)は、米国: +2.1%→+2.5%、ユーロ圏: +1.9%→+1.6%、中国: +6.7%→6.4%。

## 【総括】個人消費の本格回復に向けた課題

- (1) 前頁までの分析でみてきたように、わが国経済は、先行きも輸出や設備投資など企業部門を牽引役に景気回復基調が続く見込み。さらに、これまで課題とされてきた「企業収益増→賃金増」のルートも拡大の兆し。もっとも、①社会保険料負担、②デフレ脱却に伴う高齢者の購買力低下、③住宅ローン負担、が個人消費の本格回復を阻害。個人消費のけん引力を高め、好循環メカニズムを一段と強化するには、以下3点に取り組む必要。

### ①社会保険料負担の軽減

個人消費の本格回復には、社会保険料負担の抑制・軽減が必要であるが、年金・医療財政の現状を踏まえると、一律の負担軽減は困難な状況。このため、**資産を持つ高齢者に負担を求めるなど、応能負担を強める**ことで、現役世代や低所得者層の負担を軽減する余地を作り出す必要。例えば、2人以上の高齢者世帯のうち15%程度が4,000万円以上の貯蓄を保有するなど、負担能力を有する高齢者は一定数存在。

もっとも、**負担軽減の実現には、負担の見直しだけでなく、給付についても効率化や抑制に一段と踏み込んでいくことが不可欠**。AIやビッグデータなど情報技術の活用を通じた過剰診療の抑制や予防医療に力を入れるだけでなく、費用対効果の分析を通じた薬価の算出や、市販品類似薬の給付割合の弾力化など、適正な医療サービス価格や医療保険の適用範囲の見直しを進めていくことが必要。

### ②高齢者の稼ぐ力の強化

年金財政を維持するためには、マクロ経済スライドなど物価上昇下での支給額の抑制措置は必要。そのため、**労働参加・就業の促進などを通じ、高齢者の稼ぐ力を強化**することで、購買力の向上につなげていく視点が不可欠。就労を希望する高齢者の増加に比べ、高齢者の就業率の上昇が限定的である背景には、**就労ニーズと就労機会とのミスマッチ**が指摘可能。フルタイムでの働き方を希望しないなど高齢者の多様な就業希望に対応するためには、企業に働き方改革を促し、柔軟な働き方に対応できる環境を整備することが必要。一方、高齢者にも、これまでの知見を活かしながら新たな分野に挑戦する姿勢が不可欠。政府も、職業訓練や新たな分野の就業機会の開拓などを通じて、高齢者の挑戦を後押ししていくことが可能。また、在職老齢年金の支給停止制度など、高齢者の就労意欲を阻害しかねない制度は見直していく必要。

### ③住宅供給のミスマッチの解消

若年層の住宅ローン負担の増加を引き起こしている**住宅価格の上昇は、住宅供給のミスマッチを反映している側面も**。すなわち、分譲マンションは、都心での住宅用地の取得が困難ななか供給が限定的にとどまる一方、賃貸住宅は、相続税対策を目的とした供給増加を受け空室率が上昇するなど、供給が需要を上回る状況。相続税の見直しなどを通じ、賃貸住宅の建設を抑制し、分譲住宅の供給を促すことができれば、住宅価格の抑制につながることを期待。また、空き家の増加が社会問題化している現状を踏まえると、建て替えやリノベーションに思い切った補助を出し、分譲住宅の供給拡大につなげることも一案。

- (2) 一方、人手不足を通じた賃金上昇は、生産性上昇による収益力改善が伴わなければ、持続性は期待できず。景気回復とデフレ脱却を確実にするためには、生産性の向上に向けた企業の取り組みや、生産性の高い分野への人材の移動を後押しし、「**生産性の上昇→賃金増**」というメカニズムを強化することが不可欠。