

2018年7月19日 全20頁

日本経済見通し：2018年7月

I. 続・米中通商戦争のインパクト試算 / II. 大局的視座から探る労働市場展望
/ III. フィリップスカーブの有効性は本当に崩れてしまったのか？

経済調査部
エコノミスト 小林 俊介
研究員 廣野 洋太

[要約]

- 「日本経済見通し:2018年6月」でも詳細に分析した通り、米中間で実施ないしは検討されている追加関税措置が実体経済に与える影響は中国▲0.14%、米国▲0.15%、日本▲0.01%と限定的である。他方で IMF 等の国際機関では「世界貿易コストが10%上昇すれば世界経済▲2%低下」との試算が出されているが、両者の乖離は前提条件の差異によるものだ。米中関税措置に伴う世界貿易コスト上昇率は0.26%にとどまるため、IMF 試算を援用すると世界 GDP への影響は▲0.05%となる。鉄鋼・アルミニウムへの追加関税措置および報復関税を全て含めても世界 GDP への影響は▲0.07%にとどまる。
- 結局、リスクの本丸は米中貿易戦争ではない。むしろその後待ち受けている「自動車追加関税」の成否が死活的に重要だ。20%の関税賦課が決定した場合、世界 GDP を▲0.1%低下させるとともに、日本車・部品の関税コストを1.7兆円以上増加させることになる。今後控えている自動車の通商交渉が日本にとっての最大の正念場となろう。
- 日本独自の構造要因として、労働市場が新たな局面を迎えている。生産年齢人口の減少自体は1990年代中盤から始まっているが、空洞化進展により2010年頃までは人手不足は顕在化しなかった。しかし単位労働コストの相対的低下を受けて企業は安価な未活用労働力を求め始めた。その大宗を占めていたのは女性の短時間労働者であったが、過去数年間で女性の労働参加率は30-50代を中心に大幅改善しており、これ以上の「頭数」確保は難しい。結果として企業は①非正規社員の正規化による平均労働時間の延長と、②新たな未活用労働力（＝若年層、高齢者、外国人）の確保に乗り出している。
- 人手不足が深刻化する一方で平均賃金が上昇しないことを以て、フィリップスカーブの有効性を疑問視する声もある。しかし賃金版フィリップスカーブを年代別に分解すると、現代日本でも未だにその有効性は健在だ。本質的な問題は、労働市場が若年層「のみ」でタイト化しており、中高年のスラックは未だ大きいということにある。言葉を変えると、企業が求める人材像（労働需要）と労働供給の間に「世代間のミスマッチ」が発生しており、局所的に賃金インフレとデフレが混在しているのが労働市場の現状である。

1. 続・米中通商戦争のインパクト試算

話題先行の「貿易戦争」

トランプ劇場が続いている。事前の通告通り、対中輸入額 340 億ドルに相当する 818 品目について 7 月 6 日から 25%の追加関税が賦課された。残り 160 億ドルに相当する品目については今後さらなる審査やパブリックコメントなどを通して検討されるが、8 月の追加関税賦課が予定されているようだ。この米国政府の発表を受けて、中国政府も即座に対抗措置を発動した。こちらも 7 月 6 日から 340 億ドル相当の対米輸入に追加関税を賦課し、さらに 160 億ドル相当の対米輸入への関税賦課を検討するとしている。この報復措置に対してトランプ大統領は、さらに 2,000 億ドルの中国製品に対して 10%の追加関税措置を取ると宣言した。

原典の試算前提を確認しないまま引用される「世界の GDP が▲2%減少」

もっとも、前月号（**日本経済見通し：2018 年 6 月**¹）で詳細に分析した通り、米中が発動する通商政策が経済・企業収益に与える影響は、現時点では米中ともに限定的である。日本経済への影響はさらに小さい。それにもかかわらず、同問題に対する注目度は非常に高く、また景況感および金融市場に影を落としていとされる²。

背景の一つとして、「通商戦争」という言葉から連想される、スムートホーリー法を含めた 1930 年代の世界的な保護主義化の動きや、その帰結としての大恐慌、そして第二次世界大戦が懸念されていると考えることも可能だろう。保護主義の台頭に対しては OECD や IMF といった国際機関も警鐘を鳴らしている。OECD の試算によれば、「米国、欧州、中国の関税引き上げ等で貿易コストが 10%上昇した場合、世界の貿易が 6%、世界の GDP が 1.4%減少」する³。また、IMF は「関税等で貿易価格が 10%上昇すると、国際貿易は、5 年後に 15%、より長期では 16%下押しされる。世界生産と消費は、5 年後に 1.75%、より長期では 2%低下する」と試算している⁴。

¹ 詳細は、小林俊介、廣野洋太「日本経済見通し：2018 年 6 月 - I. 米中関税合戦は延長戦入り、日本経済・企業収益はどうなる？/II. 消費増税の影響を巡る過少推計レトリックと論点整理/III. 経済見通しを改訂：2018 年度+1.0%、2019 年度+0.8%」（大和総研レポート、2018 年 6 月 20 日）を参照。

https://www.dir.co.jp/report/research/economics/outlook/20180620_020171.html

² もっとも、筆者はこのような見方に与していない。景況感の悪化や金融市場調整の背景は別の要因一すなわち、①世界経済の成長率に対する高すぎた期待の下方修正、②中央銀行の出口戦略（流動性供給量の減少）、③政策展望（ホワイトハウスの真意）に関する不透明性に求められると考えている。

従って、リスク選好への回帰のカタリストとしては、①米国政治を巡る不透明性の後退、②世界経済見通し下方修正の払底、③2018 年 10 月以降の金利上昇懸念の払拭、などが重要な役割を果たすことになるだろう。

詳細は、小林俊介、廣野洋太「日本経済見通し：2018 年 4 月 米中関税合戦で日本経済・企業業績はどうなる？/金融市場混乱の根底にあるもの」（大和総研レポート、2018 年 4 月 16 日）を参照。

https://www.dir.co.jp/report/research/economics/outlook/20180416_020050.html

³ OECD, “Making Trade Work for All”, May 2017. <http://www.oecd.org/tad/making-trade-work-for-all.pdf>
 なお、2018 年 7 月に公表された OECD レポート “The Long View: Scenarios for the World Economy to 2060 (https://www.oecd-ilibrary.org/economics/the-long-view_b4f4e03e-en)” では、世界の中位関税率が 3.5%pt 上昇した場合、長期的に世界の一人当たり GDP が 0.5%pt 低下するとの試算を提示している。この試算結果は IMF の試算結果とほぼ合致している。

⁴ IMF, “WORLD ECONOMIC OUTLOOK Subdued Demand:Symptoms and Remedies”, October 2016.

<https://www.imf.org/~media/Websites/IMF/imported-flagship-issues/external/pubs/ft/weo/2016/02/pdf>

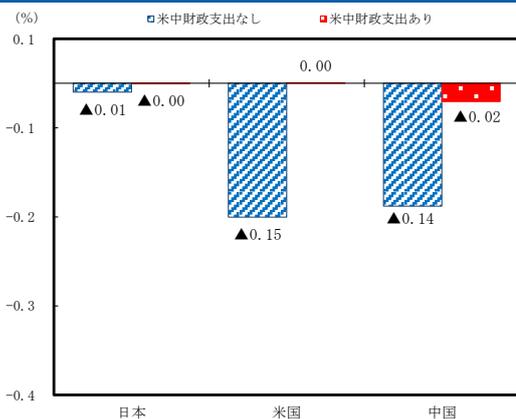
大和総研試算：中国▲0.14%、米国▲0.15%、日本▲0.01%

しかし大和総研のマクロモデルを用いて日米中の経済に与える影響を試算したところ、現時点で公表されている関税引き上げによる影響は、上述した国際機関の試算と比べて遥かに小さい。たとえば米国が中国に対して2,500億ドルに相当する輸入品目に対して関税(500億ドルに対して25%、2,000億ドルに対して10%)を課し、同時に中国が米国に対して500億ドルに相当する輸入品目に対して25%の関税を課した場合の影響を試算したものが**図表1**(詳細版は**図表2**)⁵だ。

この前提に基づいて、関税によって増加した政府収入を政府支出として還元しないケースのGDPの下押し効果はそれぞれ中国が▲0.14%、米国が▲0.15%となり、日本が▲0.01%となる。関税によって増加した政府収入を政府支出として還元した場合、その影響は中国が▲0.02%、米国が+0.00%、日本が▲0.00%となる。

米中関税合戦が実体経済に与える影響は必ずしも大きくないと言えよう。

図表1：関税の影響試算(総括版)



(注) 全て実質。実績値からの乖離率。
(出所) 大和総研のマクロモデルによる試算値

図表2：日米中経済に与える影響(詳細版)

中国経済に与える影響		実質GDP	個人消費	設備投資	政府支出	輸出	輸入
米中財政支出なし	乖離率	▲0.14	▲0.25	▲0.05	0.00	▲0.30	▲0.25
	寄与度		▲0.10	▲0.02	0.00	▲0.06	0.04
米中財政支出あり	乖離率	▲0.02	▲0.25	▲0.01	0.69	▲0.22	▲0.16
	寄与度		▲0.10	▲0.00	0.10	▲0.04	0.03
米国経済に与える影響		実質GDP	個人消費	設備投資	政府支出	輸出	輸入
米中財政支出なし	乖離率	▲0.15	▲0.26	▲0.20	0.00	▲0.07	▲0.46
	寄与度		▲0.18	▲0.03	0.00	▲0.01	0.08
米中財政支出あり	乖離率	0.00	▲0.26	0.00	1.08	▲0.05	▲0.04
	寄与度		▲0.18	0.00	0.18	▲0.01	0.01
日本経済に与える影響		実質GDP	個人消費	住宅投資	設備投資	輸出	輸入
米中財政支出なし	乖離率	▲0.01	▲0.00	▲0.00	▲0.07	▲0.11	▲0.10
	寄与度		▲0.00	▲0.00	▲0.01	▲0.02	0.02
米中財政支出あり	乖離率	▲0.00	▲0.00	▲0.00	▲0.00	▲0.01	▲0.01
	寄与度		▲0.00	▲0.00	▲0.00	▲0.00	0.00

(注1) 米国が中国からの輸入500億ドルに25%、2000億ドルに10%課税。
中国が米国からの輸入500億ドルに25%課税した場合の影響試算

(注2) 全て実質。実績値からの乖離率(%)とその寄与度(%pt)。

(出所) 大和総研のマクロモデルによる試算値

[/_c1pdf.ashx](#)

⁵ モデルの概要を簡単に紹介すると、関税率の上昇が相対的な国際競争力を変動させる結果として輸出入を変動させると同時に、輸入物価の上昇に伴う実質可処分所得の減少を通じて個人消費に下押し圧力をもたらす。結果として落ち込んだ国内生産に応じて設備投資も抑制される構造となっている。

なお、試算に当たっては二つのケース—すなわち、関税によって増加した政府収入を政府支出として還元しないケースと還元するケース—を用意した。

なお、同モデルで試算しているのは日米中経済に与える即時的な影響であり、その長期的な効果、あるいは乗数効果は本試算よりも大きくなる可能性は残されている。

しかしながら、米中間の貿易が停滞する一方で日本からの代替輸入が増加する「漁夫の利」の効果まで踏まえると、ネガティブな長期的乗数効果を代替効果のポジティブ面が相殺することもまた、無視できないだろう。

その他の詳細は、脚注1のレポートを参照。

国際機関の試算前提は非現実的

前項の議論からは、大和総研の試算と、IMF や OECD の試算結果に大きな齟齬があるように見えるかもしれない。しかし試算結果が乖離する理由は明白だ。前提が全く異なるのである。

図表 3 にまとめている通り、今回の米中関税引き上げに伴う世界の貿易コストの上昇率は 0.26% と試算される (①)。すなわち、先述した国際機関の前提である「10%の貿易コスト上昇」は、この 40 倍と、非現実的なまでに高い数値であると言える。

IMF モデルを用いると、米中「通商戦争」が世界経済に与える影響は▲0.05%pt

参考までに、IMF の試算結果を用いて 0.26% の貿易コスト上昇が世界経済に与える影響を線形に算出すると▲0.05%pt となる。これは前項で提示した大和総研試算と、ほぼ同値である。実際、米中の GDP 減少幅に、両国が世界経済に占めるウェイトを乗ずると、▲0.06%pt が得られる。他国のマイナス効果まで含めて計算すれば最終的な影響はこれより若干大きくなるだろう。従って、大和総研の試算値は IMF の試算値よりも厳しい見通しを提示していると言える。

もちろん、現時点で決定されている通商関税で「打ち止め」とならない可能性を無視することはできない。中国による追加的な報復関税や、米国の「中国以外に対する」関税引き上げ、および、それに対する当該国の報復関税が発動される可能性も十分に考える。

鉄鋼・アルミニウム関税が世界経済に与える影響は▲0.02%pt

思考実験として、これらが世界の貿易コストをどの程度引き上げるかを確認しよう。まず、既に決定されている鉄鋼・アルミニウムへの関税率引き上げは、世界の貿易コストを 0.04% 上昇させる。これに対して各国が同額の報復関税を実施した場合、世界の貿易コストは 0.09% 上昇することになる。IMF の試算値を用いて世界経済への影響を試算すると、▲0.02%pt となる。(図表 3、②)

自動車関税が引き上げられると世界経済を▲0.10%pt 押し下げ

現在検討されている米国輸入自動車への 20% の関税賦課はどうだろうか。これは世界の貿易コストを 0.24% 上昇させる。これに対して各国が同額の報復関税を実施した場合、世界の貿易コストは 0.49% 上昇することになる。IMF の試算値を用いて世界経済への影響を試算すると、▲0.10%pt となる。米中「通商戦争」の 2 倍の影響が見込まれるため、同措置の発動は現在予定されているメニューの中では最も懸念されるべきものと言えるだろう。(図表 3、③)

悪影響を全て積み上げても▲0.17%pt

しかし、これらの影響を全て足し上げても、世界の貿易コストを 0.83% 押し上げ、世界の GDP を▲0.17%pt 低下させる効果しか試算されない (図表 3、①+②+③)。

図表3：各関税措置が貿易コストと世界経済に与える影響試算一覧

①米2,500億ドル中500億ドル関税				世界経済への影響		
	米国	中国	計	OECD	IMF 5年後	IMF より長期
関税変化額(億ドル)	325.0	125.0	450.0	0.26	0.26	0.26
世界の輸入物価変化率(%)	0.19	0.07	0.26	-0.15	-0.39	-0.41
				世界貿易量変化幅(%pt)		
				世界GDP変化幅(%pt)	-0.04	-0.05

②米国の鉄鋼・アルミ関税引き上げ				世界経済への影響		
	鉄鋼	アルミニウム	計	OECD	IMF 5年後	IMF より長期
関税変化額(億ドル)	58.4	16.4	74.8	0.04	0.04	0.04
世界の輸入物価変化率(世界全体、%)	0.03	0.01	0.04	-0.03	-0.06	-0.07
				世界貿易量変化幅(%pt)		
				世界GDP変化幅(%pt)	-0.01	-0.01
				同額の報復が行われるケース		
				貿易コストの変化率(%)	0.09	0.09
				世界貿易量変化幅(%pt)	-0.05	-0.13
				世界GDP変化幅(%pt)	-0.01	-0.02

③米国の自動車関税引き上げ				世界経済への影響		
	乗用車	自動車部品	計	OECD	IMF 5年後	IMF より長期
関税変化額(億ドル)	310.0	115.3	425.3	0.24	0.24	0.24
世界の輸入物価変化率(%)	0.18	0.07	0.24	-0.15	-0.36	-0.39
				世界貿易量変化幅(%pt)		
				世界GDP変化幅(%pt)	-0.03	-0.04
				同額の報復が行われるケース		
				貿易コストの変化率(%)	0.49	0.49
				世界貿易量変化幅(%pt)	-0.29	-0.73
				世界GDP変化幅(%pt)	-0.07	-0.10

マイナス効果計(①+②+③)			OECD	IMF 5年後	IMF より長期
貿易コストの変化率(%)			0.83	0.83	0.83
世界貿易量変化幅(%pt)			-0.50	-1.24	-1.32
世界GDP変化幅(%pt)			-0.12	-0.14	-0.17

④中国の日用品、自動車関税引き下げ				世界経済への影響		
	日用品	自動車	計	OECD	IMF 5年後	IMF より長期
関税変化額(億ドル)	-52.4	-45.9	-98.4	-0.06	-0.06	-0.06
世界の輸入物価変化率(%)	-0.03	-0.03	-0.06	0.04	0.09	0.10
				世界貿易量変化幅(%pt)		
				世界GDP変化幅(%pt)	0.01	0.01

⑤EUの自動車関税引き下げ			世界経済への影響		
	自動車		OECD	IMF 5年後	IMF より長期
関税変化額(億ドル)	-43.5		-0.02	-0.02	-0.02
世界の輸入物価変化率(%)	-0.02		0.01	0.04	0.04
			世界貿易量変化幅(%pt)		
			世界GDP変化幅(%pt)	0.00	0.00

プラス効果計(④+⑤)			OECD	IMF 5年後	IMF より長期
貿易コストの変化率(%)			-0.09	-0.09	-0.09
世界貿易量変化幅(%pt)			0.05	0.13	0.14
世界GDP変化幅(%pt)			0.01	0.02	0.02

決定済み政策計(①+②+④)			OECD	IMF 5年後	IMF より長期
貿易コストの変化率(%)			0.24	0.24	0.24
世界貿易量変化幅(%pt)			-0.14	-0.36	-0.38
世界GDP変化幅(%pt)			-0.03	-0.04	-0.05

(注1) ④、⑤については該当する対米輸入分を控除している。
(注2) 中国は2016年の実績値、その他の国は2017年の実績値で推計。
(出所) 米国センサス局、中国税関、Eurostat、財務省、FRB、OECD、IMF、世界銀行、UN Comtrade、各種報道より大和総研作成

欧州が自動車関税を撤廃すれば世界経済を+0.01%pt 押し上げ

その他にも、米国が仕掛けてきたチキンレースから欧州が「降りる」のであれば、現在 10% を賦課されている自動車関税の引き下げも期待される。もし欧州が同関税を撤廃した場合、世界の貿易コストを 0.02% 低下させ世界経済を+0.00%pt 押し上げると試算される(図表 3、⑤)。

従って、本節での議論を総括すると、現時点で実施・検討されている関税措置の影響は、少なくとも一次的には限定的であり、問題の所在は「対象となる産業・国に偏在する打撃」、および「乗数的な被害の拡大」に絞られることになる。

結局、日本にとって最大の懸案事項は自動車関税

そして日本企業にとっての最大の懸案事項は、現在「検討」されている自動車に対する関税賦課を米国が発動する可能性だろう。トランプ米大統領は、5月23日に自動車および自動車部品の輸入に関して1962年通商拡大法232条に基づく調査に着手するように指示している。具体的な関税率や品目が判明するのは調査後となるが、乗用車にかかっている現行2.5%の関税率が、最高で20%になるとの報道もなされているところだ。

追加関税の対象となり得る品目と対米輸出額、そして追加関税額についてまとめたものが**図表 4**である。足下で2.5%の関税率がかかっている乗用車は4.5兆円、自動車部品は9,614億円(いずれも2017年実績ベース)となっており、合わせて5.5兆円が追加関税の対象となる可能性がある。これらの品目に、一律20%の関税がかけられた場合、関税の増加額は0.95兆円と試算される。

また日本の自動車メーカーは、カナダやメキシコなど第三国で製造した自動車の対米輸出の金額も大きい。大和総研の推計によれば⁶第三国からの輸出は4.0兆円と、日本からの直接輸出4.5兆円に匹敵する。仮のこの第三国がNAFTA加盟国だと仮定すれば、関税率が現行の0%から20%に引き上げられた場合、関税の増加額は0.8兆円となる。これに日本からの直接輸出にかかる関税の増加額を合わせると1.6兆円となり、文字通り桁違いのインパクトを持つことになる。さらに日本から直接輸出している自動車部品への関税コストの増加を合わせると1.75兆円、第三国からの自動車部品への関税コスト増分を合わせるとそれ以上の打撃となる。

日本企業にとっての最大の正念場は、今後控えている自動車通商交渉となろう。

図表4：米国自動車関税発動に伴う日本車販売への影響

	台数 (台)	金額 (億円)	関税引き 上げ額 (億円)
① 米国内日本車販売	6,641,216		
② 米国内日本車生産	3,773,993		
③ 米国内工場からの日本車輸出	423,415		
④ 日本からの直接輸出(部品除く)	1,743,695	45,431	7,839
①-[②-③]-④=⑤ 第三国からの輸出	1,546,943	40,305	8,061
④+⑤ 日本メーカーの対米自動車輸出合計	3,290,638	85,736	15,900
⑥ 日本からの自動車部品輸出		9,614	1,682
④+⑤+⑥ 日本企業の対米自動車関連輸出総計		95,350	17,582

(注1) 台数と金額は、2017年実績。ただし第三国からの輸出額は、④直接輸出の単価を台数にかけて推計。

(注2) 関税引き上げ額は、関税率の引き上げが④：2.5%⇒20%、⑤：0%⇒20%、⑥：2.5%⇒20%と想定。

(出所) Automotive News、Haver Analytics、JAMA、財務省統計より大和総研作成

⁶ 詳細は、脚注1のレポートを参照。

2. 大局的視座から探る労働市場展望

「人手不足」が2010年代に入って叫ばれるようになり、幾年が過ぎ去った。しかし、改めて振り返ると、生産年齢人口が減少に転じたのは1990年代半ばである。20年以上の年月を超えて漸く「人手不足」が叫ばれるようになり、その論拠の多くが生産年齢人口の減少に求められるのも不思議な話だ。

他方、「人手不足」が叫ばれながらも、**図表5**に示すように日本の「就業者数」は、大勢の予想に反して増加し続けている。また、失業率が2%手前まで低下し、「人手不足」に加え「完全雇用」が叫ばれる中でも賃金上昇率は鈍い。このように、過去に発生したパラドックスを整理することなく今後の予測を行うことは極めて不適切であり、多くの場合は有害ですらある。

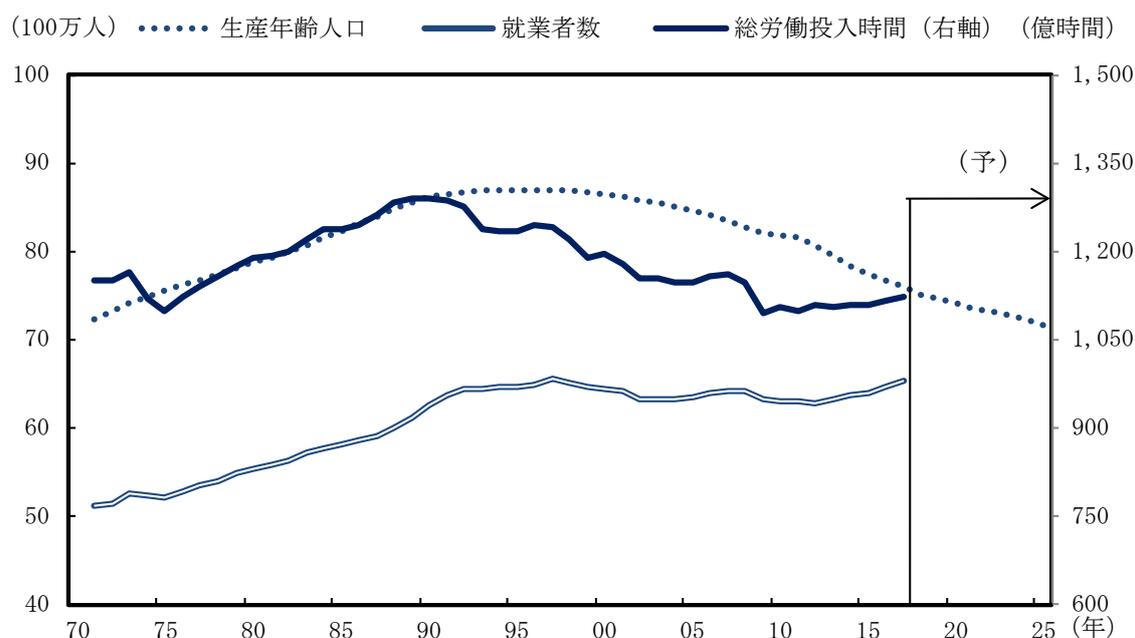
建設的議論の基礎構築に向けて、本稿では大局的視座から、労働市場の分析を試みる。

「失われた20年」＝国内雇用が失われた20年（1990-2010年）

まず、改めて**図表5**で日本の労働市場の長期推移を確認すると、「生産年齢人口」と「総労働投入時間」はかつてほぼ一致して推移してきた。しかし1990年頃から両者の相関性は崩れ、2010年にかけて20年間、ワニロギャップのごとく乖離幅を広げてきたことが確認できる。

この期間の国内総生産は横這いが続いていたため、同現象を労働投入時間当たりの生産性の向上と見ることも可能だ。他方で、少なくとも時間ベースでの雇用が、生産年齢人口以上の減少を上回る速度で失われたこともまた事実である。どちらを取るかで評価は割れる。

図表5：日本の労働市場構造と長期推移



(出所) 厚生労働省統計、国立社会保障・人口問題研究所より大和総研作成

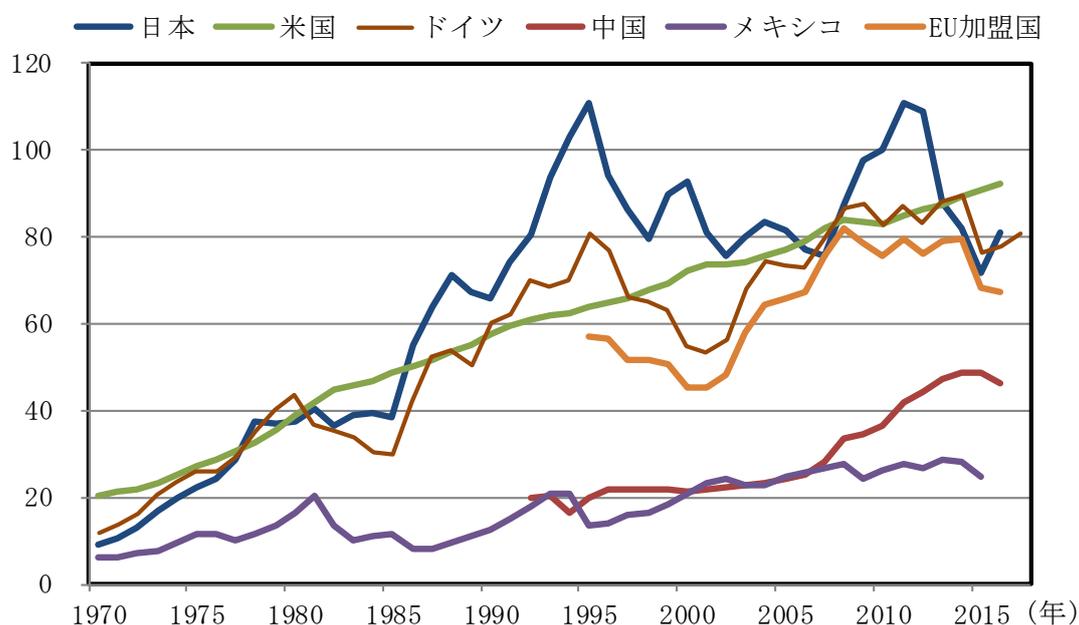
20年以上の停滞を経て、日本は「割高でない（≒貧しい）国」に回帰（2010年頃）

しかしこの期間に確認されている現象の本質はいずれでもなく、「空洞化」であろう。図表6に示す通り、日本の単位労働コスト⁷はプラザ合意後の円高により1980年代後半に米国やドイツを上回った。さらに1990年頃にバブル経済が崩壊してからは、名目成長率の大幅な低下（＝生産性の低下）が名目賃金の十分な低下によって相殺されなかったこと（＝賃金の下方硬直性）を受けて、他の先進国と比べても大幅に「生産性に対して賃金の割高な」、すなわち、国際競争力を持たない国へと成り下がってしまう。さらに1990年代以降は中国を筆頭とするアジア新興国の貿易市場への参入が加速し、差別化しにくい貿易財の国内製造は、少なくとも労働コストの面から見れば絶望的なまでに競争力を失うことになった。

その結果としての空洞化が、「生産年齢人口以上の減少を上回る速度での雇用の喪失」であり、また異なる側面から見れば、相対的に生産性の低い分野が退出したことを受けた「生産性の向上」であった。

しかし日本の単位労働コストは既に米独と比較して割高ではなくなっている。これは近年の円安効果によるものだけではなく、「失われた20年」において日本の賃金が全く上昇しなかった（間に他国では賃金上昇が続いた）結果でもある。中国との差も現実的に競争し得るレベルに達しつつある⁸（もっとも、これは日本が相対的に貧しくなったことをも意味している）。

図表6：日米独および主要競合国の単位労働コスト水準



(注) 2010年時点の日本のULCを100として計算（ドルベース）

(出所) OECD統計より大和総研作成

⁷ 単位労働コスト＝総名目賃金÷総生産。より平易に言えば、同じ1台のテレビや車を生産する際にかかった労働費用を比較したもの。同指数が高いほど国際競争力が低いことを示す。

⁸ 貿易財に限った単位労働コストを推計すると、日中の乖離は2015年以降ほぼ解消されている。詳細は、小林俊介「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』」（大和総研レポート、2018年1月23日）を参照。

https://www.dir.co.jp/report/research/economics/japan/20180123_012674.html

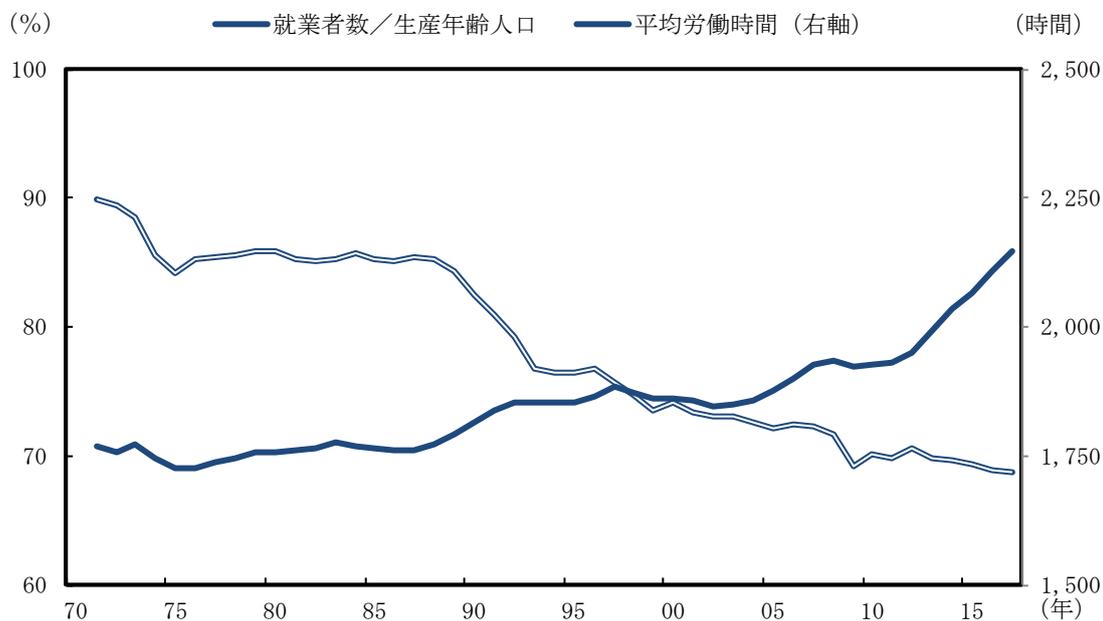
「女性の社会進出」に乗じて安価な労働力を活用した日本企業（2010年-）

かくして 2010 年以降は「空洞化」に伴う国内雇用の喪失が一服し、「生産年齢人口」と「総労働投入時間」の乖離は解消に向かうことになる。そして 2018 年に入り、両者は 30 年ぶりにかつての相関性を取り戻した。だからこそ、後述するように、「今後の労働市場で起こること」は、「今まで起きてきたこと」とは異なる可能性が高い。

しかし今後を展望する前に、まずは 2010 年以降の経緯を振り返りたい。この期間に「生産年齢人口」が減少する中で「総労働投入時間」が増加した要因を分解すると、**図表 7** に示す通り、ひとえに就業者数/生産年齢人口によるものであったことが確認できる。これは大いに女性、および高齢者の就労人口が増加したことを受けたものであるが、彼女らの多くがパートタイマーや非正規社員などの比較的労働時間の短い勤労者であったため、平均労働時間はむしろ減少を続けた。

なお、彼女らは相対的に時給が低く、労働関連法により保障されている権利の少ない勤労者でもある。だからこそ企業にとっては使いやすい労働供給の源であったことは想像に難くない。また彼女らの多くが、相次ぐ不況や年金受給開始年齢の繰り上げなどを受けて、実質生涯雇用には守られている正社員という既得権益層に比べて相対的に不利な条件でも働かざるを得なかった層でもある。そして彼女らの「社会進出」が進む裏側で、平均労働時間、および平均賃金が抑制された状況が現在まで続いてきた。

図表 7： 日本の就業率と平均労働時間の長期推移

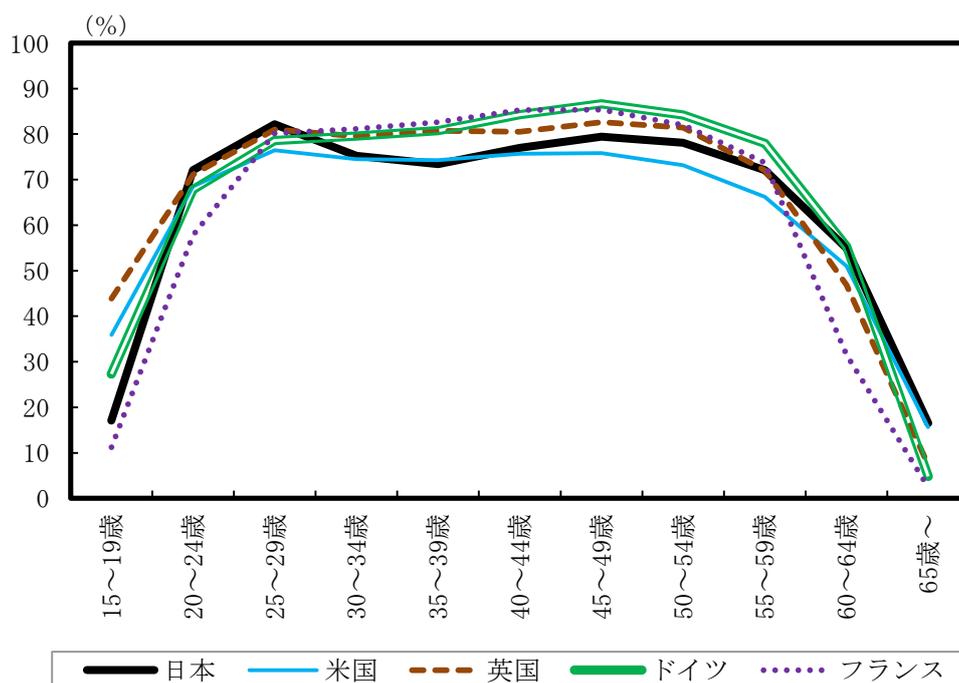


(出所) 総務省、厚生労働省統計より大和総研作成

しかし「M字カーブ」の解消による労働参加率改善は限界に

しかし先述したように、「今後の労働市場で起こること」は、「今まで起きてきたこと」とは異なる可能性が高い。まず、労働参加率の持続的な上昇を期待することはもはや難しい。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。実際、パートタイム労働者の有効求人倍率はかつてない水準に達しており、日本企業にとってパートタイム労働者の「人数」を増やすことが非常に困難な状況が発生した。

図表 8 : 女性の年齢別労働力率の国際比較 (2017年)



(出所) OECD統計より大和総研作成

代替戦略①：平均労働時間向上

かくして「頭数」を増やせなくなった企業は一人当たりの平均労働時間を延ばす形での人手不足対応に迫られている。しかしここで各種の問題が立ちはだかってくる。

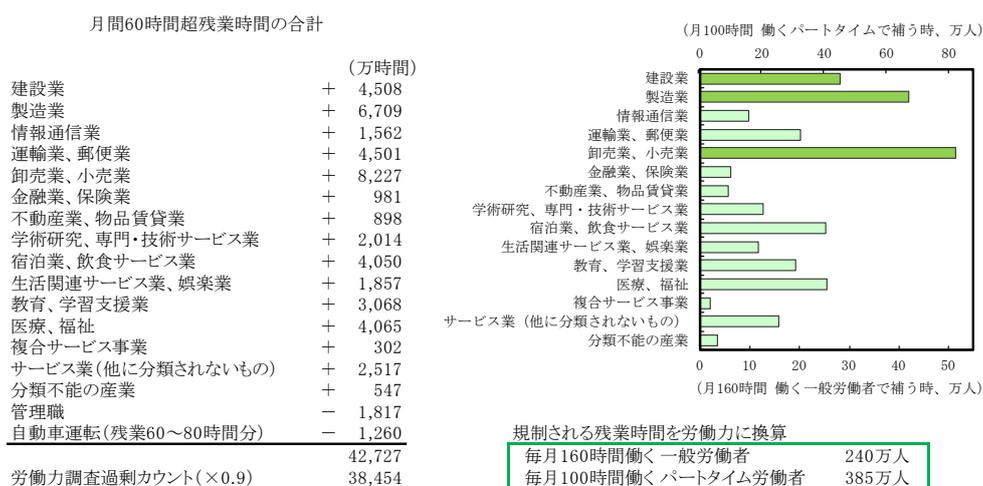
代替戦略①-1：「既存正社員の残業時間延長」は、規制等で挫折⁹

まず、既存社員の残業を増やそうという試みは実現困難だろう。長時間労働の是正に向けて導入される「罰則付きの残業上限」は罰則付きの残業上限は、(労使であらかじめ合意すれば、年720時間まで延長が可能だが)月45時間、年360時間を原則としている。本法の施行に伴い、大和総研では年間約40億時間の残業時間が削減されると試算している。

⁹ もっとも、「裁量労働制の対象拡大 (=サービス残業の適法化)」が進む場合、正社員の事実上「働かせ放題」が常態となり、本節での議論は全て覆る可能性が高い。

また、かつて横行していた「サービス残業」を今こそ大いに活用しよう、という試みも失敗に終わる可能性が高い。実際、労働者からの回答を基にした労働力調査における労働時間から、企業からの回答を基にした毎月勤労統計における労働時間を差し引いて推計されるサービス残業時間も、2010年代以降減少に転じている（図表10）。人手不足が深刻なこのご時世、ブラックな企業文化で従業員を搾取する企業はSNS等を通じて悪評が広まり¹⁰、即座に操業が立ち行かなくなることも珍しくない。また、そもそも企業収益が堅調な中では、コスト削減と引き換えにサービス残業を強制することによる法的リスクを冒す企業も少ないということなのだろう。

図表9： 残業規制による影響の試算

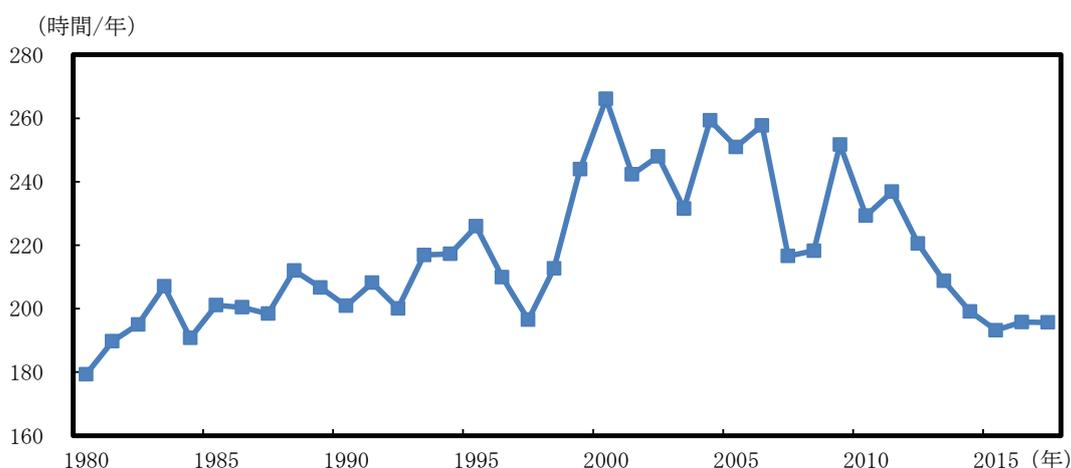


所定外給与 ▲8.5兆円/年 = 雇用者報酬を3%下押し

(注) 管理職は「管理的職業従事者」、自動車運転は「輸送・機械運転従事者」。「輸送・機械運転従事者」は電車や飛行機などの運転従事者も含まれるが、ここでは自動車運転従事者と同義とみなした。労働力調査では、サービス残業や休憩時間などが労働時間としてカウントされている可能性があるため、労働力調査と毎月勤労統計の差を参考に10%割り引いて試算を行った。

(出所) 総務省、厚生労働省統計より大和総研作成

図表10： サービス残業時間の試算値



¹⁰ 米国大統領ですら SNS で重要政策やホワイトハウス人事を電撃発表する時代である。

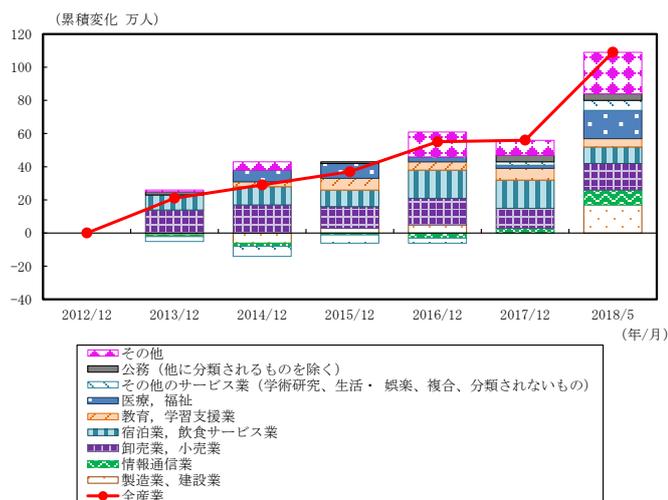
代替戦略②：「M字カーブの外側」にいる人々の活用

他方、足下数ヶ月ほどでは新しい動きも見られ始めている。それは今までと異なる層から、労働力の潜在的供給を発掘することである。事実、**図表 14・15** に示す通り、「15-24 歳」、「65 歳以上」といった、今まで労働参加率の低かった（＝「M字カーブ」の崖の外側に位置していた）コーホートにおいて、非正規での就業者数が劇的に伸び始めている。

その大宗を占める業種は労働集約的なサービス業である。これらの業種では時給の引き上げという直接的な雇用環境の改善だけでなく、就業時間選択の条件緩和など、間接的な雇用環境の改善により、新たな労働の担い手を発掘している模様だ。同時に、当該業種において外国人労働者の利用も増加している。

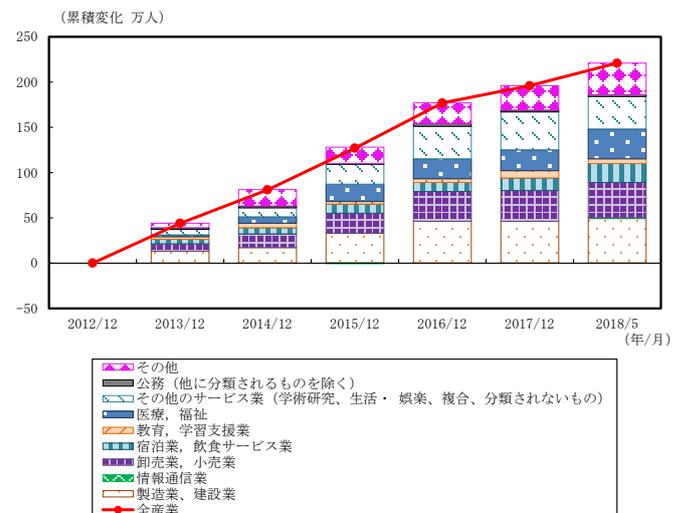
以上の議論を前提とすれば、今後の労働市場は「主に女性を中心とした非正規社員の正規化」、「若年層・高齢者の短期雇用での取り込み」、「外国人労働者の活用」などによって「人手不足」を相殺する公算が大きい。そしてこれらが限界に達した時、日本経済は本当の意味での成長の天井を迎えるのだろう。

図表 14：15～24 歳雇用者数 業種別推移



(注) 2012年12月以降の増加分を累積
(出所) 総務省統計より大和総研作成

図表 15：65 歳以上雇用者数 業種別推移



(注) 2012年12月以降の増加分を累積
(出所) 総務省統計より大和総研作成

局所的賃金上昇の陰で続く平成版「男はつらいよ」

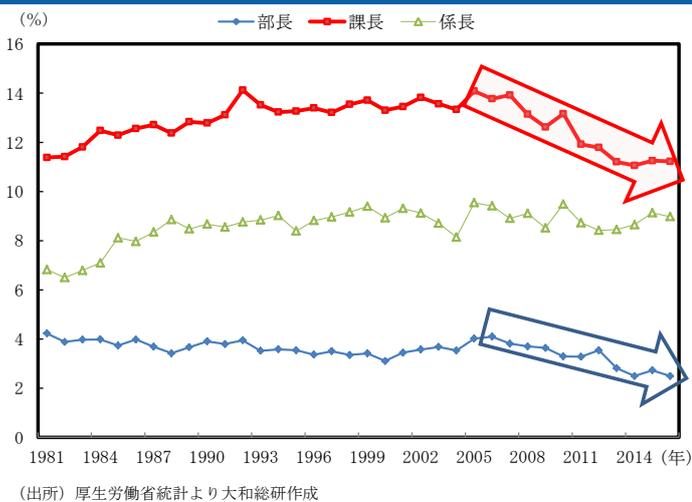
他方、この移行期において、女性や若年層における局所的な労働コストの上昇を相殺すべく、日本企業は「昇給速度の鈍化」「年収カーブのフラット化」を筆頭とした、既存社員の賃金抑制を行う可能性もまた高い。

図表 16 は日本の労働者の年収カーブを生まれ年別に確認したものであるが、「初任給が引き上げられる」一方で、「ミドル～シニアクラスの給与は押し下げられる」ことに伴う年収カーブのフラット化傾向が続いていることが確認できる。

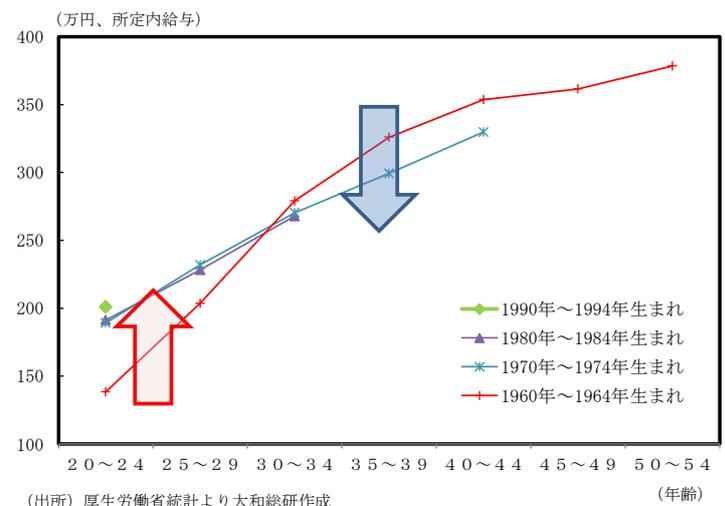
図表 17 は、年収カーブのフラット化を別の切り口から捉えたものだ。とりわけ 2000 年代後半から顕著な動きとなっているが、40 代労働者のうち「部長」「課長」の割合の低下が続いている。50 代労働者でも同様の傾向が確認できる。すなわち、企業は 40 代・50 代雇用者の昇進を遅らせる、昇進できる人数を減らす、といった取り組みを行っている可能性がある。

なお、40 代には団塊ジュニア世代が、50 代にはバブル入社世代が含まれるため、人件費全体に占める割合も大きい。企業は、ボリュームゾーンを形成する雇用者の昇進を遅らせることで、人件費の削減を図っていると言えそうだ。

図表 16：40 代労働者に占める役職者割合



図表 17：生まれ年・年齢別 所定内給与額（昇給カーブ）



3. フィリップスカーブの有効性は本当に崩れてしまったのか？

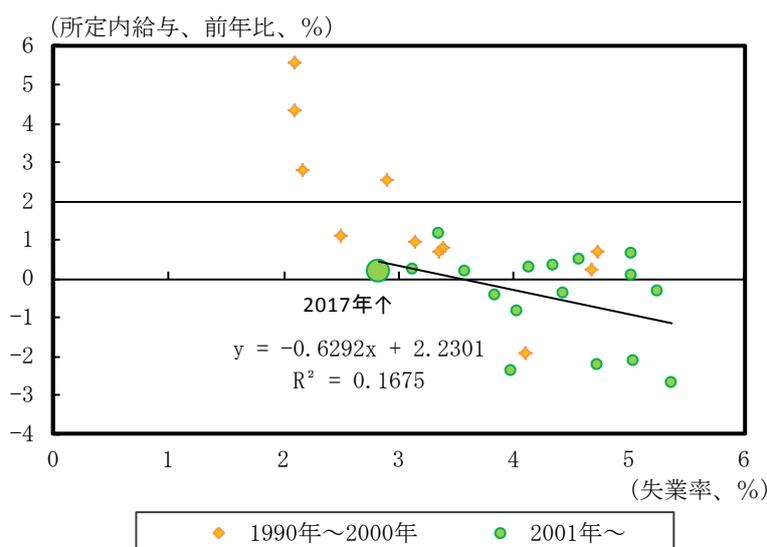
さて、前章の議論を総括すれば、以下のようになる。日本における人手不足のステージは一段上がっており、結果として一部のコーホートにおける賃金上昇は確認されている。しかし中高年の定期昇給効果抑制の結果として、全体での賃金上昇率は、労働市場のタイト化が進む中でも極めて緩やかなものにとどまっている。

結果として「フィリップスカーブが機能していない」との極論に飛びつく向きもあるようだが、こうした指摘は短絡的すぎる。図表 19 に示す通り、フィリップスカーブを年代別に分解すると、現代日本でも未だにその有効性は健在であることが確認できる。問題は、「労働市場は若年層でのみタイト化」しており、「中高年のスラックは未だ大きい」ことだ。言葉を変えると、企業が求める人材像（労働需要）と労働供給（労働者の求める年収）との間に、「世代間ミスマッチ」が明確に存在している。

蛇足ながら付け加えておくと、フィリップスカーブの機能不全をより「上品」に整理すると、以下の通りとなる。日本におけるフィリップスカーブは、①切片（自然失業率における賃金の上昇率）、②傾き、③X軸の全てにおいて議論の余地を有している。

まず、①切片（自然失業率における賃金の上昇率）は「適合的期待」により形成されるが、これは歴史依存的であり、復元に時間がかかる（履歴効果）。また、先述したような年収カーブのフラットニング（＝定期昇給効果の低減）が続く限りにおいて、個人が直面する賃金上昇への期待は、低位に抑制された状態が続く公算が大きい。なお、切片を構成するその他の要素として労働生産性の上昇率が指摘されるが、こちらも短時間で大きく上下する類のものではない。

図表 18: 日本の賃金版フィリップスカーブ



(出所) 厚生労働省、総務省統計より大和総研作成

次に②傾きは「国際競争」により無視しがたい影響を受ける。前章で触れた通り、同要因は1980年代後半から2010年頃にかけて猛威を振るったとみられる。そして1980年代後半以降に入社した世代が上述した通り「企業に需要／受容されない」世代であることもまた、彼らが入社した当時に必要とされたスキルセットと現在求められるスキルセットが異なることを端緒としていると考えられよう。

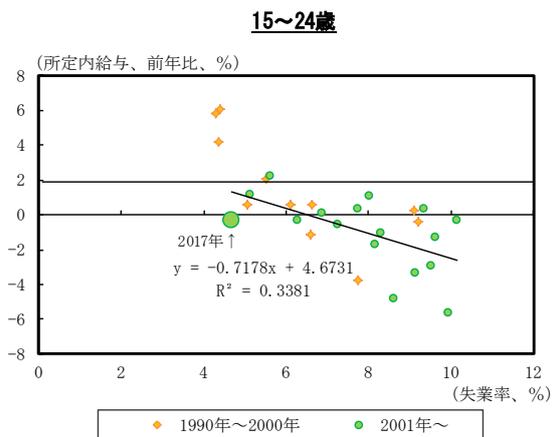
最後に、とりわけ③X軸すなわち失業率についての議論は尽きない。そもそも、失業率というデータの有効性が疑わしい。先述したように、近年の日本では労働参加率が著しく改善してきた。これはすなわち、潜在的な労働供給が失業率にカウントされない形で存在していることを意味するため、失業率が低い＝労働市場の Slack が小さいとは言い切れないということになる。これは女性・若年層・高齢者のみに限った議論ではなく、1990年代末以降の就職氷河期に就職を諦めた世代が未だに労働市場の外に待機していることも見逃せない¹¹。

また、自然失業率の所在も不明だ。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。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る。

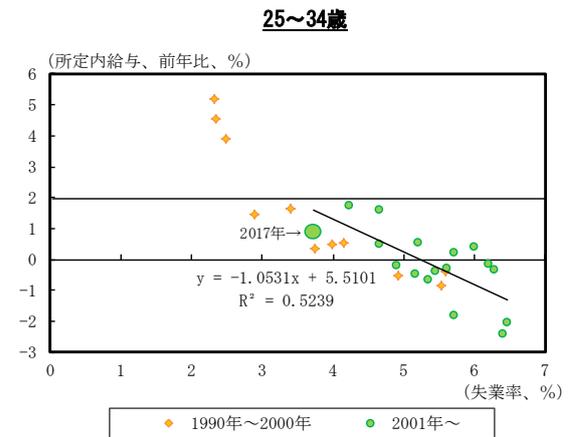
以上の議論をまとめると、暫定的な結論としては以下が妥当だろう。①（切片）②（傾き）が短期間で劇的に改善する見込みは少ない。③（X軸）については、世代間で状況が異なる。若年層ではフィリップスカーブがワークし始めている可能性が高い。他方で中高年は未だに自然失業率を達成できていない可能性が高い。全世代的な賃金インフレの達成には中高年の失業率低下（あるいは彼らの労働市場からの退出）を待つ必要があるようだ。

¹¹ 米国の現状はさらに厳しい。詳細は、脚注8のレポートを参照。

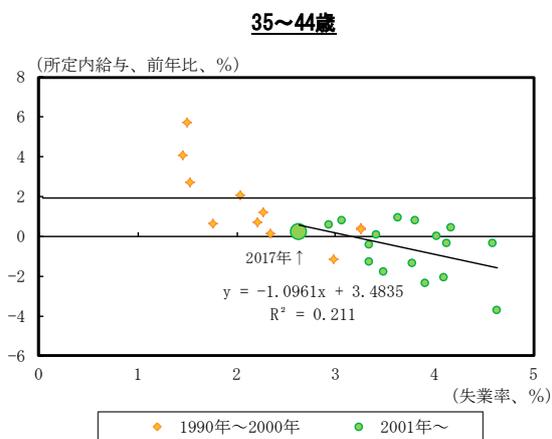
図表 19: 日本の「年代別」賃金版フィリップスカーブ



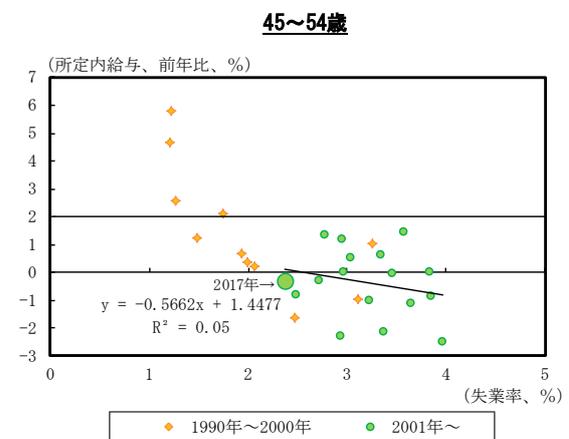
(出所) 厚生労働省、総務省統計より大和総研作成



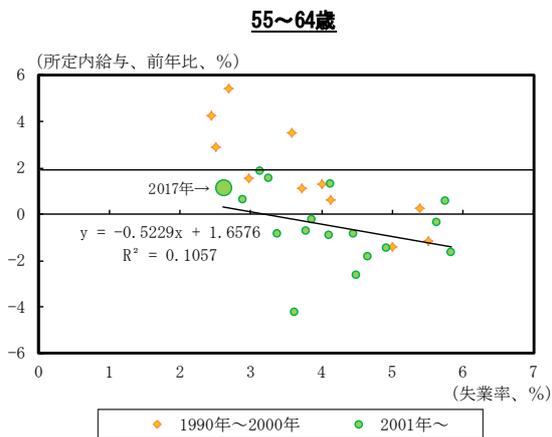
(出所) 厚生労働省、総務省統計より大和総研作成



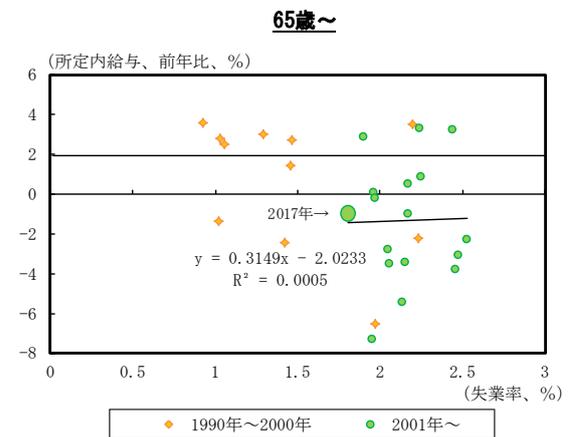
(出所) 厚生労働省、総務省統計より大和総研作成



(出所) 厚生労働省、総務省統計より大和総研作成



(出所) 厚生労働省、総務省統計より大和総研作成



(出所) 厚生労働省、総務省統計より大和総研作成

第197回日本経済予測（改訂版）（2018年6月8日）

	2017年度	2018年度	2019年度	2017暦年	2018暦年	2019暦年
		(予測)	(予測)		(予測)	(予測)
1. 主要経済指標						
名目GDP成長率	1.7	1.3	1.8	1.5	1.2	1.8
実質GDP成長率（2011暦年連鎖価格）	1.6	1.0	0.8	1.7	1.0	1.1
内需寄与度	1.2	0.7	0.6	1.2	0.6	1.0
外需寄与度	0.4	0.3	0.2	0.6	0.3	0.1
GDPデフレーター	0.1	0.2	1.0	-0.2	0.2	0.8
全産業活動指数上昇率	1.8	1.1	1.0	1.6	1.1	1.3
鉱工業生産指数上昇率	4.1	1.9	1.9	4.4	1.8	2.4
第3次産業活動指数上昇率	1.0	1.0	0.8	0.7	1.0	1.1
国内企業物価上昇率	2.7	2.7	3.3	2.3	2.7	2.8
消費者物価上昇率（生鮮食品除く総合）	0.7	1.0	1.4	0.5	1.0	1.2
失業率	2.7	2.5	2.5	2.8	2.5	2.4
10年物国債利回り	0.05	0.06	0.06	0.05	0.06	0.06
マネースtock(M2)増加率	3.7	2.0	1.8	4.0	2.3	1.9
国際収支統計						
貿易収支（兆円）	4.6	3.4	4.1	5.0	3.2	3.4
経常収支（億ドル）	1,962	1,746	1,847	1,957	1,731	1,762
経常収支（兆円）	21.7	19.4	20.5	22.0	18.8	19.2
対名目GDP比率	3.9	3.5	3.6	4.0	3.4	3.4
2. 実質GDP成長率の内訳 (括弧内は寄与度、2011暦年連鎖価格)						
民間消費	0.9 (0.5)	0.6 (0.3)	0.2 (0.1)	1.0 (0.6)	0.4 (0.2)	0.8 (0.4)
民間住宅投資	-0.3 (-0.0)	-2.6 (-0.1)	1.8 (0.1)	2.7 (0.1)	-4.4 (-0.1)	3.2 (0.1)
民間設備投資	3.2 (0.5)	2.0 (0.3)	1.2 (0.2)	2.9 (0.4)	2.3 (0.4)	1.5 (0.2)
政府最終消費	0.7 (0.1)	0.6 (0.1)	0.8 (0.2)	0.4 (0.1)	0.6 (0.1)	0.8 (0.2)
公共投資	1.4 (0.1)	-2.5 (-0.1)	1.4 (0.1)	1.2 (0.1)	-1.6 (-0.1)	-0.6 (-0.0)
財貨・サービスの輸出	6.2 (1.0)	4.1 (0.7)	2.7 (0.5)	6.7 (1.1)	4.5 (0.8)	3.0 (0.6)
財貨・サービスの輸入	4.0 (-0.6)	2.5 (-0.4)	1.5 (-0.3)	3.4 (-0.5)	2.9 (-0.5)	2.5 (-0.4)
3. 主な前提条件						
(1) 世界経済						
主要貿易相手国・地域経済成長率	4.2	3.9	3.7	4.1	4.0	3.8
原油価格 (WTI、\$/bbl)	53.6	67.2	67.0	50.9	66.2	67.0
(2) 米国経済						
米国の実質GDP成長率 (2009暦年連鎖価格)	2.5	2.7	2.3	2.3	2.7	2.4
米国の消費者物価上昇率	2.1	2.5	2.2	2.1	2.5	2.2
(3) 日本経済						
名目公共投資	3.2	-1.7	2.2	2.8	-0.4	-0.0
為替レート (円/ドル)	110.8	109.0	109.0	112.2	108.8	109.0
(円/ユーロ)	130.3	129.2	129.0	127.2	130.0	129.0

(注1) 特に断りのない場合は前年比変化率。

(注2) 四捨五入の影響で政府の公表値と異なる場合があります。

(出所) 大和総研

前回予測との比較

	今回予測 (6月8日)		前回予測 (5月22日)		前回との差	
	2018年度	2019年度	2018年度	2019年度	2018年度	2019年度
1. 主要経済指標						
名目GDP成長率	1.3	1.8	1.2	1.8	0.0	-0.0
実質GDP成長率(2011暦年連鎖価格)	1.0	0.8	1.0	0.8	0.1	0.0
内需寄与度	0.7	0.6	0.6	0.6	0.1	0.0
外需寄与度	0.3	0.2	0.3	0.2	-0.0	0.0
GDPデフレーター	0.2	1.0	0.3	1.0	-0.0	-0.0
全産業活動指数上昇率	1.1	1.0	1.3	0.9	-0.2	0.2
鉱工業生産指数上昇率	1.9	1.9	2.6	1.4	-0.7	0.5
第3次産業活動指数上昇率	1.0	0.8	1.1	0.7	-0.1	0.1
国内企業物価上昇率	2.7	3.3	2.7	3.3	0.0	0.0
消費者物価上昇率(生鮮食品除く総合)	1.0	1.4	1.0	1.4	0.0	0.0
失業率	2.5	2.5	2.5	2.5	0.0	0.0
10年物国債利回り	0.06	0.06	0.06	0.06	0.00	0.00
国際収支統計						
貿易収支(兆円)	3.4	4.1	3.2	4.0	0.1	0.1
経常収支(億ドル)	1746	1847	1731	1835	15	12
経常収支(兆円)	19.4	20.5	19.1	20.3	0.3	0.2
対名目GDP比率	3.5	3.6	3.5	3.6	0.0	0.0
2. 実質GDP成長率の内訳 (2011暦年連鎖価格)						
民間消費	0.6	0.2	0.6	0.2	-0.0	-0.0
民間住宅投資	-2.6	1.8	-2.8	1.8	0.2	0.0
民間設備投資	2.0	1.2	1.6	1.2	0.3	0.0
政府最終消費	0.6	0.8	0.5	0.8	0.1	0.0
公共投資	-2.5	1.4	-2.5	1.4	0.0	-0.0
財貨・サービスの輸出	4.1	2.7	4.1	2.7	0.0	0.0
財貨・サービスの輸入	2.5	1.5	2.5	1.5	0.0	0.0
3. 主な前提条件						
(1) 世界経済						
主要貿易相手国・地域経済成長率	3.9	3.7	3.8	3.7	0.1	0.0
原油価格(WTI、\$/bbl)	67.2	67.0	69.0	69.0	-1.8	-2.0
(2) 米国経済						
米国の実質GDP成長率(2009暦年連鎖価格)	2.7	2.3	2.7	2.3	0.0	0.0
米国の消費者物価上昇率	2.5	2.2	2.5	2.2	0.0	0.0
(3) 日本経済						
名目公共投資	-1.7	2.2	-1.8	2.2	0.1	-0.0
為替レート(円/ドル)	109.0	109.0	109.0	109.0	-0.0	0.0
(円/ユーロ)	129.2	129.0	132.0	132.0	-2.8	-3.0

(注) 特に断りのない場合は前年比変化率。

(出所) 大和総研