

労働参加率を考える

「労働参加率」は生産年齢人口に占める労働力人口の割合で示され、一国の長期的な経済成長率を左右する「労働投入量」を算出する際に使われる指標の1つです。我が国でも安倍政権が「働き方改革」を通して女性の労働参加を促進したり、働きやすい労働環境の整備に取り組もうとしています。国際通貨基金（IMF）は4月に先進国の労働参加率の過去の動きを分析するとともに政策提言を行いました。以下でその内容を紹介します。

労働参加率と経済成長率

一国の長期的な潜在成長率を決定する3要素は資本投入量、労働投入量、生産性の伸びだと言われています。そのうち労働投入量を算出する際に使われる労働参加率は、生産年齢人口（図表1）に占める労働力人口（働く意志のある人：就業者+失業者）の割合で示されます。

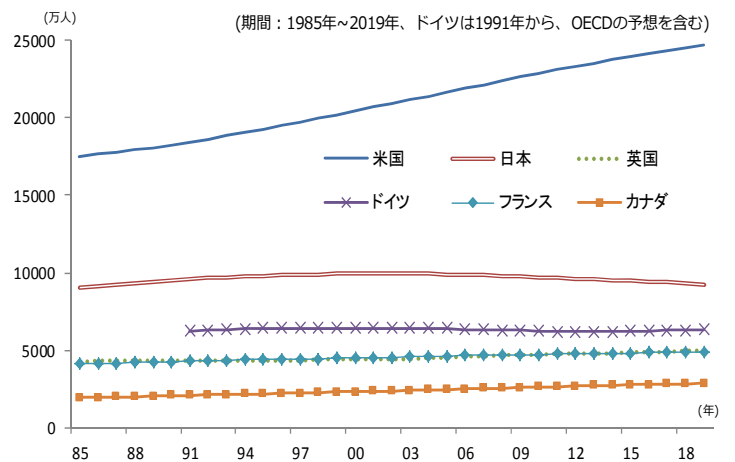
1985年から2000年まで、先進国の経済成長の多くは労働投入量の拡大によってもたらされてきました。しかし、その後は労働投入量の成長への寄与度は徐々に低下しています。2050年までには先進国の半分の国で人口が減少し始めることが想定され、高齢化の進展とあわせて考えれば、従来以上に多くの人々が労働市場に参加しなければ、経済成長率が減速し、社会保障の健全性や国民生活の安定が脅かされることになると考えられています。

労働参加率：過去30年間の動き

1985年以降、約30年間の労働参加率は、ドイツと日本などで上昇し、米国で低下しましたが、先進国全体ではほとんど変化していません（図表2）。しかし、年齢階層間、男女間の数字には、国別の数字からは見えてこない顕著な違いが浮き彫りになっています。

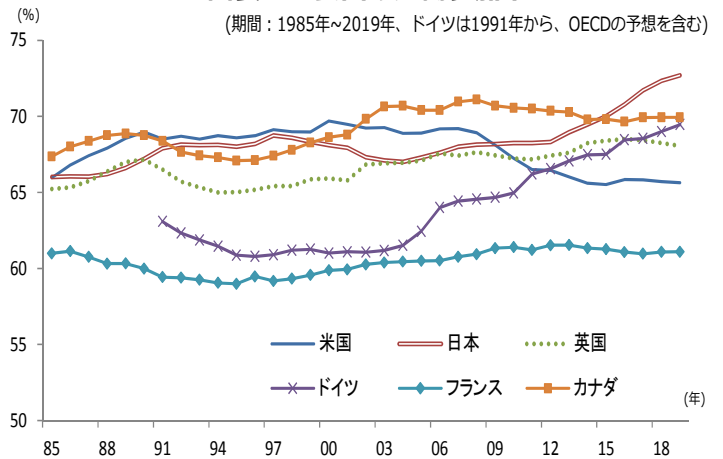
- ▶ 先進国全体で、女性の労働参加率が上昇し（中央値で+10%）、男性が低下し（中央値で-4%）、男女間の格差が縮小しました。
- ▶ 若年層（17-24歳）では男女とも低下しました。人的資本への投資（教育機会）の拡大が背景にあったと考えられます。
- ▶ 高齢層（55歳以上）は上昇しました。平均寿命の延びや退職年齢の引上げが背景にあったと考えられます。

図表1 主要国の生産年齢人口



(注) OECDの定義では生産年齢人口は15-74歳の人口。英国とフランスの生産年齢人口は期間を通してほぼ同水準で推移していたため、グラフが重なっています。

図表2 主要国の労働参加率



(図表1-2の出所) 経済協力開発機構 (OECD) のデータより岡三アセットマネジメント作成

- ▶ 主要年齢層（25-54歳）で、男性の低下よりも女性の上昇が顕著で、全体では上昇しました。男性の教育水準の低下や女性の教育水準の向上などが背景にあったと考えられます。

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡しますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。



労働参加率の決定要因

この間、さまざまな要因が労働参加率に影響を与えてきました。教育・職業訓練、高齢化対策、移民政策など多様な政策・制度が労働参加率の引上げに貢献してきたと考えられます。しかし、政策・制度については次の項で触れるとして、ここではIMFが政策・制度以外で労働参加率に影響を与えたと思われるいくつかの点を挙げてみます。

図表3 政策・制度以外で労働参加率に影響を与えた要因

項目	内容
人口構成の変化	人口の高齢化は労働参加率を引き下げました。今後、戦後のベビーブーマーが退職期を迎えれば、労働参加率の低下要因になることが予想されます。各年齢層間の教育レベル、家庭環境、労働意欲の違いも労働参加率の時系列的な変動に影響を与えます。
労働需要の構造変化	サービス産業の拡大は女性の労働参加率を引き上げました。定型（ルーティン）業務を自動化するテクノロジーの進歩は低スキル労働者の労働参加率を引き下げました。
設備投資の相対価格	テクノロジーを含む設備投資の相対コストの低下により、労働参加率は低下しました。
短期の景気循環	景気循環によって限界的な労働者（若年層、女性）がより大きな影響を受ける傾向が窺われます。不況で失業率が高まり一時的に労働市場から退出すると、その後長期間労働市場に戻れなくなることが問題視されています。
リーマン危機：世界金融危機（GFC）	GFC以前は失業率が低下し、労働参加率が上昇していましたが、GFC後は失業率は上昇し、労働参加率は低下しました。GFC直後は主要年齢層の男女の労働参加率が低下しました。
都市化	都市では多様な就業機会が提供されるため、全ての集団で労働参加率を引き上げました。
移民の受入れ	過去30年間に先進国の人口増加の約半分を移民が占めました。比較的若い移民を受け入れることによって、労働参加率の低下を緩やかにしました。
社会不安（米国）	米国では、オピオイドの普及、投獄率の高さが若年層、主要年齢層男性の労働参加率を低下させていると考えられています。

（出所）国際通貨基金(IMF), World Economic Outlook, April 2018より岡三アセットマネジメント作成

IMFの政策提言

人口高齢化で先行し、世界から「課題先進国」として注目を集める我が国では、政府と民間が一丸となって1%未満まで低下してきた潜在成長率を引き上げるために様々な取組みを行っています。成長戦略・構造改革によって生産性の伸びを加速させるとともに、「働き方改革」の旗の下で女性の労働参加を促進し、働きやすい労働環境を整備したり、出生率や健康年齢を引き上げることを通して生産年齢人口の底上げを図っています。折しも、IMFは「World Economic Outlook, April 2018」で、労働参加率を引き上げるための政策提言を発表しました。

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みには、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

ストラテジストの眼

図表4 国際通貨基金(IMF)が考える労働参加率を引き上げるための政策・制度

項目	内容
労働政策	退職年齢の引上げ、求職者の支援やジョブ・マッチングなどの労働政策は労働参加率を引き上げます。逆に勤労所得への課税強化、手厚い失業給付は特に高齢層の労働参加率の低下を招きます。(雇用・解雇を難しくする)被雇用者保護政策は定型業務・低スキル労働者の労働参加率を引き上げることはあっても、社会全体の労働参加率を引き下げることにつながると考えられています。
年金制度	年金開始年齢の引上げは労働参加率を引き上げますが、年金給付の充実は労働参加率を引き下げることになります。
家庭との両立	日本でもM字カーブ(主要年齢層女性が一時的に労働市場から退出する現象)はほぼ解消されたと考えられています。保育支援、育児休暇の充実、就業環境の柔軟化は労働参加率の引上げにつながります。
移民政策	法定移民枠の拡大、語学教育、地域社会・職場への融合を促す政策が有効です。移民の受け入れは、若年層の労働参加率を低下させることもありますが、特に主要年齢層女性の労働参加率の引上げにつながります。移民受入れによって自国民の仕事を補完することも可能です。
教育・職業訓練	初等教育よりも高等教育の充実が主要年齢層の男女(特に女性)の労働参加率を引き上げます。職業訓練やスキル開発によって定型(ルーティン)業務以外への就業を促進することも労働参加率の引上げにつながります。

(出所) 国際通貨基金(IMF), World Economic Outlook, April 2018より岡三アセットマネジメント作成

労働参加率を巡る将来展望

「長寿(高齢化)社会」は近代世界の一つの成功例として歴史に刻まれることになると思われます。しかし、人口減少とあわせて考えれば、人口の高齢化は先進国の経済成長率に大きなマイナスの影響を与えます。高齢層の労働参加率は若年層や主要年齢層の労働参加率よりも低く、労働供給の減少は潜在成長率の低下を通して、人々の生活レベルや社会保障制度の安定性を脅かすことになりそうです。

今後、各国が労働参加率を引き上げるために政策を総動員しても高齢化の悪影響を完全に打ち消すことはできません。テクノロジーの進歩は、一部のセクター(定型業務)の職を陳腐化することになるかも知れませんが、生産プロセスの高度化を通して高齢化による人手不足の悪影響を軽減し、マクロレベルでは生産性の伸びを加速することを通して潜在成長率を引き上げることになると思われます。日本でも今後、人工知能(AI)、ビッグデータ、IoTなどのテクノロジーの進歩によって生産性を大幅に引き上げることができなければ、移民の受け入れや退職年齢の一段の引上げなどを通じた労働供給の底上げを真剣に考えなければならない時期がやって来ると思われます。

以上 (作成: 投資情報部)

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書(交付目論見書)をお渡しますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

ストラテジストの眼

皆様の投資判断に関する留意事項

【投資信託のリスク】

投資信託は、株式や公社債など値動きのある証券等(外貨建資産に投資する場合は為替リスクがあります。)に投資しますので、基準価額は変動します。従って、投資元本が保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。

投資信託は預貯金と異なります。投資信託財産に生じた損益は、すべて投資者の皆様へ帰属します。

【留意事項】

- 投資信託のお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定(いわゆるクーリングオフ)の適用はありません。
- 投資信託は預金商品や保険商品ではなく、預金保険、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、登録金融機関が取扱う投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。
- 投資信託の収益分配は、各ファンドの分配方針に基づいて行われますが、必ず分配を行うものではなく、また、分配金の金額も確定したものではありません。分配金は、預貯金の利息とは異なり、ファンドの純資産から支払われますので、分配金が支払われると、その金額相当分、基準価額は下がります。分配金は、計算期間中に発生した収益を超えて支払われる場合があるため、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。また、投資者の購入価額によっては、分配金の一部または全部が、実質的には元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がり率が小さかった場合も同様です。

【お客様にご負担いただく費用】

- お客様が購入時に直接的に負担する費用
購入時手数料: 購入価額×購入口数×上限3.78%(税抜3.5%)
- お客様が換金時に直接的に負担する費用
信託財産留保額: 換金時に適用される基準価額×0.3%以内
- お客様が信託財産で間接的に負担する費用
運用管理費用(信託報酬)の実質的な負担

純資産総額×実質上限年率1.991088%(税抜1.8436%)程度

※実質的な負担とは、ファンドの投資対象が投資信託証券の場合、その投資信託証券の信託報酬を含めた報酬のことをいいます。なお、実質的な運用管理費用(信託報酬)は目安であり、投資信託証券の実際の組入比率により変動します。

その他費用・手数料

監査費用: 純資産総額×上限年率0.01296%(税抜0.012%)

※上記監査費用の他に、有価証券等の売買に係る売買委託手数料、投資信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、海外における資産の保管等に要する費用、受託会社の立替えた立替金の利息、借入金の利息等を投資信託財産から間接的にご負担いただく場合があります。

(監査費用を除くその他費用・手数料は、運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を示すことはできません。)

- お客様にご負担いただく費用につきましては、運用状況等により変動する費用があることから、事前に合計金額若しくはその上限額又はこれらの計算方法を示すことはできません。

【岡三アセットマネジメント】

商号: 岡三アセットマネジメント株式会社
事業内容: 投資運用業、投資助言・代理業及び第二種金融商品取引業
登録: 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第370号
加入協会: 一般社団法人 投資信託協会 / 一般社団法人 日本投資顧問業協会

上記のリスクや費用につきましては、一般的な投資信託を想定しております。各費用項目の料率は、委託会社である岡三アセットマネジメント株式会社が運用する公募投資信託のうち、最高の料率を記載しております。投資信託のリスクや費用は、個別の投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前に、個別の投資信託の「投資信託説明書(交付目論見書)」の【投資リスク、手続・手数料等】をご確認ください。

<本資料に関するお問い合わせ先>

フリーダイヤル 0120-048-214 (9:00~17:00 土・日・祝祭日・当社休業日を除く)