
けいざい早わかり 2014年度第15号

2025年度までの日本経済

【目次】

- Q1. 日本経済の2020年度までの見通しは、どのようなものでしょうか？…… p.1
- Q2. 経済が成長していく上でのリスク要因は何ですか？ …………… p.2
- Q3. 2020年度以降も順調に景気は拡大していきますか？ …………… p.4
- Q4. 今後、人手不足は解消されますか？ …………… p.6
- Q5. 企業の海外進出は続きますか？ …………… p.7
- Q6. 財政の健全化は進みますか？ …………… p.8

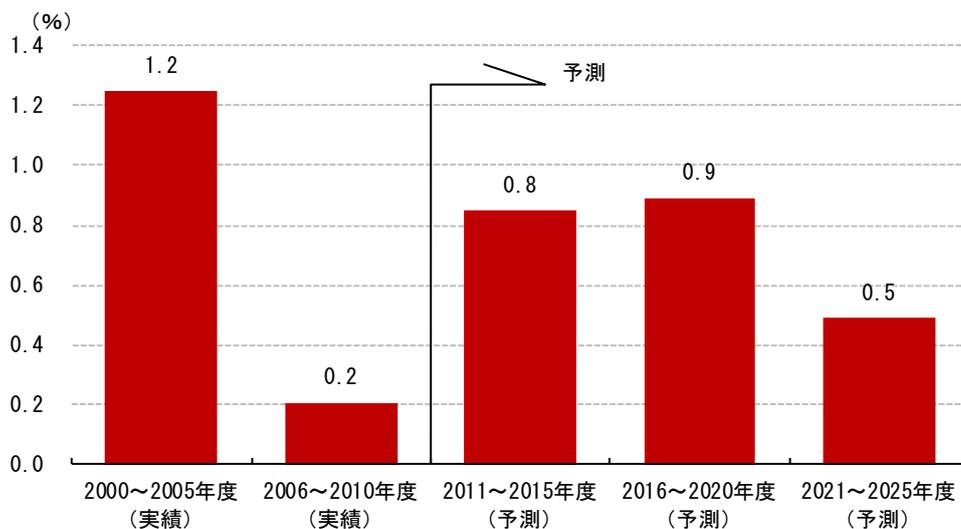
三菱UFJリサーチ & コンサルティング株式会社

調査部 主任研究員 小林 真一郎
〒105-8501 東京都港区虎ノ門 5-11-2
TEL: 03-6733-1070

Q 1. 日本経済の 2020 年度までの見通しは、どのようなものでしょうか？

- ・ 2017年4月に消費税率が10%に引き上げられることで一時的に景気が悪化する可能性があります。2020年7月に東京オリンピックの開催を控えた需要の盛り上がりもあって、景気は比較的堅調なペースで拡大する見込みです。2016～2020年度の実質GDP成長率の平均値は、2011～2015年度の平均+0.8%を上回る+0.9%と予想しています。
- ・ 2016～2020年度の景気を押し上げると期待されるのが個人消費であり、その背景にあるのが賃金の上昇です。
- ・ 予測期間中は、労働力人口の減少やミスマッチの拡大という構造的な要因もあって、労働需給はタイトな状態が続くと予想され、失業率が低位で安定して推移するなど、良好な雇用情勢が維持される見込みです。このため、名目賃金は緩やかながらも、着実に上昇していくと予想されます。
- ・ 一方、物価も緩やかな上昇にとどまりそうです。人件費の上昇を反映してサービス価格には上昇圧力がかかり、消費者物価の前年比伸び率が長期間にわたってマイナスに陥ることはなさそうです。しかし、原油価格の安定などから輸入物価の上昇圧力が強まらない。貿易自由化の進展を背景に海外から安価な輸入品が増えることが、物価の安定に寄与すると予想されます。このため、実質賃金はプラス基調が維持される見込みです。
- ・ 2017年4月に消費税率が10%に引き上げられると、個人消費は一時的に低迷することになりそうですが、実質賃金の増加を背景に、均してみると個人消費は概ね底堅さを維持するとみられます。特に東京オリンピックの開催に向けては消費者のマインドが高まりやすく、個人消費が景気を牽引することになりそうです。

図表 1. 実質GDP成長率の予測（5年ごと）



(注) 年率換算値
 (出所) 内閣府「国民経済計算年報」

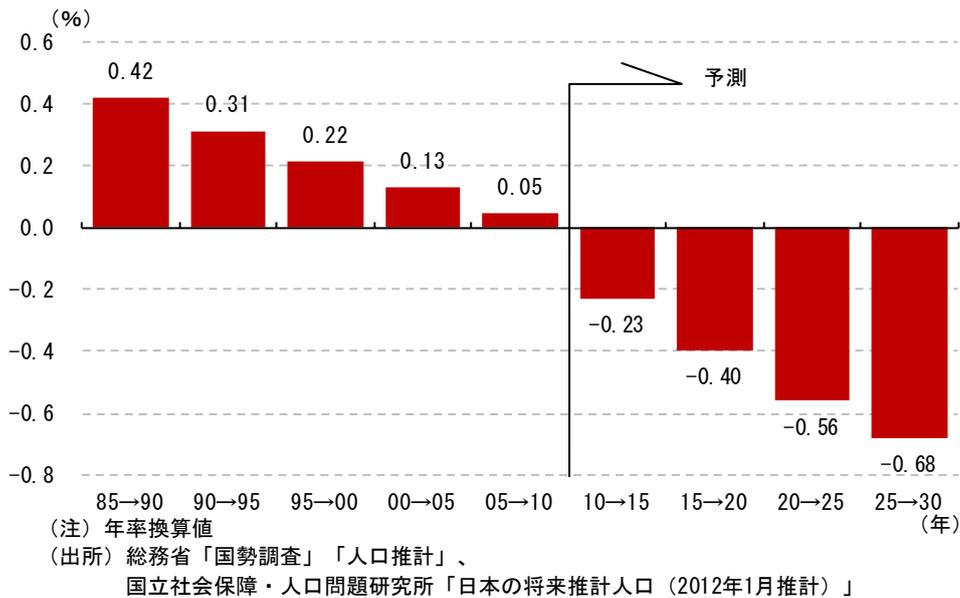
- ・ また、企業の設備投資も成長率を押し上げると期待されます。円安が進む中で、海外での生産を国内に切り替える動きが一部出ていますが、海外の需要は現地での生産やサービスの提供で取り込んでいくという企業の基本的な姿勢が変化することはなく、国内への生産拠点の回帰といった動きが本格化することは難しいでしょう。それでも、利益の拡大を背景に手元キャッシュフローが潤沢な状態が続くため、設備投資の余力は十分であり、維持・更新投資や人手不足を補うための効率化投資などを中心に底堅さは維持されそうです。
- ・ さらに、輸出が緩やかに持ち直していく見通しです。生産拠点の海外移転が進んでいるため輸出の大きな伸びは今後も期待できそうにありませんが、世界経済の拡大を背景に、増加傾向は維持できると考えられます。また、円安によって価格競争力を取り戻し、輸出数量の増加につながる製品も一部出てくると期待されます。

Q2. 経済が成長していく上でのリスク要因は何ですか？

- ・ 2020年度までに景気が拡大していく中であっても、様々なリスクが蓄積されていくと考えられ、いずれ経済成長の抑制要因として効いてくる懸念があります。
- ・ まず、少子高齢化に歯止めがかからないことが、緩やかながらも日本経済の成長力にマイナスとして効き続けます。日本の総人口は2008年をピークにすでに減少に転じており、今後も総人口の減少は続く見込みですが、懸念されるのが、時間がたつにつれて人口減少ペースが加速していくと予想されるため、景気へのマイナス寄与が次第に大きくなっていく点です。
- ・ 国立社会保障・人口問題研究所の2012年1月時点での予測（中位予測）によれば、今後の人口減少率は、徐々にマイナス幅が拡大していく見込みです（図表2）。このため、人口の減少ペース以上に1人当たりのGDPを伸ばしていかなければ、GDPは減っていくことになり、そのハードルも年々高まっていきます。短期間のうちに少子化を止める有効な手立てがあるわけではなく、時間とともに日本経済にとって重石となっていくと考えられます。
- ・ 次に、2017年4月に消費税率が10%に引上げられる予定ですが、基礎的財政収支（プライマリーバランス）の黒字化や社会保障制度の充実・維持のためには十分ではありません。しかし、短期間のうちに追加の増税を議論することは政治的にも難しいため、しばらくは10%のまま据え置かれると予想されます。この間、社会保障制度の充実が図られる一方で、支払の見直しや削減といった対応が遅れがちになるため、社会保障の財務状況は一段と悪化していくことになりそうです。特に、団塊の世代が後期高齢者入りする2020年代になると現役世代の負担感が増すこととなります。
- ・ このため、追加の消費税率引き上げを検討せざるを得ない状況に追い込まれていくと考えられます。本見通しでは、景気が堅調に推移する2018～2019年度頃に、社会保障制度

を維持する目的で消費税率引き上げが検討された後、消費税率は2022年4月に12%、2025年4月に15%に引き上げられると想定しています。この間、景気拡大が続くことを受けて、増税や歳出削減によらずに財政健全化の達成が可能とする見方が出る可能性もありますが、少子高齢化の進展に歯止めがかからない状況にあっては、リスクの高い発想といえます。

図表2. 人口減少ペースは加速していく



- ・ さらに、現在の量的・質的金融緩和が行き詰るリスクが指摘できます。日本銀行は、消費者物価の前年比で2%のインフレターゲットが達成されるまでは国債の買い取りを続ける方針です。しかし、ターゲットの達成は実際には難しいと考えられます。
- ・ 永遠に国債を買い取り続けることは不可能である以上、いずれかのタイミングで日本銀行の膨張したバランスシートを修正していく作業が必要となります。ターゲットに到達しないまでも、デフレからは脱却できる見込みです。このため、まずはターゲットの引き下げを行ったうえで、現行の量的・質的金融緩和は解除されることになるでしょう。その際に金利が一時的に上昇する可能性があるものの、社会保障制度の見直しや財政再建への取り組みが進んでいること、物価が急上昇するリスクが小さいため日本銀行のバランスシートの縮小が緩やかなペースで行われることなどから、国債価格が暴落するリスクは小さいと考えられます。
- ・ しかし、政府の財政再建の動きが後退し、物価が上昇しないまま国債の買い取りを続けた場合には、事実上の財政ファイナンス(国債の直接引き受け)であるとの見方がされ、国債価格が暴落するリスクも出てきます。量的・質的金融緩和の解除のタイミングが遅れば遅れるほど、そのリスクは高まっていくことになりそうです。

Q3. 2020年度以降も順調に景気は拡大していきますか？

- 2021～2025年度の日本経済は、人口の減少がさらに進む中、先送りされた財政再建への取り組みや社会保障制度の改革に真剣に取り組まざるを得ない状況に追い込まれ、それらへの対応に伴って成長率も鈍化する見込みです。人口減少、高齢化進展、財政再建といった構造調整圧力の高まりが、家計部門を中心に伸びを抑制すると予想され、2020年代前半の実質GDP成長率は、平均で+0.5%と大幅に鈍化すると予想されます。
- 労働需給については、労働力人口の減少を背景に東京オリンピック後もタイトな状態が続き、名目賃金は上昇傾向を続けると見込まれます。しかし、消費税率の引き上げ時には実質賃金がマイナスに落ち込むため、駆け込み需要の反動減の影響も加わって、個人消費は両年度とも前年比マイナスに陥ると予想されます。実質個人消費の伸びは、2020年代前半（2021～2025年度）には平均で+0.1%と、ほぼ横ばいまで減速するでしょう。
- 消費税率引き上げの影響以外にも、人口減少ペースが高まることや、高齢化の進展とともに一世帯当たりの消費額の少ない世帯が増加することが抑制要因となります。1人当たりの実質個人消費も、2010年代後半の平均+1.1%から+0.6%に鈍ると見込まれます。

図表3. GDPの主要項目の予測（5年ごと）

（年率換算値、%）

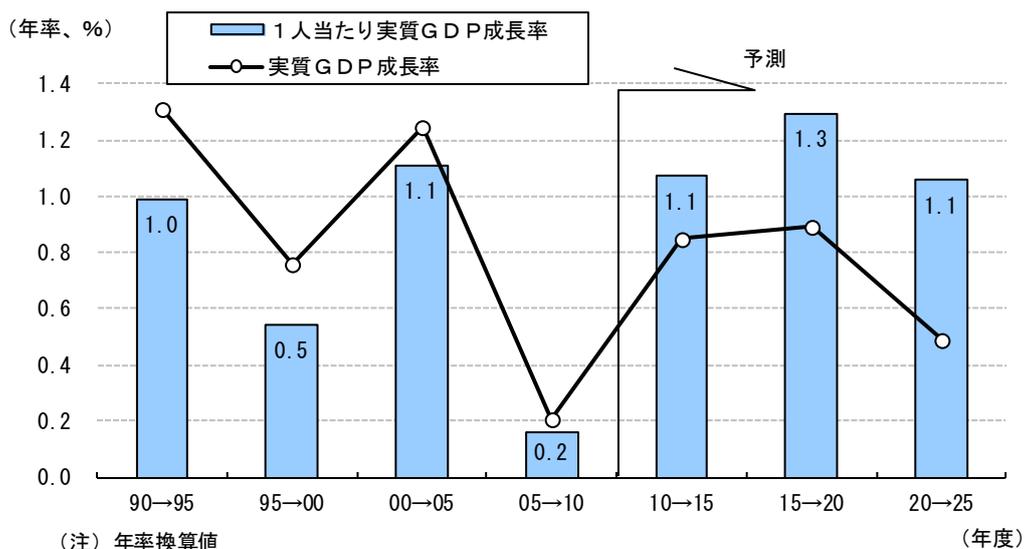
	2006～2010年度 （実績）	2011～2015年度 （予測）	2016～2020年度 （予測）	2021～2025年度 （予測）
実質GDP成長率	0.2	0.8	0.9	0.5
内需（寄与度）	-0.1	1.1	0.8	0.3
個人消費	0.5	0.9	0.7	0.1
設備投資	-1.7	2.9	2.1	1.2
政府消費	1.2	1.2	1.0	0.8
公共投資	-3.0	1.8	-1.4	-0.2
外需（寄与度）	0.4	-0.3	0.1	0.1
輸出	2.4	2.0	2.1	1.8
輸入	0.2	4.0	1.6	1.0
民需（寄与度）	-0.2	0.8	0.6	0.2
公需（寄与度）	0.1	0.3	0.1	0.1
名目GDP成長率	-1.0	1.0	1.2	1.0
GDPデフレーター	-1.2	0.2	0.3	0.5
一人当たりGDP（実質）	0.2	1.1	1.3	1.1

（出所）内閣府「国民経済計算年報」、総務省「人口推計」

- 設備投資は、企業利益の増加を背景に増加傾向が続く公算が高いのですが、消費税率引き上げによって需要が落ち込むことや、人口減少が続くことへの警戒感から、伸び率は鈍化するでしょう。国内の新規投資に対する慎重な姿勢は堅持され、実質設備投資は2010年代後半の平均+2.1%から2020年代前半は同+1.2%に減速し、景気全体をけん引するほどの力強さに欠けると予想されます。

- また、2020年代前半の外需寄与度の平均は+0.1%と、2010年代後半の平均と同程度の小幅な押し上げ効果にとどまると見込まれ、外需主導での景気拡大は期待できそうにありません。実質輸出は、海外経済の拡大テンポが鈍化することや、現地生産化の動きが継続することが抑制要因となるものの、輸出品の高付加価値化の進展などによって一定の伸びを確保できる見込みです。
- 1人当たり実質GDP成長率でみると、この期間は平均+1.1%と予想されます(図表4)。これは、バブルの余韻の残っていた1991年度~1995年度の+1.0%、世界経済バブルの前半にあたる2001年度~2005年度の+1.1%、東日本大震災後の復旧・復興需要が加わった2011年度~2015年度の+1.1%とほぼ同じ伸び率であり、人口の減少による需要の落ち込みの影響を除いて考えると、日本経済の実力が極端に悪化しているわけではありません。しかし、2016~2020年度の+1.3%からは鈍化する見込みであり、人口の減少が続く限りは経済成長率を高めていくことが難しいことを意味しています。

図表4. 1人当たり実質GDP成長率の予測(5年ごと)



(注) 年率換算値

(出所) 国立社会保障・人口問題研究所「日本の将来推計人口(平成24年1月推計)」
内閣府「国民経済計算年報」

- 景気の低迷を回避するために必要なのが、企業が余剰資金を積極的に活用してくことです。国内需要の先細りを恐れて、企業は国内での新規設備投資、雇用者の増加、人材確保のためのコスト引き上げに慎重ですが、企業が経済の縮小を念頭に活動すること自体が経済の縮小につながっていきます。2021~2025年度の実質GDP成長率は、2回の消費税率引き上げの影響もあって低迷が予想されますが、設備投資や研究開発の動きが活発化し、生産性の向上や技術革新が進み、新しい産業が生まれ、それが家計に還元されれば、成長率を高めることは十分可能です。日本経済全体が縮小均衡に向かわないためにも、企業は余剰資金をいかに有効活用するかを検討していく必要があるでしょう。

Q 4. 今後、人手不足は解消されますか？

- ・ 人口減少や少子高齢化の進行を背景に、労働力人口（15歳以上で働く意思のある人の数）は減少傾向にあります（図表5）。こうした中、労働力の確保に向けて課題となっているのが、女性や高齢者の活用推進です。
- ・ 女性の社会進出を取り巻く環境は、男女雇用機会均等法の施行・改正や男女共同参画社会基本法の制定などもあって徐々に整備されてきました。待機児童対策や出産・育児休暇の充実といった各種対応が図られていることもあって、今後、女性の労働参加は進むと期待されています。また、60歳以上の人々についても、2004年の高年齢者雇用安定法改正により、65歳への定年引き上げや継続雇用制度の導入、定年制の廃止などが行われた結果、60～64歳を中心に大きく向上しています。高齢化に歯止めがかからない中、こうした高齢者の労働参加の増加は労働力人口を下支えする要因となりそうです。
- ・ しかし、女性や高齢者の労働参加が増えても、労働力人口の減少分を十分に補うことは難しく、今後も労働力人口は減少が続くと見込まれます。2013年度の労働力人口は、ピークである1997年度からすでに200万人以上減少していますが、今後も同様のテンポで減少が続く見通しです。足元では企業の人手不足感が高まっていますが、労働力人口の減少が続く中で、労働需給のタイト感は今後さらに強まっていくと予想されます。
- ・ 特に建設業、医療・介護・福祉、小売・飲食店業といったサービス業では人手不足感がさらに強まる可能性があります。このため、賃金に上昇圧力が加わりやすい状況が続き、物価の面ではサービス価格の押し上げ要因になると考えられます。
- ・ また、労働力人口が減少することで十分な労働力を確保できず、企業が供給不足に陥る懸念があります。こうした事態を回避するために、人手不足を補うためや業務の効率化のための設備投資を増やすことが必要であり、生産性を高めていくことが求められます。

図表5. 労働力人口の見通し



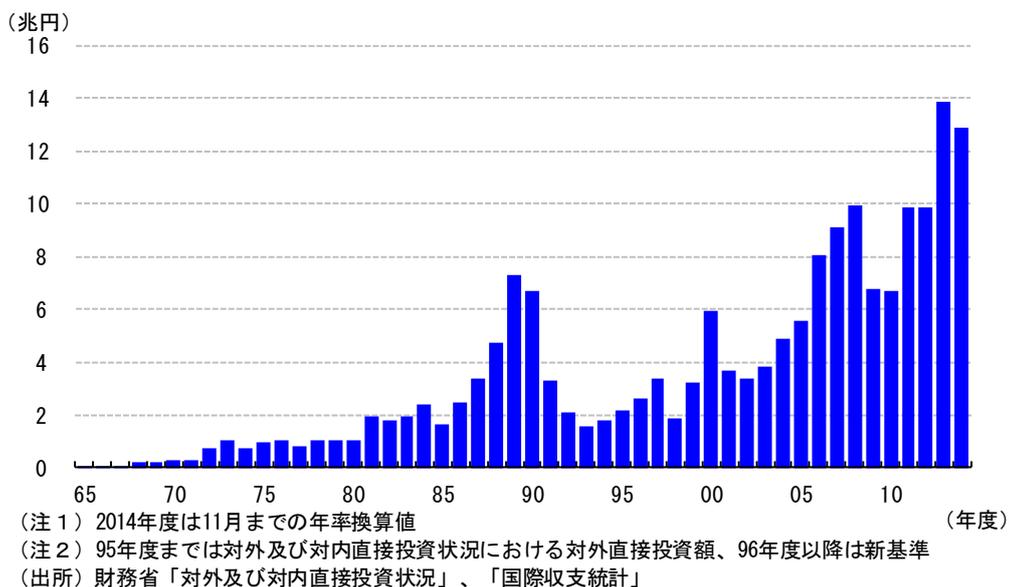
(注) 予測は「日本の将来人口推計」、
「労働力需給の推計」に増税の影響などを加味した当社の試算値

(出所) 総務省「労働力調査」、
国立社会保障・人口問題研究所「日本の将来人口推計」（2012年1月推計）、
国立社会保障・人口問題研究所「労働力需給の推計」（2013年度版）

Q5. 企業の海外進出は続きますか？

- 2012 年秋以降の円安の進展にもかかわらず、企業の海外進出の動きが続いていますが、中期的にみても企業のグローバル化は継続されると予想されます。最近では、一部の製造業で海外生産から国内生産に切り替える動きもみられますが、これは為替相場に対して業績を中立にするための調整であると考えられます。国内への出荷分を割高な輸入から国内生産に変更するためであって、本格的に輸出を再開させるものではありません。
- 対外直接投資の最近の動きをみると、2008 年度に過去最高額に達した後、同年に発生したリーマン・ショックの影響で 2009 年度から 2010 年度にはいったん減少しました（図表 6）。しかし、2011～2012 年度には増加基調に転じ、円安が定着化してきた 2013～2014 年度においては、円安で投資額が膨らんだ効果もあってさらに拡大しています。
- 企業の海外進出は、主に製造業において、円高の影響を回避し、国際競争力を維持するために海外の安い労働力を利用する目的で進められてきましたが、最近では海外市場、中でもアジアを中心とした新興国の需要の取り込みを現地生産で賄う「地産地消」を目的としたものが増えています。こうした新興国の需要拡大を狙った進出は、製造業に限らず、小売、物流、通信、外食など非製造業の様々な業種にも広がっており、最近の海外進出企業数では、非製造業が製造業を上回っています。また、製造業においても、生産拠点としてではなく、飲食料品業などのように、販売市場の獲得を狙った大型の M&A 案件も増加しています。
- 円安によって海外進出の際のコストが膨らむことにはなりますが、今後も企業の海外進出の動きは続く可能性が高いでしょう。これは、少子高齢化によって内需の先細りが懸念される一方で、新興国では旺盛な需要が見込まれることが大きな理由です。一方、国内への設備投資については、企業はこれまで通りの慎重な姿勢を堅持しそうです。

図表 6. 対外直接投資額の推移



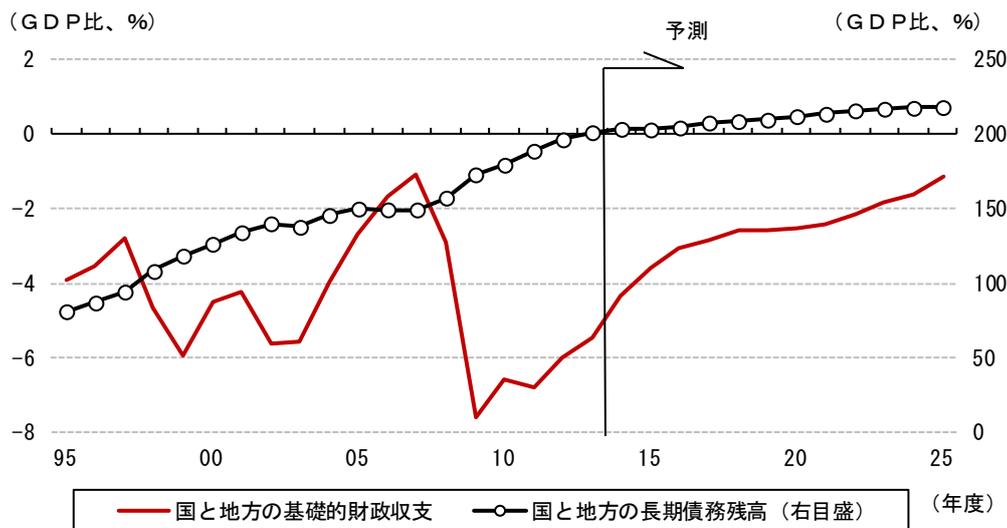
Q6. 財政の健全化は進みますか？

- ・ 国と地方の基礎的財政収支（プライマリーバランス）は、2000年代前半には景気拡大が続いて税収が増加したことに加えて、歳出が抑制されたため赤字の減少が続きました。しかし、リーマン・ショックをきっかけに景気が大幅に悪化して税収が落ち込んだうえに、過去最大の経済対策が実施されて歳出が大幅に拡大したため、急速に悪化しました（図表7）。その後、景気回復に伴う税収増によって、2013年度の国と地方の基礎的財政収支の対名目GDP比は-5.5%と改善が続いているものの、依然として大幅な赤字となっています。
- ・ 財政赤字が続いているため、国と地方の長期債務残高は増加しており、リーマン・ショック前の2007年度末には767兆円であった長期債務残高は、2013年度末には972兆円まで拡大しています。また、対名目GDP比では、2007年度末の149.4%から2013年度末には201.2%に上昇しており、先進国の中で最悪の水準にあります。
- ・ 今後も高齢化の進展に伴い、社会保障給付費の増加が見込まれており、給付と負担のバランスをいかに確保するかが、社会保障制度の持続性及び財政健全化の観点から課題となります。
- ・ 日本の公的年金制度は、積立金を保有しているものの、現役世代が納めた保険料をもとにして引退世代に給付するという賦課方式が基本です。公的医療保険制度についても現役世代から引退世代への実質的な所得移転が行われているといえます。このため、少子高齢化が進展する中でこうした社会保障制度を維持しようとする、現役世代の負担が重くなってしまいます。一方、それを避けようとする、給付が抑制されることになり、引退世代に痛みが生じることとなります。いずれにしても、社会保障制度改革を行ううえで痛みは避けられません。
- ・ 2014年度には、新たに70歳になる人から医療費の窓口負担が2割に引き上げられました。また、2015年8月からは、介護サービス利用者のうち一定以上の所得がある人に対しては自己負担割合を1割から2割に引き上げることが決定しています。
- ・ このように高齢者の負担の増加といった措置が採られてはいますが、社会保障を支えている現役世代が今後も減少し続けることを考慮すると、社会保障の持続可能性の確保という観点から改革を引き続き実施していくことが必要です。制度改革を先送りすればするほど、その後の改革において大幅な痛みを伴うことになるため、社会保障制度改革を早急に実施する必要性が高まっているといえます。
- ・ 2017年4月の消費税率引き上げ時には、同時に社会保障の充実が図られる予定です。加えて、計画されている軽減税率の導入は、消費税率の引き上げによる税収の増加を抑制することになります。このため、2017年4月に消費税率を10%に引き上げても、基礎的財政収支のGDP比の改善は小幅なものにとどまると考えられます。政府は、2020年度までに国と地方の基礎的財政収支を黒字化させる目標を掲げており、目標達成に向けて、

今年夏までに財政健全化計画を策定するとしています。しかし、2020年度にかけては、税収が増加する一方、社会保障関連を中心に歳出も増加するため、黒字化の目標は達成できない見込みです。このため、いずれ目標を修正せざるを得なくなり、消費税率の追加の引き上げの検討や社会保障制度改革の見直しに着手することになると予想されます。

- 2020年代前半については、2022年度、2025年度には消費税率が引き上げられることから、基礎的財政収支の対名目GDP比は改善する見込みですが、社会保障制度改革にも限界があり、厳しい給付削減にまで踏み込むことは見送られると考えられ、予測期間内に黒字化させることは難しいでしょう。
- 国と地方の長期債務残高の対名目GDP比は、基礎的財政収支の対名目GDP比の改善を受けて、今後、上昇のペースは緩やかになる見込みです。それでも、2025年度には220%近くまで上昇し、消費税率を15%まで引き上げても長期債務残高の対名目GDP比を安定的に引き下げるまでには至らないと考えられます。財政健全化に向けて、さらなる取り組みが必要といえます。

図表7. 基礎的財政収支と長期債務残高



(注) 基礎的財政収支は、財政投融资特別会計からの繰入など一時的な歳出や歳入の影響を除いている(出所) 内閣府「国民経済計算年報」、財務省「我が国の財政事情」(平成27年1月)

お問合せ先 調査部 小林 真一郎

E-mail: chosa-report@murc.jp

— ご利用に際して —

- 本資料は、信頼できるとされる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
- また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一した見解を示すものではありません。
- 本資料に基づくお客様の決定、行為、及びその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客様ご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- 本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず出所:三菱UFJリサーチ&コンサルティングと明記してください。
- 本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要ですので、当社までご連絡下さい。