

素材高騰がインフレを招かなかった理由

発表日：2007年4月24日（火）

～貿易取引が非熟練賃金を切り下げる～

第一生命経済研究所 経済調査部
担当 熊野英生（外線：5221-5223）

素材高騰が起こったのに日本企業は製品価格の転嫁を進めなかった。これは、広い視野で見ると、貿易取引の拡大が非熟練労働力の賃金を切り下げる作用を及ぼして、企業の収益体質を強化したことがある。ここ数年の企業の損益分岐点比率が低下しているのは、固定費負担の削減が効いている部分が多い。貿易取引の拡大は、原材料コストの上昇と労働コストの低下を同時に進め、結果的にインフレになりにくい体質をつくったとみられる。

輸入インフレは広がらない

インフレが起こりにくい経済体質について考えてみたい。景気拡大の始まった2002年1月から2007年3月にかけて素材高騰を背景にして日本銀行「国際商品指数」は2.8倍にも急騰した。それなのに、過去のオイルショックのようなインフレは起こらなかった。しかも、マネーは世界中でだぶついている。

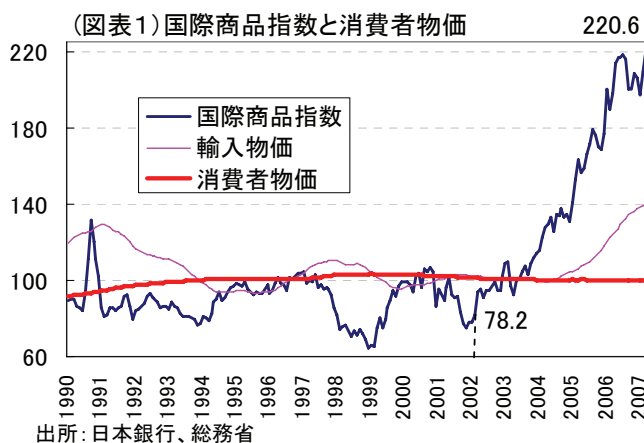
インフレ率が加速しにくいのは、欧米とも共通した現象である。目下、欧米の中央銀行はインフレへの警戒を表明しているが、80年代に比べると物価上昇率の幅は明らかに低下している。こうした輸入インフレが先進国のインフレ加速に波及しにくい理由はどこにあるのだろうか。

輸入浸透度の高まりは物価を安定させる

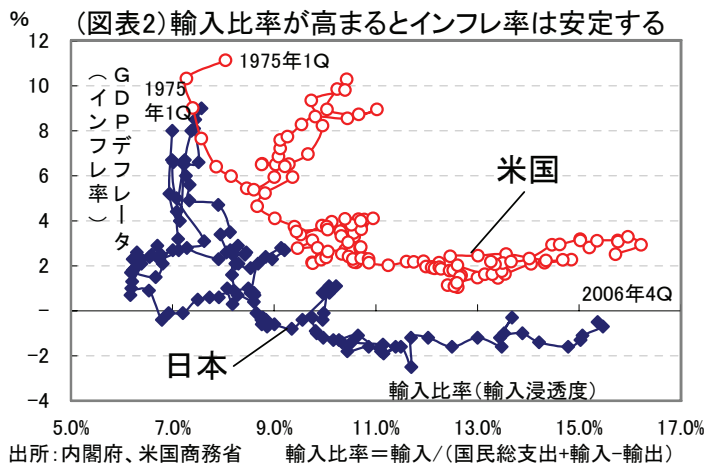
謎を解く鍵は「貿易取引」にあると筆者はにらんでいる。輸入が拡大すると、国内物価は上昇しにくくなる。誤解を招きやすい言葉なので好まないが、いわゆる「グローバル化」が原因だ。

まず、日米に共通の傾向として、輸入比率（輸入浸透度）の上昇と同時に、物価安定が鮮明になっている点を確認しておこう（図表2）。重要なのは、輸入の中身が素原材料から製品輸入に大きくシフトしていることだ。内閣府「国民経済計算」では、1970年度の日本は輸入金額の50.0%を占めていた素原材料は、90年度には26.2%、2005年度は25.1%とウェイトを低下させた（図表3）。素原材料のウェイトが低下しているように、市況高騰のインパクトが小さくなっている。

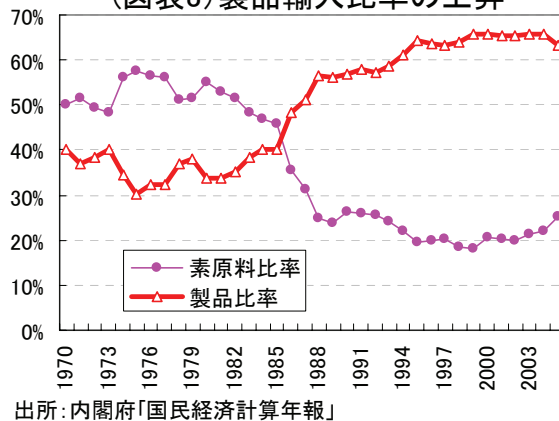
（図表1）国際商品指数と消費者物価



（図表2）輸入比率が高まるとインフレ率は安定する



（図表3）製品輸入比率の上昇



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。

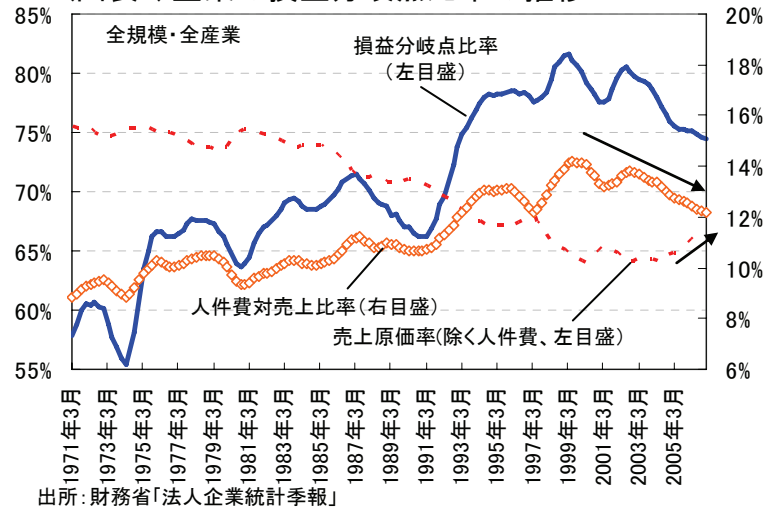
この製品輸入の拡大は、割安な労働力の輸入を意味する。例えば、日本で中国製の安い玩具が普及することは、間接的に中国人の安い労働力を買って、日本人の想定的に高い労働力を買ひ控えていることになる。すると、日本人の賃金は下がり、中国人の賃金は上がる。中国経済が輸出主導で成長した結果、副作用として市場規模の小さい原材料市場でボトルネックが生じ、世界的な一次産品の高騰が起こる。素原材料の高騰で輸入インフレが起こりそうに思えても、同時並行に貿易取引の拡大を通じて賃金下落が進んでいることを見逃してはならない。

この賃金下落の作用は、当初は国内で輸入財と競合する分野で起こり、長い時間をかけて国内産業全体で進むと考えられる。90年代の日本の場合、円高や海外生産移管によって輸出産業の中で賃金下落が起こったが、同時に繊維・木材木製品など軽工業の分野でも輸入浸透度が高まって、賃金下落圧力が生じた。それが長い時間をかけて非製造業の賃金に波及してきたと考えられる。

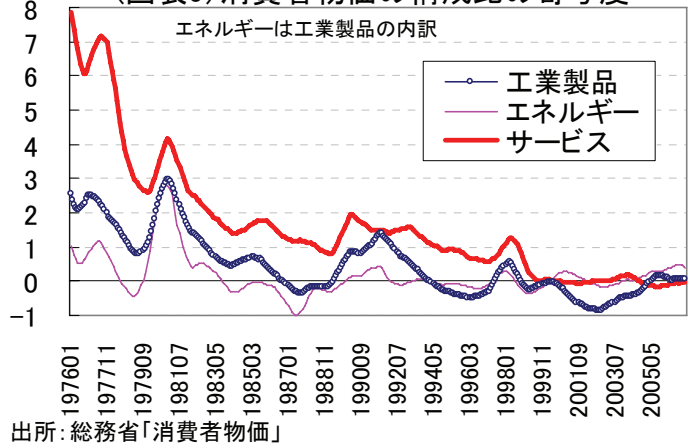
そうした賃金下落が90年代後半以降一気に噴出した。雇用コストは、雇用の非正規化を伴って、大きく切り下がっている。財務省「法人企業統計季報」（四半期移動平均のデータ）で確認すると、全規模・全産業では80年代後半以降、売上原価率<除く人件費>が趨勢的に低下しているのは、素原材料の低下を受けている(図表4)。一方、その間、付加価値部分は、人件費を含めて高まっている。91~99年にかけては人件費が上昇し、企業の採算は悪化していたが、2002年以降は雇用コストが下がった効果によって採算は改善した。企業の損益分岐点に注目すると、企業の採算は人件費の影響が大きく左右され、2002年頃から改善傾向が明確になっている。原油高騰などの素原材料のコスト上昇は、2005年頃から売上原価率を押し上げているが、そのインパクトは人件費削減効果によって吸収される範囲に止まっている。これが、コストプッシュ・インフレにつながりにくい“からくり”だと言える。広い意味で、生産性の上昇(=付加価値部分の拡大)がコストプッシュ・インフレが企業収益に影響を与えにくい収益体質につながったという表現もできる。

賃金下落の影響は、消費者物価指数の側からも見て取れる。過去10年の消費者物価の下落の寄与度が大きいのはサービス価格である(図表5)。この価格下落は、雇用流動化と表裏一体の現象だ。もちろん、80年代中からの強烈な円高、バブル崩壊とそれに続く金融不安というデフレ・ショックも物価を押し下げたが、デフレ・ショックを経験していない先進国でも共通して賃金上昇率が鈍化している点は、輸入浸透・労働需給緩和で賃金下落圧力が働くからだろう。貿易財から非貿易財の賃金下落が進んでいく傾向は、先進国でインフレが加速しにくい構造を作り出していると考えられる。

(図表4) 企業の損益分岐点比率の推移



(図表5) 消費者物価の構成比の寄与度



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。

反作用としての賃金上昇

一方、賃金下落がグローバル化の影響だと考えると、もうひとつの重要な論点を見落とすので、そのことにも言及しておきたい。

欧米では貿易拡大によって非熟練労働の賃金は切り下がり、反対に熟練労働の賃金上昇する圧力も生じさせている。熟練労働者の賃金上昇は、貿易取引の拡大で国内に輸入財の影響が強まるからこそ、逆に熟練労働に対するニーズが高まる。経済構造がスキルを要する産業へとシフトせざるを得ないという圧力が、熟練労働への需要を高めることで起こる。こうした圧力が強まることは、労働市場で二極化傾向にもつながっていく。

この現象は、ストルパー・サムエルソンの定理という貿易理論を応用して説明できる。まず、貿易取引が、非熟練労働力の豊富な中国からの輸入財が、日本の非熟練労働力が国内で製造する競合品市場に流入する行為だということを確認しておきたい。貿易取引によって、日本の非熟練労働力は賃金下落を余儀なくされる。その一方、中国製品が日本市場に普及すればするほど、日本では中国では製造できない性格の製品に対する需要が相対的に高まる。それは、中国が持っていない日本の熟練労働力である。日本には熟練労働力が中国に比べて豊富であるがゆえに、熟練労働を付加する製品は割安に作るができるということになる。

しばしばグローバル化に関しては、ストルパー・サムエルソンの定理の考え方を援用し、貿易を通じて日本の賃金が下がるという要素価格均等化の側面にスポットが当てられるが、もうひとつのインプリケーションとして熟練労働力の対価としての賃金には上昇圧力がかかるという面も忘れてはいけない。近年、団塊世代の技術者が、中国の生産現場にスカウトされて、より高給で働いているのは、中国で熟練労働が稀少であるからだ。経営者の中に、「海外に赴任させた人材を他社に抜かれた」と嘆く人も少なくないのは、こうした原理に基づく。熟練労働とは、スキルを付した労働、つまり人的資本であり、熟練労働に対する対価は、人的資本に対するリターンである。

ところが、日本では、人件費の中には人的資本を付した賃金と、それが無い非熟練労働の賃金の両方があることを見落とした議論が少なくない。技術者に対する賃金を指して、「中国とのコスト競争があるから賃上げは許されない」という意見は人的資本への配慮が乏しいように感じる。マクロ環境でも、日本に関しては熟練労働者の需給が逼迫しているのに、彼らの賃金は今のところ抑え込まれたままだ。そのため、優秀な技術者を海外企業に引き抜かれる摩擦が起こる。一方、いわゆるグローバル化が進むからこそ、技能労働者の待遇を差別化し、彼らの生産性向上を促すことが経営者の課題である。

最後に議論を元に戻して、インフレになりにくい経済体質は、企業の収益体質と深くかかわっている。すなわち、ここ数年は企業が非熟練労働力を中心とした労働コストの削減によって固定費削減を進めたことがコストプッシュ圧力に強い体質になったとみることもできる。労働コストは削減されたが、企業の付加価値全体は厚くなっているので、企業の利益率が拡大した分、生産性上昇がコスト上昇のバッファーになったということもできる。

今後、日本企業の付加価値の厚みを維持するには、企業が組織内の人的資本＝スキルを蓄積して、製品競争力を高めることが不可欠になる。ただし、組織内に蓄積しようとする人的資本への教育投資を削減したり、その対価を過度に削減したりすれば、いずれ生産性を維持できなく、コスト競争力も低下してしまう。日本の熟練労働力が豊富であるからこそ、その対価が相対的に割安であったという関係を再確認すべきである。長期的に日本企業が持続的に生産性を高めていくには、どうやって熟練労働力を育てていくかという問題に取り組むことが、成長戦略の真の課題だ。