



RIETI Discussion Paper Series 25-J-023

日本の生産性と賃金はデカップリングしているか？ —マクロとミクロの乖離—

森川 正之
経済産業研究所



Research Institute of Economy, Trade & Industry, IAA

独立行政法人経済産業研究所

<https://www.rieti.go.jp/jp/>

日本の生産性と賃金はデカップリングしているか？
—マクロとミクロの乖離—*

森川正之 (RIETI)

(要旨)

本稿は、日本企業のマイクロデータに基づき、生産性と賃金の関係、労働分配率の動向を、集計レベルの数字と企業レベルの数字の比較に力点を置いて分析する。結果の要点は以下の通りである。第一に、マクロレベルでは生産性上昇率と実質賃金上昇率が乖離しているが、企業レベルにおいて、生産性上昇率が高い企業ほど賃金上昇率が高い頑健な関係があり、生産性と賃金がデカップリングしているとは言えない。第二に、賃金の単純平均と集計値（加重平均）の動きには違いがあり、集計値の方が実質賃金の下方トレンドが大きい。第三に、ダイナミック Olley-Pakes 分解によれば、実質賃金の変化に対して共分散項が押し下げ寄与をしている。つまり、付加価値シェアが大きい企業ほど平均賃金が高いという関係が弱まっている。これに対して生産性のダイナミクスは、共分散項が集計レベルの生産性を押し上げており、生産性と賃金のダイナミクスは異なる。実質賃金引き上げには生産性上昇が不可欠だが、企業の新陳代謝を通じて生産性向上を促す政策は、労働分配率を高めようとする政策とは相反する面がありうる。

Keywords : 生産性、賃金、労働分配率、ダイナミック Olley-Pakes 分解

JEL Classification: D24, J31, O40

RIETI ディスカッション・ペーパーは、専門論文の形式でまとめられた研究成果を公開し、活発な議論を喚起することを目的としています。論文に述べられている見解は執筆者個人の責任で発表するものであり、所属する組織及び（独）経済産業研究所としての見解を示すものではありません。

* 本稿の原案に対して、RIETI ディスカッション・ペーパー検討会において、富浦英一、深尾京司の両氏から有益なコメントをいただいた。本稿で使用した「経済産業省企業活動基本調査」（以下、「企業活動基本調査」と略す）の調査票情報の利用に当たって、経済産業省調査統計グループの協力を得たことに謝意を表したい。本研究は科学研究費補助金(21H00720, 23K20606) の助成を受けている。

日本の生産性と賃金はデカップリングしているか？

—マクロとミクロの乖離—

1. 序論

物価上昇、深刻化する労働力不足の中、賃金引き上げへの関心が高い。日本労働組合総連合会や日本経済団体連合会の集計によれば、この2年間、平均5%を上回る賃上げとなった。また、「法人企業景気予測調査」（内閣府・財務省）における企業の利益配分の優先順位についての調査結果を見ても、「従業員への還元」を選択する企業が急増しており、特に中堅企業、中小企業では最も優先順位が高い項目になっている。

しかし、消費者物価（CPI）上昇率を補正した実質賃金は低迷しており、「毎月勤労統計調査」（厚生労働省）で公表されている実質賃金指数は、2014～2024年の10年間、年率▲0.3%の低下である。特に物価上昇率が高まった2022～2024年は3年連続で前年比マイナスとなった。「毎月勤労統計調査」が公表している実質賃金指数は、労働時間当たりの数字ではないので、平均労働時間が減少傾向にあることを考慮すると、実質賃金の伸びを過小評価する可能性がある。同調査の労働時間指数を用いて時間当たり実質賃金を計算すると、この10年間年率+0.3%とわずかながら増加している。しかし、2022年、2023年は前年比マイナスである。こうした中、政府の「骨太方針2025」は、賃上げを起点とした成長型経済の実現を謳い、1%程度の実質賃金上昇を定着させるとしている。

実質賃金を持続的に引き上げるためには生産性上昇が必要になるはずである。¹ しかし、マクロデータを見ると、日本は主要国の中で際立って生産性上昇率と実質賃金上昇率のギャップが大きく、生産性に比べて実質賃金の伸びが低い（社会保障審議会年金部会, 2024; 河野, 2025）。つまり、マクロ経済レベルでは生産性上昇に見合った賃金上昇が起きていないように見える。こうしたギャップを生む一つの要因が交易条件の悪化である（e.g., 齊藤, 2023; Chun *et al.*, 2024）。交易条件は、日本の財・サービス輸出価格の輸入価格に対する比率であり、これが悪化した場合、交易利得のマイナスという形で所得が海外に漏出する効果を持つので、生産性ほどに実質所得が伸びない要因になる。

「国民経済計算」（内閣府）の実質付加価値額（GDP）は、GDPデフレーターで物価変動を補正した数字であり、マクロレベルでの生産性上昇率はこの実質値に基づいて計算される。一方、賃金の上昇率は「毎月勤労統計調査」の場合、CPI（帰属家賃を除く）を用いて実質化される。² 1994～2024年間のGDPデフレーターは年率▲0.2%、CPI（帰属家賃を

¹ 深尾（2021）は、日本では労働生産性上昇の停滞が実質賃金上昇の停滞の主因で、労働分配率は1990年以降非常に安定しており、労働分配率の低下が実質賃金の下落をもたらしたわけではないと述べている。

² 「国民経済計算」の雇用者報酬は、家計最終消費支出デフレーターで実質化が行われ、1994

除く)は年率+0.5%とかなりの乖離がある(表1参照)。したがって、これが実質労働生産性上昇率と実質賃金上昇率の間に乖離を生じさせる要因となり、そのうちの一部は交易条件の悪化に起因している。例えば、社会保障審議会年金部会(2024)は、1995~2022年の実質賃金の伸びの要因分解を行い、日本ではGDPデフレーターとCPI上昇率の差が欧米主要国と比べて大きなマイナス寄与になっていることを示している。

後述するように、企業レベルでは、生産性が高い企業ほど賃金水準が高い、生産性が上昇した企業ほど賃金上昇率が高いという頑健な関係がある。上述のマクロレベルでの乖離の背後には、参入・退出による企業の構成変化、存続企業間での付加価値シェアの変化など様々な要素があり、全ての企業の生産性と賃金の関係がマクロレベルと同様に乖離しているわけではない。生産性も賃金も企業による異質性があるので、集計データの観察だけでなくミクロデータでの分析を行うことで、背後にあるメカニズムの解明や実質賃金引き上げのための処方箋の検討につながる可能性がある。マクロとミクロの乖離をもたらす原因の解明が、本稿のリサーチ・クエッションの中心である。

第2節で述べるように、海外でも生産性と賃金のデカップリング、労働分配率低下への研究者の関心は高い。生産性と賃金のデカップリングに関する研究(e.g., Pessoa and Van Reenen, 2013; Schwellnus *et al.*, 2017; Teichgraber and Van Reenen, 2021)は、賃金格差の拡大(上位賃金の比例的以上の上昇)のため、生産性と中位賃金の伸びには乖離が見られるが、総じて言えば労働生産性の上昇と平均賃金の上昇は連動しており、その意味でのデカップリングは生じていないことを指摘している。

労働分配率の低下も生産性と賃金のギャップを生み出す潜在的要因である。これは米国をはじめ世界的に関心が高い 이슈で、労働分配率低下の実態やその要因について多数の研究が行われており、企業レベルのデータを用いた研究も多い。労働分配率の研究に関する最近のサーベイ論文として、Grossman and Oberfield (2022)、Karabarbounis (2024)を挙げておく。日本を含む主要国をカバーした研究の多くは、多くの国で労働分配率が低下しており、日本も例外ではないことを示している。ただし、基礎統計における自営業主の扱いや知的財産権の取り扱いを揃えると、日本や欧州の労働分配率は安定的だとする分析もある(e.g., Gutiérrez and Piton, 2020; Koh *et al.*, 2020)。

日本に絞って労働分配率を扱った最近の研究も、多くはマクロレベルでの労働分配率の低下を指摘している(e.g., Fukao and Perugini, 2021; 羽田他, 2021; 福永他, 2024)。一方、前出の社会保障審議会年金部会(2024)は、米国、ドイツなどでは労働分配率の変化が実質賃金上昇に比較的大きなマイナス寄与になっているのに対して、日本では労働分配率変化の寄与度はほぼゼロという結果を示している。また、青木他(2023)は、日本における企業のマークアップ縮小と賃金マークダウンの強化を示す一方、労働分配率は安定していると述べ

~2024年の30年間年率+0.1%である。同じ期間のCPI(帰属家賃を除く)上昇率は年率+0.5%であり、この差は指数作成方法やカバレッジの違いによる。

ている。「国民経済計算」と「法人企業統計調査」（財務省）から日本の労働分配率を推計した Higo (2023)は、マクロレベルでの労働分配率低下の主因は自営業主の混合所得、中小企業経営者の報酬の減少で、被雇用者の賃金減少は労働分配率の低下にほとんど寄与していないとしている。つまり、マクロレベルでの労働分配率の動きは、定義や計測方法に対してセンシティブである。

以上のような状況を踏まえ、本稿は、定義や計測方法が大きく影響するマクロレベルの労働分配率の動向には深入りせず、労働分配率を議論する際は、計測上の問題が少ないとされている法人企業部門の被雇用者の労働分配率 (Elsby *et al.*, 2013; Karabarbounis, 2024) に焦点を当てる。そして、日本企業のミクロデータに基づいて、生産性と賃金の関係、労働分配率の動向を、集計レベルの数字と企業レベルの数字の比較に力点を置いて分析する。国際的に見て生産性と実質賃金の乖離が際立っている日本を対象とする点が、研究としての貢献である。

以下、第2節では関連する内外の研究を簡単にサーベイする。第3節では、「国民経済計算」及び「法人企業統計調査」の公表された集計データを使用してマクロレベルの賃金と労働分配率の動向を概観する。第4節では本稿で使用する企業データと分析方法を解説する。第5節では生産性と賃金の関係、第6節では労働分配率の分析結果を報告する。最後に第7節で結論を要約するとともに政策含意を考察する。

2. 内外の研究動向

近年、生産性と賃金のデカップリングに関する研究が行われている。いくつか例示すると、Pessoa and Van Reenen (2013)は、英国と米国を対象に労働生産性上昇と賃金上昇のデカップリングについて分析し、GDP デフレーターで実質化した時間当たり労働生産性と同一デフレーターで実質化した平均賃金の差という意味でのデカップリングは起きていないが、中位賃金（賃金分布の 50 パーセンタイル値）を CPI で実質化した賃金とのデカップリングが見られるとしている。その上で、長期的に賃金と生産性は連動しており、生産性を上昇させる政策が労働者の報酬にも望ましいと述べている。Teichgraber and Van Reenen (2021)も、英国において生産性と平均賃金のデカップリングは生じていないが、中位賃金と労働生産性の上昇率には 25%の乖離があり、その意味でのデカップリングは起きているとしている。Schwellnus *et al.* (2017)は、OECD24 か国の 1995 年以降のデータでマクロ経済の労働生産性上昇率と中位実質賃金上昇率を比較し、賃金上昇率が労働生産性上昇率を下回っており、両者の乖離が労働分配率の低下と賃金格差（中位賃金／平均賃金）拡大から生じていると述べている。OECD24 か国には日本も含まれており、日本でも労働分配率が低下していること、中位賃金の平均賃金に対する比率が低下していることを示している。Meloni and Stirati (2023)は、OECD22 か国のパネルデータを使用した分析により、対象国全体として労働生産

性と労働者の平均賃金のデカップリングが生じているという結果を報告している。まとめると、中位賃金と生産性のデカップリングは見られるが、平均賃金と生産性については結果が分かれている。これらのほか、日本と韓国の実質賃金停滞の要因を産業レベルのデータで分析した Chun *et al.* (2024)は、1995 年以降の労働生産性上昇率の鈍化が実質賃金上昇率停滞の主因で、生産性と実質賃金上昇率の乖離は GDP デフレーターと CPI 上昇率のギャップとして観察される交易条件悪化によるとしている。

労働分配率低下の要因に関する研究は多く、IT・自動化などバイアスのある技術進歩 (e.g., Karabarbounis and Neiman, 2014; Bergholt *et al.*, 2022)³、市場集中度の上昇 (「スーパースター企業」の台頭など) によるマークアップやマークダウンの拡大 (e.g., Autor *et al.*, 2020; Barkai, 2020; Deb *et al.*, 2022)、労働組合の影響力低下や雇用保護規制の緩和 (e.g., Ciminelli *et al.*, 2022)、オフショアリング拡大などグローバル化の影響 (e.g., Böckerman and Maliranta, 2012; Elsby *et al.*, 2013; Dao *et al.*, 2020)、法人税率の低下 (e.g., Kaymak and Schott, 2023) など様々な要因が指摘されている。ただし、何が主因なのかについてのコンセンサスはなく、最近のサーベイ論文である Grossman and Oberfield (2022)は、多くの研究はコインの異なる側面を見ているに過ぎないと論じている。

これらの研究は、労働分配率の低下を大前提にその要因を解明しようとするものだが、労働分配率低下自体を疑問視する研究も少なくない (e.g., Cette *et al.*, 2020; Gutiérrez and Piton, 2020; Koh *et al.*, 2020)。Cette *et al.* (2020)は、データの対象期間 (始期)、自営業者の扱い、居住不動産所得の扱いを考慮すると、労働分配率は一般に低下トレンドとも上昇トレンドとも言えないと述べている。Gutiérrez and Piton (2020)は、労働分配率の国際比較は、SNA データにおける自営業者の混合所得、住宅の取り扱いが国によって違うことに影響され、ハーモナイズされた労働分配率を計測すると、米国とカナダを除く多くの先進国では安定的ないし上昇傾向だという結果を報告している。Koh *et al.* (2020)は、SNA における知的財産権の取り扱いの変更 (資本化) が、米国を含む主要先進国のマクロレベルの労働分配率低下を説明すると指摘している。労働分配率の国際比較や時系列での動向を分析する際は、これら計測上の様々な問題があることに注意する必要がある。

本稿と密接に関係するのは、企業・事業所のミクロデータを用いて、集計レベルの労働分配率変化を要因分解する研究である (e.g., Kyrya and Maliranta, 2008; Böckerman and Maliranta, 2012; Autor *et al.*, 2020; Kehrig and Vincent, 2021; Gouin-Bonenfant, 2022; Bellocchi *et al.*, 2023; Guschanski and Onaran, 2025)。企業のシェア再配分、参入・退出といった市場構造変化が集計レベルの生産性に及ぼす研究は以前から多数行われているが、その方法を労働分配率に

³ Karabarbounis and Neiman (2014)は、IT 資本財価格の低下を労働分配率低下の主因だとする結果を示しているが、Glover and Short (2020)は、資本と労働の代替の弾力性 (σ) が 1 よりも大きいという前提を疑問視し、投資財価格低下による資本深化では労働分配率の低下を説明できないと論じている。Hubmer and Restrepo (2025)は、タスク自動化のためには企業に固定費負担が伴うというモデルに基づき、米国の労働分配率低下を説明している。

適用するものである。例えば、労働分配率が高く生産性が低い小規模企業のシェアが縮小し、労働分配率が低く生産性が高い大企業のシェアが拡大すれば、集計レベルでの労働分配率は低下することになる。ほぼ全ての研究は、企業・事業所の構成変化が集計的な労働分配率の低下に寄与していることを示している。生産性の文脈では市場での新陳代謝がマクロ経済の生産性向上に重要なことが指摘されているが、こうした市場メカニズムが結果的に労働分配率の低下につながる可能性があることを示唆している。

日本の労働分配率の動向やその要因を扱った最近の研究としては、Fukao and Perugini (2021)、羽田他 (2021)、青木他 (2023)、Higo (2023)が挙げられる。⁴ Fukao and Perugini (2021)は、日本の長期的な労働分配率を規定する要因を産業レベルのデータ(「JIP データベース」)で分析している。米国と違ってサービス産業で労働分配率が大きく低下しており、知識集約度の低い市場サービス部門が過去 40 年間の日本の労働分配率低下の主因だと述べている。羽田他 (2021)は、本稿に近いタイプの研究で、産業用ロボット導入、雇用の非正規化が労働分配率を低下させている一方、グローバル化と労働分配率の間には明瞭な関係は見られないこと、研究開発集約度の上昇は労働分配率を高める関係があることなどの結果を報告している。また、「企業活動基本調査」の 2006～2015 年のデータに基づいて労働分配率変化の要因分解 (Foster *et al.*, 2001 の分解)を行い、内部効果と退出効果がプラス寄与している一方、共分散効果と参入効果がマイナス寄与になっていることを示している。青木他 (2023)は、日本企業の大規模なデータセット (2005～2020 年度)を構築して価格・賃金設定について分析し、価格マークアップ縮小と賃金マークダウン (賃金抑制)強化の結果として、労働分配率は安定しているという結果を示している。

「国民経済計算」と「法人企業統計調査」を用いて日本の労働分配率を推計した Higo (2023)は、1990 年代以降、経済全体でも法人企業部門でも、労働分配率には明瞭な下降トレンドがあるとしている。その上で、労働分配率低下の主因は自営業主の所得 (混合所得)、中小企業経営者の報酬の減少であり、被雇用者の賃金・賞与の減少は労働分配率の低下にほとんど寄与していないと述べている。そして、日本の労働分配率低下のメカニズムを理解するためには、自営業主及び中小企業の減少に焦点を当てる必要があると論じている。マクロレベルでの労働分配率を分析する際には、その定義や計測方法によって結果に大きな違いが生じることに注意する必要がある。

3. 集計データの観察

企業データでの分析に先立ち、「国民経済計算」のデータから日本のマクロレベルの労働

⁴ 労働分配率の変化に焦点を当てたものではないが、玄田 (2017)は、人手不足にも関わらず賃金が上昇しない要因を様々な角度から分析しており有益である。

生産性、実質賃金、労働分配率の動向を概観しておきたい。実質賃金に影響する主な要素は、①生産性の変化、②交易条件の変化（CPI と GDP デフレーターギャップの一部）、③労働分配率の変化である。「手取り賃金」には、このほかに所得税や社会保険料負担も影響するが、ここでは議論しない。

「国民経済計算」の 1994～2023 年（暦年）のデータから計算すると（いずれも時間当たり）、名目の労働生産性上昇率、雇用者報酬上昇率は、年率+0.9%と一致している（表 2 参照）。一方、実質労働生産性は年率+1.2%、実質雇用者報酬は年率+0.8%である。1994～2023 年の間、GDP デフレーター年率▲0.3%、雇用者報酬デフレーター（＝家計最終消費支出デフレーター）年率+0.1%で、0.3%ポイント（四捨五入の関係がある）の乖離がある（前出表 1）。交易条件の悪化が実質賃金の（実質生産性上昇との比較での）低迷に寄与しているのは確かである。なお、序論で述べた通り、「毎月勤労統計調査」の実質賃金指数は CPI（帰属家賃を除く）を用いて実質化が行われているが、CPI（帰属家賃を除く）上昇率は家計最終消費支出デフレーターに比べて年率 0.3%ポイント高く、実質賃金の伸びを過小評価する傾向があることが指摘されている（Chun *et al.*, 2024）。

マクロレベルではなく、「国民経済計算」の産業（大分類）別のデータを用いて、産業レベルの実質労働生産性上昇率と実質雇用者報酬上昇率を比較すると、産業によっては両者にかかなり大きな乖離がある（表 3 参照）。機械工業、特に電子部品・デバイス、情報・通信機器製造業は、（品質調整した）製品の価格低下が著しいこともあって実質生産性上昇率が非常に高いが、実質賃金上昇率は他産業と大きく変わらないので、両者のギャップが非常に大きい。名目ベースではこうした大きなギャップはないので、産業による付加価値デフレーターの違いが大きく関わっている。一方、建設、運輸、宿泊・飲食サービスといった生産性上昇率の低いセクターは、実質賃金上昇率の方が高いという逆のギャップが見られる。技術革新によって財・サービス価格が著しく低下するセクターが拡大するなどの産業構造変化も、マクロレベルでの生産性上昇率と実質賃金上昇率のギャップを拡げる要因になり得ることを示唆している。この点では、計測される実質賃金上昇率が生産性上昇率の間に乖離があることが、直ちに経済厚生にとって望ましくないとは言えない。

次に、「国民経済計算」からマクロレベルの労働分配率を見ると、雇用者報酬／国民所得（いずれも名目値）として計算した労働分配率は、景気循環に伴う変動が大きいですが、均して見ると年率▲0.06%というわずかな低下である。国民所得ではなく GDP を分母にすると、当然に労働分配率の水準自体は下がるが時系列のトレンドは比較的似ている。名目雇用者報酬／名目 GDP は、わずかな上昇傾向（年率+0.02%）である。

最後に、「法人企業統計調査」（財務省）の公表データから、法人企業部門の労働分配率の動きを見ておきたい（図 1 参照）。労働分配率は、役員給与、役員賞与、従業員給与、従業員賞与、福利厚生費の合計を付加価値額で割って計算している（付加価値額は、人件費＋支払利息等＋動産・不動産賃借料＋租税公課＋営業純益）。比較可能な 2003 年度以降の動きを見ると、世界金融危機以降は低下気味である。企業規模別には大企業ほど労働分配率の水準

が低だけでなく、低下傾向も顕著である（年率で大企業▲0.4%、中堅企業▲0.3%、中小企業▲0.1%）。企業の規模分布の変化がマクロ集計レベルでの賃金上昇率や労働分配率に影響する可能性があることを示唆している。

4. 企業データと分析方法

以下では「企業活動基本調査」のマイクロデータ（2010～2023 年度）を使用し、企業レベルの賃金と生産性の関係、労働分配率の動向を分析する。分析の中心は、①サンプル集計値（加重平均）と単純平均値の比較、②集計レベルの実質賃金変化の内部効果と共分散効果への要因分解（ダイナミック Olley-Pakes 分解）である。

「企業活動基本調査」は統計法に基づく基幹統計調査で、企業レベルの実証研究に多用されている。対象は鉱業、製造業、卸売業・小売業・飲食店、一部のサービス業に属し、常時従業者数 50 人以上かつ資本金 3,000 万円以上の全企業約 3 万社である。同調査は対象企業に永久企業番号を付しているため、容易にパネルデータを作成できる。調査項目は多岐にわたるが、資本金、従業者数、売上高、営業費用、現金給与総額、固定資産額など基本的な財務情報を含んでおり、企業レベルの生産性や平均賃金を計算できる。

ただし、「企業活動基本調査」には労働時間のデータがないため。例えば生産性を計測する際には、「毎月勤労統計調査」（厚生労働省）の産業別労働時間を利用するのが一般的である。ただし、同一産業内での企業による労働時間の違いを捉えることができないという大きな制約がある。本稿では、原則として企業レベルの賃金水準は、給与総額（賞与を含む）＋福利厚生費（退職金を含む）を当該企業のフルタイム換算の従業者数で割った数字を使用する。「企業活動基本調査」は、2022 年調査（2021 年度計数）まで「正社員・正職員以外（パート・アルバイトなど）」の従業者数に加えて、フルタイム換算での人数を調査しており、「正社員・正職員」数にこの数字を加えることで、フルタイム換算の従業者数を利用できる。2023 年調査（2022 年度計数）からは、「無期雇用者」と「有期雇用者」という区分に変更されたので不連続があるが、この両年は無期雇用者換算の従業者数を用いる。なお、生産性（労働生産性、TFP）と賃金の関係を推計する際は、生産性の計測と平仄を合わせるため、時間当たり賃金を使用する。⁵

企業レベルの労働分配率は、給与総額（賞与を含む）＋福利厚生費（退職金を含む）を付加価値額で割った数字として計算する。付加価値額は、営業利益（売上高－売上原価－販売費・一般管理費）＋動産・不動産賃借料＋給与総額＋福利厚生費＋減価償却費＋租税公課である。労働分配率は分母が付加価値額であり、大幅な赤字になった場合など付加価値額がマ

⁵ 「毎月勤労統計調査」の産業別労働時間を用いた労働投入量とフルタイム換算従業者数の相関係数は 0.99 超であり、いずれを用いるかで結果に大きな違いは生じない。

イナスとなったりゼロ近傍になったりするケースが多々あるため、異常値処理をどうするかが結果にかなり影響する。本稿では、労働分配率を用いる場合、0を下回る場合（マイナス値）、1を超える場合（100%超）を異常値処理する（分析サンプルから除く）。

本稿は、実質賃金や労働分配率変化の要因—技術進歩、市場集中度、グローバル化などを直接に扱うわけではないが、筆者が独自に実施してきた企業サーベイ（「経済政策と企業行動に関するアンケート調査」と「企業活動基本調査」をリンクしたデータセット）を使用し、先行研究で賃金や労働分配率に影響することが指摘されている諸要因のうち、①AI、ロボットなどの自動化技術、②労働組合と生産性・賃金や労働分配率との関係を簡単に分析し、補論という形で結果を報告する。

5. 生産性と賃金の分析結果

5-1. ミクロレベルでの生産性と賃金の関係

企業レベルの平均賃金を生産性（労働生産性、TFP）で説明するシンプルな推計（OLS, FE）を行った結果が表4である。TFPは3ケタ分類の業種別に代表的企業を基準としたインデックス・ナンバー方式でノンパラメトリックに計算している。平均賃金の実質化はCPI（除く帰属家賃）を用いているが、代わりに家計最終消費支出デフレーターを用いても係数の大きさを含めて結果にほとんど差はない。

水準のクロスセクションでも時系列の変化（ここでは5年間の伸び率）でも明瞭な正の関係がある。説明変数として労働生産性を用いてもTFPを用いても同様に、企業の生産性が高い（高くなる）と賃金が高い（高くなる）という関係は頑健である。名目賃金と名目ベースの生産性、実質賃金と実質ベースの生産性の関係も同様である。もちろん推計結果は生産性から賃金という因果関係を示すものではなく、両方向のメカニズムがありうる。

量的には、賃金の生産性に対する弾性値はどの推計でも約0.6である。生産性指標として労働生産性を使っても、TFPを使っても、名目でも実質でも、OLS推計でもFE推計でもほとんど同じ大きさで、極めて頑健な関係である。弾性値が1を下回っているのは、景気上昇局面でも後退局面でも、利益に比べて賃金の変動が少ないためだと考えられる。⁶

5-2. 賃金変化のトレンド：集計値と単純平均

⁶ 実質ベースの生産性と実質賃金の関係の場合、交易条件効果などによるデフレーターの差（生産性はGDPの産業別デフレーター、賃金はCPI）も理由としてありうるが、名目ベースと実質ベースの弾性値の違いはごくわずかなので、これが主因とは考えにくい。

それでは、マクロレベルで（実質）生産性が上昇しているにも関わらず実質賃金が上昇していないのに対して、企業レベルでは（実質）生産性と実質賃金が強く連動しているという違いが見られるのは何故だろうか。上の回帰結果は企業レベルでの平均的な関係を捉えたものである。例えば、規模の大きい企業ほど生産性の変化に見合った賃金改訂をしていないとすれば、加重平均（集計レベル≡マクロ）での生産性と賃金の動きに乖離が生じる可能性がある。

そこでフルタイム従業者換算での1人当たり賃金の動きを見ると（図2、表5参照）、名目賃金のサンプル単純平均は緩やかな増加（年率+0.26%）だが、集計値（加重平均）は若干の減少（年率▲0.05%）である。⁷ 実質賃金の場合（図3参照）、いずれも減少しているが、単純平均よりも集計値の減少率の方が大きい（単純平均▲0.63%、集計値▲0.93%）。

ただし、この計算はデータセットの期首（2010年度）と期末（2023年度）の間でのサンプル企業の構成変化（参入・退出、50人以上という閾値の間での出入り、統計のカバレッジ変更など）の影響を含む。そこで両年度ともに存在する企業（「パネル企業」と呼ぶ）に絞った上で、異常値処理（賃金上昇率が平均±3標準偏差超のサンプルを削除）した数字を見ると（表5参照）、名目賃金は単純平均+0.66%、加重平均+0.16%、実質賃金は単純平均▲0.23%、加重平均▲0.71%となる（いずれも年率換算）。

集計値（加重平均）の場合、単純平均よりも賃金の伸び率が低い（低下率が高い）ので、「企業活動基本調査」のサンプルからの出入りとは別に、存続企業の付加価値シェアの変化が、企業レベルのデータとマクロレベルでの違いを生む比較的重要な要因（年率約0.5%の寄与度）になっていると解釈できる。もちろんここで利用している「企業活動基本調査」の対象は常時従業者50人以上の企業であり、全産業をカバーしているわけでもないので、日本経済全体を代表してはいない。あくまでもこのサンプルでの集計値と単純平均の違いを示すものに過ぎないことは留保しておきたい。

5-3. 賃金変化のダイナミクス

賃金変化のダイナミクスをさらに詳しく見るため、2010年度、2023年度ともに存在するパネル企業について、13年間の名目賃金、実質賃金の変化を要因分解してみる。各企業の平均賃金はフルタイム換算の1人当たりの数字で、ダイナミック Olley-Pakes 分解（Olley and Pakes, 1996; Melitz and Polanec, 2015; Autor *et al.*, 2020 参照）を適用する。「企業活動基本調査」は、企業規模や産業格付の変化によって調査対象外となることがあるため、参入・退出の分析には向かないので、パネル企業のサンプルで参入・退出は考慮しないシンプルな形で

⁷ 集計値（加重平均）は、 Σ （給与総額+福利厚生費）/ Σ フルタイム換算従業者数。

の分解である。

すなわち、 W を 1 人当たり賃金、 s_i を企業 i のウエイト（付加価値シェア）、イタリックを単純平均値とすると、ダイナミック Olley-Pakes 分解は下の式で示す通りである。

$$\Delta W = \Delta W + \Delta [\Sigma (s_i - s)(W_i - W)]$$

右辺の第 1 項はウエイト付けしない単純平均値の変化（内部効果）、第 2 項はシェア再配分要因—企業規模（付加価値シェア）と賃金の共分散の変化—である。共分散項は、企業の付加価値シェアと平均賃金の正相関が高くなるほど大きなプラスになる。したがって、ダイナミックには、付加価値シェアが大きい企業ほど平均賃金が高い関係が強まると共分散項がプラス寄与、逆に弱まるとマイナス寄与となる。

その結果によれば、名目賃金の分解では内部効果項がプラス寄与、共分散項がマイナス寄与である（図 4 参照）。一方、実質賃金の分解では内部効果項、共分散項いずれもマイナス寄与である。共分散項がマイナスという結果がポイントで、企業の付加価値シェアと平均賃金の相関が弱まっている—この期間に付加価値シェアを高めた企業の平均賃金上昇率が低い—ことになる。⁸ 個々の企業の賃金変動だけでなく、付加価値シェアの企業間再配分という市場構造変化が、集計レベルの実質賃金の動きに影響していることが確認される。

なお、TFP で同様の要因分解を行うと、共分散項は大きなプラスであり、賃金のダイナミクスとは大きく異なるパターンである（図 5 参照）。生産性の場合には、生産性上昇率が高い企業の付加価値シェアが高まるという自然なメカニズムが働いている。

共分散項が実質賃金上昇率にマイナス寄与となっているのは何故だろうか。2010 年度、2023 年度いずれも共分散項はプラスであり、付加価値シェアが高い企業ほど賃金が高いというクロスセクションの関係がある。しかし、この関係が弱くなった結果として共分散項の「変化」がマイナス寄与になっている。例えば、実質賃金変化の要因分解の場合、共分散項は 2010 年度 0.309、2023 年度 0.245 で、結果として共分散の変化は▲0.064 となる。そこで、平均賃金（対数）を付加価値額（対数）で説明するシンプルなクロスセクションの回帰を行ってみると、付加価値額の係数は正だが、2010 年度に比べて 2023 年度は係数が小さくなっている（表 6 参照）。この関係は、実質、名目いずれで計算してもほとんど量的に差がないので、デフレーターが関わっている可能性は低い。また、3 ケタ産業ダミーをコントロールしても同様なので、おそらく産業レベルの要因によるものではない。

上の結果から解釈すると、付加価値で測った規模が相対的に小さい企業ほど賃金引き上げが行われ、規模の大きい企業の賃金上昇が相対的に小さいことになる。この点に関連して、

⁸ このダイナミック要因分解は、対象期間によって結果が異なりうるが、例えば 2013～2023 年度といった 10 年間のインターバルで計測しても、共分散項のマイナス寄与という結果は変わらない。

「賃金構造基本統計調査」(厚生労働省)の公表データから企業規模間での賃金差をプロットしたのが図 6 である。中企業(常用労働者 100~999 人)、小企業(同 10~99 人)の一般労働者(産業計・男女計・学歴計・年齢計)の企業規模別の給与総額(きまって支給する給与+年間賞与/12)を、大企業(同 1,000 人以上)のそれを 100%として計算した数字である。「賃金構造基本統計調査」は、2020 年に推計方法の変更が行われているため、2019 年以前の数字は参考系列として公表されている「同じ推計方法を用いた過去分」のデータを使用している。この統計からも、近年、企業規模間の賃金格差が縮小が続けていることが確認される。⁹ この期間の給与総額の変化(年率)は、大企業▲0.1%、中企業+0.6%、小企業+0.8%である。なお、この図は給与総額ベースで描いているが、時間当たり賃金でもほとんど同じパターンである。¹⁰ 企業規模を付加価値額ではなく労働者数で測っているという違いはあるが、上で見た共分散項のマイナス寄与と整合的である。

企業規模間賃金格差縮小の背景やメカニズムは推測の域を出ないが、例えば、最低賃金の継続的な引き上げ、中小企業の賃金引き上げへの政策的支援などが、相対的に規模の小さい企業の賃金を比例的以上に高めている、大規模企業で年功賃金カーブがフラット化するとともに勤続年数が短くなる傾向がある、大規模企業の労働市場における買手独占力が強まっている¹¹、大規模企業ほど柔軟な働き方や雇用の安定など賃金以外の労働者のアメニティ充実を重視するようになっていて、などが可能性として考えられる。

このほか、期首の賃金水準が高い企業ほど実質付加価値額の成長率が低いとすれば、共分散項がマイナス寄与になりうる。実際、2010 年度の平均賃金を説明変数、2010~2023 年度の付加価値(実質)変化率を被説明変数とするシンプルな OLS 推計を行うと、平均賃金の係数は高い有意水準の負値である(表 7 参照)。3 ケタ分類の産業をコントロールしても同様である。平均賃金が高い(低い)企業ほど成長率が低い(高い)という関係はやや意外だが、労働コストの高さが市場における競争力に影響を与えるからかも知れない。

6. 労働分配率の分析

6-1. 労働分配率の水準・トレンド

⁹ 『経済財政白書(令和 7 年版)』(内閣府, 2025)は、「賃金構造基本統計調査」の一般労働者の所定内給与の企業規模間格差が縮小していることを示し、中小企業における賃金の底上げが進んできたと論じている。

¹⁰ 短時間労働者は、もともと企業規模間賃金格差がほとんど存在せず、時系列での変化も見られない。

¹¹ 労働市場における買手独占力の存在は多くの研究が確認している(サーベイ論文として Azar and Marinescu, 2024)。日本の労働市場における買手独占力の存在を示唆する研究例として、Okudaira *et al.* (2019)、青木他 (2023)。

全サンプルでの賃金＋福利費の合計を付加価値額の合計で割って得られる集計レベルの労働分配率（＝加重平均値）と各企業の労働分配率の単純平均値を比較すると、単純平均値の方が労働分配率の水準が高い。大企業ほど労働分配率が低いので、これ自体は驚くべき結果ではない。時系列的には、加重平均値の労働分配率はいくぶん低下トレンド（2010～2023年度の間には▲2.9%ポイント）なのに対して、単純平均値は上昇トレンド（同＋1.0%ポイント）という逆の動きである（図 7 参照）。¹²

ただし、労働分配率の計算は付加価値額が分母のため、企業レベルでは大幅な赤字の場合に付加価値額がマイナスになるケースや極端に大きな労働分配率になるケースがある。したがって、単純平均値は異常値の影響を強く受ける。そこで労働分配率がマイナスの企業と100%超の企業を異常値として除いて計算すると（図 8 参照）、単純平均値でも集計値（▲2.6%ポイント）よりは若干小さいものの低下している（▲2.4%ポイント）。

この計算には、2010 年度と 2023 年度のサンプルの違いが混入するため、2010 年度、2023 年度ともに存在するパネル企業に絞って異常値処理後の数字を見た場合（表 8 参照）、集計レベル（加重平均）と単純平均値のトレンドの差はごくわずかである（それぞれ▲1.8%ポイント、▲1.7%ポイント）。

全サンプルでの加重平均値と 2010 年度、2023 年度共通サンプル（パネル企業）の数字を比較すると（表 8 参照）、サンプルの出入りが、単純集計した労働分配率低下（▲2.6%ポイント）の約 1/3（▲0.8%ポイント）を説明し、残りが存続サンプルの労働分配率低下による（▲1.8%ポイント）。マクロレベルで観察される労働分配率変化に企業の構成変化が影響することを示唆している。

6－2．労働分配率のダイナミクス

期首、期末ともに存在するパネル企業に絞って、集計レベルの労働分配率変化（54.9%⇒53.0%）を要因分解する。平均賃金と同様、下記のダイナミック Olley-Pakes 分解である（LS は労働分配率、s は付加価値シェア。イタリックは単純平均値）。

$$\Delta LS = \Delta LS + \Delta [\sum (s_i - s)(LS_i - LS)]$$

その結果によると（図 9 参照）、そもそも労働分配率の低下自体が小さいが、そのうち内部効果が大きなマイナス寄与で（▲1.7%ポイント）、共分散効果が若干のマイナス寄与（▲

¹² 「法人企業統計調査」のミクロデータを用いて分析しても、単純平均に比べて集計レベルで労働分配率の低下が大きくなる。

0.2%ポイント)である。¹³ 平均賃金変化の要因分解とは異なり、企業の構成変化が労働分配率に与えている影響は小さい。¹⁴

7. 結論

本稿は、日本企業のミクロデータ(2010~2023年度)を使用して、生産性と賃金の関係、労働分配率の動向を概観した。マクロレベルで観察される生産性上昇率と実質賃金上昇率の乖離をもたらす要因として、ほぼコンセンサスとなっている交易条件悪化の影響のほか、企業レベルのダイナミクスがどう関わっているかが主な関心事である。結果の要点は以下の通りである。

第一に、企業レベルにおいて、生産性(上昇率)が高い企業は賃金(上昇率)が高く、生産性と賃金がデカップリングしているとは言えない。

第二に、平均賃金の単純平均値と集計値(加重平均)の動きには違いがあり、集計値の方が実質賃金の下方トレンドが大きい。個々の企業の賃金決定のほか、企業の参入・退出や付加価値シェア変化が、マクロレベルでの生産性と賃金の連関を弱める一因となっていることを示唆している。

第三に、ダイナミック Olley-Pakes 分解によれば、実質賃金の変化に対して共分散項が押し下げ寄与をしており、上の観察事実と整合的である。これに対して生産性のダイナミクスは、共分散項が集計レベルの生産性を大きく押し上げており、賃金のダイナミクスとは異なっている。共分散項が集計レベルの平均賃金の伸びにマイナス寄与しているという結果は、相対的に規模が小さい企業ほど賃金上昇率が高く、規模が大きい企業の賃金上昇率が相対的に低いことを意味している。近年の最低賃金引き上げ、大規模企業の買手独占力の強まりなどが背景として考えられるが、このメカニズムを解明することは本稿の射程外であり、今後の課題としたい。

これらの結果だけから強い政策含意を導くのは無理があるが、持続的な実質賃金引き上げのために生産性上昇が不可欠なことは間違いない。他方、市場での新陳代謝のメカニズムを通じて生産性向上を促そうとする政策は、労働分配率を高めようとする政策とは相反する面がありうる。なお、実質賃金の計測方法に関して、CPIを用いて物価変動を補正した数

¹³ 大規模な企業ほど労働分配率が低いので、2010年度、2023年度ともクロスセクションでの共分散項は負値である(それぞれ▲0.124、▲0.126)。

¹⁴ Dynamic Olley-Pakes 分解のほか、Foster *et al.* (2001)の要因分解(FHK分解)も頻繁に利用される手法である(羽田他, 2021は、労働分配率にFHK分解を適用している)。本稿のデータにFHK分解を適用してみると、内部効果(within効果)のマイナス寄与は小さい(▲0.5%)が、共分散項が労働分配率を大きく下押し(▲3.1%)、シェア効果(between効果)はプラス寄与(+1.8%)となる。要因分解の方法によって結果に違いがあるが、共分散項がマイナス寄与となる点は共通している。

字が使われることが多く、月次など高頻度の動きを捉えるのには適しているが、中長期的な実質賃金の変化を見る上では、CPI よりも家計最終消費デフレーターを使用するのが適かかもしれない。この場合、生産性上昇率と実質賃金上昇率の乖離はいくぶん小さくなる。

最後に、本稿で用いた「企業活動基本調査」は、大規模な企業パネルデータだが、日本経済全体を代表するとは言えないこと、また、賃金上昇率や労働分配率の分析は、異常値に対してセンシティブであることに注意する必要がある。

〈補論〉企業サーベイとのリンクデータによる分析

内外の先行研究では賃金上昇率を鈍化させ、あるいは労働分配率を低下させる要因として、IT などの技術進歩、買手独占力、労働市場制度、グローバル化など様々なことが指摘されている。これらのうち、自動化技術、労働組合について、独自の企業サーベイと「企業活動基本調査」をリンクしたパネルデータを使用して、①AI などの自動化技術の利用、②労働組合と賃金や労働分配率の関係を観察してみる。企業サーベイは、筆者が調査票を作成し、RIETI が株式会社東京商工リサーチ（TSR）に委託して 2011 年度以来何回か実施してきた「経済政策と企業行動に関するアンケート調査」である。¹⁵

（１）自動化技術と賃金・労働分配率

自動化技術（AI、ビッグデータ、ロボット）の利用実態は、2018、2021、2023 年度の企業サーベイで調査している。¹⁶ 設問の文言は、「貴社は以下の技術を事業に利用していますか」というシンプルなもの、利用の有無という二値情報である。

これらの技術を利用している企業の割合は増加しており、2023 年時点で AI を利用している企業は 10.0%、ビッグデータを利用している企業は 6.6%、ロボットを利用している企業は 21.0%である（付表 1 参照）。

3 年分のデータをプールし、各自動化技術の利用（ダミー）を主たる説明変数とし、生産性、平均賃金、労働分配率を被説明変数とするシンプルな回帰を行う。企業規模（ $\ln$ 従業員数）、産業（3 ケタ）ダミー、年次をコントロール変数とした OLS 推計及び固定効果（FE）推計である。¹⁷

単純に比較した結果によれば、AI、ビッグデータ、ロボット利用企業は生産性（労働生産性、TFP）、平均賃金が有意に高く、生産性プレミアム、賃金プレミアムがある（付表 2 参照）。企業規模、産業をコントロールした推計によると（付表 3 参照）、係数の大きさは縮小するが、ロボットと TFP の関係を除いて、生産性とは統計的な有意差がある。一方、平均賃金に対する新技術利用の係数はいずれも正值だが、有意なのはビッグデータだけである。なお、FE 推計だと、いずれも統計的に有意な関係はなくなる。

労働分配率との関係を見ると、企業規模、産業、年次をコントロールしても、AI、ビッグデータ、ロボット利用の係数はいずれも有意な負値である。これら新技術を利用している企業は労働分配率がやや低い。ただし、FE 推計ではいずれも非有意である。

まとめると、クロスセクションでは自動化技術の利用は企業の生産性や賃金とプラスの関係を持っている一方、労働分配率とは負の関係がある。新しい汎用技術の場合、補完的な

¹⁵ 「経済政策と企業行動に関するアンケート調査」について、詳しくは森川 (2025)参照。

¹⁶ 2023 年調査は 2021 年調査に回答した企業を対象としたフォローアップ調査なのでサンプルサイズが小さい。

¹⁷ FE 推計では産業ダミーを使用しない。

無形資産投資が必要になるので、短期的には生産性効果が現れないいわゆる「Jカーブ効果」(Brynjolfsson, *et al.*, 2021) の可能性もないとは言えない。ただし、FE 推計ではほとんど無関係であり、このデータからは自動化技術が生産性や賃金にプラスになる、あるいは労働分配率を低下させるという因果関係として解釈するのは無理がある。

(2) 労働組合と賃金・労働分配率

「経済政策と企業行動に関するアンケート調査」は、労働組合の有無を一貫して調査している(2011、2015、2018、2021、2023 年度サーベイ)。設問は、「貴社には労働組合はありますか」である。回答企業のうち労働組合がある企業は 30%前後であり、経年的に大きな変化はない(付表 4 参照)。同調査は「企業活動基本調査」対象企業を母集団としており、製造業の企業が約半数を占めていることもあって、労働組合がある企業の割合が比較的高い。

各年次のデータをプールし、労働組合ダミーを説明変数、生産性、平均賃金、利益率(ROA)、労働分配率を被説明変数とするシンプルな OLS 推計を行う。¹⁸ 企業規模(ln 従業員数)、企業年齢、産業(3 ケタ分類)、年次をコントロールする。労働組合と生産性、賃金の関係を 1998 年のクロスセクションデータで分析した Morikawa (2010) のアップデートであり、年次別にも分析して労働組合と生産性、賃金の関係がどう変化したかを観察する。企業年齢を説明変数に加えるのは、Morikawa (2010) と整合性を取るためである。

プールデータでの推計結果によれば(付表 5 参照)、労働組合のある企業は生産性、平均賃金が高い。経年的に明確な上昇/下降トレンドは見られず、Morikawa (2010) を追認する結果である。ただし、ROA を被説明変数とした場合、労働組合ダミーの係数は 5%水準で有意な負値であり、Morikawa (2010) とは異なる。しかし、年次別に推計すると新型コロナの影響があった 2021 年度のみ有意な負値であり、労働組合のある企業の雇用維持重視のスタンスがコロナ危機下で一時的に利益率を低下させたのかもしれない。

労働分配率を被説明変数とした場合、労働組合ダミーの係数はマージナルに有意(10%水準)な負値である。つまり労働組合のある企業の労働分配率が高いという関係は観察されない。なお、生産性上昇率、実質賃金上昇率(1 年先又は 2 年先までの変化)を被説明変数とした場合、労働組合ダミーの係数は統計的に有意でない。

労働組合がある企業の労働分配率が労働組合のない企業とほとんど差がないという結果は意外かもしれないが、日本の労働組合は生産性と賃金の両方に対して同程度のプラスの関係を持っているという事実と整合的である。

¹⁸ 労働組合の有無が変化することは稀であり、時系列でのヴァリエーションが少ないため、FE 推計は行わない。

〈参照文献〉

(邦文)

- 青木浩介・高富康介・法眼吉彦 (2023). 「わが国企業の価格マークアップと賃金設定行動」, 日本銀行 Working Paper, 23-J-04.
- 玄田有史 (2017). 『人手不足なのになぜ賃金が上がらないのか』, 慶應義塾大学出版会.
- 河野龍太郎 (2025). 『日本経済の死角：収奪的システムを解き明かす』, 筑摩新書.
- 齊籐誠 (2023). 「交易条件の変化と付加価値の分配」, 財務総合政策研究所「生産性・所得・付加価値に関する研究会」報告書, 第3章, pp. 46-57.
- 社会保障審議会年金部会年金財政における経済前提に関する専門委員会 (2024). 「令和6年財政検証の経済前提について」.
- 内閣府 (2025). 『経済財政白書(令和7年版)』.
- 羽田翔・権赫旭・井尻直彦 (2021). 「日本における労働分配率の決定要因分析」, RIETI Discussion Paper, 21-J-006.
- 深尾京司 (2021). 「労働生産性と実質賃金の長期停滞：JIP データベース 2021 および事業所・企業データによる分析」, RIETI BBL セミナー.
- 福永一郎・法眼吉彦・伊藤洋二郎・金井健司・土田悟司 (2024). 「わが国の潜在成長率と物価・賃金の関係を巡る論点」, 日本銀行 Working Paper, 24-J-17.
- 森川正之 (2020). 「柔軟な働き方は賃金をどう変化させるか」, 『日本労働研究雑誌』, No. 723, pp. 82-91.
- 森川正之 (2024). 「日本企業・労働者のAI利用と生産性」, RIETI Discussion Paper, 24-J-011.
- 森川正之 (2025). 『『経済政策と企業経営に関するアンケート調査』の概要と分析事例』, 『組織科学』, Vol. 58, No. 4, pp. 51-61.

(英文)

- Autor, David, David Dorn, Lawrence F. Katz, Christina Patterson, and John Van Reenen (2020). “The Fall of the Labor Share and the Rise of Superstar Firms.” *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 135, No. 2, pp. 645-709.
- Azar, José and Ioana Marinescu (2024). “Monopsony Power in the Labor Market.” in Christian Dustmann and Thomas Lemieux Eds. *Handbook of Labor Economics*, Vol. 5, Elsevier, ch. 10, pp. 761-827.
- Barkai, Simcha (2020). “Declining Labor and Capital Shares.” *Journal of Finance*, Vol. 75, No. 5, pp. 2421-2463.
- Bellocci, Alessandro, Giovanni Marin, and Giuseppe Travaglini (2023). “The Labor Share Puzzle: Empirical Evidence for European Countries.” *Economic Modelling*, Vol. 124, July, 106327.
- Bergholt, Drago, Francesco Furlanetto, and Nicolò Maffei-Faccioli (2022). “The Decline of the Labor Share: New Empirical Evidence.” *American Economic Journal: Macroeconomics*, Vol. 14, No. 3, pp. 163-198.

- Böckerman, Petri and Mika Maliranta (2012). “Globalization, Creative Destruction, and Labour Share Change: Evidence on the Determinants and Mechanisms from Longitudinal Plant-Level Data.” *Oxford Economic Papers*, Vol. 64, No. 2, pp. 259-280.
- Brynjolfsson, Erik, Daniel Rock, and Chad Syverson (2021). “The Productivity J-Curve: How Intangibles Complement General Purpose Technologies.” *American Economic Journal: Macroeconomics*, Vol. 13, No. 1, pp. 333-372.
- Cette, Gilbert, Lorraine Koehl, and Thomas Philippon (2020). “Labor Share.” *Economics Letters*, Vol. 188, March, 108979.
- Chun, Hyunbae, Kyoji Fukao, Hyeog Ug Kwong, and Jungsoo Park (2024). “Why Do Real Wages Stagnate in Japan and Korea?” *Asian Economic Papers*, Vol. 23, No. 1, pp. 116-139.
- Ciminelli, Gabriele, Romain Duval, and Davide Furceri (2022). “Employment Protection Deregulation and Labor Shares in Advanced Economies.” *Review of Economics and Statistics*, Vol. 104, No. 6, pp. 1174-1190.
- Deb, Shubhdeep, Jan Eeckhout, Assem Patel, and Lawrence Warren (2022). “What Drives Wage Stagnation: Monopsony or Monopoly?” *Journal of the European Economic Association*, Vol. 20, No. 6, pp. 2181-2225.
- Elsby, Michael W. L., Bart Hobijn, and Aysegul Sahin (2013). “The Decline of the U.S. Labor Share.” *Brookings Papers on Economic Activity*, 2013-2, pp. 1-52.
- Foster, Lucia, John Hultiwanger, and C. J. Krizan (2001). “Aggregate Productivity Growth: Lessons from Microeconomic Evidence.” in Charles R. Hulten, Edwin R. Dean, and Michael J. Harper Eds. *New Developments in Productivity Analysis*, Chicago: University of Chicago Press, Ch.8, pp. 303-363.
- Fukao, Kyoji and Cristiano Perugini (2021). “The Long-Run Dynamics of the Labor Share in Japan.” *Review of Income and Wealth*, Vol. 67, No. 2, pp. 445-480.
- Glover, Andrew and Jacob Short (2020). “Can Capital Deepening Explain the Global Decline in Labor's Share?” *Review of Economic Dynamics*, Vol. 35, January, pp. 35-53.
- Gouin-Bonenfant, Emilien (2022). “Productivity Dispersion, Between-Firm Competition, and the Labor Share.” *Econometrica*, Vol. 90, No. 6, pp. 2755-2793.
- Grossman, Gene M. and Ezra Oberfield (2022). “The Elusive Explanation for the Declining Labor Share.” *Annual Review of Economics*, Vol. 14, pp. 93-124.
- Guschanski, Alexander and Ozlem Onaran (2025). “The Labour Share and Corporate Financialization: Evidence from Publicly Listed Firms.” *British Journal of Industrial Relations*, Vol. 63, No. 3, pp. 375-393.
- Gutiérrez, Germán and Sophie Piton (2020). “Revisiting the Global Decline of the (Non-housing) Labor Share.” *American Economic Review: Insights*, Vol. 2, No. 3, pp. 321-338.
- Higo, Masahiro (2023). “What Caused the Downward Trend in Japan’s Labor Share?” *Japan and the*

- World Economy*, Vol. 67, September, 101206.
- Hubmer, Joachim and Pascual Restrepo (2025). “Not a Typical Firm: Capital-Labor Substitution and Firms’ Labor Shares.” *American Economic Journal: Macroeconomics*, forthcoming.
- Karabarbounis, Loukas (2024). “Perspectives on the Labor Share.” *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 38, No. 2, pp. 107-136.
- Karabarbounis, Loukas and Brent Neiman (2014). “The Global Decline of the Labor Share.” *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 129, No. 1, pp. 61-103.
- Kaymak, Baris and Immo Schott (2023). “Corporate Tax Cuts and the Decline in the Manufacturing Labor Share.” *Econometrica*, Vol. 91, No. 6, pp. 2371-2408.
- Kehrig, Matthias and Nicolas Vincent (2021). “The Micro-Level Anatomy of the Labor Share Decline.” *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 136, No. 2, pp. 1031-1087.
- Koh, Dongya, Raul Santaaulalia-Llopi, and Yu Zheng (2020). “Labor Share Decline and Intellectual Property Products Capital.” *Econometrica*, Vol. 88, No. 6, pp. 2609-2628.
- Kyyrä, Tomi and Mika Maliranta (2008). “The Micro-Level Dynamics of Declining Labour Share: Lessons from the Finnish Great Leap.” *Industrial and Corporate Change*, Vol. 17, No. 6, pp. 1147-1172.
- Melitz, Marc and Saso Polanec (2015). “Dynamic Olley-Pakes Productivity Decomposition with Entry and Exit.” *RAND Journal of Economics*, Vol. 46, No. 2, pp. 362–375.
- Meloni, Walter Paternesì and Antonella Stirati (2023). “The Decoupling between Labour Compensation and Productivity in High-Income Countries: Why is the Nexus Broken?” *British Journal of Industrial Relations*, Vol. 61, No. 2, pp. 425-463.
- Morikawa, Masayuki (2010). “Labor Unions and Productivity: An Empirical Analysis Using Japanese Firm-Level Data.” *Labour Economics*, Vol. 17, No. 6, pp. 1030-1037.
- Okudaira, Hiroko, Miho Takizawa, and Kenta Yamanouchi (2019). “Minimum Wage Effects across Heterogeneous Markets.” *Labour Economics*, Vol. 59, August, pp. 110-122.
- Olley, Steven and Pakes, Ariel (1996). “The Dynamics of Productivity in the Telecommunications Industry.” *Econometrica*, Vol. 64, No. 6, pp. 1263–1298.
- Pessoa, Joao Paulo and John Van Reenen (2013). “Decoupling of Wage Growth and Productivity Growth? Myth and Reality.” CEP Discussion Paper, No.1246.
- Schwellnus, Cyrille, Andreas Kappeler, and Pierre-Alain Pionnier (2017). “Decoupling of Wages from Productivity,” OECD Economics Department Working Paper, No. 1373.
- Teichgraber, Andreas and John Van Reenen (2021). “Have Productivity and Pay Decoupled in the UK?” CEP Discussion Paper, No. 1812.

図表

表 1. 物価指数の比較

	1994-2023CY	1994-2024CY
CPI(除く帰属家賃)	0.4%	0.5%
GDPデフレーター	-0.3%	-0.2%
雇用者報酬デフレーター	0.1%	0.1%

(注) いずれも年率換算した数字。

表 2. 労働生産性、雇用者報酬の変化

	年率
名目労働生産性上昇率	0.9%
名目雇用者報酬上昇率	0.9%
実質労働生産性上昇率	1.2%
実質雇用者報酬上昇率	0.8%
労働分配率(名目)	-0.1%

(注) 「国民経済計算」(内閣府) のデータ (1994～2023CY) から計算。生産性上昇率、雇用者報酬上昇率はいずれも時間当たりの年率。

表 3. 産業別の労働生産性上昇率と実質賃金上昇率

	(1) 労働生産性	(2) 雇用者報酬	(3) (2)-(1)
1. 農林水産業	1.9%	1.9%	0.0%
2. 鉱業	-1.2%	1.0%	2.1%
3. 製造業	2.5%	0.8%	-1.7%
(1)食料品	-0.2%	0.8%	0.9%
(2)繊維製品	0.3%	1.2%	0.9%
(3)パルプ・紙・紙加工品	0.4%	0.7%	0.4%
(4)化学	2.1%	0.3%	-1.8%
(5)石油・石炭製品	-1.3%	0.1%	1.4%
(6)窯業・土石製品	0.8%	0.5%	-0.2%
(7)一次金属	1.0%	0.3%	-0.7%
(8)金属製品	0.2%	0.2%	0.0%
(9)はん用・生産用・業務用機械	1.8%	0.7%	-1.1%
(10)電子部品・デバイス	11.5%	1.8%	-9.7%
(11)電気機械	3.7%	0.6%	-3.1%
(12)情報・通信機器	8.9%	0.5%	-8.4%
(13)輸送用機械	1.4%	0.8%	-0.6%
(15)その他の製造業(含む印刷業)	1.4%	0.7%	-0.7%
4. 電気・ガス・水道・廃棄物処理業	0.6%	-0.7%	-1.3%
5. 建設業	0.2%	0.8%	0.6%
6. 卸売・小売業	1.2%	0.7%	-0.5%
7. 運輸・郵便業	-0.2%	0.3%	0.4%
8. 宿泊・飲食サービス業	-0.7%	-0.4%	0.3%
9. 情報通信業	1.5%	0.6%	-1.0%
10. 金融・保険業	1.6%	0.4%	-1.1%
11. 不動産業	0.4%	1.1%	0.7%
12. 専門・科学技術、業務支援サービス業	1.4%	0.8%	-0.6%
13. 公務	0.9%	0.4%	-0.5%
14. 教育	1.0%	0.7%	-0.4%
15. 保健衛生・社会事業	0.0%	0.0%	0.0%
16. その他のサービス	-1.0%	0.3%	1.3%

(注)「国民経済計算」(内閣府)のデータ(1994～2023CY)から計算。労働生産性、雇用者報酬とも時間当たり実質額の変化率(年率換算)。

表 4. 生産性と賃金の関係(賃金の生産性に対する弾性値)

A. 水準		名目賃金		実質賃金	
労働生産性	OLS	0.616	***	0.604	***
	FE	0.648	***	0.623	***
TFP	OLS	0.549	***	0.546	***
	FE	0.585	***	0.571	***
B. 変化率(5年間)		名目賃金変化		実質賃金変化	
労働生産性変化	OLS	0.635	***	0.612	***
	FE	0.640	***	0.626	***
TFP変化	OLS	0.566	***	0.558	***
	FE	0.573	***	0.562	***

(注)「企業活動基本調査」のデータ(2010～2023FY)を使用。OLS 及び FE 推計。***: $p < 0.01$ 。

表 5. 名目賃金と実質賃金の変化

	名目賃金		実質賃金	
	全企業	パネル企業	全企業	パネル企業
単純平均	0.26%	0.66%	-0.63%	-0.23%
加重平均	-0.05%	0.16%	-0.93%	-0.71%
Gap	-0.30%	-0.50%	-0.30%	-0.49%

(注) 数字は 2010～2023FY の年率。賃金上昇率が平均値±3 標準偏差を超えるサンプルを異常値処理。

表 6. 付加価値額と平均賃金の関係

	(1) 2010FY	(2) 2023FY	(3) 2010FY	(4) 2023FY
ln付加価値額	0.1272 *** (0.0027)	0.1085 *** (0.0026)	0.1295 *** (0.0025)	0.1055 *** (0.0023)
産業(3ケタ)ダミー	no	no	yes	yes
Nobs.	15,568	15,568	15,568	15,568
R ²	0.1563	0.1333	0.3507	0.3781

(注) OLS 推計、カッコ内はロバスト標準誤差。***: p<0.01。被説明変数は ln 平均賃金。

表 7. 平均賃金と付加価値額（実質）変化率の関係

	(1)	(2)
ln平均賃金(2010FY)	-0.1251 *** (0.0144)	-0.2665 *** (0.0152)
産業(3ケタ)ダミー	no	yes
Nobs.	15,568	15,568
R ²	0.0065	0.1650

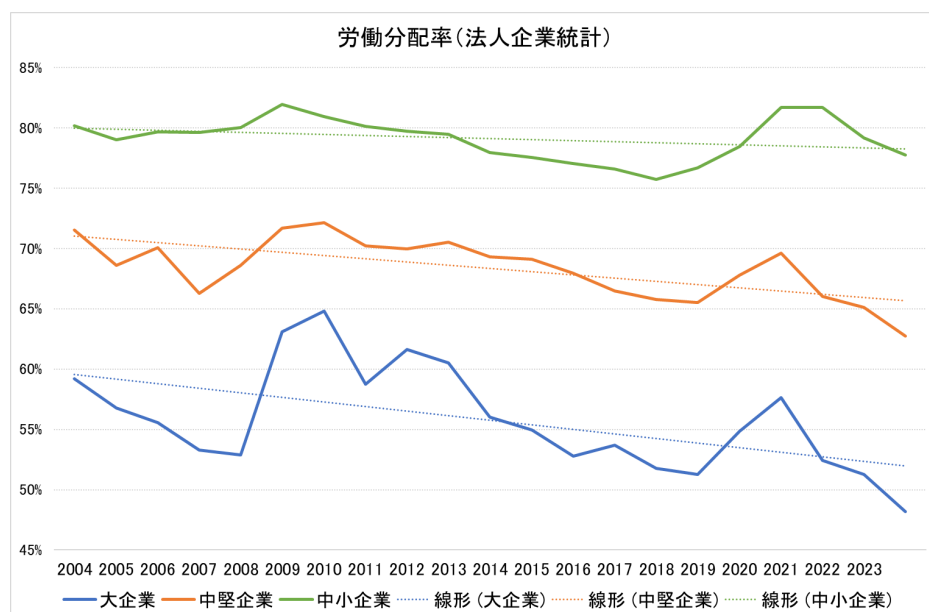
(注) OLS 推計、カッコ内はロバスト標準誤差。***: p<0.01。被説明変数は $\Delta \ln$ 付加価値額。

表 8. サンプル構成変化の労働分配率変化への影響

	2010FY	2023FY	変化
全サンプル	54.8% (26,542)	52.2% (30,368)	-2.6%
存続サンプル	54.9% (17,373)	53.0% (17,373)	-1.8%
サンプル変化の寄与	0.0%	-0.8%	-0.8%

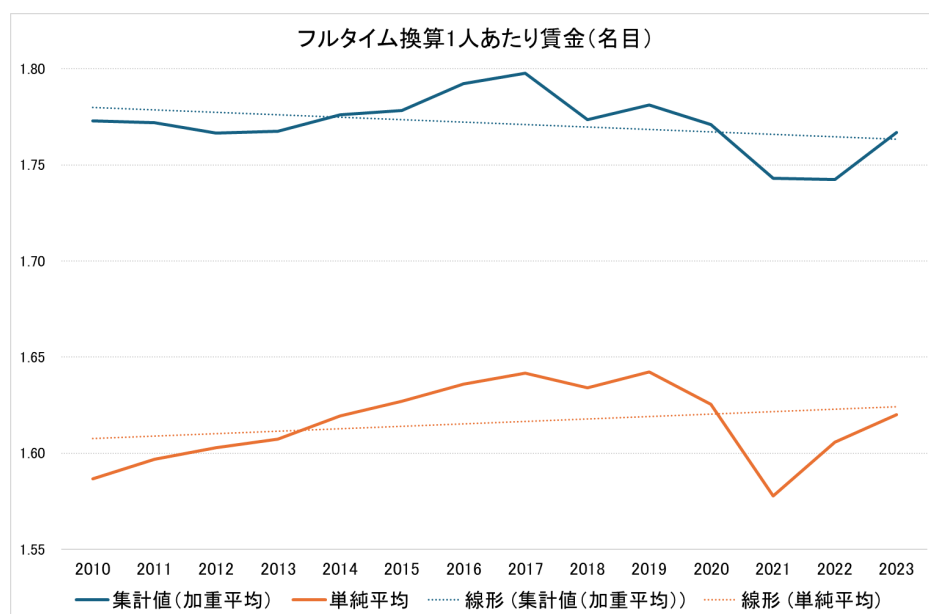
(注) 労働分配率がマイナス又は 100%超のサンプルを異常値処理したデータによる。

図 1. 「法人企業統計調査」の労働分配率の動向



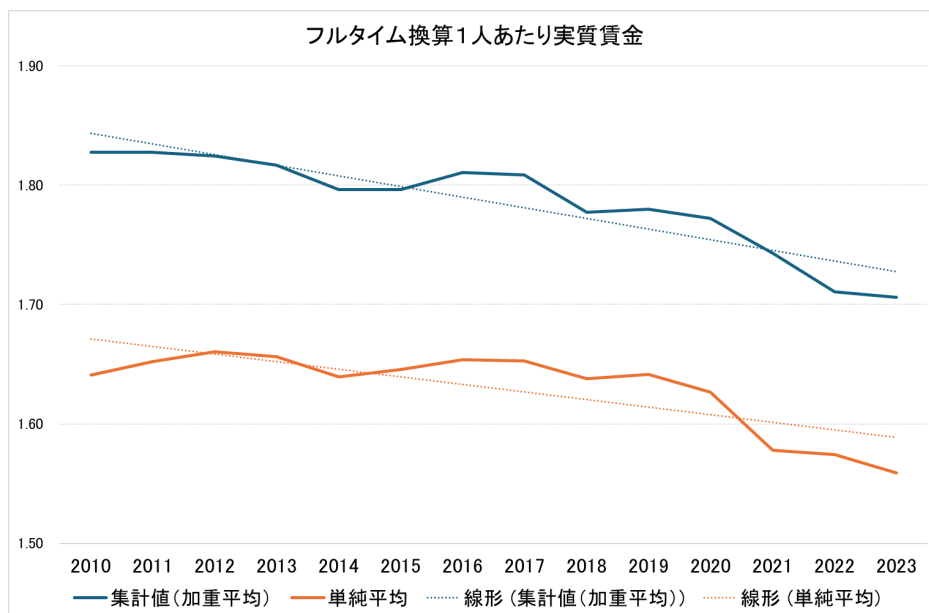
(注) 横軸は年度。

図 2. 平均賃金(名目)の動向



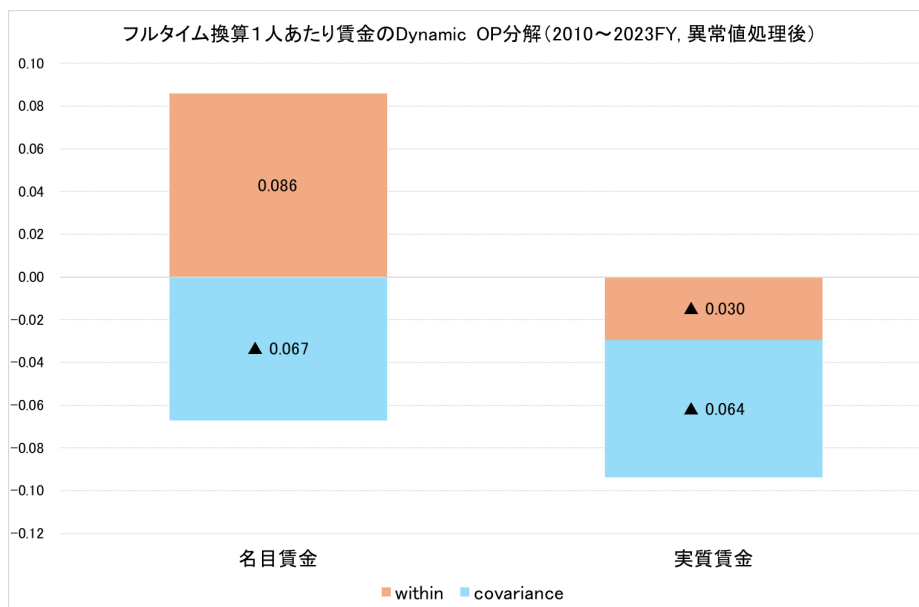
(注) 横軸は年度。「企業活動基本調査」データから作図。

図 3. 平均賃金（実質）の動向



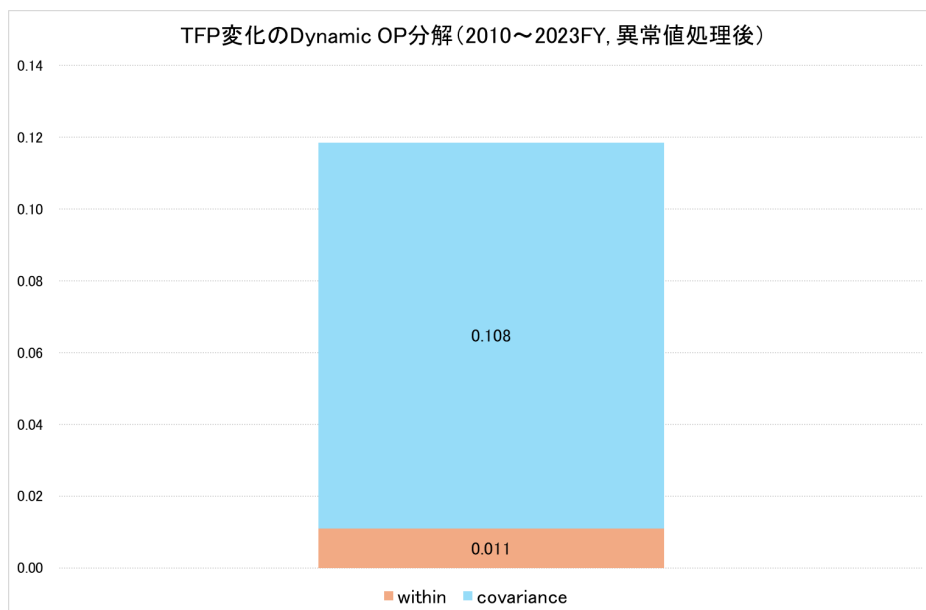
(注) 横軸は年度。「企業活動基本調査」データから作図。

図 4. 平均賃金変化の要因分解



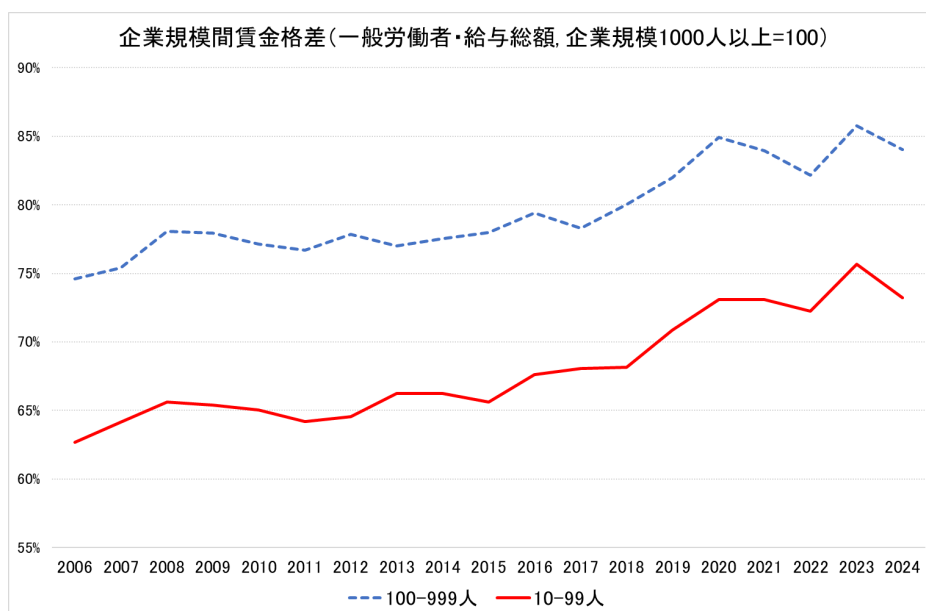
(注) 数字は2010～2023FY の間の変化(対数表示)。賃金上昇率が平均値±3 標準偏差超のサンプルを異常値として除去。

図 5. TFP の要因分解



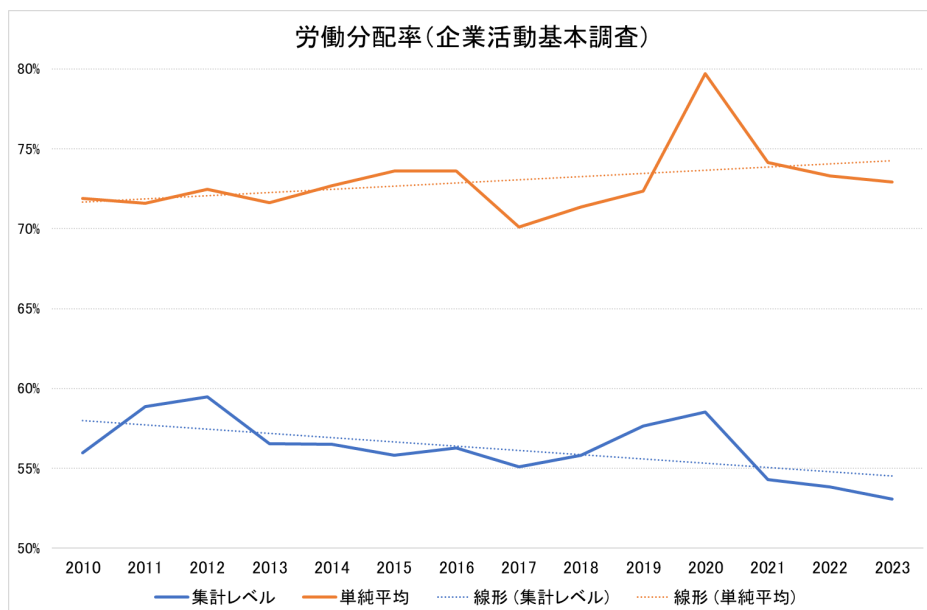
(注) 数字は 2010～2023FY の間の変化。TFP 上昇率が平均値±3 標準偏差超のサンプルを異常値として除去。

図 6. 企業規模間賃金格差の動向



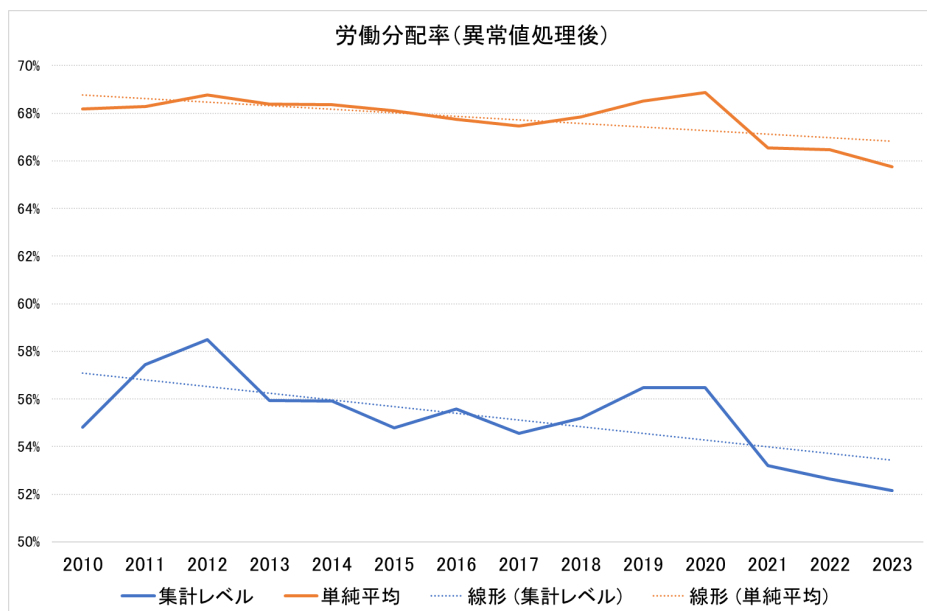
(注) 「賃金構造基本統計調査」(厚生労働省)の公表データから作図。2019年以前は2020年と同じ方法で推計した過去系列を使用。給与総額は「きまって支給する給与」+「年間賞与その他特別給与額」÷12。

図 7. 労働分配率の動向



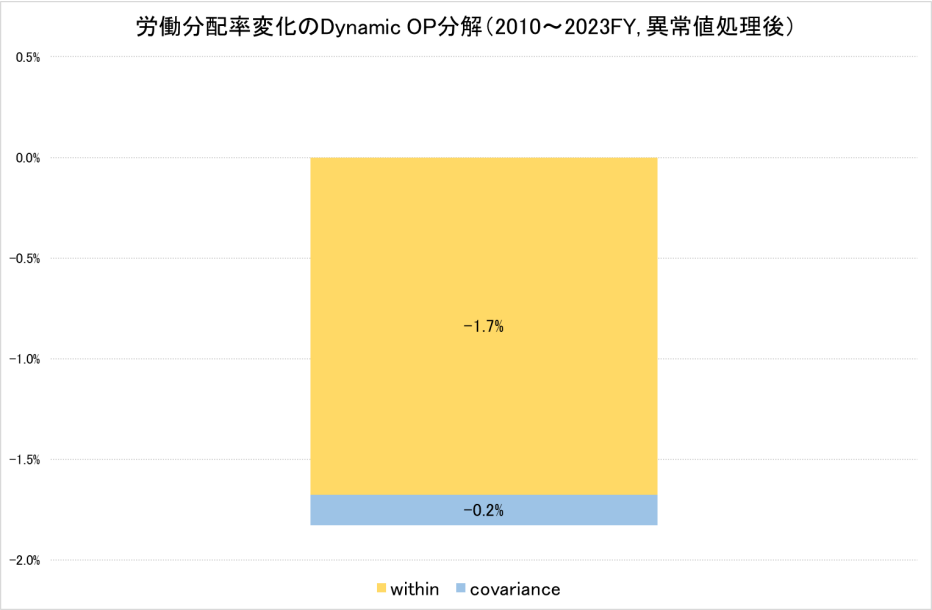
(注) 横軸は年度。「企業活動基本調査」データから作図。

図 8. 労働分配率の動向 (異常値処理後)



(注) 横軸は年度。「企業活動基本調査」データから作図。労働分配率がマイナス又は 100% 超のサンプルを異常値として除去。

図 9. 労働分配率変化の要因分解



(注) 数字は 2010～2023FY の間の変化。異常値除去後。

付表 1. 自動化技術利用企業の割合

	(1) AI	(2) ビッグデータ	(3) ロボット
2018	3.0%	3.3%	16.2%
2021	7.8%	7.1%	19.5%
2023	10.0%	6.6%	21.0%

(注) 「経済政策と企業行動に関するアンケート調査」より作成。詳細は森川 (2024) 参照。

付表 2. 自動化技術利用企業の生産性、賃金、労働分配率

	(1) 労働生産性	(2) TFP	(3) 平均賃金	(4) 労働分配率
AI	16.4% ***	11.3% ***	4.2% *	-4.8% ***
ビッグデータ	16.9% ***	11.1% ***	8.4% ***	-4.5% ***
ロボット	11.8% ***	5.5% ***	5.4% ***	-2.3% ***

(注) 非利用企業との比較。***: $p < 0.01$, *: $p < 0.10$ 。

付表 3. 自動化技術利用企業の生産性、賃金、労働分配率 (OLS 推計)

	(1) 労働生産性	(2) TFP	(3) 平均賃金	(4) 労働分配率
AI	12.5% ***	10.0% ***	1.3%	-4.9% ***
ビッグデータ	11.5% ***	8.7% ***	5.7% **	-3.6% ***
ロボット	5.2% ***	2.0%	2.0%	-2.1% ***

(注) 企業規模 (ln 従業員数)、産業 (3 ケタ)、年次をコントロール。***: $p < 0.01$, **: $p < 0.05$ 。

付表 4. 労働組合がある企業 (%)

	労働組合がある企業	Nobs.
2011	29.7%	3,384
2015	31.8%	3,280
2018	32.1%	2,512
2021	31.0%	3,088
2023	29.1%	1,367

(注) 「経済政策と企業行動に関するアンケート調査」より作成。

付表 5. 労働組合と生産性、賃金、利益率、労働分配率

	Coef.
TFP	0.074 ***
労働生産性	0.080 ***
平均賃金	0.073 ***
ROA	-0.003 **
労働分配率	-0.006 *

(注) OLS 推計。***: $p < 0.01$, **: $p < 0.05$, *: $p < 0.10$ 。数字は労働組合ダミーの係数。企業規模 (ln 従業員数)、企業年齢、産業 (3 ケタ分類)、年次をコントロール。