

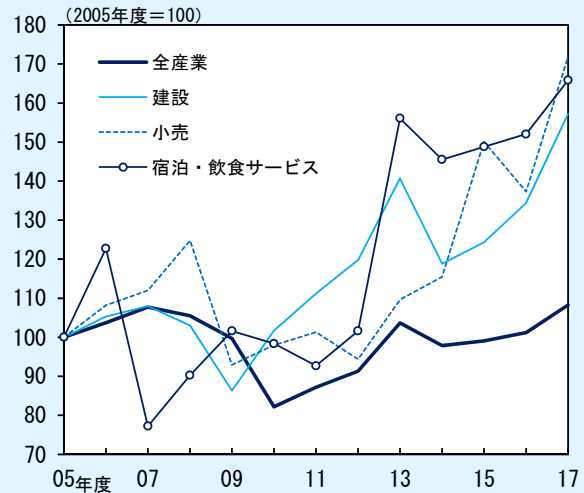
（BOX 3）企業による人手不足対応と物価の関係

バブル期以来の人手不足に対して、以下にみるように、企業は、様々な人手不足対応を講じることで、賃金上昇から生じる物価への上押し圧力の吸収を図っているように窺われる³⁴。

第一に、労働集約的な業種（小売、宿泊・飲食、建設等）を中心に、人手不足が事業展開の制約になったり、賃金上昇がコスト増に直結したりする事態を回避すべく、企業は、ITを活用した省力化・効率化投資を近年、活発化している（図表B3-1）。これまで、わが国企業は、欧米諸国との対比で、高齢者や女性を中心に、教育水準が高く勤勉な労働者をパート労働者として比較的低い賃金で雇用することが出来た。もっとも、先行きは、人手不足が一段と深刻化し、パート賃金も明確な上昇を続けると見込まれることから、低賃金でのパート雇用は益々困難となり、ITを活用した省力化投資によって資本への代替を促す傾向が強まっていくと予想される。

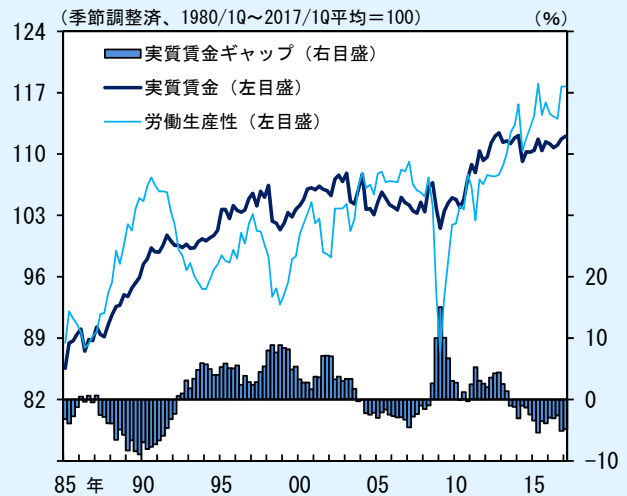
第二に、パート労働からIT資本への代替を進めるだけでなく、企業は、ここに来て、既存のビジネス・プロセスの見直しも図っている。これには、深夜や早朝の営業等、これまで当然のこととして供給していたサービスを、人件費との兼ね合いで採算性を見つめ直し、継続の有無を検討するということが含まれる。こうした見直しの結果、労働投入の減少ほどには売上高が落ちないといったかたちで、労働生産性の向上につながったとする例が散見される。これは、マクロ的には、労働節約的な技術進歩を推し進めたことと同値である。

図表B3-1：ソフトウェア投資額（短観）



（出所）日本銀行
（注）2016年度までは実績、2017年度は2017/6月調査時点の計画。

図表B3-2：実質賃金ギャップ



（出所）財務省、内閣府
（注）1. 実質賃金ギャップは、実質賃金の労働生産性からの乖離率として算出。
2. 実質賃金＝人件費÷従業員数÷GDPデフレーター
3. 労働生産性＝（営業利益＋人件費＋減価償却費）÷従業員数÷GDPデフレーター
4. 人件費等は、法人季報ベース（金融業、保険業を除く）。

³⁴ 人手不足に対する最近の企業の取り組みについては、さくらレポート（別冊・地域の視点）「各地域における女性の活躍推進に向けた企業等の取り組み」（2017年6月）を参照。

実質賃金の上昇は労働需給との対比で抑制気味である一方で（BOX 1、2）、労働生産性が引き上げられているため、両者の差である実質賃金ギャップはこのところ下落している（図表 B3-2）。これは物価下押しに寄与するものと考えられる。

この点を定量的に捉えるため、実質賃金ギャップを明示的に取り入れたフィリップス曲線を推計した（図表 B3-3）³⁵。推計結果をみると、実質賃金ギャップは、需給ギャップやインフレ予想に比べ、統計的な有意性はさほど高くないものの、足もとではインフレ率を-0.2%ポイント程度押し下げる方向に寄与している（図表 B3-4）。

ただし、こうした実質賃金ギャップの下落に伴う物価下押しは、一時的な現象にとどまると考えられる。長い目でみれば、実質賃金は労働生産性見合いで決まるため、実質賃金ギャップはゼロに向かうはずである。前掲図表 B2-3 のベア関数でも、労働生産性はベアに対して有意にプラスに効いていた。こうしたことからすると、長期的には、労働生産性の向上が物価を下押しする影響は、限定的なものにとどまると考えられる³⁶。

³⁵ ここでは、インフレ予想に関して、フォワードルッキングおよび適格的な期待形成の両方を勘案したハイブリッド型のフィリップス曲線をベンチマークとして用いている。

³⁶ 労働生産性の向上は物価上押しにも働かう。労働生産性の向上に伴い、長い目でみた成長率も引き上げられれば、期待収益や恒常所得の増加を通じて、設備投資、個人消費が上押しされ、需給ギャップが改善する。また、同時に、自然利子率も上昇すれば、現行の政策金利が不変のもとでも、金融緩和効果が増すと考えられる。

図表B3-3：フィリップス曲線の定式化

①定式化

【モデル①：実質賃金ギャップを考慮しない場合】

$$\pi_t = \beta_0 + \beta_1 \times \pi_t^e + (1 - \beta_1) \times (\pi_{t-1} + \pi_{t-2}) / 2 + \beta_2 \times \text{ygap}_t + \Omega \times (\text{特殊要因ダミー})$$

【モデル②：実質賃金ギャップを考慮した場合】

$$\pi_t = \beta_0 + \beta_1 \times \pi_t^e + (1 - \beta_1) \times (\pi_{t-1} + \pi_{t-2}) / 2 + \beta_2 \times \text{ygap}_t + \beta_3 \times (\text{wgap}_{t-2} + \text{wgap}_{t-3}) / 2 + \Omega \times (\text{特殊要因ダミー})$$

※ π は、CPI（除く生鮮・エネルギー・家賃、季節調整済前期比<年率換算、%>）。
 π^e は、中長期の予想インフレ率（%）。
 ygap は、需給ギャップ（%）。 wgap は、実質賃金ギャップ（%）。

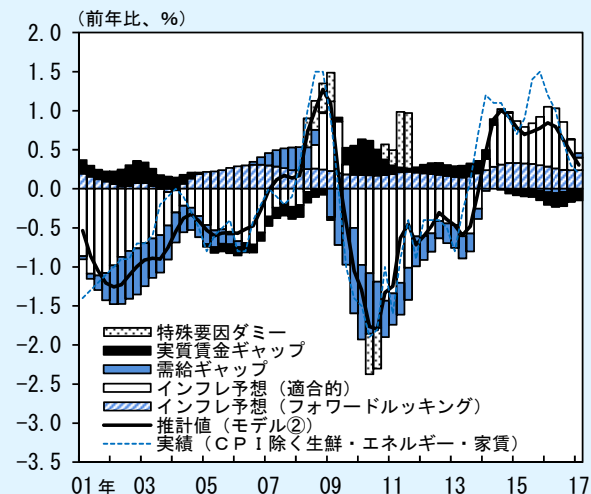
②推計結果

	モデル①	モデル②
β_0	-0.35 **	-0.30 **
β_1	0.34 ***	0.30 ***
β_2	0.12 ***	0.19 ***
β_3	—	0.05 *
Adj. R ²	0.60	0.62
S. E.	0.36	0.36

※***は1%有意、**は5%有意、*は10%有意。S. E.は、前年比推計値の標準誤差。
 ※推計期間は、1997/10～2017/10。

（出所）総務省、財務省、Consensus Economics「コンセンサス・フォーキャスト」等
 （注）1. 中長期の予想インフレ率は、コンセンサス・フォーキャストの6～10年先予測。
 2. 特殊要因ダミーは、高校授業料無償化などの特殊要因を処理。
 3. 需給ギャップは、日本銀行スタッフによる推計値。
 4. CPIは、消費税調整済み。

図表B3-4：実質賃金ギャップの物価への影響



（出所）総務省、財務省、Consensus Economics「コンセンサス・フォーキャスト」等
 （注）1. 図表B3-3のモデル②に基づく推計値を寄与度分解したもの。
 2. 定数項は、インフレ予想（フォワードルッキング、適格的）に振り分けている。
 3. CPIは、消費税調整済み。