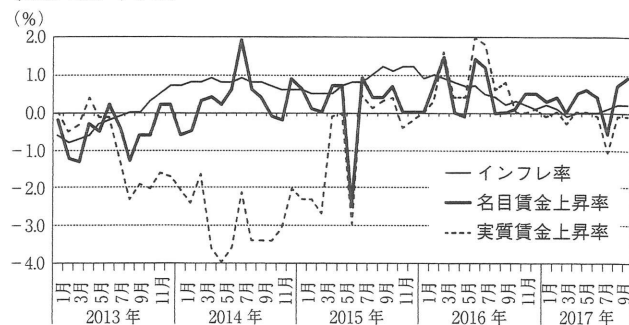
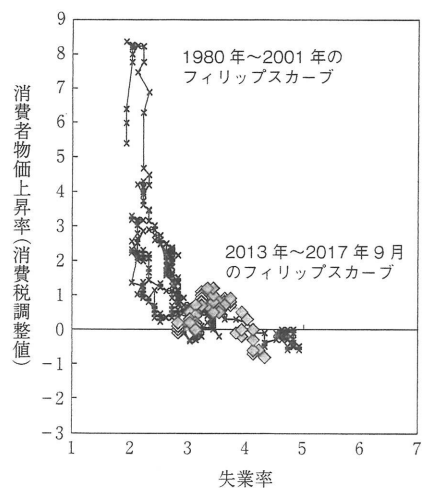


図表 4-1：日本のインフレ率、名目賃金上昇率、実質賃金上昇率
(2013-2017 年 9 月)

(注)「インフレ率」は生鮮食品・エネルギーを除く消費者物価総合指数の前年比上昇率(消費税調整済み)、名目および実質賃金上昇率は事業所規模五人以上の現金給与総額の前年比上昇率

(出所)総務省統計局、厚生労働省

図表 4-2：日本のフィリップスカーブ(1980-2001 年、2013-2017 年 9 月)



119

1. 日本経済はいつ完全雇用を達成するのか

十分な賃金上昇を欠いていた二〇一五年までの物価上昇

黒田日銀はこれまで、物価二%目標の達成時期を、再三再四にわたって延期し続けてきた。前章で論じたように、その最大の理由は、日銀が当初想定していた「完全雇用と考えられる失業率」が、現実の完全雇用失業率よりも高すぎたためである。

完全雇用が達成されれば賃金と物価は必ず上昇し始めるはずであるから、それは二%インフレ目標が達成されるということとほぼ同義である。その時の失業率がNAIRUである。そのNAIRUがいつ達成されるかは正確には分からないが、それは明らかに着実に近づいている。以下ではその根拠を示す。

図表 4-1 は、第二次安倍政権が成立した二〇一三年以降二〇一七年九月までの、日本のインフレ率、名目賃金上昇率、実質賃金上昇率の推移である。ここでのインフレ率とは、生鮮食品・エネルギーを除く消費者物価総合指数(消費税調整値)の前年比上昇率である。また、名目賃金上昇率と実質賃金上昇率は、厚生労働省の「毎月勤労統計調査」における

現金給与総額指数（就業形態計、事業規模五人以上）および実質賃金指数（同上）の増減率である。ちなみに、この実質賃金指数とは、物価変動の影響を割り引くために、現金給与総額指数を消費者物価指数（持家の帰属家賃を除く総合）で調整したものである。

黒田日銀が成立し異次元金融緩和政策が実質的に始まったのは二〇一三年四月であるから、この表はその前後から二〇一七年秋までのマクロ経済的推移を示すものといえる。図表1-7が示すように、完全失業率はその間、多少のぶれを伴いつつも、基本的に低下し続けてきた。それに対して、インフレ率の方は、二〇一五年末までは目標に向かって何と上昇しているようにもみえたが、二〇一六年後半からは完全に腰折れしたわけである。

図表4-2は、前章の図3-1として紹介した「一九八〇年から二〇一一年までの日本のフィリップスカーブ」（原田・岡本〔2011〕）の上に、完全失業率とインフレ率のデータを用いて、「二〇一三年から二〇一七年九月までのフィリップスカーブ」を重ね合わせたものである。黒田日銀の異次元金融緩和政策以降、失業率の低下とともにインフレ率がマインスの領域を抜けて二％に向けて徐々に這い上がってきたが、二〇一五年末のインフレ率一・二％失業率三・三％あたりをピークに「腰折れ」したことがよくわかる。

結局のところ、この二〇一五年までの物価上昇は、一時的な上ぶれにすぎなかった。そもそも、三％台の失業率というのは、二〇〇一年以前の日本であれば、インフレ率がゼロ

％強程度の「水平」領域であった。二〇一六年以降のインフレ率の低下は、その「本来のフィリップスカーブ」への回帰と解釈できる。

二〇一五年までの物価上昇が完全雇用への接近によるものではなかった何よりの証拠は、図表4-1に示された名目および実質賃金の推移にある。まず名目賃金は、二〇一三年までは依然として低下傾向にあったものの、二〇一四年以降はわずかながらも増加し始めるようになった。それに対して、実質賃金の方は、ようやく底打ちとなったのは二〇一五年半ば頃のことである（ただし二〇一四年四月から二〇一五年三月までの実質賃金上昇率の大幅なマイナス化は、もっぱら消費税率の三％引き上げによるものである）。

この名目および実質賃金の推移が示しているのは、「失業率が三％台であった二〇一四年から一六年の日本経済は、完全雇用からはまだ程遠かった」という事実である。というのは、日本経済が最終的に完全雇用に到着し、日銀が目標とする二％インフレ率を実現されている状況では、「名目賃金上昇率／物価上昇率」という不等式が成立しているはずだからである。目標インフレ率は二％なのであるから、これは「少なくとも二％以上の名目賃金上昇率」が実現されていなければならないことを意味する。

完全雇用下では「名目賃金上昇率／物価上昇率」でなくてはならない理由は、完全雇用が維持されつつ成長する経済では、技術進歩などによって労働者一人当たりの生産性が上