

第2章 平成年代における構造変化

小野 稔¹

【要旨】

人口減少下での経済成長を考えるにあたり、平成年代の日本経済の動向や構造変化について振り返り、そこから見えてくる課題について取り上げた。条件や環境が変化すれば、必ずしも人口減少が総生産の減少をもたらすとは限らない。日本経済は、この間、数々のショックを経験し、様々な変化が起こり、その姿を変化させながら成長してきた。

総人口は 2008 年をピークに減少を続けている一方、労働力人口に目を向けると、高齢者や女性の労働市場への参入に加えて、様々な資格を持つ外国人労働力の流入が続いており、全体でみた就業者は増加している。

産業別に生産活動をみると、製造業では多くの業種で就業者数が減少する中、一人当たり付加価値生産額（GDP）が上昇する方向に変化した。「輸送用機械」、「はん用・生産用・産業用機械」、「化学」、「一次金属」など、生産規模が比較的大きく、労働生産性も相対的に高い業種で GDP 総額が増加しており、製造業全体としての労働生産性向上に寄与した。また、非製造業では、一人当たり GDP が上昇した産業も多かったが、就業者が増加し、かつ、一人当たり GDP が低下するという製造業ではみられない経路を辿った産業（「保健衛生・社会事業」など）も存在する。低賃金労働力投入による成長というビジネスモデルだが、産業全体としては労働生産性の低下を伴うものであり、人口減少下の経済成長という観点からすると、サステナブルとは言い難い。

金融を取り巻く状況は、1997年の金融危機を境に大きく変化した。超低金利の下で、企業の貯蓄・投資バランスは投資超過から貯蓄超過へと転換し、企業の自己資本比率も急速に上昇している。企業投資の成果分配の手段も利子支払から配当支払へと移っている。しかし、家計の金融資産の構成に大きな変化はなく、「現金・預金」の比率が高いままとなっており、利子所得の受取が大幅に減少し、配当所得も十分取り込めていない状況である。家計の資産運用を貯蓄から投資へシフトさせることも課題である。

1. はじめに

日本の総人口はすでにピークを過ぎ、今後も減少していくと見込まれている。こうした状況の下で日本の経済成長を考えることが本研究会のテーマである。人口減少と経済成長に関する先行研究として、需要が予想を下回る傾向があるとし、人口減少への転換は明らかに

¹ 財務省財務総合政策研究所副所長

多くの深刻な問題を含んでいるとする分析や²、供給サイドの観点から労働人口の減少は経済成長にマイナスの影響を与えているとする分析³、人口動態の変化（人口減少、高齢化）は今後かなりの程度のデフレ・インパクトをもたらす可能性があるとする分析⁴など、経済成長に対して負の影響を指摘するものがある。一方で、労働力不足によって、資源のより効果的な活用が促進され、経済成長パターンは「投入による牽引」よりも「効率性の利益」へとシフトしていくとする分析⁵、人口が減少しても労働生産性が上昇すれば経済成長率はプラスになり、先進国の経済成長は人の数で決まるものではなく、イノベーションによって引き起こされるとする分析など⁶、労働資源の効率性や生産性の上昇を伴うことで経済成長は可能となると指摘するものがある。

本章では、人口減少下での経済成長を考えるにあたって、まず、平成年代の日本経済の動向や構造変化について振り返り、現在の日本経済の姿や構造変化から見えてくる課題について、いくつか示すこととしたい。

2. 人口の推移

日本の総人口は、2008年の128百万人をピークとしてその後減少に転じている（図表1）。国立社会保障・人口問題研究所の「日本の将来推計人口」によれば、年間の減少率は徐々に拡大し、2060年ごろからは▲1%を超えるようになる。生産年齢人口（15～64歳）は、1995年の87.1百万人をピークとし、現在までに12百万人以上減少している状況であり、年間の減少率は、2030年代には▲1%を超えるペースとなる。一方、老年人口（65歳以上）は現在までのところ増加が続いており、2042年の39.3百万人をピークにその後減少するという姿になっている。日本では、人口減少もさることながら、高齢化も急速に進展しており、老年人口比率も2018年の28.1%から、2040年には35.3%、2060年には38.1%へと上昇すると見込まれている。

² Keynes (1937) .

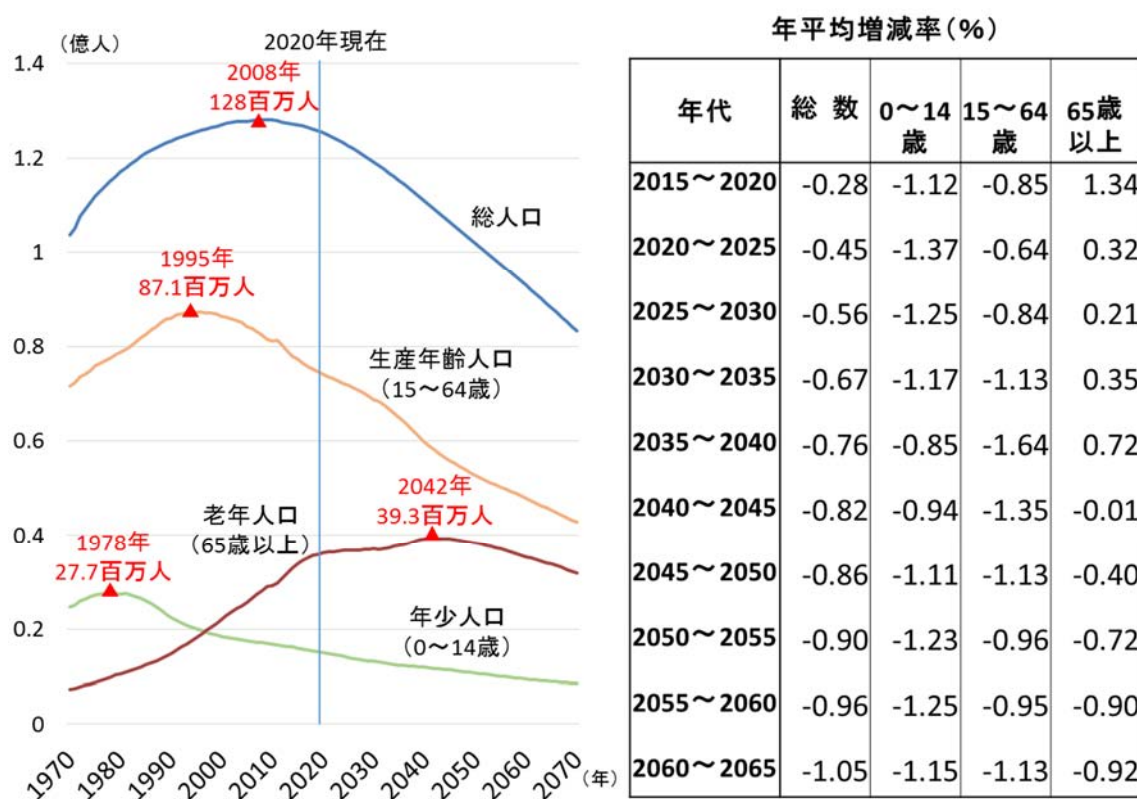
³ 福田 (2017)。

⁴ Yoon, Kim, Lee (2014) .

⁵ Kosai et al. (1998) .

⁶ 吉川 (2016)。

図表1 日本の人口推移



（注）出生中位（死亡中位）推計を利用。2066～2070年の値は、生残率、出生率、出生性比、国際人口移動率(数)を一定として推計した長期参考推計結果を利用。
（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29年推計）」。

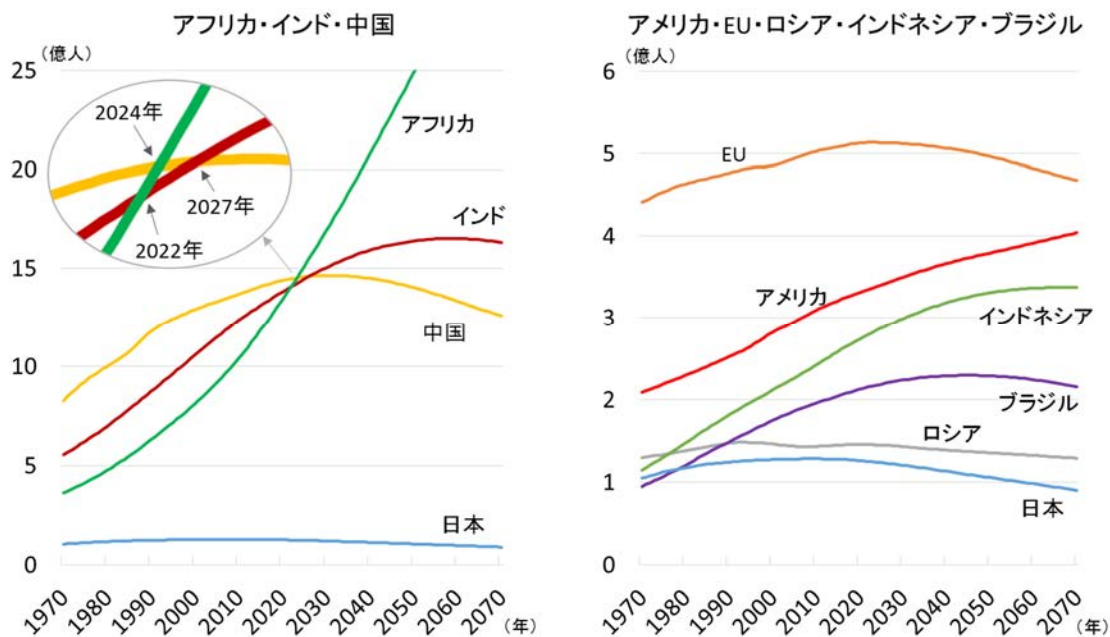
次に、世界の人口の推移をみると（図表2）、中国の人口は2020年代後半から減少に転じる一方、インドの人口増加は続くことが予測されるため、インドの人口は今後中国を上回ることが見込まれる。また、アフリカの人口は、2020年代半ばに中国やインドの人口規模を上回った後も、著しい増加が続くと予測されている。

その他の主な国・地域をみると、ヨーロッパ（EU）⁷の人口は、今後緩やかに減少すると予測されているが、アメリカ、インドネシアは、人口の増加が予測され、ブラジルも今後20年程度は増加が続くと予測されている。世界の総人口は増加が続くと予測されている⁸。

⁷ イギリスを含む。

⁸ 国連の人口予測によれば、世界の人口は2020年77.9億人、2040年91.9億人、2060年101.5億人となるとしている。（United Nations “World Population Prospects 2019”）

図表2 各国・地域の人口推移



(出所) United Nations “World Population Prospects 2019”.

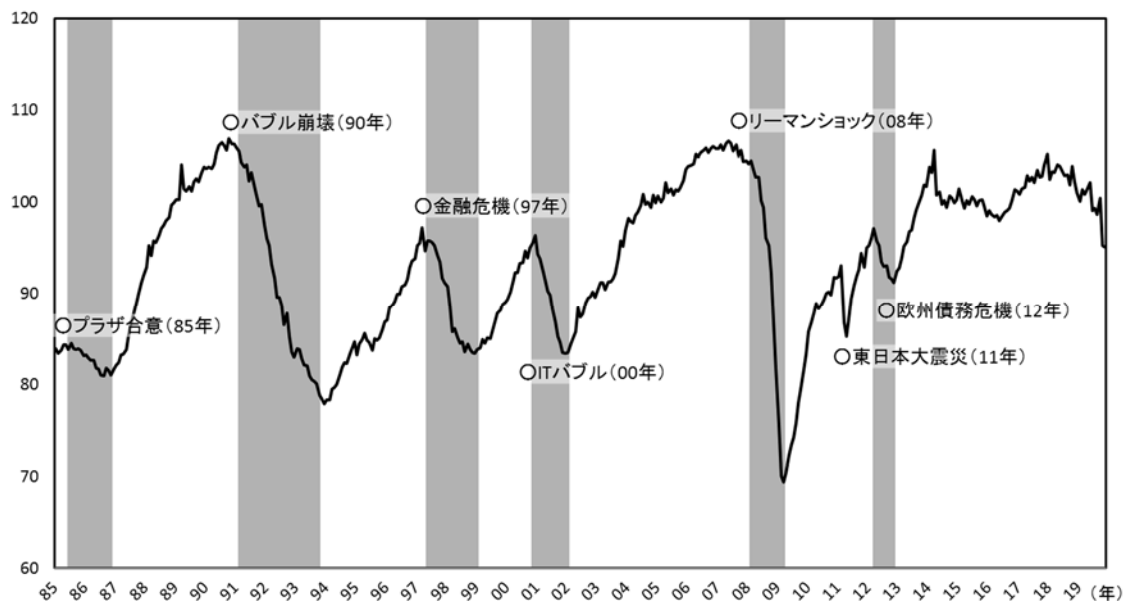
3. 平成年代の日本経済の動向

(1) 概略

平成年代を中心に日本経済の動向を主な景気局面でいくつか区切って見てみたい。日本経済は景気の拡大と後退を繰り返しながら現在に至っているが(図表3)、この間の主な動きとしては、以下の点が挙げられる。

即ち、①平成初期までと比べると、それ以降は経済成長率が大きく低下し、マイナス成長となることも度々起こったこと、②1990年代の終わり頃から2010年代初めまでの十数年間は消費者物価指数(CPI)やGDPデフレーターなどが下落するというデフレ状態が続いたこと、③デフレの期間には就業者数が減少し、その構造も、正規雇用者が減少し非正規雇用者が増加するという雇用の非正規化が進行し、また、この時期には雇用所報酬(総額)も伸び悩んだこと、④2013年以降は物価指数も上昇に転じ、就業者数が増加し、正規雇用者数も増加、雇用者報酬(総額)も増加していること、⑤就業者に占める高齢者(65歳以上)の比率は、コンスタントに上昇し、2018年には13.0%となったこと、⑥就業者に占める女性の比率は、2000年頃まで40%前後で横ばいであったが、2000年以降徐々に上昇し、2018年には44.3%となったこと、である。

図表3 景気動向指数（CI、一致指数）



（出所）内閣府経済社会総合研究所景気統計部「景気動向指数」。

(2) 景気循環とGDP成長率⁹

① 円高不況とバブル景気（1985～1990年）

1985年6月からの景気後退局面は「円高不況」とも言われている。それまで、ドル円レートは円安基調で推移していたが、1985年2月半ば以降、ドル高・円安の修正局面に入り、同年9月のプラザ合意以降急速な円高傾向となった。輸出、生産が弱含むなど製造業を中心に景況感が停滞した。1986年11月以降はバブル景気の局面で、株価や地価など資産価格が高騰した。この6年間の経済成長率（年率）は名目で6.4%、実質で5.0%であった（図表4）。就業者数は1990年に6,038万人となり、この間485万人増加した（図表5左）。

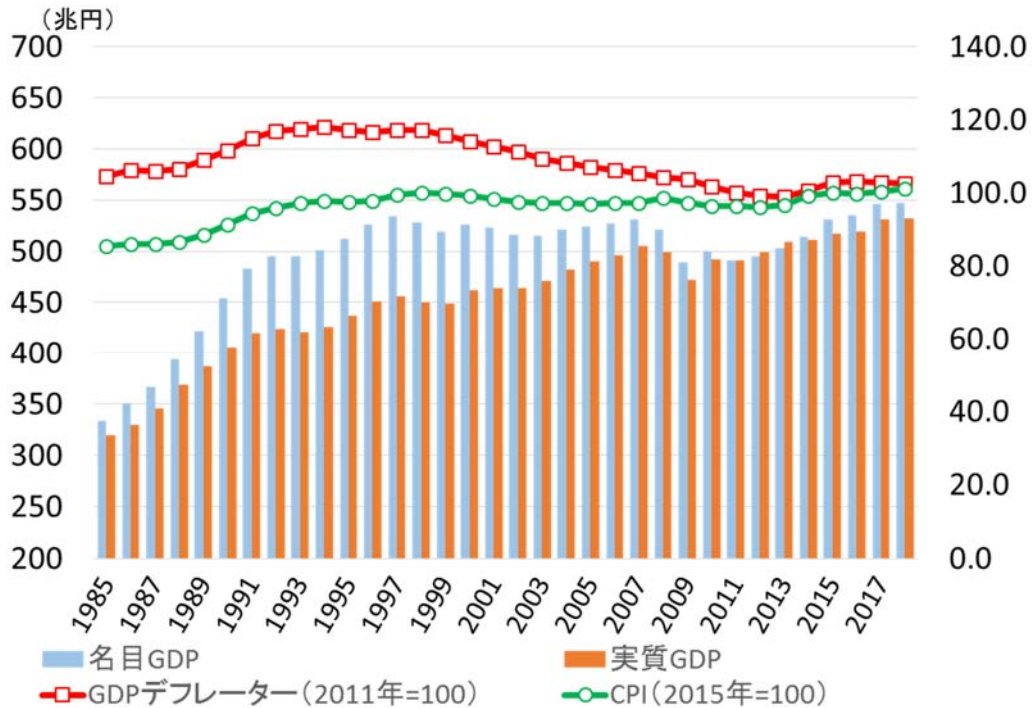
② バブル崩壊から金融危機前（1991～1997年）

1991年2月以降は、バブル崩壊による景気後退局面となる。日経平均株価は1989年末にピークとなった後、大幅に下落した。公示地価については、1990年3月に行われた不動産向け融資に対する総量規制の効果もあり、1991年にピークとなった後は下落が続くこととなった。長期拡大局面の後の後退局面であり、設備投資のストック調整、消費行動に対する逆資産効果、不良資産の増加による金融システムへの不安などが景気後退の背景となった。バブル崩壊による景気後退は1993年10月に一旦底を打ち、その後回復局面となった。

この7年間の経済成長率（年率）は名目で2.4%、実質で1.7%であり、1990年以前と比べ経済成長率は大きく低下した。就業者数は1997年に6,405万人となり、この間367万人増加した。また、この時期から、就業者に占める高齢者（65歳以上）の割合（高齢者比率）が上昇し始めている（図表5右）。

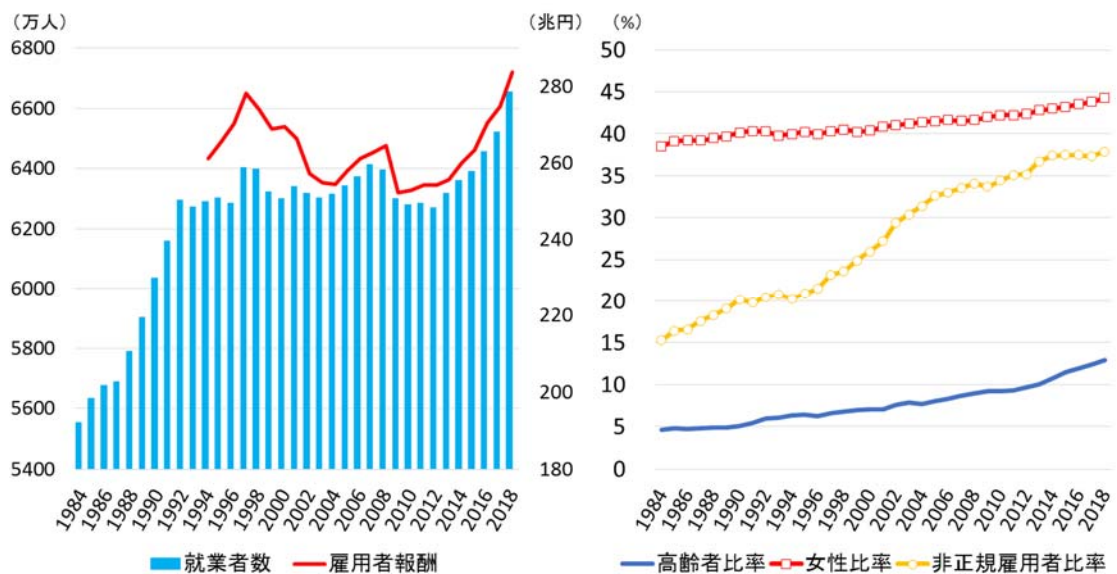
⁹ この項における出来事については、内閣府（各年版）を参考にした。

図表4 国内総生産と物価指数の推移



(出所) 内閣府経済社会総合研究所国民経済計算部「2018年度国民経済計算 (2011年基準・2008SNA)」、
「支出側GDP簡易遡及平成23年基準」、総務省「消費者物価指数」より作成。

図表5 就業構造の変化と雇用者報酬の推移



(出所) 内閣府経済社会総合研究所国民経済計算部「2018年度国民経済計算 (2011年基準・2008SNA)」、
総務省「労働力調査特別調査結果」「労働力調査特別調査結果 (1994～2001年各2月調査)」「労働力調査詳細集計 (2002年以降)」より作成。

③ 金融危機とITバブル崩壊（1998～2002年）

景気は、1997年5月に後退局面に転じているが、この年は、4月に消費税率の引き上げが行われ、7月にはアジア通貨危機、11月には大手金融機関が相次いで破綻するなど金融危機が起こった¹⁰。また、2000年11月からの後退局面は、アメリカ経済の減速を契機に、それまで世界的に高まっていたIT関連需要が冷え込んだこと（ITバブルの崩壊）が背景となっている。

この5年間の経済成長率（年率）は名目で▲0.7%、実質で0.4%となり、実質成長率のほうが高くなる名実逆転となった。GDPデフレーターは1996年から下落が始まっており、CPIも1999年から下落が始まっているが、GDPデフレーターの下落幅がCPIの下落幅よりも大きかった。

就業者数は2002年に6,319万人となり、この間に86万人減少した。また、雇用の非正規化も進み、正規雇用者が324万人減少した一方、非正規雇用者は299万人増加した結果、非正規雇用者比率の上昇が加速した。また、雇用者報酬（総額）は257.1兆円で、この間、▲7.6%（年率▲1.6%）減少した。

④ リーマンショックまでの長期回復期（2003～2007年）

2002年1月を底として景気は長期の回復局面となった。バブル崩壊の後遺症であった企業部門における雇用・設備・債務の過剰状態が解消し、企業の収益力が高まるとともに、金融機関の不良債権問題が正常化するなど調整が進んだ。

この5年間の経済成長率（年率）は名目で0.6%、実質で1.7%となったが、GDPデフレーターの下落は続いていたことから、この期間も名実逆転となった。CPIも下落が続いた。

就業者数は2007年に6,415万人となり、この間96万人増加した。正規雇用者は40万人減少した一方、非正規雇用者は284万人増加し、引き続き非正規雇用者比率は上昇した。また、雇用者報酬は262.7兆円で、この間、2.2%（年率0.4%）増加した。また、この時期から、就業者に占める女性比率の上昇が顕著となった。

⑤ リーマンショックとその回復期（2008～2012年）

2008年以降の景気後退局面では、アメリカを中心とするサブプライムローン問題などの金融不安と景気減速の中、9月のリーマンショックをきっかけに世界的な金融危機へと発展し、世界同時不況の状態となり、海外の需要が大きく減退した。また、2011年3月に東日本大震災が発生した。

この5年間の経済成長率（年率）は名目で▲1.4%、実質で▲0.2%で、名目成長率、実質成長率ともにマイナスとなった。GDPデフレーターは下落が続いたことから、この期間も名実逆転となった。CPIも下落が続いた。

就業者数は2012年に6,271万人となり、この間144万人減少した。正規雇用者は104万人減少した一方、非正規雇用者は81万人増加し、非正規雇用者比率は上昇を続けた。また、雇用者報酬（総額）は254.1兆円で、この間、▲3.3%（年率▲0.7%）減少した。

¹⁰ 1997年11月15日に北海道拓殖銀行、11月24日に山一證券が破綻した。

⑥ 2013年からの景気局面（2013年～）

2012年の景気後退局面は、同年に発生した欧州政府債務危機（いわゆるギリシャ危機）を契機に世界景気が減速する中、輸出が減少したことなどが背景にある。2012年11月を底として景気拡張局面となった。

2013年以降、2018年までの6年間の経済成長率（年率）は名目で1.7%、実質で1.1%と、名目成長率、実質成長率ともにプラスに転じ、GDPデフレーターが2013年を底に上昇に転じたことから名実逆転が解消された。CPIも2012年を底に上昇に転じた。

就業者数は2018年に6,655万人となり、この間（2013～2018年）384万人増加した。正規雇用者が131万人増加した一方、非正規雇用者も304万人増加したことから、非正規雇用者比率は同期間中やや上昇した。また、雇用者報酬（総額）は283.6兆円で、この間、11.6%（年率1.8%）増加した。

4. 国際関係における変化

(1) 概略

三十年余りの間、海外では、冷戦構造の終結や、NIES、BRICS、ASEANなどで経済成長が起これ、日本を取り巻く環境が大きく変化し、日本の貿易構造、産業構造の変化に影響を与えた。以下で見るこの間の主な動きを要約すると、①為替レート（円ドル）は、1985年以降円高が進行し、購買力平価レートから大きく乖離した状況が続いた。2013年以降は、両者はほぼ同水準で推移している。②輸出・輸入は2003年以降大きく伸び、リーマンショック後の落ち込みはあったものの、最近ではプラザ合意以前の水準を上回っており、貿易依存度は高まっている。③一方、純輸出は、黒字幅が縮小しており、長期的にはGDP成長率に対してマイナスの寄与となっている。④国際収支では、貿易・サービス収支に代わり、所得収支が黒字の主要項目となっている。海外からの純所得は2018年にはGDP比で3.6%と、国際的にみても高い水準にあるが、この項目はGDPの計算には含まれない。

(2) 為替相場の動向

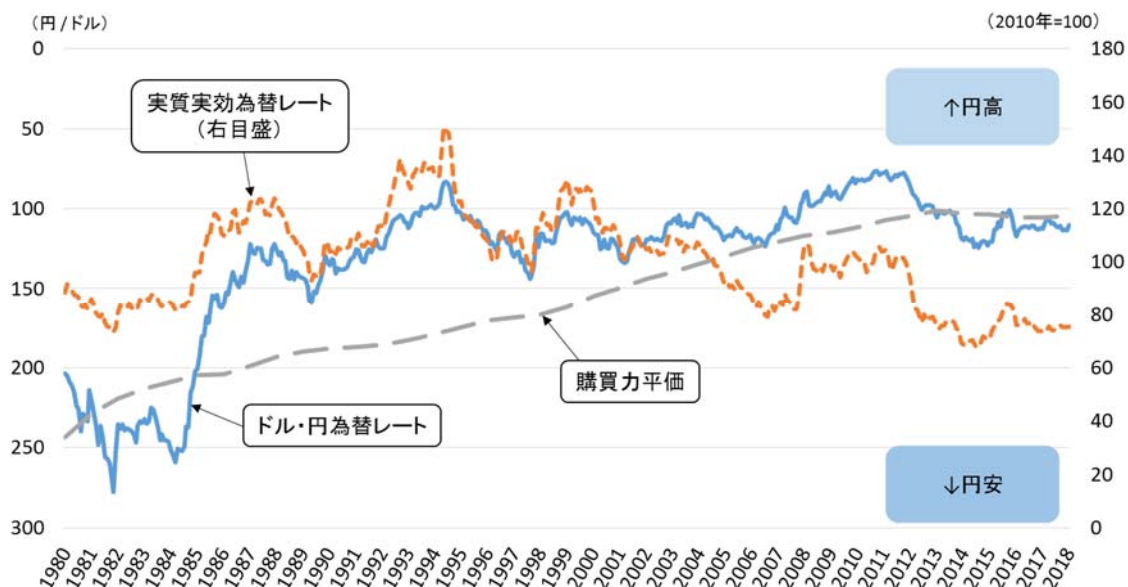
1985年のプラザ合意以降、円ドル相場は急速に円高が進行した。当時230円/\$台だった円ドル相場は、1987年12月末には120円/\$台となった（図表6）。1990年春までに160円/\$台に戻ったものの、その後も円高は進み、1995年4月には、一時80円/\$を割る水準となった。その後は、リーマンショック後の2008年から2013年まで100円/\$を割る水準となったものの、概ね100～120円/\$で推移した。

実質実効為替レートは、プラザ合意以降円高方向に推移し、1995年4月にピークである150.8ポイントとなるなど、2000年頃までは円ドルレートと概ね同じような動きをしていたが、その後は2008年から2012年までを除き円安方向に推移し、2013年以降はプラザ合意以前の水準をやや下回っている。

OECDの購買力平価レートは、プラザ合意以降、名目の円ドルレートから大きく乖離した状態となったが、日本でデフレ状態が長期にわたり、物価による調整が続いたこともあり、

その乖離は徐々に縮小し、2013年以降両者はほぼ同水準で推移している。

図表6 為替レートの推移



(出所) 日本銀行「時系列統計データ検索サイト」、OECD Data。

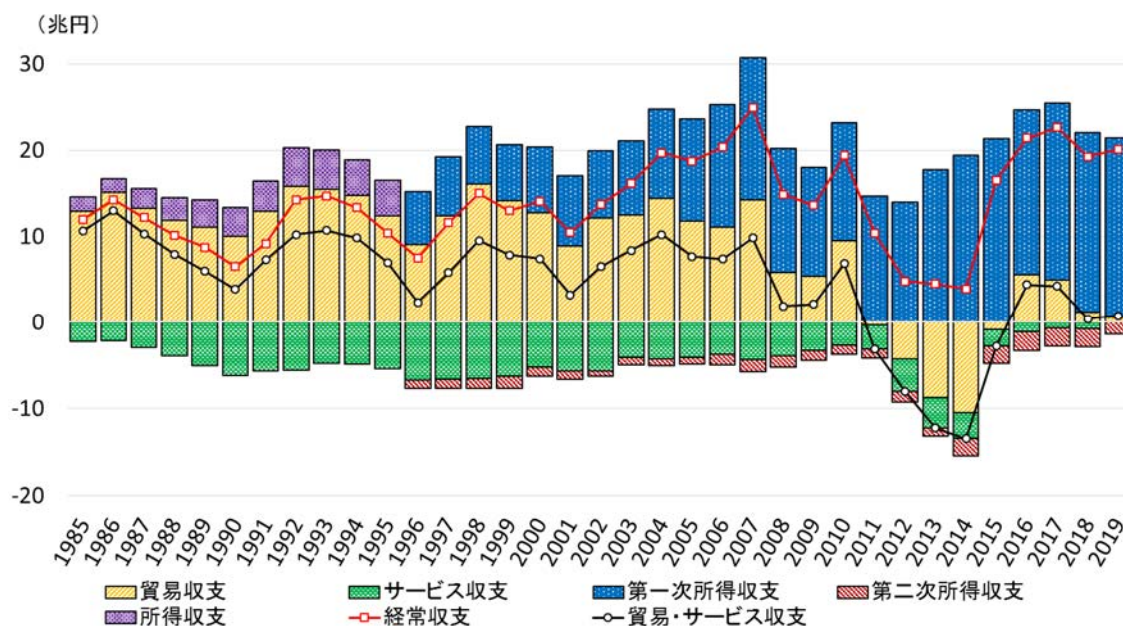
(3) 国際収支の動向

貿易・サービス収支は、プラザ合意以降の円高の中、1986年に黒字幅が12.9兆円に一旦拡大した後は縮小し、1990年には3.8兆円となった（逆Jカーブ）（図表7）。その後は、3～10兆円程度の黒字幅での拡大と縮小を繰り返し、2007年に9.8兆円となったが、その後は黒字幅が大幅に縮小し、2011年から2015年までは赤字の状態が続いた。

このうち、貿易収支は2007年まではおおむね10兆円以上の黒字となっていたが、2008年以降は黒字幅が縮小（2011年から2015年までは赤字）した。また、サービス収支は、1980年代後半に赤字幅が拡大し、1990年に6.1兆円の赤字となった後、2002年ごろまで5～6兆円台の赤字幅で推移した。その後は知的財産権収入が伸びたことなどからサービス収支の赤字幅が徐々に縮小し、2014年以降はインバウンドの増加などから赤字幅がさらに縮小し、2019年は黒字となった。

一方、所得収支は黒字幅が徐々に拡大しており、1985年には1.6兆円（所得収支）の黒字であったが、2019年には21.0兆円（第一次所得収支）の黒字となり、経常収支の中では主要な黒字項目となっている。なお、2019年の第一次所得収支（受取）33.7兆円のうち、証券投資収益（受取）は16.3兆円、直接投資収益（受取）は14.4兆円であった。

図表7 国際収支の動向



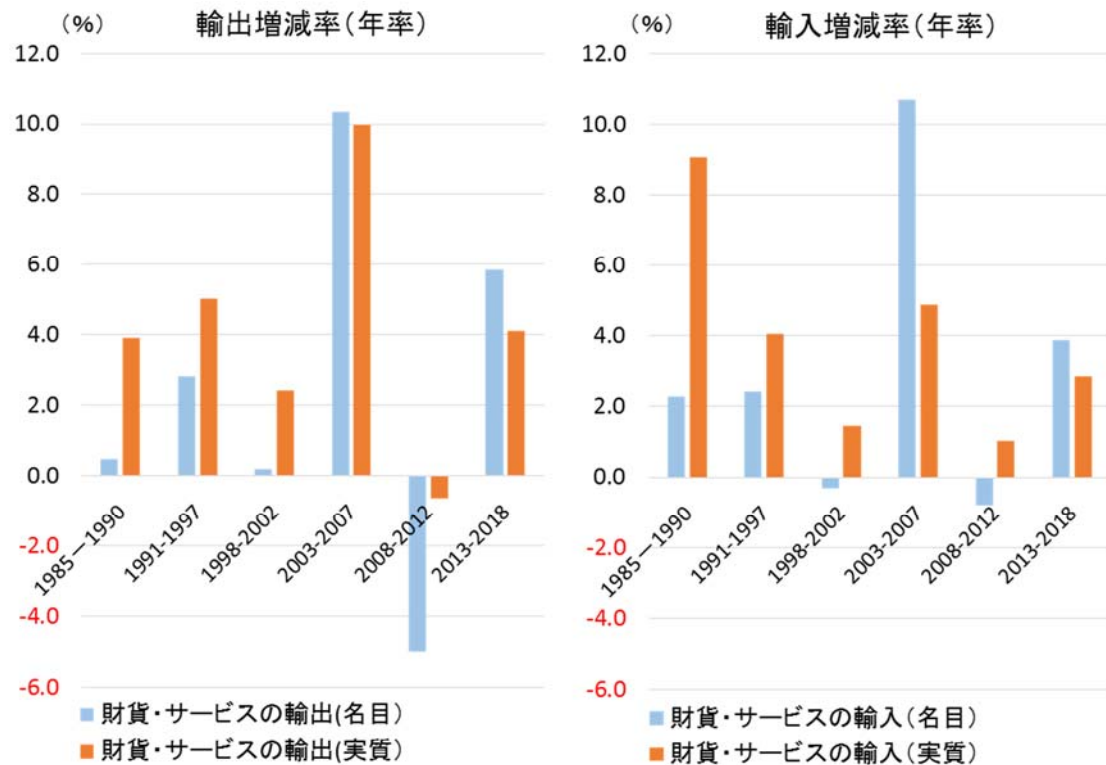
（注）1995年以前は第一次所得および第二次所得のデータが存在しないため、所得収支のみを表示している。

（出所）日本銀行「時系列統計データ検索サイト」。

(4) 輸出・輸入の動向

輸出・輸入それぞれの動きを見てみる。第3節でみた景気局面の期間に区切り、その変化率を年率で表した（図表8）。輸出入の名目値は為替レートの変動の影響が大きく出てくるので、数量概念である実質変化率についても併せて示した。プラザ合意以降、円高が定着したこともあり、輸出を名目でみると、2002年頃までは増加率は大きいものではなかったが、実質でみると2～4%増となっている。輸入も名目でみると比較的伸びは小さくみえるが、実質でみると、より大きな伸びとなっている。2003年～2007年は輸出・輸入とも名目で10%以上の伸びとなっており、輸出は実質でも10%の伸びとなった。リーマンショック後の2008年～2012年は、輸出は名目で大きく落ち込み、輸入もわずかに減少となった。2013年～2018年では、輸出・輸入とも堅調に増加した。

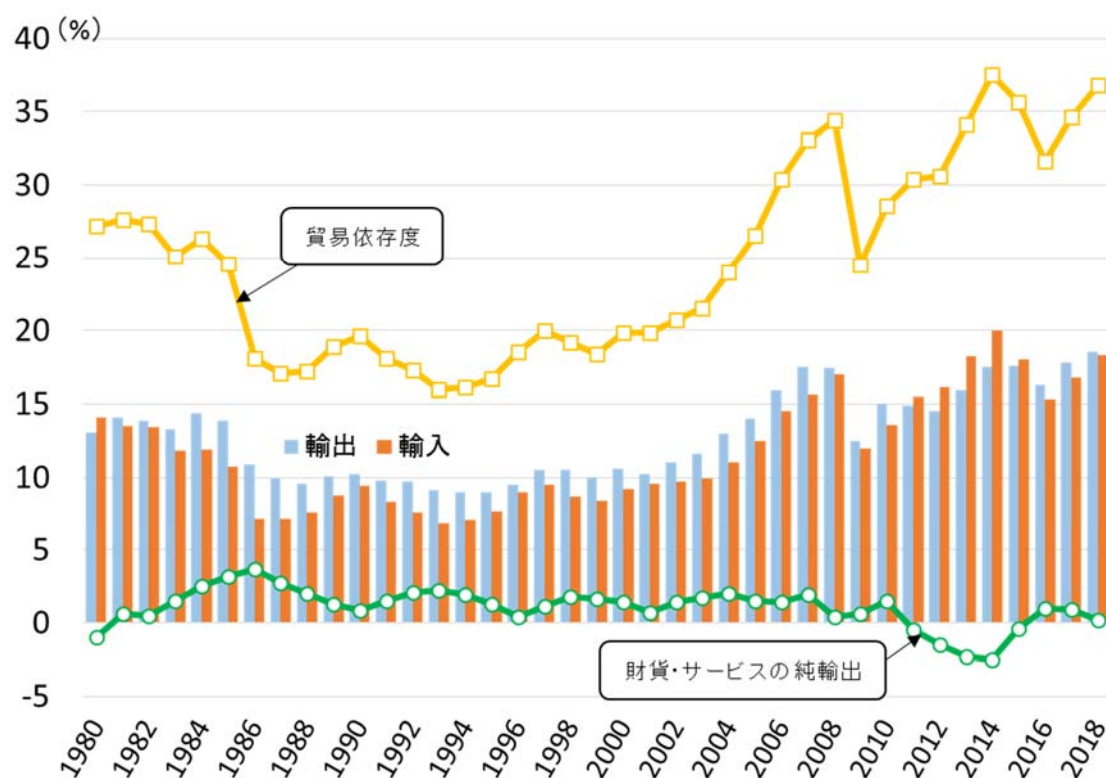
図表8 輸出・輸入の変化率



（出所）内閣府経済社会総合研究所国民経済計算部「2018年度国民経済計算（2011年基準・2008SNA）」、「支出側GDP簡易遡及平成23年基準」より作成。

次に、名目ベースでの輸出、輸入の対GDP比の推移をみる（図表9）。まず、輸出、輸入とも、1980年代前半は13～14%台で推移していたが、プラザ合意以降の1986年～2002年頃までは、おおむね10%以下の水準に低下した。2003年頃から徐々に上昇し、リーマンショック前の2008年に17%台となった後、一時2009年に12%台に低下したが、その後は上昇基調であり、2018年では、輸出が18.5%、輸入が18.3%となり、プラザ合意以前の水準を上回った。

図表9 輸出・輸入（対GDP比）の推移



（出所）内閣府経済社会総合研究所国民経済計算部「2018年度国民経済計算（2011年基準・2008SNA）」、「支出側GDP簡易遡及平成23年基準」より作成。

GDPの構成項目である純輸出（＝輸出－輸入）の対GDP比をみると、1986年の3.7%をピークにその後は低下し、1990年には0.8%となった。その後、おおむね1%台で推移し、2007年に1.9%となったが、その後は黒字の水準が低下し、特に、2011年から2015年までは赤字で推移した後、2018年は0.2%であった。長期的に見れば、名目GDP成長に対して外需はマイナスの寄与となっている。

輸出の対GDP比に輸入の対GDP比を加えた貿易依存度は1985年の24.6%から、ボトムは1993年の16.0%、ピークは2014年の37.5%となり、2018年は36.8%であった。純輸出は大幅に縮小し、GDPへの寄与は低下したが、貿易そのものの重要性は増しており、後にみるように、国内の産業（特に製造業）の構造変化にも大きな影響を与えている。

(5) 海外所得の動向

① 対外資産、対外負債¹¹

対外資産は1985年末の84.7兆円から、円高効果もあって1980年代後半に急増し、1990年末に278.9兆円、その後も増加を続け、2018年末には1,053.3兆円となった。対外資産の構成をみると、対外証券投資が43.0%、直接投資が17.3%、貸出が13.3%となっている。また、対外

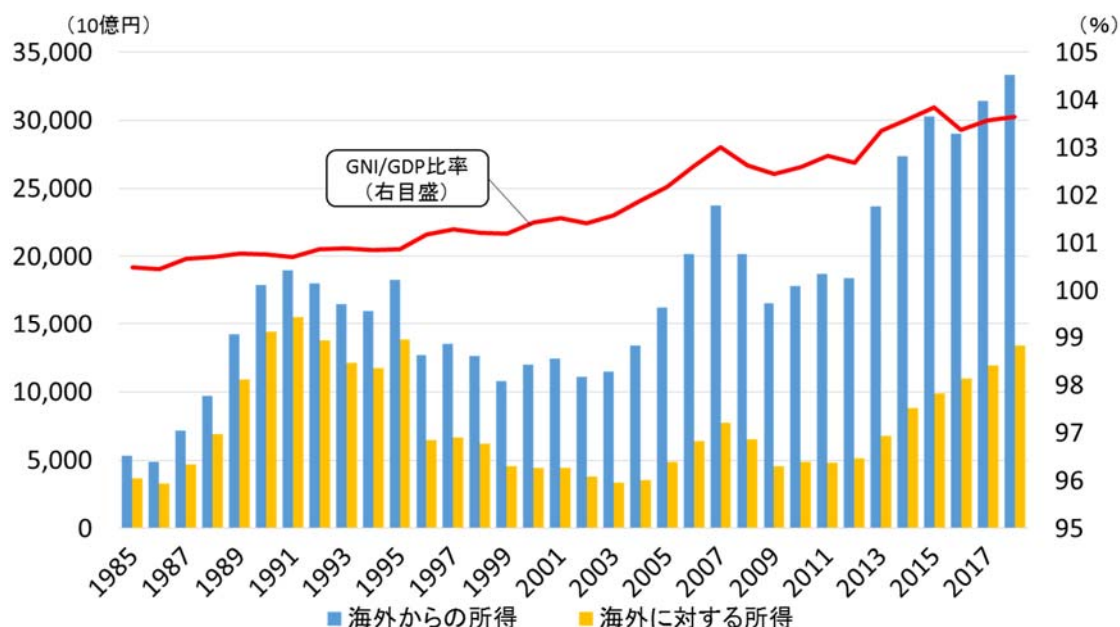
¹¹この項のデータは内閣府経済社会総合研究所国民経済計算部「2018年度国民経済計算（2011年基準・2008SNA）」による。なお、1993年以前のデータは2000年基準。

負債は1985年末の58.6兆円から1989年末に231.4兆円に、2003年ごろまでは横ばい以下で推移したが、2005年末に300兆円を超え、2012年以降は急増しており、2018年末には711.7兆円となった。それらを差し引いた対外純資産も2018年末に341.6兆円へと増加している。

② 海外所得

海外からの所得（受取）は1985年に5.3兆円だったが、バブル期に増加し、1991年には19.0兆円となった。その後、やや減少し、2004年頃までは10～13兆円台で推移していたが、リーマンショック前の2007年に23.7兆円へと増加し、一時、減少したものの、2013年以降増加し、2018年には33.3兆円となった（図表10）。

図表10 海外所得とGNI/GDP比率の推移



（出所）内閣府経済社会総合研究所国民経済計算部「2018年度国民経済計算（2011年基準・2008SNA）」、「支出側GDP簡易遡及平成23年基準」より作成。

また、海外に対する所得（支払）は、1985年の3.7兆円から1991年に15.6兆円となった後徐々に減少し、1996年から2013年までは3～6兆円台で推移した後、2014年以降やや増加し、2018年には13.4兆円となった。

海外所得の純受取（受取－支払）は1985年の1.6兆円からおおむね増加傾向で推移しており、2018年には20.0兆円となった。SNAでは、海外からの所得は国外で発生した所得であるため、国内概念であるGDPには含まれない。名目GDPに海外所得の純受取りを加えたものが名目GNIとなる。名目GNIを対名目GDP比でみると、1985年の100.5から2018年の103.6へとおおむね上昇して推移している¹²。

¹² GNI/GDP比率（2018年）をG7各国と比較すると、日本の103.6は最も高く、OECD加盟国の中でも日本より高いのはノルウェーだけで、104.3となっている。一方、海外からの投資を受け入れて経済成長する

5. 産業における構造変化

(1) 概略

人口が減少すれば労働力が減少し、労働投入が減少すれば付加価値生産（GDP）が減少する、と考えがちであるが、条件や環境が変化すれば、必ずしも人口減少が総生産の減少をもたらすとは限らない。GDPは就業者数と一人当たりGDPとの積であり、労働投入量は重要ではあるが、一人当たり生産性上昇も重要である。

本節の要点は以下のとおりである。①1994年と2018年とを比較すると、就業者数が減少し、一人当たりGDPが上昇している産業・業種は多く、その半分程度はGDP総額も増加している。②非製造業では、一人当たりGDPの水準が低下している産業がいくつかあるが、そのほとんどで就業者数は増加している。しかし、製造業では、一人当たりGDPの水準が低下し、かつ、就業者数が増加している業種は一つもない。③「保健衛生・社会事業」など一人当たりGDPの水準が相対的に低い産業で就業者数が大きく増加していることもあり、産業構造の高度化によるGDP押し上げ効果は小さかった。④人手不足が深刻化し、労働資源の効率化の観点も重要になってきた。

(2) 経済活動別にみた構造変化

① 非製造業

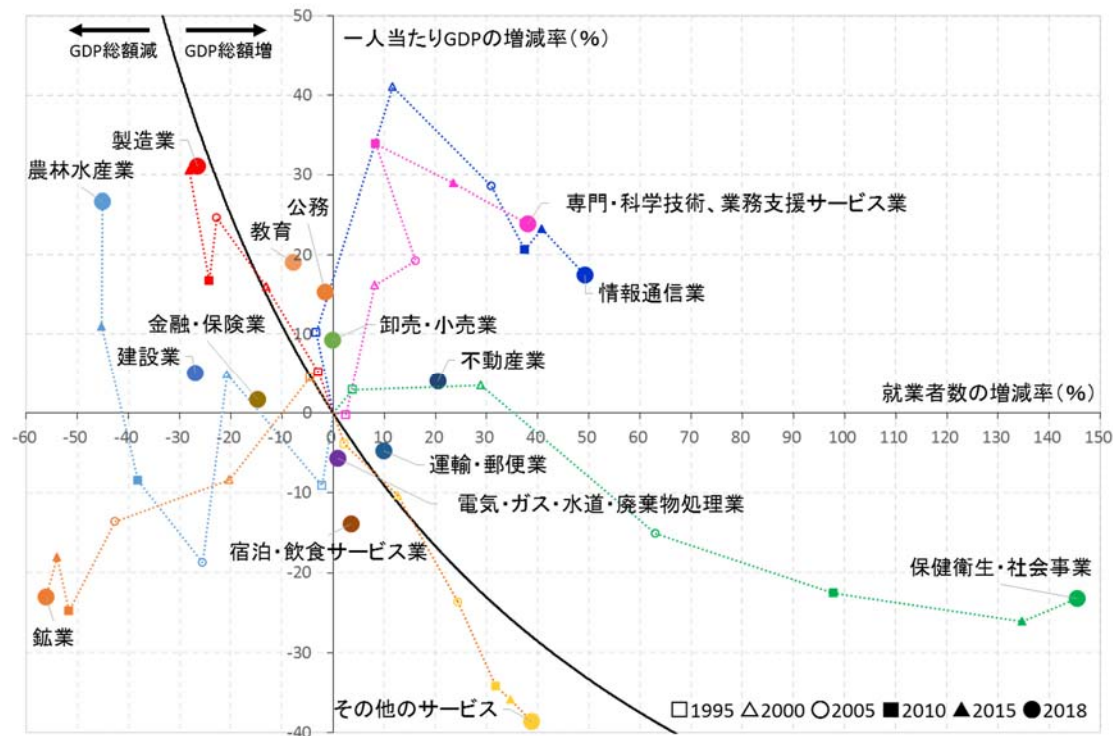
内閣府の国民経済計算を基に、1994年～2018年までの産業別の構造変化の方向性をみる（図表11）。グラフの縦軸に就業者一人当たりのGDPの変化率を、横軸には就業者数の変化率をとる。原点を通る右下がりの曲線は、GDP成長の境界線で、右上に位置するものはGDP総額が増加している産業であり、左下に位置するものはGDP総額が減少している産業である。

i) GDP総額が増加している産業

GDP総額が増加している産業のうち、就業者数が増加し、かつ、一人当たりGDPも上昇しているのは、「専門・科学技術、業務支援サービス」、「情報通信業」、「不動産業」である。「情報通信業」ではソフトウェアや情報処理・情報提供など、「不動産業」では不動産賃貸・管理などの分野での就業者数の増加が大きかったが、1994年からの変化の経路をみると、「専門・科学技術、業務支援サービス」では2008年頃、「情報通信業」では、2002年頃をピークに、一人当たりGDPが低下している。

戦略の国々では、海外への所得流出が起こるため、この指数は低くなる。ポーランド、チェコなどは、冷戦後、西ヨーロッパ、特にドイツからの投資が増えて経済成長を遂げた地域であるが、これらの国々は、1990年代半ばから2010年あたりまで指数が低下し、100を下回っている。指数が極端に低い国としては、ルクセンブルクが63.7、アイルランドが78.4である（OECD Data による）。

図表11 一人当たりGDPと就業者数の変化：非製造業（1994～2018年）



（出所）内閣府経済社会総合研究所国民経済計算部「2018年度国民経済計算（2011年基準・2008SNA）」を基に作成。

また、就業者数が増加し、一人当たりGDPが低下しているのは、「保健衛生・社会事業」、「運輸・郵便業」である。特に「保健衛生・社会事業」では、高齢化等による医療や介護サービスなどを中心に需要が旺盛であり、雇用吸収力は高く、産業の規模も大きくなったが、介護保険制度が始まった2000年ごろをピークに、一人当たりGDPが低下した。

就業者数が減少し、一人当たりGDPが上昇しているのは、「卸売・小売業」、「公務」、「教育」である。「公務」、「教育」は、一人当たりGDPや一人当たり雇用者報酬の水準が比較的高いことが特徴であるが（図表12）、この期間にその水準がさらに高まっている。

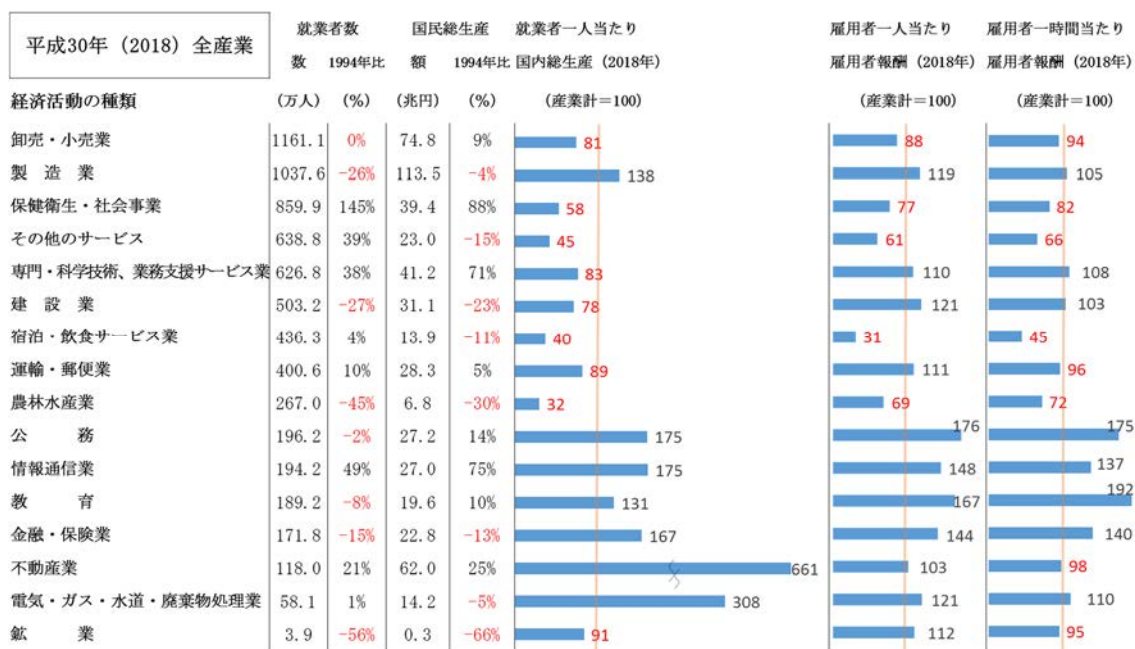
ii) GDP総額が減少している産業

GDP総額が減少している産業のうち、就業者数が増加し、一人当たりGDPが低下しているのは、「その他サービス」、「宿泊・飲食サービス」、「電気・ガス・水道・廃棄物処理業」である。また、就業者数が減少し、一人当たりGDPが上昇しているのは、「製造業」、「建設業」、「農林水産業」、「金融・保険業」である。就業者数が減少し、一人当たりGDPが減少しているのは、「鉱業」のみである。

図表12は、単位当たりの国民総生産・雇用者報酬の水準をみたものであるが、1994年と比較して就業者数が大きく増加している「保健衛生・社会事業」、「その他サービス」などの産業では、一人当たり国民総生産の水準も全産業の平均を大きく下回っており、規模の拡大が産業全体の生産性を引き下げる状況となっている。人口減少下では労働資源のより効果的

な活用が期待されるが、産業構造の高度化による成長という姿にはなっておらず、持続可能な成長という観点から、効率性・生産性の向上は課題である。

図表12 一人当たりGDP、雇用者報酬：非製造業



(出所) 内閣府経済社会総合研究所国民経済計算部「2018年度国民経済計算 (2011年基準・2008SNA)」を基に作成。

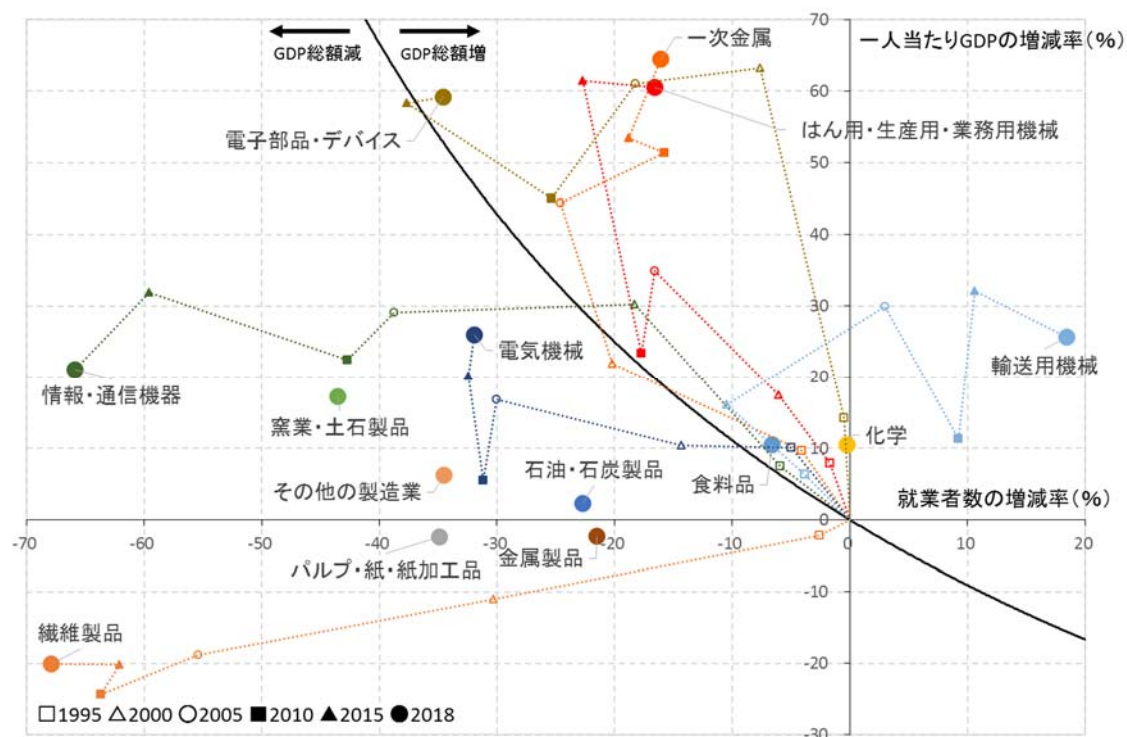
② 製造業

図表13は、図表11と同様に、製造業を業種別に就業者数の変化と一人当たりGDPの変化の関係をみたものである。製造業を取り巻く国際的な競争環境が厳しくなっており、価格競争から品質競争へとシフトしていく中で、生産性を高めていかないと生き残りが難しくなっている。この期間、大部分の業種は就業者数が減少したものの、一人当たりGDPは上昇している。

以下、業種別に動向をみると、2018年の時点で就業者数が増加しているのは、「輸送用機械」のみであり、GDP総額も大きく増加している。

次に、2018年の時点において、就業者数が減少し、かつ、一人当たりGDPが上昇しているのは9業種である。そのうち、業種別GDP総額が増加しているのは、「食料品」、「はん用・生産用・業務用機械」、「電子部品・デバイス」、「一次金属」、「化学」である。特に、「電子部品・デバイス」は、就業者数が36%減少しているが、1人当たりGDPを全産業平均を100とする指数でみると1994年の89.2から2018年には133.4へ、1人あたり雇用者報酬 (指数) が83.8から137.3と、生産性は大きく上昇した (図表14)。一方、業種別GDP総額が減少しているのは、「その他の製造業」、「電気機械」、「窯業・土石製品」、「情報・通信機器」である。

図表13 一人当たりGDPと就業者数の変化：製造業（1994～2018年）

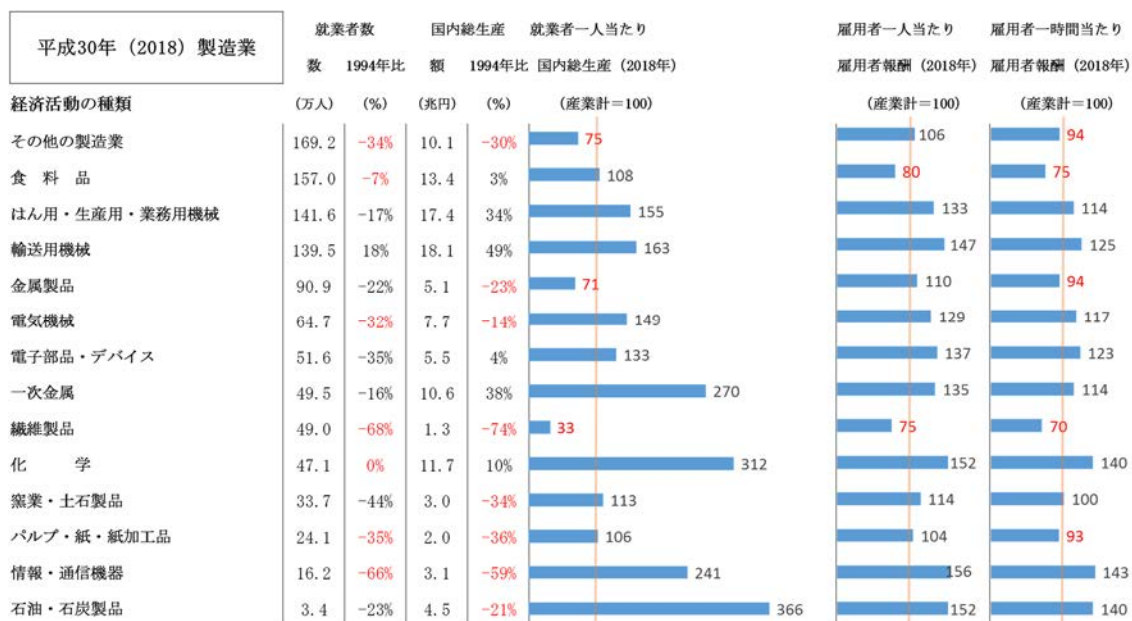


（出所）内閣府経済社会総合研究所国民経済計算部「2018年度国民経済計算（2011年基準・2008SNA）」を基に作成。

また、就業者数が減少し、かつ、一人当たりGDPが低下しているのは3業種ある。「金属製品」、「パルプ・紙・紙加工品」では、その低下幅がわずかであるが、「繊維製品」は、低下幅が大きく、GDP総額も大きく減少している。

なお、就業者数が増加し、かつ、一人当たりGDPが低下している業種は、製造業においては一つもなかった。

図表14 一人当たりGDP、雇用者報酬：製造業



（出所）内閣府経済社会総合研究所国民経済計算部「2018年度国民経済計算（2011年基準・2008SNA）」を基に作成。

(3) 労働力確保の課題

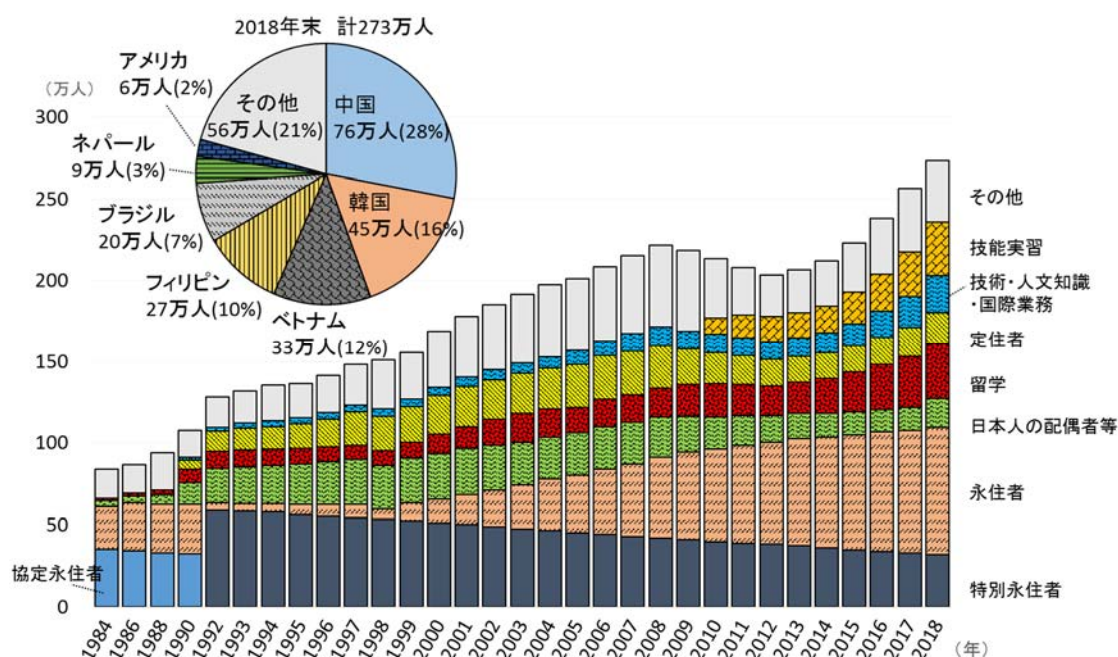
2019年における有効求人倍率は、1.61倍とバブル期を上回る水準となっており¹³、就業者の確保は大きな課題となっている。先ほど述べたように、生産年齢人口はピークから1,200万人以上減少しているが、就業者数は増加しているという状況であり、女性、高齢者の労働参加と外国人労働力が要因となっている。女性や高齢者の雇用については、第3節で簡単にみたように、就業者に占める割合は徐々に高まっている。ここでは、外国人労働力についてみるとともに、労働資源配分の効率性という観点から、コンビニエンスストアの例について触れたい。

① 外国人労働力

図表15は在留資格別の外国人人口を示したものである。在留外国人の総数は、1990年は107.5万人であったが、その後増加し、2008年には214.4万人となり、リーマンショック後に一時減少したが、2013年以降また増加し、2018年は273.1万人で、1990年に比べ2.5倍となった。

¹³ 厚生労働省「一般職業紹介状況（職業安定業務統計）」。

図表15 在留資格別在留外国人人口



(注) 各年12月末現在。「特別永住者」は1992年に、「協定永住者」に代わって新設。1988年から2007年までの「留学」は、「留学」及び「就学」の合計値。「定住者」は1990年に新設。2014年以前の「技術・人文知識・国際業務」は、「技術」及び「人文知識・国際業務」(いずれも1990年に新設)の合計値。「技能実習」は2010年に新設。

(出所) 法務省「登録外国人統計」「在留外国人統計」を基に作成。

この間、在留資格の制度も幾度か変更されている。1990年に「定住者」の資格が施行され、日系2世の配偶者やその子らが「定住者」として認められるようになり、ブラジル人などが製造業などに多く雇用されている。また、2010年に「技能実習」の資格が制度化され、中国やベトナムから実習生として多く来日するようになった。さらには、2019年度から「特定技能」の資格が新設された。なお、国籍別でみると(2018年末)、中国(76万人)、韓国(45万人)、ベトナム(33万人)、フィリピン(27万人)、ブラジル(20万人)が上位となっている。

外国人労働者数は¹⁴、2008年から100万人以上増加し、2019年に166万人となった。産業別の構成比でみると、2019年には製造業が29.1%、卸売業・小売業が12.8%、宿泊業・飲食サービス業が12.5%などとなっている。

「特定技能」の在留資格は2019年4月に施行された出入国管理法で新設されたが、生産性向上や国内人材確保のための取組を行ってもなお、人材を確保することが困難な状況にあるため、外国人により不足する人材の確保を図るべき産業上の分野を特定産業分野とし、14分野が定められており、2019年度からの5年間で34.5万人の受け入れを見込んでいる。ここには、介護のように、就業者が増加し続けてもまだ足りない産業も含まれているが、産業機械や電気・電子情報関連産業といった国際競争力のある産業なども対象となっている。金融

¹⁴ 厚生労働省「外国人雇用状況」。

危機後、製造業で就業者数が減少しているのは、需要の変化に対応した雇用調整という側面もあるが、人材獲得競争も厳しさを増すなど、必要な労働力を確保しきれておらず、供給制約となっている側面もあり、これらの産業の成長径路に影響を与えていると考えられる。

② 労働力の資源配分の効率性

産業構造の高度化という観点からは、効率性の低い業務に人材を多く配分することは好ましいことではない。人手不足の状況の中、労働資源配分の効率性を考える上で最近話題になっているのが、コンビニエンスストア、外食、スーパー、ドラッグストアなどにみられる24時間営業である。特に、コンビニエンスストアの店舗数は、1990年の17,408店から2019年には55,620店まで増加しており¹⁵、平成年間に大きな成長を遂げた産業である。コンビニエンスストアの全国チェーンでは原則24時間営業となっているが、通常時間帯と深夜時間帯の需要の格差が大きく、深夜営業を取りやめるかどうかという点でも議論になっている。論点の例として、①売上高、利便性を重視する（本部の志向）か、利益の確保、効率性を重視する（オーナーの志向）か、②生命、生活、インフラ機能（防犯、防災等）など需要者側のニーズを重視するのか、本部は売上げ重視、オーナーは他店との競争など経済的理由（供給側の事情）を重視するか、③飽和状態・過当競争、慢性的人材不足、フランチャイズ・オーナーへのしわ寄せなどビジネスモデルはサステナブルか、などがある¹⁶。

経済産業省の「新たなコンビニのあり方検討会」報告書¹⁷では、加盟店優先・オーナー重視という視点からのビジネスモデルを再構築する、という方向で、全店舗が一律に24時間営業を行うのではなく、経営環境や地域の需要・認識の変化を踏まえたあり方が検討されるべきではないか、としている。

6. 金融を取り巻く構造と家計の資産・所得構造の変化

(1) 概略

最後は、家計の資産・所得構造の課題である。人口減少下での経済成長を実現するためには、一人当たり生産性の向上が重要だが、家計は経済成長の成果をどのように受け取ってきたかについてみる。家計所得は、①雇用者報酬、②個人企業の利益や持ち家の帰属家賃などの営業余剰・混合所得、③利子や配当などの財産所得からなる。また、一人当たり生産性の上昇の要因としては、①教育や研修などによる人的投資を通じた労働力の質の向上、②自動化、省力化、能力増強などの投資を行い、労働の資本装備率を高めること、③労働投入や資本投入以外の全要素生産性の上昇、の3つに分けることができる。

教育、訓練などの人的投資の成果は主に家計所得の柱である雇用者報酬に反映され、家計に分配されると考えられる。一方、設備など資産への投資の場合には、その成果は投資家に分配されるが、一部は財産所得として家計に分配される。家計の可処分所得を押し上げ、消

¹⁵ （一社）日本フランチャイズチェーン協会「JFAコンビニエンスストア統計調査」。

¹⁶ 経済産業省「新たなコンビニのあり方検討会」第1回（2019年6月28日）資料3を参考にした。

¹⁷ 経済産業省（2020）。

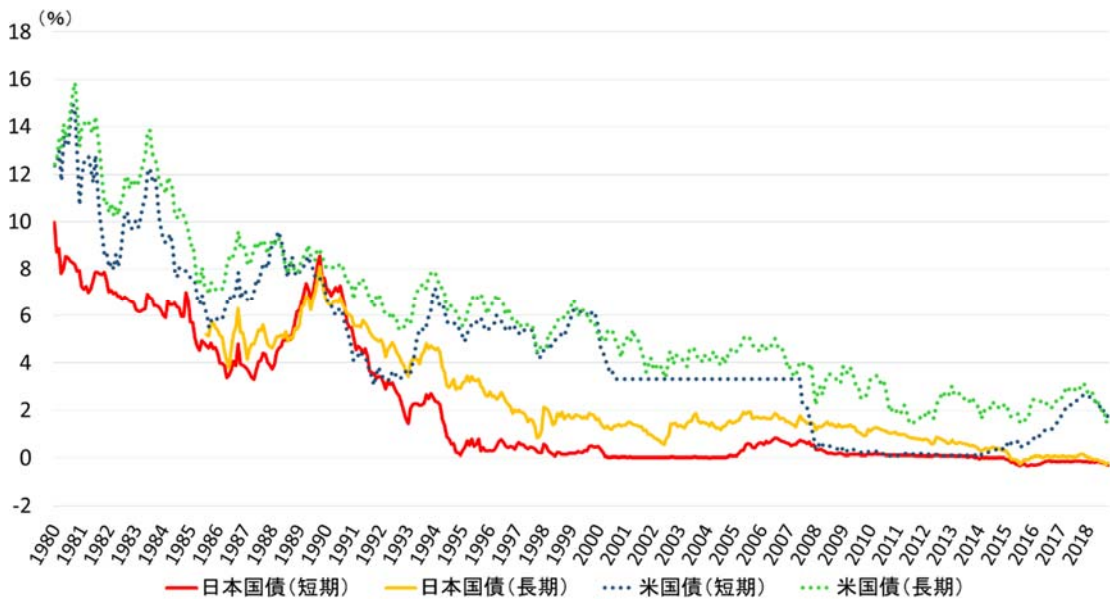
費（国内需要）の増加によって経済成長を支えることが期待されるが、企業から家計への分配構造は以下のように推移したといえる。

金融を取り巻く状況は、1997年の金融危機を境に大きく変化した。①まず、金利水準について、短期金利はほぼゼロの状態が長く続いている。②不良債権処理、有利子負債の圧縮が進み、企業の貯蓄・投資バランスは投資超過から貯蓄超過へと転換した。③企業の自己資本比率も急速に上昇している。④民間金融機関の有する金融資産に占める「貸出」の比率が大きく低下し、「現金・預金」の比率は上昇している。⑤家計の有する金融資産に占める「現金・預金」の比率はほぼ5割程度と金融危機前後で大きな変化はなく、株式などの「持分・投資信託証券」の比率はやや上昇しているものの、貯蓄から投資へという姿にはなっていない。⑥1997年の金融危機以前の家計は、金融機関を通じて預金を企業に貸し出すことにより、そのリターンとして利子所得を受け取ることができた。金融危機後は、企業への貸出比率が低下したことや低金利が続いていることから、利子所得の受け取りが大幅に減少した。⑦金融危機後、企業は投資の果実を配当として投資家に分配するように変化してきたが、家計の「持分・投資信託」の割合はあまり高まっておらず、企業利益の家計への分配は限られたものとなっている。

(2) 金利の動向

日本の短期国債利回り（1年）は、バブル期の1990年9月に8.621%となった後、徐々に低下し、1995年12月に0.070%となった（図表16）。1997年の金融危機以降は、ITバブルの時期やリーマンショック前の時期に1%程度まで上昇する局面があったが、おおむね0.1%以下で推移し、特に2014年12月以降はおおむね0%を下回る利回りとなっている。長期国債利回り（10年）は、1990年9月にピークである8.105%となった後低下し、1998年10月に0.772%となった。その後、おおむね1.0～2.0%の間を推移していたが、リーマンショック後から徐々に低下し、2012年4月に1.0%を下回り、2016年2月から11月までの間は0%を下回った。

図表16 国債利回りの推移



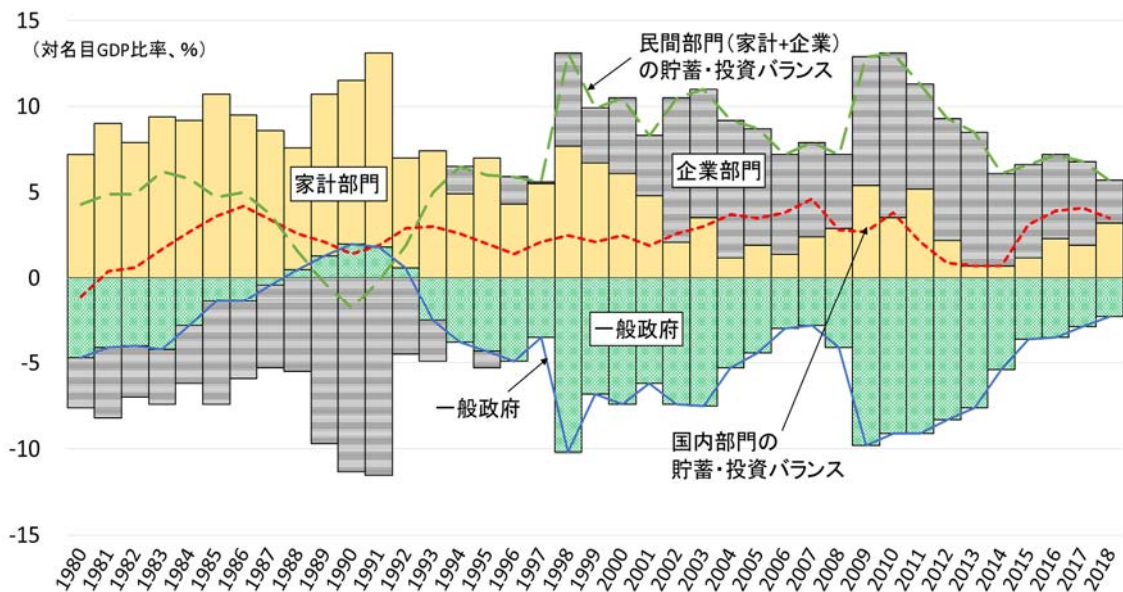
(注) 短期は1年物国債、長期は10年物国債を指す。

(出所) 財務省「国債金利情報」、Bloombergより作成。

(3) 部門別貯蓄投資バランス、企業の自己資本比率、財政収支

図表17は、部門別の貯蓄・投資バランスの推移を示している。バブル期より前では、家計部門が大幅な貯蓄超過、企業部門・政府部門が投資超過となっており、国内では、金融の役割は、家計と企業・政府を仲介するというのがマクロ的な姿であった。

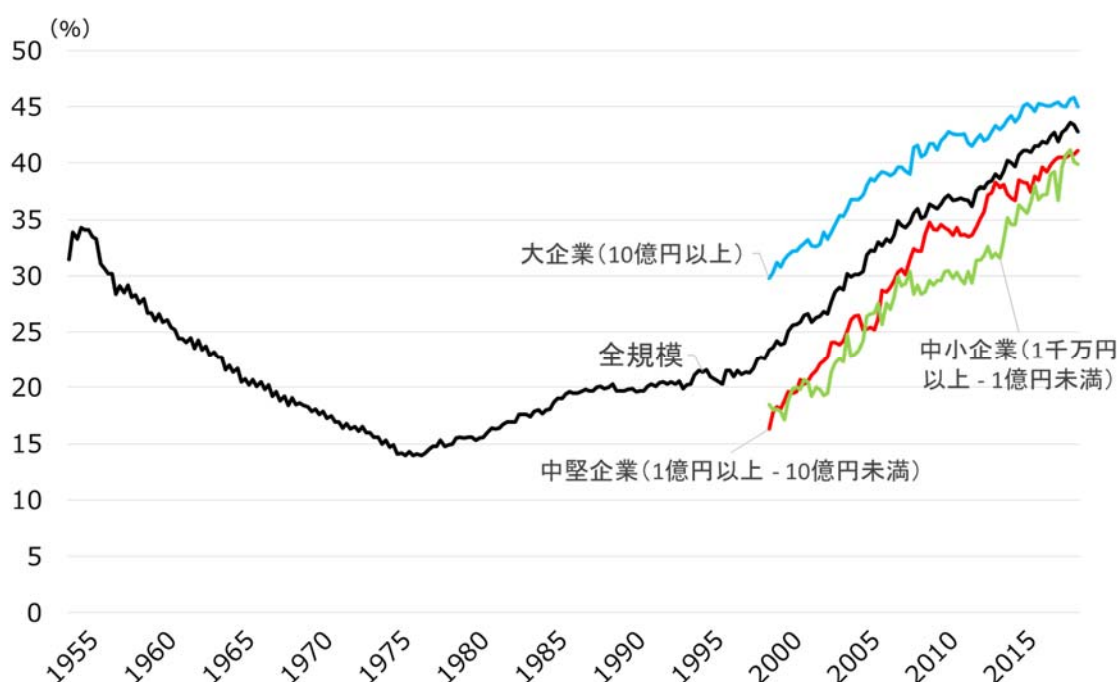
図表17 部門別の貯蓄・投資バランスの推移



(出所) 内閣府経済社会総合研究所国民経済計算部「2018年度国民経済計算(2011年基準・2008SNA)」
(1993年以前は平成12年基準(1993SNA))。

バブル崩壊後は、企業部門の投資超過幅が急速に縮小し、特に、金融危機後の1998年以降は、企業部門が大幅な貯蓄超過に転じ、家計は貯蓄超過幅が縮小した。企業の自己資本比率の推移をみると（図表18）、自己資本比率が低下した時期は高度経済成長期からオイルショック以前であり、この時期には、借入れによる企業部門の規模拡大が選択された。その後は1980年代半ばまでは自己資本比率は徐々に上昇し、バブルの発生と崩壊の時期をはさみ1990年代半ばまでは、ほぼ横ばいであった。1990年代後半からの金融危機以降、不良債権処理、有利子負債の圧縮等が進められ、急激に企業の自己資本比率が上昇するという状況となった。

図表18 自己資本比率の推移（金融業、保険業を除く）



（注）自己資本比率＝（純資産－新株予約権）÷総資本×100

※新株予約権は2007年度調査から調査を行っている。

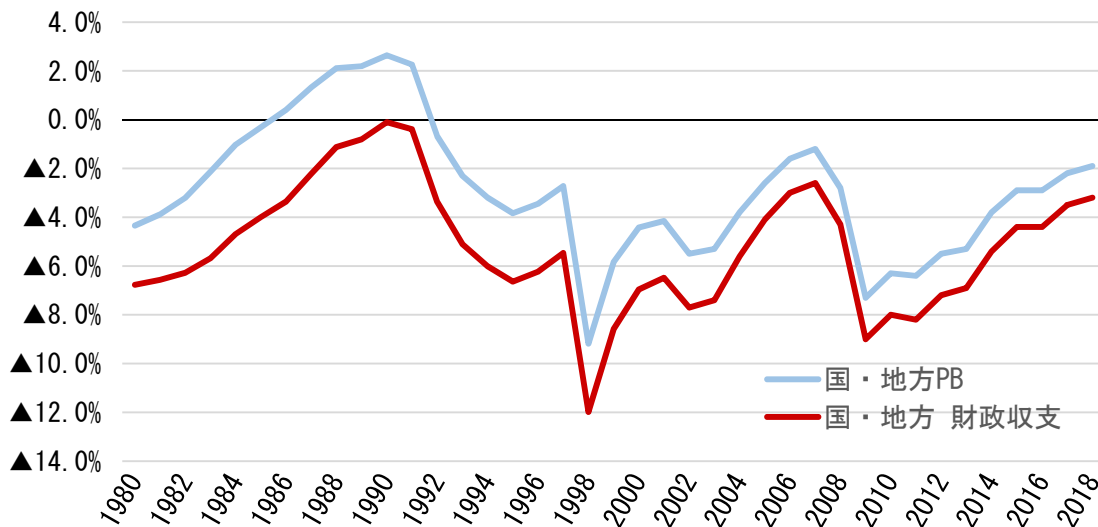
（出所）財務省「法人企業統計調査 時系列データ」より作成。

一方、政府部門は大幅な投資超過で推移している。国・地方財政収支対GDP比（プライマリーバランス（PB）対GDP比）をみると（図表19）¹⁸、バブル期までは改善が続き、1990年には▲0.1%（+2.6%）となっていたが、バブル崩壊とともに赤字幅が拡大し、金融危機時の1998年には、▲12.0%（▲9.2%）となった。その後、赤字幅は縮小していたが、リーマンショック後に赤字幅が拡大し、2009年は▲9.0%（▲7.3%）となった。2010年以降は赤字幅が縮小し、2018年は▲3.2%（▲1.9%）となった。債務残高の対GDP比は¹⁹、1990年に64.3%であったが、2017年には235.0%となった。

¹⁸ 内閣府「中長期の経済財政に関する試算」（令和2年1月17日経済財政諮問会議提出）。

¹⁹ International Monetary Fund, World Economic Outlook Database.

図表19 国・地方の財政バランス（対名目GDP比）



（出所）内閣府「中長期の経済財政に関する試算（令和2年1月）」等より作成。

（4）民間金融機関の金融資産の構成

民間金融機関の有する金融資産のうち「貸出」は2018年末には1,049兆円と1994年末の1,018兆円と金額ベースではほぼ変わらないが、金融資産の構成比をみると（図表20）、「貸出」は1994年末には60.0%であったが、その後徐々に縮小し、金融危機直後の2000年末には49.8%、2018年末には36.6%にまで低下した。「債務証券」の構成比は1994年末の11.9%から徐々に拡大し、2010年末に26.1%となったが、2013年から急低下し、2018年末は17.6%となった。また、「現金・預金」の構成比は2012年まではおおむね10%前後の水準で推移していたが、2013年以降拡大しており、2018年末は19.8%まで上昇している。

図表20 民間金融機関の金融資産構成比の推移

（上段：金額（1兆円） 下段：構成比（%））

	1994 年末	2000 年末	2005 年末	2010 年末	2015 年末	2018 年末
貸出	1,017.9 60.0	922.5 49.8	853.6 42.2	810.1 39.2	942.0 36.4	1,049.5 36.6
債務証券	202.6 11.9	354.2 19.1	412.2 20.4	539.4 26.1	537.9 20.8	503.8 17.6
現金・預金	195.0 11.5	180.9 9.8	184.7 9.1	188.0 9.1	398.5 15.4	566.0 19.8
持分・投資信託	151.6 8.9	158.9 8.6	247.6 12.2	144.4 7.0	226.3 8.7	237.0 8.3
その他の金融資産	128.2 7.6	235.3 12.7	323.8 16.0	383.7 18.6	486.3 18.8	508.6 17.8
金融資産（合計）	1,695.3 100.0	1,851.9 100.0	2,021.9 100.0	2,065.6 100.0	2,591.0 100.0	2,865.0 100.0

（出所）内閣府経済社会総合研究所国民経済計算部「2018年度国民経済計算（2011年基準・2008SNA）」より作成。

(5) 家計の金融資産構成、所得構成

企業資金は借り入れから自己資本へ、成果の分配の手段は利子の支払いから配当の支払いへと移ってきた。非金融法人企業の「利子支払」は1994年の33.5兆円から2018年には3.1兆円に減少した一方、「配当支払」は1994年の3.8兆円から2018年には25.8兆円まで増加した。1997年の金融危機以前は家計が預貯金として金融機関に預け、利子として企業が生産する付加価値の一部を受け取ることができたが、家計のポートフォリオは上述のような金融構造の変化に対応しているのだろうか。

家計の有する金融資産の推移をみる（図表21）。1994年末から2018年末までの間、「現金・預金」の構成比はほぼ5割程度でほとんど変化がなく、株式などの「持分・投資信託」は12.4%から14.7%へと若干増えているが、貯蓄から投資へとという姿にはなっていない状況である。

図表21 家計の金融資産額の推移

（上段：金額（1兆円） 下段：構成比（%））

	1994年末	2000年末	2005年末	2010年末	2015年末	2018年末
現金・預金	607.0 49.3	774.5 51.4	798.9 48.1	836.0 53.2	927.4 51.3	985.3 52.8
債務証券	80.1 6.5	48.5 3.2	41.5 2.5	40.4 2.6	25.0 1.4	24.6 1.3
持分・投資信託	152.5 12.4	158.8 10.5	285.0 17.2	174.2 11.1	282.5 15.6	274.5 14.7
保険・年金・定型保証	345.6 28.1	478.5 31.8	484.2 29.2	470.7 30.0	517.6 28.6	524.6 28.1
その他の金融資産	45.9 3.7	45.5 3.0	51.3 3.1	49.3 3.1	56.8 3.1	55.6 3.0
金融資産（合計）	1,231.0 100.0	1,505.9 100.0	1,661.0 100.0	1,570.7 100.0	1,809.2 100.0	1,864.6 100.0

（出所）内閣府経済社会総合研究所国民経済計算部「2018年度国民経済計算（2011年基準・2008SNA）」より作成。

図表22は家計の所得構造の推移を示している。金融危機前の1994年末では、雇用者報酬は73.0%、利子所得は7.6%（FISIM調整前²⁰では7.3%）となっており、利子所得は雇用者報酬の1割程度あった。しかし、2018年末では、雇用者報酬の構成比が81.3%となり、それへの依存度が高まる一方で、利子所得は1.7%（FISIM調整前では1.3%）と大きく低下している。また、配当所得は1994年末の0.4%から2018年末には2.5%へ上昇している。

²⁰ FISIM（Financial Intermediation Services Indirectly Measured＝間接的に計測される金融仲介サービス）とは、金融機関等の金融仲介サービスの生産額を、貸付金利と借入金利（家計の場合は預金金利）の差などから推計したものである。家計の利子所得におけるFISIM調整は、家計が実際に受け取る利子所得（＝FISIM調整前の利子所得）に上記FISIM推計額のうち対家計サービスとして按分した金額を加えることで行われる。

図表22 家計の所得構造の推移

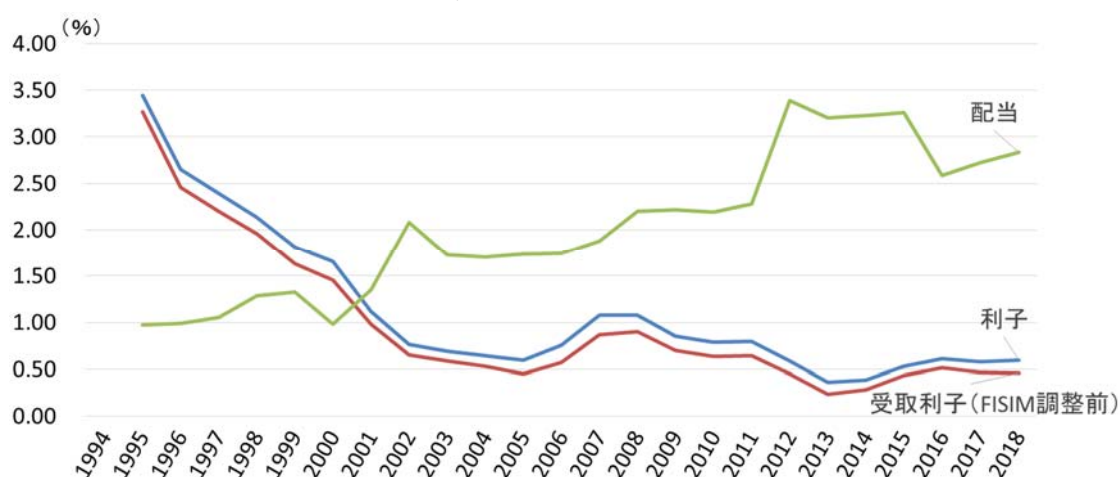
(上段：金額（1兆円） 下段：構成比（%））

	1994 年	2000 年	2005 年	2010 年	2015 年	2018 年
営業余剰・混合所得（純）	48.0 13.4	45.2 13.0	44.1 13.6	39.6 12.5	38.6 11.7	37.7 10.8
雇用者報酬	261.1 73.0	269.5 77.5	257.9 79.2	252.9 80.0	263.3 79.8	283.7 81.3
利子	27.2 7.6	13.6 3.9	5.0 1.5	6.9 2.2	5.0 1.5	6.0 1.7
利子（FISIM調整前）	26.0 7.3	12.0 3.4	3.8 1.2	5.6 1.8	4.1 1.2	4.6 1.3
配当	1.3 0.4	1.6 0.5	4.1 1.2	3.7 1.2	9.0 2.7	8.6 2.5
その他の財産所得	20.0 5.6	17.8 5.1	14.4 4.4	13.1 4.1	13.9 4.2	12.8 3.7
受取（合計）	357.6 100.0	347.7 100.0	325.5 100.0	316.2 100.0	329.9 100.0	348.8 100.0

(出所) 内閣府経済社会総合研究所国民経済計算部「2018年度国民経済計算（2011年基準・2008SNA）」より作成。

図表23はそれぞれの金融資産残高に対する家計の利子所得、配当所得の利回りを計算したものである。利子所得の利回りは、1995年には3.44%（FISIM調整前では3.26%）であったが、2018年は0.60%（FISIM調整前では0.46%）となった。一方、配当所得の利回りは1995年の0.97%から2018年には2.83%となり、インカムゲインという観点だけでみれば、最近は利子所得より配当所得のほうが有利な状況となっている。

図表23 家計の金融資産利回りの推移



(注) 利子利回り＝利子（受取）÷（現金・預金＋貸出＋債権証券）＊100(%)

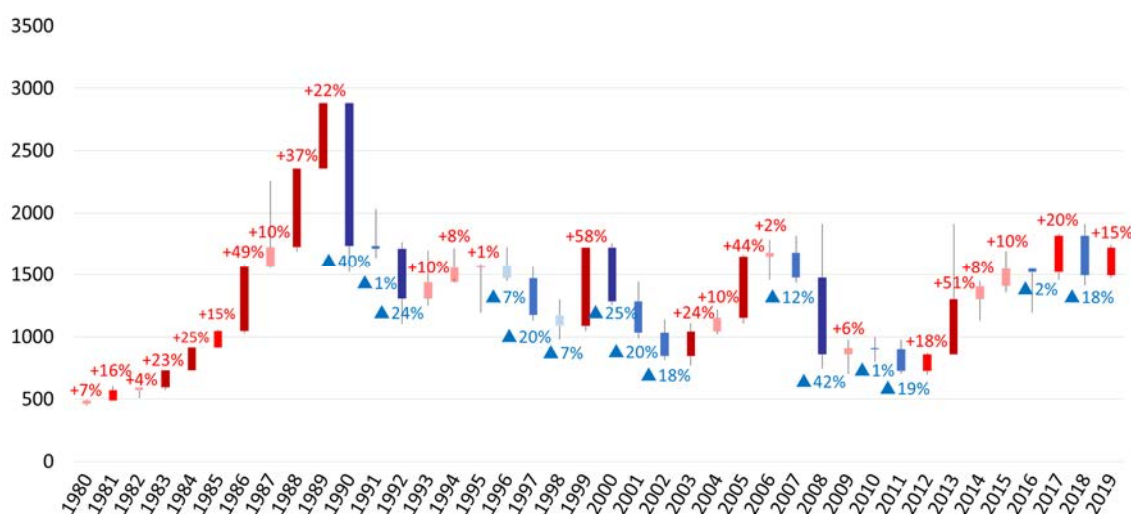
配当利回り＝配当（受取）÷持分・投資信託証券＊100(%)。

※分母（金融資産の残高）は、前年末残高と当年末残高の平均。

(出所) 内閣府経済社会総合研究所国民経済計算部「2018年度国民経済計算（2011年基準・2008SNA）」より作成。

金融資産投資の場合は、利回りというインカムゲインだけではなく、キャピタルゲイン・ロスも考慮する必要がある。図表24にTOPIXの年足グラフを示している。利回りの変動に比べ、キャピタルゲイン・ロスの場合は年間の変化率が数十%と幅が大きく、しかもプラスもマイナスもあるという状況である。運用は短期か長期かで見方に違いが出てくるが、企業収益からの成果を受け取れるよう、家計資産の構成も貯蓄から投資へシフトすることが必要になってくる。

図表24 TOPIX指数（年足）



(注) 前年終値よりも当年終値が高い陽線を赤、前年終値よりも当年終値が安い陰線を青で表し、期間中の高値・安値をそれぞれローソク足の実体から上下に伸びる線で表している。また、数値は前年比伸び率を表す。前年比伸び率は、 $(\text{前年終値} - \text{当年終値}) \div \text{前年終値}$ より算出。なお、赤字は上昇、青字は下落を表している。

(出所) TOPIX（東証株価指数）より作成。

7. まとめ

本章では、人口減少下での経済成長を考えるにあたり、平成年代の日本経済の動向や構造変化について振り返り、そこから見えてくる課題について、いくつか取り上げた。

日本の生産年齢人口は1995年をピークに減少に転じている。人口が減少すれば労働力が減少し、労働投入が減少すれば総生産が減少する、と考えがちであるが、条件や環境が変化すれば、必ずしも人口減少が総生産の減少をもたらすとは限らない。日本経済は、この間、プラザ合意以降の急激な円高、バブル経済崩壊による景気後退と不良債権問題の発生、国内大手金融機関の破綻を契機とした金融危機とその後の雇用・設備・債務の過剰状態の調整、リーマンショック後の海外需要の大幅な減退など様々なショックを経験した。こうした中、これまでみてきたように、日本では様々な変化が起こり、その姿を変化させながら成長してきた。

総人口は2008年をピークに減少を続けている一方、労働力人口に目を向けると、高齢者や女性の労働市場への参入に加えて、様々な資格を持つ外国人労働力の流入が続いており、全

体でみた就業者は増加している。

産業別に生産活動をみると、製造業にとっては国際環境が厳しくなっていく中での三十有余年であった。外需の黒字水準が縮小し、輸出主導型の成長とはいえなくなったが、輸出そのもののウエイトは上昇しており、今日でも日本経済にとって輸出は重要な部門である。第5節でみたように、多くの業種では就業者数が減少する中、一人当たり付加価値生産額が上昇するという方向に変化した。就業者数が増加した「輸送用機械」を含め、「はん用・生産用・産業用機械」、「化学」、「一次金属」など、生産規模が比較的大きく、生産性も相対的に高い業種でGDP総額が増加しており、製造業全体としての労働生産性向上に寄与した。

一方、非製造業では、一人当たり付加価値生産額が上昇した産業も多かったが、就業者数が増加し、かつ、一人当たり生産額が低下するという製造業ではみられなかった経路をたどっている産業もいくつか存在する。低賃金労働力を多く投入して成長するというビジネスモデルであるが、産業全体としては一人当たり生産額の低下を伴うものであり、人口減少下の経済成長という観点からすると、サステナブルとは言い難い。

労働生産性の向上には、生産部門における人的・物的投資が不可欠であるが、投資の成果を家計もシェアし、家計の可処分所得を押し上げ、消費（国内需要）の増加によって経済成長を支えることが期待される。

金融を取り巻く状況は、1997年の金融危機を境に大きく変化した。超低金利の下で、企業の貯蓄・投資バランスは投資超過から貯蓄超過へと転換し、企業の自己資本比率も急速に上昇している。企業投資の成果分配の手段も利子支払から配当支払へと移っている。しかし、家計の金融資産構成に大きな変化はなく、「現金・預金」の比率が高いままとなっている。その結果、利子所得の受取が大幅に減少し、配当所得も十分取込めていない状況である。家計の資産運用を貯蓄から投資へシフトさせることも課題である。

参考文献

経済産業省（2020）「新たなコンビニのあり方検討会 報告書」。

内閣府（各年版）「経済財政白書」（2000年以前は経済企画庁「経済白書」）。

福田慎一（2017）「人口減少がマクロ経済成長に与える影響—経済成長理論からの視点—」
『経済分析』第196号，pp.9-27。

吉川洋（2016）『人口と日本経済』中公新書。

Keynes, J. M. (1937) “Some economic consequences of a declining population.”, *Eugenics Review*, vol. 29, No. 1, pp. 13-17.

Kosai Y, J Saito, N Yashiro (1998), “Declining population and sustained economic growth: Can they coexist?”, *The American Economic Review*, Vol. 88, No. 2.

Yoon, Jong-Won; Kim, Jinill; Lee, Jungjin (2014) “Impact of Demographic Changes on Inflation and the Macroeconomy.”, IMF Working Paper, WP/14/210.