週刊WEB
企業経営 MAGAZINE
Vol.625 2019.5.21

ネットジャーナル

Weeklyエコノミスト・レター 2019年5月10日号
米金融政策見通しと注目点
～当面は様子見も、当研究所のメインシナリオは
次の政策金利変更が「利上げ」との見通しを維持

経済・金融フラッシュ 2019年5月15日号
貸出・マネタリー統計（19年4月）
～地銀貸出の鈍化が継続、
伸び率は約5年半ぶりの低さに

経営TOPICS

統計調査資料
景気動向指数
（平成31年3月分速報）

経営情報レポート

同一労働同一賃金を実現する賃金制度設計時のポイント

経営データベース

ジャンル：経営戦略 サブジャンル：IPO（株式公開）
公開市場の種類と特徴
公開後のディスクロージャー制度

発行：税理士法人 KJ グループ

本誌掲載記事の無断転載を禁じます。

Weekly エコノミスト・レター要旨　2019年5月10日号

ネット
ジャーナル

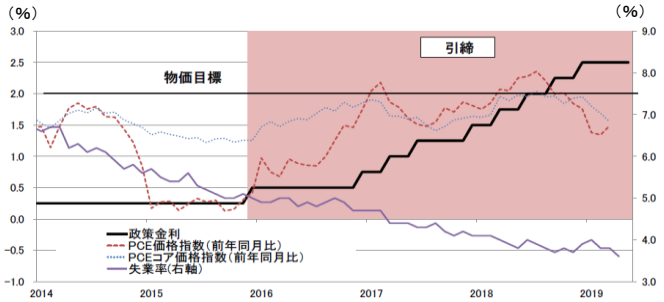
米金融政策見通しと注目点
～当面は様子見も、当研究所のメインシナリオは次の政策金利変更が「利上げ」との見通しを維持

ニッセイ基礎研究所

1　ＦＲＢは18年に4回政策金利の引き上げを行った後、19年に入ってからは政策金利を据え置いている。直近5月のＦＯＭＣ会合でも、当面は政策金利に関する意思決定を先延ばしする方針が確認された。

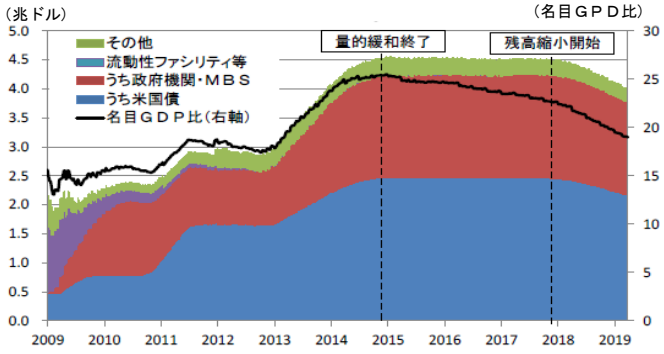
実際にＦＯＭＣ参加者の政策金利見通し（中央値）は、19年内の政策金利が据え置きとなっている。

政策金利およびＰＣＥ価格指数、失業率



（注）網掛けは金融引き締め期（政策金利を引き上げてから、引き下げるまでの期間）。政策金利はレンジの上限
（資料）ともにFRB、BEAよりニッセイ基礎研究所作成

ＦＲＢバランスシート残高（カテゴリー別）



（注）Factors Affecting Reserve Balances of Depositary Institutions（H.4.1）。流動性ファシリティ等は、メイデン・レーンＬＬＣ持分を含む。折れ線グラフは残高の名目ＧＤＰ比

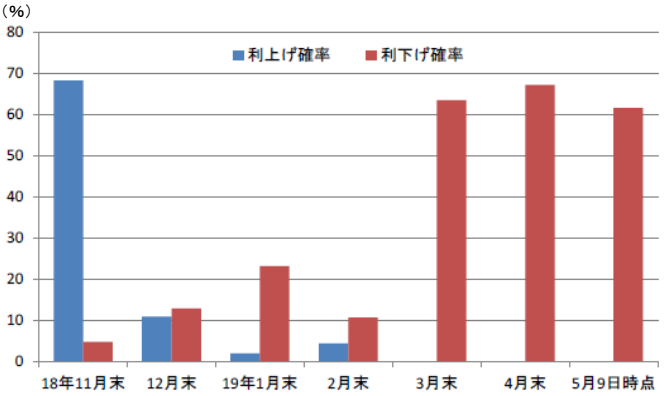
2　ＦＲＢは金融政策の意思決定を先延ばしする理由として、欧州や中国を中心に海外経済の減速懸念、通商政策などの国内政治の不透明感、金融環境の引き締り、などの米経済に対するリスク要因を挙げたほか、インフレ率が目標水準を下回り物価上昇圧力が抑制されていることを指摘している。

3　一方、足元で米国の堅調な経済指標が増えているほか、ＦＲＢの金融政策目標の達成状況からは、金融市場が織り込むような政策金利を引き下げる状況ではないとみられる。

4　当研究所は、海外経済の大幅な減速や、米中貿易戦争の小康、資本市場の安定を前提に次の政策金利変更は利下げではなく、利上げとの予想を維持している。

もっとも、足元で米中貿易戦争の激化懸念が再浮上しているほか、ＦＲＢ理事の人事も含めて利下げに対する政治的な圧力が高まっているため、利上げのハードルは上がっている。

市場が織り込む利上げ・利下げ確率（19年12月）



（注）FF先物金利から試算される19年12月FOMC会合での利上げ・利下げ確率。18年11月時点の利上げ確率は2.5-2.75%以上、利下げは2-2.25%以下になる確率
（資料）ブルームバーグよりニッセイ基礎研究所作成

「Ｗｅｅｋｌｙエコノミスト・レター」の全文は、当事務所のホームページの「マクロ経済予測レポート」よりご確認ください。

経済・金融フラッシュ要旨　2019年5月15日号

ネット
ジャーナル

貸出・マネタリー統計（19年4月）
～地銀貸出の鈍化が継続、伸び率は約5年半ぶりの低さに

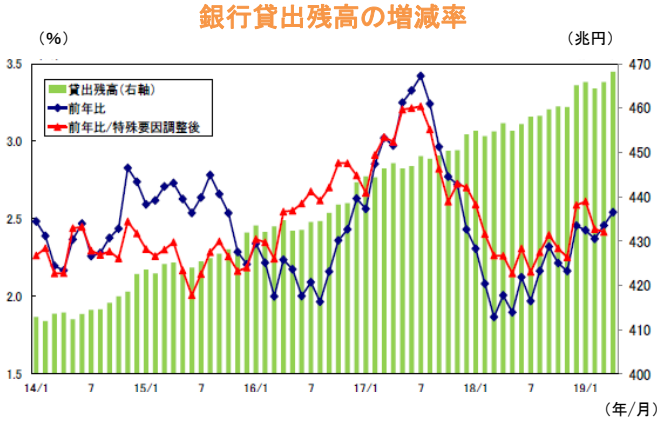
ニッセイ基礎研究所

1 貸出動向：地銀の貸出伸び率が3％割れに（貸出残高）

5月14日に発表された貸出・預金動向（速報）によると、4月の銀行貸出（平均残高）の伸び率は前年比2.54%と前月改定値（同2.46%）からやや上昇した。

上昇は2ヵ月連続となる。業態別では、都銀等の伸び率が前年比2.15%（前月は1.80%）と大きく上昇し、全体の伸び率上昇に寄与した。都銀等の伸び率は大きく変動しており、大企業の巨額のM&Aに絡む資金需要が貸出の伸びに多大な影響を与えている可能性が高い。

銀行貸出残高の増減率



（注）特殊要因調整後は、為替変動・債権償却・流動化等の影響を考慮したもの。特殊要因調整後の前年比＝（今月の調整後貸出残高－前年同月の調整前貸出残高）／前年同月の調整前貸出残高
（資料）ともに日本銀行

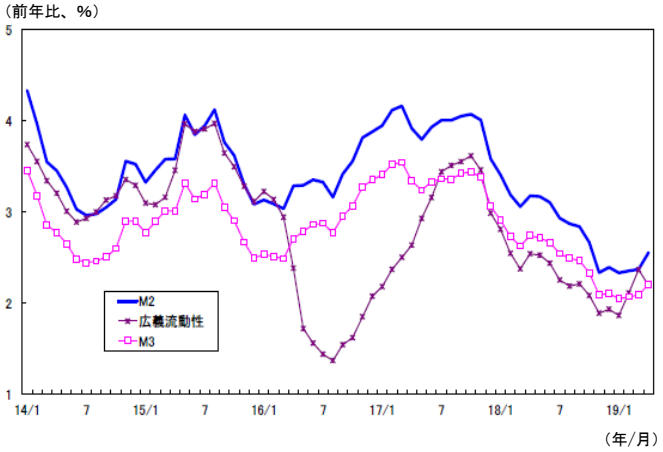
2 マネタリーベース：10連休を控えて紙幣・貨幣の伸びが急伸

5月8日に発表された4月のマネタリーベースによると、日銀による通貨供給量（日銀当座預金＋市中に流通する紙幣・貨幣）を示すマネタリーベースの前年比伸び率は3.1%と、前月（同3.8%）を大きく下回った。低下は5ヵ月連続で、伸び率の水準は2012年5月（2.4%）以来の低水準に。後述のとおり、日銀の国債買入れ（資金供給策）が段階的に減額されており、その裏側にあるマネタリーベースの鈍化傾向が続いている。

3 マネーストック：リスク性資産はまちまち

5月15日に発表された4月のマネーストック統計によると、金融部門から市中に供給された通貨総量の代表的指標であるM2（現金、国内銀行などの預金）平均残高の伸び率は前年比2.55%（前月は2.37%）、M3（M2にゆうちょ銀など全預金取扱金融機関の預貯金を含む）の伸び率は同2.20%（前月は2.08%）とともに上昇した。伸び率の水準は依然として低いものの、上昇はともに3ヵ月連続となる。

M２、M３、広義流動性の伸び率



経済・金融フラッシュの全文は、
当事務所のホームページの「マクロ経済予測レポート」
よりご確認ください。

経営 TOPICS
統計調査資料
抜 粋

景気動向指数（平成31年3月分速報）

内閣府 2019年5月13日公表

概 要

1 3月のCI（速報値・平成27（2015）年＝100）は、先行指数：96.3、一致指数：99.6、遅行指数：104.6となった（注１）。

先行指数は、前月と比較して0.8ポイント下降し、2か月ぶりの下降となった。
3か月後方移動平均は0.27ポイント下降し、9か月連続の下降となった。
7か月後方移動平均は0.46ポイント下降し、10か月連続の下降となった。
一致指数は、前月と比較して0.9ポイント下降し、2か月ぶりの下降となった。
3か月後方移動平均は0.50ポイント下降し、5か月連続の下降となった。
7か月後方移動平均は0.47ポイント下降し、5か月連続の下降となった。
遅行指数は、前月と比較して0.1ポイント上昇し、2か月ぶりの上昇となった。
3か月後方移動平均は0.17ポイント上昇し、2か月ぶりの上昇となった。
7か月後方移動平均は0.03ポイント下降し、3か月ぶりの下降となった。

（注１）公表日の３営業日前（令和元(2019)年５月８日（水））までに公表された値を用いて算出した。

2 一致指数の基調判断

景気動向指数（ＣＩ一致指数）は、悪化を示している。

3 一致指数の前月差に対する個別系列の寄与度は以下の通り

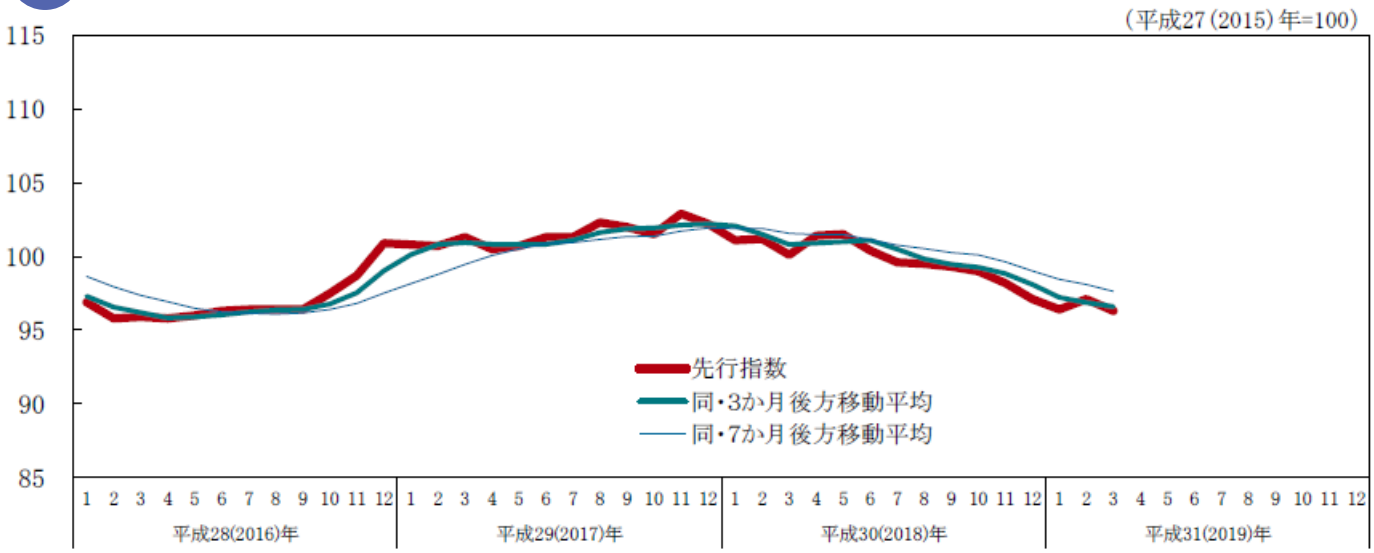
寄与度がプラスの系列	寄与度	寄与度がマイナスの系列	寄与度
C2：鉱工業用生産財出荷指数	0.07	C5：投資財出荷指数(除輸送機械)	-0.28
C6：商業販売額(小売業)(前年同月比)	0.05	C3：耐久消費財出荷指数	-0.27
		C1：生産指数(鉱工業)	-0.15
		C9：有効求人倍率(除学卒)	-0.14
		C7：商業販売額(卸売業)(前年同月比)	-0.13
C8 ：営業利益(全産業)	0.02	C4 ：所定外労働時間指数(調査産業計)	-0.01

「C4 所定外労働時間指数（調査産業計）」「C8 営業利益（全産業）」は現時点では算出に含まれていないため、トレンド成分を通じた寄与のみとなる。なお、各個別系列のウェイトは均等である。

資　料

1 CI先行指数の動向

1 先行指数の推移



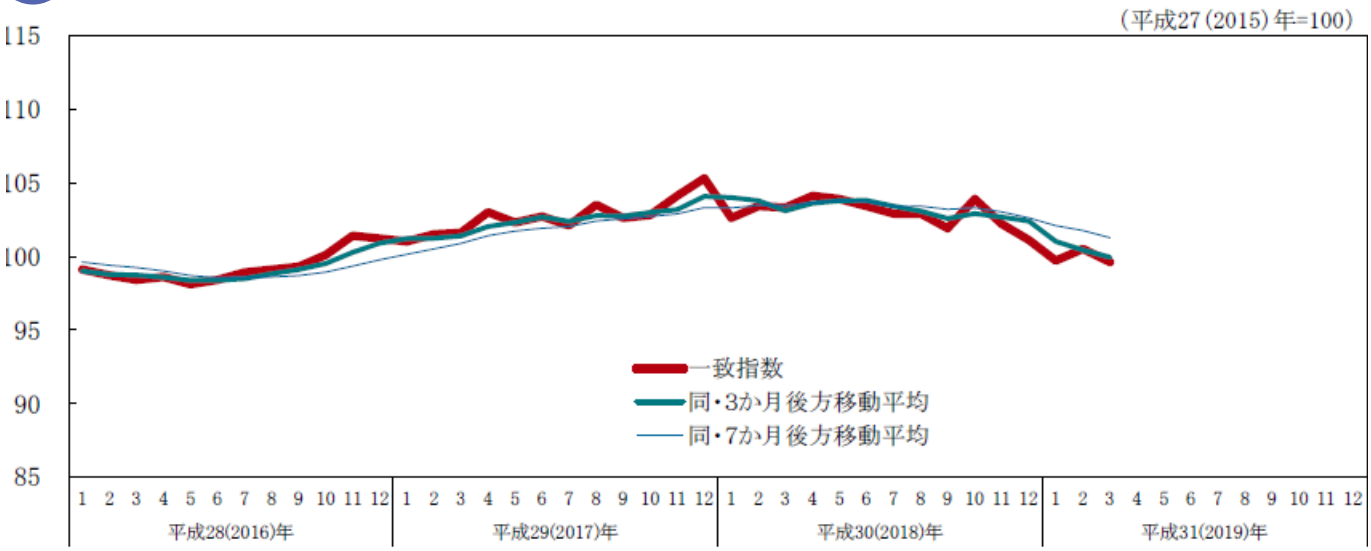
2 先行指数採用系列の寄与度

		平成30（2018）年 10月	11月	12月	平成31（2019）年 1月	2月	3月
ＣＩ先行指数	前月差（ポイント）	99.0	98.2	97.1	96.4	97.1	96.3
		−0.3	−0.8	−1.1	−0.7	0.7	−0.8
L1　最終需要財在庫率指数	前月差	7.6	−5.6	11.2	−8.7	−1.2	6.9
	寄与度（逆サイクル）	−0.56	0.41	−0.54	0.50	0.15	−0.58
L2　鉱工業用生産財在庫率指数	前月差	−5.8	2.5	−0.1	1.0	1.8	−1.2
	寄与度（逆サイクル）	0.50	−0.34	0.04	−0.12	−0.25	0.25
L3　新規求人数（除学卒）	前月比伸び率（%）	0.0	−0.4	−0.1	2.7	0.7	−4.0
	寄与度	−0.03	−0.08	−0.04	0.31	0.04	−0.62
L4　実質機械受注（製造業）	前月比伸び率（%）	8.0	−4.6	−3.8	−2.3	3.4	
	寄与度	0.22	−0.15	−0.13	−0.08	0.10	
L5　新設住宅着工床面積	前月比伸び率（%）	2.5	0.1	1.7	−7.4	7.5	4.8
	寄与度	0.16	0.03	0.12	−0.46	0.46	0.32
L6　消費者態度指数	前月差	−0.5	−0.4	−0.1	−0.4	−0.9	−0.5
	寄与度	−0.18	−0.14	−0.04	−0.16	−0.35	−0.22
L7　日経商品指数（42種総合）	前月比伸び率（%）	0.0	−1.2	−1.0	−0.1	1.4	0.3
	寄与度	−0.01	−0.23	−0.18	−0.00	0.29	0.07
L8　マネーストック（M２）（前年同月比）	前月差	−0.1	−0.4	0.1	−0.1	0.1	0.0
	寄与度	−0.06	−0.28	0.10	−0.06	0.11	0.02
L9　東証株価指数	前月比伸び率（%）	−2.4	−3.4	−4.9	−1.6	3.3	0.6
	寄与度	−0.16	−0.20	−0.28	−0.11	0.16	0.01
L10　投資環境指数（製造業）	前月差	−0.08	−0.04	0.03			
	寄与度	−0.09	−0.05	0.02			
L11　中小企業売上げ見通しＤＩ	前月差	−2.1	2.6	−2.3	−9.0	1.5	−0.7
	寄与度	−0.11	0.16	−0.12	−0.54	0.11	−0.04
一致指数トレンド成分							
	寄与度	0.06	0.01	0.00	−0.05	−0.02	−0.08
３か月後方移動平均		99.3	98.8	98.1	97.2	96.9	96.6
	前月差（ポイント）	−0.20	−0.44	−0.73	−0.87	−0.36	−0.27
７か月後方移動平均		100.1	99.6	99.0	98.4	98.1	97.6
	前月差（ポイント）	−0.16	−0.46	−0.63	−0.57	−0.35	−0.46

（注2）逆サイクルとは、指数の上昇、下降が景気の動きと反対になることをいう。「L1 最終需要財在庫率指数」及び「L2 鉱工業用生産財在庫率指数」は逆サイクルとなっており、したがって、指数の前月差がプラスになれば、ＣＩ先行指数に対する寄与度のマイナス要因となり、逆に前月差がマイナスになれば、プラス要因になる。

2 CI一致指数の動向

1 一致指数の推移



2 一致指数採用系列の寄与度

		平成30(2018)年 10月	11月	12月	平成31(2019)年 1月	2月	3月
ＣＩ一致指数		103.9	102.2	101.1	99.7	100.5	99.6
	前月差(ポイント)	2.0	-1.7	-1.1	-1.4	0.8	-0.9
C1 生産指数(鉱工業)	前月比伸び率(%)	2.0	-0.9	0.1	-2.5	0.7	-0.9
	寄与度	0.28	-0.13	0.01	-0.38	0.10	-0.15
C2 鉱工業用生産財出荷指数	前月比伸び率(%)	3.9	-2.8	0.4	-2.3	-0.6	0.4
	寄与度	0.54	-0.41	0.05	-0.36	-0.09	0.07
C3 耐久消費財出荷指数	前月比伸び率(%)	2.8	-1.0	0.7	-1.9	3.1	-3.1
	寄与度	0.18	-0.08	0.04	-0.15	0.22	-0.27
C4 所定外労働時間指数(調査産業計)	前月比伸び率(%)	2.6	-0.7	-2.9	1.4	1.5	
	寄与度	0.46	-0.12	-0.44	0.27	0.29	-0.01
C5 投資財出荷指数(除輸送機械)	前月比伸び率(%)	4.1	-2.6	-0.5	-6.0	3.4	-2.3
	寄与度	0.40	-0.26	-0.05	-0.59	0.36	-0.28
C6 商業販売額(小売業)(前年同月比)	前月差	1.4	-2.2	-0.1	-0.7	0.0	0.4
	寄与度	0.14	-0.22	-0.01	-0.08	-0.00	0.05
C7 商業販売額(卸売業)(前年同月比)	前月差	6.8	-3.8	-4.4	-0.3	-0.1	-1.4
	寄与度	0.49	-0.27	-0.32	-0.03	-0.01	-0.13
C8 営業利益(全産業)	前月比伸び率(%)	-2.2	-2.3	-2.3			
	寄与度	-0.21	-0.22	-0.22	0.03	0.02	0.02
C9 有効求人倍率(除学卒)	前月差	-0.01	0.01	0.00	0.00	0.00	0.00
	寄与度	-0.25	0.00	-0.12	-0.13	-0.12	-0.14
3か月後方移動平均		102.9	102.7	102.4	101.0	100.4	99.9
	前月差(ポイント)	0.33	-0.23	-0.27	-1.40	-0.57	-0.50
7か月後方移動平均		103.3	103.0	102.6	102.1	101.7	101.3
	前月差(ポイント)	0.09	-0.28	-0.40	-0.52	-0.35	-0.47

(注3) ＣＩはトレンド（長期的趨勢）と、トレンド周りの変化を合成し作成されるが、トレンドの計算に当たっては、現時点で未発表の系列（前月比伸び率（%）又は前月差が未記入である系列）についても、過去のデータから算出（60か月から欠落月数を引いた後方移動平均）した長期的傾向（トレンド成分）を使用している。そのため、現時点で未発表の系列にもトレンドによる寄与度を表示している。

景気動向指数（平成３１年３月分速報）の全文は、
当事務所のホームページの「企業経営 TOPICS」よりご確認ください。

経営情報レポート
要約版

人事

同一労働同一賃金を実現する

賃金制度設計時のポイント

1.同一労働同一賃金が求められる背景
2.法的根拠の確認と対応課題の整理
3.同一労働同一賃金の実現に向けた改定手順
4.賃金制度構築時の留意点と実例紹介

■参考文献

『平成 27 年労働力調査』総務省　『平成 26 年就業形態の多様化に関する総合実態調査』厚生労働省
『平成 28 年同一労働同一賃金に向けた検討会資料』厚生労働省　『同一労働同一賃金ガイドライン案に沿った待遇基準・賃金制度の作り方』第一法規　『同一労働同一賃金はやわかり』日本経済新聞社

1 企業経営情報レポート

同一労働同一賃金が求められる背景

■ 労働力確保に向け働き方改革が求められている

我が国では出生率の低下、ライフスタイルの変化、高齢化が進行しています。

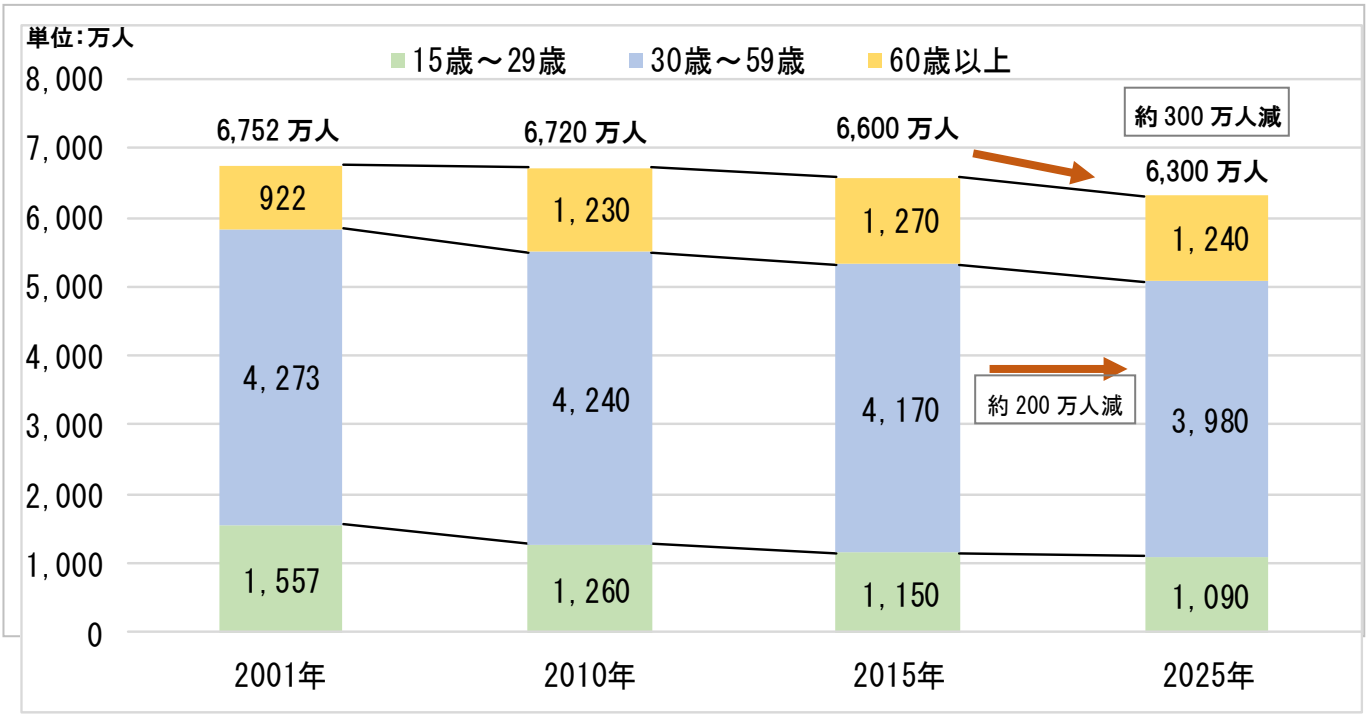
また産業界では、労働力人口の減少が問題となっています。この問題に国をあげて改革に取り組んでおり、2016 年 6 月には「ニッポン一億総活躍プラン」が閣議決定しました。

この実現に向けて、2018 年 6 月 30 日に、働き方改革関連法案が衆議院本会議で可決、成立しました。

この働き方改革関連法案は、長時間労働の解消、女性や高齢年齢者の就労促進、正規社員と非正規社員の格差是正などを目指すために法的根拠を整備したものになります。

本レポートでは、主要テーマの一つである正規社員と非正規社員の格差是正を取り上げ、なかでも企業の人事制度施策に影響する同一労働同一賃金の実現に向けた内容を掘り下げます。

■労働力人口の推移



『「労働力調査」統計局推計』（平成 27 年総務省）によると、労働力人口（15 歳～65 歳）が 2015 年から 2025 年の 10 年間で約 300 万人減少し、そのうち最も必要と言われている 30 歳以上 59 歳以下の労働力人口が約 200 万人減少する推計値を算出しています。

企業経営情報レポート

2 法的根拠の確認と対応課題の整理

■ 同一労働同一賃金の根拠法の確認

同一労働同一賃金の実効性を担保するためには、労働者が司法判断で救済を受けられるようにすることが必要なります。

その根拠を整備するため、パートタイム労働法、労働契約法、労働者派遣法の３法が改正されました。注意すべき点は、大企業と中小企業で施行日が異なるということです。

■同一労働同一賃金を実現するための根拠法一覧

法律名称	対象者	施行日
短時間労働者及び有機雇用労働者の雇用管理の改善等に関する法律【パートタイム労働法】	短時間労働者 有期雇用労働者	大企業：2020 年４月１日～ 中小企業：2021 年４月１日～
労働契約法		
労働者派遣事業の適正な運営の確保及び派遣労働者の保護等に関する法律【労働者派遣法】	派遣労働者	

この法律改正により、下記４項目の実現を図ろうとしています。

①労働者が司法判断を求める際の根拠となる規定の整備
②労働者に対する待遇に関する説明義務
③行政による裁判外紛争解決手続き（ADR）の整備
④派遣労働者に関する法整備

①労働者が司法判断を求める際の根拠となる規定の整備

有期雇用労働者に対して均等待遇の規制がありませんでした。また派遣労働者については、均等待遇に加え、均衡待遇についても規制がなかったことから、司法判断によって均衡待遇を求めることができるとする法改正が行われることとなりました。

②労働者に対する待遇に関する説明の義務化

現行制度上、パートタイム労働者・有期雇用労働者・派遣労働者のいずれに対しても、正規雇用労働者との待遇差に関する説明義務が企業に課されていません。このため、法改正により、企業は有期雇用労働者の雇入れ時に、その労働者に適用される待遇の内容等についての説明義務が課されることになっています。

企業経営情報レポート

3 同一労働同一賃金の実現に向けた改定手順

■ 賃金制度改定の導入ステップ

同一労働同一賃金ガイドライン案は、同一企業/団体の中で正規雇用労働者と非正規雇用労働者両方の賃金決定基準・ルールを明確にし、両者の間に不合理な待遇差を生じさせないために対応例を示しています。その待遇差を生じさせないための賃金制度改定ステップは次の通りです。

■同一労働同一賃金に対応する賃金制度改定ステップ

①現状分析

賃金制度改定や諸待遇の変更を行う前に現状を洗い出し、改定の方向付けを行います。

その際、雇用形態の違いによる労働条件や職務内容の洗い出しを行います。

また賃金の支給根拠が、職務、成果、あるいは役割なのか等、何に基づいているかを明確にします。

Point ⇒ 労働条件や職務内容の洗い出し

②制度改定

賃金制度の改定は、現状分析で把握した内容に加えて見直された組織階層をもとに、諸手当体系の見直し、基本給の設計の順で行います。

また教育制度も同時に見直しを行います。教育制度を整備するだけでなく、一つひとつの教育制度が均等・均衡待遇になっているか確認していく必要があります。

Point ⇒ 諸手当/各制度の均等待遇・均衡待遇の確認

③制度説明

改定後は社員向けに制度説明会を行います。

これまでも制度改定毎に説明会を行っていますが、その対象は正規雇用労働者が中心でした。

今後は、正規雇用労働者だけでなく、非正規雇用労働者にも説明する機会を設けて下さい。

Point ⇒ 非正規雇用労働者向けにも説明会を実施

企業経営情報レポート

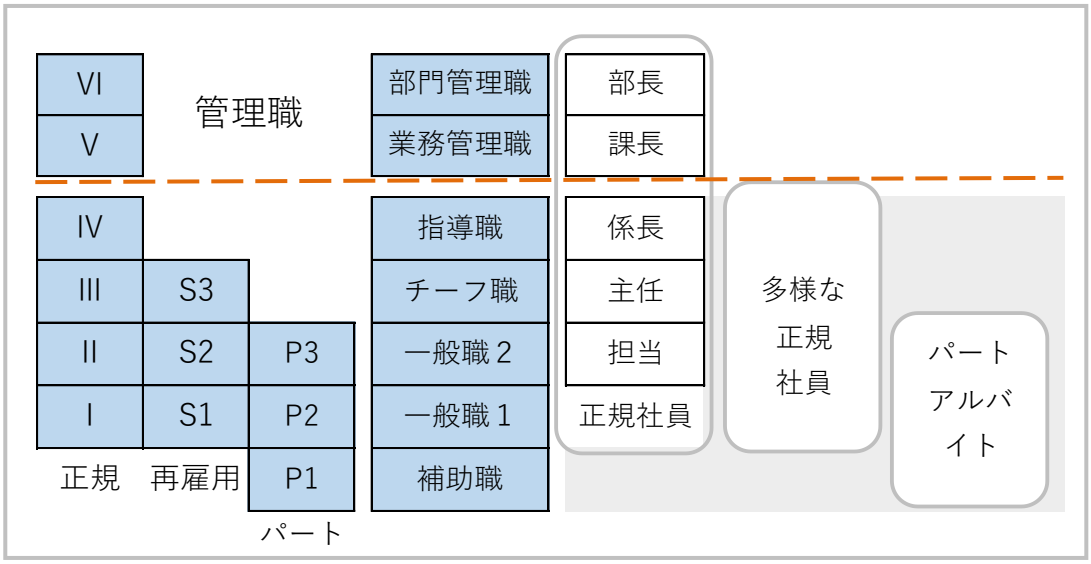
4 賃金制度構築時の留意点と実例紹介

■ 多様な働き方に対応した組織における階層の整理

賃金制度整備に入る前に、組織階層や雇用形態の整理を行うことが同一労働同一賃金の実現に向けたポイントです。これまで確認してきた、労働条件や職務内容の比較対象に加え、組織階層の整理とどのような雇用形態があるのを一目で確認することができます。

これがあると賃金制度を設計する際に支給根拠などが明確になります。さらに教育体系整備、福利厚生、諸手当体系等を検討する際にも役立てることができます。

■組織階層整理図



■組織階層整理のメリット

- 雇用形態別の責任/権限の範囲設計にいかすことができる
- 各階層の定義が明確になり賃金設計時の支給根拠となる
- 多様な雇用形態に対応したキャリアパス構築につながる

■ 支給根拠を明確した賃金制度設計

同一労働同一賃金の実現に向けて賃金制度を見直す際は、支給根拠を明確にすることが重要です。同一労働同一賃金ガイドライン案の中にも、均等待遇・均衡待遇を実現し不合理と判定されないようにすることが、事例を交えて記載されています。支給根拠を明確にすることで、不合理と判定されないことに近づきます。

レポート全文は、当事務所のホームページの「企業経営情報レポート」よりご覧ください。

経営データベース

Question

Answer

ジャンル：経営戦略 ＞ サブジャンル：IPO（株式公開）

公開市場の種類と特徴

公開市場の種類と特徴を教えてください。

日本の株式市場は「東京証券取引所」「名古屋証券取引所」「札幌証券取引所」「福岡証券取引所」の、４つの取引所で成り立っています。

１．東京証券取引所
（１部、２部、マザーズ、ジャスダック、上場投信信託（ＥＴＦ）
不動産投資信託（Ｊ-ＲＥＡＴ））
２．名古屋証券取引所
（１部、２部、セントレックス）
３．札幌証券取引所
（上場株式市場、アンビシャス）
４．福岡証券取引所
（上場株式市場、不動産信託銀行、Ｑ-Ｂｏａｒｄ）

東京証券取引所の「東証１部」「東証２部」に上場するためには、細かい審査基準をクリアする必要があります。

東証１部は、厳しい基準を満たした大企業だけが上場でき、有名企業の大半はここに上場しています。厳しい審査を通って東証１部に分類された企業は企業の認知度、信頼度が大きく上がり、一種のステータスにもなっています。

東証２部は、東証１部より少しランクが下がる市場で、主に中堅企業が上場しています。

マザーズは、主に新興企業が上場しており、東証一部への昇格を視野に入れた成長企業向けの株式市場です。いわゆる「ベンチャー企業」向けの株式市場であり、上場審査基準は、東証１部・２部ほど厳しくはありません。

ジャスダックは「スタンダード」と「グロース」という市場に分かれるという点で「マザース」と異なります。

スタンダードは、一定の事業規模と実績を有する成長企業向け、グロースは将来の成長可能性に富んだ企業向けとなっています。

上場投信信託（ETF）は、投資信託の一種の上場型投資信託であり、一般の投資信託は非上場ですが、これは株と同じように売買することができます。

不動産投資信託（J-REIT）は、ETF と同様、上場型投資信託です。

不動産関連の投資信託のみで、ETF よりも投資対象が限られています。

経営データベース

Question

Answer

ジャンル：経営戦略 ＞ サブジャンル：IPO（株式公開）

公開後のディスクロージャー制度

公開後のディスクロージャー制度について教えてください。

ディスクロージャー制度とは、重要な会社情報を正確かつ公平にタイムリーに開示することを目的とする制度です。

公開後は金融商品取引法によるディスクロージャー制度、証券取引所の要請によるタイムリー・ディスクロージャー制度、商法によるディスクロージャー制度に従うことになります。

（１）金融商品取引法のディスクロージャー制度

金融商品取引法のディスクロージャー制度は、投資家に対し適切な投資判断資料を提供することを目的としています。

（２）タイムリーディスクロージャー制度

公開企業は、証券取引所や日本証券業協会の要請により、業績等に関する情報について適時、適切に開示することを求められています。

開示の対象となる情報を例示すると以下のようになります。

❶増資や合併等の決定事項に関する情報
❷災害や訴訟等の発生事項に関する情報
❸決算内容や業績予想修正等の決算に関する情報

（３）商法によるディスクロージャー制度

株式会社には以下のディスクロージャーが義務づけられています。

❶毎期決算ごとに決算書類（貸借対照表、損益計算書、利益金処分案）を株主総会で報告もしくは承認を得ること。
❷決算書類、付属明細書、監査報告書を５年間本店に、その謄本を３年間視点に据え置き、株主または債権者の要請に対し、閲覧可能にすること。
❸定時株主総会の承認後遅滞なく貸借対照表、損益計算書またはその要旨を広告すること。