

# 政策コメンテーター委員会・総会 参考資料

2016.7.20

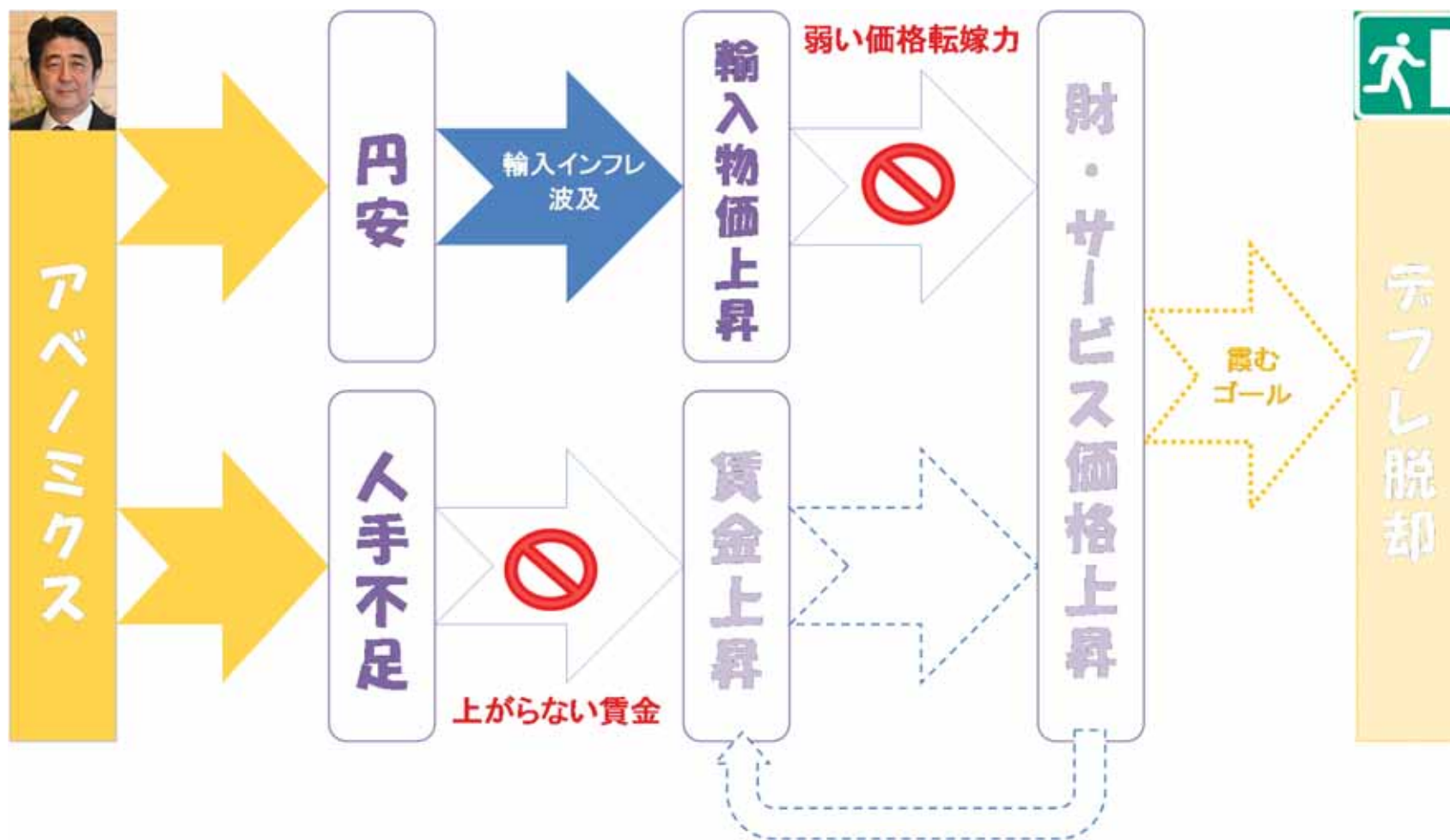
みずほ総合研究所

常務執行役員 チーフエコノミスト

高田 創

## 途切れたホームメイド・インフレの波及経路

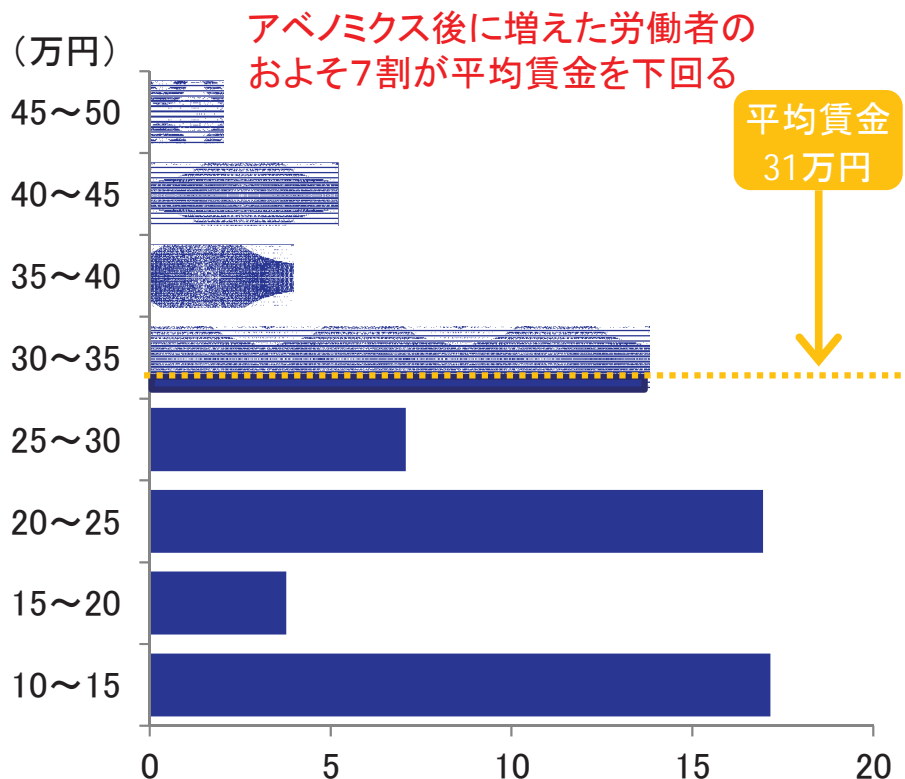
- 想定以上に根強いデフレマインド
  - ・ 輸入インフレを転嫁できない企業、人手不足でも上がらない賃金。円高転換で弱まる輸入インフレのサポート



# 薄れる雇用と賃金の関係

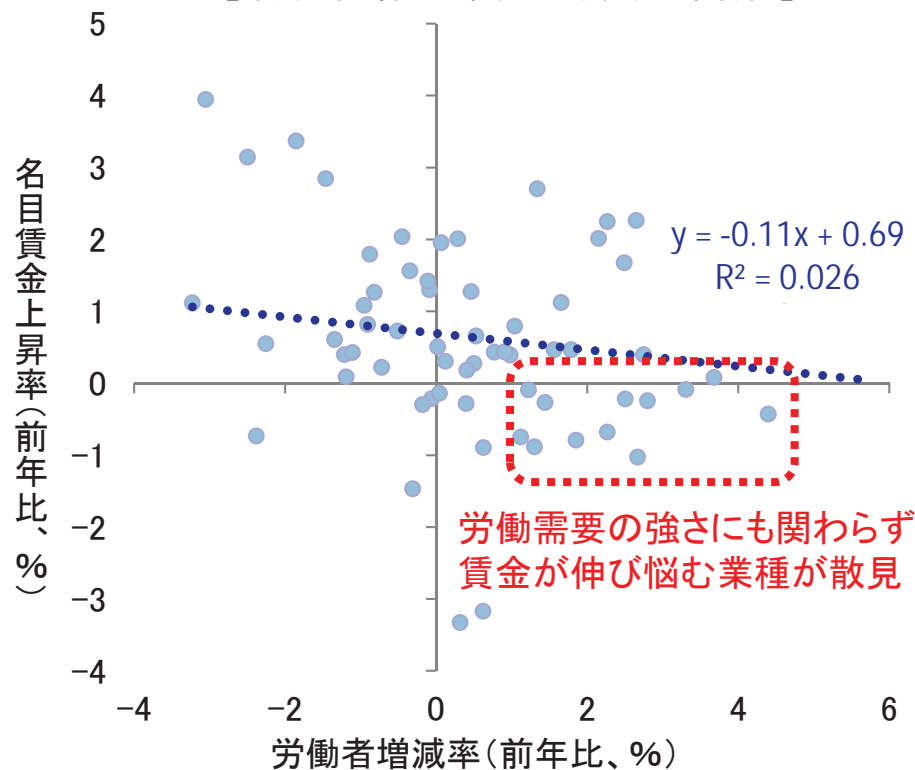
- アベノミクス後における雇用増の7割が平均賃金を下回る業種に集中
- 加えて雇用と賃金の関係も希薄化
  - ・ 労働需要の強さにもかかわらず、賃金が伸び悩む業種が数多く存在

【業種の賃金水準別に見た雇用増加数】



(注) 事業所規模5人以上の事業所について、2012年から2015年の業種別年平均増加数を平均賃金水準毎に集計。  
 (資料) 厚生労働省より、みずほ総合研究所作成

【労働者増減と賃金上昇率の関係】

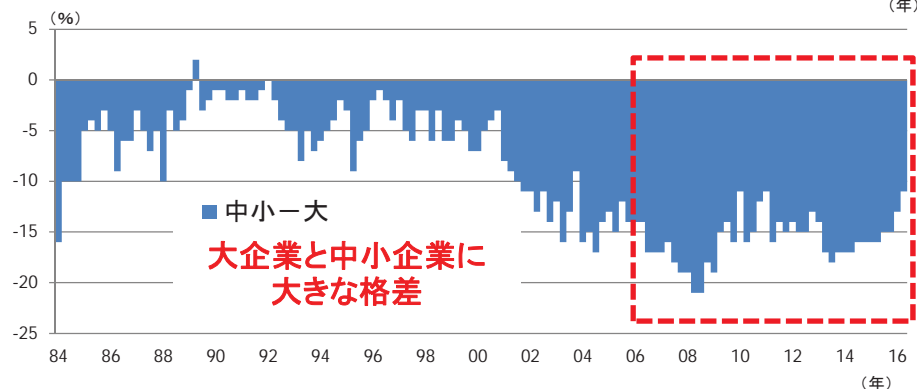
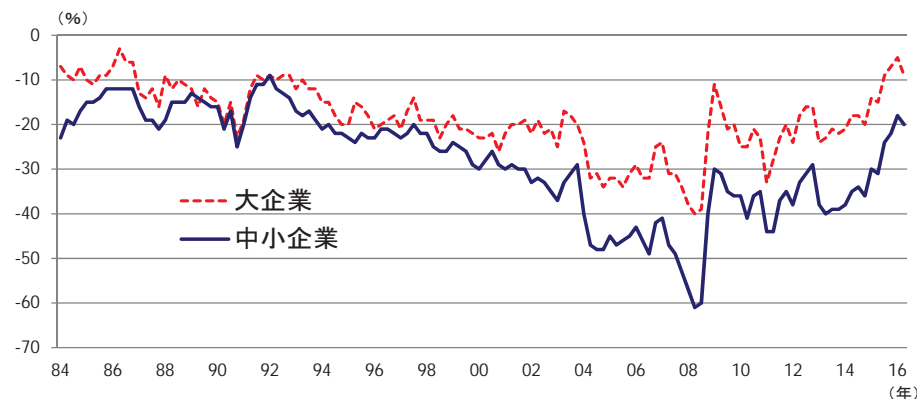


(注) 事業所規模5人以上の事業所。業種別に2012年から2015年の年平均労働者増減率と名目賃金上昇率の関係をプロット。  
 (資料) 厚生労働省より、みずほ総合研究所作成

# デフレの後遺症 ～中小企業の価格転嫁力の回復に遅れ

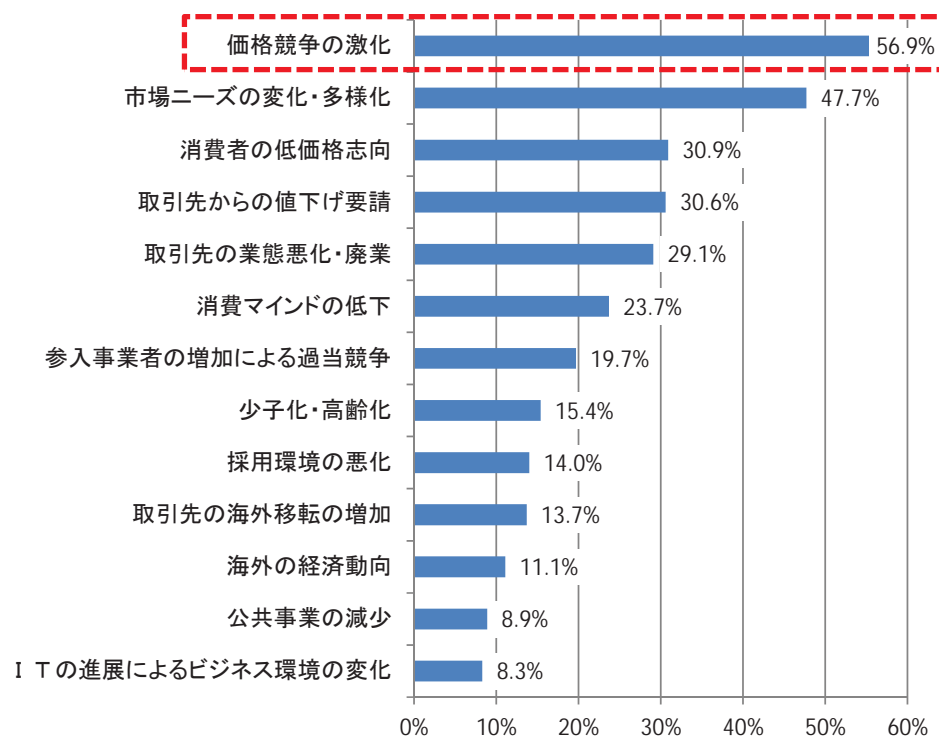
- 日銀短観「販売価格DI(上昇-下落)」と「仕入価格DI(同)」の差を「価格転嫁力」の代理変数とみなすと、大企業ではかなり回復しているが、中小企業の回復に遅れ
- 中小企業では、依然として「価格競争の激化」が売上阻害要因のNo.1

【企業の価格転嫁力の推移】



(注) 日銀短観における「販売価格DI」-「仕入価格DI」  
DI=「上昇」-「下落」、回答企業割合  
(資料) 日銀短観より、みずほ総合研究所作成

【中小企業・製造業の売り上げ拡大を阻害している外部要因】



(資料) 東京商工会議所 中小企業委員会「中小企業の経営課題に関するアンケート調査結果(2016年3月)より、みずほ総合研究所作成

# 逆所得政策(『物価連動型の賃金決定制度』)導入も一案か

- 発想転換し、「(かつては悪とされた)ホームメイド・インフレ(賃金インフレ)」がなぜ生じたかを考える
  - ・ 第1次石油危機時は賃金インフレ・ホームメイドインフレが発生。他方で、第2次石油危機時は賃金インフレ・ホームメイドインフレは発生せず。違いは『賃金決定と物価の関係』
  - ・ 第1次石油危機時は最終財段階にも波及しホームメイドインフレへ。第2次危機時は最終財への波及は限定的

【賃金決定に際して最重要視した要素(回答企業割合)】

【石油危機後1年間の物価上昇率】

(単位 %)

	年	企業業績	世間相場	労働力の確保・定着	物価の動向	その他
第1次危機時	1973	30.4	34.8	18.2	12.9	3.7
	1974	26.6	37.5	8.6	24.0	3.3
	1975	52.9	23.2	4.3	14.6	5.0
	1976	54.3	25.8	4.3	8.0	7.6
第2次危機時	1978	67.2	18.9	2.3	6.5	5.1
	1979	64.9	18.2	4.2	7.1	5.6
	1980	57.3	22.2	5.2	8.8	6.5
	1981	57.0	24.3	3.2	9.3	6.2
	1982	62.9	23.3	1.7	5.8	6.3
最近 消費増税	2012	52.0	7.3	2.7	0.5	37.5
	2013	58.6	8.4	4.2	0.2	28.6
	2014	50.7	8.6	7.2	1.2	32.3
	2015	52.6	5.4	9.2	0.3	32.5

(%)

	素原材料	中間財	最終財
第1次危機時 (1973/Q4 ⇒ 1974/Q4)	52.7	19.6	20.0
第2次危機時 (1979/Q1 ⇒ 1980/Q1)	67.6	26.0	6.0
直近(世界金融危機前) (2007/Q2 ⇒ 2008/Q2)	36.5	6.1	0.5

(資料) 厚生労働省「賃金引上げ等の実態に関する調査」より、みずほ総合研究所作成

(資料) 日本銀行「企業物価指数」より、みずほ総合研究所作成

## 逆所得政策(『物価連動型の賃金決定制度』)導入も一案か (続き)

- 第2次石油危機時も賃金インフレが生じた欧米諸国(但しドイツは日本と同様賃金インフレは生じず)では、賃金の物価スライド制が賃金インフレの大きな要因だったとの指摘あり(米国では当時の賃金上昇の3割が制度要因との指摘も)
- すでにここ数年、政労使会議等で賃金引上げに向けた誘導が行われているが、これをさらに一歩進めて制度化することも一案。①『物価連動型賃金制度(インフレ率+2%程度)』+②『企業の社保負担の部分軽減』のセットによる、逆所得政策を導入してはどうか
  - ・但し、好循環定着までの時限的な措置。また、労働生産性の向上も伴う必要

### 【欧米諸国における賃金の物価スライド制(1970年代)】

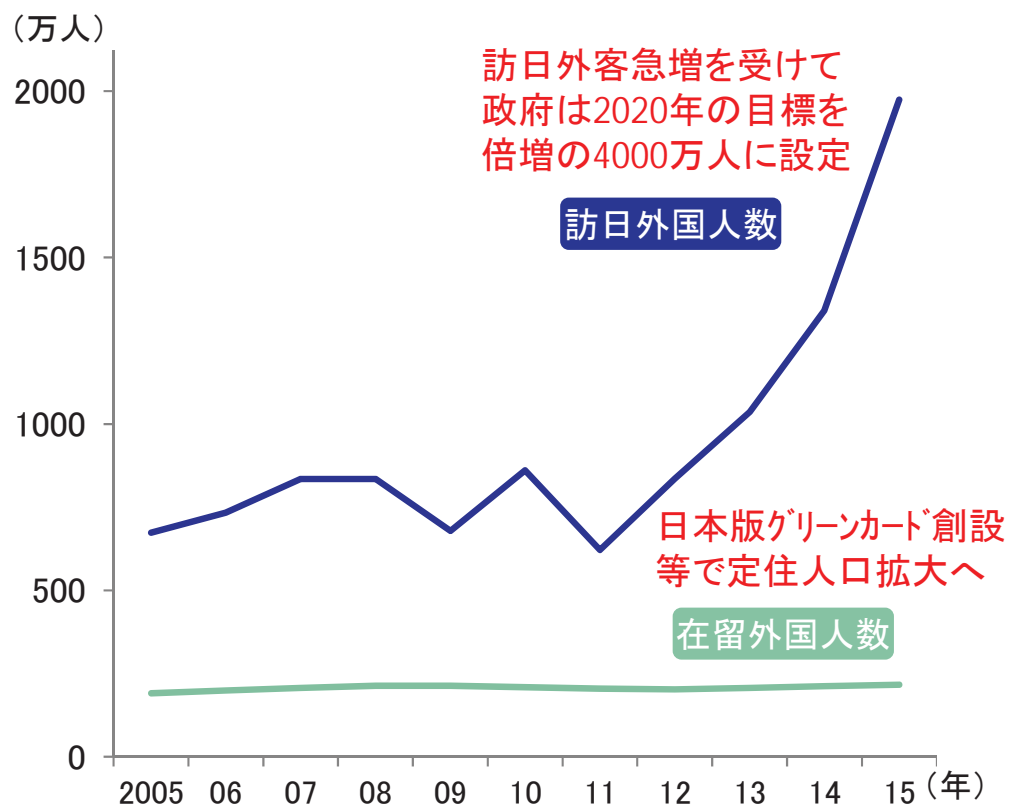
米 国	<p>【生計費エスカレーター条項(Cost-of-Living Adjustment)】</p> <p>○労使間で生計費の上昇(ほとんどの場合、消費者物価指数を尺度として使用)に応じて一定の賃金引上げを自動的に実行する協定で、大労組を中心に急速に普及(普及率、70年26%→78年60%)。</p> <p>○例えば消費者物価0.3%上昇に対し、時間当り賃金を1セント引上げる方式(全協定の約33%)や0.4%上昇に対し1セント引上げる方式(同約12%)などが一般的。</p> <p>○60年代には、調整金額に上限を定める「Capped COLA」が一般的であったが、最近では最高限度のない「Uncapped COLA」が急速に普及(77年75%)。</p>
フ ラ ン ス	<p>【最低賃金法(70年1月改正)】</p> <p>○消費者物価にスライドする最低賃金(Salaire Minimum de Croissance、略称 SMIC)。</p> <p>○全国消費者物価指数が、SMIC改訂後2%以上上昇した場合、指数発表の翌月よりSMICを自動的に同率引上げ。</p> <p>○さらにSMICは毎年7月に国民所得を考慮して改訂する。この際SMICの実質増加率(名目上昇率-消費者物価上昇率)は労働省の発表する時間当り賃金実質増加率の半分を下回らないこととする。</p>
イ タ リ ア	<p>【賃金・物価スライド制(Scala Mobile)】</p> <p>○物価上昇に応じ、一定の物価調整手当を給与に上乘せするもので具体的には次の算式による。</p> $\left( \text{Scala Mobile 指数の四半期中増加ポイント数} \right) \times 2,389 \text{ リラ} = \left( \text{翌四半期中の給与に追加される物価調整手当(月額)} \right)$ <p>○Scala Mobile 指数は、標準世帯の消費品目別ウエイトを設定し、その標準バスケットをもとにラスパイレス方式により算出。</p>

(資料) 日本銀行「調査月報」昭和54年6月号(欧米諸国の物価動向)P16第7表を転記

# 海外のヒト・モノ・カネを取り込むことで人口減の影響を打ち返し

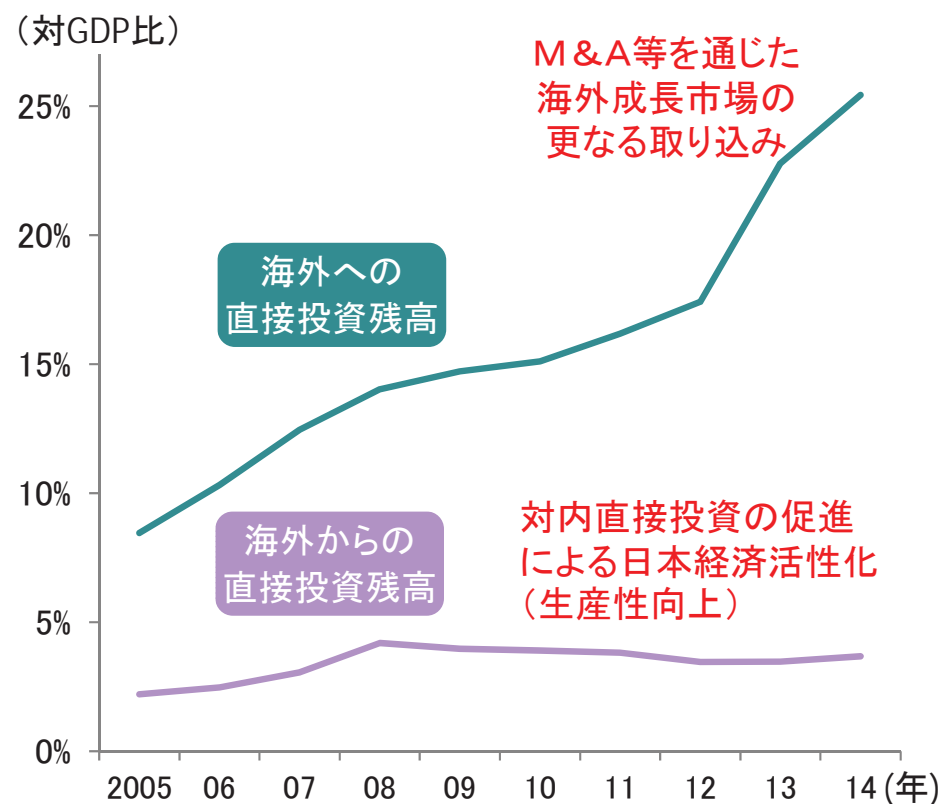
- 人口減による国内消費市場の縮小をインバウンド需要(訪日外国人による旅行関連支出)が緩和
  - ・ 政府目標を従前比倍の4000万人に引き上げ。外国人による旅行消費額は8兆円(2015年:3.5兆円)を見込む
- 規制緩和等を通じた対内直接投資の促進が日本経済活性化のカギ
  - ・ 日本企業の海外進出は着実に進んでいるが、アジアのインフラ投資等さらなる成長市場の取り込みも重要

【 訪日外国人数と在留外国人数 】



(資料)法務省、日本政府観光局より、みずほ総合研究所作成

【 対内・対外直接投資残高の対GDP比 】

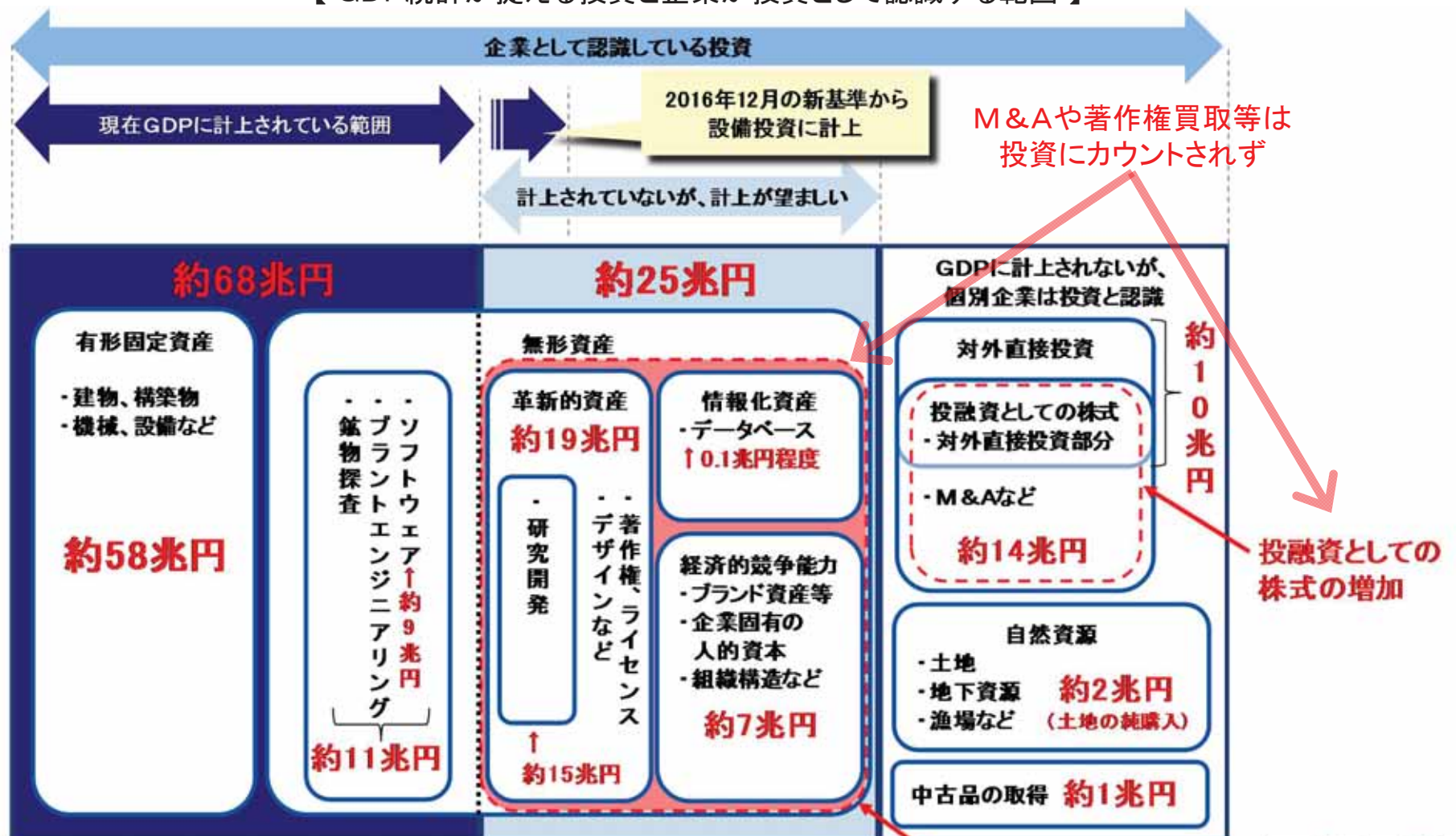


(資料)OECDより、みずほ総合研究所作成



# 【参考】変質する企業の設備投資

【 GDP統計が捉える投資と企業が投資として認識する範囲 】



(注) 各項目ごとに入手可能な直近データを使用。各数値は四捨五入しており、合計数字が合わないことがある。  
 (資料) 経済産業研究所「JIPデータベース」などより、みずほ総合研究所作成



## (補足)働き方改革・少子化対策について

- 人口減少への対応のため、女性の就業促進や子育て支援が重要。また、柔軟な働き方を可能にする取り組みが、労働力の確保や生産性の向上にも有効
  - ・ みずほ総合研究所では、父親の育児促進(パタニティ・リーブ奨励金)、保育の量的・質的充実策、働き方改革に取り組む企業への「ワークスタイル・イノベーション奨励金」の導入(「職場意識改善助成金」の大幅拡充)などを提案している

### 【働き方改革や子育て支援の政策対応】

#### ①女性活躍 ~父親の育児の推進

- ・2週間以上の父親の育児休業を奨励する  
「パタニティ・リーブ奨励金」を導入

#### ②将来人材育成 ~保育の量・質充実、就学前教育の強化

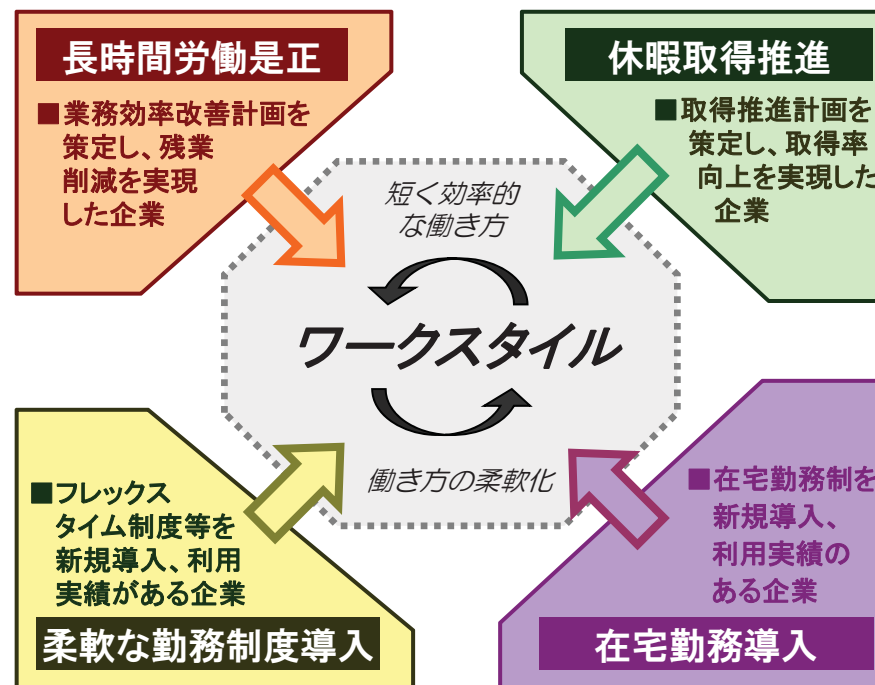
- ・小規模保育所の集中整備、保育士の待遇改善など
- ・基金設立(企業拠出+税)により就学前教育を充実

#### ③働き方改革 ~ワークスタイル・イノベーションの推進

- ・「働き方改革国民会議」を設置
- ・「ワークスタイル・イノベーション奨励金」を導入

(資料) みずほ総合研究所作成

### 【ワークスタイル・イノベーション奨励金の支給条件となる取り組みのイメージ】



(資料) みずほ総合研究所作成

---

本資料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、弊社が信頼に足り且つ正確であると判断した情報に基づき作成されておりますが、弊社はその正確性・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。