Economic Trends

マクロ経済分析レポート

テーマ：雇用・賃金リストラの終息が個人消費に与えるインパクト
～05、06年度の個人消費を＋0.8%ポイント押し上げ～

発表日：2005年８月19日（金）（ No.N－40 ）

第一生命経済研究所　経済調査部
担当　副主任エコノミスト　長谷山 則昭
TEL:03－5221－4525

（要旨）

○雇用・賃金については改善を示す統計が目立つようになってきた。この背景には、企業収益が高水準を維持していることに加えて、企業の過剰人件費の調整が一巡してきたことが一因にあると考えられる。

○労働生産性から推計した賃金の理論値と実績値の乖離をみてみると、実績値が理論値を上回る状況が続いてきた。しかし、これまでの企業の賃金抑制によって、05 年１－３月期では理論値が実績値を 2.7%程度上回り、賃金についても調整が進んでいることが確認できる。

○今回試算した理論値まで賃金の修正が起こると仮定した場合、雇用者報酬は 7.1 兆円増加する。可処分所得が同程度増加、限界消費性向を 0.68 としてこの修正が２年にわたって行われるとすれば、05、06 年度の個人消費はそれぞれ＋0.8%ポイント押し上げられる計算になる。

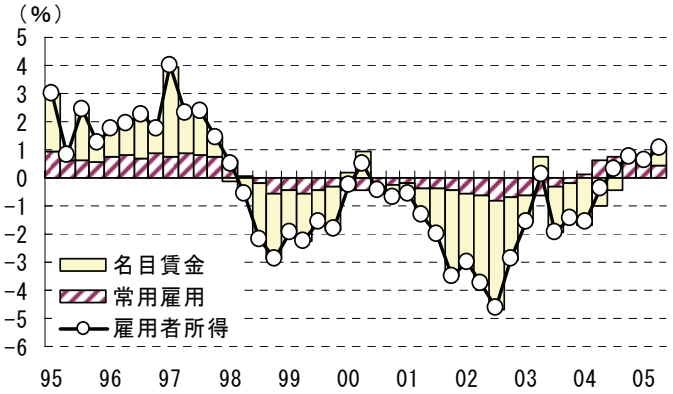
○個人消費の回復基盤は予想以上に整ってきている。総需要の６割を占める個人消費の回復は景気回復の安定化に寄与することになろう。但し次の二つの点には注意が必要である。第一に企業は非正規雇用の活用による人件費の変動費化を進めてきた。このため、景気が後退した場合に、企業が雇用者報酬を削減しやすくなっている点には留意が必要である。第二に雇用者報酬の増加は公的負担増加の形で一部減殺されてしまう。04 年度の雇用者報酬は 97 年度のピーク時より 18.2 兆円、比率では 6.5%低い水準にあり、所得水準の回復は未だ不十分である。家計所得が水準として十分回復するまで、現状以上の公的負担の増加は待つべきであろう。

○下げ止まりが明確になってきた雇用者所得

雇用・賃金面で下げ止まり傾向が明確になってきた。労働力調査では 05 年４－６月期に雇用者数が前年比＋30 万人増加した。また、毎月勤労統計では、常用雇用者数は 05 年４－６月期に前期からやや伸びが鈍化したものの、前年比＋0.5%と増加傾向で推移している（資料１）。加えて、昨年までは減少傾向で推移していた名目賃金も、05 年４－６月期は同＋0.8%増加し、ようやく一人当たり賃金の減少に歯止めがかかった。このように、雇用・賃金については改善を示す統計が目立つようになっている。

この背景には、企業収益が高水準を維持していることに加えて、企業の過剰人件費の調整が一巡してきたことが一因にあると考えられる。労働分配率が 80 年代の水準にまで低下してきていることから示唆されるように、日本企業の雇用・賃金リストラは最悪期を経過したとの見方が増えてきており、当研究所でも建設業など一部を除いて雇用・賃金の調整は終息してい

資料１　　雇用者所得の推移（全産業）



（出所）厚生労働省「毎月勤労統計」

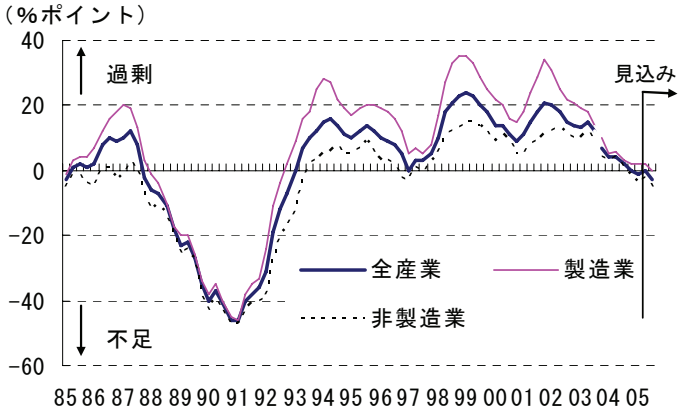
本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

ると考えている。今回のレポートでは、こうした雇用・賃金リストラの終息がどれだけの家計所得の増加につながるのか、また個人消費の増加に結びつくのかについて分析した。

○雇用の過剰感はほぼ払拭される

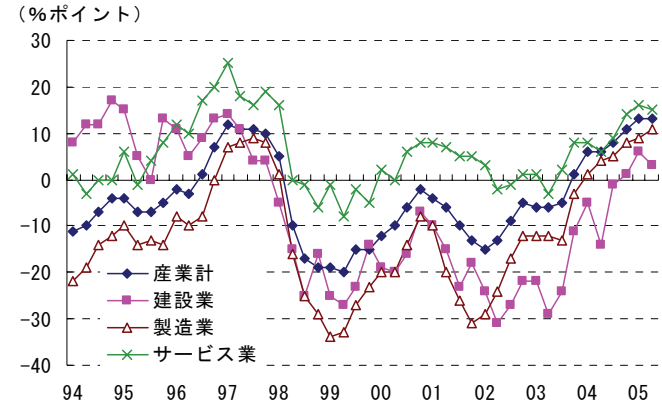
まず、雇用の状況を日銀短観で確認すると、2005 年６月調査では全産業で過剰・不足の分かれ目である０となっており、ほぼ企業の雇用過剰感は払拭されていることが窺える（資料２）。業種別にみるとややばらつきがあり、製造業では＋２％ポイントとなお過剰感が残っているものの、先行き見通しでは０と過剰感は解消していく方向にある。また、労働経済動向調査による労働者の過不足状況では、調査産業計で 13 ポイントの不足超と既に過剰感はないとの結果が出ている（資料３）。雇用の過剰感はほぼ払拭されたと判断しても良いだろう。

資料２　　雇用人員判断ＤＩの推移



（出所）日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

資料３　　労働者の過不足状況（常用労働者）



（出所）厚生労働省「労働経済動向調査」

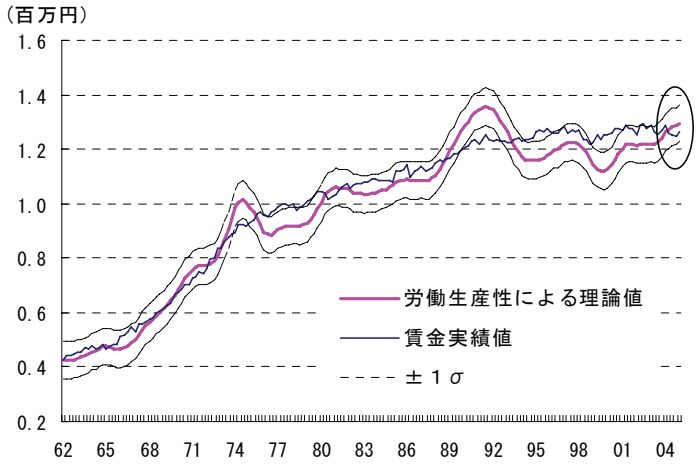
○足元では、賃金の理論値は実績値を 2.7%上回る

一方、企業は雇用コストとして人件費を考えることから、一人当たりの賃金が適正水準にあるかどうかも考慮する必要がある。

一人当たり賃金の理論値を算出し、賃金の実績値と比較してみることにした。ここで、一人当たりの実質賃金は労働生産性と長期的な均衡関係にあることを前提に、実質賃金を被説明変数に、労働生産性を説明変数として推計してみた（注１）。今回の推計結果では、バブル崩壊以降は労働生産性から推計した実質賃金が実績値よりも高く推移していたという関係が観察された（資料４）。しかし、04 年４－６月期以降になるとこの関係は逆転し、理論値が実績値を上回ってきている。足元の 05 年１－３月期では、理論値が 2.7%実績値を上回っていることから、賃金についても調整が大きく進んだと考えられよう。

業種別に推計（注２）しても、製造業では 04 年１－３月期と比較的早い時期に理論値が実績を上回った。また、労働生産性の上昇が鈍い非製造業についても 04 年 10－12 月期に理論値が実績値を上回ったことが確認できる（資料５、６）。雇用者数の多い非製造業についても、高賃金が是正されてきていることから、少

資料４　　賃金水準理論値（全産業）

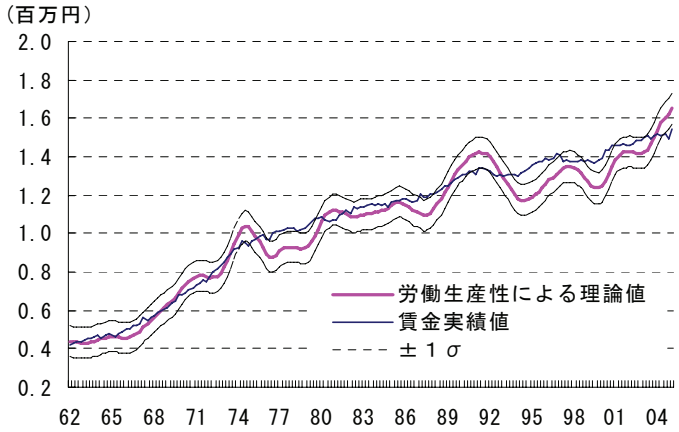


（出所）財務省「法人企業統計季報」、内閣府「国民経済計算」より当社作成

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。見通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。

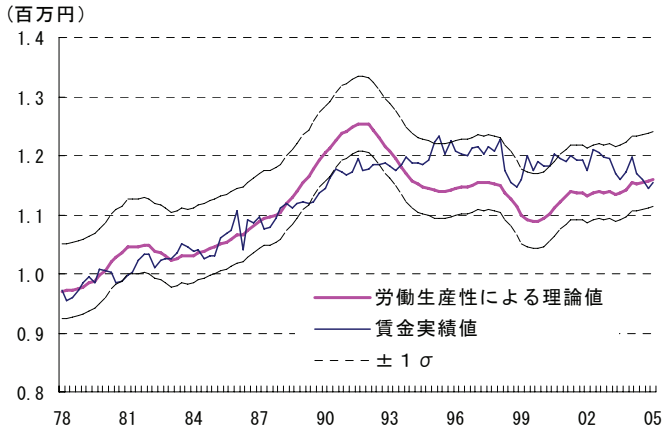
なくともこれまでのような賃金の高止まりを背景とした賃金下落圧力は多くの業種で解消されてきていると考えられる。

資料５　　賃金水準理論値（製造業）



（出所）財務省「法人企業統計季報」、内閣府「国民経済計算」より当社作成

資料６　　賃金水準理論値（非製造業）



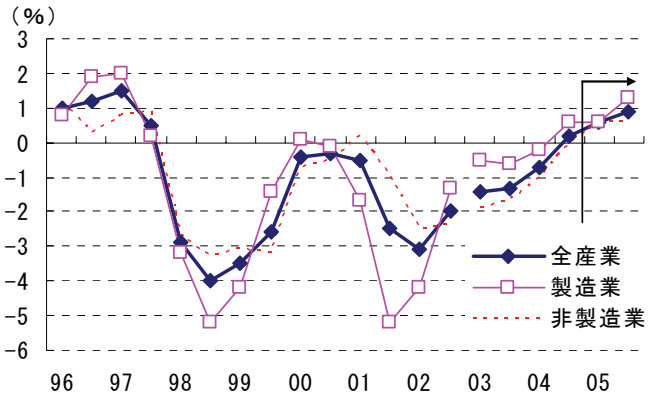
（出所）財務省「法人企業統計季報」、内閣府「国民経済計算」より当社作成

○05、06 年度の個人消費を＋0.8%ポイントずつ押し上げる可能性も

仮に今回試算した理論値まで賃金の修正が起こるとすれば、どの程度個人消費を押し上げる効果を持つのだろうか。理論値が実績値を 2.7%上回っていることから、この乖離分だけ雇用者報酬の増加余地があると考えられる。この場合、雇用者報酬は約 7.1 兆円増加する計算になる。簡単な試算ではあるが、可処分所得も同程度増加、限界消費性向を 0.68 とすると、個人消費は＋1.7%ポイント押し上げられる結果となった。もっとも、賃金と労働生産性の間の関係は長期的な均衡関係であるため、すぐにこの乖離が修正されるとは限らない。仮に、この理論値との乖離の修正が２年にわたって行われるとすれば、05、06 年度の個人消費をそれぞれ＋0.8%ポイント押し上げる可能性があろう。また、雇用・賃金リストラの終息は雇用不安の緩和（恒常所得に対する期待の安定）という経路を通じても、個人消費にプラスの影響を及ぼすことになると考えられる。

日銀短観では 05 年度の人件費計画が８年ぶりに前年比＋0.8%（05 年度、上期前年比＋0.6%、下期同＋0.9%）とプラスに転じた（資料７）。デフレ圧力が後退していることに加えて企業の構造調整も進展していることから、これまで人件費抑制スタンスを維持してきた企業も、ここへ来て変化の兆しが出てきた。今後は企業収益が増加した場合、過度に雇用者報酬を抑えるリスクは大幅に低下し、むしろ家計への波及が強まる公算が大きいと考えられよう。

資料７　　人件費計画の推移



（出所）日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

○家計所得が水準として十分回復するまで、現状以上の公的負担の増加は待つべき

以上のように個人消費の回復基盤は予想以上に整ってきている。総需要の６割を占める個人消費の回復は景気回復の安定化に寄与することになろう。但し次の二つの点には注意が必要である。

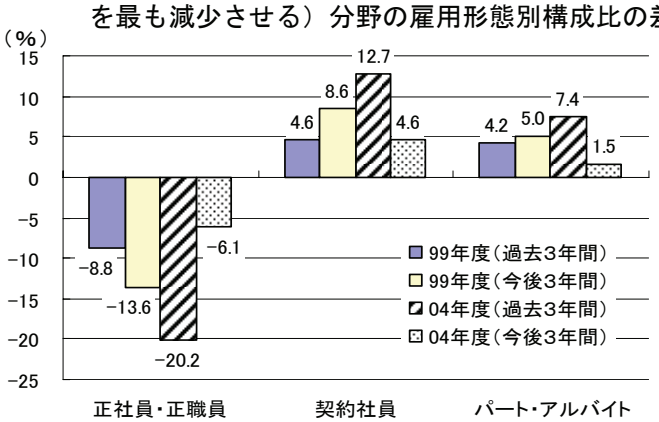
第一に企業は非正規雇用の活用による人件費の変動費化を進めてきた。05 年１月に調査を行った企業行動に関するアンケート調査では、非正規雇用は過去３年ほどではないものの、今後も活用していく企業は多いこ

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。見通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。

とが推測できる。人件費の変動費化という流れは足元まで大きく変化していない。したがって、景気が後退した場合に、企業が雇用者報酬を削減しやすくなっている点には留意が必要である。

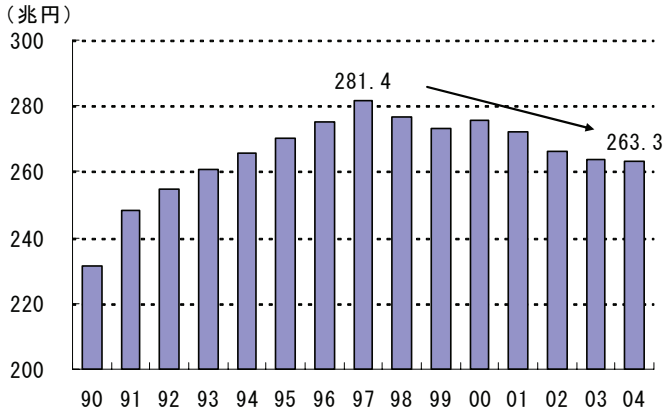
第二に雇用者報酬の増加は公的負担増加の形で一部減殺されてしまう。定率減税が 07 年に廃止されることを考慮すると、05 年度の家計所得は▲0.4%ポイント、06 年度は▲0.7%ポイント程度押し下げられる計算になる。また、04 年度の雇用者報酬は 97 年度のピーク時より 18.2 兆円、比率では 6.5%低い水準にあり、所得水準の回復は未だ不十分である。家計所得が水準として十分回復するまで、現状以上の公的負担の増加は待つべきであろう。

資料８　雇用者数が最も増加した（最も増加させる）分野の雇用形態別構成比と雇用者数が最も減少した（雇用を最も減少させる）分野の雇用形態別構成比の差



（出所）内閣府「平成 16 年度企業行動に関するアンケート調査」

資料９　雇用者報酬の水準（年度）



（出所）内閣府「国民経済計算」

＜全産業＞
LN（実質賃金）＝−0.69+1.48＊LN（労働生産性）
（−69.2）（70.5）
推計期間：1960 年１Q～2005 年１Q　　自由度修正済み決定係数：0.965　　かっこ内はｔ値

＜製造業＞
LN（実質賃金）＝−0.71+1.45＊LN（労働生産性）
（−63.3）（68.7）
推計期間：1960 年１Q～2005 年１Q　　自由度修正済み決定係数：0.961　　かっこ内はｔ値

＜非製造業＞
LN（実質賃金）＝−0.40+1.00＊LN（労働生産性）
（−14.0）（17.6）
推計期間：1976 年２Q～2005 年１Q　　自由度修正済み決定係数：0.679　　かっこ内はｔ値

実質賃金＝（人件費／GDP デフレーター）／従業員数、当社で季節調整済み
労働生産性＝（(人件費＋営業利益＋減価償却費）／GDP デフレーター）／従業員数、当社で季節調整済み
賃金の理論値は８期移動平均をとってある

（注１）実質賃金および労働生産性の系列はＡＤＦテストの結果によると単位根をもつことが分かり、「見せかけの相関」の可能性が示された。しかし、推計した残差が単位根をもつかどうかを検定したところ定常であることが確認でき、実質賃金と労働生産性には相関があることが示された。また、ヨハンセンの共和分検定を行っても有意な結果が得られたことから、両指標の間には長期的な均衡関係が認められると判断した。

（注２）製造業と非製造業の賃金における相関を考慮してＳＵＲ（Seemingly Unrelated Regression）で推計。データの制約から推計期間は製造業が 1960 年１Q 以降、非製造業は 1976 年２Q とした。

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。見通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。