

（BOX 3）賃金と物価の相互連関：現状整理と今後の論点

賃金と物価の前年比は、2000年代以降、いずれもゼロ%近傍で推移していたが、このところ、両者の伸び率が高まってきている（図表 B3-1）。安定的な物価上昇の実現に向けては、賃金と物価が相互に関連して緩やかに上昇率を高めていくことが重要である。本BOXでは、賃金と物価の関係について、現状評価を行うとともに、今後の論点を整理する。

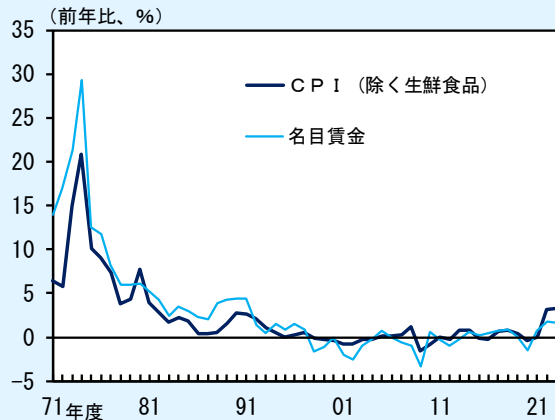
第1に、物価から賃金への波及については、BOX 1のとおり、2023年の春季労使交渉で物価上昇を賃金に反映させる動きがみられた。今後も、こうした動きが継続するか、来年以降の春季労使交渉も含め、確認していく必要がある。

第2に、賃金から物価への波及については、産出価格に占める人件費の比率が高いサービス価格の動向がとくに重要である²¹。

サービス価格の品目別変動分布をみると、分布全体が右方へシフトしている（図表 B3-2）。ただし、これには、外食や住居工事サービスなど、既往の輸入物価上昇の影響を強く受けて上昇しているサービス品目が少なくないことが影響している面もある。この点、「コストに占める輸入比率が低い品目」や「コストに占める人件費比率が高い品目」をみると、物価上昇は比較的緩やかとなっている（図表 B3-3）。輸入物価上昇の影響が一巡したあと、幅広い品目でバランスよく伸び率が高まっていくためには、賃金上昇の実績を物価に反映させる動きや、将来の賃金コストの上昇等を見越したフォワードルッキングな価格設定行動が、広がっていくことが求められる。この点に関連し、

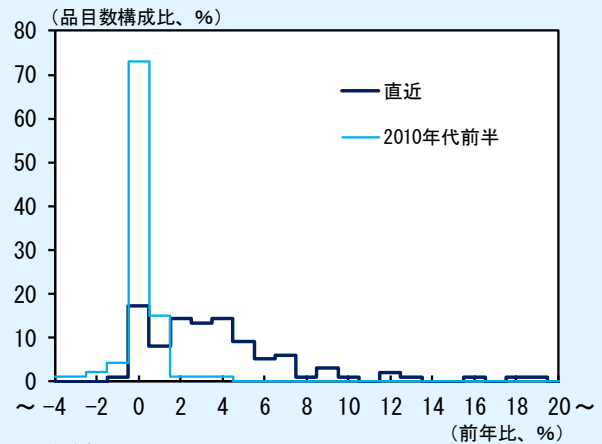
²¹ 業種別にみた産出価格のコスト構造の違いについては、2023年4月展望レポートのBOX 2を参照。

図表B3-1：賃金と物価の推移



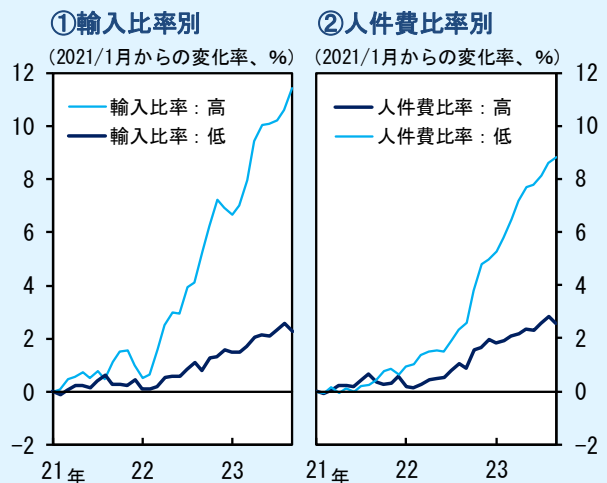
（出所）総務省、厚生労働省
（注）1. CPIは、消費税率引き上げ・教育無償化政策、旅行支援策の影響を除いた日本銀行スタッフによる試算値。名目賃金は、1990年度以前は30人以上の事業所、1991年度以降は5人以上の事業所が対象。
2. 2023年度は、4～8月の値。

図表B3-2：品目別変動分布（一般サービス）



（出所）総務省
（注）1. CPIの一般サービス除く家賃ベース。
2. 2010年代前半、直近は、それぞれ2012/6月、2023/9月の値。

図表B3-3：コスト構造別のCPI



（出所）総務省
（注）1. 除く生鮮・エネルギー・携帯電話通話料・帰属家賃ベース。
2. CPIの品目を2015年産業連関表の分類とマッチングした上で、①は、総合輸入係数、②は、国内生産額に占める「賃金・俸給」等の割合をもとにグルーピング。「高（低）」は、上位（下位）25%に該当するCPI品目を加重平均して算出。

企業に賃金を含めた幅広いコストを販売価格に反映できているか尋ねると、現時点では、原材料コスト以外の転嫁は難しいといった指摘も少なくないが、一部先からは将来の賃上げの原資を確保するべく値上げしたとの声も聞かれ始めている（図表 B3-4）。

なお、計量的な手法を用いて、賃金と物価の相互関連を評価すると、わが国では、長きにわたり、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いたが、足もとにかけて、状況が変化しつつある可能性が示唆される（図表 B3-5）。まず、物価から賃金への波及については、足もとの弾性値は、安定的な物価上昇が実現していた 1990 年代前半の水準には届いていないものの、有意に上昇している。一方、賃金から物価への波及については、弾性値自体は上昇しているものの、現時点では統計的に有意な変化は観察されない²²。今後、上述のような、一部で聞かれ始めている企業の価格設定行動の変化の動きが広がっていくか、確認していく必要がある。

以上のとおり、わが国で長年みられてきた、賃金や物価が上がりにくいことを前提とした企業行動について、緩やかではあるものの、変化の動きが徐々に広がっている。先行き、景気の回復が続くもとの、賃金と物価の相互関連が一段と強まっていくか、注視していく必要がある。

図表B3-4：企業からの声

＜人件費の価格転嫁は難しいとする先＞

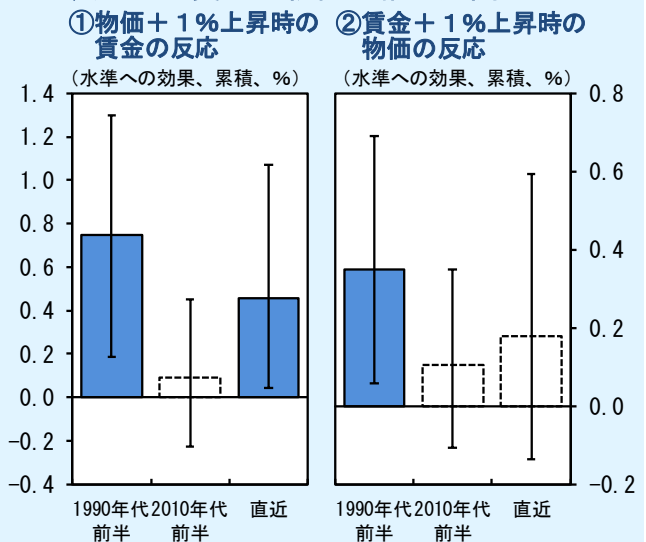
- ・ 原材料コストの上昇は販売価格に転嫁せざるを得ず、値上げを続けている。一方、人件費の上昇については、生産性の向上で対応しており、販売価格への転嫁はしていない（飲食店）。
- ・ これ以上値上げすると、需要が減少する恐れがある。人手不足が続くもとの、来春以降も賃上げをしていくが、価格は据え置く方針（ホテル）。
- ・ 人件費の上昇圧力は続いているが、客離れの懸念があるため、価格転嫁は行わない方針（対個人サービス）。

＜人件費の価格転嫁を進めている先＞

- ・ 来年度にかけて賃上げを計画している。これを見据えて、創業以来初の値上げに踏み切った（対個人サービス）。
- ・ 電気代の上昇に加え、今秋の最低賃金引き上げの影響も踏まえた人件費の上昇に対応する形で、値上げしている（ドラッグストア）。

（出所）日本銀行によるヒアリング情報
（注）（ ）内はヒアリング先企業等の業種名。

図表B3-5：賃金と物価の相互関連



（出所）総務省、内閣府、厚生労働省、日本銀行
（注）1. 需給ギャップ、名目賃金、CPI（除く生鮮）からなる、時変パラメーターVARモデルを推計。輸入物価を外生変数としてコントロール。CPIは、一時的な要因を除いた日本銀行スタッフによる試算値。
2. 4 四半期後の累積インパルス応答を表示。誤差範囲は75%信頼区間、点線は有意でないことを示す。
3. 1990年代前半、2010年代前半、直近は、それぞれ1991/2Q、2012/2Q、2023/2Q 時点の値。

²² 図表 B3-5 では、時変パラメーターVARモデルを用いた推計結果を示している。この点、同様の変数を用いて、ローカル・プロジェクションの手法でローリング推計を行っても、ほぼ同様の結果を得ることができる。