



情報提供資料

TDAMフォワード・ルッキング・リサーチ

債券運用部 チーフ・ストラテジスト兼ファンドマネージャー 浪岡 宏

2022年7月15日

～保育園の数だけが問題ではない～

本レポートでは、日本が抱え続けている課題である、少子化に関して筆者なりの意見と少子化が経済・市場に与えるであろう影響を論じたい。

まず、タイトルについてであるが、これは筆者自身の心情を吐露したものである。筆者が考えるに、「子供を育てる」ということは、「少なくとも子供が独り立ちするまでの人生を背負う」と言っても言い過ぎではなかろう。無論、多くの親はさらにその先についても気にかけるものだ。親ならば、多かれ少なかれ、「自分の子供が良い人生を送ってほしい」と思うものだろう。

一時期、待機児童の多さが問題となったが、それは子育てにおけるほんの一面の障壁に過ぎない。保育園の数だけが問題ではない。小学校に入れば、場合によっては学童保育を受けられるのか、といった問題もでてくる。それ以外にも子供が私立の学校に行くなれば費用負担も増える。塾の費用だって大きな負担である。「お金がないのならば、公立で良いではないか」という意見も聞かれそうだが、私はそうは思わない。私は、教育の機会は万人に等しく与えられるべきだと思っている。理想論であるがそのように考えている。

ちなみに費用の問題は教育だけに留まらない。例えば、都内に住んでいて、子供にそれぞれの部屋を与え、私立の学校に通わせ、相応の頻度で旅行に行く、となればそれなりの費用が発生することは想像に難くない。こうした状況を危惧して3人目を諦める人もそれなりにいるという。それが、大手企業に勤めるような知人でもいたことに、筆者は驚いた。

筆者は、10年ほど前にその知人に、「3人目を考えなかったのですか？」と尋ねたところ、「君は、子育てにどれほど金がかかるか知っとるか？」と言われた。「いえ。しかし、たくさん稼いでいっしょにやるじゃないですか？」と筆者が応えたところ、子育てにどれほど費用がかかるものか力説されたことは、今でも忘れられない。その知人の年収は存じ上げないが、平均年収を相応に上回っていると推察される。そういう家庭で、子育てやその他の費用を理由に3人目をもうけたい決断をするのであれば、少子化は続くだろうと思った。結果、その予想は当たった。日本の少子化問題は解消していない。

「少子化対策」というと筆者のイメージでは、「子供のいない家庭に子供を」というイメージが強いが、それが全てではないだろう。例えば、「2人子供がいる家庭にさらに3人目を」でも、無論、それ以上でも少子化対策になる。そのなかで、問題は子育て費用をしっかりとサポートすることが重要なのではないか。そして所得制限についても考える必要があるのではないか。先の例のような家庭があることを踏まえると、所得制限は撤廃されるか、もう少し高い金額にて設定されるべきだと筆者は考える。

[\(次頁に続く\)](#)

このような意見を述べると、「子供にばかり手厚くしすぎではないか」という批判もできそうだが、それについては、日本の公的年金制度は「世代間扶養」で支えられていることを強調しておきたい。つまり、そういう批判をする人の年金ですら、現役世代に頼っている。子供が減り、将来の現役世代が減れば、年金はどうなるのだろうか。年金制度だけではない。介護の現場でも結局は将来の現役世代に頼ることになる。子供が減り続ければ、ロボットに介護をしてもらわなければならないだろう。「情けは人の為ならず」とはよく言ったものだ。「豊かな老後」と「少子化対策」は無縁ではないことを強調しておきたい。「子は国の宝」という考えが社会に広く浸透し、政府ももっと、子育て世代に手厚い支援をすれば、少子化に歯止めがかかるかもしれない。

さて、このように述べたものの、現実には少子化が一朝一夕に解決することは難しい。とすれば、そのことは経済・市場にどのような影響を及ぼすか考えておく必要がある。

まず、経済については、潜在成長率を下押ししよう。基本的には、潜在成長率は、労働投入量と資本投入量と全要素生産性により導かれる。労働投入量は生産年齢人口と密接な関係がある。労働投入量以外を一定と仮定するなかで、少子化が発生すれば、将来的に、生産年齢人口は減少し、労働投入量も減少する。その結果として、潜在成長率が低下あるいはマイナスに陥ると考えられる。

株価も金利も潜在成長率との関係がある。潜在成長率が低下し続けるということは、金利の趨勢的な低下をもたらすことになるだろう。長年にわたって低下傾向であったことは、これまでの潜在成長率の低下、さらに言えば生産年齢人口の伸びが鈍化さらには減少してきたという人口動態が影響していたと言えよう。（グラフ参照）

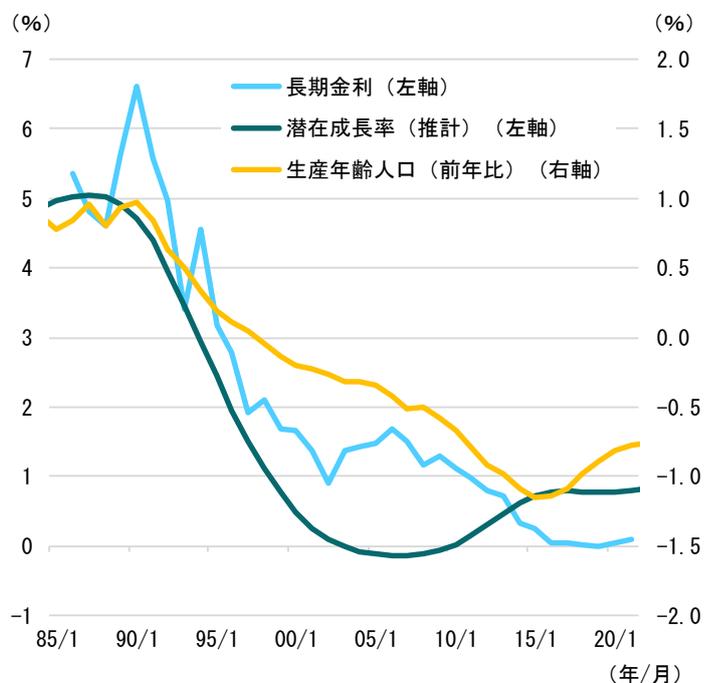
株価についても、企業が日本以外のマーケットに手を広げない限り、国内の需要が減少するなか、企業利益が伸び悩み、低迷していくこととなるだろう。

為替については、悪い円安が進む可能性がある。高齢者を多く抱えた一方で、生産年齢人口が減少することは、貿易収支の悪化、ひいては経常収支の悪化へとつながるだろう。

悪い円安が続くなかで、海外からの輸入品は、円建てでは高騰し続けることになるだろう。こうした形で日本のインフレが高まれば、年金受給者の生活を脅かしかねない。

ここでもやはり、少子化対策は豊かな老後のためにも必要だという結論に至りそうだ。

グラフ 長期金利と潜在成長率と生産年齢人口（前年比）



期間：1985年～2021年（年次データ）

注：潜在成長率はIMFのデータをもとに、T&Dアセットマネジメントが推計