なぜ、実質賃金が低下しているのか？：
新型コロナ禍後の内外の経済環境を踏まえて

名古屋大学　齊藤　誠

今日の論点

- 新型コロナ禍後の国外要因と国内要因によって経済全体で見た実質賃金が低下傾向にある。
  - 国外要因：交易条件の悪化
  - 国内要因：労働市場における超過供給状態の進行
  - したがって、すべての企業が物価上昇を超える賃上げを実施することは不可能である。

- 安易な政策発想への警鐘
  - 「物価と賃金の好循環」、一時的な所得政策、官製賃上げのスローガンでは、実質労働所得の向上や所得格差の是正は決して図れない。

- 本格的な経済構造政策の必要
  - 所得格差是正には恒久的な所得再分配政策、長期的な実質賃金の向上には経済構造改革がそれぞれ不可欠である。

やや広い論点

- 日本経済の停滞というと、2008年のリーマンショックを含む21世紀に入ってからの長期停滞として理解されてきた。

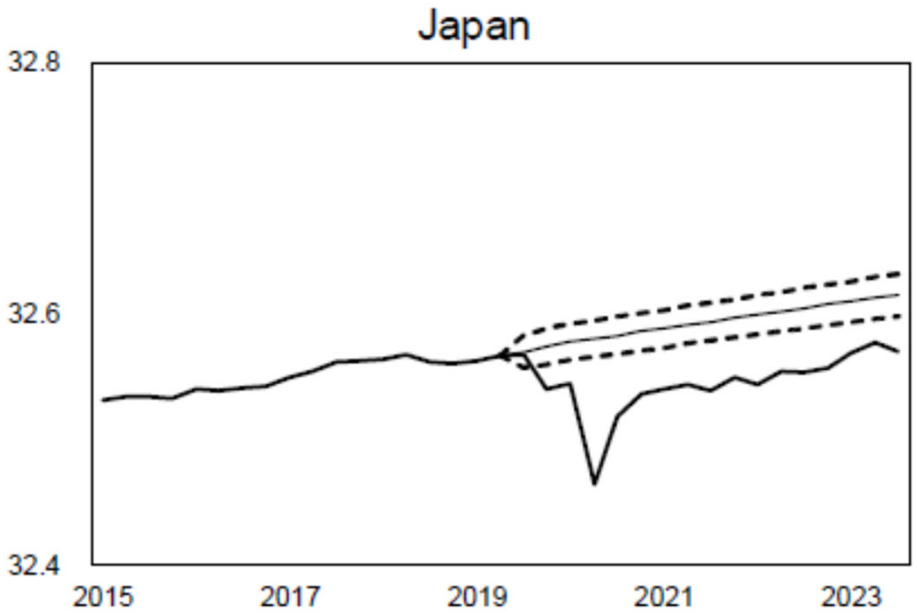
- しかし、日本経済に特有のマクロ経済現象である新型コロナ禍後のV字回復の頓挫はあまり意識されていない。
  - あるいは、21世紀の長期停滞と、新型コロナ禍後の経済停滞が混同される傾向がある。

- 本報告では、新型コロナ禍後のV字回復の頓挫に焦点を当てていく。

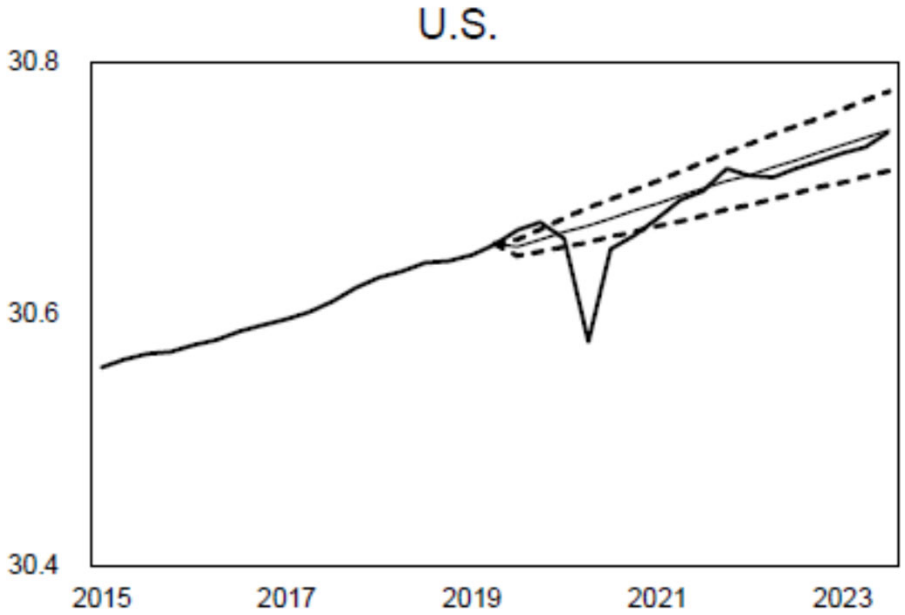
日本に固有な新型コロナ禍後の経済停滞

Hara and Yamamoto, 2024, “Testing and Quantifying Economic Resilience”からの実質GDPの反実仮想（新型コロナ禍がない場合の実質GDP）の推計に関する引用

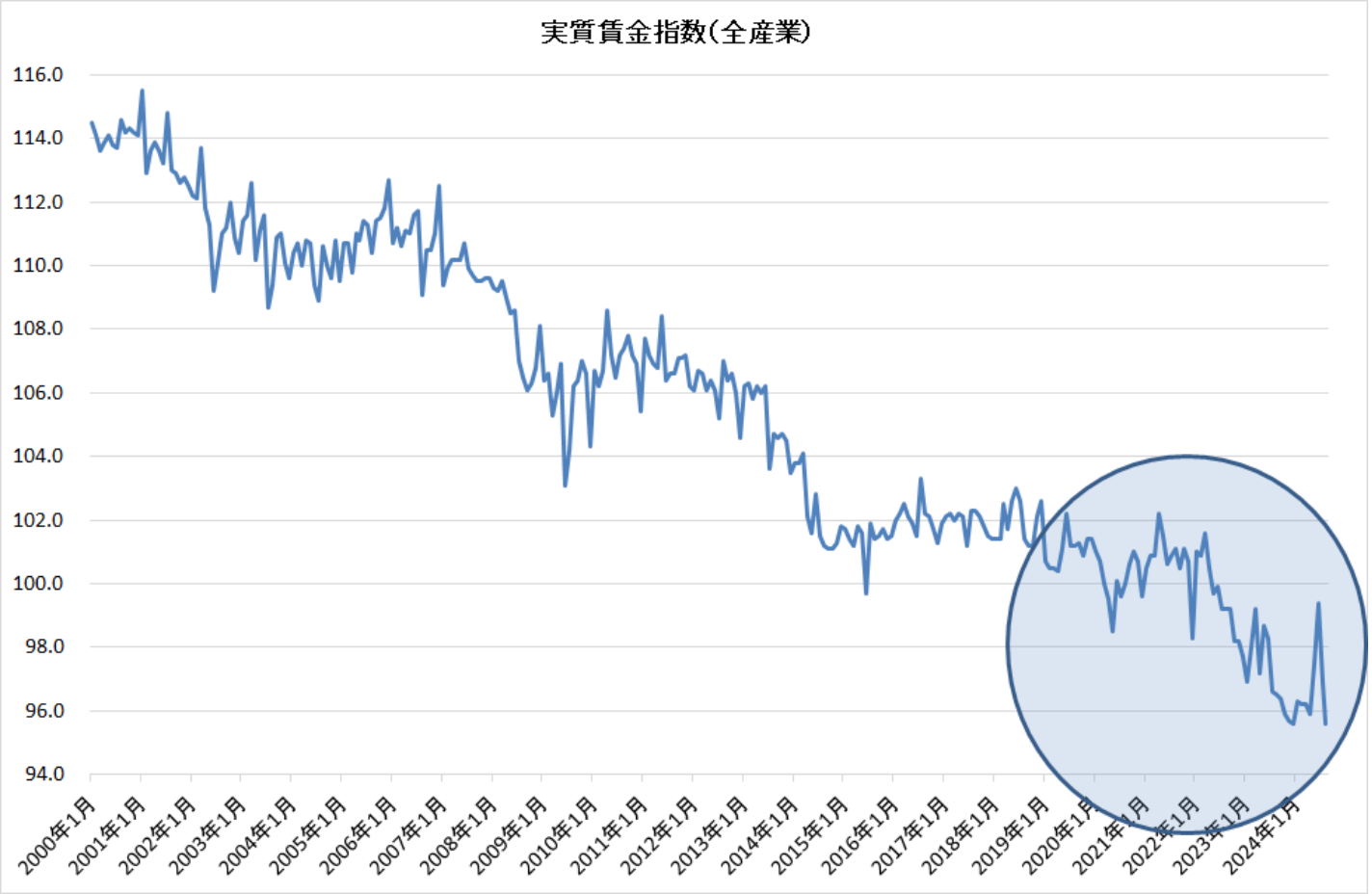
日本経済の場合



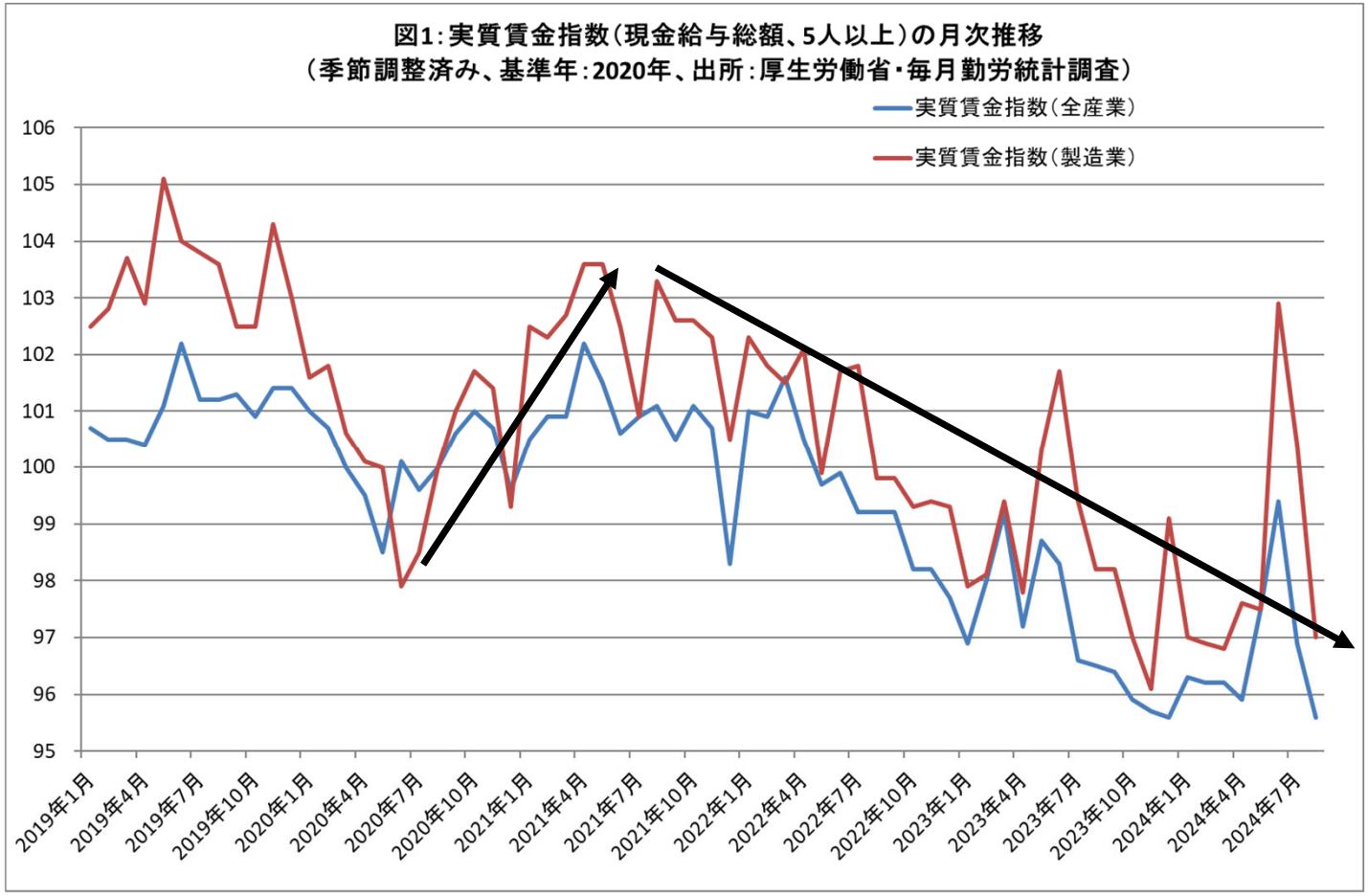
米国経済の場合（他のOECD経済も同様の傾向）



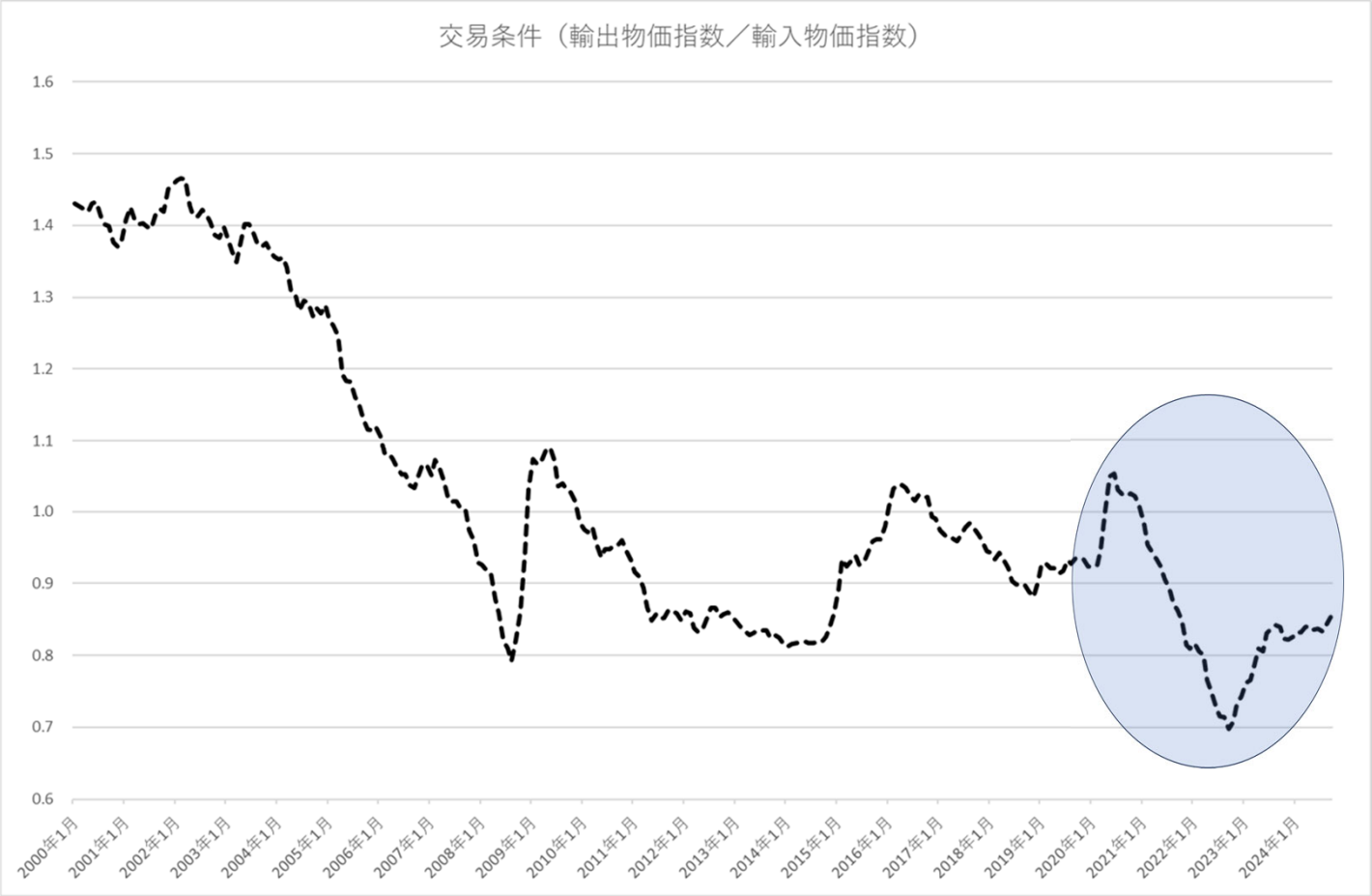
実質賃金の長期的な停滞



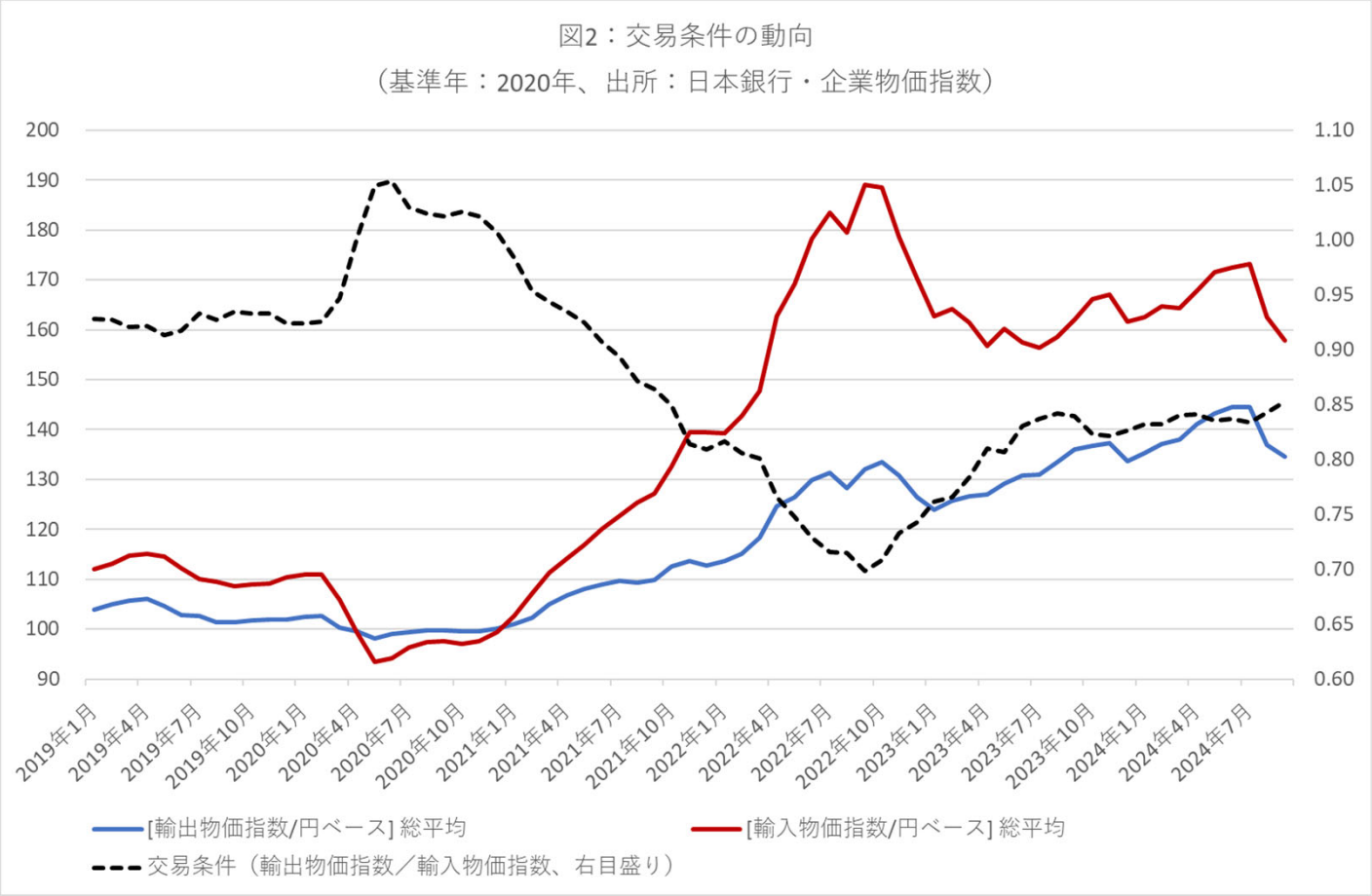
新型コロナ禍後の実質賃金



「円建て輸出価格／円建て輸入価格」で見た交易条件の長期的な悪化



新型コロナ禍後の交易条件



新型コロナ禍後の交易条件の悪化

- 日本の輸出企業は、2020年後半から2022年にかけて輸入物価の上昇を輸出物価へ転嫁することができなかった。その結果、交易条件は著しく悪化した。
- その後、2023年前半にかけて輸入原材料の国際相場が下落したが、円建て輸出価格は据え置いてきた。その結果、交易条件は若干改善した。
- 2023年後半以降は、輸入価格の変動が為替レートに起因しており、現地通貨建て輸出価格を据え置いてきたことから（円安にもかかわらず、現地価格を値下げしなかった…）、交易条件は低水準のところで横ばいで推移してきた。

交易条件の悪化と実質労働所得の低下（その１）

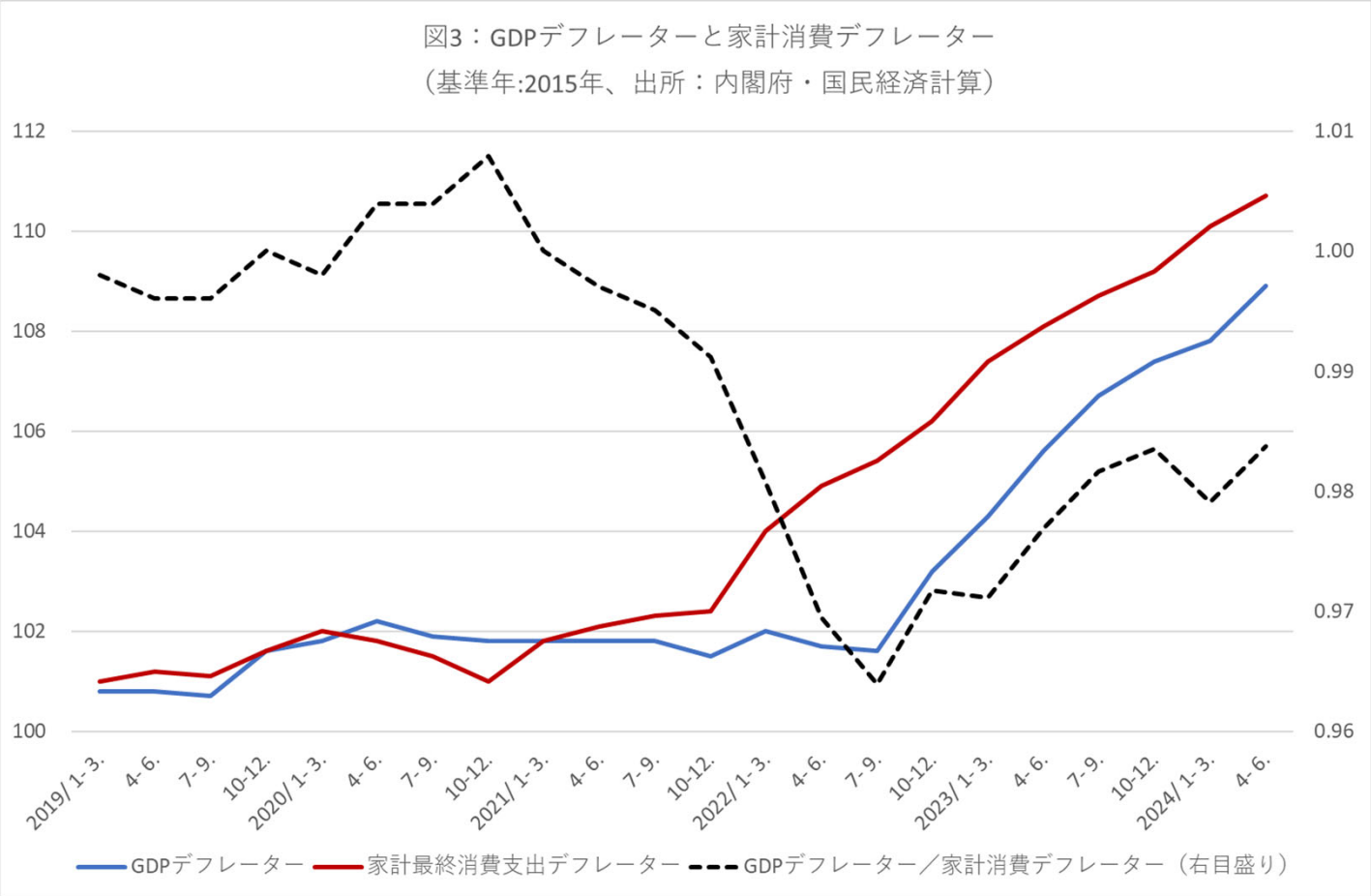
- GDPデフレーターは、財・サービス1単位の生産によって国内に留まる名目付加価値額を示している。
  - 交易条件が悪化して国内で産み出された付加価値が海外に漏出すると、GDPデフレーターは低下する。
  - その結果、労働所得と資本所得の原資である付加価値も、（財・サービス1単位当たりで見て）低下する。
- 家計消費支出デフレーター（家計消費デフレーター）は、消費財・サービス1単位当たりの価格（消費者物価）を示している。
  - 輸入価格の上昇は、家計消費デフレーターにストレートに反映する。

交易条件の悪化と実質労働所得の低下（その2）

- 家計消費デフレーターに対するGDPデフレーターの割合をデフレーター比率と定義する。
  - **デフレーター比率＝GDPデフレーター／家計消費デフレーター**
  - デフレーター比率と交易条件比率がパラレルに推移することは理論的に示すことができる。

- 労働分配率が一定であるとすると、デフレーター比率の低下は、財・サービス1単位当たりで標準化したもとで、名目労働所得が消費者物価に追い付かない程度を表し、実質労働所得の低下に対応する。

デフレーター比率の動向

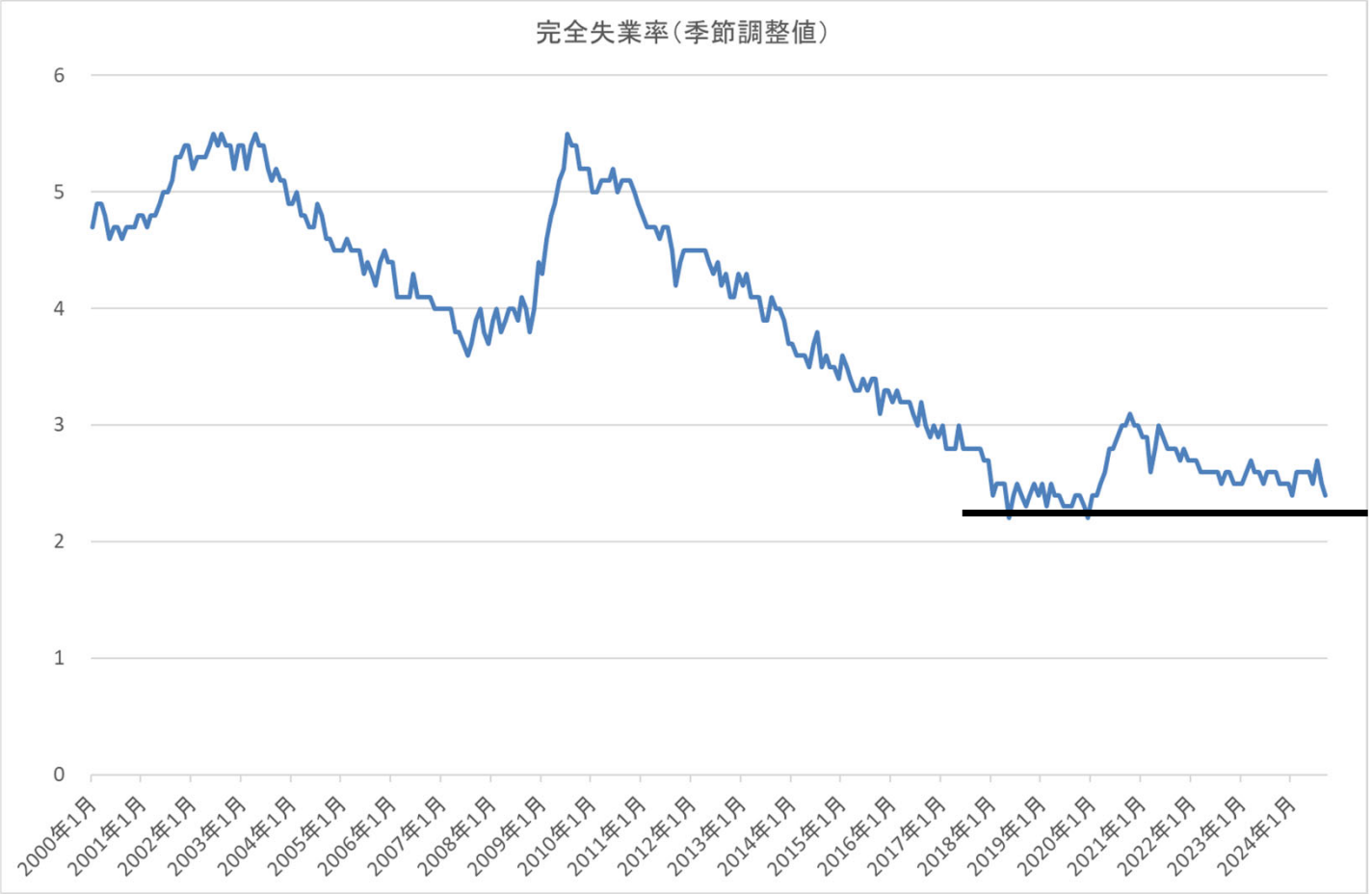


新型コロナ禍後の労働市場の状況

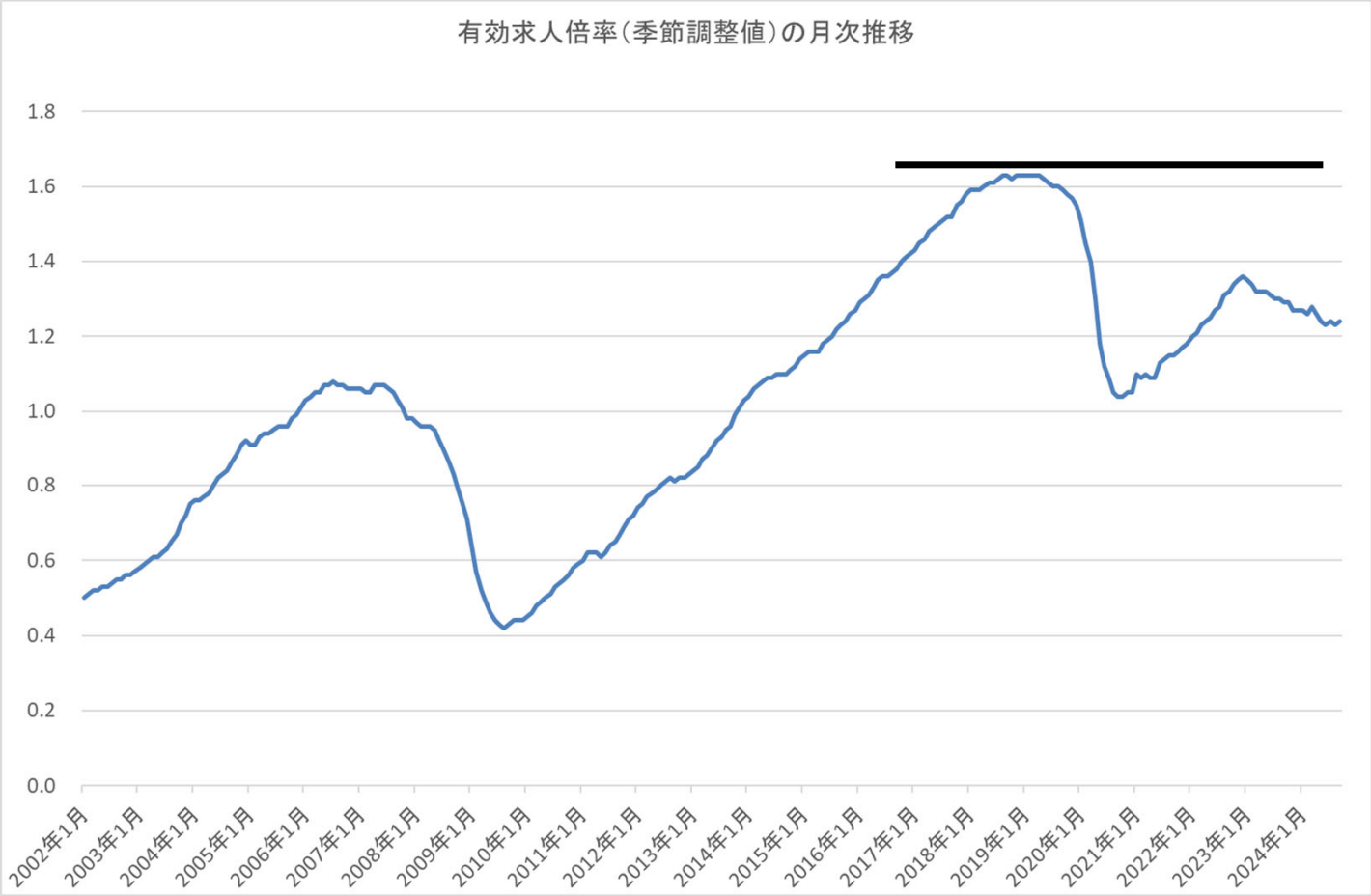
- 仮に交易条件が悪化して実質労働所得に低下圧力が働いても、労働者全体の交渉力の強まり労働分配率を高めることができれば実質賃金を引き上げることができたはずである。
  - しかも、政府も、財界も、賃上げを支援してきた。

- それにもかかわらず、実質賃金が上がらなかったのは、「売り手市場」、「人手不足」という印象と異なって、労働市場で超過供給状態が進行していたことが考えられる。
  - 実は、労働市場指標も、新型コロナ禍後、さえないのである。

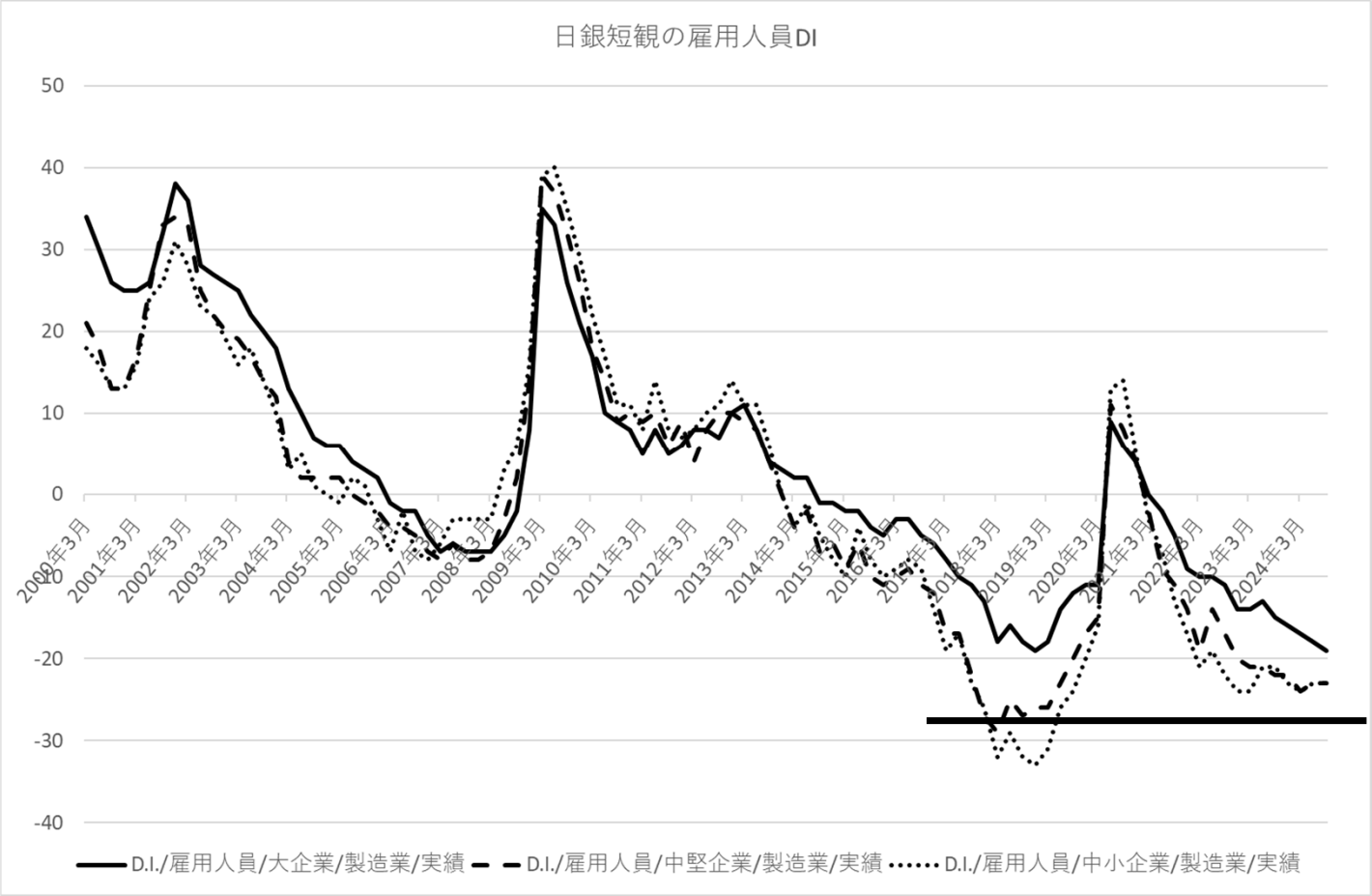
失業率は…


完全失業率（季節調整値）
6
5
4
3
2
1
0
2000年1月
2001年1月
2002年1月
2003年1月
2004年1月
2005年1月
2006年1月
2007年1月
2008年1月
2009年1月
2010年1月
2011年1月
2012年1月
2013年1月
2014年1月
2015年1月
2016年1月
2017年1月
2018年1月
2019年1月
2020年1月
2021年1月
2022年1月
2023年1月
2024年1月

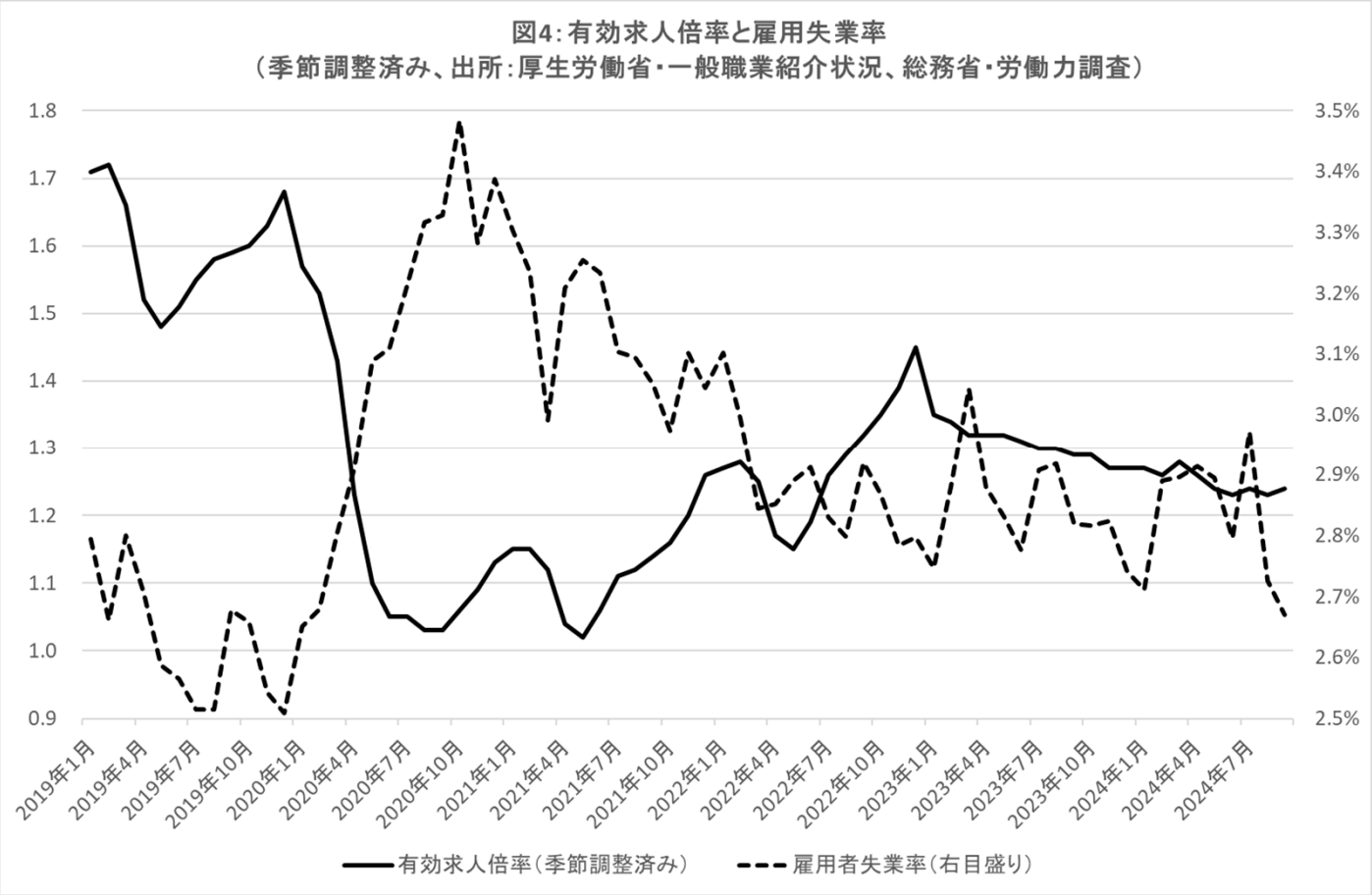
有効求人倍率は…


有効求人倍率（季節調整値）の月次推移
1.8
1.6
1.4
1.2
1.0
0.8
0.6
0.4
0.2
0.0
2002年1月
2003年1月
2004年1月
2005年1月
2006年1月
2007年1月
2008年1月
2009年1月
2010年1月
2011年1月
2012年1月
2013年1月
2014年1月
2015年1月
2016年1月
2017年1月
2018年1月
2019年1月
2020年1月
2021年1月
2022年1月
2023年1月
2024年1月

日銀短観の雇用人員DIも…
特に、中堅、中小の製造業で



雇用失業率と有効求人倍率の推移



UV曲線で見ると…

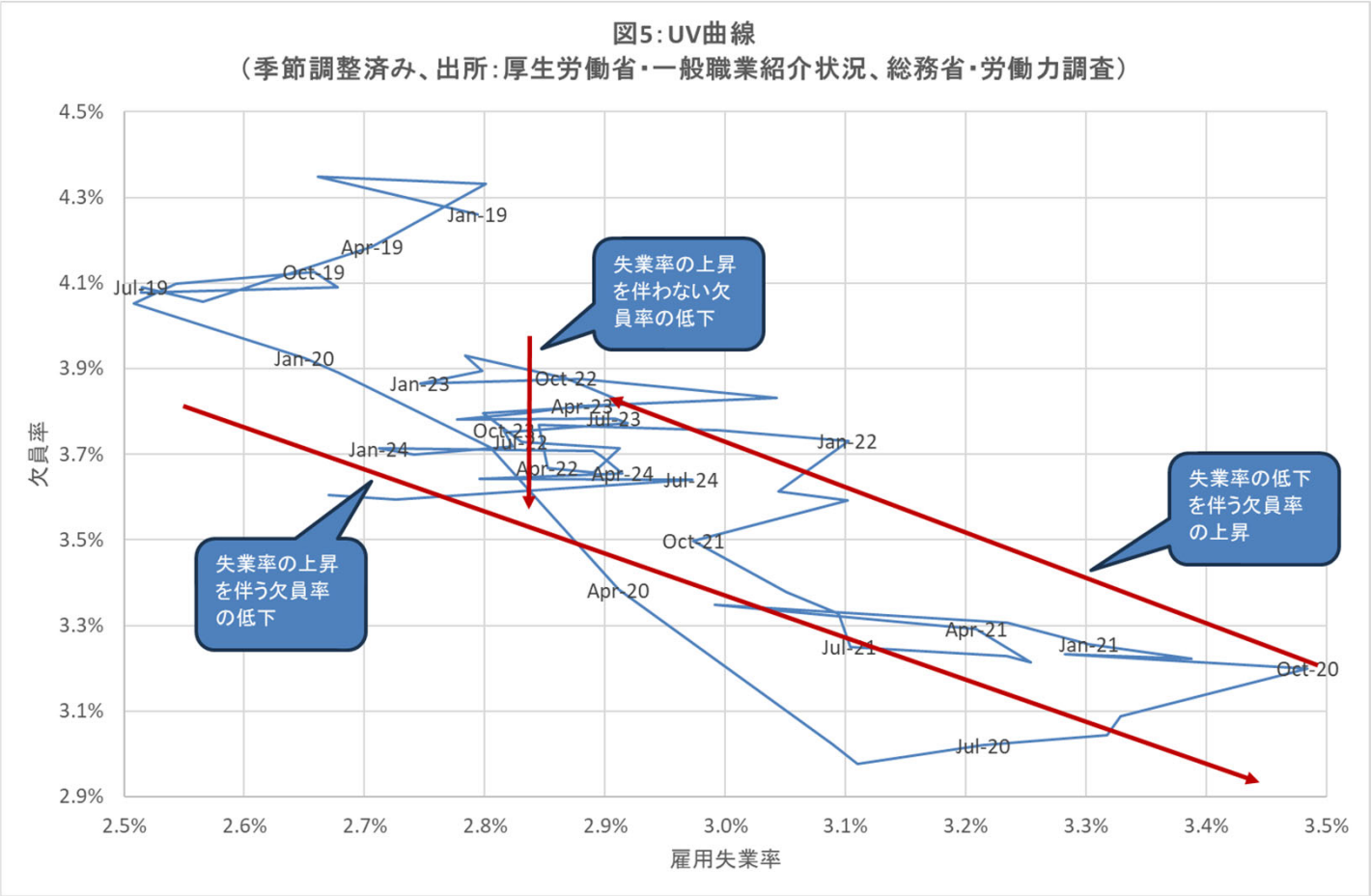


図5：UV曲線
（季節調整済み、出所：厚生労働省・一般職業紹介状況、総務省・労働力調査）
欠員率
雇用失業率
4.5%
4.3%
4.1%
3.9%
3.7%
3.5%
3.3%
3.1%
2.9%
2.5%
2.6%
2.7%
2.8%
2.9%
3.0%
3.1%
3.2%
3.3%
3.4%
3.5%
Jan-19
Apr-19
Oct-19
Jul-19
Jan-20
Jan-23
Oct-22
Apr-23
Jul-23
Oct-23
Jul-22
Jan-24
Apr-22
Apr-24
Jul-24
Jan-22
Oct-21
Apr-20
Apr-21
Jul-21
Jan-21
Oct-20
Jul-20
失業率の上昇を伴わない欠員率の低下
失業率の上昇を伴う欠員率の低下
失業率の低下を伴う欠員率の上昇

UV曲線の動向

- 典型的な動き
  ① 2020年には、欠員率の低下が失業率の上昇を伴っている。
  ② 逆に、2021年から2022年にかけては、欠員率の上昇が失業率の低下を伴っている。

- 非典型的な動き
  ③ しかし、2023年以降は、欠員率が低下傾向にあるにもかかわらず、失業率には明確な上昇が認められない。

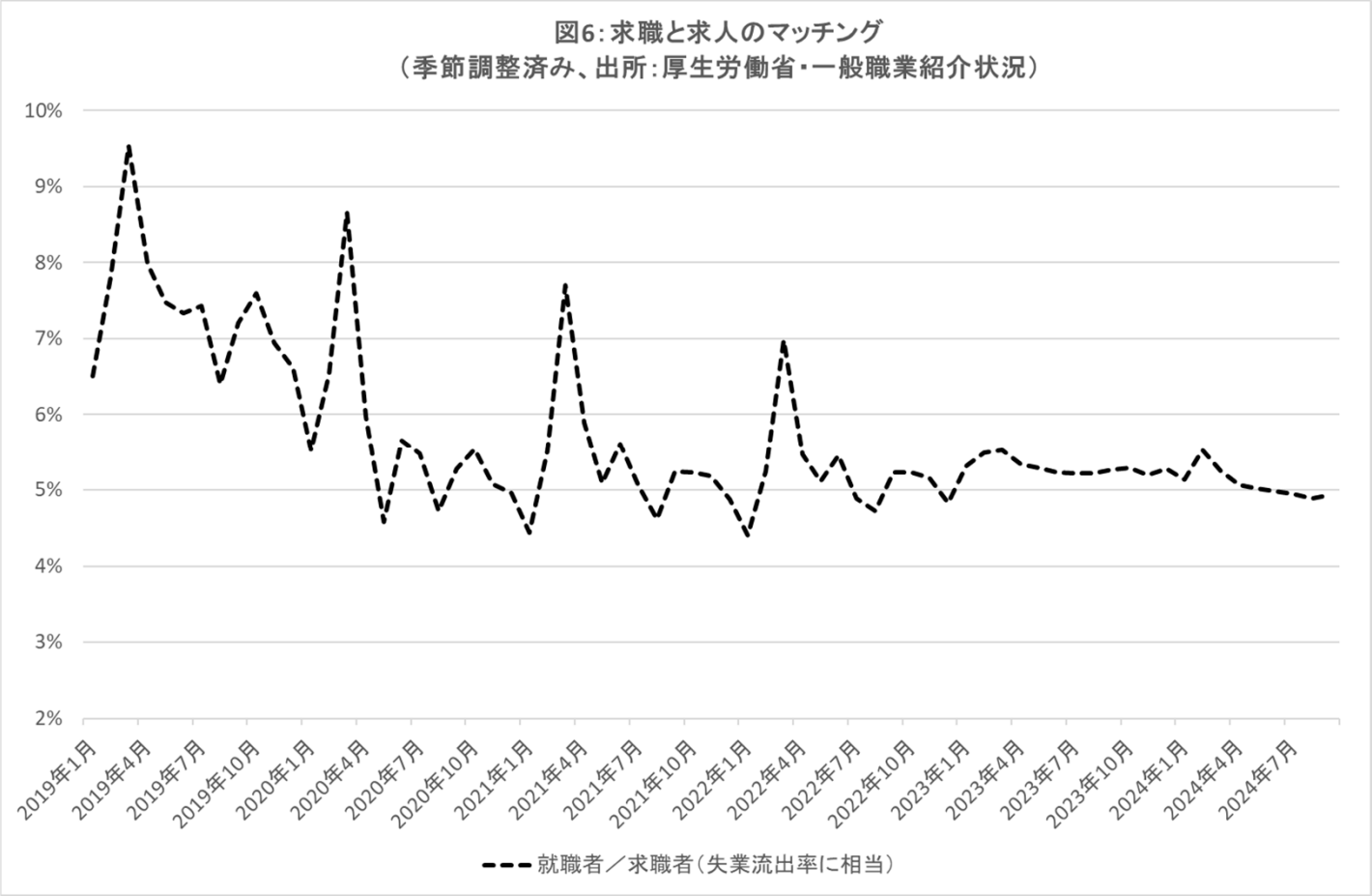
  ➢ 通常であれば、求人と求職のマッチングが向上していると解釈できるが、そのような証左は認められない。

失業プールにおける求人と失業のマッチングの低下

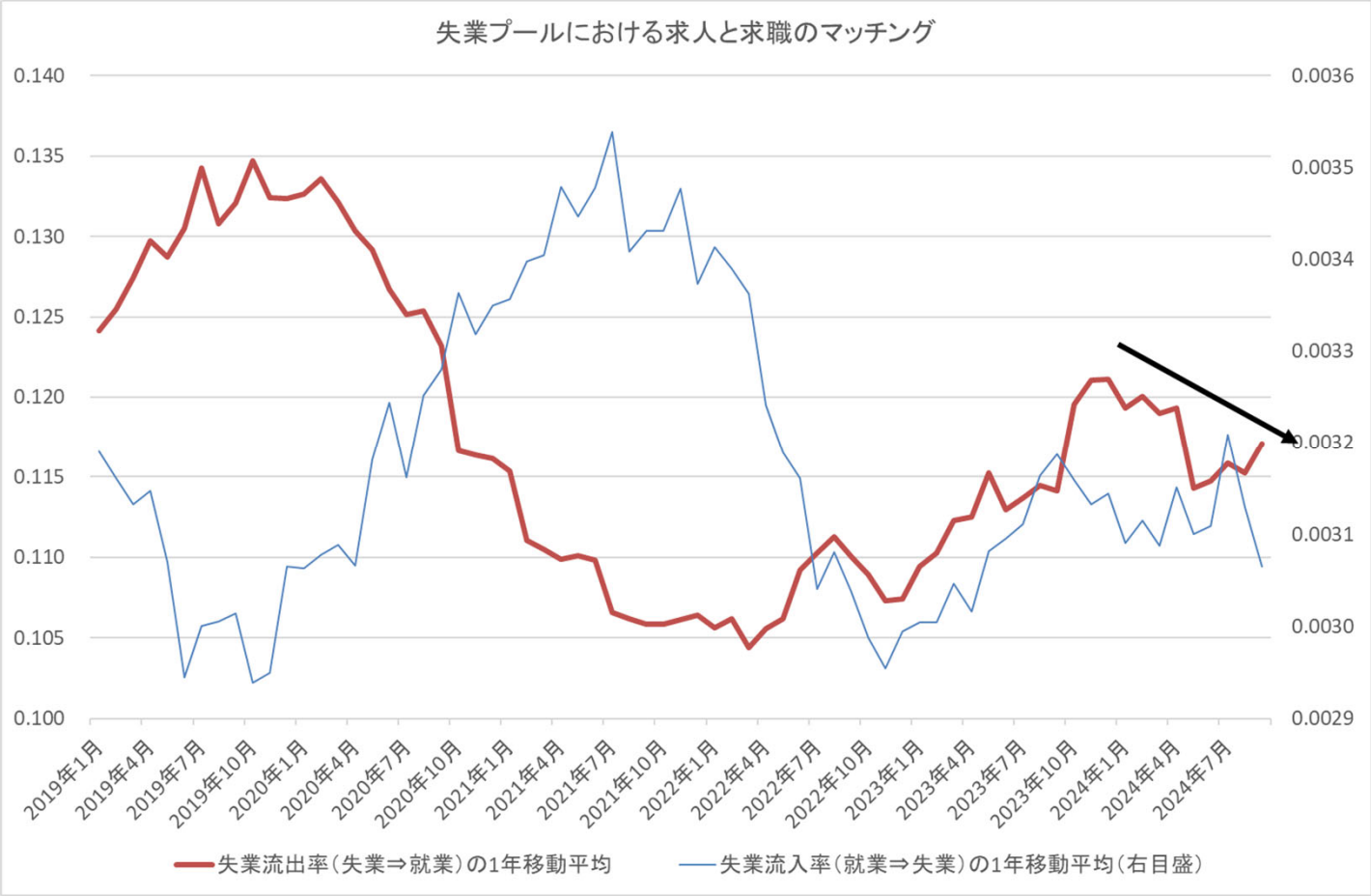
- 一般職業紹介状況によると、求職者に対する就職者の割合は、新型コロナ禍以降、低下したままである。

- 労働力調査によると、前月に完全失業者であったものが当月に就職できる比率は、23年末以降、低下している。

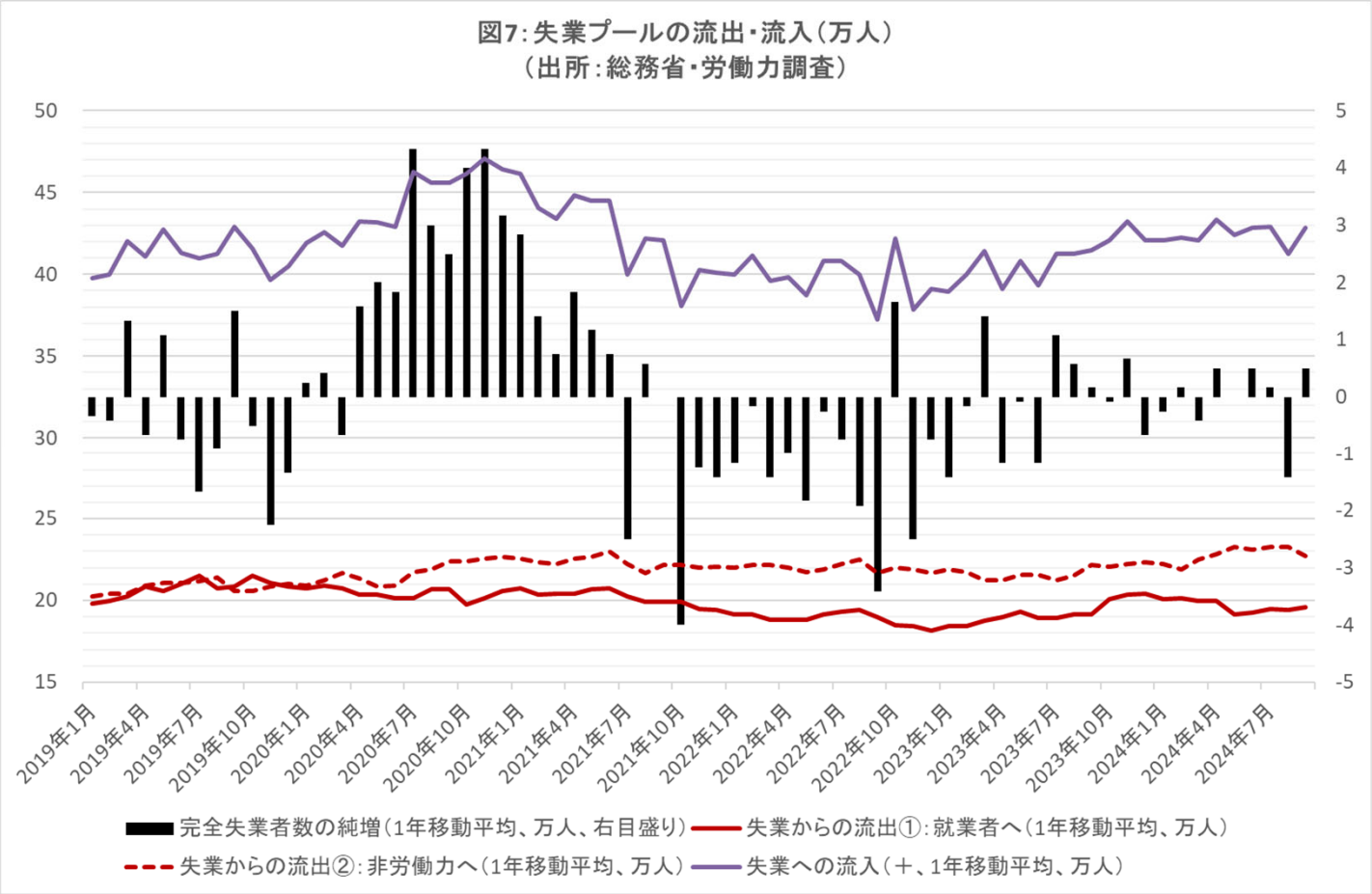
求人と求職のマッチングは、新型コロナ禍以降、悪化したまま…（一般職業紹介状況）



求人と求職のマッチングは、最近になって悪化してきている…（労働力調査）



なぜ、求人倍率が低下したのに失業率が上昇しなかったのか？（その０）



なぜ、求人倍率が低下したのに失業率が上昇しなかったのか？（その１）

- 失業プールへの流入は、2022年後半以降、拡大している。

- 出業プールからの流出は、
  - 就業による流出は、新型コロナ禍以前に比べて減少している。

  - 非労働力化による流出は、新型コロナ禍以前に比べて増加している。
    - 新型コロナ禍以降、就業ネットワークとのつながりの弱い女性や高齢の失業者や、介護による失業者は、就業を断念するケースが多いのかもしれない。
    - あるいは、留保賃金に見合う待遇の求人がない。

なぜ、求人倍率が低下したのに失業率が上昇しなかったのか？（その2）

- 図7は、フローデータであることに注意してほしい！
  - 失業プールから非労働力への流出は、新型コロナ禍以前に比べて月当たり平均1.3万人増えている。すなわち、新型コロナ禍直後の2020年の1年間で15.6万人、新型コロナ禍後の2023年までの4年間で62.4万人の規模で非労働力化が加速したことになる。
  - 現在の労働力人口が6900万人強であることを考えると、新型コロナ禍後の4年間で約0.9%の労働力が、失業として顕在化するのではなく、非労働力化として潜在化してしまったことになる。
  - たとえば、観察される失業率が2.6%であるとすると、非労働力で潜在化した失業を考慮して「正味の失業率」は3.5%となる。

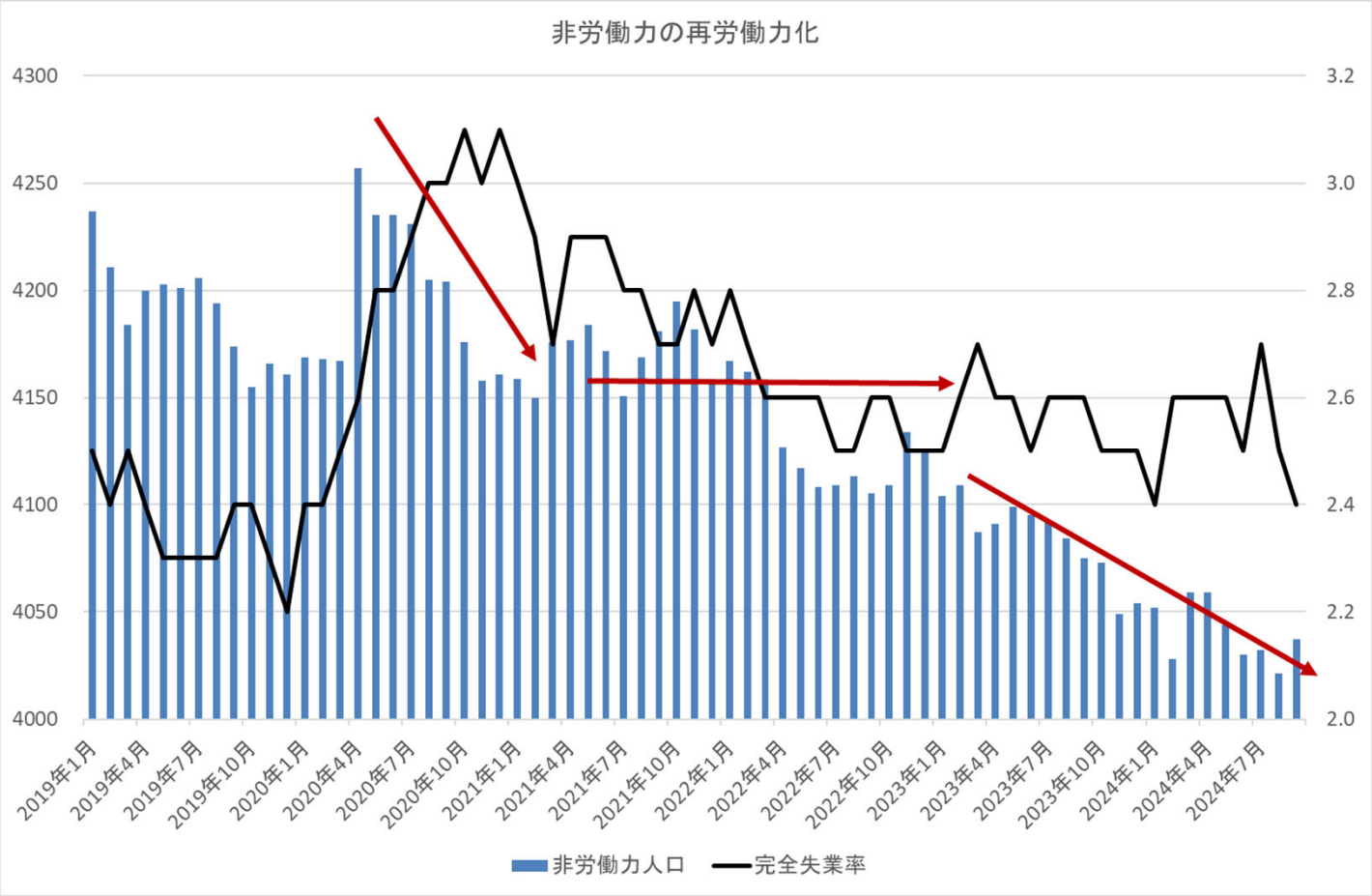
なぜ、求人倍率が低下したのに失業率が上昇しなかったのか？（その3）

- ①失業率が上昇した2020年と、③失業率が下げ止まった2023年以降は、<u>非労働力の再労働力化も進行して、労働供給が拡大した</u>。
  - ① 2020年は、「非労働力⇒失業」が「非労働力⇒就業」を上回った。
  - ③ 2023年以降は、「非労働力⇒就業」が「非労働力⇒失業」を上回った。

- ③の非労働力の再労働力化は、失業率の上昇を抑えた。
  - ただし、新卒市場を除いて、非労働力プールからの就業では、待遇が決して優れたものでない。

非労働力の再労働力化⇒労働供給拡大

2023年1月から2024年8月までの期間、20歳から69歳までの人口が40万人強減少したにもかかわらず、労働力人口が約50万人増加した。



なぜ、求人倍率が低下したのに失業率が上昇しなかったのか？（その４）

- **「失業の非労働力化」と「非労働力の再労働力化」の同時進行**をどのように解釈すべきか？
  - 失業プールにおける求職行動：たとえば、留保賃金が雇用保険給付である場合、それよりも高い待遇を求めるが、希望する待遇の求人がない場合には給付期間ぎりぎりまでハローワークに通う。
    - その後、ハローワークを介した求職を断念し、労働統計上、非労働力化していく。
  - 非労働力プールにおける求職行動：雇用保険給付が終了し留保賃金が非常に低くなったもとで、待遇の低い求人であっても応じる。
    - 特に、65歳以上の求職者（年金受給者）は、そもそもハローワークを経由することなく求職活動をするケースも多く、そうした傾向が強い。
- まとめてみると、労働統計上、有効な労働力（特に高齢労働力）が一時的に非労働力化（ハローワークを介しない求職活動）してしまう。

マクロ経済全体では、「人手不足」が生じていない。

- 2023年以降、失業プールへの流入数が加速していたにもかかわらず、増加した流入者が非労働力化してきたからこそ、失業者数が増えてこなかった。
  - 求職者に対する求人の割合は低下したままであり、決して旺盛な求人が失業者を吸収してきたわけではない。

- 非労働力の再労働力化も同時に進行して、労働供給は拡大した。
  - 労働統計上、有効な労働力、特に高齢労働力が、一時的に非労働力化した。

- 少なくともマクロ経済全体では、「人手不足」が起きてはいない。マクロレベルで見た労働市場は、超過需要どころか超過供給に陥っていた。
  - 労働市場全体としては、労働者の交渉力が高まり、労働分配率が上昇する地合いではなかった。

- こうして見てくると、新型コロナ禍以降の労働市場の変容も、実質賃金を押し下げる方向に働いてきたことは明らかであろう。

まとめ（事実認識）

- 新型コロナ禍後の実質賃金のV字回復を頓挫させたマクロ経済学的な要因は、
  - 第1に、交易条件が大きく悪化したために、労働所得の原資となる付加価値の伸びが物価上昇に追い付かなった点である。
  - 第2に、新型コロナ禍後に労働市場が大きく変容し、マクロレベルで超過供給が生じた点である。
    - 労働市場の超過供給の実態が見えづらかったのは、超過供給が失業の形で顕在化することなく、非労働力化を経由することで一時的に潜在化してきたからである。

まとめ（政策処方）

- 政府や経営側の賃上げへの強力な干渉によっても、マクロ経済全体で実質賃金を引き上げたり、賃金の規模別格差を解消したりすることはできない。
  - 大企業の大幅な賃上げと中堅・中小企業の小幅な賃上げは、表裏一体の関係がある。

- 所得格差を是正するには、高資産家層に課税し低所得者層を補助するような所得再分配政策が必要である。

- 実質賃金の長期的な改善には、労働生産性の向上をもたらすような経済構造改革が不可欠である。