

2018年1月23日 全10頁

# 日本経済見通し：2018年1月

## リストラなくして賃上げなし / 内需の好循環を阻む「底辺への競争」

経済調査部

エコノミスト 小林 俊介

### [要約]

- 日本の賃金デフレの要因として、①国際競争の激化、②潜在的スラックの存在、③労働生産性の伸び悩みの三つが挙げられる。このうち①については「現時点の為替レートが維持され」、かつ「中国における賃金上昇が続く限りは」、という前提条件つきではあるものの、脱却の可能性が近づいている。②も同様に、失業率は自然失業率近辺に接近し、かつ、正規化の流れの中で雇用の質も改善に向かっており、遠からぬ将来の解消の兆しが見え始めた。従って、今後持続的な賃金上昇が発生するか否かは生産性の向上次第ということになる。
- しかし「生産性」という言葉には二義性があり、生産性向上に向けた処方箋を巡っては議論が錯綜している。労働生産性は資本装備率と全要素生産性の二つの要因で規定されるが、資本装備率の蓄積ペースは、全要素生産性の上昇率次第で一意に決定される従属変数だ。従って本質的な処方箋は全要素生産性を向上させる教育と雇用流動化となる。前者に対する取り組みは徐々に進展しているものの、後者について目立った進展は見られない。長期的な視座に立てば、これが持続的な賃金上昇の実現を阻む問題として残される公算が大きい。
- 他方で日本だけでは如何ともしがたい世界的な潮流が存在することもまた事実である。その最たる例が「底辺への競争」であり、その結果としての労働分配率の持続的な低下である。グローバル化の進展と並行して、先進国を中心として各国政府は為替レートの切り下げ（近隣窮乏化）による人件費の抑制、法人減税や設備投資減税による資本コストの抑制と同時に付加価値税（消費税）の引き上げを行うなど、重商主義的な政策競争を続けてきた。これらはいずれも、企業所得の改善と引き換えに、家計の実質所得を損なう政策であり、その果てに待っているのは労働環境や社会福祉の「底辺への競争」となる。政策のリバランスに向けた国際協調の議論が望まれる。

## 1. リストラなくして賃上げなし

2018年度の春闘を控えて、あるいは政府による賃上げとリンクした法人減税案を受けて、賃金・労働市場に対する国内外からの注目度が以前にも増して高まっている。日本の賃金を巡る議論は楽観論と悲観論の対立を続けてきた。前者は景気拡大と労働人口の減少に伴う需給ギャップのタイト化（失業率の低下）を、賃金上昇を予見する材料として挙げる一方で、後者は潜在的失業の存在や国際競争に加え、低い生産性向上速度の低下などに主たるデフレ要因を求めてきた。過去5年間の実績においては概ね後者の主張が正しかったとの判断が妥当だろう。しかし近年では後者に比べて前者の主張が力強さを増している。果たして今回こそは賃金上昇率の加速が実現するのだろうか。

### 賃金デフレ脱却の3条件はクリアされているのか？

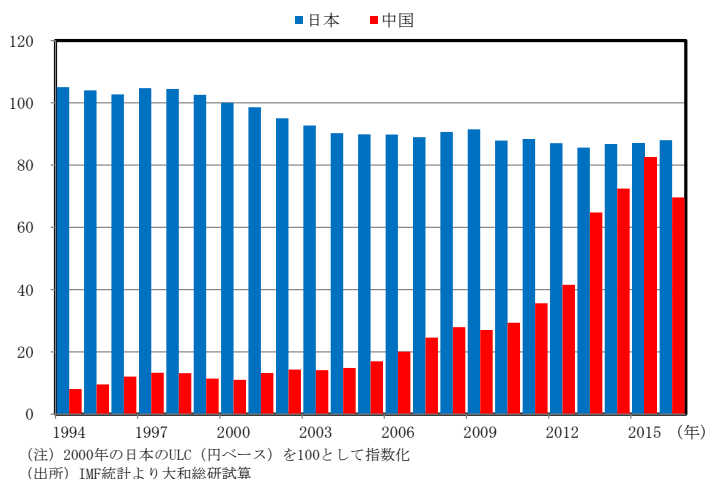
#### 「国際競争」によるデフレ圧力からの脱却可否は為替レート次第

結論に向かう前にまずは過去を振り返りたい。まず、これまでの賃金デフレを説明する要因としては大きく分けて三つの指摘がなされてきた。すなわち、①国際競争の激化（国際要因）、および、国内要因のうち②日本は未だ完全雇用を達成できていないという潜在的スラックの要因と、③伸び悩む労働生産性である（本来はこの3要因に加えて期待インフレ率の低下が挙げられるが、これは労働市場固有の問題ではないため本稿では割愛し、以降では実質賃金の低迷に焦点を絞って議論を進める）。従ってこれら三つの要因において、賃金デフレ脱却に求められる条件がクリアされているかどうか、が結論を左右することになる。

このうち①国際競争については、明確にクリアされているものではないものの、賃金の上昇を抑制する「デフレプレッシャー」としての力は以前ほど強固なものではなくなってきている。

**図表1** は日中の単位労働コストを比較したものだ。単位労働コストは総雇用者報酬を総生産で割ることにより求められる指標だが、より平易な言葉に直せば、同じ1台のテレビ、あるいは車を製造するにあたって必要となる賃金コストがどの程度かを比較したものである。当然、単位労働コストが低ければ低いほど国際競争力が高いことになる。

図表1: 日本と中国の単位労働コスト



これを踏まえて**図表 1**を確認すると、1990年代-2000年代前半にかけては、日本と中国の間で国際競争力の差が歴然と存在してきたことが観察できる。中国が国際貿易市場への参入を強め、アジアにおける国際競争が激化することで、同時に日本がさらされるデフレプレッシャーが強化されてきたことは一目瞭然だ。しかしその国際競争力格差は縮小傾向にある。これは当然のことながら、日本の賃金が生産性対比で低下したことに加え、中国の賃金が猛烈に上昇を続けてきたこと、加えて近年では円安による為替を通じた効果によってもたらされている。

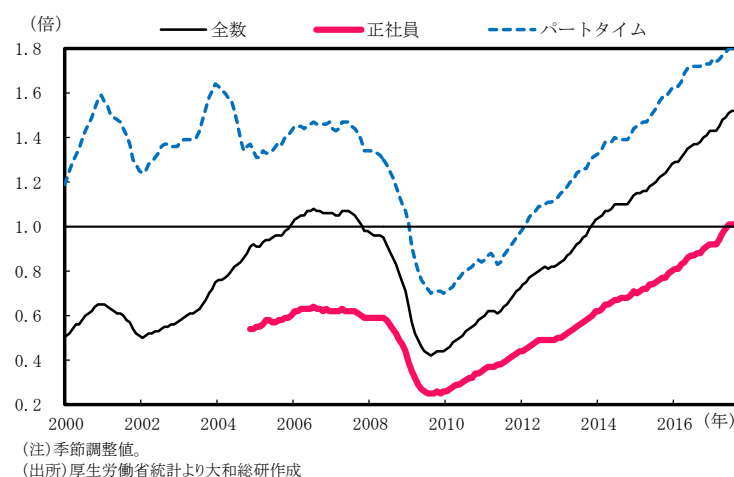
これらの結果として日中の国際競争力格差は2015年にほぼ解消されている。2016年は元安・円高の進展もあり再度格差が拡大しているが、2017年の為替レートは再度緩やかな元高・円安に転じており、再び両国の国際競争力格差は接近に向かっている公算が大きい。こうした状況に鑑みると、「現時点の為替レートが維持され」、かつ「中国における賃金上昇が続く限りは」、という前提条件ではあるものの、①からの脱却条件はクリアされつつあるとみてよいだろう。

### 「潜在的スラック」は途半ばながら大いに進展

それでは次に②潜在的スラックはどうだろうか。潜在的スラックという言葉が包含する概念は三つある。すなわち、現在の失業率は自然失業率には達していないという不完全雇用の問題、失業こそしていないものの不合理的な条件の下で就業している人々の存在、そして就業を諦めてしまった一失業者にも就業者にも分類されない非労働者の存在、の三つである。

このうち自然失業率の試算については諸説あるが、賃金デフレとインフレの分岐点となる失業率水準（いわゆるNAIRU、Non-Accelerating Inflation Rate of Unemployment）という視点に絞って議論を進めると、過去20年程度の実績値に基づいた試算は全て無意味だ。当然ながら、過去20年間において賃金上昇は確認されておらず、従って同期間における失業率の水準はNAIRUを上回り続けてきたことになる。最後に日本で賃金上昇が確認されたのは1990年代前半であり、当時の失業率は2%台中盤であった。無論、当時に比べて摩擦的失業率が社会構造的に低下している可能性もあり、必ずしもこの水準が正しいとは言い切れないが、NAIRUが2%台半ばにあり、現在のスピードで失業率の低下が続けば、遠からぬ将来に賃金上昇が起こるという論法には、一定の妥当性がある。

図表 2: 雇用形態別の有効求人倍率



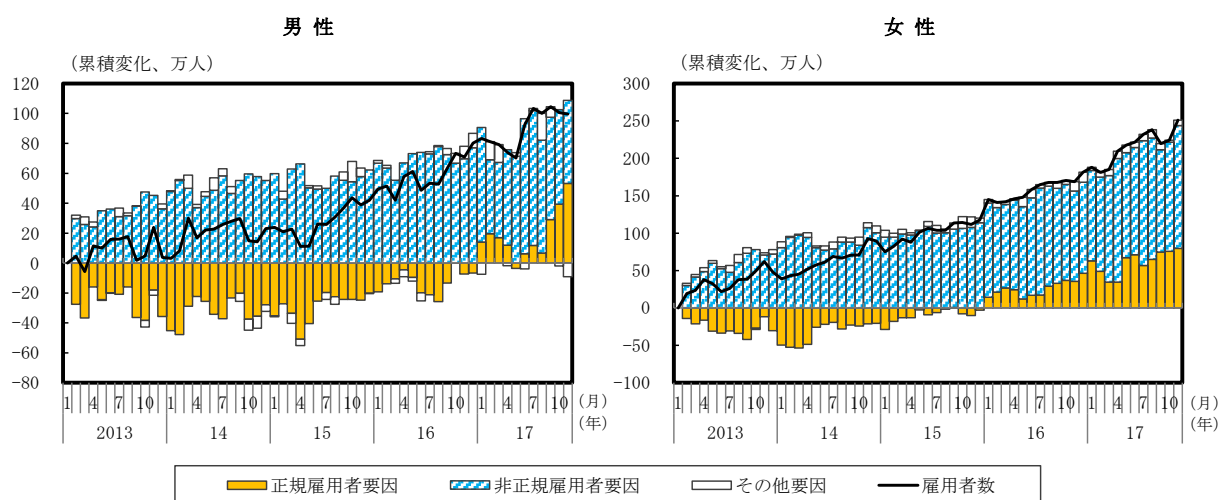
さらに、就業の「質」が改善されていることも見逃せない事実だ。**図表 2** が示すように、有効求人倍率は正社員のみを対象に絞っても、統計の公表が開始されて以来で初めて、1 倍を上回って上昇を続けている。この象徴的な現象は、人手不足のステージが一段上がったことを意味している。

順を追って確認しよう。過去数年に亘り、日本経済は潜在成長率を上回る成長が継続した。同時に企業収益も過去最高水準に拡大したが、正規社員の時給の伸びは鈍い状況が続いている。他方で時給・雇用者数共に改善が見られたのは専らパートタイマーであった。この背景には、日本固有の厳しい解雇規制の下で企業が正規雇用の拡大に慎重であることや、パートタイマーの時給が正規社員に比べて低かったことが挙げられる。

しかし潮目は変わり始めた。**図表 3** に示すように、2016 年頃から非正規雇用の増加が止まり、正規雇用の増加が加速している。この背景の一つとして非正規雇用の時給が、かつてほど安くなってきたことが挙げられよう。しかし、より重要なもう一つの背景が、本当の意味で日本が人手不足の時代に入ったという事実だ。過去 5 年間で、少子高齢化に伴って日本の生産年齢人口は約 400 万人減少した。にもかかわらず、この間の労働力人口はむしろ増加している。その理由は女性と高齢者を中心として労働参加率が大きく上昇したことである。

しかし、今後労働参加率の大幅な上昇を期待することは難しい。女性労働参加率のM字カーブを見ると、過去数年間の上昇の結果として、米国並みの水準まで達している。つまり、これ以上の女性労働参加率の上昇余地は限られてきている。また、頭数を増やせなくなった企業は一人当たりの労働時間を延ばすことでしか人手不足の問題に対応できなくなっているが、ここで「130 万円の壁」の問題が立ちはだかってくる。結果として、パートタイマーの有効求人倍率はかつてない水準に達している。そしてパートタイマーを見つけることができなくなった企業が消極的ながら正規雇用を増やし始めた。その余波を受け、先述したように正規社員の有効求人倍率は遂に 1 倍を超え、さらに上昇を続けていることになる。

**図表 3： 雇用者数の要因分解**



(注) 季節調整は大和総研。

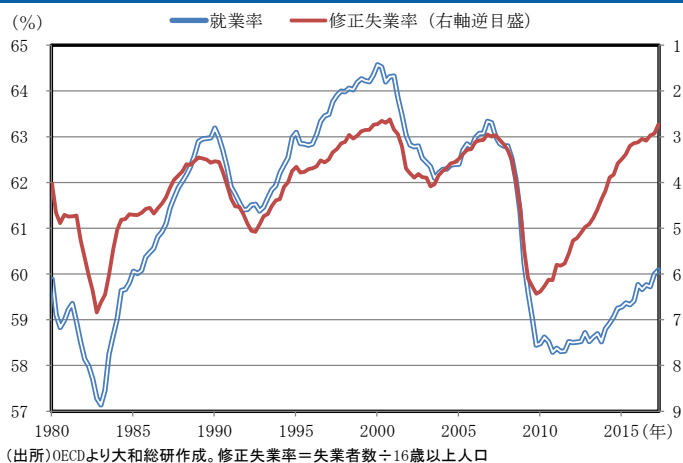
(出所) 総務省統計より大和総研作成

もちろん、課題がないわけではない。気がかりなのは非労化の問題だ。近年、米国において「失業率が歴史的低水準にあるにもかかわらず賃金の伸びが加速しない」ことが謎の一つであるかのように議論されている。**図表 4** に示すように、確かに米国の失業率（失業者数÷16 歳以上人口）は歴史的な低水準にある一方で、就業率（有業者数÷16 歳以上人口）もまた、歴史的な低水準にある。この「非常に逼迫した労働市場環境」を示す修正失業率と、「スラックが多分に残された労働市場環境」を示す就業率の狭間で発生しているのが非労化の問題である。

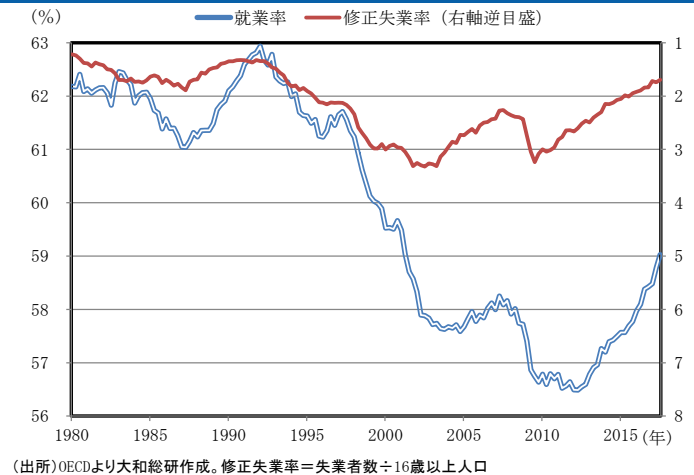
まず定義を確認すると、「16 歳以上人口」は、「有業者人口」と「無業者人口」に分かれ、「無業者人口」は「非労人口」と「失業者人口」に分かれる。すなわち、「修正失業率と就業率の両方が歴史的な低水準にある」ということは、「非労人口が 16 歳以上人口に占める比率が歴史的な高水準にある」ということを示している。この非労化の傾向は 2008 年の金融危機以降に進展してすなわち、金融危機後の就職氷河期に職を得られなかった人々が非労化し、労働市場の「外」で待機している状況である。彼らが短期間労働者として労働市場に出入りを繰り返す結果として、とりわけ労働集約的な産業における労働需給は失業率が示すほどにはタイト化していない可能性が高い。結果として賃金のディスインフレ傾向が発生することになる。

そして日本も例外ではない。米国に先駆けて、日本は 1997 年に就職氷河期、それに伴う猛烈な非労化を経験している。現在の米国は日本の悲劇を追体験しているにすぎない（**図表 5**）。もちろん、過去 5 年間で「就業率」と「修正失業率」のワニロギャップは縮小傾向にあるが、その「幅」は未だ大きい。この非労人口が「潜在的なスラック」として賃金インフレを抑制する可能性には、一定の注意を払っておく必要があるだろう。

図表 4: 米国の労働環境



図表 5: 日本の労働環境



## 生産性向上に向けた議論の錯綜と処方箋の誤認識

さて、ここまで述べてきたように国際競争によるデフレ、そして潜在的スラックによるデフレ、のいずれにおいても遠からぬ将来に終焉の兆しが見え始めてきている。となれば、あとは生産性の向上が賃金上昇の持続性を占う上で鍵となる、というのがお決まりの論考だ。これ自体は正しい論考であるが、その処方箋となると急に議論が錯綜する。それはおそらく、「生産性」という言葉に曖昧さ、二義性があり、それらが混同されることが多いためだろう。

「労働生産性」は定義上、アウトプット全体を労働投入全体で割った値で求められる。そしてこの「労働生産性」は二つの要因で規定される。すなわち、「資本装備率」と「全要素生産性」である。そして日本における「労働生産性」改善速度の低下は、「資本装備率」「全要素生産性」の双方の改善速度の低下によってもたらされているが、主要先進国との比較で見た場合、後者以上に前者の見劣りが大きい。ここまでは異論を挟む余地の少ないファクトである(図表6)。

図表6: 日米欧 潜在成長率の要因分解

		潜在成長率	労働寄与度	資本寄与度	TFP寄与度
日本	1986-1990	4.1	0.3	2.0	1.8
	1991-1995	2.7	0.0	1.5	1.2
	1996-2000	1.2	-0.2	0.8	0.6
	2001-2005	0.6	-0.3	0.3	0.6
	2006-2012	0.4	-0.3	0.0	0.8
米国	1986-1990	2.7	0.9	0.9	0.9
	1991-1995	2.8	0.8	0.8	1.3
	1996-2000	3.7	0.9	1.1	1.7
	2001-2005	2.9	0.6	0.9	1.5
	2006-2011	1.9	0.4	0.5	1.1
ドイツ	1986-1990				
	1991-1995	2.9	0.5	0.9	1.5
	1996-2000	2.2	0.1	0.7	1.3
	2001-2005	1.4	0.1	0.4	0.9
	2006-2011	1.1	0.2	0.4	0.5

(出所) 経済産業省、2016年通商白書

しかし生産性向上に向けた議論は錯綜しており、処方箋には誤解が多いように見える。その最たる例が「労働生産性を向上させるために設備投資を増やそう」論である。何故ならば、「資本装備率」の蓄積ペースは、「全要素生産性」の上昇率次第で一意に決定される従属変数にすぎないためだ。従って、設備投資のみを独立的に引き上げようとしても無意味だということになる。もちろん、金融危機時などに本来必要な設備投資や研究開発投資が行われないことは先述の「ヒステリシス(履歴)効果」の一種であり、このようなケースにおいて政策的テコ入れの価値は存在する。イノベーションを阻害する要因を排除する取り組みは重要だ。しかしそれはクレジットクランチの緩和によって行われるものである。現在のような平時に、あるいは非常に緩和的な金融環境において選択されるオプションでないことは自明だ。

より踏み込んで議論すれば、まず法人減税は基本的に設備投資に対して中立的だ。企業は設備投資の決定に当たって「その設備投資で利益が出るか」を精査する。そこに利益が「出た後」の税率は関与しない（投資の不確実性が大きい場合にはこの限りではない）。他方、設備投資減税は「資本財コストの相対的な低下」を通じて設備投資の水準を押し上げる効果を持つが、この効果は労働分配率の低下によってキャンセルアウトされ、賃金の上昇に結びつかない。

結局のところ、持続的な賃金上昇に必要なのは「全要素生産性」であり、「全要素生産性」は、「設備投資の寄与を除いた、純粋な労働スキルの向上」である。この目的に立つて必要な措置は二つに分類される。一つは広義の教育だ。これは教育年数の長期化のみによって達成されるものではなく、教育の質の向上（カリキュラムの見直し）や、陳腐化した知識のリフレッシュ、企業による研修や OJT の充実などによっても実現されうるものである。この意味において、現在政府が推進している政策の一つであるリカレント教育などの政策は正しい方向性を向いているように見える（10 年前に大学で学んだ内容よりも、現在の大学生の方がより先進的なトピックを扱っているという事実は多くの学部で確認できるだろうし、産業構成の変化など環境の変化に伴い必要となる知識も変化するため、「学び直し」の価値は大きいと感じている読者も多いのではないだろうか）。

## 痛みを伴う改革なくして成長なし、賃金上昇もなし

教育に加えてもう一つ、「全要素生産性」を向上するために不可欠な視点が「人材の最適配置」だ。教育は個人の能力の限界値を引き上げ、人材の最適配置は稼働率を高める。そして両者の組み合わせで生産性が規定されることになる。そして「人材の最適配置」は各個人が持てる能力を最大限発揮できる場所で働くことによってもたらされる。当然その中には、より能力の高い労働者が、自らの専門性に合致した、かつ成長性の高い分野へ再配置されることも含まれる。そして同時に、現在働いている場所で真価を発揮できていない労働者が別の分野に移動することでもたらされる全要素生産性の向上も含まれる。いずれにせよ、これらの「人材の最適配置」に必要となるのは雇用の流動化であり、その具体的な処方箋は解雇規制の緩和だ。しかしこれが遅々として進んでいない。長期的な視座に立てば、これが持続的な賃金上昇の実現を阻む問題として残される公算が大きい。

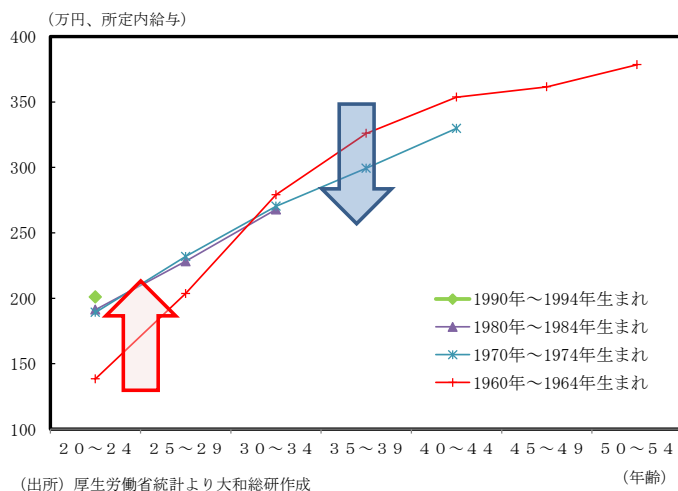
実際に、解雇規制の温存が賃金上昇を抑制しているとみられる現象が既に観察されている。それを端的に示すのが**図表 7・図表 8**だ。先述したように人手不足のステージが一段上がり、正規社員の雇用が増え、正規社員の有効求人倍率は 1 倍を超え、新卒社員の給与は上昇を続けているのにもかかわらず全体の賃金が上昇に向かわない。この原因は、ミドルシニア男性正規社員の昇給・昇格が遅れていることによる部分が多い。先述した新卒社員と非正規社員の賃金上昇、そして非正規社員から正規社員への付け替えは、いずれも企業から見れば収益圧迫要因である。これに対して企業は当面、従来以上の「賃金カーブのフラット化」や「働き方改革の美名を借りて行われる残業規制」などを通じて総労働コストの抑制を図ってきた。

しかしこうした日本企業の「ステルスブラック化」は本質的な議論ではない。上述したような昇給抑制の憂き目に合うミドルシニア社員の生産性が低い（収益に対する貢献度が賃金に見合わない）からこそ、コストカットが必要になるのである。そして彼らが、強力な解雇規制、生涯雇用、年功賃金によって守られている（＝スキルアップのインセンティブが皆無に等しい）ことが問題の根本にある。結局のところ、賃金上昇には教育と解雇規制の緩和という、いわば「アメとムチ」が必要だということだ。

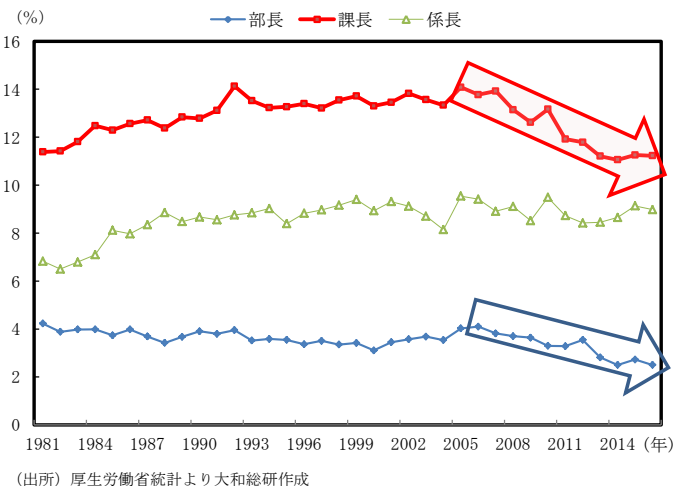
もっとも、解雇規制の緩和は企業優遇政策であり、家計にとっては賃金デフレを一層加速させる政策だと批判もある。これについては議論を二つに分けて考えるべきだろう。すなわち、社会全体の生産総額の議論と、分配の議論の二つである（家計所得は2者の積和によって決定される）。例えば、仮に年収1,000万円を受け取りながら仕事をしない（企業収益に全く貢献しない）「ぶら下がりオジサン」がいるとしよう。彼が解雇された後、「コピー取り」の仕事で再雇用され、年収が100万円に減少したとする。このケースでは、社会全体の生産総額は100万円増える。立派な成長戦略だ。

問題は分配である。解雇によって浮いた1,000万円のコストを企業が再分配しないとする。このケースでは企業の利益が1,000万円増加し、家計所得総額は900万円減少することになる。従って、持続的な賃金上昇による内需の好循環を回し続けるには、「浮いた1,000万円のコストのうち900万円以上を企業が労働者に分配し、とりわけ生産性の高い社員に報いる」という分配を促す措置がここで必要になってくるだろう。もっとも、この分配政策は解雇規制緩和による国内総生産の向上とセットでなければ何の意味も持たないこともまた、自明である。

図表7：生まれ年別、年齢別賃金カーブ



図表8：40代労働者に占める役職割合



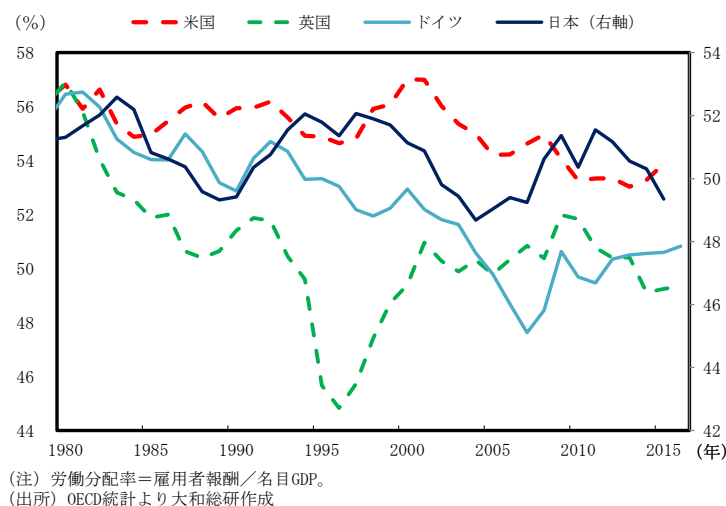


## 2. 内需の好循環を阻む「底辺への競争」

さて、前節では賃金上昇を阻む要因、およびその解消条件について、「日本自身の自助努力によってある程度は改善できる」問題にフォーカスを絞って議論してきた。しかし日本だけでは如何ともしがたい世界的な潮流が存在することもまた事実である。その最たる例が「底辺への競争」であり、その結果としての労働分配率の持続的な低下である。

**図表 9** に示す通り、過去 20 年間に亘って主要先進国では労働分配率の持続的な低下が確認されてきた。その背景として、情報通信技術を中心とした資本コストの相対的な低下、国際化に伴う労働市場における競争の激化、といったクラシックな議論に加え、最近ではスーパースター企業の隆興にも原因を求める学術的論文が注目されている（それ以外の論点としては、日本固有の問題だが、労働組合の組織力の低下なども指摘されているようだ）。

**図表 9：先進主要国の労働分配率**

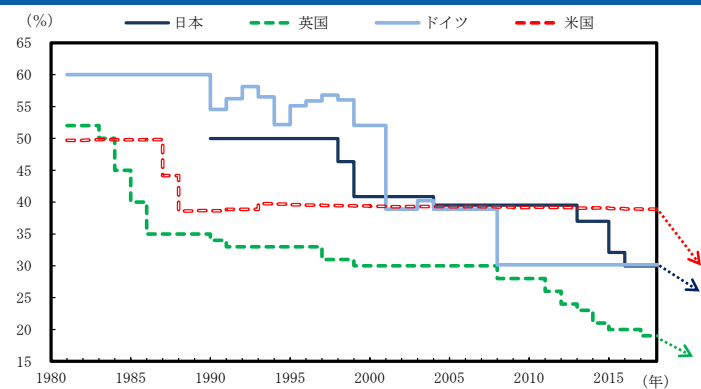


そしてこれら全てに対して拍車をかけてきた大きな要因の一つとみられるのは結局、「底辺への競争 (Race to the bottom)」である。これはグローバル化の進展と並行して発生する現象だ。まず、企業はより有利な生産立地を求めて移動する。これだけでも先進国の労働者は新興国との競争にさらされ、既得権を剥奪されることになる。それに加え、重商主義的な経済政策を志向する各国政府は、企業誘致を目指して各種の経済政策を発動する。具体的な政策の例としては、まず、為替レートの切り下げ（近隣窮乏化）による人件費の抑制が挙げられる。続いて挙げられるのは、法人減税や設備投資減税による資本コストの抑制だ (**図表 10**)。そしてその財源は付加価値税（消費税）に求めることが望ましい (**図表 11**)。付加価値税が高いほど貿易面では有利となるためだ。

これらはいずれも、企業所得の改善と引き換えに、家計の実質所得を損なう政策だ。しかし、1か国の力では、グローバル化に背を向けるオプションを除けば、この競争を抜け出すことはできない。米国も大幅な法人減税の達成により、この競争に一層拍車を掛けた。Brexitに伴う空洞化の影響を緩和すべく法人減税を決定した英国も同様だ。そして日本も円安誘導、法人減税、消費増税の3点セットでこの国際競争に加担している。

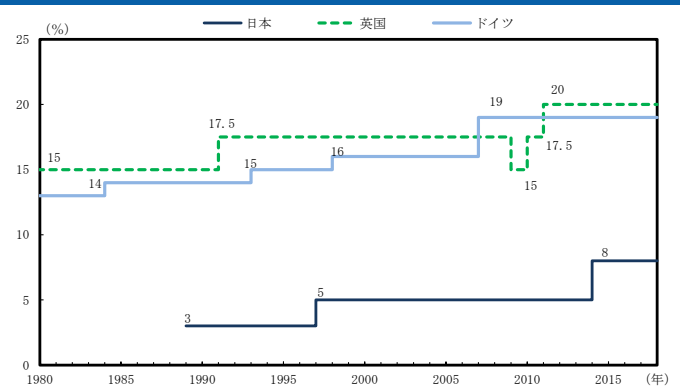
重商主義的な国際競争の果てに待っているのは、その競争に付き合わされる国民の労働環境や社会福祉が最低水準に向かっていくという事実だ。それゆえこの競争は「底辺への競争」と呼ばれる。そして「底辺への競争」が最初に叫ばれたのは1930年代-戦間期に一時的に国際化が進展していた時代だ。その後待っていたのは世界恐慌を端緒としたブロック化政策、および第二次世界大戦ということになる。80余年の時を超えて類似した光景を見ている今、歴史の再現性を回避するための議論が国際的に共有されることが望まれる。

図表 10: 主要先進国の法人実効税率



(注1) 1999年以前は参考値。中央と地方の合算値。地方税の損金算入を考慮した実効税率。  
 (注2) ドイツの地方税は地域関税、追徴金を含む。  
 (注3) 米国の地方税は50の州とコロンビア特別区の税率の加重平均。  
 (出所) OECD統計より大和総研作成

図表 11: 主要先進国の付加価値税率



(注) 米国連邦政府ベースの付加価値税は極めて小さいため割愛  
 (出所) 財務省資料より大和総研作成

図表 12: 日本経済・金利見通し

	2017. 7-9	10-12	2018. 1-3	4-6	7-9	10-12	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度
実質GDP (前期比年率%) [前年比%]	2.5 2.1	0.9 1.9	0.9 1.7	0.9 1.3	0.9 0.9	1.1 1.0	1.2	1.8	1.1	0.6
経常収支 (季調済年率、兆円)	24.5	25.4	25.9	26.1	26.1	26.3	20.4	24.0	26.5	27.9
失業率 (%)	2.8	2.8	2.8	2.7	2.7	2.7	3.0	2.8	2.7	2.6
消費者物価指数 (生鮮食品除く総合、2015=100) [前年比%]	0.6	0.9	0.9	0.9	0.9	0.7	-0.2	0.7	0.8	1.1
10年国債利回り (%)	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	-0.05	0.05	0.05	0.05

(注) 予測値は大和総研・第195回日本経済予測改訂版による。  
 (出所) 各種統計より大和総研作成