経済教室

物価はなぜ上がらないのか（下）

進まぬ賃上げが足かせに

日本企業「稼ぐ力」回復急げ

早川　英男
富士通総研経済研究所
エグゼクティブ・フェロー

ポイント

- 円安による企業収益改善も賃上げ不十分
- 雇用慣行など響き技術革新に対応遅れる
- 最低賃金引き上げや働き方改革が重要に

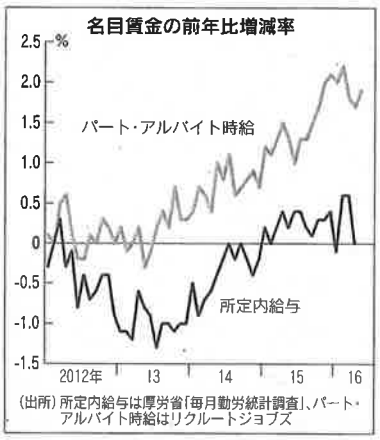
5月の全国消費者物価指数（除く生鮮食品）は前年同月比0・4％低下と、3カ月連続でマイナスとなった。もっとも、これには原油価格急落の影響が大きく、食料とエネルギーを除いた米国型コアでは0％台後半のプラスだ。原油価格が上昇に転じていることを考えれば、消費者物価は今年後半には小幅の上昇に戻るだろう。デフレへの逆戻りを心配する状況ではない。

とはいえ、日銀が掲げる2％の物価目標が近い将来に実現するのは難しそうだ。日銀は今月末の「展望レポート」で新しい景気・物価見通しを公表する予定だが、民間エコノミストの間では目標達成の時期が現在の2017年度中からさらに後ズレするとの見方が少なくない。そもそも当初の日銀の見通しからは、既に3年先送りされている。

期待インフレ率

なぜ思うように物価が上がらないのかを考えるには、日銀が当初描いていた物価上昇のシナリオを確認しておく必要がある。いまだ一部に誤解があるようだが、「マネタリーベース（資金供給量）を増やせば、自然に期待インフレ率が高まって物価が上がる」と考えていたわけではない。これについては黒田東彦総裁自身が明確に否定している。

大胆な金融緩和で市場にショックを与えることで、大幅な円安が実現する可能性を想定していたのだ。円安が実現すれば企業収益が改善し、輸出や設備投資などが増えるだけでなく、賃金も上がる。経済全体に安倍晋三首相のいう「好循環」が働くと期待されていた。円安による物価上昇は一過性であっても、賃金が上がれば持続的な物価上昇につながり得るからである。



（出所）所定内給与は厚労省「毎月勤労統計調査」、パート・アルバイト時給はリクルートジョブズ

典型的なトリクルダウン（浸透）理論といえるが、このシナリオは実現しなかった。確かに大胆な金融緩和は大幅な円安をもたらし、世界的な原油安という垂涎も重なり、15年度前半の企業収益は過去最高水準に達した。しかし企業収益の改善に比べれば、設備投資の増加も賃上げもごく控えめにとどまった。

久しぶりのベースアップ（ベア＝給与水準の底上げ）の実現といわれたが、定期昇給部分を除くベア率は14年が0・4％、15年が0・6％程度だ。その後も人手不足の深刻化や好調な企業収益にもかかわらず、今春のベア率は0・3～0・4％に下がってしまったとみられる。物価がなかなか上がらない原因としては、原油価格下落の影響だけでなく、賃金が上がらない点にこそ最大の問題がある。

単に企業が賃上げを渋ったということではない。むしろ労働需給を素直に反映するパートやアルバイトの時給の前年比伸び率は2％前後まで高まっている（図参照）。それでも労働組合の賃上げ要求自体は及び腰なため、所定内給与の伸びは低水準にとどまる。

主力の金属労協所属組合では、要求額が昨年の妥結実績に届かない組合も多く、ベア率が下がったのは当然の結果といえる。政府・日銀が描いた好循環シナリオは、企業内に取り込まれたメンバーシップ型の従業員も含む日本企業の壁に阻まれたことになる。

こうした労使双方の慎重さの背後には、現在の高収益は円安・原油安でげたを履いた一時的なものにすぎないとの認識があると考えられる。実際、大企業製造業の経常利益は円安が止まった途端に減少を始めており、本当に「稼ぐ力」が身についたようにはみえない。それどころか筆者は、表面上の高収益の影で日本企業の競争力はむしろ衰えているのではないかと考える。

はやかわ・ひでお
54年生まれ。東京大経卒、プリンストン大修士（経済学）。元日銀理事

問題はこうしたイノベーション

最近、1990年代のIT（情報技術）革命以来の大きなイノベーション（技術革新）の波が世界中に起きていることが注目される。人工知能（AI）、IoT（モノのインターネット化）、金融とITが結びついた「フィンテック」、シェアリングエコノミーなどだ。

問題はこうしたイノベーションの波に日本企業が十分に対応できていない点にある。日本企業はIT革命に乗り遅れたといわれるが、それでも90年代の日本企業の存在感はずっと大きかった。当時、米デルがパソコン組み立て世界一になったが、日本人たちは「パソコンの部品のほとんどは日本製だと誇っていた。

ところが最近では米国企業の優位はもちろん、中国やドイツ企業が台頭する中で、日本企業の存在感は一段と薄れているように感じられる。かつての半導体や液晶といったハイテク技術の開発は、日本企業のように自前主義に走る「サイロ化」した組織でも対応できた。しかし現在はシェアリングエコノミーのようにすべてがハイテクとは限らない一方で、企業や国境の壁を越えたオープンイノベーションが主流になっている。

根本的な問題は、雇用慣行などの障害から日本企業がこの流れについていけない点にあるのではないか。足元の企業収益が過去最高でも10年先の競争力に自信がなければ、将来の雇用を期待する日本の労働者がベア要求を手控えるのは決して不思議ではない。

80年代の労働経済学に「インサイダー・アウトサイダー理論」と呼ばれるものがあった。失業率は高くても、企業内で労働組合の交渉力が強ければ、大幅な賃上げ要求が実現する。企業は値上げするほかないから、結果として高失業と高インフレの併存（スタグフレーション）が生じるという理論である。

これに倣えば、今の日本は「逆インサイダー・アウトサイダー理論」の世界といえる。人手不足でパートやアルバイトの時給は上がっても、自社の将来に不安を覚える労働組合は賃上げを自粛する結果、低失業と超低インフレが併存することになる。この理論の成立には、①労働者が企業特殊的技能に特化しており、今の企業を離れると所得が大幅に減る②正社員とパートの賃金格差が大きい――という2つの条件が必要だが、日本では両方とも満たされている。

賃金、物価の伸び悩みの背景を以上のように解するならば、金融政策だけではおのずと限界があり、問題解決の正攻法は日本企業の競争力、生産性を高めることである。政府が掲げる新産業革命の実現にまい進することだ。

ただ、この方法で物価目標を実現するにはかなりの時間がかかるだろう。「2％インフレ」とは08年のリーマン・ショックのような負のショックが起きた時に、金融政策の発動余地をつくるための保険であり、それはできるだけ早く確保したい。日本で2％は高すぎるとの意見もあるが、日本のような潜在成長率の低い国こそ、この保険の確保が重要だと筆者は考えている。

政策手段

そのためには当欄でもピーターソン国際経済研究所のアダム・ポーゼン、オリビエ・ブランシャール両氏が主張したように、賃金上昇に主眼を置いたマクロ政策が必要となろう。ただ賃金に直接影響を及ぼす政策手段はあまりない。

やはりここ2～3年、安倍政権が官民対話などを通じて試みてきた、企業に賃上げを求める（逆所得政策）を一層強めていく方法が主役になろう。具体的には最低賃金引き上げや同一労働・同一賃金、日本企業の「働き方改革」を進めることが重要になる。

日銀はこの間、日銀貸出支援スキームへのマイナス金利適用なども活用しつつ、賃金・物価上昇の定着を目指した金融政策を続ける必要がある。同時に、金融政策だけで短期間に物価目標を実現することの困難さを素直に認めて、市場とのコミュニケーション改善を図ることも求められる。

やさしい 経済学

医療の費用対効果はどのように評価するのでしょうか。基本的な考え方は、新します。医薬品や医療機器の費用に加えて、手術や入院医療費なども増減するよが、その期間中の「生活の質」が健康な状態の半分であるとしましょう。この場合、新薬の追加的効果は2QALY（＝4×0・5QOL）と評価されます。

医療の費用対効果の評価

東京大学教授　飯塚　敏晃

OPINION

日本大学教授　塚本勝巳

ニホンウナギは減少傾向だが、現状は効果的な対策がなされているとは言いがたい。土用の丑（うし）の日の商戦を取りもおこなわれやすい。

これまでも稚魚を養殖池に入れる量を規制する、成魚の放流、河川環境の改良などの対策がなされてきた。大きく進歩しているが問題も多い。

稚魚の池入れ数量の規制は、1匹100円とは開きがある。

現時点でもっとも効果的な資源保全策は、稚魚を産む可能性がある天然の親ウナギの禁漁に全力をそそぐことだ。産卵場の親ウナギには日本の

〒100－8066東京都千
またはkaisetsu@nex.ni
番号を明記。添付ファ
電子版にも掲載します。

死胃ビ
ビフィ
2人に
知ら
「ビフィ
カプセ