

門間 一夫の  
経済深読み



# 賃上げの「不足」が賃上げの持続性を危うくする

みずほリサーチ&テクノロジーズ  
エグゼクティブエコノミスト

門間一夫 2023年4月25日

## 今年の春闘は予想以上の結果

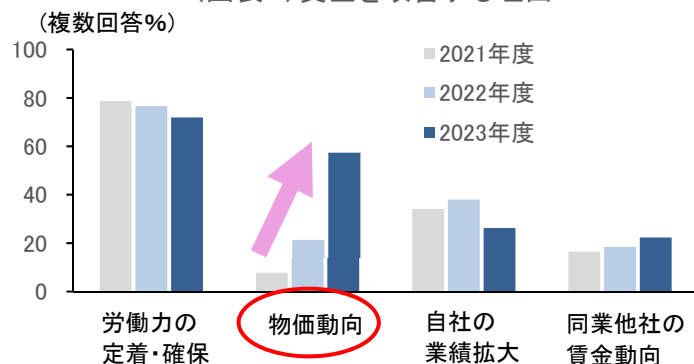
今年の春闘の賃上げ率は、連合の第4回回答集計で3.69%となっている（4月11日時点、定昇相当込み）。30年ぶりの高さであり、良くて2%強だった近年のトレンドを一気にブレイクした。エコノミスト予想の平均値3.05%（ESPフォーキャスト、3月調査）も大きく上回った。ベースアップ相当分、つまりマクロ統計に反映されると考えられる分だけでも2%強という強い数字である。ただし、真の論点は来年も今年のような、あるいはそれ以上の賃上げが続くかどうかであり、現時点では以下の理由から楽観できない。

第一に、今年の賃上げは、41年ぶりの物価上昇を受けて、従業員への配慮からなされた色彩が濃い。帝国データバンクの調査によれば、賃上げの理由として労働力の定着・確保が最も強く意識されているが、それは例年のことである（図表1）。今年の変化として顕著だったのは物価動向への意識である。「物価に負けない賃上げを」と政府も財界首脳も声をそろえる中で、今年

は「賃上げは社会的責務」という空気が少なからずあった。企業側には「今年は特別だった」という思いが残ったのではないかと。

第二に、30年ぶりの賃上げとはいえ、41年ぶりの物価上昇に苦しむ家計には物足りない。来年以降も賃上げが継続するとすれば、想定されるメカニズムは「賃上げ→個人消費の拡大→企業業績の拡大→賃上げ」である。しかし、2023年も消費者物価が2～3%上昇する可能性が高いことを考えると、今回の2%強のベースアップでも「実質賃金の低下が何とか止まる」程度のものにすぎず、暮らし向きの改善をもたらすには至らない。だとすれば、今述べたメカニズムの最初のリンク、「賃上げ→個人消費の拡大」の部分が働かないおそれがある。

（図表1）賃金を改善する理由



（資料）帝国データバンク「2023年度の賃金動向に関する企業の意識調査」

## マクロ統計に透ける厳しい現実

賃金と経済全体とのマクロ的な関係は2022年までしか確認できないが、その2022年に大きな「異変」が起きている（図表2）。

第一に名目賃金の前年比がプラスなのに実質賃金は大幅なマイナスになっている。このギャップは41年ぶりの高い物価上昇によるものである。

第二に、その実質賃金を、①労働生産性（国内で生み出されたパイ）、②交易条件（海外から得られた、あるいは海外に流出したパイ）、③労働分配率（残ったパイのうち労働者の取り分）という形に3分解してみると、2022年に実質賃金が大きく低下したのは、ひとえに交易条件の悪化によるものだったことがわかる。

このように、昨年の実質賃金の低下は、「輸入物価の急騰で賃上げの原資を海外に奪われた」という外的ショックによるものである。ただ、そのショックの痛みを企業側がやや多

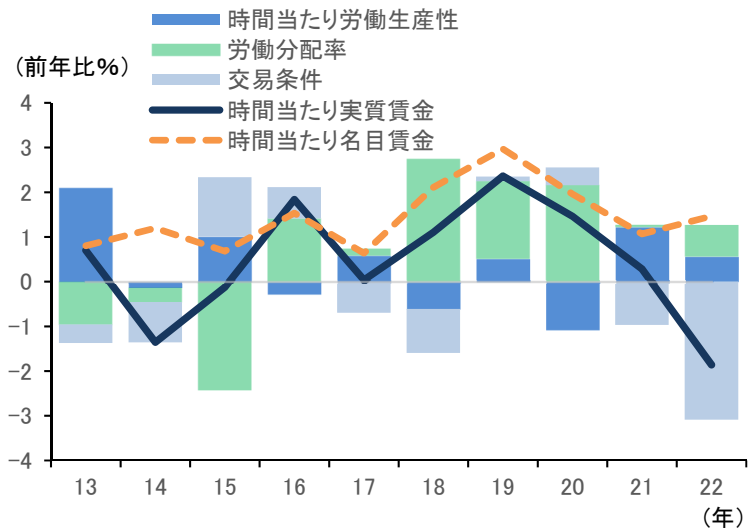
めに負担したため、労働分配率はプラス寄与となっている。そのことは実質賃金の低下を幾分和らげたが、他方で企業には追加的な負担となった。

その状態から2023年に2%強ものベースアップを行うと、企業への負荷がさらに強まりそうな気もするが、実はそうではない。理由は二つある。

第一に、昨年のコストアップ分を価格に転嫁する動きが2023年も続いている。ゆえに先述の通り、今年も物価が2~3%上がりそうなのである。2%強のベースアップと言うと企業がずいぶん譲歩したかのように聞こえるが、実は値上げの範囲内で賃上げに応じるという案外「ケチな話」である。ぎりぎり「物価に負けない賃上げ」なのかもしれないが、とても「物価に勝てる賃上げ」ではない。

第二に、輸入物価が既にピークアウトしているので、2023年は交易条件のマイナス寄与が大幅

(図表2) 時間当たり賃金の分解



(注) 要因分解は以下の式による(消費デフレーターは持ち家の帰属家賃を除いたもの)

$$\begin{aligned} \text{時間当たり実質賃金} &= \frac{\text{時間当たり名目賃金}}{\text{消費デフレーター}} = \frac{\frac{\text{名目雇者報酬}}{\text{雇者数} \times \text{労働時間}}}{\text{消費デフレーター}} \\ &= \frac{\frac{\text{名目GDP}}{\text{GDPデフレーター}}}{\text{雇者数} \times \text{労働時間}} \times \frac{\text{名目雇者報酬}}{\text{名目GDP}} \times \frac{\text{GDPデフレーター}}{\text{消費デフレーター}} \\ &\quad \downarrow \qquad \qquad \qquad \downarrow \qquad \qquad \qquad \downarrow \\ &\text{時間当たり労働生産性} \qquad \qquad \text{労働分配率} \qquad \qquad \text{交易条件} \end{aligned}$$

(資料) 内閣府、総務省、厚生労働省

に縮小する。場合によっては若干のプラス寄与に転じるだろう。先ほどの要因分解を確認すれば明らかだが、交易条件の大幅悪化さえなくなれば、自然体で実質賃金もマイナスではなくなる。「値上げの範囲内の賃上げ」、すなわち実質賃金をマイナスでなくする程度の賃上げなら、今年はできて当然なのである。

このようにマクロ的にきちんと整理すれば、今春闘の賃上げはたいした賃上げではない。少なくとも、拡大均衡の起点になるような立派な賃上げからはほど遠い。筆者が来年も賃上げが続くかどうかを懸念するのは、「今年頑張って賃上げた分来年は息切れする」からではなく、「今年の頑張りが足りなくて好循環が発動しそうもない」からである。

### 3つの上振れシナリオ

ただ、以上の話はあくまで今春闘の賃上げについての評価であり、それ以外の要素も踏まえれば、より楽観的なシナリオが三つほど考えられる（相互背反ではないので複数が同時に起こることもありうる）。

第一に、賃金と物価の相乗作用が強まるシナリオである。たとえ実質賃金が上がらなくても、「コロナ貯蓄」を原資に「コロナ明け消費」が活発化する可能性はある。さらにインバウンド客の支出は、あっという間にコロナ前の水準まで回復している。今後、輸入コストの転嫁による物価上昇の勢いが弱まっても、それと入れ替わるように需要の強さを背景とした物価上昇が生まれるかもしれない。すると来年もまた物価上昇を理由とした賃上げへの圧力が高まり、日銀の言う「賃金と物価の好循環」につながる可能性がある。

第二に、ベースアップ以外の要因で賃金をもっと上がるシナリオである。サービス産業を中心に人手不足感が強まっていることを考えると、各種手当の支給やパート労働者の時給アップなど、春闘の結果に比例する以上の賃金上昇が全体としては起きる可能性がある。そうなれば、実質賃金でみればはっきりプラスに転じることもありうる。

第三に、人手不足の長期化を見据えて、労働生産性を引き上げる動きが強まるシナリオである。日本は今後構造的な人手不足に陥るとというのが、概ねエコノミストのコンセンサスになっている。2010年代は高齢層や女性の労働供給に頼れたが、2020年代はそれも限界に近づくとみられるからである。そうした人手不足の常態化は、企業に「新技術の応用」「人への投資」などを促し、労働生産性上昇率の恒常的な上昇につながる可能性がある。

### 最後はやはり「成長期待」の問題に

以上のうち、「賃金と物価の好循環」という第一のシナリオについては、そもそも「好循環」の名に値するような「うれしい現象」なのかどうか疑わしい。日銀にとっては悲願の2%物価目標が達成されることになるが、賃金と物価が並行して上がるだけなら実質賃金は上がらない。それでも物価目標の達成によって日銀は金利を上げるので、国民にとっては暮らし向きが変わらないのに金

利だけが上がることになる。

したがって、国民にとって明らかに望ましいのは、実質賃金の上昇率が高まるシナリオ2と3だけである（もちろん、それに加えてであればシナリオ1が起きててもよい）。このうちシナリオ2は、人手不足で労働側のバーゲニングパワーが強まり、労働分配率が高まるケースに相当する。それだけだと企業が収益を削って人件費を増やすということになってしまうので、頑張れば2～3年は続けられても中長期的に持続可能ではない。

中長期的に実質賃金の上昇率が高まるのは、結局、労働生産性の上昇率が恒常的に高まるシナリオ3しかない。その点、人手不足圧力がかかり続ければ企業は労働生産性の引き上げ努力を強めるはずだ、という「高圧経済論」に一応期待はしたい。

ただし、この考え方の背後には「企業の成長期待が保たれる」という暗黙の前提がある。そもそも日本で働き手が足りなくなる理由は、高度成長期とは違って人口の減少・高齢化である。であるならば、同じ人口要因で国内市場の縮小がさらに進む可能性にも注意を向けなければならない。実際、人口動態の逆風は過去30年ほどあったものであり、その間、企業の成長期待は低下傾向をたどってきた。

「どうせ市場が伸びないのなら、働き手が足りない国内では無理に事業を拡張しない、稼ぐなら海外へ行って稼ぐ」というのも十分に合理的な企業行動である。「人手不足が企業の投資を促して労働生産性が上がる」というのはありうる解のひとつではあるが、「企業の成長期待の低下によって人手不足自体が和らぐ」という別の解に落ち着く可能性もある。

結局、持続的な実質賃金の上昇が実現するかどうかは、企業の成長期待が維持されるかどうか、願わくは過去30年の低下トレンドが反転上昇するかどうかにかかっている。働き手が減るだけで自動的に賃金上がるわけではない。企業の成長期待を高めるような、少なくとも低下させないような政策努力が不可欠である。正しい成長戦略は何かについて依然として明快な答えはないが、人への投資、グリーン関連産業の振興、イノベーションの促進、産業基盤の再強化など、既にあるメニューの強力な推進をとりあえずは望む。

●当レポートは情報提供のみを目的として作成されたものであり、取引の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、当社が信頼できると判断した各種データに基づき作成されておりますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。本資料のご利用に際しては、ご自身の判断にてなされますようお願い申し上げます。また、本資料に記載された内容は予告なしに変更されることもあります。なお、当社は本情報を無償でのみ提供しております。当社からの無償の情報提供をお望みにならない場合には、配信停止を希望する旨をお知らせ願います。