

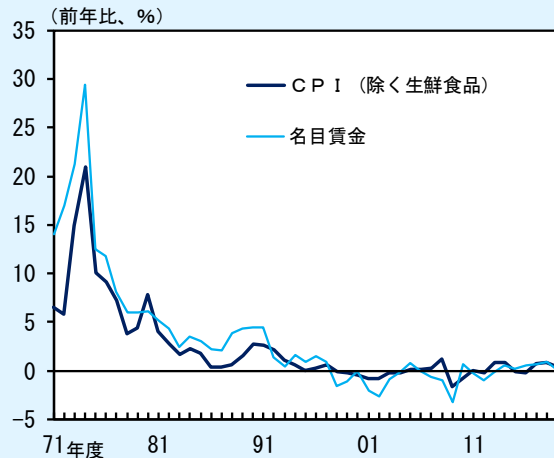
（BOX 2）賃金と物価の連関性：過去の経験と先行きの論点

わが国では、2000年代以降、賃金と物価の伸び率が低下し、いずれもゼロ%近傍で推移してきた（図表 B2-1）<sup>20</sup>。そのもとで、物価（賃金）が上昇しても、賃金（物価）が有意には反応しない状況が続いてきた（図表 B2-2）。賃金・物価が上がりにくいことを前提とした人々の考え方や慣行が社会に根付くもとで、何らかのショックで賃金・物価が上昇しても、それは一時的なショックとして受け止められ、賃金・物価が相互に関連して緩やかに上昇率を高めていくメカニズムが働きにくくなっていたと考えられる。

もっとも、足もとでは、こうした両者の関係に変化の兆しがみられている。BOX 1 で触れたとおり、本年の春季労使交渉では、既往の物価上昇を賃金に反映させる動きが明確に確認されている。物価上昇の賃金への反映度合いを捉えるための一つのベンチマークとして、長期時系列データをもとにシンプルな賃金改定率（ベースアップ率）関数を推計すると、本年は、この推計値を大きく上回る形で賃上げが実現している（図表 B2-3）。このことは、少なくとも本年については、物価上昇を賃金に反映する傾向が、過去対比でみて強まったことを示唆している。また、一部サービス業等では、賃金上昇を転嫁する形で価格を引き上げる動きもみられ始めている。

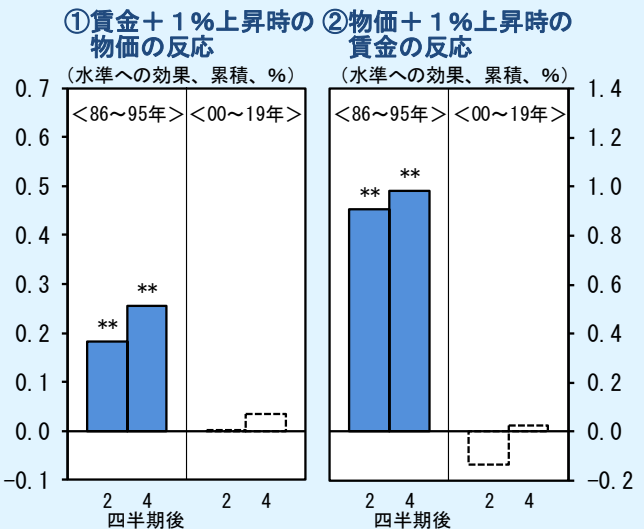
物価の先行きを考えるうえでは、景気の改善が続くもとで、物価から賃金への波及と賃金から物

図表B2-1：賃金と物価の推移



(出所) 総務省、厚生労働省  
 (注) CPIは、消費税率引き上げ・教育無償化政策の影響を除いた日本銀行スタッフによる試算値。名目賃金は、1990年度以前は30人以上の事業所、1991年度以降は5人以上の事業所が対象。

図表B2-2：賃金と物価の相互連関



(出所) 総務省、厚生労働省、OECD、日本銀行  
 (注) ローカル・プロジェクションにより累積インパルス応答を推計。物価はCPI (除く生鮮)、賃金は時間当たり定期給与 (生産性調整済み)。コントロール変数は需給ギャップおよび輸入物価。点線は有意でないこと、\*\*は5%有意であることを示す。

<sup>20</sup> 「コロナ禍における物価動向を巡る諸問題」に関するワークショップ (2022年3月開催) でも、近年、わが国では、賃金と物価の相互依存関係が弱いことが示された。ワークショップの様子は、日本銀行調査論文「「コロナ禍における物価動向を巡る諸問題」に関するワークショップ第1回「わが国の物価変動の特徴点」の様子」(2022年5月)を参照。

賃金への波及という循環が続き、賃金・物価が適度に連関を高めていくかどうか、丁寧に見極めていく必要がある。

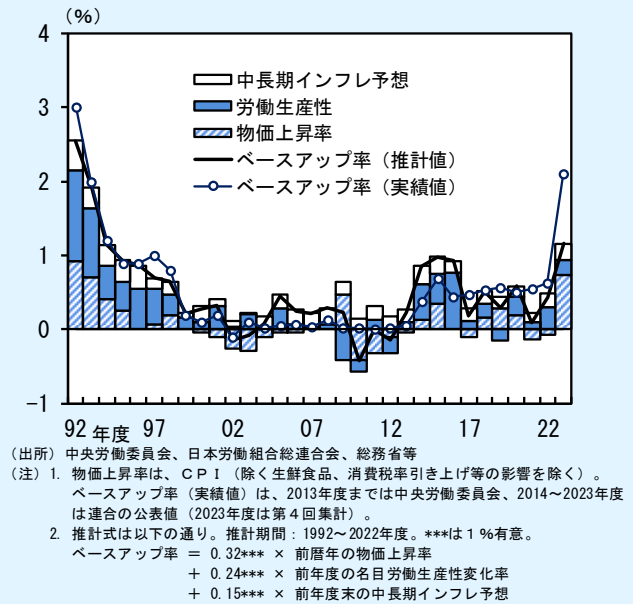
とくに、本年の春季労使交渉でみられたような賃金に物価を反映させる動きが持続するか、注視する必要がある。現在、人手不足感は強く、この先も構造的に強まっていく可能性が高い<sup>21</sup>。また、転職市場が拡大するなど、労働市場の流動性も徐々に高まってきている。こうした労働市場の変化は、企業が人材確保に向けた取り組みを進めていくなかで、賃金に物価動向を反映させる動きの広がりにつながっていく可能性がある。

加えて、現在生じつつある賃金から物価への波及が広がるか、確認していく必要がある。その際の一つのポイントは、1990年代末以降、マクロの需給環境への感応度が大きく低下するなど粘着性が高まり、その変化率はゼロ%近傍にとどまってきたサービス価格が、持続的に上昇していくかである(図表 B2-4)。産業連関表に示された投入・産出構造を前提に、消費者物価を構成する品目のコスト構造を計算すると、財では、中間投入コストのウェイトが高い一方、サービスや公共料金は賃金のウェイトが高い(図表 B2-5)<sup>22</sup>。賃金上昇に伴う所得改善に支えられて個人消費の増加が続いていくもとで、こうした賃金上昇に伴うコスト上昇圧力が、サービス業を中心に、販売価格に反映されていくか、注視していく必要がある。

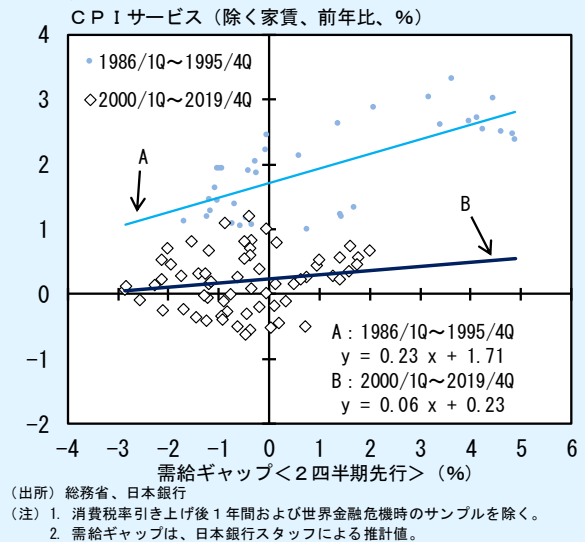
<sup>21</sup> 労働需給の現状と先行きについては、2023年1月展望レポートのBOX 2も参照。

<sup>22</sup> 中間投入コストは、各種の消費財・サービスの生産にかかるコストを集計したもの。詳しくは、2022年7月展望レポートのBOX 3および2022年4月展望レポートのBOX 3を参照。

図表B2-3：賃金改定率の推計



図表B2-4：需給ギャップとサービス価格



図表B2-5：産出価格のコスト構造

