

Discussion Paper Series

RIEB

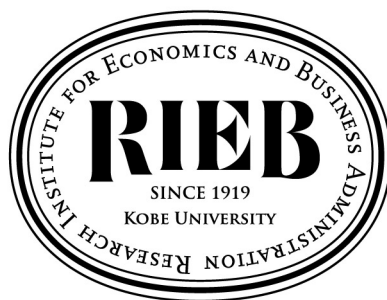
Kobe University

DP2022-J09

賃金と物価

高橋 亘

2022年9月6日



神戸大学 経済経営研究所

〒657-8501 神戸市灘区六甲台町 2-1

2022年9月

賃金と物価¹

高橋 亘² 大阪経済大学教授
神戸大学経済経営研究所リサーチフェロー

要旨

わが国経済の再生に向けて賃金と物価（インフレ）の関係が関心を呼んでおり、「賃金と物価の循環」を進めるべきとの政策提言もなされている。ただ従来マクロ経済学で問題とされてきたのは「賃金と物価の悪循環」であり、その行方が懸念される。これまでも、デフレからの脱却として、インフレが必要と強調され、肝心の成長力・所得（生活水準）の向上は置き去りにされてしまったきらいがある。本稿では賃金と物価の議論の整理を試み、あらためてデフレからの脱却について考えてみたい。

JEL : E31、E52、E64

キーワード：賃金と物価の循環、高付加価値化、フィリップス曲線、価格の粘着性

¹ 本研究は、学術振興会科研費（20H05633）の支援を受けている。

² wtaka@osaka-ue.ac.jp

1. はじめに

賃金と物価についての議論が混乱しているように見える。最近の物価上昇を「物価と賃金の好循環の到来」と好意的にとらえる見方もあるが、本来マクロ経済学でいう好循環とは、「生産・所得・支出」の循環であり、「賃金と物価」については、むしろ 1970 年代、80 年代の「悪循環」が想起されてしまう。賃金の源泉は GDP として集計される付加価値であり、賃金の持続的な上昇は GDP の持続的な成長なしにはありえない。それはまた、単に金融政策のようなマクロ政策のみで実現できるのだろうか。本稿では、こうした疑問を踏まえて「物価と賃金」の関係をあらためて整理し考察していく。

2. インフレと賃金上昇が無関係な事例

最初に、物価と賃金の上昇が論理的には無関係でありうる簡単な事例を示そう。いま企業が、コスト 50、付加価値 50、両者の合計で価格 100 の製品を生産しているとする。ここで付加価値だけ増加して、コストは 50 のままだが付加価値は 100 に増加、両者の合計である価格は 150 になったとする（ケース 1）。このケースでは、付加価値の増加で機能も向上、購入した消費者の効用（満足度）も同程度に増加している。インフレの計測は一定の効用にかかる費用の増加が基準とされる。このため価格の上昇が、機能向上による効用の増加を反映していれば新製品は物価上昇とならない（0%インフレ）。一方付加価値増加に伴って賃金が上昇すれば、実質的な生活水準・所得・需要も増加する。

次に物価の上昇により、コスト・付加価値とも 75 に増加、価格が 150 に上昇したとしよう（ケース 2）。この場合、物価の上昇により付加価値も上昇し賃金も上昇するが、物価も上昇しているため名目値は増加しても実質的な賃金・所得・生活水準・需要は増加しない（50%インフレ）。

ケース 1 のように、賃金の上昇に物価の上昇は必ずしも必要でない。またケース 1 はコストカットによる利益増というデフレ的な企業行動とは正反対な事例である。

3. ミクロ経済学とマクロ経済学の混同

それでは多くの論者が、物価が上がり賃金上がることを好ましいと考えるのはなぜだろうか。ここでは経済学に沿ってより論理的に考え、物価の上昇に応じて賃金を上げたり、労働分配率を上昇させる政治的な場合は考察の対象外とする。

先の簡単な事例が示すように、賃金の上昇のためには生産（付加価値）が増加することが必要であり、物価上昇から賃金上昇の間には生産の増加が介在する。物価（価格）の上昇→生産の増加→賃金の上昇との流れである。

$$(1) \quad y = f\left(\frac{p}{w, c}\right)$$

y : 企業の生産量 $f(\)$ 生産関数
 p : 製品価格 w : 賃金 c : 賃金以外のコスト

(1)式はある企業の生産関数である。企業の生産が増加するのは、製品価格 (p) と投入コスト ($w + c$) の相対価格 (交易条件) が有利化した場合である。この時の p は、ミクロの個別企業の製品価格であり、マクロの一般物価 (P) ではないことに注意しよう。前述の簡単な事例で示したように、高付加価値品の開発・販売で製品価格 (p) が上昇すれば、交易条件が改善し生産が増加する。ここで賃金 (w) も製品価格と同率上昇しても、その他の投入コスト (c) は上昇しないため、交易条件の改善が維持される。なお、この場合、製品の高付加価値化に伴う賃金の上昇は、一般物価の上昇を伴わないのでこの企業の雇用者の実質賃金も上昇する。

$$(2) \quad Y = F\left(\frac{P}{W, C}\right)$$

P : マクロの生産量 $F(\)$ 生産関数
 P : 一般物価水準 W : マクロの賃金 C : 賃金以外のコスト

一方 (2) 式はマクロの生産関数である。(1) 式と同様の形だが、 P は高付加価値化が反映されない一般物価水準である。生産が増加するのは交易条件が改善する場合であるが、一般物価水準の上昇 (インフレ) が、賃金やその他コストにも同率反映され、交易条件は改善しないので、インフレになっても生産量は増加しない。

すなわち、ミクロでは、製品の高付加価値化による製品価格の上昇は生産の増加をもたらす、実質賃金の上昇をもたらすが、マクロでは、インフレはそれが賃金等の投入コストに同率に反映されるため実質賃金の上昇も生産の増加ももたらさない。

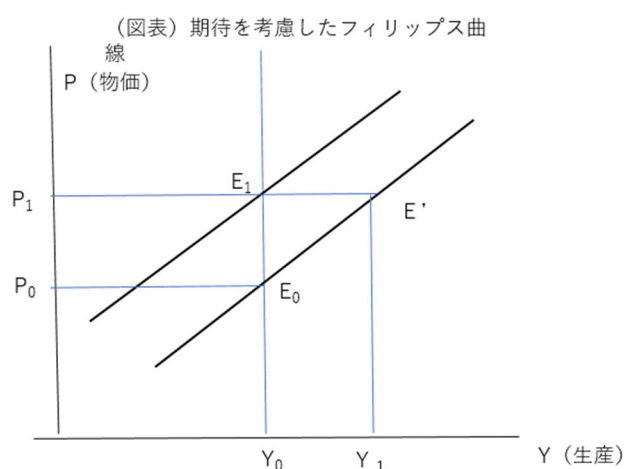
4. 賃金とインフレの循環

以上のような議論にもかかわらず、インフレをきっかけとした賃上げを期待するのはなぜだろうか。最近興味深いのは、インフレによって粘着した価格の硬直性がやわらぎ価格体系が柔軟化し賃金も上昇するというミクロの動きも踏まえた議論だが、ここではまずマクロの賃金とインフレに関する古典的な議論をみていきたい。

インフレが、賃金の上昇を導く際に、生産が増加するのは、インフレが賃金上昇に先行し、この間実質賃金が低下するためである。しかし名目賃金は企業利潤の増加を背景に上昇し、

元の実質賃金水準に復帰する。このため結局は生産の拡大につながらない。これを示したのは、マネタリストを代表するミルトン・フリードマン³である。これは「期待を考慮した（期待で拡張した）フィリップス曲線」として説明される（図表）。

仮に現在インフレ率は3%、賃金上昇率も3%、経済成長率も3%のE₀点にあるとしよう（図表では、物価水準（P）、経済規模（Y）で表示しているが、以下その変化率であるインフレ率、経済成長率、賃金も水準ではなく上昇率というように変化率で読み替える⁴）。この時、インフレ率が上昇（P₀<3%>→P₁<5%>）し、賃金上昇率は賃金改定交渉が遅れるのでそのまま（図表上では表示されないがW₀<3%>）とすると、賃金の相対価格が下落、企業の交易条件が好転し生産は増加する（E'点に移動；経済成長率はY₀→Y₁：例えば3%→5%に上昇）。この議論では、雇用者が合理的であれば、実質賃金が維持されるように、翌年は賃上げ<5%>を要求し、実現すると交易条件は元に戻るなので、経済成長率はY₀に低下、ただしインフレ率と賃金上昇率はP₁、W₁<5%>に留まり、E₁点が新たな均衡点になる。結局、物価の上昇（インフレ）は、名目賃金の上昇を招来するが、合理的であれば、賃金と物価の上昇率は同率となり、実質賃金は変わらず、所得（生活）水準も変わらない。企業の交易条件が不変の結果、生産量は変わらず、インフレ率だけが上昇する。



以上の議論をより現実に即して考えてみよう。まず物価と賃金の悪循環の可能性である。図表では、生産量は完全雇用水準に固定され、物価上昇率（インフレ）だけが加速的に上昇することになる。しかし実際には、インフレが加速的に上昇している状態では、経済の不確実性が増し経済効率が損なわれ、経済成長率も低下していく（インフレ率に上昇に伴い生産

³ Friedman (1968)。

⁴ 架空の数字であるが、以下伸び率は前年比とする。

も低下するというスタグフレーション状態)。

また、図表では、インフレに対して賃金上昇が遅れることから一旦、生産量が増加すると想定した。しかし、賃金交渉で物価上昇を予想し賃金上昇が実現されるようになると、生産の上昇を伴わずインフレ率だけが上昇する ($E_0 \rightarrow E_1$ への直接移動)。さらに図表では、完全雇用下での物価上昇を描いているが、実質賃金に変化しなければ、完全雇用水準以下でも、生産は増加せずインフレ率だけが上昇するとの想定も可能になる (失業下でのインフレ上昇<これもスタグフレーション状態>)。さらに賃金交渉では、雇用者側がインフレのさらなる上昇に備えて、現実のインフレ以上の賃金上昇を要求し実現すると、実際の物価上昇は、予想した物価上昇以上になり、さらなる賃金上昇を要求することになる。例えば3%のインフレの時に、インフレの加速を予想し4%の賃金上昇を要求、実際の物価上昇率も4%になり、さらに5%の賃金上昇を要求するという例である。インフレと賃金の悪循環が出現する。

5. インフレーション・ターゲットの役割

中央銀行が目標インフレ率をコミットするというインフレーション・ターゲットは、金融政策の枠組み (フレームワーク) として位置づけられるが、政治経済的には、賃金交渉の予想インフレ率に組み込まれて、賃金と物価の悪循環を解消するという狙いがあった。実際、1970、80年代には、英国では、労働組合が先鋭化し、物価と賃金の悪循環が生じていた。インフレーション・ターゲットは、労働市場改革の一手段としての役割を担った。同様な事情は、オーストラリアにもあり、インフレーション・ターゲットは労働市場改革と同時に導入されている。

また中央銀行によるインフレーション・ターゲットの設定には、物価の安定により経済の持続的な成長のための環境整備という考えがある。インフレ目標は、インフレの実績値を目標に適合させることだが、重要なのはインフレ期待に影響を与えるという点である。なぜなら物価の実現値は雇用同様、景気の遅行指標であり景気変動の結果としてあらわれるため、インフレの実現値をみて政策を実行しても手遅れとなる。実績値を見て政策を行う後追的な姿勢は、近視眼的で時として行き過ぎた政策を行うストップ・アンド・ゴー政策を生み、かえって経済を不安定化し、経済体質を悪化させると批判された。一方、インフレ期待は現在から将来への消費や投資の流れに影響を与える前向きなもので、インフレ期待への政策は将来を睨んだ政策 (forward looking な政策) とされる。インフレーション・ターゲットは、インフレ期待を安定化させることにより、消費や投資を平準化し、景気の振れを安定化させることが目的である。また期待は中長期的に安定していることが望ましく、短期的に自由に変動させることはできず、それはかえって期待を不安定化させてしまう。このため、インフレ目標は中長期的な目標であり、金融政策も中長期的視点から運営されることが望ましくなる。

なお2022年の夏において、英国ではインフレが前年比10%前後まで加速化、これに応じ

て民間部門では7%程度の賃上げがなされているのに対し、公共部門の賃上げは約2%に留まっていると報じられている。公共部門の賃上げの2%がインフレ目標(2%)を意識したものであれば興味深い。急速なインフレの加速でインフレ目標がインフレ期待のアンカーとして働くのか、インフレーション・ターゲティングはいま正念場を迎えているともいえる。

6. フィリップス曲線の水平化と賃金上昇

一方、最近のマクロ経済では、物価・賃金の変化と失業率・経済成長率の変化の相関性が薄れたフィリップス曲線の水平化が観察されている。相関性がなければ、そもそもインフレによって景気を拡大することが無意味になる。フィリップス曲線の水平化の背景については、各国でのインフレーション・ターゲット政策の奏功から、低インフレ率が実現したこと(もともとフィリップス曲線は非線形で、低インフレでは水平化する性質がある)などが指摘されている。また近年のニューケインジアン経済学では、フィリップス曲線の傾きは、マークアップ率という企業の価格設定行動を表すが、フィリップス曲線の傾きの水平化は、企業間の競争の強まりにより価格(マークアップ)引き上げが難しくなっていることを反映しているとされる。これにはグローバル化の進展による競争の激化のほか、ライバル企業の動向をにらみ、先行値上げをためらう企業行動なども原因にあげられている。後者は特に日本企業に強くみられると言われ、わが国企業は、価格改定頻度が少なく、価格が粘着的になっているとされる。ここで注目されるのは、物価を賃金に置き換えた賃金版フィリップス曲線による考察である⁵。インフレ率同様、わが国の名目賃金の上昇率も長期間にわたり低位にとどまっている。これは、景気後退期にも賃金を下げない代わりに、景気回復期にも賃金ヲあげないことが背景であるとされる。すなわちわが国の賃金には、下方硬直性と同時に上方硬直性が観察されている。この背景としては、企業が景気後退も景気回復も一時的なもの、または持続的ではないものとして賃金改定を先送りしてきたとの説明もされる。そうであれば、賃金引き上げが行われるには、インフレまたは景気回復が持続的であると認識される必要がある。わが国の場合、長年に亘る経済停滞で将来に対して確信が失われている状況に陥っていることも、価格の粘着性の背景である。

7. インフレは必要か(1)

フィリップス曲線の水平化を踏まえて、インフレが必要との政策提言にはどのような意味があるだろうか?期待で拡張されたフィリップス曲線の議論で明らかのように、インフレによりインフレ期待を上昇させても、生じるのはフィリップス曲線の上方シフトであり、

⁵ 平田ほか(2020)。

景気の上昇への影響は一時的、または期待に依存した不安定なものになりかねない。一方簡単な事例でも示したように、高付加価値化を実現すれば、インフレ率の上昇なしに、景気回復は実現できる⁶。この対比から、経済にとってインフレと高付加価値化のどちらが重要かは明らかであろう。

インフレを起点とした生産などの上昇に必要なのは、フィリップス曲線のシフトではなく傾きの向上（スティープ化）である。そして傾きの変化に現れる企業の価格設定行動の変化は、成長の持続性による。フィリップス曲線の傾きのスティープ化のためには何よりも持続的な成長が展望されることが必要となる。

8. 価格の粘着性

賃金の上昇のために、インフレが必要として興味深いのは、わが国で価格の粘着性を打破するためにインフレが必要とする指摘である（渡辺（2021））。インフレを実現させ、企業が製品を値上げするようになり（企業行動を変える）、消費者もそれを受け入れる（消費者行動を変える）ことにより、価格粘着性を打破して、賃金を上昇させるというもので、ミクロの価格動向をアンケートなども用いて考察をしている。価格の粘着性の打破は、前節で触れた企業の価格設定行動の変化（マークアップ率の上昇）でもある。

過去に引きずられる現象を履歴効果（ヒステリシス）というが、わが国の場合これが強く働いておりこの打破が必要と考えられる。確かに価格粘着性が蔓延していれば、せつかく高付加価値製品を開発しても、それに見合った価格付けができず付加価値の増加は実現できない。このため、利益の確保のためにはコストカットなどが重視され、個々のコストカットの集積がマクロではデフレ圧力を生むことになってしまう。

従来のマクロ経済学では、インフレの変動が大きくなると、経済の不確実性が増し、景気に悪影響を与える。よってインフレが必要であっても、インフレ率は安定させるべきと議論されてきたが、価格の粘着性を打破する議論では、逆に価格変動を高めかねないことを許容する点でも興味深い。

渡辺は1990年代以降のわが国に企業の価格付けから価格の粘着性を実証した。企業の価格付けに粘着性が見られれば、賃金も硬直化するというのは重要な指摘である。ただ、この点は、前述のようにミクロレベルで個々の企業が高付加価値化で製品価格の値上げ（ケース1）を行うのか、それともマクロレベルでのインフレの想定となる企業による既存商品の値上げ（ケース2）なのかでも議論が異なってくる。

渡辺はシャンプーを事例に、デフレ期にはインフレ期に比べ新製品の導入による値上げ

⁶ もっとも付加価値の向上を起点とした景気回復でも、総需要が増加するため結果としてインフレは上昇しよう。

が難しくなっていることを指摘した⁷。これはケース1の例であろう。一方、消費者の値上げに対する反応を問うアンケート（渡辺（2022））は、既存製品の値上げに対する反応でケース2に当たる。渡辺は、アンケート結果（2022年5月結果）を踏まえて、最近の変化としてわが国でも消費者が価格の値上げを受け入れるようになってきたことを報告している。もっとも同じアンケートの中で、消費者は、値上げによって、来店頻度や購入数量を減らすと答えている。結局このアンケートも、価格の粘着性が緩んでも、そのままでは、実質的な消費支出が減少してしまうというデフレ的な影響が生じることを示唆している。このため政策含意としては、家計が値上げを許容したのは「仕方なく」であり、デフレ的な効果を減じるためには、賃上げが必要なことを強調すべきであっただろう。

9. 2013年の政府と日銀の共同声明の意義

これまで日本経済にとって必要な賃金の上昇のためには、何よりも高付加価値化による持続的な成長の実現が必要であり、インフレが必ずしも重要でないこと、またインフレが必ずしも実質賃金の上昇を招来しないことを論じてきた。2%のインフレ目標の導入を決定した2013年1月の政府・日銀の共同声明は、わが国のその後のマクロ経済政策運営の原点となっているが、すでにその時点で、日本銀行は2%インフレ目標の実現のためには、成長見通しの改善が重要であることを指摘している（日本銀行（2013））。

2013年当時では、労働人口の減少などでわが国の潜在成長力は低下を続けており、従来1%程度としていたインフレ目標（見通し）を1%引き上げることは相当困難であることは明らかであった。成長力の持続的な引き上げが、賃金の上昇の基盤であることを考えれば、金融政策ばかりでなく、経済政策全体での成長力の向上への施策を優先すべきであった。そもそも、インフレ目標による金融政策は、成長力の上昇過程で、行き過ぎや過熱が生じたときにそれをコントロールすることが本来の運用の姿である。インフレにより成長を引き起こすのではなく、成長の加速によりインフレが生じ、そのコントロールのために金融政策が働くというのが本来の順序であり、順序が逆転していた。

これには当時政策形成面で有力な「リフレ派」と言われる考え方が影響したと思える。彼らは、マネタリーベースの大量供給によりインフレを生じさせることでデフレが解消され、その過程で経済成長も、そしてそれに伴い賃金も上昇することを想定していたように思えるが、現実はそうならなかった。成長の上昇とインフレは方向は同じだが、因果関係を注意深く見ていく必要がある。リフレ派はインフレをより重視することで、成長の重要性を覆い隠してしまったのではないだろうか。

⁷ 渡辺の新製品投入による価格ジャンプの値上げの調査では、1990年代には新製品（次代）の投入により、製品価格が引き上げられていたのに対し、2000年代以降は新製品でも価格の引き上げが難しくなっていることが示されている。

10. インフレは必要か（2）

ここで強調しておきたいのは現実には、インフレによって賃金上昇が生じたとしても多くの場合、インフレに賃金上昇が追い付かず実質賃金が低下してしまうケースが多いことである。これは、企業が値上げによる増収分を同率で雇用者に還元せず貯蓄することであるが、インフレによって経済の不確実性が増加する時、予備的な貯蓄の増加はある程度合理的と言えよう。また、消費者についても、経済学者の中にはインフレになれば買い急ぎが生じて自己実現的に景気が良くなるとの見方もあるが、先行き実質賃金低下の不安も生じれば、逆に支出を抑えて貯蓄を増やすことも考えられる。インフレの持つ経済へのマイナスな側面（デフレ的な側面）には注意が必要である。

11. 「デフレ脱却」の必要性

最後に、あらためて「デフレ脱却」を問い直してみよう。本稿で論じてきたのは、経済再生のために必要なのは、実質賃金の持続的な上昇を生む成長力の向上であり、高付加価値化の実現であるとのことである。

そのために必要な「価格の引き上げ」は、既存製品の単なる値上げではなく、高付加価値化による製品価格の上昇である。単なるインフレは、わが国では実質賃金の低下を招く恐れが強い。必要なのは、高付加価値品を生み出し、それを価格付けできる環境を生み出すことであろう。

こうしたなかで注目されるのは、円安を利用して高付加価値化を実現しようとの提言である⁸。円安はマクロ経済全体ではマイナスであるとされるが、円安は海外から見れば外貨建ての価格の低下となる。この機会に一段上の付加価値の高いものを販売したらどうかとの提案である。20%の円安であれば、円単価で10%高いものも、外貨では、従来よりは10%安い製品となる。また国内市場でも、消費低迷のなかでも、消費者の健康志向、環境への配慮等も指摘されている。こうしたニーズに見合った商品開発等も、高付加価値化の実現の方策であり、高付加価値化によって所得も増加すれば、さらに高付加価値の製品が需要されるという好循環も期待される。

この問題にはマクロばかりでなくマイクロや産業レベルでの対応が必要である。賃金引上げにはインフレが必要との側面ばかりの強調が、肝心の成長力の強化、高付加価値化の必要性を覆い隠すような失敗は許されない。

⁸ 清水（2022）

参考文献

- Friedman, Milton. “The Role of Monetary Policy.” American Economic Review Volume LVII No.1, 1968.
- 伊達大樹、中島上智、西崎健司、大山慎介. 米欧諸国におけるフィリップス曲線のフラット化 —背景に関する3つの仮説—. 日銀レビュー2016-J-7, 日本銀行, 2016.
- 加藤涼、川本卓司. ニューケインジアン・フィリップス曲線：粘着価格モデルにおけるインフレ率の決定メカニズム. 日銀レビュー 2005-J-6, 日本銀行, 2005.
- 清水順子. 円相場と日本経済の行方：最近の急速な円安をどう考えるか？ 講演, 独立行政法人経済産業研究所 (RIETI) , 2021.
- 渡辺努. 「5か国の家計を対象としたインフレ予想調査」(2022年5月実施分)の結果. JSPS「対話型中央銀行制度の設計」, 2022.
- 一. 物価とは何か. 講談社, 2021.
- 日本銀行. 物価の安定」についての考え方に関する付属資料. 日本銀行, 2013.
- 白井さゆり. わが国の経済・物価情勢と金融政策：フィリップス曲線の形状について — 徳島県金融経済懇談会における挨拶要旨—. 金融経済懇談会における挨拶, 日本銀行, 2013.
- 平田渉、丸山聡崇、嶺山友秀. 賃金版フィリップス曲線のフラット化と名目賃金の下方硬直性：2010年代の経験. 日本銀行ワーキングペーパーシリーズ No.20-J-3, 日本銀行, 2020年.
- 木村武、黒住卓司、原尚子. 日本のフィリップス曲線に何が起こったか —企業の価格設定行動の変化と名目硬直性の高まり—. 日本銀行ワーキングペーパーシリーズ No.08-J-1, 日本銀行, 2008.