

円安が賃金水準に与える影響

発表日：2013年2月20日（水）

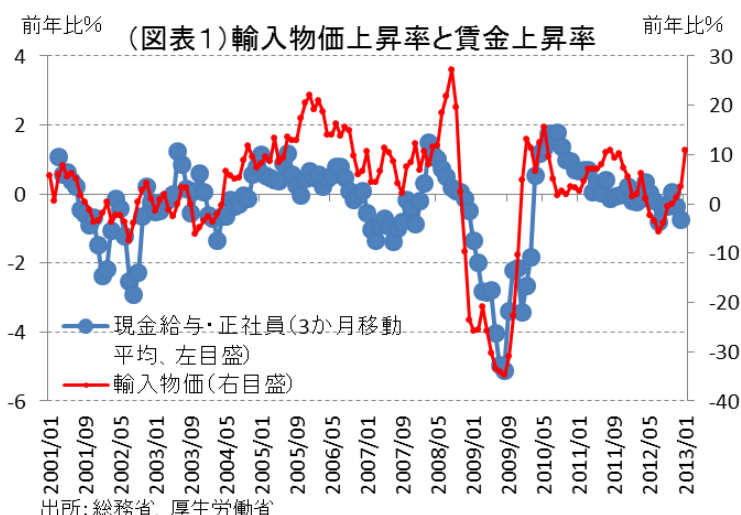
～シリーズ：これから賃金は上がるのか（1）～

第一生命経済研究所 経済調査部
担当 熊野英生 (TEL: 03-5221-5223)

円安が進んで輸入物価が上昇すると、国内賃金が上がるかどうか注目が集まる。目の当たりにする現実には、賃金上昇が期待しにくいことは当然として、原理的には賃金上昇は無理なのだろうか。実は、リーマンショック後の円高は日本の労働者の賃金水準を割高にみせていた。従って、円安が進み、それが定着すれば、賃金の割高感も解消していく。ただし、その作用はゆっくりとしか働かない。企業行動には粘着性があり、外貨表示で評価した内外賃金格差が縮小しても、賃金格差解消に時間がかかるからだ。

上がり始めた輸入物価

輸入物価が上昇すると、ゆっくりと賃金上昇が促される。過去、輸入物価の上昇率と、常用雇用者の賃金伸び率（5人以上事業所）の推移を重ね合わせてみると、両者の間には、緩やかな相関関係が見出せる（図表1）。輸入物価は、2013年1月に前年比10.8%（速報）で上昇し、前月比では1月+5.2%、12月+2.9%、11月+1.3%と徐々に上向き基調を強めている。円安効果が浸透してきていることが背景である。1月平均の為替レート（89.1円/ドル）は、前年比15.8%の円安である。2月上旬（93.4円/ドル）も前年比20.3%の円安になっている。



今後、過去の経験則通りに、輸入物価が上昇していけば、じわじわと賃金上昇のプレッシャーになっていくのだろうか。

円安で家計は貧しくなる？

為替レートの影響は、どうしても一面的に捉えられやすい。一般的には、輸入物価が上がると、エネルギー・食品などの生活必需品のコスト増になって、家計の購買力が奪われるという側面が喧伝される。交易損失の拡大である。必需的な生活費目は、需要の価格弾力性が低いために、価格が高騰しても数量減少が起こりにくく、生活者は所得の購買力（購入数量）が減ったと直感しやすいからだ。

筆者は、こうした解釈について、もっと多面的に考える方がよいと思っている。例えば、円安で家計が貧しくなることが真実だとすれば、その逆の理屈として、円高で家計は豊かになるという結論もまた成り立つ。今までリーマンショック以降の歴史的円高で家計は豊かになったかと言えば、明らかにNOである。理由は、賃金下落が進んだからである。

上記の「円安で生活者の購買力が低下する」という発想は、賃金が円安になっても増えないという前提に依拠している。この点は、多くの人が、①円高ならば賃金下落、②円安では賃金は増えない、という因果関

係に矛盾を感じずに議論していることに起因する。論理的には矛盾する議論なのだが、あえて整合的に理解しようとする、「賃金は下落するときには柔軟に動き、上昇するときには硬直的な反応になる」という解釈ができる。言い換えれば、「賃金の上方硬直性」である。

筆者は、この上方硬直性は、ずっと昔から指摘していたが、一般的に受け入れられなかったことを覚えている。その理由は、経済学の教科書に「賃金には下方硬直性がある」と書かれていて、その知識を丸暗記している人が違和感を覚えていたからだ。

少し解説すると、賃金の上方硬直性とは、円安になっても全く賃金が増えないという結論ではなく、極めて粘着的にしか賃金の上方改定が行われないという意味で、「上方硬直性」があるという点である。最近の春闘交渉をみても、企業経営者は総じて賃上げには慎重であり、労働組合もまた前傾化した賃上げ要求をしてこない。

庶民感覚に訴えて「円安になると生活が苦しくなる」とする議論は、円安そのものに問題があるということではなく、企業収益の分配に障害があることが本質なのだと考えられる。ここに論理のすり替えがある。

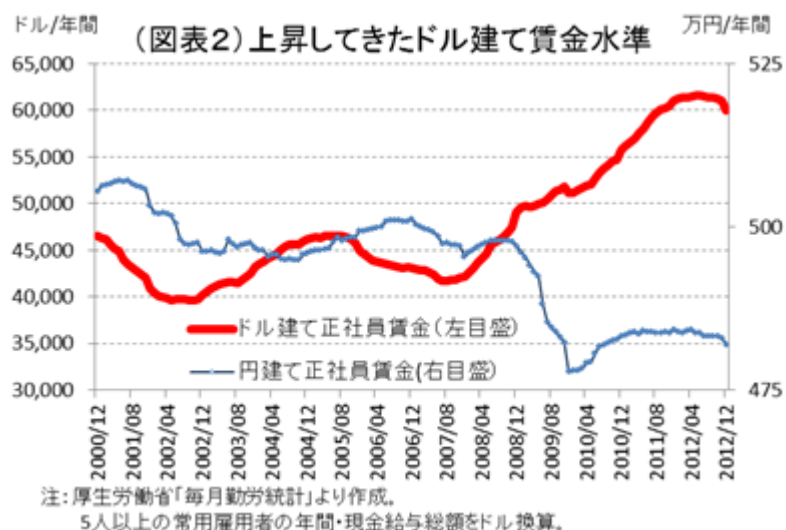
為替レートの変化は相対価格の調整をもたらす。円安になると、相対価格の変化を通じて、輸入品を消費している主体は損失を被りやすく、輸出品を生産している主体は利益を得やすくなる。輸出業はメリットを受けても賃金分配を容易には進めないで、家計はデメリットを受けると感じる。だから、輸出企業の雇用者に対する分配が正常化して、「所得還流が国内企業に進んでいかない」という課題が解決されれば、「円安になると生活が苦しくなる」という反応は小さくなっていくだろう。

相対価格の変化

賃金上昇について目の前の現実よりも、中長期のタームで作用する経済原理に注目して考えたい。伝統的な経済成長理論（ソロー・スワン型新古典派成長理論）に基づく、資本と労働といった生産要素の投入量は、相対価格の変化を通じて増減することになっている。もともとソロー・モデルでは、国内で賃金が増えると、資本から労働への代替が進んで、雇用拡大が起こり、逆に利子率が下がると雇用から設備投資へのシフトが起こると想定されている。

そこで、筆者は、相対価格の変化を、国内と海外に分けて考えることにした。為替レートを通じた相対価格の変化を視野に入れると、国内投資・海外投資、国内雇用・海外雇用という4つの選択肢がある。企業は、国内外の投資・雇用を考えることになる。例えば、外生的変化として円高になると、海外設備投資増＝産業空洞化、海外雇用増＝国内賃金下落が起こる。円高下では、1ドル150円が75円の円高になれば、ドル建ての国内賃金水準は、時給1,500円の労働コストが、時給10ドルから20ドルへと倍増することになる。

このとき、日本人の購買力は円高に伴って高まるのだが、輸出における製造コストも大きく押し上げられる。時間が少しずつ経過すると、輸出企業の賃下げ・雇用削減を通じて、勤労者の購買力減が目立つようになる。実際の賃金データに即して言えば、2007年は円建てで495万円、ドル建てで4.2万ドルであった（図表2）。



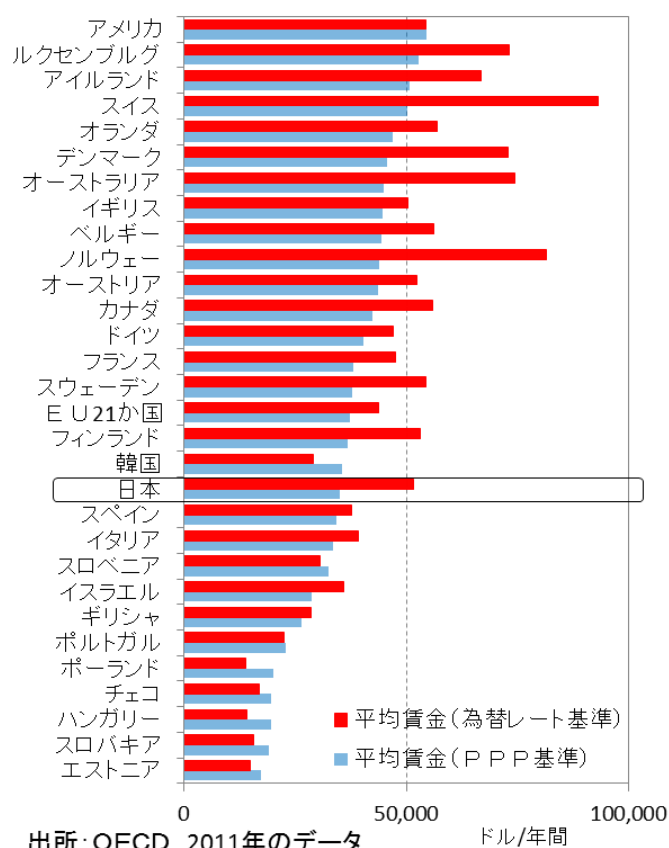
それが円高の進行によって、2008 年は 497 万円・4.9 万ドルに変わり、2012 年は 484 万円・6.1 万ドルになった。ドル建ての賃金水準が上昇したことは、海外展開する日本企業にとって、国内雇用を抑制し、海外雇用を増やすような誘因になったことだろう。

日本経済は、リーマンショック後、金融ショックの直接的影響は受けなかったものの、欧米経済以上にデフレ色が強まった。ここには、円高によって日本人の賃金が上昇したことは、輸出セクターを通じた賃下げ圧力を働かせる作用が強く効いたと考えられる。

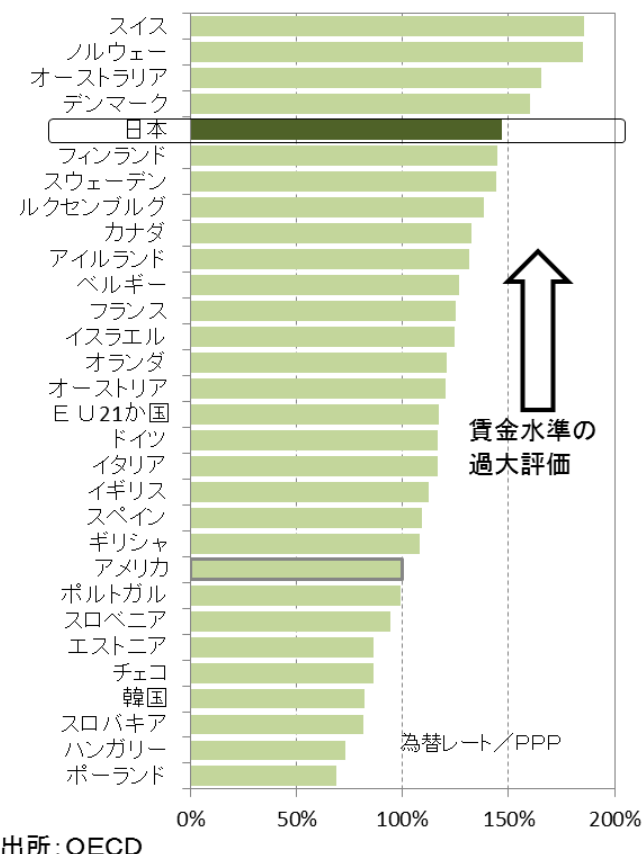
OECDの国際比較統計で、各国の賃金水準を見比べてみると、円高で日本人の賃金が上昇したことがわかる。日本の賃金水準の順位は、換算する 2011 年の為替レートで見た水準が、購買力平価に見合う PPP で換算したときに比べて上がっている（図表 3、4）。この差は、リーマンショック後に通貨安に見舞われたウオン、ユーロ、ポンドなどと、円レートとの間でもっと大きくなる。

日本の輸出企業は、米企業や、ドルとのリンケージの強い人民元を使っている中国企業に対する価格競争力が弱まるだけではなく、韓国企業、欧州企業との間で大きな競争劣位に追い込まれた。日本企業にとっては、生産拠点を海外に移して、競争劣位を挽回しようとする傾向が 2008 年以降に強まった背景でもある。

（図表3）各国の平均賃金水準の比較



（図表4）各国の為替レートと購買力平価の乖離



特に話題になりやすいのは、日本企業と韓国企業との競争条件の比較である。賃金水準を為替レートとPPPを並べてみると、常に日本の為替レートは、過大評価される傾向にあった（図表5）。逆に過小評価されるウォンとの間では著しい日韓企業の競争条件の格差が生じた。これは、賃金水準は為替レート換算値がPPP換算値よりも割高になっていて、逆に韓国の方は為替レート換算値がPPP換算値よりも割安になっているということだろう。

履歴効果を吹き飛ばす位の国内雇用促進

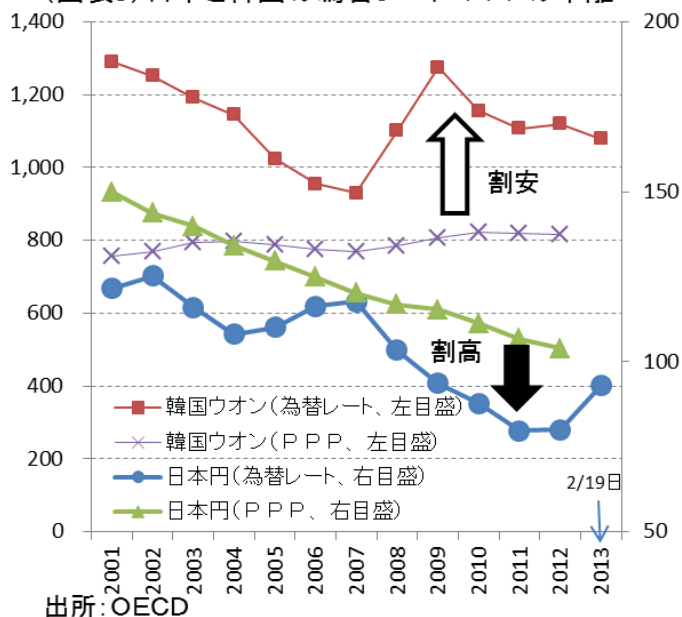
日本企業の行動は、為替レートが十分に円安になればすみやかに賃金上昇に動くかと言えば、そう簡単ではない。為替レートの変化に反応して、日本企業が海外設備投資を増やしたときは、過去の海外設備投資がサンクコスト（埋没費用）になって、海外雇用を削減しにくい作用（履歴効果、ヒステリシス効果）が働く。例えば、日本から中国に進出した企業は、円高環境が将来に亘って長く定着しそうだと判断して、中国に工場進出を決めたはずだ。だから、為替が多少円安に戻っても、その企業は現地工場を捨てて国内設備投資・国内雇用拡大に転じることにはなりにくい。中国に進出した日本企業にとっては、中国の現地工場と現地雇用は固定費負担を増やすことになるので、円安に反応してすぐに日本での雇用・投資を調整するのではなく、しばらくは現地工場の企業努力でコストダウンを図ることになるだろう。

為替レートの円高化は、長い期間をかけて日本企業の海外投資・海外雇用重視という作用を生み出し、企業行動を変化させてしまった。その行動は粘着的なので、すぐに円安に戻ったからと言って、逆方向の国内投資拡大・国内雇用拡大には向かってはいかない。だから、日本政府は、円安進行による企業行動の変化が現れてくるまでに、もっと能動的に国内投資刺激、国内雇用拡大の政策誘導を行わなくてはいいけない。おそらく、TPPを早期に締結することは、日本企業が国内に生産拠点を設けて、海外向けに輸出しやすくなる環境をつくる効果を持つ。国内には、TPP反対の大合唱があるが、その意図せざる効果で、産業空洞化圧力の流れをそのまま放置することになりかねない。

では、当面、どうすればよいのかと言えば、相対価格の変化に機敏に反応するところに注目して、日本の賃金水準を引き上げていく作用を高めるしかないのだろう。筆者はその一例が、日本の観光促進にあると考える。考え方として、もしも、企業が割安になっていく日本人の件数（賃金水準≒物価水準）に注目して、雇用拡大・賃上げに動いていかないとすると、それに機敏に反応するルートとして、観光ビジネスに注目する。

日本への海外旅行は、企業行動のようにサンクコストの作用は働かない。円安になれば訪日外国人が増えるし、円高になれば相対的に訪日外国人は減ってしまう。例えば、日本の件数の時給1,500円であって、以前の1ドル75円から150円に変わったとする。このとき、中国人が保有する100元（15ドル、1円＝15元）は、以前の50元の価値から購買力を倍増させたことになる。ある中国人観光客が、日本に赴いて2時間ほど足ツボ・マッサージをしてくつろぐとしよう。かつてならば6,000円（＝80元）を支払っていたサ

（図表5）日本と韓国の為替レート・PPPの乖離



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。

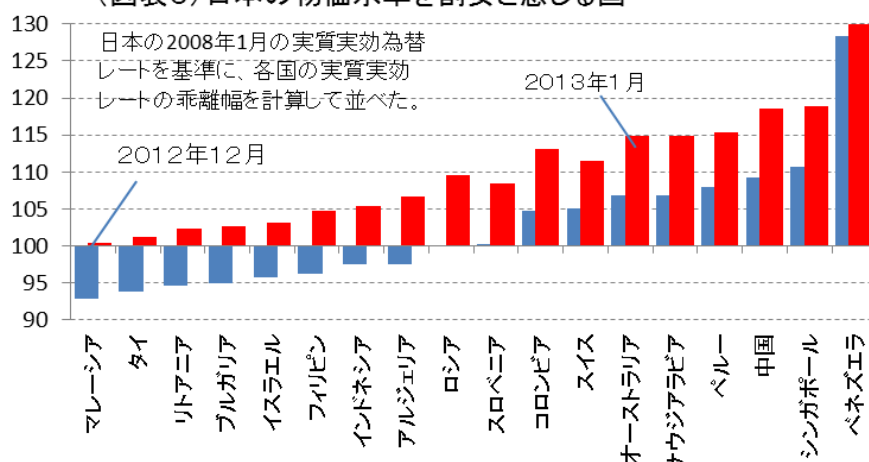
ービスを現在では 3,000 円 (=40 円) で楽しめることになる。日本へ海外旅行をしてくる観光客は、割安になった日本の人件費の恩恵を享受することになり、日本の観光ビジネスはその需要の恩恵を受けられる。

参考までにその場合、日本の人件費は相対的にどの国から割安にみられるかを調べてみた。日本と各国の間での物価変化を反映した実質実効為替レートを使って、日本の物価がどの国からみてより割安になるのかを調べるができる(図表6)。B I S統計では、2008 年初以降で、日本の物価水準を最も割安に感じるのは、ベネズエラだった。

上位には、シンガポール、中国、オーストラリアがある。日本は、これらの国々からの観光客を呼び込むことが相対的に有利になる。これが、為替変動・物価変動によって生じた相対価格の変化を通じたビジネス・チャンスである。

日本は、「割安になった日本の人件費」という視点を使って、今後の賃金上昇圧力をより高めていく活動をすることができる。

(図表6) 日本の物価水準を割安と感じる国



注: BISデータより計算