

# 1. 日本経済（標準シナリオ）

労働力人口の減少や資本ストックの伸び鈍化を背景に、2030年にかけて日本経済の潜在成長率は自然体では0%程度へ低下する。GDPギャップの改善を背景にデフレ脱却へ向かうが、高齢化の進展により財政状況は一段と厳しさを増し、財政赤字の悪化と債務残高の拡大を見込む。

## 潜在成長率は2030年にかけて自然体では0%程度まで低下

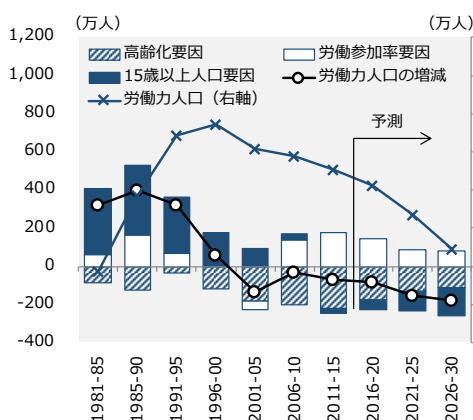
日本の人口は2010年をピークに減少局面に入っており、2020年代後半には1.2億人を割り込む見通し。2025年には65歳以上人口の割合が3割を超えるなか、女性やシニアの労働力率の緩やかな上昇<sup>1</sup>を加味したとしても、2016年に比べて**労働力人口は2030年にかけて450万人程度減少**するであろう（図表1-1）。

資本ストックの伸びは緩やかながら鈍化していく見込み。人手不足による省力化・合理化投資などは増加が見込まれるものの、海外の需要地に近いところに生産・開発拠点を移す流れ（いわゆる地産地消）は2030年にかけても続くとみられ、国内における資本ストックの伸びの拡大は期待しにくい。

労働力人口の減少と資本ストックの伸び鈍化により、**日本の潜在成長率は2030年までに自然体で0%程度まで低下**していくと予測する（図表1-2）。

図表 1-1

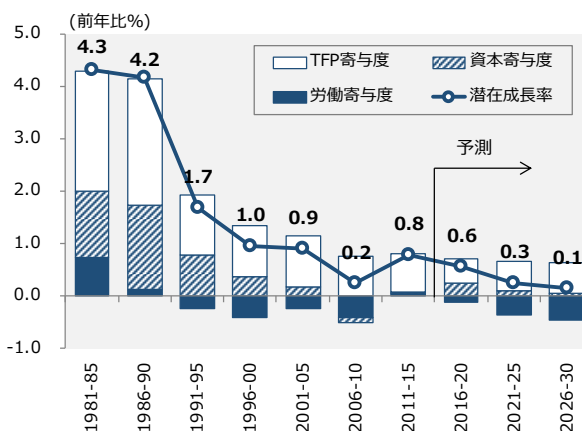
労働力人口は2030年にかけて減少幅拡大  
労働力人口の見通し



注：労働力人口は、15歳以上人口のうち、働く意思と能力をもつ人の数。  
出所：実績は総務省「人口推計」「労働力調査」、予測は国立社会保障・人口問題研究所他より三菱総合研究所推計

図表 1-2

潜在成長率は0%程度まで低下  
潜在成長率の見通し



注：資本ストックは、ネット（純）ベース。  
出所：各種統計より三菱総合研究所作成

## GDPギャップは需要超過に転じ、デフレ脱却へ

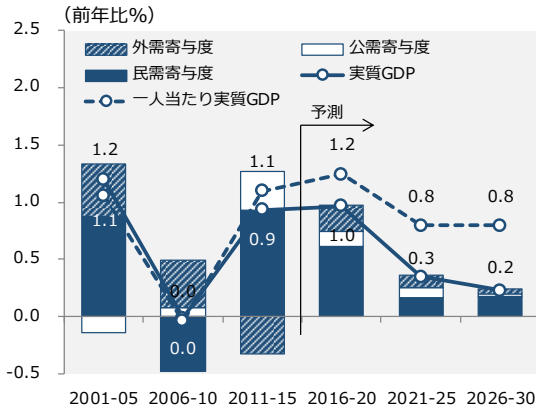
実質GDP成長率は、2020年度にかけて潜在成長率を上回る成長を予測する（図表1-3）。労働需給のひっ迫による構造的な賃金上昇圧力が消費の増加につながるほか、2020年度にかけて五輪開催による内需の押し上げも期待されるためだ（東京五輪の経済効果など実質GDP予測の前提はP.20参照）。潜在GDPと実際のGDPの差で計算される**GDPギャップは、2017年度から**

<sup>1</sup> 2030年の労働参加率は「平成27年度雇用政策研究会報告書」（2015年12月）において示された（1）経済成長と労働参加が適切に進まないケース、（2）経済成長と労働参加が適切に進むケース、の中間値に設定して計算。例えば、女性30-40代の労働参加率は2014年の73%から2030年に79%へ、60代の労働参加率は2014年の52%から2030年に59%へそれぞれ上昇すると仮定している。

プラスに転じ、2030年度には2%程度の需要超過に転じると予測する（図表 1-4）。こうしたなか、消費者物価は2020年代前半には2%近い伸びを実現すると予想。

図表 1-3

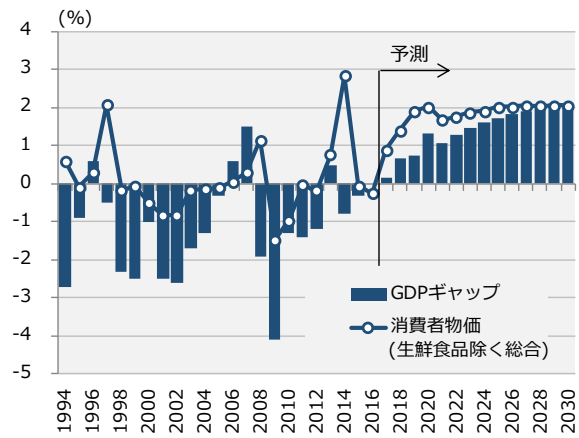
**2020年度にかけて潜在成長率を上回る成長**  
実質 GDP 成長率の見通し



注：2019年10月の消費税率引上げ（8→10%）を前提。  
出所：実績は内閣府「国民経済計算」、予測は三菱総合研究所

図表 1-4

**需給ギャップは需要超過へ**  
GDPギャップと消費者物価の見通し



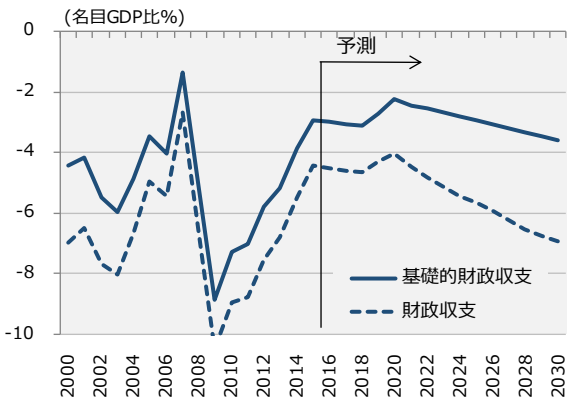
注：2019年10月の消費税率引上げ（8→10%）を前提。  
出所：実績は、内閣府、総務省、予測は三菱総合研究所作成

**国と地方の債務残高は対 GDP 比 250%へ**

2030年にかけて財政の姿は一段と厳しいものになる。政府は、2020年度までに基礎的財政収支を黒字化する目標を掲げているが、上記の自然体での経済成長率や高齢化進行による社会保障費の増加を前提とすると、2020年度の基礎的財政収支は▲12.5兆円の赤字（GDP比▲2.2%）、財政収支全体では▲22.9兆円の赤字（同▲4.0%）が見込まれる（図表 1-5）。その結果、国と地方の債務残高は、2016年度のGDP比200%から2030年度には同250%近くまで拡大する見込み（図表 1-6）。ただし、この試算は、長期金利が2030年度にかけて2%台前半までの上昇にとどまることを前提としている。

図表 1-5

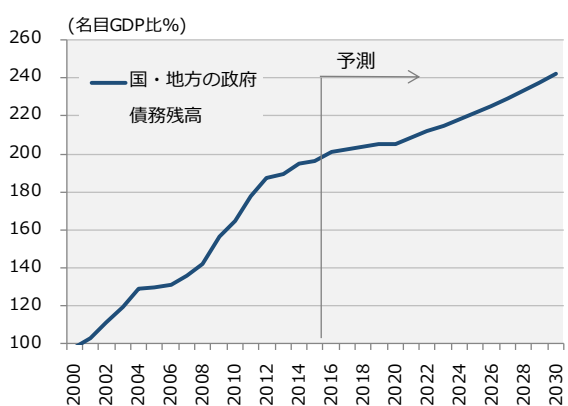
**基礎的財政収支の黒字化は自然体では困難**  
国・地方の財政収支の見通し



注：中央政府と地方政府の合計。社会保障基金を除くベース。  
2019年10月の消費税率引上げ（8→10%）を前提。  
出所：各種統計より三菱総合研究所作成

図表 1-6

**債務残高は GDP 比 250%近くまで拡大**  
国・地方の債務残高の見通し



注：中央政府と地方政府の金融負債残高（株式以外の証券）。  
2019年10月の消費税率引上げ（8→10%）を前提。  
出所：各種統計より三菱総合研究所作成

現在は、日本銀行が物価上昇率 2%の実現を目標に、10 年物国債利回りが 0%程度で推移するように長期国債の買入れを実施しているが、前述のとおり 2020 年代前半にはデフレ脱却に向かうとみられ、日本銀行の長期国債の買入れ額も縮小に向かうであろう。

日銀の国債買入れ額が縮小し、長期国債利回りが上昇した場合、国内の生保・年金などの機関投資家にとって運用先としての国債の魅力が高まり、機関投資家が日銀に代わる国債の買い手となりうるという見方もできる。しかしながら、国内の貯蓄投資バランスをみると、**2020 年代半ばには家計部門が貯蓄の取り崩しに転じる可能性が高い**（図表 1-7）。国債の需給バランスの悪化によるコントロールの効かない長期金利の上昇を回避するために、残された時間はわずしかない。

#### 参考：ベースシナリオの予測の前提

#### 世界経済成長率

世界経済の実質成長率は、2015 年時点の+3.5%程度から、2030 年にかけて+2.5%程度まで緩やかに伸びが鈍化していくと想定。

#### 円ドル相場

為替相場は、2010 年代後半にかけて、米国で利上げが漸進的に実施されるとみられ、一旦は 120 円台前半まで円安方向に振れる可能性が高い。一方、2020 年代半ばにかけては、日本の金融政策の正常化などによる円高圧力が強まることが予想され、110 円台前半まで緩やかに円高が進行。その後は、日米の物価上昇率の差が小さい状況が想定されることから、2030 年にかけて円ドル相場は横ばいの推移を見込む。

#### 原油価格（WTI）

新興国の成長や所得水準の向上から世界の原油需要の拡大が見込まれる一方、シェールオイルなど非在来型の資源開発拡大などにより、供給力も増加していくことから、原油価格は緩やかな上昇にとどまると予想する。本稿では、これら供給サイドの技術革新をも織り込んだ IEA「World Energy Outlook 2015」の Low Oil Price Scenario<sup>2</sup>をもとに、2030 年にかけて 70 ドル／バレル程度へ向かうシナリオを想定した。

#### 消費税率

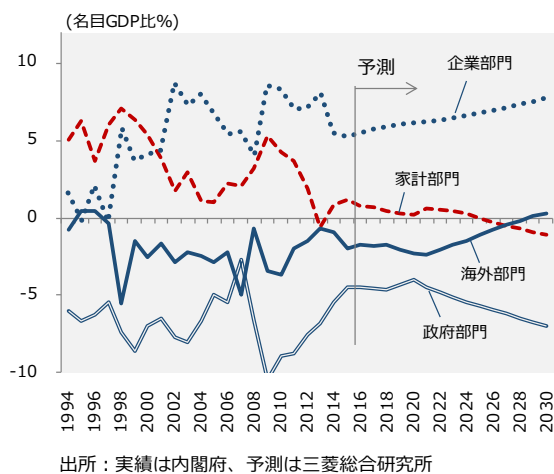
消費税率は、予定通り 2019 年 10 月に 8%から 10%へ引き上げることを前提とする。

#### 東京五輪の経済効果

2020 年に予定されている東京五輪の開催により、実質 GDP の押し上げが予想される。当社では、その経済波及効果を約 11 兆円と予想しており、約 70 万人の雇用と約 5.8 兆円の粗付加価値が生み出される見込み。2017-20 年の平均的な実質 GDP 水準を、+0.2%程度押し上げる効果を持つと予想する。過去の五輪開催国での実質 GDP への影響をみると、開催の 2 年ほど前から押し上げ効果が発現し、開催の 1 年前から開催年にかけてピークをつける<sup>3</sup>。

図表 1-7

#### 2020 年代前半に家計部門は貯蓄取り崩しへ貯蓄投資バランス



<sup>2</sup> WEO2016 年版では Low Oil Price Scenario の掲載がないため、2015 年版の同シナリオを参照。

<sup>3</sup> 経済効果試算の詳細は、三菱総合研究所「内外経済の中長期展望 2015-2030 年度」2015 年 5 月 28 日参照。

<http://www.mri.co.jp/opinion/column/uploadfiles/pr20150528pec011.pdf>