

日本

実質経済成長率は、中国、アジア諸国からの需要落込みと緩慢な個人消費により、減速してきた。労働、資本の不足感、歴史的に高い企業収益に民間設備投資、雇用、賃金が下支えされ、経済成長率は、2016年に0.7%、2017年に0.4%になると予測する。2017年に予定されている消費税率引き上げの影響は、一部、輸出の増加により打ち消されると見ている。

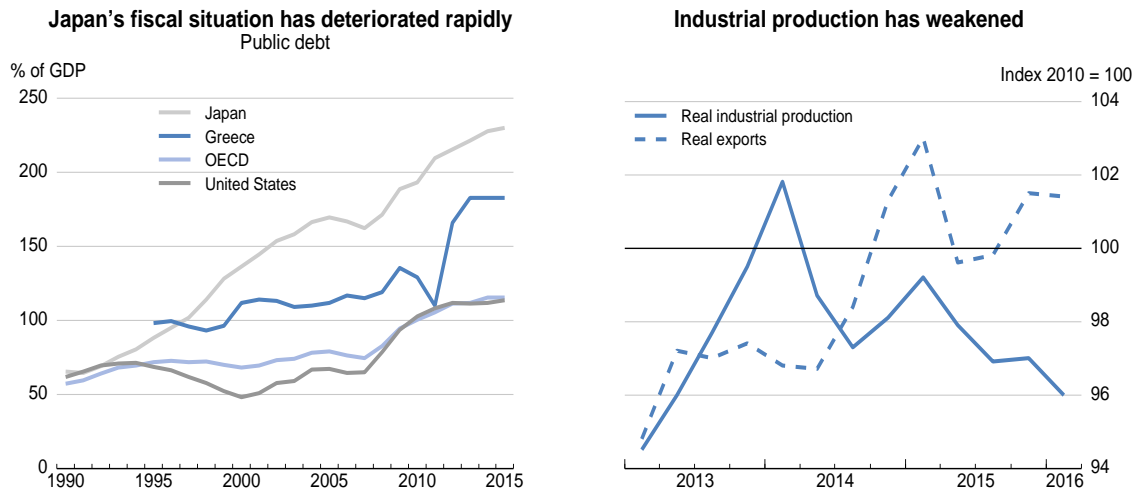
経済成長率を高めることは、2017年には234%に達するであろう債務残高対GDP比を減らすために不可欠である。基礎的財政収支の黒字を達成し、日本の国家財政への信認を維持するためには、消費税率の漸増を含む、より詳細かつ具体的な歳出減、歳入増の戦略を実施に移す必要がある。量的・質的金融緩和政策を2%の物価上昇目標が持続的に達成されるまで継続することも必要である。

生産性を高める構造改革は、長期的な経済成長の基礎である。OECD加盟の上位半数諸国との生産性格差を縮めるためには、環太平洋経済連携協定やその他の協定を通じた貿易統合の深化、コーポレート・ガバナンスの改善や規制改革を通じた企業部門のダイナミズム増進といった大胆な改革が必要である。職業教育訓練投資のような知的資本への投資を増やすことも不可欠である。

成長のエンジンは、依然として存在

1. 年に生産年齢人口が1%以上減少する中、労働参加の高まり、とりわけ女性の労働参加の高まりにより、雇用の増加は維持されている。それにもかかわらず、労働力不足は、過去25年間の最高水準にまで上昇してきた。これまでのところ、労働市場の引き締めに対し、名目賃金の反応は弱いままだが、エネルギー価格の低下により消費者物価上昇率がゼロ%近くに下がってきたことで、実質賃金は上昇している。家計の所得増の個人消費への影響は、家計貯蓄率が2013-14年のマイナス域から2015年には1%以上に上昇することで限定的なものとなっている。

日本



出典: OECD Economic Outlook 99 データベース; 経済産業省; 日本銀行

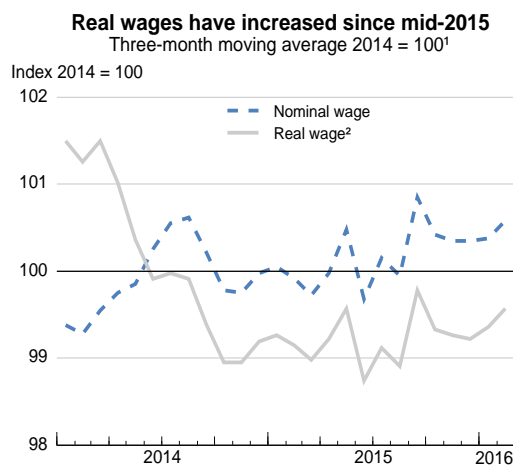
Japan: **Employment, income and inflation**
Percentage changes

	2013	2014	2015	2016	2017
Employment	0.7	0.6	0.4	0.5	-0.2
Unemployment rate ¹	4.0	3.6	3.4	3.2	3.1
Compensation per employee ²	-0.3	0.8	0.7	1.0	2.0
Unit labour cost	-0.8	1.6	1.0	1.6	1.6
Household disposable income	0.2	0.5	1.0	1.1	1.1
GDP deflator	-0.6	1.7	2.0	0.9	1.8
Consumer price index ³	0.3	2.7	0.8	0.1	2.1
Core consumer price index ⁴	-0.1	1.9	1.1	0.8	2.1
Private consumption deflator	-0.2	1.9	0.2	0.0	2.2

1. As a percentage of labour force.
 2. In the total economy.
 3. Calculated as the sum of the seasonally adjusted quarterly indices for each year.
 4. Consumer price index excluding food and energy.
 Source: OECD Economic Outlook 99 database.

2. 特にアジアからの需要の弱さにより、鉱工業生産は低下してきたが、労働、資本の不足感を受け、設備投資は 2015 年後半に増加に転じた。設備投資は、史上最高の企業収益と、法人実効税率が 2013 年度の 37%から 2016 年度に 30%を若干下回る水準にまで引き下げられたことにも下支えされている。その結果、企業の現金保有は対 GDP 比 60%を超えている。しかし、2016 年初に円が対ドルで 10%増価したこと、中国の経済成長への不透明感により、企業の業況判断は弱含んだ。

日本



1. 従業員 30 人以上の事業所、季節調整値。
 2. 帰属家賃を除く消費者物価により実質化。
 3. 金融業を除く、季節調整値。

出展: 厚生労働省、財務省

Japan: Financial indicators

	2013	2014	2015	2016	2017
Household saving ratio, net ¹	-0.1	-0.8	1.3	2.1	1.0
General government financial balance ²	-8.5	-6.2	-5.4	-5.1	-4.0
General government gross debt ²	221.5	227.7	230.0	233.1	234.3
General government net debt ²	124.2	126.2	128.5	131.7	132.8
Current account balance ²	0.8	0.5	2.9	3.4	3.7
Short-term interest rate ³	0.2	0.1	0.1	0.0	0.0
Long-term interest rate ⁴	0.7	0.6	0.4	-0.1	-0.1

1. As a percentage of disposable income.

2. As a percentage of GDP.

3. 3-month interbank rate.

4. 10-year government bonds.

Source: OECD Economic Outlook 99 database.

構造改革は、成長促進、財政の持続可能性達成のために重要

3. 生産性を高め、経済成長率を日本再興戦略に掲げられる2%目標に向け高めていくためには様々な大胆な改革が必要である。環太平洋経済連携協定は主な政策手段であり、日本がより市場志向の農業部門に移行するのに役立つであろう。現在交渉中のさらなる自由貿易協定には、例えば、日EU経済連携協定、日中韓自由貿易協定があり、その締結は有益だろう。企業部門が抱える多額の現金を、設備投資や賃金に活用することが、生産性を高める更なる鍵となる。最近導入されたスチュワードシップ・コードやコーポレートガバナンス・コードの効果的な導入により、コーポレートガバナンスを強化

Japan: Demand and output

	2014	2015	2016	2017	Fourth quarter		
					2015	2016	2017
	Current prices YEN trillion	Percentage changes from previous year, volume (2005 prices)					
GDP at market prices	486.9	0.6	0.7	0.4	0.8	1.5	-0.3
Private consumption	295.4	-1.2	0.3	0.0	-1.0	1.7	-1.1
Government consumption	100.5	1.2	1.8	-0.5	1.7	1.0	-0.3
Gross fixed investment	107.1	0.0	-0.1	0.3	1.8	1.0	-0.4
Public ¹	23.7	-2.5	-3.3	-10.9	-5.9	-2.0	-10.6
Residential	15.0	-2.5	2.4	-1.7	5.3	4.9	-7.1
Non-residential	68.3	1.5	0.4	3.9	3.9	1.1	3.7
Final domestic demand	503.0	-0.5	0.5	0.0	0.1	1.4	-0.8
Stockbuilding ²	-0.9	0.6	-0.1	0.0			
Total domestic demand	502.1	0.1	0.5	0.0	0.8	1.4	-0.9
Exports of goods and services	86.4	2.8	1.1	3.6	-1.0	3.1	3.7
Imports of goods and services	101.6	0.3	0.3	1.6	-0.6	2.4	0.1
Net exports ²	-15.2	0.4	0.2	0.3			

Note: Detailed quarterly projections are reported for the major seven countries, the euro area and the total OECD in the Statistical Annex.

1. Including public corporations.

2. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.

Source: OECD Economic Outlook 99 database.

Japan: External indicators

	2013	2014	2015	2016	2017
USD billion					
Goods and services exports	794.8	816.6	738.5	772	819
Goods and services imports	934.0	961.7	778.8	766	799
Foreign balance	- 139.2	- 145.1	- 40.3	6	21
Invisibles, net	178.8	168.1	161.4	148	155
Current account balance	39.6	23.0	121.1	154	176
Percentage changes					
Goods and services export volumes	1.2	8.3	2.8	1.1	3.6
Goods and services import volumes	3.1	7.2	0.3	0.3	1.6
Export performance ¹	- 3.2	4.0	0.4	- 1.0	0.7
Terms of trade	- 2.0	- 1.0	8.8	5.3	- 0.2

1. Ratio between export volume and export market of total goods and services.

Source: OECD Economic Outlook 99 database.

することが優先事項である。労働生産性は、労働市場で求められる能力を身につけることができるかにもよる。雇用の増加維持、社会的包摂の促進のためには、値段が手ごろで質の高い保育の利用可能性を高め、ワークライフ・バランスを促進することで、OECD 諸国でもっとも大きな男女間の雇用・賃金格差を縮小することが必要である。さらに、家計の中の第二の稼得者の就労意欲の妨げとならないよう、税と社会保険制度は見直されるべきである。二重の労働市場を打破することにより、所得格差、相対的貧困の主要な要因となっている賃金格差を縮小し、より包摂的な成長が可能となるだろう。

4. 2016年2月に導入されたマイナス金利は、日本銀行の2%の物価上昇目標へのコミットメントを再確認し、長期国債の金利をマイナス領域に押し下げる役に立ってきた。日本銀行は、量的・質的金融緩和を通じて、マネタリーベースを年間80兆円（対GDP比16%）拡大し続けている。それにもかかわらず、消費者物価（総合、消費税率の影響を除く）の上昇率は2014年央に前年比1½%まで上昇したが、原油価格の低下により、2015年央からゼロ近辺にとどまっている。食料、エネルギーを除いた消費者物価（いわゆるコア）の上昇率は、ここ数ヶ月、1%近くとなっている。

5. 一般政府の基礎的財政収支赤字は2013年の対GDP比7.8%から2015年の4.8%まで低下したが、2017年には消費税率引上げと復興支出が引き続き低減することで、さらに3¾%まで低下すると予測する。経済状況によるが、2017年の消費税率引上げの影響を緩和するため、タイミングのよい財政刺激は必要となるかもしれない。しかし、予定通りの策がとられたとしても、2020年度までに国、地方を合わせた基礎的財政収支の黒字目標を達成する軌道には達していない。より詳細かつ具体的な財政戦略として、社会支出の増加抑制策、消費税率の漸増、所得税、法人税の課税ベース拡大、グリーン成長にも資する環境税の引上げといった歳入増加策が必要である。

2017年まで、適度な景気拡張が持続

6. 実質経済成長率は、とりわけ非正規労働者、中小企業雇用者の賃金の漸増に下支えされ、2016年に0.7%程度、2017年に0.4%程度と予測する。しかし、消費税率引上げにより、四半期ごとの成長率の推移は、変動が大きいだろう。2013-14年と同様、2017年第1

四半期まで「駆け込み需要」により個人消費は高まり、税率引上げ後は低下するだろう。個人消費の弱さは、世界貿易の回復に従って輸出が伸びることにより、一部打ち消されると予測する。輸出の伸びは設備投資の下支えともなるだろう。原油価格はおおむね安定的に推移すると仮定しており、2017年には、消費者物価（総合）の上昇率は、消費者物価（コア、食料及びエネルギーを除くベース）に収束し、消費税率引上げの影響を除くベースで1%程度に達すると見ている。

7. 持続的な経済成長は、物価上昇、賃金上昇、企業収益の上昇の好循環の実現にかかっている。この点、主な懸念は賃金上昇である。賃金上昇の緩慢さは主要な経済下押しリスクであるが、想定以上の賃金上昇が起きれば個人消費は上振れるだろう。海外の不確定要因は、日本の輸出の4分の1を占める中国の不確実性を考えると、概ね経済下押しリスクである。継続的な円高方向への動きは、企業収益や輸出を下押しだろう。日本の前例のない高水準の公的債務も主要なリスクの一つである。日本が財政健全化目標を達成するためのより詳細かつ具体的な戦略を実行に移さない限り、財政の持続可能性に関する信認が失われ、世界経済への大きな波及効果を伴いながら、日本の金融部門、実体経済の安定は損われるだろう。