

**PRESS RELEASE**

---

**内外経済の中長期展望  
2013-2030 年度**

2013 年 4 月 5 日  
株式会社三菱総合研究所  
政策・経済研究センター

## 要 旨

### 【日本経済】

- ・ わが国では、人口減少や経済の新陳代謝の低さが中長期的な活力の阻害要因として指摘されて久しいが、必要な改革や調整が先送りされてきた。その結果、企業や家計の成長期待が低下し、投資や消費活動の停滞を招いた面がある。現状の延長では、中長期の持続可能な成長力(潜在成長率)は今後も低下傾向を辿ることが予想される。
- ・ しかし、今後の政府の政策実現力や企業・国民の取り組み次第で成長力を底上げし、一人当たりの所得水準を引き上げる余地はある。折しも 2012 年末の政権交代後、新政権の経済政策に対する期待から、金融市場では円安・株高が進んだほか、企業や家計のマインドも好転している。震災復興を確実に進めるとともに、次の 5 つが実行に移されれば、「前向きなサイクル」が回転し始め、期待が実体へ変化し、ひいては持続的成長につながる可能性は高い(1%程度の成長力引き上げが可能)。
  1. 量と質の両面からの労働力の底上げ: 女性、高齢者層の労働参加率の引き上げ余地は大きい。また、若年層の就労支援やグローバル人材育成に向けた教育改革などを通じ、「未来への投資」を増やすべきである。
  2. 新陳代謝の向上による生産性上昇: 規制・制度改革により、資本や労働の新規産業や成長市場へのシフトを促し、イノベーション創出や生産性向上につなげていく必要がある。
  3. 国内市場の構造変化への適応: 潜在的な供給力の向上に呼応するかたちで需要の拡大を図るには、市場の構造変化に対する企業努力が望まれる。ニーズの変化に適応した財やサービスの提供が進めば、需要が喚起されるとともに、国民の「生活の質」も改善する。
  4. 国際競争環境の整備とグローバル需要の取り込み: 中間層拡大や都市化が進むアジア市場でも、近い将来、高齢化、環境、食料・エネルギー制約が大きな課題となることが予見される。先行する日本への期待は大きいだが、それを発揮するためには、企業の努力を後押しする国際競争環境の整備も欠かせない。
  5. 財政再建と世代間格差の是正: 成長力引き上げと需要拡大という両輪を回し続けるには、社会保障費の抑制による財政健全化が不可避である。若い世代が将来への自信を取り戻すためにも、社会保障改革を通じ、世代間格差を是正していく取り組みが求められる。

### 【海外経済】

- ・ 米国は、住宅バブル崩壊後の構造調整に進展がみられ、安定成長を続ける見通しが高まった。シェール革命が経済・外交面で大きな強みとなり、今後のグローバル・パワーバランスにも影響を及ぼそう。一方、欧州は債務危機の影響から、当面低成長を余儀なくされるが、14 年以降、緩慢な回復を見込む。ユーロ圏の統合深化の動きは続くであろう。
- ・ 新興国では、中間層の拡大や都市化の進展を背景に、経済・市場規模の拡大が予想される。アジア各国、とりわけ中国が構造問題やリスクを克服して安定成長を続け、かつアジア太平洋地域の経済連携を進めることができれば、アジアに巨大な経済圏が誕生しよう。ただし、いずれの国についても、構造問題を克服できず、「中進国の罠」に陥る可能性には留意が必要だ。

## 予測の概要

### 【日本経済の中長期予測】

- ・ 中長期的に持続可能な成長力を示す潜在成長率は、30年度に+0.4%程度へ低下の見込み。実質 GDP 成長率（年度平均）は、11-15年度+1.0%、16-20年度+0.9%、21-25年度+0.6%、26-30年度+0.6%と予測。
- ・ 名目 GDP 成長率は、11-15年度+0.6%、16-20年度+1.2%、21-25年度+1.2%、26-30年度+1.6%と予測。
- ・ 一人当たり実質 GDP 成長率は、11-15年度+1.2%、16-20年度+1.3%、21-25年度+1.2%、26-30年度+1.2%と予測。

### 【成長シナリオの中長期予測】

- ・ 労働力の強化や規制改革などの成長戦略を実行した場合、12-30年度平均の潜在 GDP 成長率は+1.4%と1%程度上昇するとの結果が得られた。
- ・ 成長シナリオの下での一人当たりの潜在 GDP 成長率は+2.0%程度となろう。

### 【財政の中長期予測】

- ・ 「14年4月に5%→8%、15年10月に8%→10%」の消費税率引き上げを前提にしても、基礎的財政収支（プライマリーバランス）の20年度の黒字化は見込めない。また、債務残高（国・地方合計）は、30年度に対 GDP 比率で280%（1,700兆円）程度に達する見込み。
- ・ 消費税のみで債務残高を安定させる場合には、20%程度までの増税が必要となる。
- ・ 長期金利の前提は、30年にかけて2%台半ばと緩やかな上昇を想定。ただし、想定対比+1%上昇するだけでも、30年時点の国債利払い費は約15兆円増加することになり、財政赤字や債務残高の見通しは金利次第で大きく変動する。

### 【海外経済の中長期予測】

- ・ 11-15年：米国はバランスシート調整進捗やシェール革命により回復テンポを高めると予想。欧州は14年頃から持ち直しに向かうが、緊縮財政により低成長に止まる見込み。新興国経済は堅調な成長持続を予想。実質 GDP 成長率は、米国+2.3%、欧州（EU27カ国）+0.7%、中国+8.1%、インド+5.9%と予測。
- ・ 16-20年：欧米経済は回復を続け、11-15年対比やや高めの成長を見込む。新興国では中国の成長率が低下し、インドの成長率との逆転を予想。実質 GDP 成長率は、米国+2.4%、欧州+1.3%、中国+6.7%、インド+7.8%と予測。
- ・ 21-25年：欧米および中国は労働力人口の鈍化・減少により、成長率は緩やかに低下。米国+2.2%、欧州+1.2%、中国+5.9%、インド+6.4%と予測。
- ・ 26-30年：中国の総人口がピークアウトし、同国成長率は4%台へ。米国+2.0%、欧州+1.1%、中国+4.5%、インド+5.4%と予測。

# 総括表

## (1)国内総生産

	年度	実績					年度平均					
		2010	2015	2020	2025	2030	2001-05	2006-10	2011-15	2016-20	2021-25	2026-30
実質GDP	2000暦年連鎖価格10億円	512,416	537,141	560,610	577,588	593,691	490,077	511,042	526,753	551,417	571,480	587,975
	前年度比%	3.4	0.8	0.9	0.5	0.3	1.3	0.2	1.0	0.9	0.6	0.6
民間最終消費	前年度比%	1.7	0.9	0.4	0.1	0.3	1.3	0.5	0.9	0.4	0.3	0.2
民間住宅投資	前年度比%	2.2	-3.3	-1.5	-1.1	-1.1	-1.8	-7.3	1.2	-2.2	-1.5	-1.0
民間企業設備投資	前年度比%	3.6	2.1	1.3	0.6	0.7	1.7	-1.7	1.8	0.8	0.9	1.1
民間在庫品増加	前年度比寄与度%	1.0	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	-0.1	-0.1	0.2	0.0	0.0
政府最終消費	前年度比%	2.0	1.3	0.5	-0.1	-0.3	1.9	1.2	1.9	0.9	0.1	-0.2
公的固定資本形成	前年度比%	-6.4	-10.8	-0.9	-1.9	-2.4	-7.2	-3.0	2.2	-4.2	-1.8	-2.2
財・サ輸出	前年度比%	17.2	5.1	4.1	3.6	3.1	6.5	2.4	1.9	4.4	3.8	3.3
財・サ輸入	前年度比%	12.0	3.6	3.3	2.4	2.9	3.2	0.3	4.0	2.9	2.7	2.2
内需寄与度	前年度比寄与度%	2.6	0.5	0.6	0.1	0.1	0.8	-0.2	1.2	0.5	0.3	0.2
民間寄与度	前年度比寄与度%	2.5	0.8	0.5	0.1	0.2	0.9	-0.2	0.7	0.5	0.3	0.3
公需寄与度	前年度比寄与度%	0.1	-0.3	0.1	-0.1	-0.1	-0.1	0.1	0.5	0.0	0.0	-0.1
外需寄与度	前年度比寄与度%	0.8	0.3	0.3	0.4	0.3	0.4	0.4	-0.2	0.3	0.3	0.4
一人当たり実質GDP	前年度比%	3.4	1.1	1.3	1.1	1.1	1.1	0.2	1.2	1.3	1.2	1.2
名目GDP	10億円	480,098	494,204	523,587	556,272	603,691	501,944	493,136	482,614	512,301	542,832	583,858
	前年度比%	1.3	1.1	1.2	1.2	1.6	-0.2	-1.0	0.6	1.2	1.2	1.6
潜在GDP	前年度比%	0.1	0.6	0.5	0.5	0.4	0.9	0.6	0.5	0.6	0.5	0.4

## (2)物価

	年度	2010	2015	2020	2025	2030	2001-05	2006-10	2011-15	2016-20	2021-25	2026-30
GDPデフレーター	2000暦年連鎖価格	93.7	92.0	93.4	96.3	101.7	102.5	96.5	91.6	92.9	95.0	99.3
	前年度比%	-2.0	0.3	0.3	0.8	1.3	-1.5	-1.2	-0.4	0.3	0.6	1.1
国内企業物価指数	前年度比%	0.4	1.7	1.3	1.7	2.1	-0.3	0.5	1.4	1.4	1.6	2.0
輸出物価	前年度比%	-3.2	2.8	1.8	1.8	2.1	-0.3	-3.2	2.4	1.9	1.8	2.0
輸入物価	前年度比%	5.7	3.7	3.0	2.8	2.6	4.1	0.6	4.0	3.1	2.9	2.6
消費者物価指数(注1)	前年度比%	-0.8	0.7	1.1	1.6	2.2	-0.4	-0.2	0.5	1.0	1.4	2.0

## (3)労働・家計(注2)

	年度	2010	2015	2020	2025	2030	2001-05	2006-10	2011-15	2016-20	2021-25	2026-30
人口	万人	12,803	12,666	12,418	12,074	11,671	12,757	12,800	12,725	12,526	12,218	11,836
	前年度比%	0.0	-0.3	-0.5	-0.6	-0.7	0.1	0.0	-0.2	-0.4	-0.6	-0.7
労働力人口	万人	6,586	6,474	6,335	6,140	5,908	6,674	6,634	6,515	6,397	6,221	6,004
	前年度比%	-0.3	-0.3	-0.5	-0.7	-0.8	-0.4	-0.2	-0.3	-0.4	-0.6	-0.8
完全失業率	%	5.0	3.8	3.4	3.1	2.5	4.9	4.4	4.1	3.5	3.2	2.8
名目雇者報酬	前年度比%	0.4	1.0	0.7	1.1	1.8	-1.1	-0.8	0.0	0.8	1.0	1.5
家計可処分所得	前年度比%	0.2	0.5	0.4	0.7	1.2	-0.6	-0.1	-0.3	0.3	0.6	0.9
家計貯蓄率	%	2.9	-2.9	-3.1	-5.4	-7.9	2.8	2.1	-1.0	-2.7	-4.5	-6.9
労働分配率	%	69.2	67.4	65.9	64.3	62.4	69.6	69.2	68.7	66.6	64.9	63.1
新設住宅着工戸数	万戸	81.9	82.4	74.9	70.2	67.3	118.7	99.1	86.1	77.4	71.7	68.4
	対前年度比	5.6	-1.9	-1.2	-0.8	-0.9	0.6	-8.1	0.1	-1.9	-1.3	-0.8

## (4)財政(注3)

	年度	2010	2015	2020	2025	2030	2001-05	2006-10	2011-15	2016-20	2021-25	2026-30
国・地方計 財政収支	兆円	-40.0	-37.1	-38.4	-50.2	-63.5	-32.4	-26.9	-40.1	-34.7	-45.4	-57.7
	対名目GDP比%	-8.3	-7.5	-7.3	-9.0	-10.5	-6.5	-5.5	-8.3	-6.8	-8.3	-9.9
国・地方計 プライマリーバランス	兆円	-31.7	-27.3	-22.8	-25.3	-26.8	-22.1	-19.2	-30.4	-21.8	-24.3	-26.3
	対名目GDP比%	-6.6	-5.5	-4.4	-4.5	-4.4	-4.4	-4.0	-6.3	-4.3	-4.5	-4.5
国・地方計 債務残高	兆円	810	1,010	1,184	1,410	1,699	616	743	931	1,111	1,315	1,578
	対名目GDP比%	169	204	226	254	281	123	151	193	217	242	270

## (5)金利・為替・原油(注4)

	年度	2010	2015	2020	2025	2030	2001-05	2006-10	2011-15	2016-20	2021-25	2026-30
10年国債利回り	年度中平均%	1.2	1.2	1.7	2.0	2.6	1.3	1.5	1.0	1.6	1.9	2.4
円/ドルレート	年度中平均	86	102	100	100	100	116	102	91	100	100	100
原油価格(WTI)	ドル/バレル、年度中平均	83	102	115	124	132	38	77	97	110	121	129

## (6)経常収支

	年度	2010	2015	2020	2025	2030	2001-05	2006-10	2011-15	2016-20	2021-25	2026-30
経常収支	兆円	16.7	8.2	12.1	15.1	20.7	16.0	18.3	6.5	11.3	13.6	18.7
	対名目GDP比%	3.5	1.7	2.3	2.7	3.4	3.2	3.7	1.3	2.2	2.5	3.2
貿易・サービス収支	兆円	5.2	-7.2	-3.8	-1.7	2.6	7.4	5.3	-7.9	-4.4	-2.8	1.1
	対名目GDP比%	1.1	-1.5	-0.7	-0.3	0.4	1.5	1.1	-1.6	-0.9	-0.5	0.2
所得収支	兆円	12.6	16.4	17.1	18.0	19.5	9.5	14.3	15.5	16.8	17.6	18.9
	対名目GDP比%	2.6	3.3	3.3	3.2	3.2	1.9	2.9	3.2	3.3	3.2	3.2

## (7)海外経済

	暦年	2010	2015	2020	2025	2030	2001-05	2006-10	2011-15	2016-20	2021-25	2026-30
米国GDP	前年比、%	2.4	2.8	2.2	2.2	2.0	2.4	0.6	2.3	2.4	2.2	2.0
中国GDP	前年比、%	10.4	7.3	6.2	5.4	3.9	9.8	11.2	8.1	6.7	5.9	4.5

注1: 消費者物価指数は全国(生鮮食品除く総合)ベース。

注2: 労働力人口、完全失業率は全国ベース。

注3: 家計可処分所得、家計貯蓄率は国民経済計算における家計と対家計民間非営利団体の合計。  
労働分配率は雇者報酬/国民所得(要素費用表示)として算出。

注4: 年度平均は各年度の単純平均。

資料: 各種統計より三菱総合研究所予測。

## (1) わが国経済の展望と課題

わが国では、人口減少や経済の新陳代謝の低さが中長期的な活力の阻害要因として指摘されて久しいが、必要な改革や調整が先送りされてきた。その結果、企業や家計の成長期待が低下し、投資や消費活動の停滞を招いた面がある。現状の延長では、中長期の持続可能な成長力（潜在成長率）は低下傾向を辿ることが予想される。

しかし裏返せば、今後の政府の政策実現力や企業・国民の取り組み次第で成長力を底上げし、一人当たりの所得水準を引き上げる余地はある。

まず、人口減少下での最重要課題は、量と質の両面からの労働力の底上げである。この点では、とくに女性、高齢者層での改善に即効性がある。他方、若年層の就労支援やグローバル人材育成に向けた教育改革などを通じ、「未来への投資」を増やすべきである。次に、規制・制度改革の実行により、経済の新陳代謝を高め、資本や労働の新規産業や成長市場へのシフトを促すことで、イノベーションの創出や生産性向上につなげていく必要がある。参入規制や労働規制の緩和は、起業の活発化にも寄与しよう。労働力の底上げと生産性の向上が実現すれば、供給サイドからみた中長期的な成長力の引き上げは可能である。

一方、こうした潜在的な供給力の向上に並行するかたちで需要の拡大を図るため、市場の構造変化に対する企業努力が望まれる。社会のニーズの変化に適応した財やサービスの提供が進めば、国内の総需要は喚起されよう。とくに、わが国が直面している課題（高齢化、環境・エネルギー制約）を解決するイノベーションにより、新しい商品・サービスが開発されれば、投資や消費活動を通じて、国民の「生活の質」も改善する。また、課題解決型の財・サービスへのニーズは国内需要に限らない。巨大なアジア市場でも、近い将来、高齢化への対応、環境問題、食料・エネルギー制約が大きな課題となることが予見されている。先行する日本への期待は大きいですが、それを発揮するためには、企業の努力を後押しする政策的な環境整備も欠かせない。具体的には、国際的な経済連携協定の推進や法人税の引き下げなどが、日本企業の国際競争環境の改善に資するであろう。こうした企業の取り組みと政策的な環境整備が進展すれば、内需の拡大と外需の取り込みが可能となる。

これらが実現した場合の潜在成長率を試算すると、年率1%程度引き上げが可能である。

最後に、潜在成長力引き上げと需要拡大という両輪を回し続けるには、財政再建と社会保障改革が必須条件となる。財政再建を実現するには、今後一段の増大が予想される社会保障費用の抑制は不可避だ。また、若い世代が将来への自信を取り戻し、活力を高めていくためにも、税制改革や社会保障改革を通じ、世代間格差を是正していくことが重要である。「未来を搾取する社会」から「未来に投資する社会」へと転換しなければならない。

折しもわが国では、12年末の政権交代後、新政権の経済政策に対する期待から、金融市場では円安・株高が進んだほか、企業や家計のマインドも好転している。よい流れが途切れぬうちに、上記が実行されれば、“前向きのサイクル”が確実に回転し始め、期待が実体へ変化し、ひいては持続的成長につながる可能性は高い。今こそ、日本が長年先送りしてきた改革を進め、成長力向上に向けた取り組みを実行する絶好のチャンスである。

## (2) 世界経済の展望

2000年代後半の米国住宅バブル崩壊と金融危機後、先進国に代わり新興国が世界経済のけん引役となってきた。

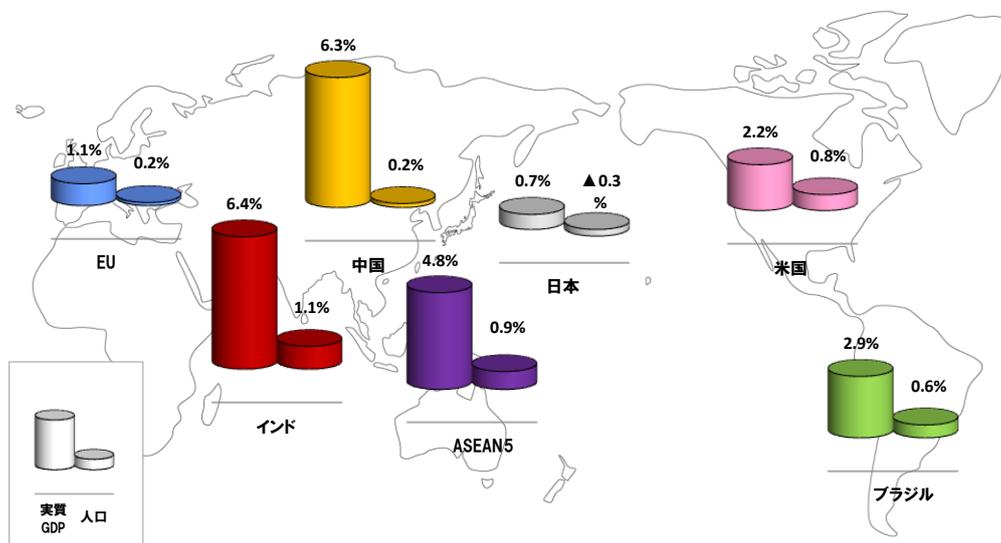
2030年までの世界経済を展望すると、今後も新興国主導での堅調な成長が見込まれる<sup>1</sup>。とくに中間層の拡大や都市化の進展を背景に、アジアの経済・市場規模の拡大が予想される。各国が構造問題やリスクを克服して安定成長を続け、かつ経済連携を上げていくことが出来れば、30年にはアジアに巨大な経済圏が生まれよう。

ただし、留意すべき点もある。中国の成長率は、生産年齢人口の減少とともに、30年にかけて4~5%台へ低下すると予想するが、成長を持続するには、高齢化、所得格差、環境問題、地方財政など様々な問題への対処が必要である。また、アジア共通の課題として「先進国の罌<sup>2</sup>」に陥らずに、先進国経済へキャッチアップできるかも注目される。

欧米経済の潜在成長率は、高齢化進行により低下傾向にある。とくに欧州では、債務問題が成長の抑制要因となるため、10年代半ばまでは低成長にとどまるであろう。ユーロ圏の統合（銀行同盟や財政同盟）は、長い時間をかけて深化していくと予想する。

一方、米国経済は、住宅バブル崩壊から約5年が経過し、これまで成長の重石となっていた構造調整圧力は和らぎつつある。財政運営など懸念材料はあるが、10年代半ばにかけて成長率を高めると予想する。加えて、シェール革命が、米国の経済・外交両面で大きな強みをもたらしつつある。今後のグローバル・パワーバランスにも影響を及ぼそう。

図表 2030年までの主要国の GDP 成長率および人口伸び率の見通し



注：2011-30年の実質GDP成長率、人口伸び率の平均値。日本のみ年度。

資料：人口は、国立社会保障・人口問題研究所「日本の将来推計人口」、UN「World Population Prospects」、GDPは三菱総合研究所推計

<sup>1</sup> IMFは、世界実質GDP成長率について、12年+3.2%の後、13年+3.5%、14年+4.1%、15年+4.4%、16年+4.5%、17年+4.6%と予想（IMF「World Economic Outlook」12年10月・13年1月の改定値）。

<sup>2</sup> 新興国が高成長を実現し途上国から脱した後に、先進国経済への移行を果たせず、所得水準が中所得にとどまり、先進国にキャッチアップできない可能性を指す。

- ・ 日本の潜在成長率は、労働投入の減少を主因に 30 年度に+0.4%程度へ低下する見込み。
- ・ 実質 GDP 成長率は、11-15 年度+1.0%、16-20 年度+0.9%、21-25 年度+0.6%、26-30 年度+0.6%と予測。
- ・ 労働力の強化や規制・制度改革などの成長戦略を実行した場合、12-30 年度平均の潜在 GDP 成長率は+1.4%と 1%程度上昇するとの結果が得られた。

## (1) 日本経済の見通し

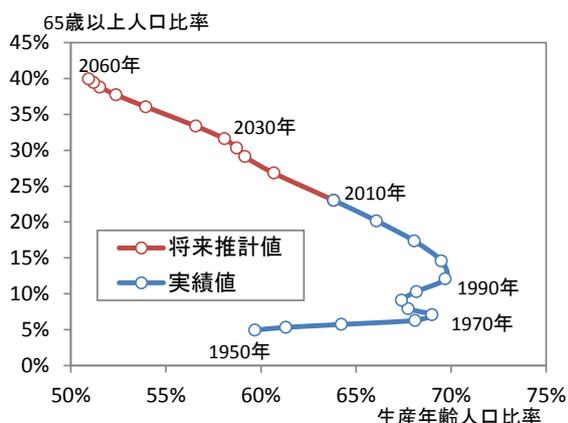
### 人口動態面で大きな変化局面に突入

日本の人口は 2007 年の 1 億 2,777 万人をピークに減少局面に入った。50 年には 1 億人を切ると予想されている。また、人口構成も大きく変化している。1993 年以降、全人口に占める生産年齢人口比率が低下の一途をたどるなか、高齢者（65 歳以上）比率は 10 年の 23% から 30 年に 32%へ上昇（60 年には 40%）。とくに 12 年から 15 年の間は、団塊世代が 65 歳に達する。わが国は、労働力、財政・社会保障、産業構造など様々な側面において大きな転換点を迎えている。

### 現状の延長では潜在成長率は+0.4%程度へ低下

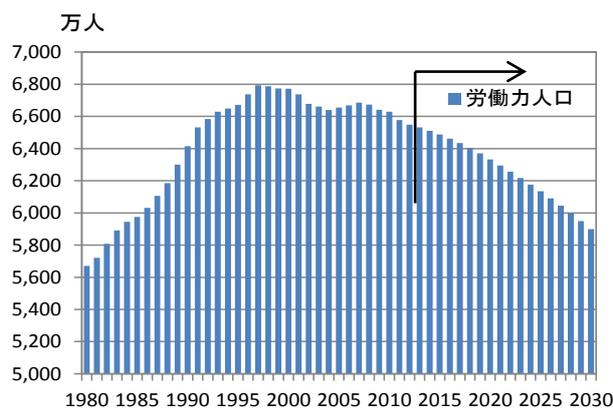
中長期的な成長のベースラインとなる潜在成長率を試算すると、30 年にかけて+0.4%程度へ低下する。構成要素別にみると、まず、労働力人口は、97 年の 6,794 万人をピークに減少局面にある。65 歳までの雇用延長を加味したとしても、労働投入の減少は、12-30 年度平均で潜在成長率を▲0.4%pt 程度押し下げよう。

図表 人口構成の変化



資料：国立社会保障・人口問題研究所

図表 労働力人口



資料：実績は総務省「労働力調査」、予測は三菱総合研究所作成

資本ストックの蓄積テンポの鈍化も、潜在成長率の低下要因となろう。「六重苦」という言葉で表されるように、近年、企業が一段と厳しい環境に置かれてきたこともあるが、やや長い目でみても、海外市場の高成長期待を背景に、日本企業の海外生産比率や対外投資比率は趨勢的に上昇している。今後もこのトレンドは続くであろう。

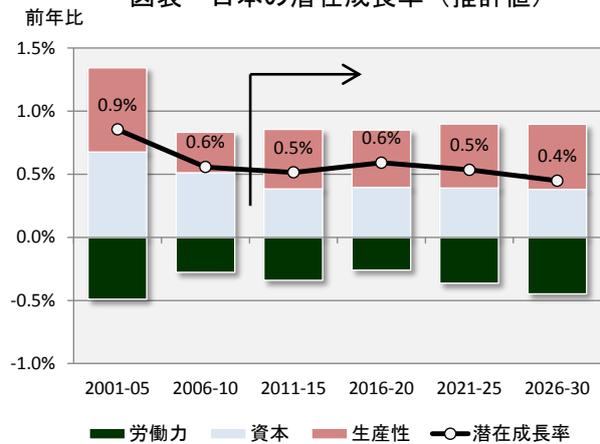
全要素生産性(TFP<sup>3</sup>)について、過去の実績等を踏まえ年率+0.5%pt程度の寄与と仮定し、潜在成長率を試算すると、16-20年度平均で+0.6%程度、21-25年度平均で+0.5%、26-30年度平均で+0.4%程度となる。現状の延長が続く限り、日本の潜在成長力はじりじりと低下傾向をたどるとみられる。

図表 企業の海外展開



注：海外投資比率の2012年は計画  
資料：日本政策投資銀行「設備投資計画調査」、  
内閣府「企業行動に関するアンケート調査」

図表 日本の潜在成長率 (推計値)



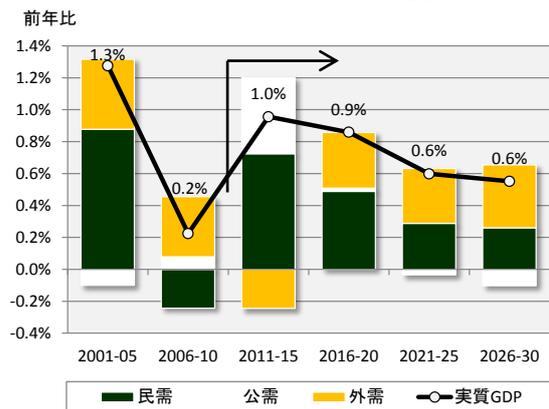
資料：三菱総合研究所

### 実質 GDP 成長率は 26-30 年度には+0.6%へ

こうした見通しのもと、実質 GDP 成長率は、16-20年度+0.9%、21-25年度+0.6%、26-30年度+0.6%と予測する。

13-15年度は、消費税率引き上げ前後の変動はあるが、財政出動による押し上げもあり、均せば+1%程度の成長を維持するとみられる。10年代後半は、団塊世代を中心とするシニア消費の堅調や、輸出の堅調などから、潜在成長率をやや上回る成長を予想する。20年代以降は、引き続き輸出の堅調を予想するが、国内では団塊世代の消費力も徐々に縮小していくとみられ、潜在成長率見合いでの成長にとどまるであろう。

図表 実質 GDP 成長率の見通し



資料：実績は内閣府「国民経済計算」、予測は三菱総合研究所作成

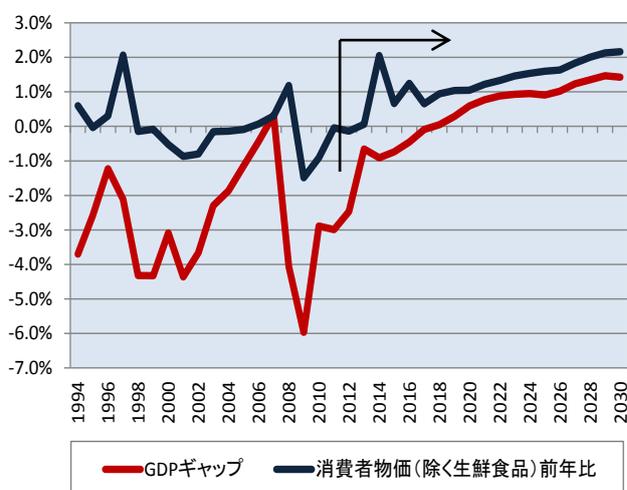
<sup>3</sup> TFP とは Total Factor Productivity の略。生産効率の向上や技術進歩 (イノベーション) などの生産性向上にかかわる要素全体を示す。

## GDP ギャップは解消へ

以上のとおり、実質 GDP 成長率は潜在成長率を若干上回って推移するとみられ、潜在的な供給力と需要の差を示す GDP ギャップも、10 年代後半に解消すると予想する。過去の GDP ギャップと物価の関係に基づき予想すれば、消費者物価（除く生鮮食品）上昇率は、13 年度以降はプラス圏内で推移し、10 年代後半は 1%程度で推移するとみられる。

日本銀行は、13 年 4 月、早期の物価目標 2% 達成に向け、「量的・質的金融緩和」を決定。今後、資産価格などを通じた実体経済への波及効果や、予想物価上昇率の上昇が、どの程度表面化するかが注目される。こうした動きを後押しするには、後述の成長戦略による期待成長率の上昇や賃金上昇も必要となろう。

図表 GDP ギャップと物価の見通し



注：GDP ギャップ = 実質 GDP / 潜在 GDP - 1  
資料：消費者物価指数は総務省「消費者物価指数」、  
GDP ギャップは三菱総合研究所推計

## (2) 日本経済の再生に向けて

### 日本経済の成長には何が必要か

日本では、人口減少や経済の新陳代謝の低さが中長期的な活力の阻害要因として指摘されて久しいが、必要な政策や改革が先送りされてきた。その結果、企業や家計の成長期待が年々低下し、投資や消費活動の停滞を招いた可能性がある。

12 年末の政権交代後、新政権の経済政策に対する期待から、金融市場環境やマインドは好転したが、実態として成長力を引き上げるには、「第 3 の矢」である成長戦略の実行と企業による前向きな取り組みが必須だ。

経済の持続的成長を実現するには、①量と質の両面からの労働力の底上げ、②新陳代謝の向上による生産性上昇、③国内市場の構造変化への適応、④国際競争環境の整備とグローバル需要の取り込み、⑤財政再建と世代間格差の是正の 5 つの歯車が回り始める必要がある<sup>4</sup>。

### 1) 量と質の両面からの労働力の底上げ

人口減少下での最重要課題は量と質の両面からの労働力の底上げである。わが国は、①女性、②若年層、③高齢者で改善の余地がある。

<sup>4</sup> わが国が直面している喫緊の課題として復興の加速がある。被災地の復興を地域再生と人口減少社会の新しいまちづくりの先進モデルとすべきであろう。三菱総合研究所では MRI マンスリーレビュー 2013 年 3 月号特集「震災復興からの新しい日本の未来」を提言している。

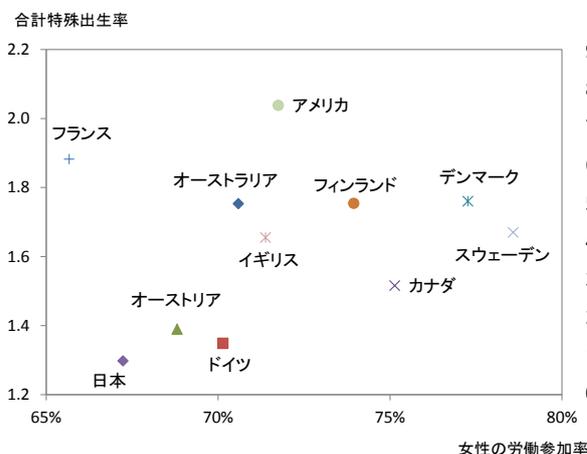
[http://www.mri.co.jp/NEWS/mreview/\\_icsFiles/afieldfile/2013/03/05/mr201303.pdf](http://www.mri.co.jp/NEWS/mreview/_icsFiles/afieldfile/2013/03/05/mr201303.pdf)

まず、日本の女性の労働参加率は、近年上昇しつつあるとはいえ、先進諸国と比較して依然低い水準にある。仮に30年度までにスウェーデンと同水準まで上昇すれば、潜在GDPの水準を+3%ptほど押し上げる。海外の事例をみると、女性の労働参加と出生率の引き上げは両立可能である。子育て世帯や共働き世帯が仕事を継続しやすい環境づくりを推進していくとともに、就労インセンティブを阻害する税制（配偶者控除）や年金制度（第3号被保険者：11年約1,000万人）の見直しが求められよう。

若年層の労働市場への再参入も課題である。年齢層別の失業率をみると、将来を担う若い世代ほど失業率は高い。わが国では、就職活動などで失敗すると、職能を向上させる機会を失い、再チャレンジが難しくなる。再チャレンジを可能とする能力開発支援や採用制度が求められる。グローバル化に適応できる人材の育成には、教育の改革も必要だ。若い労働力の質的向上はイノベーション力をもたらし、ひいては生産性向上につながる。また、世代間格差の是正により、若い世代の将来へのコンフィデンスを高め、活力を取り戻す必要があるだろう。

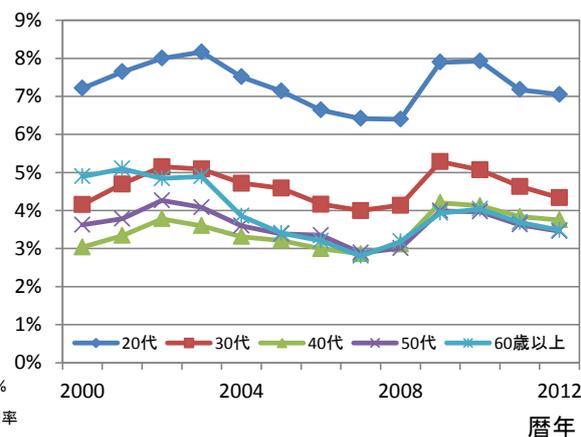
高齢者雇用に関しては、13年4月施行の「高齢者等の雇用の安定等に関する法律の一部を改正する法律」により、65歳までの雇用維持が企業に求められるようになった。熟練労働者の雇用は生産性維持に寄与する一方、上述の若年層の失業率への影響も懸念される。高齢者雇用については、地域・社会への貢献というライフステージに見合った働き方や社会保障改革と合わせた議論がなされるべきであろう<sup>5</sup>。

図表 女性の社会進出と出生率



注：労働参加率、合計特殊出生率は、2005年から2010年の平均値  
資料：OECD、国際連合「世界人口予測」より三菱総合研究所作成

図表 年齢階層別失業率



注：2011年は補完推計値  
資料：総務省「労働力調査」

<sup>5</sup> MRI マンスリーレビュー2013年3月号「プラチナコミュニティ：元気高齢者の活躍の場」を参照。  
[http://www.mri.co.jp/NEWS/mreview/\\_icsFiles/afieldfile/2013/03/05/mr201303.pdf](http://www.mri.co.jp/NEWS/mreview/_icsFiles/afieldfile/2013/03/05/mr201303.pdf)

## 2) 新陳代謝の向上による生産性上昇：規制改革と起業促進を

次に、各種規制や制度・慣行の見直しにより、労働と資本の成長分野へのシフトを促し、産業・技術の新陳代謝を高め、ひいては生産性上昇につなげていくことが求められる。

世界銀行の Doing Business 2013 によると、日本の事業活動のしやすさは 24 位と低い。内訳をみると、とくに事業設立・土地利用・納税に関する項目の順位の低さが目立つ<sup>6</sup>。日本の起業活動は、長期的な減少トレンドが続いており、起業に関する国際横断的な調査である GEM (Global Entrepreneurship Monitor<sup>7</sup>) をみても、他の先進国やアジア新興国などと比べ低い水準にある。事業開始に関わる手続きの煩雑さとかかる時間の短縮化、情報開示に関する負担軽減、スタートアップ企業への集中的な資金繰り支援、そして何より各分野での規制緩和などを、着実に実現していくことが求められよう。

参入規制や労働規制の緩和は、新規産業の創出や起業活動の活発化に加え、海外資本の呼び込みにも寄与しよう。新たに企業を起こす際には、何らかの新しいアイデアを伴うことが多く、起業の促進はイノベーション力の向上にもつながる。また、人材の流動性が高まれば、異業種間のスキルや視点の融合を通じたイノベーションも期待され、経済全体の生産性向上をもたらすであろう。

図表 事業活動のしやすさの国際順位（上位 5 か国と OECD 上位国）

	(185ヶ国中)	事業設立	建設許可取得	電気取得	不動産登記	資金調達	投資家保護	納税	貿易	契約執行	破綻処理
シンガポール	1	4	2	5	36	12	2	5	1	12	2
香港	2	6	1	4	60	4	3	4	2	10	17
ニュージーランド	3	1	6	32	2	4	1	21	25	17	13
アメリカ合衆国	4	13	17	19	25	4	6	69	22	6	16
デンマーク	5	33	8	14	6	23	32	13	4	34	10
ノルウェー	6	43	23	14	7	70	25	19	21	4	3
イギリス	7	19	20	62	73	1	10	16	14	21	8
韓国	8	24	26	3	75	12	49	30	3	2	14
オーストラリア	10	2	11	36	37	4	70	48	44	15	18
フィンランド	11	49	34	21	24	40	70	23	6	9	5
スウェーデン	13	54	25	9	35	40	32	38	8	27	22
アイスランド	14	45	40	1	9	40	49	41	82	3	11
アイルランド	15	10	106	95	53	12	6	6	28	63	9
カナダ	17	3	69	152	54	23	4	8	44	62	4
ドイツ	20	106	14	2	81	23	100	72	13	5	19
エストニア	21	47	35	52	14	40	70	50	7	31	72
日本	24	114	72	27	64	23	19	127	19	35	1

注：事業活動のしやすさの国際順位での、上位 5 ヶ国と、OECD 加盟国の上位（日本以上）の国を示した。

資料：世界銀行「Doing Business 2013」より、三菱総合研究所作成

<sup>6</sup> 星 岳雄、アニル K.カシャップ (2013)『何が日本の経済成長を止めたのか?』日本経済新聞出版社では、3 つの障害について、①事業開始するために必要な申請手続きのワン・ストップ・ショッピングの仕組み、②土地の権利移転費用の削減や建築許可取得にかかる時間の短縮、③納税番号制度の導入などにより、ただちに改善すべきとしている。

<sup>7</sup> 1997 年に米バブソン大学と英ロンドンビジネススクールの研究者達が中心となって組織した起業活動に関する調査。調査参加国（2009 年は 69 ヶ国・地域）で同一の定義を用いてインタビュー、アンケート等を実施。

### 成長戦略実行により、1%程度の潜在成長率引き上げは可能

以上の取り組みが実現した場合、日本の潜在成長率ほどの程度引き上げられるか、試算を行ったところ、30年度時点での潜在 GDP の水準は約 100 兆円拡大し、成長率では平均で年率 1%程度上昇するとの試算結果を得た。

具体的には、(1) 労働力の改善として、30 年度時点で、①女性の労働参加率がスウェーデン並みに上昇、②若年層（20-34 歳）の就業率が現在の 40 代と同水準まで上昇、③高齢者層（60-74 歳）の労働参加率が標準シナリオの 1.5 倍程度のペースで改善、の 3 つを織り込んだ<sup>8</sup>。また、(2) 規制緩和や起業促進により、④TFP の伸びが 2000 年代前半の水準まで上昇、⑤資本蓄積が潜在成長率見合いで増加、との前提を置いた。

一人当たりで見ると、12-30 年度平均の潜在 GDP 成長率は+1.9%となり、一人当たり実質 GDP の 2%成長が展望できる結果となった。

こうした潜在成長率の改善は国際的な過去の事例に照らして非現実的ではない。IMF<sup>9</sup>によれば、10 年間平均で 1%以上、潜在成長率が上昇した先進国は 7 カ国<sup>10</sup>あり、フィンランド、オランダは主に労働力寄与の増大で、カナダ、スウェーデンは TFP 寄与の増大で、ニュージーランドは労働力と TFP の両方がプラス寄与することで実現したと指摘している。

### 3) 国内市場の構造変化への適応

#### 供給と需要の“前向きのサイクル”が必要

上記では、潜在成長率の上昇を中心に議論したが、日本では需要が供給（潜在 GDP）を下回るデフレの状況が長きにわたり続いている。

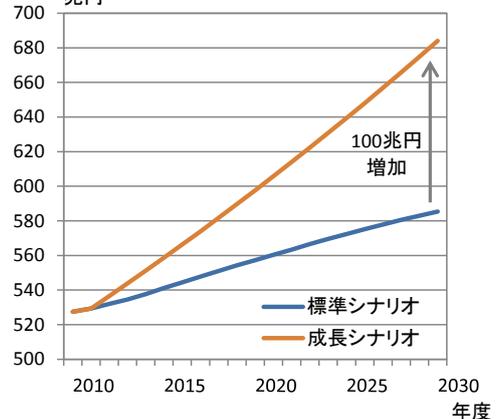
本来、潜在成長力の向上と需要の拡大は、別個のものではなく相互に関連しあう。たとえば、規制・制度改革により、わが国が直面している課題（高齢化、環境・エネルギー制約）を克服するイノベーションが生まれ、新たな財・サービスの提供が進めば、国内の消費や投資も喚起される。女性の労働参加の拡大により、世帯収入が増えるとともに、働く

<sup>8</sup> 労働力改善の想定は、独立行政法人 労働政策研究・研修機構（JILPT）資料シリーズ No.110「労働力需給の推計」（2013 年 1 月）のケース C を参考にした。なお、高齢者については、標準シナリオで、2025 年にはすべての企業において、希望者全員の 65 歳までの雇用が確保されると仮定している（2010 年では、希望者全員の 65 歳までの雇用が確保される企業の割合は 46.2%）。

<sup>9</sup> Stephan Danninger（IMF）「Japan's Growth Challenge - International Evidence and Reform Priorities」IMF セミナー（2013 年 2 月 7 日）より。

<sup>10</sup> カナダ、フィンランド、アイスランド、アイルランド、オランダ、ニュージーランド、スウェーデン。

図表 潜在 GDP シナリオ別推計  
兆円



資料：三菱総合研究所作成

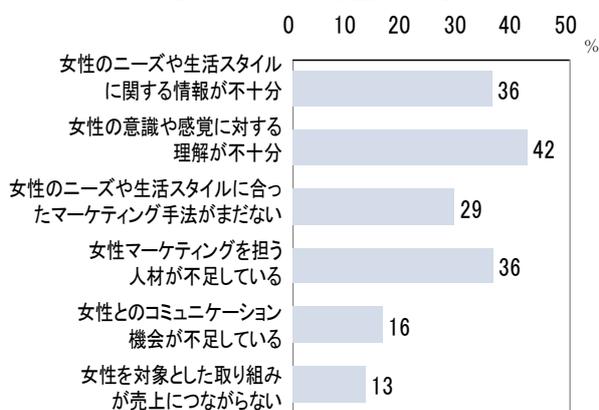
図表 成長シナリオと標準シナリオの潜在成長率の違い（12-30 年度平均）

潜在成長率	
成長シナリオ	1.36%
TFP押し上げ	+0.24%
投資押し上げ	+0.21%
労働力押し上げ	+0.35%
標準シナリオ	0.56%

資料：三菱総合研究所作成

女性の多様なニーズに応える商品やサービスが増えれば、消費も増大しよう。企業も、成長戦略の実行を受けて期待収益率が改善し始めれば、潤沢なキャッシュを投資へと動かし始めるであろう。必要なことは、これらの“前向きのサイクル”を回転させることである。

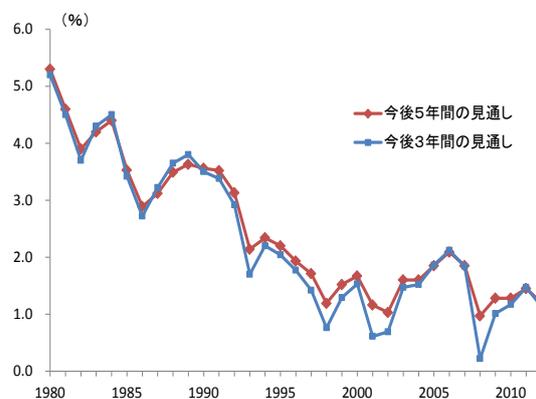
図表 女性市場に対する企業の認識



資料：三菱総合研究所

「女性市場に関する企業アンケート」(12年7月) n=900

図表 企業の実質経済成長率見通し



注：直近調査は平成25年1月、回答企業は815社。

資料：内閣府「企業行動に関するアンケート調査」

## 社会のニーズ変化をとらえ、「生活の質」向上を実現

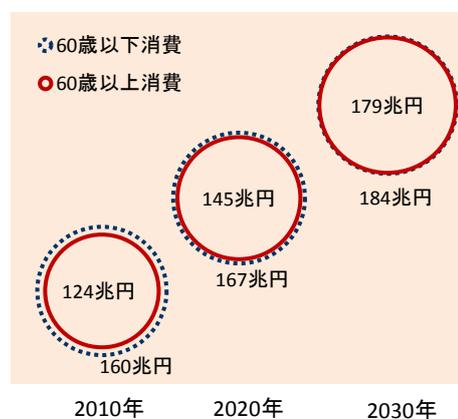
消費市場では、シニア消費（60歳以上）の全体に占める割合が11年度時点で40%を超えている。現在120兆円程度のシニア市場規模は、30年度に180兆円程度へ拡大することが予想される。

なかでも市場規模が大きいのは団塊世代だ。この世代のニーズをとらえるマーケティングと商品開発がより積極的に行われれば、さらなる潜在需要の発掘が期待できよう。団塊世代の消費性向を、現在の各世代と比べると、若い頃から消費性向が高かったことが分かる。貯蓄目的に対するアンケート結果をみても、「老後の備え」、「急な備え」に次いで、「旅行、自動車などの趣味・レジャー」との回答が30%を占める。

今後は女性の消費も鍵となる。労働参加が進み、世帯当たりの収入が増えれば、消費の拡大も期待できる。また、女性のライフコースの多様化により、ニーズや生活スタイルも変化している<sup>11</sup>。女性が商品やサービスの開発に参画することで、多様な女性の視点が反映され、結果として新たな需要の掘り起こしにつながる面もあろう。

しかし、明るい話ばかりではない。現在の各世代、特に30代と40代前半の消費性向は

図表 シニア世代の消費規模



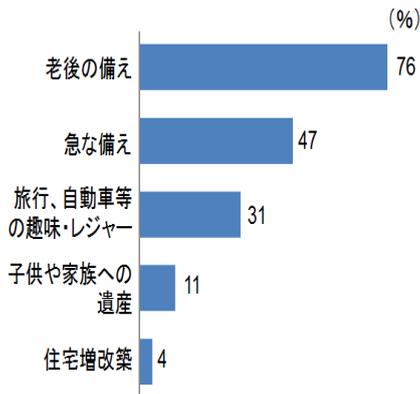
資料：三菱総合研究所

<sup>11</sup> MRI マンスリーレビュー2013年1月号「ライフコース視点を取り入れた女性市場戦略」を参照。

[http://www.mri.co.jp/NEWS/mreview/\\_icsFiles/afieldfile/2012/12/25/mr201301.pdf](http://www.mri.co.jp/NEWS/mreview/_icsFiles/afieldfile/2012/12/25/mr201301.pdf)

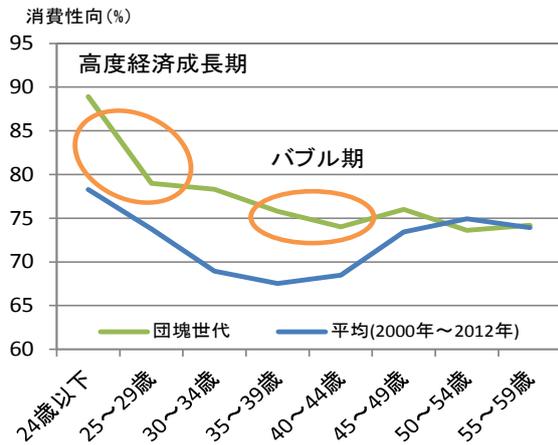
むしろ緩やかな低下傾向にある。将来の雇用に対する不透明感に加え、財政再建や社会保障改革の先送りから老後への不安が高まっていることがその主因と考えられる。したがって、後述の財政再建や世代間格差の是正などを進め、現役世代の将来不安を解消し、将来へ希望が持てる社会を実現することが、消費全体の喚起の上でも重要となる。

図表 団塊世代の貯蓄目的



資料：三菱総合研究所  
「生活者市場予測システム (mif)」

図表 団塊世代と現在の各世代の消費性向



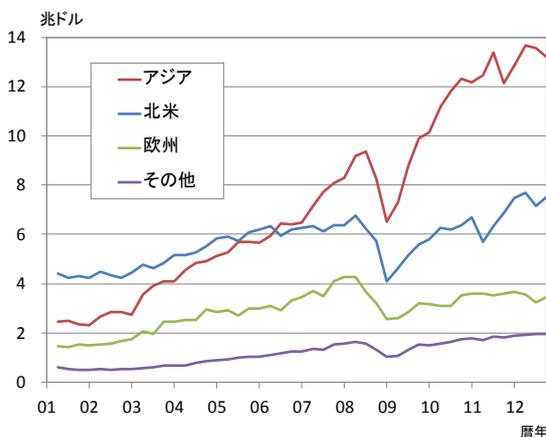
資料：総務省「家計調査」

#### 4) 国際競争環境の整備とグローバル需要の取り込み

近年の新興国経済の台頭により、世界 GDP (ドルベース、2011 年) のうち、新興・発展途上国経済の割合は 36% に達し、アジア新興国は 16% を占める。企業の取り組みも進展しており、日本からのアジア向け輸出は 5 割を超え、海外現地法人の売上高もアジアを中心に急拡大している。売上が拡大しているのはアジアだけではない。12 年は、米国市場での売上高も、ドルベースでリーマン・ショック前の水準を上回った。海外からの配当などの所得受取も高水準を続けている。

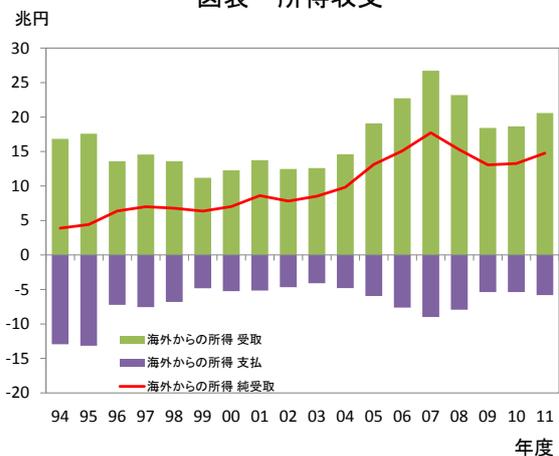
アジアも含めて、高齢化への対応、環境問題、食料・エネルギー制約は、世界的な課題となりつつある。こうしたニーズに対し、日本が課題解決型のイノベーションでリードすることが出来れば、グローバル需要の取り込みは一段と拡大するであろう。

図表 海外現地法人の地域別売上高



資料：経済産業省「海外現地法人四半期調査」

図表 所得収支



資料：内閣府「国民経済計算」

しかし、国際競争が厳しさを増す中、こうした海外需要を取り込むためには、マーケティング力の強化や製品競争力向上などの個別の企業努力に加え、経済連携協定（EPA）・自由貿易協定（FTA）、法人税引き下げなど、政府による国際競争環境の整備も求められよう。

新政権は13年3月、環太平洋パートナーシップ（TPP）協定への交渉参加を表明した。政府試算<sup>12</sup>によれば、TPPへの参加により、実質GDPは+3.2兆円（+0.66%）拡大する。また、アジア太平洋自由貿易圏（FTAAP）構想が実現し、さらにEU加盟国も加わると想定した場合、日本の実質GDPは+0.7%増加するとの試算結果もある<sup>13</sup>。

政府が参加表明したTPPを梃子に、東アジア地域包括的経済連携（RCEP）やEUとの交渉が前向きに進むといった好循環も期待できよう。

図表 広域経済連携に向けた動きと交渉参加が期待される国

				RCEP		TPP	FTAAP (APEC)
				EAFTA	CEPEA		
ASEAN	ASEAN + 3	ASEAN + 6	カンボジア	○	○		
			ラオス	○	○		
			ミャンマー	○	○		
	APEC	APEC	ブルネイ	○	○	○	○
			マレーシア	○	○	○	○
			シンガポール	○	○	○	○
			ベトナム	○	○	○	○
			インドネシア	○	○		○
			フィリピン	○	○		○
			タイ	○	○		○
			日本	○	○	○	○
			中国	○	○		○
韓国	○	○		○			
APEC	APEC	ニュージーランド		○	○	○	
		オーストラリア		○	○	○	
		インド		○			
		米国			○	○	
		カナダ			○	○	
		メキシコ			○	○	
		ペルー			○	○	
		チリ			○	○	
		香港				○	
		台湾				○	
パプアニューギニア				○			
				○			

資料：外務省HPなどより、三菱総合研究所作成

<sup>12</sup> 平成25年3月15日に発表された「関税撤廃した場合の経済効果についての政府統一試算」による。

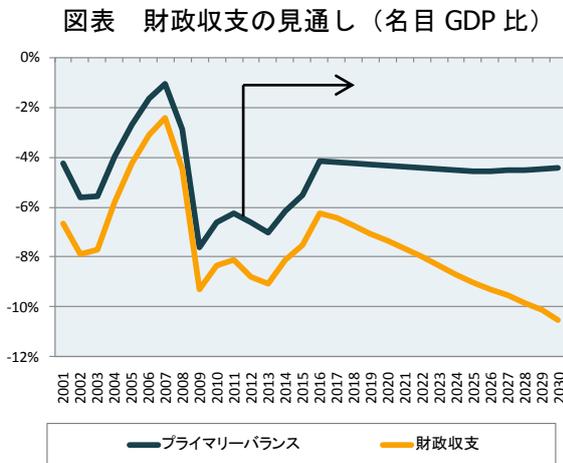
<sup>13</sup> 「経済連携協定等による海運産業への影響に係る研究会」（一般財団法人運輸政策研究機構 国際問題研究所、座長：名古屋市立大学大学院板倉健准教授）より。本試算は、一般均衡モデル（GTAP）で利用可能な最新の品目別貿易額や関税等のデータベースが2007年版であるため、2007年時点の経済構造・貿易構造や生産技術・エネルギー需要等を前提としている。そのため、GDPの比較は、2007年時点ベースで協定非加盟の場合と加盟の場合を比較した結果である。

## 5) 財政再建と世代間格差の是正：社会保障改革が鍵

### 消費増税を踏まえても大幅な財政赤字が継続

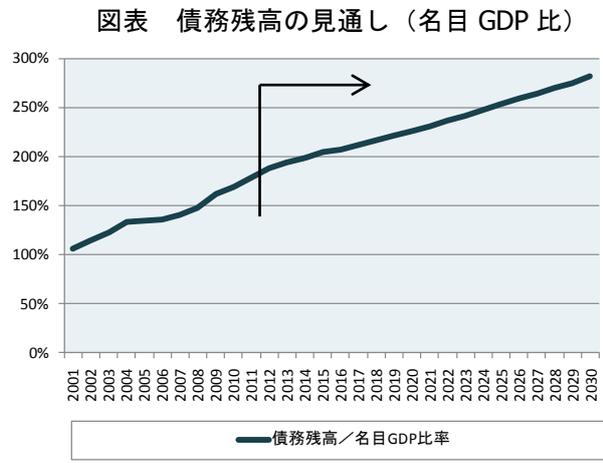
現政権は、経済政策として「3本の矢」を掲げるが、成長力引き上げと需要拡大という両輪を回し続けるには、中長期の財政再建へのコミットメントは欠かせない。「第4の矢」として、財政再建や社会保障改革の実行が求められる。

日本の財政状況をみると、消費税増税（14年4月と15年10月）後の16年度の財政収支<sup>14</sup>は、名目GDP比▲6%程度と、13年度の同▲9%程度から縮小するが、依然大幅な赤字が見込まれる。その後、利払い費や社会保障費の増大により、財政赤字は再び拡大に転じよう。その結果、債務残高（国・地方の公債等残高<sup>15</sup>）は増加の一途を辿り、30年度に対名目GDP比率で約280%（1,700兆円）に達する見込みである。



注：中央政府と地方政府の合計。

資料：実績は内閣府、予測は三菱総合研究所



注：国・地方の公債等残高。

資料：実績は内閣府、予測は三菱総合研究所

### 長期金利1%上昇で、利払い費拡大と債務膨張の悪循環に

現在は、超低金利により利払い費が抑制されているが、債務残高が1,000兆円を超える中、財政見通しは金利次第で大きく変動する。本予測では、長期金利の緩やかな上昇（30年度時点で2%台半ば）を前提としているが、長期金利が同シナリオ対比+1%上昇するだけでも、30年度時点の国債利払い費は約15兆円（消費税収で約4.6%分相当）拡大する。一度こうした事態を招けば、「財政赤字拡大→債務膨張→一段の利払い費増加」の悪循環を生む。

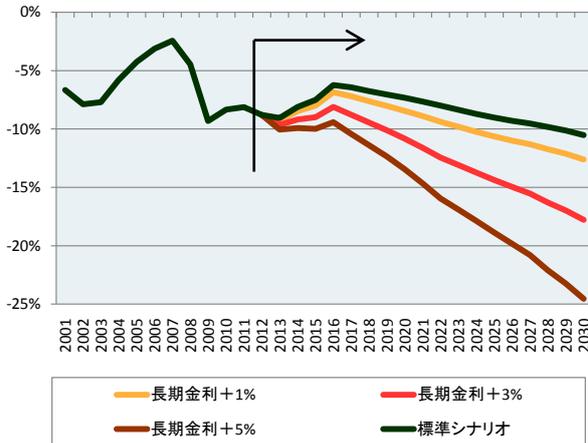
長期金利の安定には、市場の信認を維持し、市場で国債が安定的に消化されることが必要である。しかし、財政を取り巻く環境は変化していく。まず、①家計貯蓄率は高齢化進展によりマイナス幅を拡大する。また、②国債市場の主な資金供給源であった家計の純資産と政府債務残高の差は縮小し、20年代後半には逆転する可能性がある。国債保有に占める海外投資家の割合は9%程度であるが、国内の国債消化余力が縮小するとともに、今後は海外保有比率の上昇が予想される。さらに、③震災後は貿易収支が赤字に陥り、経常収支

<sup>14</sup> 復旧・復興対策の経費及び財源の金額を除いたベース。

<sup>15</sup> 公債等残高は、国民経済計算における中央政府および地方政府の金融負債残高（株式以外の証券）。

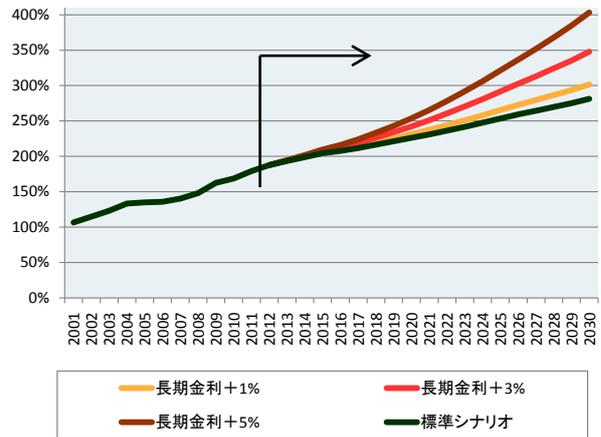
の黒字幅も以前に比べ縮小している。本予測では、所得収支黒字により、経常収支は黒字が続くと見込んでいるが、貯蓄投資（IS）バランス上、政府の資金不足が国内で吸収できないほど拡大すれば、経常収支の赤字化も視野に入ってくる。長期金利の上昇リスクは、需給面からも、ファンダメンタルズ面からも、高まるであろう。

図表 財政赤字（名目 GDP 比）



資料：実績は内閣府、予測は三菱総合研究所

図表 債務残高（名目 GDP 比）



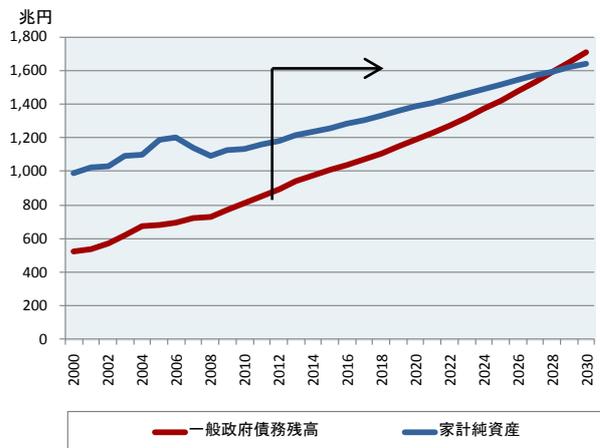
資料：実績は内閣府、予測は三菱総合研究所

図表 家計貯蓄率の見通し



注：家計と対家計民間非営利団体の合計。  
資料：実績は内閣府、予測は三菱総合研究所

図表 家計純資産と政府債務残高の見通し



注：家計と対家計民間非営利団体の合計。  
資料：実績は内閣府、予測は三菱総合研究所

## 財政健全化と持続的成長の両立の鍵は社会保障改革

日本で市場の信認が維持されてきた背景の一つには、「日本の徴税余力、返済能力への信頼」があろう。しかし、仮に消費税のみで債務残高を安定させようとした場合、機械的試算では、消費税率は20%程度まで引き上げることが必要となる。財政健全化を進めるには、税制改革と合わせて、毎年1兆円増加する社会保障費の抑制が不可避である。社会保障（年金、医療、介護・福祉）の効率化は、財政規律の視点だけでなく、世代間格差の是正（消費増）のためにも、就労インセンティブ向上（労働力増）のためにも、速やかに実施されるべきである。社会保障改革は、財政健全化と持続的成長の両立の鍵といえる。

## 参考：その他の各種前提

長期金利：日本の財政に対する市場の信認が維持されることを前提に、緩やかな成長と物価上昇のもとで、30年にかけて2%台半ばまで緩やかに上昇すると想定した。

円ドル相場：日本の物価上昇率は米国よりも低いため、購買力平価では円高方向への圧力がかかりやすいとみられるが、市場では、日米の金融政策の方向感や日本の財政問題が意識されると想定した。すなわち、日本で金融緩和が強化される一方、14年頃からは米国の金融政策の正常化が視野に入ってくるとみられることから、100円程度まで円安方向に振れると予想する。予測期間の後半は、日本の金融政策の正常化などによる円高圧力と、財政問題をはじめとする円安要因が拮抗する形で、100円前後での推移を想定した。

原油価格（WTI）：新興国の経済成長を背景に、世界需要は拡大傾向にあるため、上昇傾向を辿るであろう。IEAの長期見通し等をもとに、30年にかけて130ドル/バレル台半ばへ向かうシナリオを想定した。

電力供給：原子力発電所については、14年までは稼働率が低位で推移するものの、15-17年にかけて徐々に震災前の稼働率近くまで回復し、耐用年数40年で順次運転を停止するものと仮定した。原子力発電が停止している間は、火力発電比率の上昇により発電単価の上昇を見込む。なお、シェールガスについては、IEA "World Energy Outlook 2012"の New Policies Scenarioにて想定される水準で供給力に含まれるものとしているが、今後の米国内での天然ガス価格上昇などを見込み、日本の平均LNG輸入価格を大幅に低下させるほどのインパクトは想定していない。

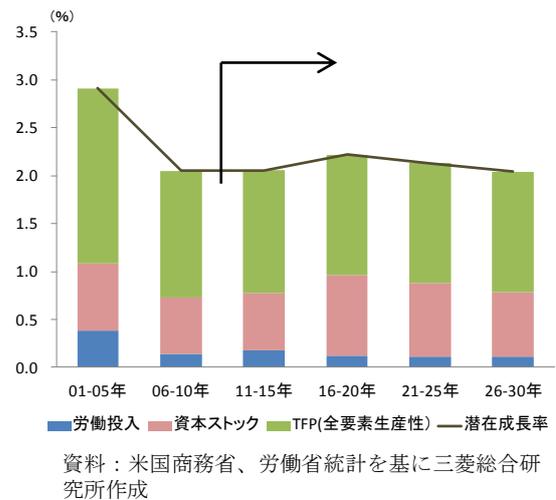
- ・ 米国経済は、金融危機後の構造調整による下押し圧力が一段と低減するなか、シェール革命による効果も徐々に顕在化しており、17年に向けて回復テンポを速めるであろう。その後は人口の伸び鈍化などから、+2%台前半の潜在成長率近傍での推移を見込む。

### 潜在成長率は+2%近傍

米国の潜在成長率は、2000年代前半の+3%近傍から近年は+2%台前半へ低下しているとみられ、中長期的にも+2%近傍での推移を予想する。

構成要素別にみると、労働投入は、生産年齢人口の増加により先行きもプラス寄与を見込むが、構造的失業率の高止まりに加え、16年以降は高齢化も本格化し、伸びは鈍化すると予想する。資本ストックは、景気回復に伴い10年代後半にかけてやや伸びを高めるであろう。全要素生産性（TFP）は、金融危機後に低下したと推計されるが、イノベーション力は今後も期待されることから、06-10年と同程度の伸びを想定した。

図表 米国の潜在成長率（推計値）



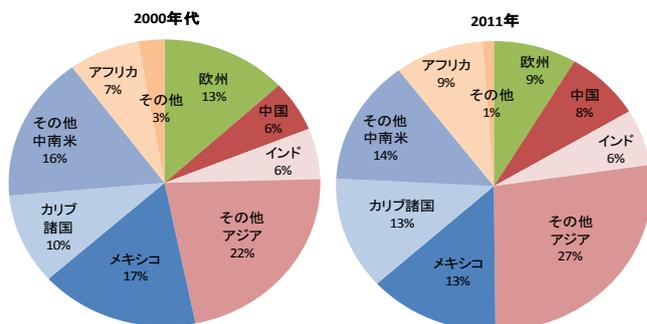
### 人口増加は続くが、ペースは鈍化の見込み

米国商務省は12年12月公表の長期人口推計において、米国の人口は増加基調を辿るが、増加率は前回(08年)に比べ鈍化するとの見通しを示した。15~30年の平均増加率は0.73%（前回0.92%）へ低下、人口が4億人に達する時期も39年から51年に後ずれすると見込んでいる。その要因として、①金融危機後の景気悪化により米国の出生率が低下傾向にあることや、②移民の流入ペースが鈍化していることを挙げている。

②の背景には、受入れ・供給両サイドに要因があるとみられる。米国では、金融危機後に雇用環境が厳しくなり、政府が国内雇用への配慮から就労ビザ発給を抑制してきたことが考えられる。一方、移民供給国では、自国経済の成長や、それに伴う出生率低下により労働力の伸びが鈍化していることが考えられる。

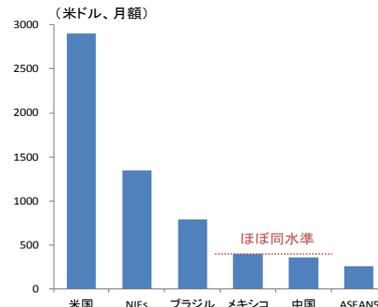
なお、移民の国別構成にも変化がみられる。2000年代まで最大の移民供給国であったメキシコの割合が縮小する一方、近年はアジアの割合が拡大。ただし、最近の各国の賃金水準を比較すると、メキシコと中国はほぼ同水準、ASEAN5との賃金格差も縮小しており、今後、アジアからの移民の流入ペースも鈍化する可能性がある。また、アジア諸国の賃金上昇は、後述のシェール革命による効果もあって、米企業による国内回帰を後押しする可能性もあろう。

図表 米国への移民（国別シェア）



資料：米国労働省

図表 各国・地域の賃金比較



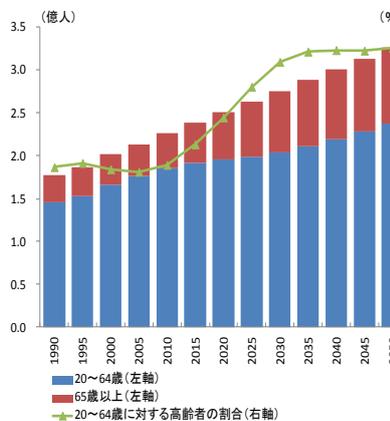
注：製造業の一般工職の月額基本給  
資料：JETRO（2011年時点）

### 労働参加率低下と構造的失業が当面の労働投入の抑制要因に

米国では、ベビーブーマー世代（1946～64年生まれ）の高齢化<sup>16</sup>に加え、金融危機以降、雇用環境悪化で若年層を中心に職探しを諦めた者の増加が労働参加率を低下させている。

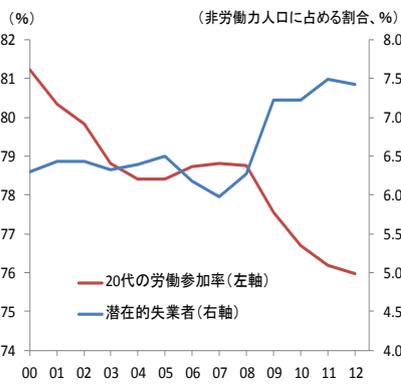
また、失業率と求人率の関係（UV曲線）をみると、過去の同水準の求人率と比べ失業率が高水準にとどまっている。これは、金融危機前後での産業における雇用創出力の変化により、労働需給のミスマッチが拡大し、依然解消されていないことを示唆している。職業技能のミスマッチなどにより産業を超えた労働の移動は容易ではないとみられ、構造的失業は当面高止まりし、労働投入の抑制要因となることが予想される。

図表 年齢別の人口



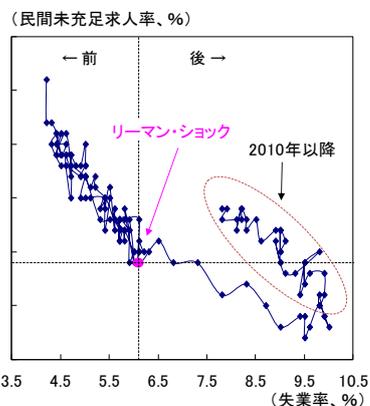
資料：米国商務省

図表 労働参加率と潜在的失業者



注：潜在的失業者とは、過去12ヶ月以内に求職活動をし、仕事をする能力はあるが、現在求職活動をしていない者  
資料：米国労働省

図表 UV曲線



資料：米国労働省

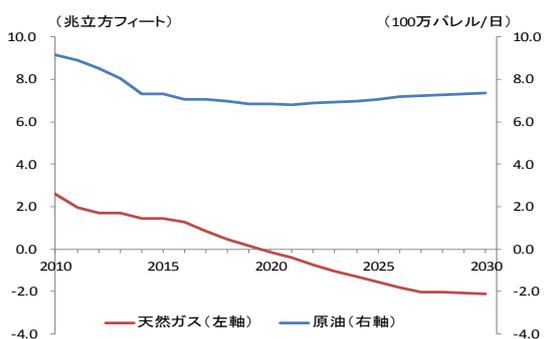
### シェール革命、経済・外交面で大きな強みに

近年、米国では、技術革新によってシェールガス・オイルが採掘・利用可能となったことを主因にガス・原油の生産量が拡大している。こうした「シェール革命」は、①貿易収支の改善、②企業・家計が直面するエネルギーコストの低下、③シェール関連産業での雇用創出や他産業への波及効果の3つの経路を通じて、米経済の押し上げ要因となることが

<sup>16</sup> 米商務省によれば、20～64歳に対する65歳以上の人口比率は25年に30%を超える見通し（現在約20%）。

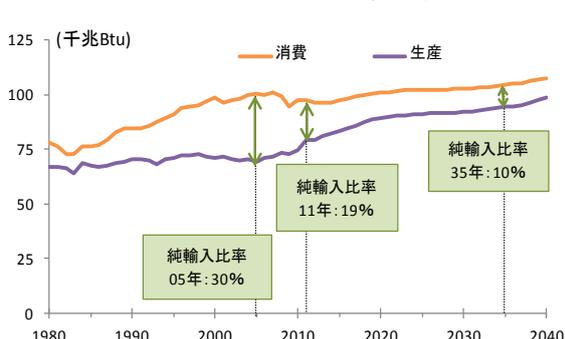
期待される。まず、貿易面をみると、米国エネルギー省は、今後もガス・原油の増産が続き、20年頃に原油の純輸入量は25%程度減少、天然ガスは純輸出に転じると見込んでいる。その結果、05年に30%程度であったエネルギー純輸入割合は、30年半ばには10%程度へ低下し、自給率は90%程度にまで達成するとしている。また、国際エネルギー機関（IEA）は、米国は20年頃までに世界最大の石油生産国となり、30年頃に石油の純輸出国になると見込む。見方に違いはあるが、いずれのケースでも、これらが実現すれば、貿易収支や経常収支が大幅に改善し、経済面のみならず、外交面でも有利になろう。

図表 原油・天然ガスの純輸入量の見通し



資料：米国エネルギー省

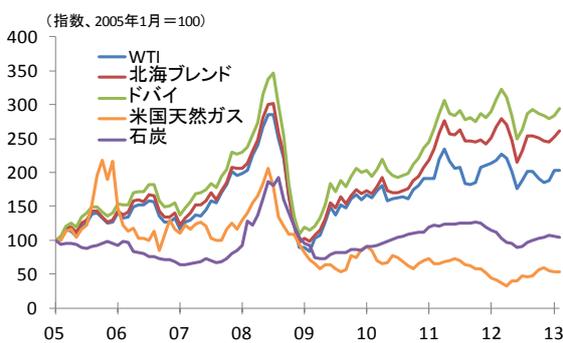
図表 エネルギー生産・消費の見通し



資料：米国エネルギー省

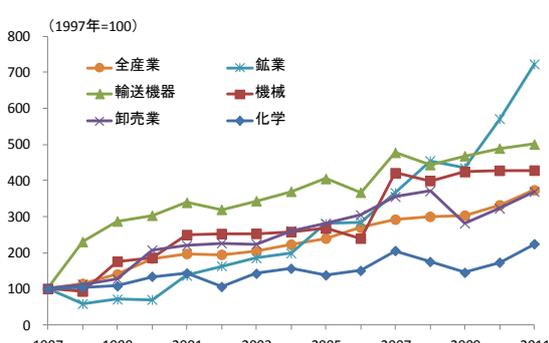
次に、エネルギー価格をみると、米天然ガス価格は、他のエネルギー価格対比、安価な水準で推移しており、09年以降、価格差が広がっている。今後は内外需要の高まりにより、価格は緩やかに上昇するが、国際原油価格に対し相対的に割安な状況は続くと思われている<sup>17</sup>。国内では家計や企業のエネルギーコストが低減し、消費・投資余力の拡大が期待できる。とくに製造業にとって、エネルギーコストの低減効果は大きく、生産拠点の国内回帰の動きもみられる。オバマ大統領は、米国内で雇用創出に貢献した企業に対し、税優遇措置を実施する政策を提唱しており、こうした政府支援も国内回帰の追い風となるだろう。

図表 原油・ガス価格



注：米国天然ガス価格はヘンリー・ハブ、石炭価格はピック・サンディー・バージ  
資料：Bloomberg

図表 対米直接投資

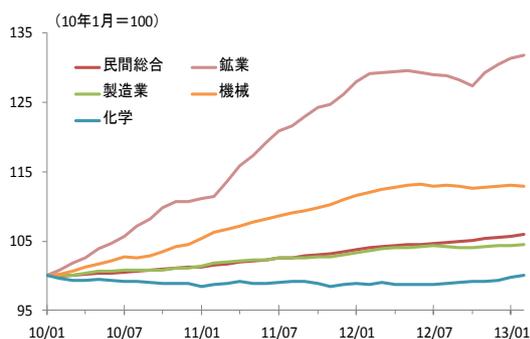


資料：米国商務省

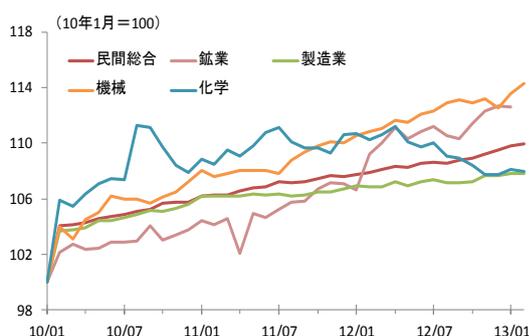
<sup>17</sup> 国際エネルギー機関（IEA）は、米国天然ガス価格は12年3ドル程度（100万BTU当たり）から30年には7ドル程度へ上昇し、他国の天然ガス価格との差も縮小すると予想。しかし、米国の天然ガスが国際原油価格に対し相対的に安価な状況は続くと思われている。

さらに、シェール関連産業は、すでに米国の雇用創出や所得改善にも貢献し始めている。米連邦準備制度（FRB）の地区連銀報告書を見ると、シェールガス・オイルの生産が盛んな地域で雇用環境が改善しているとの報告がある。雇用市場全体に占める割合は小さいものの、鉱業部門の雇用者数<sup>18</sup>は着実に増加し、賃金も全体を上回る伸びを示している。また、海外からの直接投資も鉱業を中心に増加しているほか、今後は化学、素材、一般機械など<sup>19</sup>他産業においても、イノベーションの向上につながる波及効果も期待される。

図表 鉱業・関連産業の雇用者数



図表 鉱業・関連産業の時間当たり平均賃金



注：リーマン・ショック後、民間部門雇用者数が回復に転じた2010年1月を基準として指数化した  
資料：米国労働省より三菱総合研究所作成

## 2010年代後半にかけて、回復テンポは速まる

米国経済は、金融危機後の一連の金融・財政政策が奏功し、09年06月を底として回復局面に入ったが、その回復ペースは過去の局面と比較して緩やかに止まってきた。

しかし、住宅バブル崩壊から約5年が経過し、住宅市場の改善傾向がみられるほか、家計のバランスシート調整も着実に進展しており、自律的回復の重石は軽くなりつつある。

今後17年頃までは、こうした下押し圧力が軽減するなか、前述のシェール革命効果も顕在化し、米国経済の回復テンポは潜在成長率を上回る+2%台後半へ高まるであろう。20年頃からは、人口の伸び鈍化とともに、人口構成の優位性が薄らぐことから、潜在成長率近傍（+2%台前半）の成長パスを想定する。実質GDP成長率は、11-15年+2.3%、16-20年+2.4%、21-25年+2.2%、26-30年+2.0%と予想した。

先行きのリスクとして、第一に、住宅市場の回復の持続性が挙げられる。現在は、連邦準備制度理事会（FRB）の住宅ローン担保証券（MBS）購入や政府支援に支えられているが、支援終了後も回復が持続するかが注目される。また、米住宅金融の重要な担い手である政府支援機関2社（ファニーメイ、フレディマック）は、08年9月以来、公的管理下に

図表 米国の経済見通し

	実績	予測				
		2006-10	2011-15	2016-20	2021-25	2026-30
(暦年・平均値、%)						
実質GDP	0.7	2.3	2.4	2.2	2.0	
名目GDP	2.8	4.1	4.3	4.2	4.1	
FFレート誘導水準(期末)	0-0.25	2.00	4.00	4.00	4.00	
失業率(除く軍人)	6.8	7.6	5.7	5.4	5.3	

資料：米国商務省、労働省、FRB。予測は三菱総合研究所

<sup>18</sup> 12年時点、鉱業部門雇用者数が非農表部門民間雇用者数に占める割合は約1%。

<sup>19</sup> OECD産業連関表を用いて分析したところ、これら産業は鉱業と関連性が高いとの結果が得られた。



- ・ 欧州経済は、債務危機の影響から、当面低成長を余儀なくされるが、10年代後半は、構造改革による競争力強化などからやや伸びを高める見込み。20年以降は、生産年齢人口の減少から+1.0%近傍の低成長を予想。

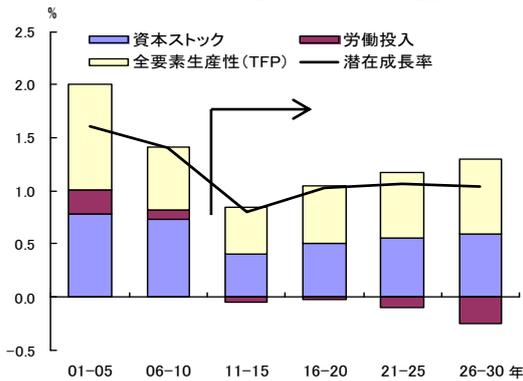
**潜在成長率は+1.0%近傍へ**

EU27カ国の潜在成長率は、11-15年に+0.8%に低下後、+1%近傍での推移を予測する。

労働投入は、10年以降、生産年齢人口の減少などにより潜在成長率の押し下げ要因となっている。当面は、年金支給開始年齢引き上げをにらんだ高齢者の労働参加率上昇がその影響を和らげるが、21年以降はマイナス寄与の拡大が予想される。

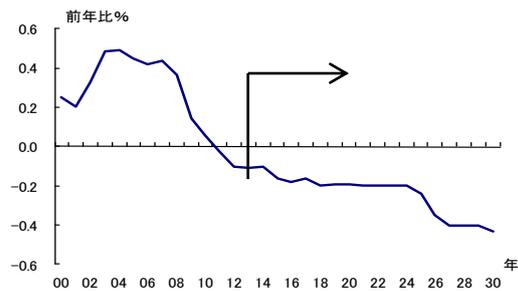
資本ストックは、11-15年は景気悪化により蓄積ペースが大幅鈍化、16年以降は財政への信認回復による金利低下から緩やかな回復を見込む。また、全要素生産性（TFP）も、11-15年に低下後、労働市場改革などが徐々に奏功し、緩やかに改善に向かうであろう。

図表 EU27カ国の潜在成長率（推計値）



資料：Eurostat、欧州委員会統計を基に三菱総合研究所推計

図表 生産年齢人口（推計値）



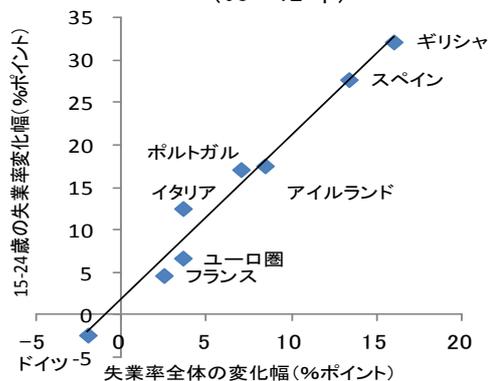
資料：欧州委員会「The 2012 Ageing Report」を基に三菱総合研究所推計

**若年層の失業増加は生産性低下リスクに**

欧州では、景気後退や労働市場改革による解雇増により失業率が急上昇し、とくに若年層の失業率は全体の2倍のペースで上昇している。

年齢階層別の就業率の変化をみると、01年以降、高齢者層で就業率が上昇する一方、若年層の就業率は低下しており、06年以降、その傾向が強まっている。各国で年金支給開始年齢の引き上げが実施<sup>22</sup>された結果、比較的スキルの高い高

図表 若年層と全体の失業率変化幅 (08-12年)



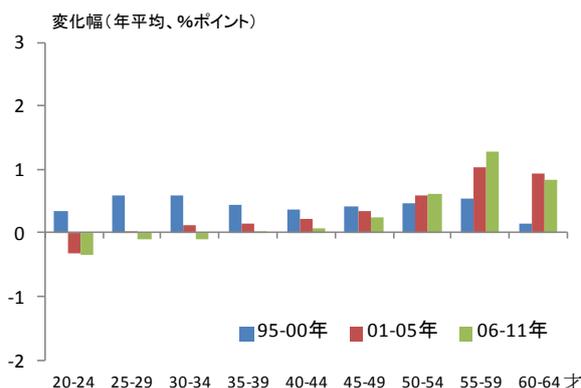
資料：Eurostat

<sup>22</sup> ドイツで12~29年にかけて現行の65才を67才に、イタリアでは12年~22年にかけて65才(男性)、60才(女性)を67才に、スペインでは13~27年にかけて65才を67才に、フランスは、18年にかけて60才を62才(満額受給は23年にかけて65才を67才)に、いずれも段階的に引き上げ。

高齢者の就業促進が進む一方、若年層の雇用機会が奪われる姿となっている。

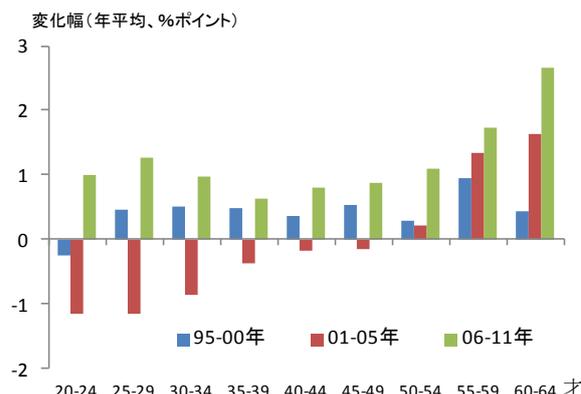
こうした若年層の失業増加は、同層の低スキル化を進め、中長期的に生産性低下をもたらすリスクもある。労働市場の参入時期に長期間失業を経験した若年層は、有期雇用と失業を繰り返す傾向が高いとされる。こうした状況を打開するためには、若年層への教育・職業訓練の強化、雇用主への雇用コスト負担軽減などの対策が急務である。

図表 EUの年齢階層別就業率の変化



注：就業率＝就業者/人口  
キプロス、ブルガリア、ラトビア、リトアニア、マルタ、ルーマニアを除く。  
資料：OECD

図表 ドイツの年齢階層別就業率の変化



注：就業率＝就業者/人口  
資料：OECD

### 失業率低下や競争力改善につながったドイツの労働市場改革

構造的な失業問題に対し、過去に成果を挙げた事例としてドイツの労働市場改革が挙げられる。02-03年頃の同国は、通貨統合に加えEU拡大により東欧諸国との競争に直面し、輸出競争力が低下、景気停滞が続いた。失業率も10%程度に上昇するなか、当時のシュレーダー政権は、企業の競争力改善が急務として、抜本的な労働市場改革に乗り出した。

図表 ドイツの労働市場・規制改革の概要

具体的な内容	効果
<ul style="list-style-type: none"> <li>長期失業者の給付水準引き下げ、失業給付期間の短縮(原則32ヶ月→12ヶ月、高齢者は最大18ヶ月)</li> <li>長期失業者に対する失業給付基準の厳格化(雇用斡旋を拒否した場合の支給削減)</li> </ul>	就業意欲の向上 (労働力人口の増加)
<ul style="list-style-type: none"> <li>解雇保護法が適用されない事務所の範囲拡大(従業員5人以下→10人以下)</li> <li>派遣労働、有期雇用規制の緩和(社会保険料&lt;労働者分&gt;が免除される低賃金労働の月収上限を引き上げる一方、賃金下限と週労働時間上限を撤廃)</li> </ul>	企業の雇用促進 (労働市場の流動化)
<ul style="list-style-type: none"> <li>職業訓練の充実(研修生受け入れ促進プログラム)</li> <li>連邦雇用庁の組織改編により一元的サービス機能強化</li> <li>パートタイム失業者の職業安定所を人材派遣会社(PSA)化(職が見つからない場合はPSAと労働契約し職業訓練実施)</li> </ul>	スキルの向上と就労支援の効率化、迅速化
<ul style="list-style-type: none"> <li>手工業法の改正(マイスター資格取得義務削減)</li> <li>個人企業設立への助成(失業者が独立する場合、創業補助金を支給)</li> </ul>	起業の促進

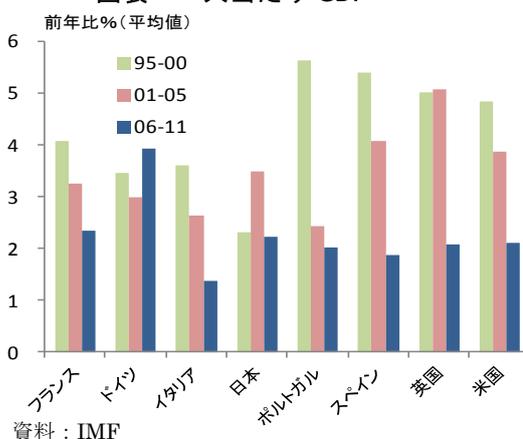
資料：各種報道、資料より三菱総合研究所作成

同政権が03年末に開始した構造改革は、①失業給付水準の引き下げおよび厳格化による就業意欲向上（労働力人口の増加）、②労働市場の流動化による雇用促進、③職業訓練の充実による迅速な就労とスキル向上、④起業促進、の4つを柱として実施された。その結果、時間は要したが、労働市場は着実に改善。リーマン・ショック後の景気後退局面でも失業率全体はやや上昇したが、長期失業率の上昇には至らなかった。また、職業訓練の充実が奏功し、06年以降は若年層でも就業率が上昇、01-05年には顕著であった就業率の世代間格差は是正されている（前掲図表参照）。一人当たりGDPも、06-11年に主要先進国で唯一伸びを高めており、改革が生産性向上に結びついた可能性が示唆される。

図表 長期失業率



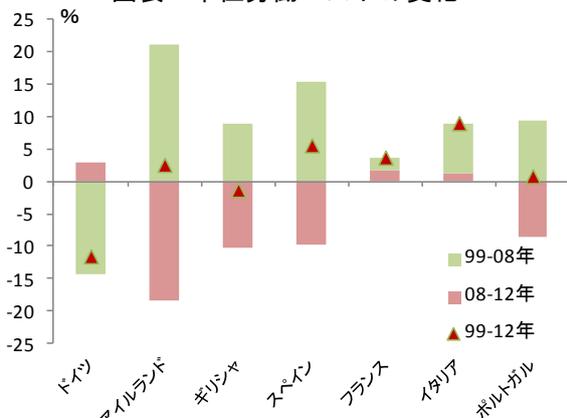
図表 一人当たりGDP



### ユーロ圏内のインバランスは改善の動き

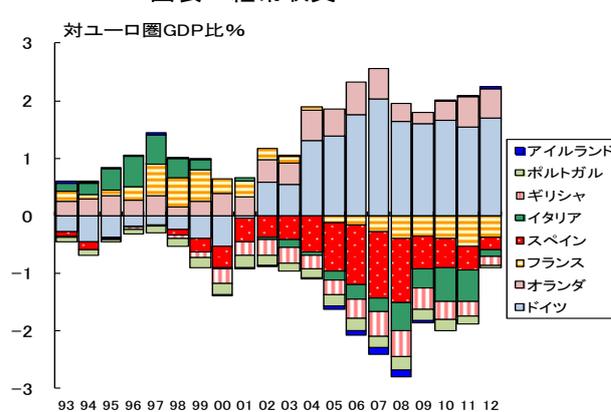
南欧諸国でも、スペイン、ギリシャなどで本格的な労働市場改革がスタートした。正規雇用の解雇規制緩和、企業ごとの賃金交渉などにより労働コストが低下。競争力に改善がみられ、経常収支の不均衡是正も進捗している<sup>23</sup>。当面は解雇規制の緩和による失業率の高止まりが続くとみられるが、中長期的には、競争力改善による成長力向上が期待される。

図表 単位労働コストの変化



注：ユーロ圏全体に対する相対的な単位労働コスト（プラスはユーロ圏全体の労働コストよりも上昇していることを示す）  
資料：欧州委員会より三菱総合研究所作成

図表 経常収支



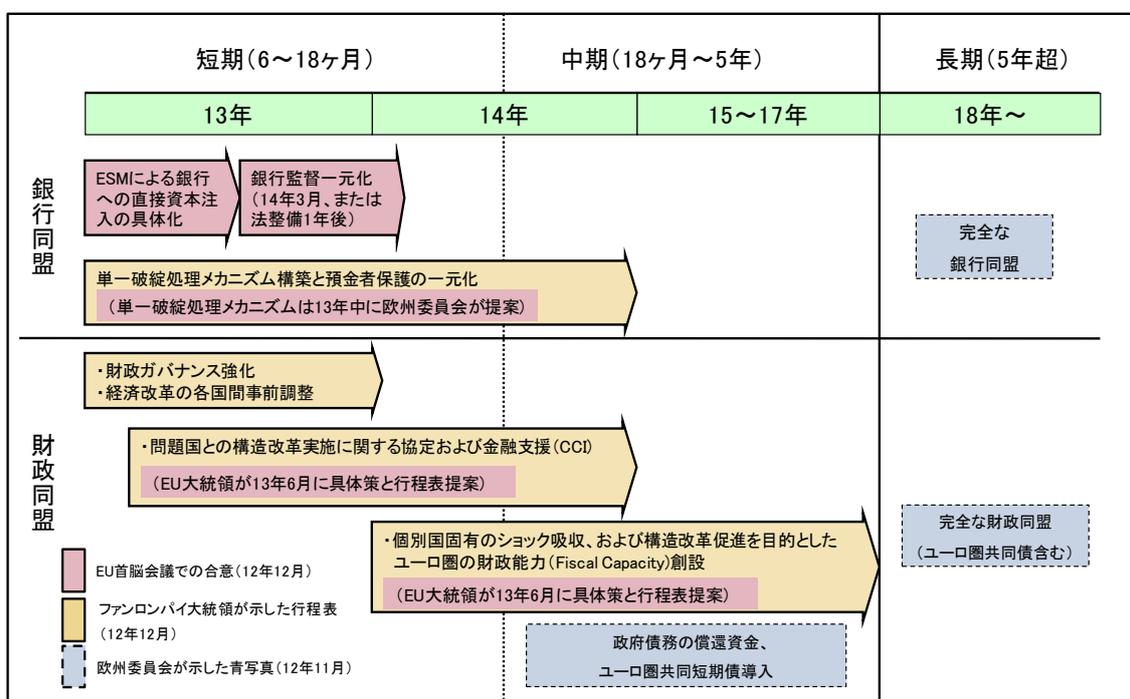
<sup>23</sup> ただし、経常収支の改善は、輸出拡大のみならず、内需の悪化による輸入減少も作用している。

## ユーロ圏の統合深化の行方が中長期の成長の鍵に

今後の欧州の中長期的な成長は、ユーロ圏の統合深化の成否に大きく左右されよう。すなわち、統合深化が進捗した場合、短期的には財政再建による下押し圧力があるものの、中長期的には、金利低下や金融システムの安定、構造改革とリンクした財政移転メカニズムの効果から成長率の上昇が期待される。

12年は、①1月の新財政協定<sup>24</sup>合意、②10月に恒久的な基金として欧州安定メカニズム（ESM）が発足したこと、③同月の銀行監督一元化合意により将来の銀行への直接資本注入が可能となったこと、など統合深化に向けて一歩踏み出した点で将来大きな転換点として振り返られる可能性がある。

図表 統合深化の道筋



資料：「A Blueprint for a deep and genuine Economic and Monetary Union」(欧州委員会 12年 11月)、  
「Towards a Genuine Economic and Monetary Union」(Harman Van Rompuy 12年 12月)、  
EU 首脳会議声明文(12年 12月)をもとに三菱総合研究所作成

欧州委員会は、12年11月、「真の経済通貨同盟のための青写真」という報告書を公表。(1) 短期的(6~18ヶ月)には、①銀行監督一元化や、単一破綻処理メカニズムの構築(銀行同盟<sup>25</sup>へのステップ)、②財政ガバナンスの強化や、構造改革に関する協定に基づく金融支援機関(CCI)の創設(財政同盟<sup>26</sup>へのステップ)に取り組むとし、(2) 中期的(18ヶ月~5年)には、ユーロ圏の共通財政能力(Fiscal capacity)創設や政府債務の償還基金など、財政

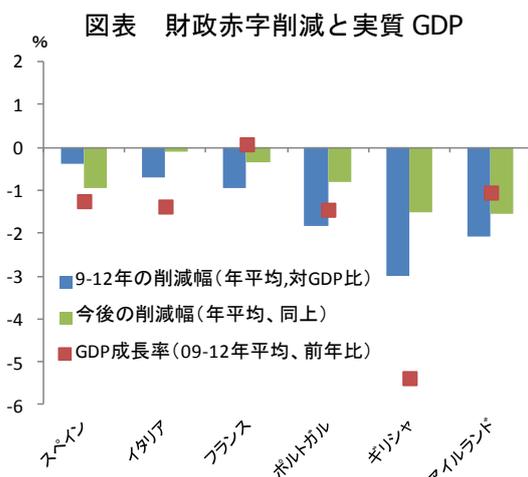
<sup>24</sup> 英国とチェコを除くEU25カ国による、域内の財政規律を強化するための政府間協定。一般政府の構造的財政収支の均衡化、およびそれを国内法で定めることが求められる。

<sup>25</sup> 欧州委員会によれば、銀行監督、破綻処理システム、預金者保護の仕組みを一元化すること。

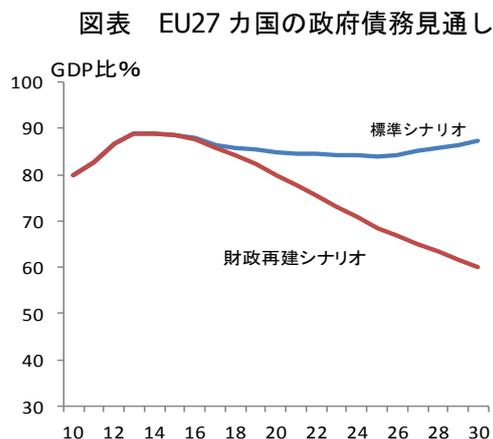
<sup>26</sup> 欧州委員会によれば、ユーロ圏が安定化機能を有する中央予算を持つこと。ただし、予算規模など詳細は固まっていない。

同盟に向けた具体策を導入、さらに、(3) 長期目標 (5 年超) として、銀行同盟、財政同盟の完成を掲げている。

これらの構想を基に 12 年 12 月、ファンロンパイ EU 大統領が具体的な行程表を公表 (前掲図表参照) 後、EU 首脳会議で銀行監督一元化のスケジュールが決定した。この青写真を着実に実行していくことができるのかが、ユーロ圏の将来像を大きく左右しよう。



注：今後の削減幅は、ポルトガル、ギリシャ、アイルランドはマクロ調整プログラムにおける目標値で、それ以外は 20 年の構造的財政収支均衡 (GDP 比▲0.5%) を前提に試算  
資料：欧州委員会より三菱総合研究所作成



注：標準シナリオ：15 年以降追加の赤字削減を実施せず  
財政再建シナリオ：30 年に債務残高が GDP 比 60% になるように 20 年まで財政再建を持続  
資料：欧州委員会「Fiscal Sustainability Report 2012」を基に三菱総合研究所作成

EU27 カ国の成長率は、ユーロ圏の統合への歩みが続くことを前提にすると、当面は低成長を余儀なくされるが、14 年頃からドイツ主導で緩やかな回復に転じると予想する。10 年代後半は、緊縮財政による下押し圧力が徐々に緩和されることや、構造改革により競争力が強化されることなどから、潜在成長率を上回る局面もみられよう。

リスクシナリオとしては、①南欧諸国で構造改革が成功せず、競争力が改善しない可能性や、②政権交代や危機意識の後退から財政再建への取り組みが後退する可能性が考えられる。その場合には、信用不安が再び高まるリスクがある。また、もっとも深刻なリスクとして、③各国でユーロ懐疑派が台頭し、統合深化の動きが頓挫することが挙げられる。この場合、ユーロへの信認低下により世界的な金融危機へと発展、世界経済に深刻な影響をもたらす可能性が残ることに留意する必要がある。

図表 EU27 カ国の経済見通し

暦年・平均値、%	実績	予測			
	2006-10	2011-15	2016-20	2021-25	2026-30
実質GDP	0.9	0.7	1.3	1.2	1.1
名目GDP	2.1	2.5	3.4	3.5	3.5
消費者物価	2.3	2.1	2.1	2.2	2.2

資料：Eurostat、予測は三菱総合研究所

[中国]

- ・ 生産年齢人口比率がピークアウトするなか、「世界の工場」としての地位は低下。消費拡大余地は大きいだが、戸籍問題など解決すべき課題は多い。30年にかけて実質 GDP 成長率は4%台にまで低下。地方の財政問題や所得格差拡大がリスク材料。

[ASEAN]

- ・ 所得水準の向上による中間層の拡大と、生産拠点としての魅力の高まりから、内外需の両輪で4%程度の堅調な成長を維持。「中進国の罠」回避のための生産性向上が鍵。

[インド]

- ・ 20年頃に世界一の人口大国となる見通し。圧倒的な人口構造上の優位性を持ち潜在力は高いが、成長モデルを模索している段階。30年にかけて5-6%程度の成長を見込むが、製造業の強化やインフラ整備、貧困問題への取組みが課題。

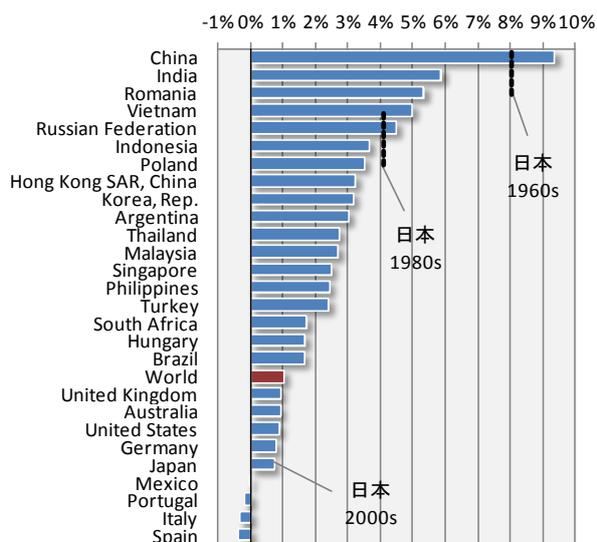
(1) 概況

高い労働生産性を背景に所得水準が向上する新興国経済

新興国経済は、先進国からの技術移転と相対的に低廉な労働コストを背景に、高い労働生産性の伸びを達成してきた。特に近年の中国の伸びは著しく、日本の1960年代を上回る労働生産性の伸びを達成してきた。

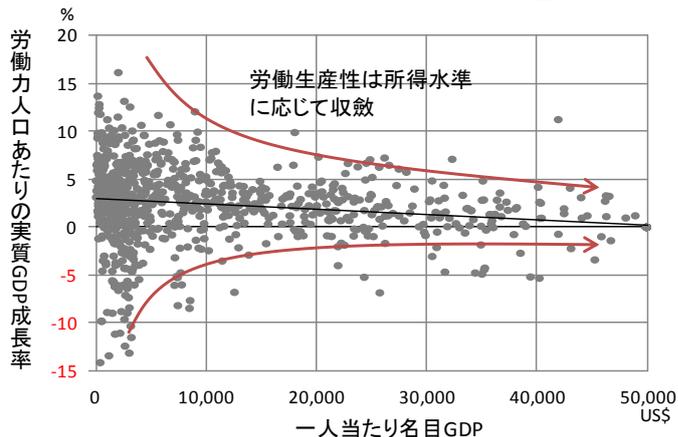
ただし、多くの先進国・中進国がその道を辿ったように、所得水準の向上とともに労働生産性は低下していく傾向にある。賃金が上昇するなかで労働集約的な分野での優位性が低下し、より付加価値の高い（技術革新の必要な）分野での競争を強いられるためである。

図表 労働生産性の伸び率



注：(実質 GDP/労働力人口)の伸び率。2000-11の平均値。  
資料：世界銀行資料より三菱総合研究所作成

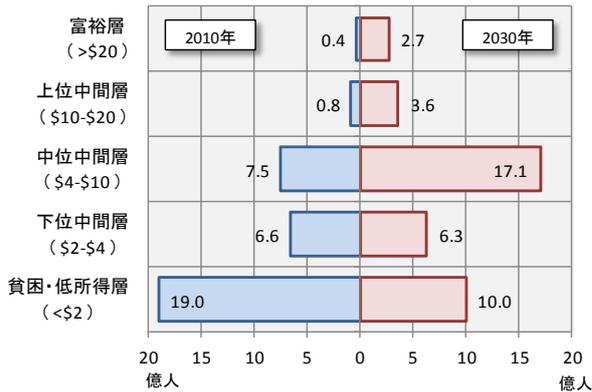
図表 一人当たり GDP と労働生産性



注：中国、インド、ブラジル、ロシア、韓国、シンガポール、香港、タイ、インドネシア、フィリピン、マレーシア、ベトナム、メキシコ、アルゼンチン、オーストラリア、南アフリカ、トルコ、ポーランド、ハンガリー、ルーマニア、米国、ドイツ、日本、スペイン、イタリア、ポルトガル、英国の1980-2011年のデータをプロット。  
資料：世界銀行資料より三菱総合研究所作成

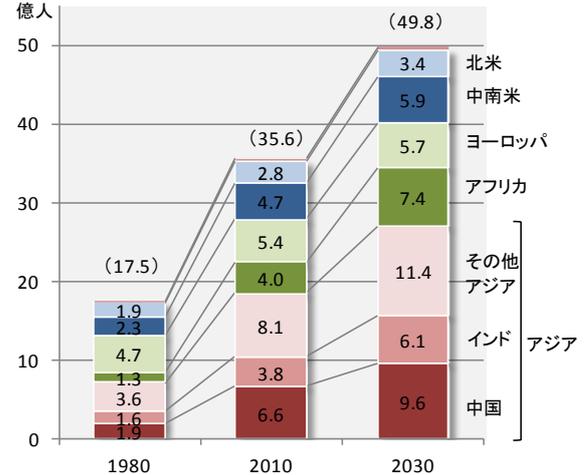
一方、所得水準の上昇は、内需の拡大に寄与する。アジア新興国<sup>27</sup>の貧困・低所得層は10年の19億人から30年には10億人に減少する一方、1日あたりの支出が4-10ドルの中位中間層は7.5億人から17.1億人に拡大することが予想される。工業化の進展に伴い、農村人口が減少し、都市部で製造業に従事する人口が大幅に増加しており、こうした都市化に伴うサービス産業の発達も内需拡大に寄与するであろう。

図表 中間所得層の拡大



注：インド、中国、インドネシア、マレーシア、タイ、フィリピン、ベトナム、ラオス、カンボジア、バングラデシュ、パキスタンの合計。左軸 ( ) 内は1日あたり支出。  
資料：国連およびアジア開発銀行資料より三菱総合研究所作成

図表 都市人口の増加



資料：国連資料より三菱総合研究所作成

### 30年にかけて新興国の成長率は緩やかに低下

中長期の人口予測や生産性の伸び等を踏まえ、主要国の30年までの成長率を予測する。中国は、労働力人口が頭打ちとなるなか成長率は緩やかに低下するものの、内需拡大が成長の下支え要因となり、20年代後半でも4%台の成長は維持する見込み。インドは成長に向けた課題は山積しているものの、生産年齢人口比率の上昇による人口ボーナス期が続くことから、10年代後半には中国の成長率を上回る可能性が高い。ASEAN5は、中国ほど急ではないものの少子高齢化の進行から成長率の鈍化が見込まれるが、内需拡大が期待できることから、30年時点でも4%程度の成長を維持する見込み。ブラジルは労働力人口の伸び鈍化などから緩やかな成長鈍化を予想する。

図表 各国の実質 GDP 成長率

暦年ベース (前年比%)	実績		予測			
	2001-05	2006-10	2011-15	2016-20	2021-25	2026-30
中国	9.8	11.2	8.1	6.7	5.9	4.5
インド	6.8	8.1	5.9	7.8	6.4	5.4
ASEAN5	5.0	5.1	5.5	5.3	4.4	3.9
インドネシア	4.7	5.7	6.3	5.4	4.3	3.8
マレーシア	4.8	4.5	5.2	5.4	4.5	3.9
フィリピン	4.6	5.0	5.3	5.9	4.8	4.3
タイ	5.1	3.6	4.0	4.0	3.3	2.8
ベトナム	7.5	7.0	5.8	6.4	5.7	5.1
ブラジル	2.8	4.5	2.9	3.7	2.8	2.3

資料：実績はIMF、予測は三菱総合研究所推計

<sup>27</sup> インド、中国、インドネシア、マレーシア、タイ、フィリピン、ベトナム、ラオス、カンボジア、バングラデシュ、パキスタンの合計。

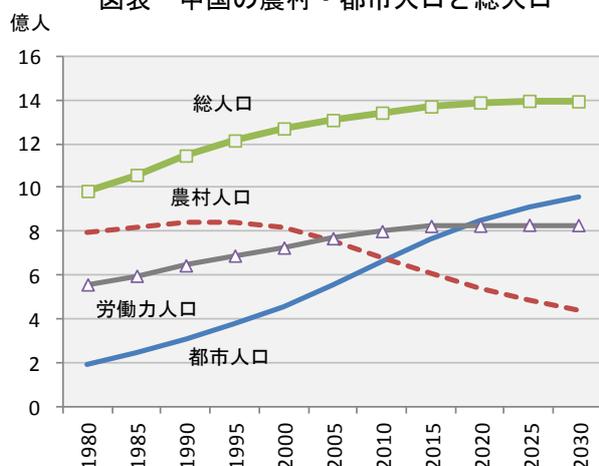
## (2) 中国経済の展望

### 生産年齢人口比率は既にピークアウトの可能性

30年までを展望した場合、中国の人口動態は大きく変化する。80年代に実施されてきた一人っ子政策により、急速な少子高齢化の進展が予想されており、総人口は25年頃にピークアウトするとみられる<sup>28</sup>。

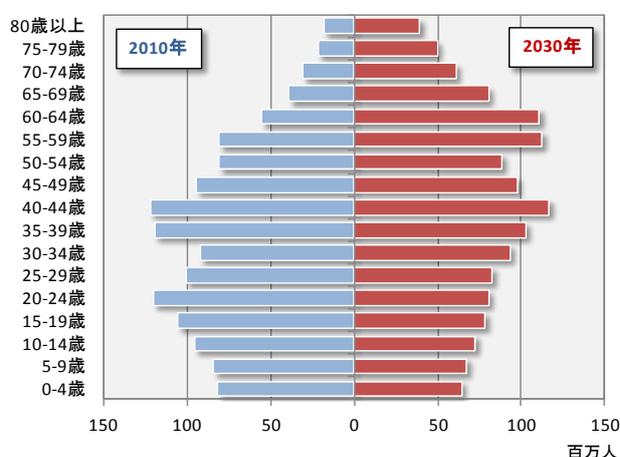
中国の総人口の伸びは、既に+0.5%程度とかなり鈍化し、生産年齢人口比率も12年に減少に転じたとみられる。これまでは農村部から都市部への労働移動により、急速な経済成長に伴う労働需要を賄ってきたが、こうした農村からの人口流入も、若年労働者比率の低下とともに逡減していくとみられ、労働力人口は15年頃からほぼ横ばいでの推移となろう。

図表 中国の農村・都市人口と総人口



資料：国連, World Population Prospects より三菱総合研究所作成

図表 中国の年齢別人口構成



資料：国連, World Population Prospects より三菱総合研究所作成

### 世界の工場としての中国の地位は低下

労働力人口のピークアウト、人件費の上昇、インドネシアやベトナム、ミャンマーなど東南アジア新興国の追い上げ、人民元の緩やかな上昇が予想されるなか、労働集約的工程での競争力低下が避けられず、既にこうした工程の一部は東南アジア諸国へ移転の動きもみられる。「世界の工場」としての中国の地位は、中長期的には低下していくであろう。

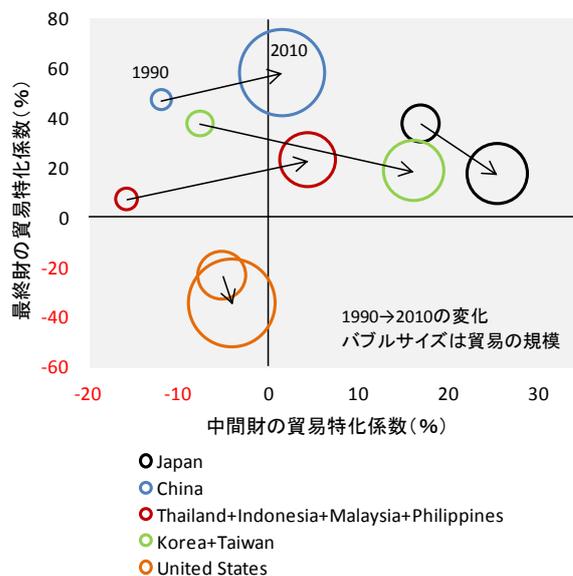
中国が一定の輸出競争力を維持していくには、技術力の向上が欠かせない。中国企業は、豊富な資金力を利用して日米欧企業の買収を進めているほか、研究開発投資にも積極的に取り組んでいる。先進国の技術を吸収するだけでなく、内生的なイノベーション力の向上につなげていくことが今後の課題となる。知的財産保護制度の整備も不可欠であろう。

<sup>28</sup> ここで利用している国連の人口推計は、中国の出生率として1.5程度を前提としているが、実際はこれを下回っており、人口のピークアウト時期が25年よりも早まる可能性もある。

財の種類別（中間財と最終財）の貿易特化係数をみると、中国は最終財では大幅な輸出超過であるものの、中間財ではようやく赤字が解消されたところであり、中間財での輸出競争力は高くない。一方の日本や韓国・台湾は、相対的に付加価値の高い中間財の分野で輸出競争力を高めているほか、ASEAN5は相対的に安い賃金やFTA網の整備を強みに最終財・中間財双方で輸出競争力を高めつつある。

ASEAN5 やその周縁国が製造拠点として台頭してきているほか、米国向け製品の生産拠点として、メキシコをはじめ中南米の競争力が増してきている。付加価値の低い分野での競争力は徐々に低下するとみられ、より高い技術力を要する分野で存在感を高める必要がある。

図表 財の種類別貿易特化係数



資料：RIETI-TID より三菱総合研究所作成

### 消費拡大余地は大きい、戸籍制度改革の行方が鍵

一方の需要面では、中国の家計の消費拡大余地は大きい。一人あたり GDP は 5000 ドルを超えたばかりであり、耐久消費財や自動車が普及途上にあるほか、都市化の進展により、都市部でのサービス需要の拡大も見込まれる。

ただし、こうした潜在的な消費ニーズを現実の支出として引き出すためには、①社会保障制度の充実、②所得格差の是正、③労働分配率の向上など、取り組むべき課題は多い。中国の家計貯蓄率は 30%程度と高い水準にある。農村部を中心に社会保障制度の整備が進んでおらず<sup>29</sup>、病気や長生きのリスクに備えて家計が必要以上に貯蓄を確保している可能性がある。また、税金などを通じた所得の再分配が十分に機能しておらず、消費性向の高い家計に適切に所得が配分されていない。

これらの問題の背景にある「戸籍問題」も改革が必要である。もともと農村から都市への過度の人口流入を防ぐために設けられた制度であるが、農村戸籍の人は、一定の条件を満たさなければ都市戸籍を得ることができない。農村と都市に大きな所得格差があるほか、社会保障制度も戸籍とリンクしており、都市戸籍向けの制度が相対的に充実している。こうした“戸籍間格差”が、所得格差を生み、貯蓄率の高さにも影響している。

自然体でも一定の消費の拡大は見込まれるが、輸出や投資に代わる（と並ぶ）経済のけん引役にまで消費を育てるには、戸籍問題をはじめ、習政権が取り組むべき課題は多い。

<sup>29</sup> 社会保障制度のカバレッジの問題だけでなく、社会保障の水準自体も低い。徐々に改善されてはいるものの、09年時点で中国の医療支出に占める私的支出の割合が約50%と個人負担が非常に大きく、低所得者を中心に保障の充実が必要となろう。

### 30年にかけて4%台にまで成長減速

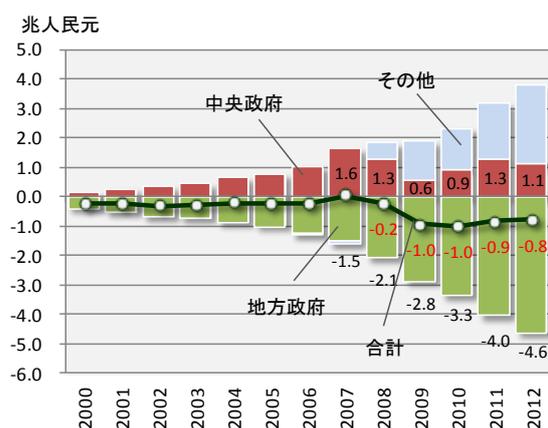
中国経済が中長期的に目指すべき方向は、「輸出や投資に過度に依存した経済構造や所得分配の偏在を是正し、消費けん引型の成長モデルへ転換すること」であろう。中国の実質GDP成長率は、「小康社会」への移行という政府の方針の下、①少子高齢化による労働力の伸び鈍化、②過剰投資問題への対応や期待成長率の低下による資本蓄積ペースの鈍化、③環境問題の顕現化と対策コストの増加、④生産性の拡大余地の縮小などを背景に、30年にかけて緩やかな成長率の低下を見込む。11-15年の平均的な成長率は+8.1%、16-20年+6.7%、21-25年+5.9%、26-30年+4.5%、と予測する。

### 地方政府の財政悪化と所得格差の拡大が中長期的なリスク

このように中国が30年にかけて4%台にまで減速していくことは標準シナリオであるが、標準シナリオを上回る減速を招きかねない“火種”について最後に触れておこう。

第一に、不動産バブル崩壊と地方政府の財政悪化（破たん）である。リーマン・ショック後の景気対策として、中央政府からの財源の裏付けがない分を地方政府が負担しており、地方政府の財政赤字が急速に拡大した。また、地方の不動産開発事業の拡大とともに、公式統計には計上されていない地方融資プラットフォーム会社<sup>30</sup>経由の借入が増大しているとみられ、一部で焦げ付きも報告されている。中央政府の不動産引き締め策の継続により、不動産関連の地方政府収入が減少するなか、一部の地方政府の財政赤字を中央政府が補てんせざるを得ない状況に陥る可能性は否定できない。

図表 中国の一般政府財政収支



資料：CEIC より三菱総合研究所作成

第二に、政治・社会の急速な不安定化がある。現在、経済の安定的成長に向けて、緩やかな民主化が進められているが、その改革速度を上回って所得格差は拡大している。新政権の求心力は現時点で未知数だが、今後の改革のスピードや政府の汚職や腐敗体質などに対し、民衆の不満の拡大が急速かつ大幅に高まる場合には、現時点で可能性は低いとはいえ、政治体制が大きく揺らぐリスクはある。また、そうした事態まで発展しなくとも、政治面で中国のビジネス環境が今後さらに悪化する可能性はある。

<sup>30</sup> 地方融資プラットフォーム会社とは、公共投資プロジェクトの資金調達機能を担う目的で、地方政府およびその関連機関が出資し、設立した法人。

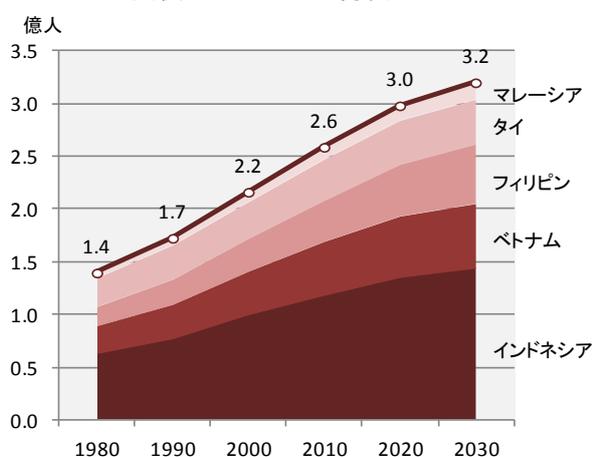
### (3) ASEAN 経済の展望

#### 拡大する労働力人口

ASEAN5<sup>31</sup>の人口は、10年の5.2億人から30年には6.2億人まで増加するとみられ、インドネシアやフィリピンを中心に人口の増加が続くであろう。これに伴い、労働力人口も2.6億人から3.2億人まで増加するとみられ、中国とは対照的に、労働投入の増加が成長に寄与し続けるであろう。

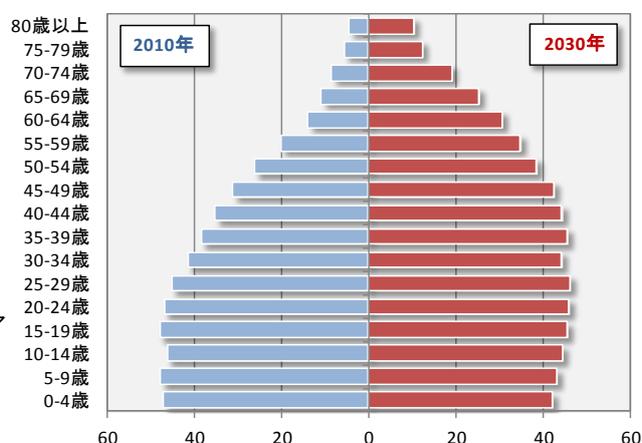
ただし、出生率の低いタイなどでは、20年代にかけて徐々に少子高齢化が進展するとみられ、労働投入による成長の押し上げ幅は鈍化していくであろう。

図表 ASEAN5の労働力人口



資料：国連、World Population Prospects より三菱総合研究所作成

図表 ASEAN5の年齢別人口構成



資料：国連、World Population Prospects より三菱総合研究所作成

#### 生産拠点としての存在感の高まり

90年代後半にアジア通貨危機により海外からの投資が大幅に落ち込んだ ASEAN5 であるが、00年代後半以降、再び投資先として存在感を高めている。

その背景には、①経済のファンダメンタルズの改善、②6億人もの豊富な人口と所得水準向上を背景とする内需の拡大期待、③域内外での自由貿易協定 (FTA) 締結による生産拠点としての地位確立、④中国からの移転需要の受け皿、などが挙げられる。

特に、自動車産業や電気機械業において、生産能力が大幅に拡大しており、ASEAN5の自動車生産台数は、00年の95万台から12年には422万台にまで

図表 自動車生産台数

(単位:万台)	2000年	2012年	変化率%
中国	207	1,927	831%
米国	1,280	1,033	-19%
日本	1,014	994	-2%
ドイツ	553	565	2%
韓国	311	456	46%
ASEAN5	95	422	343%
インド	80	415	421%
ブラジル	167	334	100%
メキシコ	193	300	55%

資料：OICA 資料より三菱総合研究所作成

<sup>31</sup> タイ、マレーシア、フィリピン、インドネシア、ベトナムの5ヶ国。

4倍以上増加している<sup>32</sup>。ASEAN-FTA 網の拡がりや、インドネシアをはじめ各国で進むインフラ整備もこうした動きを後押しするであろう。

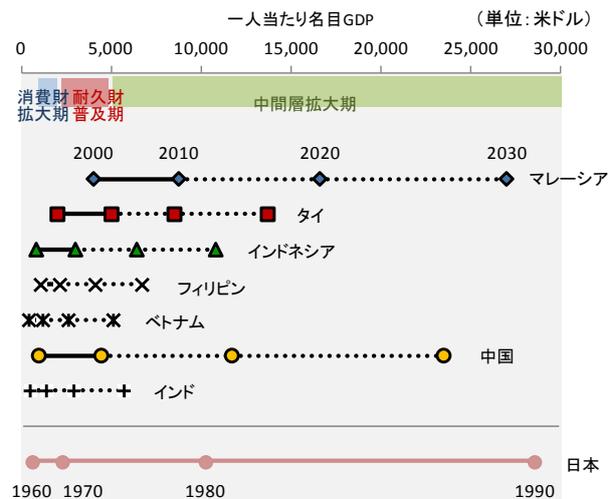
このように投資先として注目を集める ASEAN5 であるが、生産を担える人材の育成は遅れている。就業構造をみると、農業従事者の割合が、ベトナムの 48%、タイの 39%、インドネシアの 36%と依然高い。また、大卒以上の高度教育人材も不足が指摘されており、教育など人的資本への投資が喫緊の課題となっている。

### 爆発的に増加する個人消費

都市と農村の所得格差は引き続き存在するが、最低賃金の引き上げや近年の農産物価格の上昇による農業収入の増加もあり、都市部住民のみならず、所得水準の全体的な底上げが進んでいる。

10年の各国一人あたり GDP をみると、タイが 5,000 ドル、インドネシアが 3,000 ドル、フィリピンが 2,000 ドル、ベトナムが 1,000 ドル程度となっており、今後、中間層が拡大し、耐久財消費や住宅需要が爆発的に増加するフェーズに入っていくとみられる。

図表 一人あたり GDP と消費の発展段階



資料：実績はIMF、予測は三菱総合研究所

### 内外需の両輪で成長持続も、生産性向上が鍵

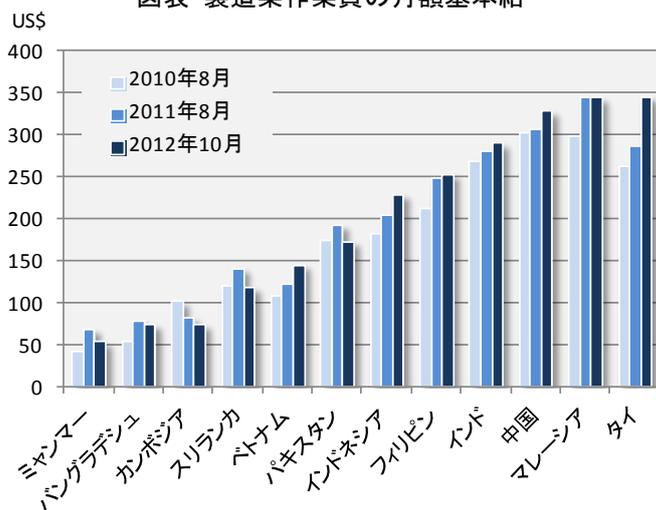
ASEAN5 の成長率は、30年に向け労働力人口の増加ペースは徐々に鈍化するが、①海外からの投資増加とそれに伴う輸出競争力の向上、②所得水準の向上による内需の拡大を背景に、堅調な成長を維持するとみられ、実質 GDP 成長率は、11-15年+5.5%、16-20年+5.3%、21-25年+4.4%、26-30年+3.9%と予想する。

ASEAN5 のリスクとしては、第一に、賃金の伸びに生産性の伸びが追いつかず、成長が鈍化する可能性（いわゆる中進国の罠）が挙げられる。ASEAN5 諸国では、各国の内需拡大政策もあり、最低賃金の引き上げや労働争議の頻発などにより、賃金が上昇傾向にある。低賃金を強みとしてきた製造工程の一部は、ミャンマーやバングラデシュ、カンボジアなど ASEAN5 周縁国へ移転する動きもみられるなか、ASEAN5 が成長を続けるには、生産性向上により、先行する台湾や韓国と伍する競争力をつけていく必要がある。生産性向上には先進国からの投資の呼び込みが必要なことは言うまでもなく、①インフラの整備、②財政赤字の削減、③人的資本の強化、④法制度の整備（汚職の削減）など投資環境の整備が重要である。

<sup>32</sup> 12年の422万台のうち、250万台がタイの生産台数。

第二に、中国同様、社会保障制度や所得の再分配がまだ充分には機能しておらず、経済発展の過程で所得格差がさらに拡大する可能性が高い。汚職度も高いなか、農村と都市、正規と非正規の間での格差が一定の幅を超えて拡大した場合には、労働争議やデモの頻発により、工場の操業停止など、ビジネス環境が悪化する可能性もあり、注意が必要であろう。

図表 製造業作業員の月額基本給



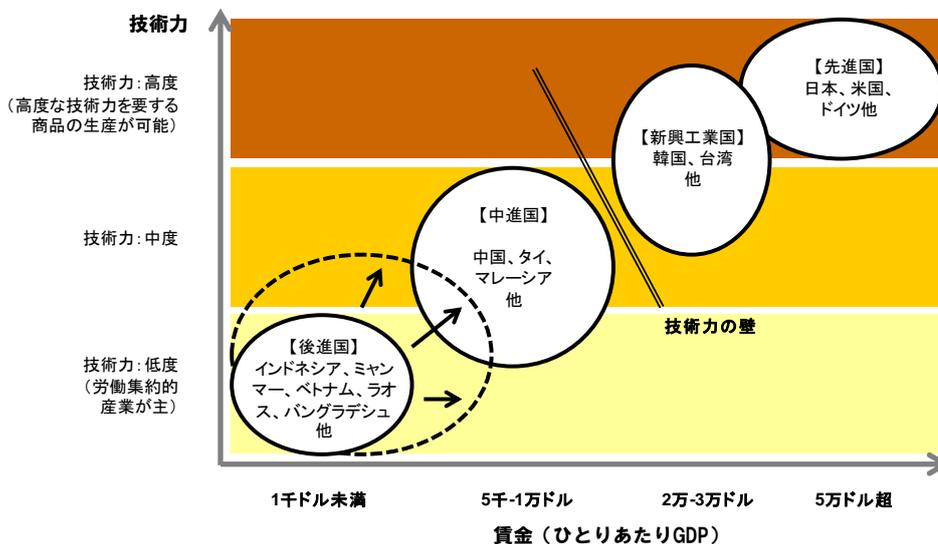
資料：JETRO「在アジア・オセアニア日系企業活動実態調査」より三菱総合研究所作成

図表 汚職度順位

(2012年)	順位
日本	17
台湾	37
韓国	45
マレーシア	54
中国	80
タイ	88
インド	94
フィリピン	105
インドネシア	118
ベトナム	123
ミャンマー	172

注：全176ヶ国中のランキング。汚職度が高いほど順位が下がる。  
資料：Transparency International

図表 中進国の罫の概念図



資料：三菱総合研究所作成

#### (4) インド経済の展望

##### 20年頃に世界一の人口大国へ

インドの人口は20年頃に中国を抜き、世界一の人口大国になると予想される。

労働力人口が高い伸びを維持するとみられるほか、中国やASEAN諸国と比べても人口構成が若く、労働投入面では経済成長の底上げ要因となる。

##### 製造業へのテコ入れとインフラ整備が課題

インドの産業構造は、サービス産業のGDPシェアが64%となっており、中国の43%やインドネシアの38%と比べて高い水準にある。一般的な経済発展のパターンと異なり、製造業が未発達なままサービス業が成長している背景には、インドのサービス業が輸出産業として一定の成功を収めていることがある。インドの貿易収支は大幅な赤字であるが、サービス収支は黒字であり、12年は3.1兆ルピー(約5.3兆円)の外貨を稼いでいる。情報技術や語学面での人的資本の強みを活かし、通信・ITサービスでの稼ぎがその太宗を占める。

製造業の発達が遅れる背景には、インフラの未整備もある。道路の未舗装率の高さなど、物流網の未熟さが旧来から指摘されている。中国のように土地収用など強権的なインフラ整備ができないだけに、これが産業振興の足かせとなる可能性もある。

中長期的な成長の持続に向けては、製造業の高度化は不可避である。インドは長らく外資導入を規制し国産化政策をとってきたが、90年代以降、外資規制を緩めつつあり、海外からの直接投資も増加傾向にある。インドの弱点とされるインフラの整備や教育水準の向上への取り組みを進め、外資の力も借りて輸出競争力を高めなければ、貿易赤字やルピー安、恒常的なインフレなどの問題も解決せず、中国のような発展は難しいであろう。

##### 中間層拡大による消費の爆発的増加は30年以降

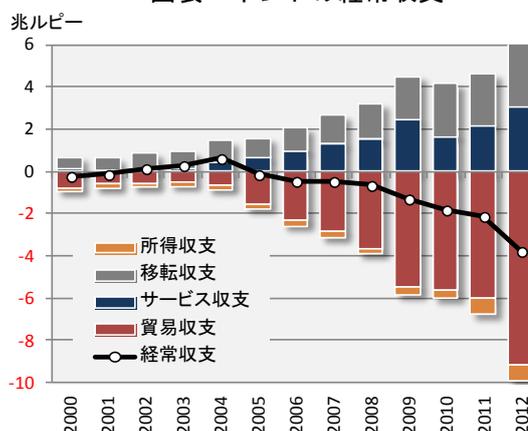
人口が世界最大となることが見込まれるインドにおいて、消費市場拡大の期待は大きい。インドでは農村部を中心に、1日あたり支出が2ドル以下の貧困層とされる人口が全体の65%を占めており、中間層の拡大の前に、貧困層の所得水準の向上が課題となっている。こうした所得格差問題の背景には、インドの歴史的・社会的背景もあり、解決は容易では

図表 インドの人口面での優位性

(2030年時点)	インド	中国	ASEAN5
総人口	15.2億人	13.9億人	6.2億人
高齢化比率	8%	16%	11%
最多年齢層	15-20歳	40-44歳	25-29歳
労働力人口伸び率	+0.9%	0.0%	+0.6%

資料：国連、World Population Prospects より三菱総合研究所作成

図表 インドの経常収支



資料：CEIC より三菱総合研究所作成

ないが、相対的に生産性が低いインフォーマルセクターから、製造業やサービス業などへの労働力の移動を促し、貧困層の所得水準を引き上げていく必要がある。

30年時点でもインドの一人あたりGDPは5,500ドル程度とされ、中間層の拡大による消費の爆発的増加は、30年頃から本格化すると予想される。ただし、全体の人口規模が大きいだけに、上位の所得層のみに絞っても大きなボリュームとなる。1日10ドル超の上位所得層は2030年には人口全体の10%近く（約1.5億人）に達するとみられ<sup>33</sup>、耐久財を中心に市場の急速な拡大が予想される。

### **成長のポテンシャルは高いものの、成長軌道に乗れるかが焦点**

圧倒的な人口構成の優位性を背景に、生産性を向上させるポテンシャルは、新興国のなかで最も大きいといえよう。ただし、中国やASEAN5と異なり、まだ成長軌道に乗れたわけではなく、成長モデルを模索している段階にある。

海外からの直接投資の呼び込みによる製造業の強化が必要となるが、そのためには、①インフラの整備、②財政赤字の削減、③人的資本の強化、④法制度の整備（汚職の削減）など、解決すべき課題が多い。こうした問題への政府の前向きな取り組みを前提に、実質GDP成長率は、11-15年+5.9%、16-20年+7.8%、21-25年+6.4%、26-30年+5.4%と予想する。

中国やASEAN5と同じく、所得格差の問題などリスクシナリオは考えられるが、インドの場合、上記の前提が崩れ、そもそも経済の成長軌道に乗れないことが最大のリスクシナリオといえよう。

---

<sup>33</sup> Roland-Holst, Sugiyarto and Loh (2010) Asian Regional Income, Growth, and Distribution to 2030, Asian Development Review, vol. 27

《本件に関するお問合せ先》

株式会社三菱総合研究所  
〒100-8141 東京都千代田区永田町二丁目 10 番 3 号

政策・経済研究センター 武田洋子 電話:03-6705-6087 Email: ytakeda@mri.co.jp

広報・IR 部 笠田 電話: 03-6705-6000 Email: media@mri.co.jp

《担当》

武田洋子、森重彰浩、石橋和樹

尚、本資料は、内閣府記者クラブ、金融記者クラブに配布しております。