

## 賃金が上がらない理由

～グローバル競争・賃金硬直性・資本収益率要因～

発表日：2007年3月6日(火)

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

2007年1月の賃金統計が大きく落ち込んだ。正規雇用者の賃金は、労働需給の逼迫傾向にもかかわらず、上昇してこない。その理由は、①企業が国際化して国内賃金を海外の雇用者の賃金と見比べながら決めていること、②一度賃金を引き上げると、先行きに引き下げにくいと考えていること、③低金利で雇用を増やすよりも設備投資を増やす方を優先していること、などの理由がある。今後の賃金上昇は、単に労働需給の改善だけでは大きく復活しにくい面がある。

### ショッキングな毎勤統計

先に発表された厚生労働省「毎月勤労統計」（1月速報）は、大きく賃金が下落する驚きの結果になった。一般労働者の現金給与総額が、前年比が▲1.6%と大きく落ち込んでいる（図表1）。これは、賞与等特別給与が前年比▲21.9%とマイナス方向に寄与した影響であるが、ベースになる所定内給与が2006年7月以来7か月連続で減少していることも大きい。

では、なぜ、賃金が上がらないのか。その原因については、次の3つが考える。ひとつはグローバル競争、もうひとつは賃金の硬直性、さらに低金利効果（資本収益率要因）である。理由のそれぞれを詳しくみていくと、次の通りである。

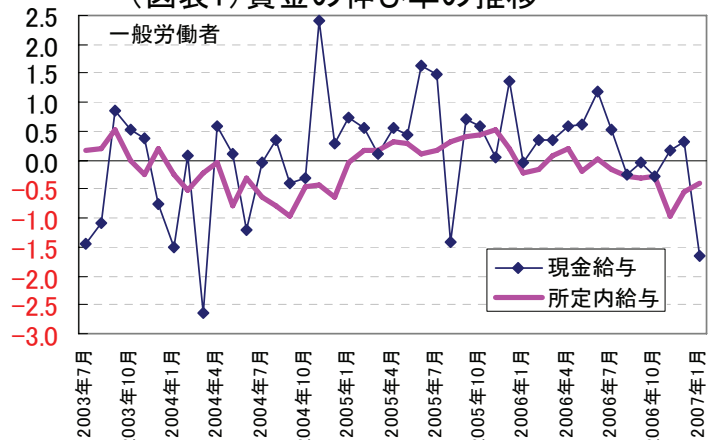
#### (1) グローバル競争

今や日本の製造業の売上は、その54.5%が海外展開を行っている企業によって占められている（2005年度見込み、経済産業省・財務省資料から試算\*）。この比率は、10年前の42.1%（1995年度）に比べて3割も高くなっている。グローバル化する企業ほど、価格競争に強くさらされ、国内売上でも競争力を発揮しているということだ。

\*経済産業省「海外事業活動基本調査」では、海外進出企業の2005年度見込みの海外販売率が31.2%で、全製造業の海外販売率が17.0%となっている。この比率を割ると、国内製造業売上高に占める海外進出企業の割合が計算できる（ $17.0 / 31.2 = 54.5\%$ ）。

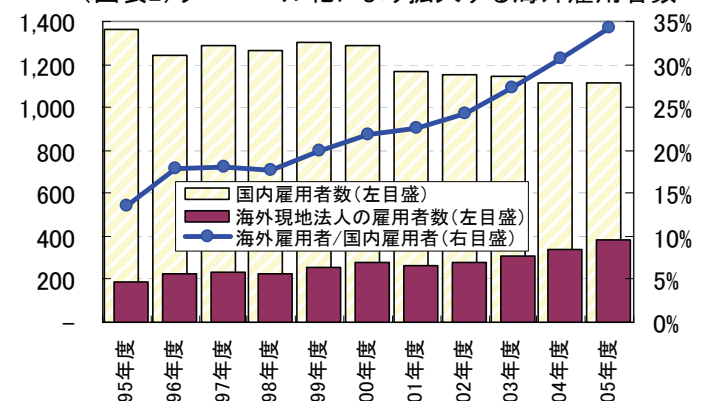
グローバル企業が人件費の抑制に熱心なのは、海外展開した事業所の製造コストと国内のコスト格差を常に念頭に置きながら経営に取り組んでいることがある。これらの企業は、内外事業を見渡して、製造コストを意識して中国・インド・ベトナムへと海外生産移管を進める。経済産業省「海外事業活動基本調査」をベースにすると、2006年3月末時点で海外展開する企業が海外で雇っている労働者数は約382万人（「海外現地法人四半期調査」の伸び率で延長、四半期調査では2006年9月297万人、図表2）。製造業に関して、日

前年比% (図表1) 賃金の伸び率の推移



出所：厚生労働省「毎月勤労統計」

万人 (図表2) グローバル化により拡大する海外雇用者数



出所：経済産業省、財務省。

2005年は四半期調査の伸び率で、年度調査を延長。

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。

本企業が海外で雇用している人数は、国内雇用者数の実に35%に相当する雇用者数を抱えている。日本の雇用者は暗黙のうちに、日本企業が海外で雇っている数百万人とコスト競争をしていることになる。経済学では、貿易を通じた価格競争が生産要素である労働コストを割安の国の方に近づけていく法則性を「要素価格均等化の定理」と呼ぶ。要素価格均等化は、輸入浸透度の高まりとともに、企業の多国籍化・グローバル化によって強まっている。

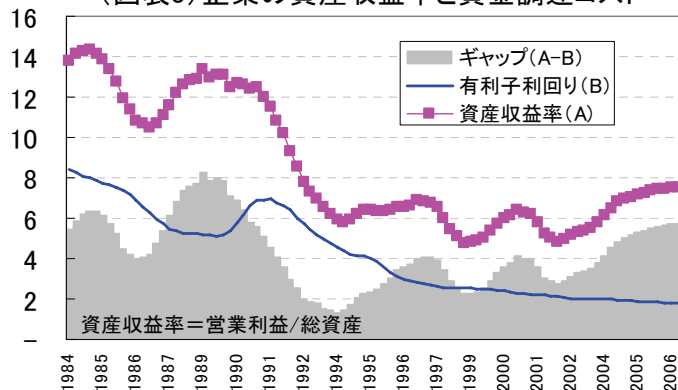
## (2) 賃金の硬直性

一般的に、「賃金の硬直性」とは、賃金の下方硬直性を指し、労働コストが下落しにくい傾向を指す。一見すると、「賃金が上がらない」理由として「賃金の下方硬直性」を挙げることを奇異に感じるかもしれない。しかし、両者は密接に絡んでいる。すなわち、現在は企業業績からみれば、1人当たり賃金を引き上げても構わない経済環境になっているが、経営者にしてみれば、今、賃金体系をベースアップで底上げすると、将来また景気が悪くなったときに再び賃金の下方硬直性に直面すると心配する心理が根強いのである。90年代後半から賃金の下方硬直性は崩れ、企業は労働コストをフレキシブルに調整できると考える向きもあるが、今の企業経営者は「将来、賃下げにいつでも動くことができるのだから、今、賃金を上げて構わない」とは思わないだろう。つまり、今も経営者の意識の中に賃金の下方硬直性が強く刷り込まれていて、賃金上げに二の足を踏んでいると言える。

## (3) 資本収益率要因（低金利効果）

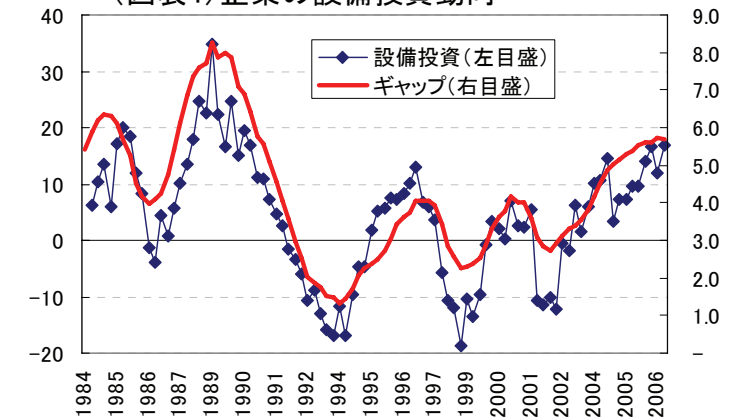
三番目の資本収益率要因（低金利効果）については、ややわかりにくいかもしれない。この理屈を理解するために、賃金を支払う側の企業経営者の立場で考えると理解しやすい。まず、企業にとって、生産能力を引き上げるために、雇用者を増やすか、設備投資を増やすかという2つの選択があるとする。賃金が割安であれば、雇用者を増やすのが当たり前に見えるが、その一方で設備投資をするときのコストがより割安であれば、経営者は設備投資を優先する。現在は、日銀の超低金利政策のせいで企業の資金調達コストが極めて低く、歴史的にみても企業が設備投資を増やしやすくなっている。設備投資のメルクマールになる企業の資本収益率と資金調達コスト（負債利回り）とのスプレッドは、ここ数年で拡大を続けている（図表3）。企業の設備投資は、そのスプレッドの拡大にぴたりと一致するかたちで拡大している（図表4）。企業の成長が労働よりも資本投入量を増やすことで加速しているの、労働コストの上昇には消極的になる。

前年比% (図表3) 企業の資産収益率と資金調達コスト



出所: 財務省「法人企業統計」

前年比% (図表4) 企業の設備投資動向



出所: 財務省「法人企業統計」

### (参考) 企業統治の変化と賃金抑制

内閣府が3月5日に発表したレポート（今週の指標No.72）では、東証一部上場企業のパネルデータを使い、株主から影響を受けやすい企業は、債務残高の圧縮を進めるために賃金抑制を強め、その反対に持ち合いによって株主の影響が弱い企業は、債務が高まっても賃金抑制をそれほど行わない、という傾向があることを論じている。筆者は、最近の配当増加をみて、企業統治の影響は大きいと考えるが、逆に「昔は企業統治が緩かったので、賃上げが通りやすかった」という議論には首肯しがたい。株主・経営者・労働組合というグループ間のパワーバランスの変化については、今後、検討を進めていく必要があると考える。

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。

## 需給逼迫で賃金は上昇するか

上記のような賃金が上がらない理由が存在する一方で、2005年頃から雇用人員の不足感を訴える企業も増えてきているのも事実だ。最近になって、労働需給が逼迫してきた背景には、かつて縮小均衡を辿っていた経済活動が、拡大再生産過程に復帰したという規模効果（所得効果）がある。設備投資を増やせば、そこに派生的な労働需要が生まれる補完作用も働く。これらは、前述のような雇用から設備投資への代替効果を薄めるものである。加えて、少子高齢化の進行で、若年人口が減少し、労働集約型のサービス業や新卒採用の分野で若者不足が顕在化している。この傾向は、労働市場が完全雇用に近いほど、賃金上昇圧力に結びつくだろう。筆者の計算では、失業率が3.5～4.0%のレンジの中に、賃金上昇率を加速させる失業率の分水嶺があるとみている。今後、失業率（2007年1月4.0%）がさらに下がっていけば、徐々に賃金上昇が進むだろう。

ただし、留意しなければならないのは、労働需給によって上昇する賃金部分が、賃金の中のスキルに対する報酬とは区別される部分であることだ。派遣労働コスト、パート・アルバイトの時給は上昇し始めても、フラット化した正社員の年功賃金カーブが急勾配になっていく訳ではない。正社員の給料が右肩上がりに増えていくには、企業が正社員のスキルも蓄積させ、その能力発揮を促さねばならない。

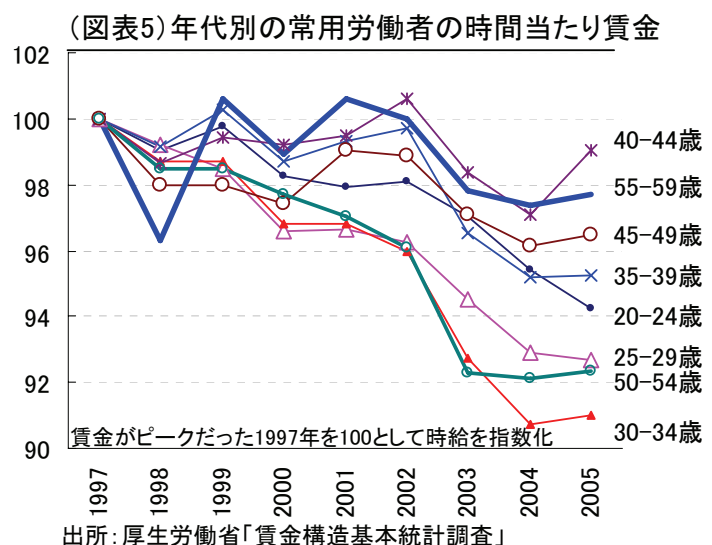
2007年央からの景気再拡大のタイミングは賃金上昇の久方ぶりのチャンスになる蓋然性は高まっているが、それでも正社員の待遇が大きく改善するかどうかは慎重にみておく必要がある。

## 団塊世代の退職による賃金押し下げ要因は限定的

最近、賃金統計が歪んでいて、実勢の賃金上昇を反映しなかったという議論がある。この状況を説明するのに、高賃金の団塊世代が2006年秋頃から一般労働者の中から抜け落ちた効果が大きいと指摘される。もしも、この効果が賃金統計を下押しすれば、2007年秋までは賃金上昇のデータが確認しにくいということになる。

一方、筆者は、賃金統計が団塊退職によって下方バイアスが働いている点には同意するが、そのバイアスを過大評価すべきではないと考える。年代別の賃金構成を労働力人口の経年変化に合わせながら計算し、1人当たり現金給与がどのくらい下押しされたかを計算すると、これまで2006年中は押し上げ方向への寄与であり、2007年中に▲0.21%ほど前年比伸び率を低下させる程度に止まる（2006年10-12月から2007年1-3月の前年比マイナス寄与は▲0.07%）。このインパクトは、毎勤統計のマイナス・トレンドを説明するには、小さ過ぎる。

最後に、集計された賃金統計には表れにくい年代別の賃金水準の推移を掲示しておきたい。厚生労働省「賃金構造基本統計調査」によって年代別の常用労働者の時給の推移を計算すると、直近の2005年までほぼ全世代の賃金が下落していることがわかる（図表5）。仔細にみれば、かつて団塊世代や第二次ベビーブーマー、団塊Jr.が属していた年齢層は落ち込みが大きくなっている。この状況は、会社で同期入社が多い年代層は、今後ともそう簡単に昔の給与水準を取り戻すことが難しいことを暗示させている。今後とも会社の人員構成が逆三角形に代わり、人件費を縮減しようという圧力は、数の多い世代にどうしてもかかってくるであろう。サラリーマン不況の背後にある構造が解消されるのはまだ先である。



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。