

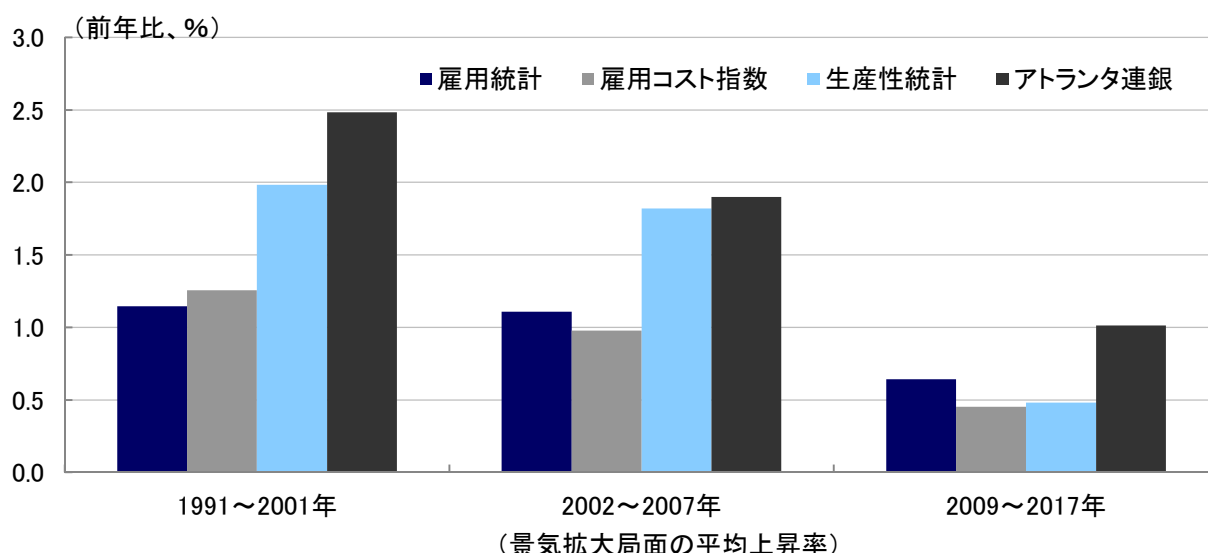
米国賃金上昇率を抑制する構造問題、世界中の中銀の関心に

専務執行役員 チーフエコノミスト 高田 創

米国の今次景気拡大局面においては、実質賃金上昇率が低いという特徴がある。この背景には、労働分配率の低下と労働生産性の伸び鈍化がある。みずほ総合研究所は、米国の賃金上昇を抑制する構造要因に関するレポートを発表している¹。同レポートの分析では、労働分配率の観点からは産業構造の変化やIT・業務アウトソーシングの活用が、また労働生産性の点からは所得格差の拡大による人的資本の阻害が、賃金上昇を阻む構造問題になりうることを確認された。持続的な賃金上昇には、雇用形態の変化に対応する労働者の権利保護や、公的教育投資の拡充による将来の所得格差の是正といった、構造問題への対策が必要になる。米国の物価動向を見る上では、足元のインフレ率急低下をもたらした一時的な要因だけでなく、構造的な要因にも注意すべきである。

下記の図表は、景気拡大局面の実質賃金上昇率である。今回と過去2回の景気拡大局面における平均的な上昇率を見たもので、4つの指標全てにおいて過去2回の局面に比べ、今次局面の実質賃金上昇率が低くなっている。今次局面の賃金上昇率が低い要因を探るべく、実質賃金を「労働生産性×労働分配率×物価比率」の3つの要因に分解すると、労働分配率低下と労働生産性の伸びの鈍化が目立つ。

■図表：景気拡大局面の実質賃金上昇率

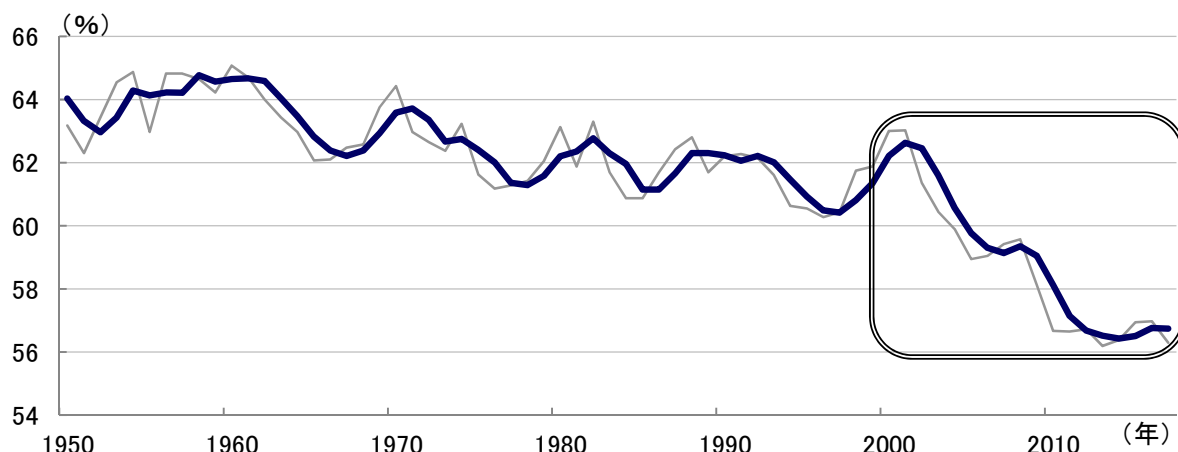


(注) 実質化にはコア PCE デフレーターを使用。アトランタ連銀指数は 1995～1996 年に欠損値がある。

(資料) 米国労働省、米国商務省、アトランタ連銀よりみずほ総合研究所作成

次ページの図表は労働分配率を示す。米国の労働分配率は1950年代から穏やかな低下傾向にあったが、2000年代に入ってから急に低下ペースが加速した。この背景には「スーパースター企業」の存在があり、少数の「スーパースター企業」に市場シェアが集中したことにより、労働分配率が低下した可能性がある。

■ 図表: 労働分配率の長期推移

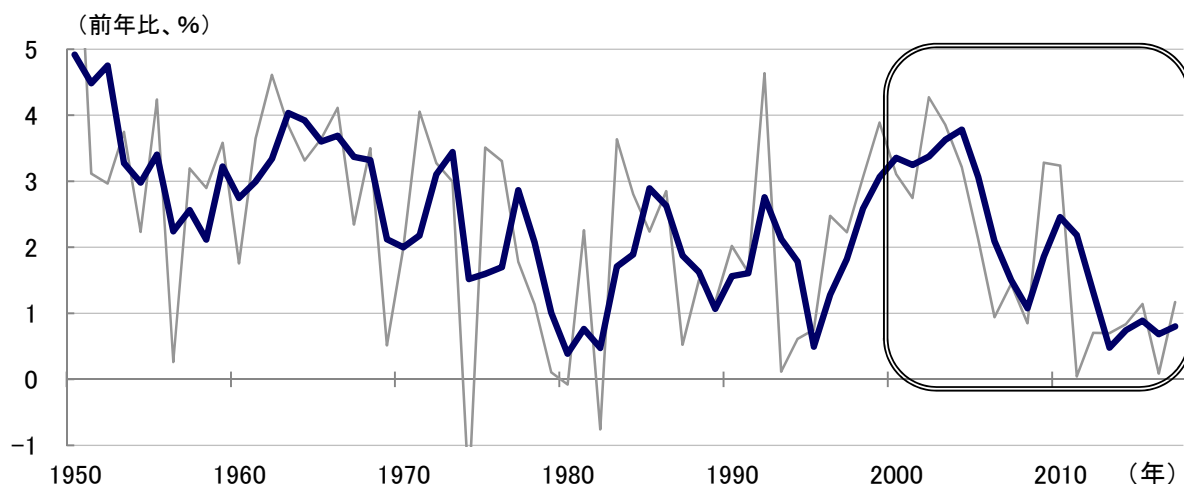


(注) 太線は後方3年移動平均。

(資料) 米国労働省よりみずほ総合研究所作成

下記の図表は労働生産性の長期推移である。2000年代前半以降、実質賃金のけん引役になるはずの労働生産性の上昇ペースが大幅に鈍化し、2010年代に入ってから低迷が続いている。

■ 図表: 労働生産性の長期推移



(注) 太線は後方3年移動平均。

(資料) 米国労働省よりみずほ総合研究所作成

労働分配率と労働生産性の低下にどう対処するかが今後の課題である。まず、「スーパスター企業」の存在に伴いアウトソーシング活用による労働コスト削減があるため、フリーランス労働者、契約労働者、派遣労働者などの非典型労働者への権利保護の対策が重要になる。一方、労働生産性の低下に対しては、教育投資への予算配分拡大などによる将来所得の格差の是正等の対応が重要だ。米国経済の景気回復期間はこの4月で107カ月目となり、更に減税というサポート要因も加わっているため、景気回復期間が戦後最長の120カ月になることが視野に入る。ただし、長期的な底上げには今回話題にした構造問題への対応が重要になる。

これだけ景気が回復を続けているにもかかわらず、賃金上昇が限られ物価上昇も生じにくいのは今日の世界的潮流でもある。こうした動きは決して日本固有のものではなく、米国でも欧州でも昨今大きなテーマになりつつあり、中央銀行が重大な関心を寄せる重要テーマになっている。

1 服部直樹「米賃金上昇を抑制する構造問題」(みずほ総合研究所『みずほインサイト』2018年3月22日)

当レポートは情報提供のみを目的として作成されたものであり、取引の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、当社が信頼できると判断した各種データに基づき作成されておりますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。本資料のご利用に際しては、ご自身の判断にてなされますようお願い申し上げます。また、本資料に記載された内容は予告なしに変更されることもあります。なお、当社は本情報を無償でのみ提供しております。当社からの無償の情報提供をお望みにならない場合には、配信停止を希望する旨をお知らせ願います。