

## 2年で2%のインフレは本当か？(中編)

発表日：2013年4月16日(火)

～労働需給だけでは不十分～

第一生命経済研究所 経済調査部  
担当 熊野英生 (TEL：03-5221-5223)

多くの人が、暗黙のうちに、景気が良くなれば物価も上がると考えている。物価上昇が起こったとして、本当に2%の伸び率までいくのだろうか。労働需給から計算すると、労働市場が完全雇用状態に到達して、さらに労働需給が逼迫しないと賃金は十分には上がらない。それに伴って、労働需給の逼迫は中小企業などを苦しめるだろう。デフレ構造の是正のためには、公共料金の見直しなど幅広い分野において価格体系を見直し、雇用者報酬を引き上げる発想も必要である。

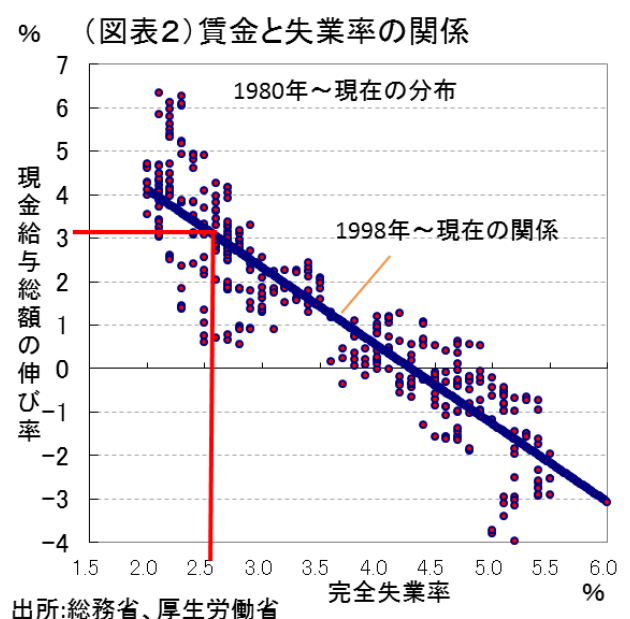
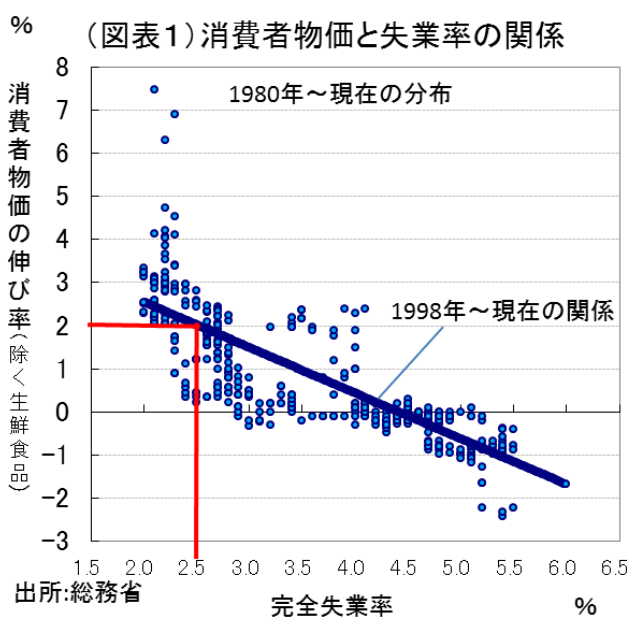
### 消費者物価2%を達成するのに必要な失業率の低下は？

筆者は、物価がマネタリーな関係で決まってくるとは考えない。むしろ、財・労働市場の需給緩和からデフレに陥っているという見方だ。マネーを増やしても需給緩和はなくなる。根が深いのは、需給緩和の背景には構造的な問題が深く関わっていることだ。

筆者の見方では、財・労働需給さえ改善すれば、物価上昇率が2%以上になるとは結論を下さない。問題設定を、物価＝賃金と置き換えて、景気が良くなれば賃金が上がるだろうかと問い直せば、問題点がより明確になる。

まず、失業率と物価・賃金の関係を描いてみよう(図表1、2)。この関係は、しばしばフィリップス曲線と言われる。失業率低下と賃金上昇がトレードオフの関係になるというのが、フィリップス曲線の示すところだ。

この失業率と賃金の関係を辿っていけば、その延長線上に物価上昇率2%を可能にする十分な賃金上昇率がみえてくる。物価と賃金の関係から計算すると、消費者物価上昇率2%に対応する賃金上昇率は3.1%である(1998～現在までの関係)。また、物価上昇率2%、賃金上昇率3.1%が実現できそうな完全失業率は2.5%と計算できる。消費者物価上昇率2%を達成するには、現在の完全失業率4.3%(2013年2月)よりも▲1.8%ポイントほど低下しなくてはならないことになる。



本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

では、このまま景気が良くなっていき、自然に完全失業率を 2.5%まで低下させられるであろうか。筆者は、その点について懐疑的だ。2.5%という失業率は、完全雇用を反映している「自然失業率」の水準を下回っており、そこまでは失業率が低下しないとみる。過去からのトレンド線を引くと、2.0~2.5%といった失業率への移行ができそうに見えるが、失業率 3.0%近辺まで下がっていくと完全雇用水準に近づき、失業率を低下させにくくする「壁」が現れてくるだろう。

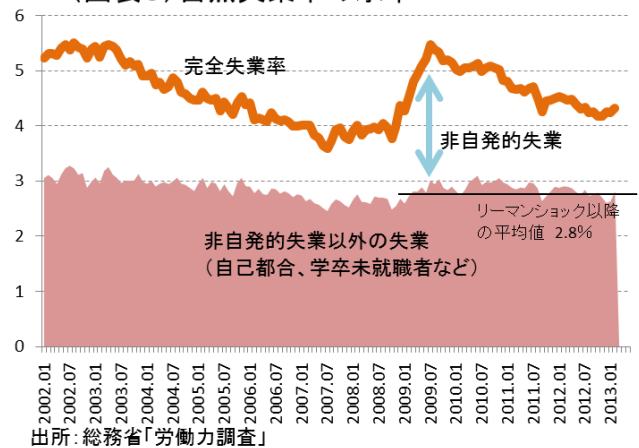
「自然失業率」とは、経済学の歴史に登場する議論に基づく概念である。政府・中央銀行などが失業率をできるだけ低下させようと景気対策を行っても、自然失業率の水準を下回って失業率を低くすることは容易でなくなる。失業率が下がる代わりに、物価・賃金が上がり始めるという分岐点が、自然失業率になる。

完全雇用の捕らえ方は、自然失業率=実際の失業率-非自発的失業という理解ができる。非自発的失業は、会社都合のかたちで解雇されたり、倒産・廃業によって職を失った失業のことである。非自発的失業は、賃金水準に関係なく、どんな仕事でも収入が得られれば働きたいと考えている失業者によって構成される。だから、非自発的失業者は総需要対策で就業機会が生まれれば、そこですぐに職を得ようとする。総務省「労働力調査」によると、完全失業者の内訳は全体の 284 万人（2013 年 2 月・季節調整値）のうち、99 万人が非自発的失業者となっている。

一方、自発的失業は、非自発的失業の反対の概念である。自発的失業者は自分の望んでいる賃金水準を得るために職探しをしている。総需要対策で、単に求人数が増えていくだけでは就職を決定しない。望んでいる賃金上昇が得られるまで就職の判断を留保する状態だと言える。概念としては、自発的失業以外に、職探しをしている最中の労働移動者を指す摩擦的失業もある。自然失業率=自発的失業+摩擦的失業、という概念区分ができる。

現在のわが国の自然失業率がどのくらいかと言えば、2.8%前後になろう。リーマンショック以降の自然失業率水準を計算すると、平均値ではおおむね 2.8%前後になる（図表 3）。つまり、景気対策などを打つことで、非自発的失業を解消し、現在の完全失業率を 4.3%から 2.8%前後まで吸収できることになる。

（図表 3）自然失業率の水準



## 忘れられかけた自然失業率仮説

物価上昇率 2%を追求するということは、その実現のための前提として完全雇用水準よりもさらに低い失業率を追求することになる。失業率 2.5%を目指して労働市場を逼迫していても、2.8%に近づくと失業率は低下しにくくなり、そこから一段と緩和措置を講じることによって、いよいよ物価上昇率がプラス方向にシフトするかたちで 2%の物価上昇が達成されていくと考えられる。この状況を、インフレ期待がジャンプすると表現する人もいる。

過去の経済学の歴史の中では、完全雇用水準以上の失業率を政府・中央銀行が目指していくと、景気過熱を招くので、景気対策を制御した方がよいという結論が語られてきた。わが国の場合は、バブル経済以来、永らく景気過熱を経験したことがないため、景気過熱を演出するくらいに超緩和状態を延長しなければ、根強いデフレ予想を打破できないと考える人が少なくない。黒田総裁が就任してからも、「今までの白川日銀は保守的過ぎたので、黒田総裁の下でもっとアクセルを吹かせるくらいが丁度よい」といった見解を頻りに耳にする。

こうしたスタンスは、それなりに説得力を持つように感じるが、試したことのない薬を多目に服用するのに似ていて、合理的な制御ができるかどうかわからないデメリットがある。自然失業率仮説が教えるところでは、失業率

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

が 2.8%近辺まで低下する場合は弊害が少なくてもよいが、2.8%を割り込んで景気刺激を推進すると、労働需給の逼迫を目指す弊害が目立ち始めるとされる。私たちはその弊害を「バブル化する」という言葉に込めて、代理表現していることが多い。

それに対して、今後、「バブル化」の弊害が起こるかどうかは、「そのような経済状態になった段階で、合理的に制御できるはずだ」という反論が行われることが多い。そうした反論を聞いていると、事前にはアクセルを吹かせるために、ブレーキの効き具合を強調するという人間心理がよく表れているように思う。

黒田体制が目指している金融政策は、インフレ目標というルールを持ち出しながらも、その実態は極めて裁量主義的運営なのである。もしも、こうした裁量主義に挑戦するのであるならば、自分たちが標榜している政策の枠組みに隠れている心理構造にも注意深くあらねばならない。

## 中小企業の人手不足

次に、今後、日本経済が改善していくと、どんなかたちで労働需給が変化しているかを考えてみたい。

その場合、労働需給については、過去よりも逼迫しやすくなっている面があると考えられる。失業者のうち、非自発的失業者の割合だけを取り出すと、1.5%程度（対労働力人口比）である。この割合は、リーマンショック前の 2005・06 年ごろと同程度である。失業率は、当時よりも高いが、需給は以前に比べて逼迫しやすくなっている。これは、生産年齢人口が減少しているせいもあるのだろう。

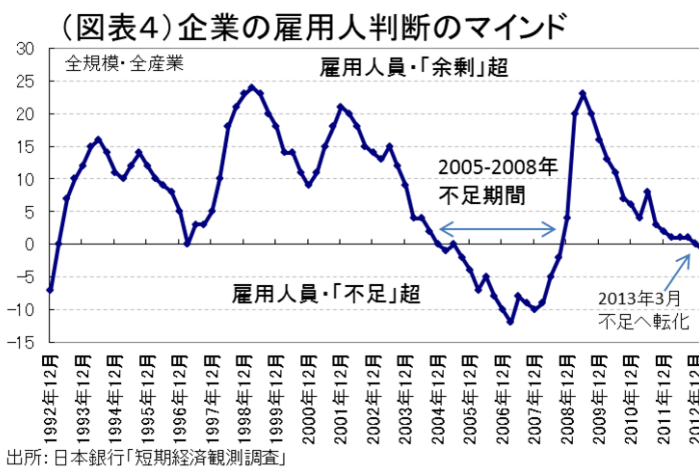
実感としての労働需給タイト化は、日銀短観の雇用判断D Iにも表れている。すでに、中小企業を中心に全規模・全産業では、雇用人員の「不足」超に転じている（図表 4）。今後も、労働力不足感は、大企業よりも中小企業に顕著に表れそうだと云える。

一方、中小企業の労働力不足感が、マクロの賃金水準の引き上げに寄与するかどうかは不明確なところがある。大企業に比べると、中小企業の方が収益環境は厳しく、思い切って賃上げをする余力は乏しいと見られるからだ。輸出主導の景気拡大が、中小企業の体力強化に波及するまでには時間がかかる。むしろ、内需の弱さを受けて賃上げの余力が乏しいとみられているのが中小企業である。

## 政府による賃金政策

当面、2013 年中は大型補正予算の執行によって、建設関連の労働力不足が高まっていくとみられ、そこでは賃金上昇圧力が働くと思われる。

建設関連分野では、震災復興事業の手持ち工事高が高止まる一方で、深刻な人手不足が発生している。本来、こうした人手不足は賃金上昇圧力になるのだが、永らく公共工事単価の切り下げ競争が浸透しているせいもあって、コスト増につながる賃金上昇はなかなか認められていないのが実情だ。例えば、被災地域の公共事業入札では、かなり高い割合で入札不調が起こっている。労務単価の上昇などのコスト増を背景に、実勢価格と予定価格の間に乖離が生じて、落札業者が決められない。公共事業において安すぎる価格が賃金上昇を阻害している構図である。このため、国土交通省では、3 月末に「公共工事設計労務単価」を引き上げることを決めた。被災 3 県では全職種単

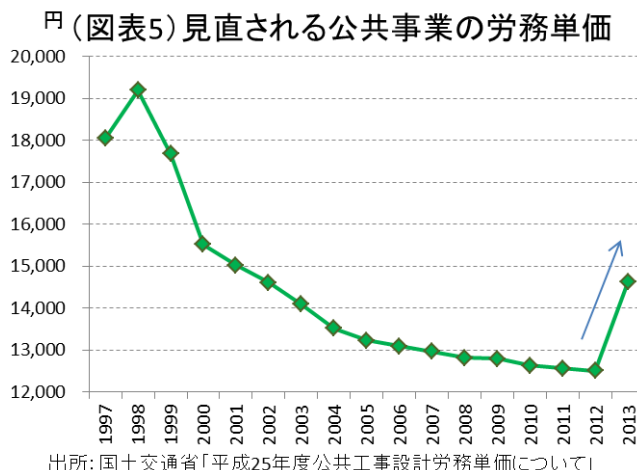


本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

純平均は前年比 21.0%、全国の全職種単純平均は前年比 15.1%の単価設定にしている(図表 5)。政府が主導して、入札不調を解消していく活動は、賃金デフレを緩和する意味で大きな意義がある。

反対に、政府にはマクロの賃金下落を誘発するような対応もある。公務員人件費の削減である。すでに、国家公務員は、2012・13年度の2年間で平均▲7.8%の給与水準の引き下げを実行中である。これに加えて、地方公務員に関しても、同様の給与引き下げ要請が行われている。国家公務員と地方公務員の人件費は、合計して26.1兆円(公的部門全体32.0兆円)と大きく、名目雇用者報酬の10.7%を占めている(公的部門全体13.1%)。もしも、そこで▲7.8%の給与削減が一律に行われれば、マクロの賃金は、▲0.83%ポイント(公的部門全体▲1.02%ポイント)の押し下げ要因になる。

政府が賃金政策に関して深く関与している範囲は意外に大きい。消費者物価の категорияで公共料金とされている内容は、電気・ガス・水道料金、公営住宅家賃、社会保険診療報酬、国・公立病院の入院費、JR運賃、バス代、タクシー代、郵便料、電話料、国公立授業料など37品目に及んでいる。これらの産業に従事している就業者数は全体の20.8%(公務員を含む)である(図表6)。これらの分野では、90年代後半以降、どちらかという価格が引き下げられる傾向にあったように見える(図表7)。そのように、価格設定が低めに抑えられていることは、同時に従事者の給与水準を低位横ばいに固定化している遠因にもつながっている。必ずしも政府が公定価格を操作できるような仕組みになっている訳ではないが、従事者の賃金水準を引き上げていくという政策を最優先にするのならば、公共料金の価格設定をもっと事業者が柔軟に行う余地があってもよいと考えられる。

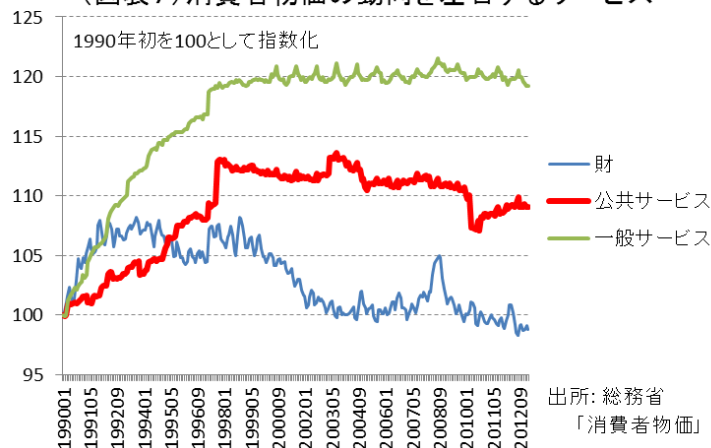


(図表6) 公共関連産業の就業者数

		単位: 万人	
全体	6,270		
1 国家公務員	59	1~2	
2 地方公務員	165	224	3.6%
3 医療福祉介護	706		
4 学校教育	204		
5 電気・ガス・熱供給・水道業	31		
6 鉄道業	24		
7 道路旅客運送業	55		
8 学術・開発研究機関	22		
9 郵便業	21	3~9	
10 通信業	18	1,081	17.2%
11 建設業	503		8.0%

出所: 総務省「労働力調査」(2012年)

(図表7) 消費者物価の動向を左右するサービス



### 期待インフレ率を押し下げる作用

90年代後半からの日本経済は、労働需給の変化が起こったとしても、賃金上昇圧力が限定的にしか働かなくなっている。「マネタリーな緩和を通じて物価を上げていく」政策を推進しようとするときには、政策効果を判断するためのスピードメーターとして物価指標・賃金指標をみるときは、強い粘着性があることを熟知しておく必要がある。

もしも、スピードメーターが動きにくいとすれば、その理由を考えた上で、金融緩和だけに依然することなく、

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

実体経済にある諸要因を改善することも重要になってくる。筆者が考えるのは、賃金下落圧力を生み出している諸要因には、サービス価格を顧客に対してなるべく低く提示したいという配慮が事業者側に強く働いているということだ。この傾向は、民間部門よりも公的部門による粘着的に働いているように思える。例えば、政府が国民への配慮として重視している“医療福祉介護の料金設定は低くなければならない”という発想や“公務員給与は民間よりも低くあるべきだ”という見方はどのようにデフレの遠因になっている。

しばしば「デフレ予想」、「デフレ期待」と概念的に呼んでいる対象は、政府が関与するサービス価格について、顧客に対してなるべく低く提示したいという配慮が働くから、価格を引き上げられないだろうという予想に基づくものもある。場合によっては、政府や自治体が個別分野で値下げを歓迎することはデフレの認識がなくても、結果的に「合成の誤謬」のかたちで経済全体には総需要圧縮の作用をもたらすこともある。

政府がデフレ傾向を解消していくためには、政府が自覚せずに行っている価格介入に関しても全般的に見直して、適正価格になっているかどうかを点検していく必要がある。例えば、福祉・介護サービスのような分野では、もっと待遇改善があってもよいのではないかと考える。デフレ脱却のために政府ができることは、単に景気対策を通じて労働需給の改善すること以外にたくさんあるはずだ。