

リサーチ TODAY

2014年 8月 29日

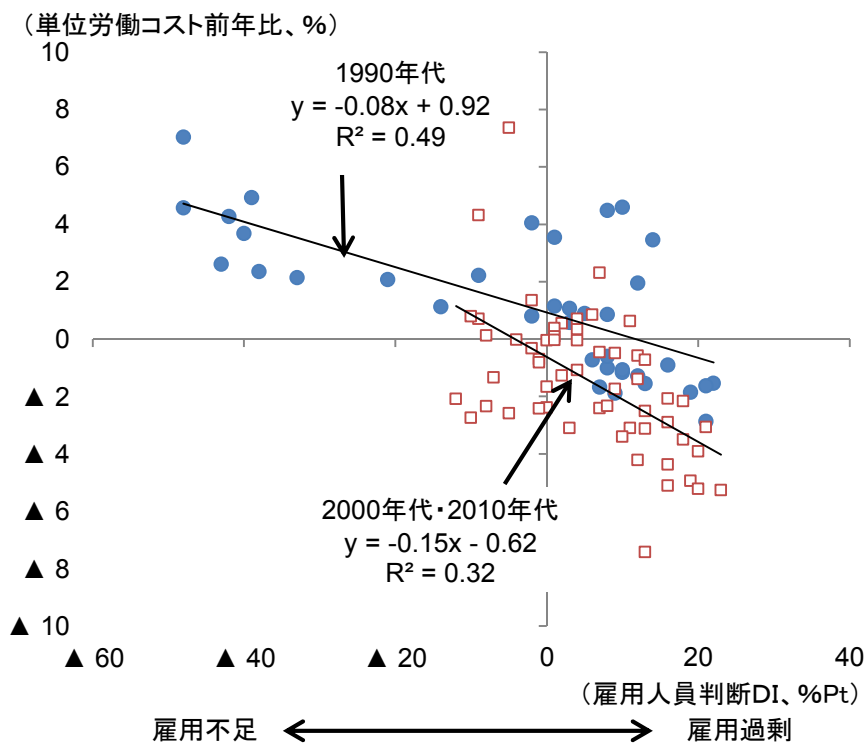
## なぜ、人手不足でも価格転嫁が行われにくいのか

常務執行役員 チーフエコノミスト 高田 創

8月15日にみずほ総合研究所は四半期毎に改訂している『内外経済見通し』を発表した<sup>1</sup>。そのなか、日本経済の先行きを見通す上で、いくつかの主要な論点について分析を行った。今回は足元、話題になることが多い論点として、人手不足の影響がどの程度物価上昇に影響を与えるかに注目する。

日銀短観の雇用人員判断DIを見ると、消費増税後も非製造業では雇用不足の状態が続いており、労働コストの押上げを通じてインフレ率の上昇につながる事が期待されている。労働コストに関する指標には賃金や単位労働コスト(ULC)などがあるが、物価と最も直接的な関係をもつのは、単位労働コストである。賃金が労働者一人当たりの労働コストであるのに対して、単位労働コストは企業が販売する製品・サービス1単位当たりの労働コストだからである。ここで、雇用の過不足感と単位労働コストとの関係をみると、2000年代以降も、人手不足が単位労働コストの上昇をもたらす関係は維持されている。

### ■ 図表：雇用の不足感と単位労働コストとの関係



(注) 1. 単位労働コストは、名目雇用者報酬を実質GDPで割ったもの。雇用人員判断DIは、全規模・全産業ベース。

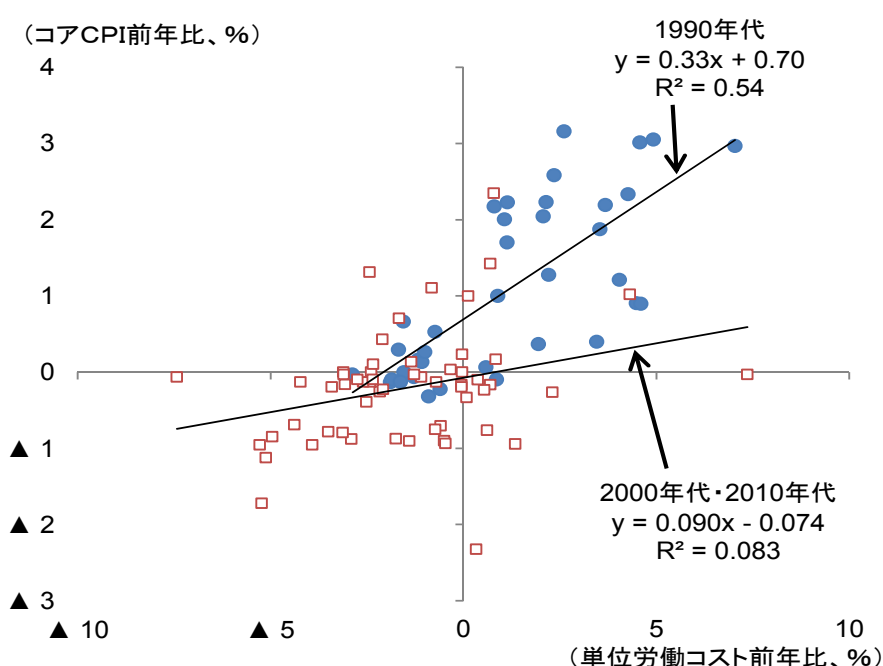
2. 雇用人員判断DIと単位労働コストとの間には、2~3四半期のラグをとっている。

(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」、内閣府「国民経済計算」

2000年代以降の人手不足な状況下でも賃金が上昇しにくくなっていた。一方、生産性が相対的に低いとみられるパート労働者などの採用が増加し、単位労働コストの上昇につながっているとみられる。先の図表からも雇用の過不足感と単位労働コストの関係は、1990年代から2000年代以降になっても大きな変化は生じていない。

それに対し、単位労働コストと消費者物価の関係は、1990年代から2000年代以降にかけて大きな転換が生じた。下記の図表を見ると、1990年代は単位労働コストの上昇によってコアCPIが上昇する関係が示されていたが、2000年代以降は単位労働コストの上昇分を物価に転嫁する度合いがかなり弱まっていることが示される。企業は労働コストの上昇を、他のコスト削減や利益の圧縮で吸収し、販売価格の引き上げを抑制しているようだ。

■図表：単位労働コストとコアCPI上昇率との関係



(注) 1. 単位労働コストは、名目雇用者報酬を実質GDPで割ったもの。

2. 単位労働コストとコアCPIとの間は、ラグはとっていない。

(資料) 内閣府「国民経済計算」、総務省「消費者物価指数」

今後を展望すれば、当面は2度の消費増税の影響で個人消費の伸びが穏やかなものに止まるとみられることから、企業は人手不足に伴う単位労働コストの上昇を、販売価格へ完全には転嫁しない状況が続く可能性が高い。人手不足が物価上昇に明確に結びついてくるのは、2度の消費増税を乗り越えた後になると予想される。今後も景気の回復基調のなかで労働需給の改善→単位労働コスト上昇の関係は続くが、それが物価上昇に結びつくには時間を要すると展望される。今後の消費者物価を展望すれば、年内1%程度まで低下し、その後、1%台前半での水準が続くと見込んでおり、日銀が目標とする2%に達するのには、かなりの時間を要すると展望される。また、物価の上昇は、先の図表にあるように、1990年代のようなマインドセット、価格転嫁スタンスに戻ることが必要である。価格設定のスタンスに変化の兆しはあるものの、本格的な変化には今しばらく時間を要すると考えている。

<sup>1</sup> 「2014・15年度内外経済見通し」(みずほ総合研究所『内外経済見通し』2014年8月15日)