

（BOX 2）労使間の賃金交渉とインフレ予想

わが国の賃金交渉は、欧米と比較すると、エネルギー価格の変動も含めたインフレ実績の影響を受けやすい。これは、わが国の賃金決定過程が、欧米よりもバックワード・ルッキングな性格が強いことを意味する。

この点を定量的に確認するため、日米独の労使間交渉で決定される名目賃金を被説明変数、①中長期のインフレ予想、②過去のインフレ実績、③失業率ギャップの3つを説明変数とするシンプルな「ハイブリッド型賃金版フィリップス曲線」を推計した²⁹。推計結果をみると、米独では中長期のインフレ予想にかかる係数（BOX図表2(1)の α_1 ）はかなり大きい反面、インフレ実績にかかる係数（ $1 - \alpha_1$ ）の統計的な有意性は低い。一方、わが国のベースアップについては、中長期のインフレ予想に加え、過去のインフレ実績が統計的に有意となっており、かつ後者の影響力が前者を幾分上回っている。

2014年末以降、日米独いずれの国でも、ヘッドラインのインフレ実績は、原油価格下落の影響から大きく低下している（BOX図表2(2)）。こうした原油価格の下落による実績インフレ率の低下は、わが国のベアに対し明確な下押し圧力となった一方、米独の賃金に及ぼした影響は限定的となっている（BOX図表2(3)）。こうした違いが生じるのは、米独では交渉賃金の適用期間がわが国よりも長いため、労使交渉において中期的な物価動向が考慮されやすく、その際に、中央銀行のインフレ目標が重要な要素となっていることも影響している（BOX図表2(4)）。例えば、ドイツの労働組合の多くは、企業との賃金交渉に際し、インフレ実績の動きよりも、ECBのインフレ目標（2%未満かつ2%近傍）を重視することが知られている³⁰。

²⁹ 中長期のインフレ予想が企業の賃金設定行動に与える影響については、日本銀行ワーキングペーパー「企業のインフレ予想と賃金設定行動」（2016年6月）も参照。

³⁰ この点については、例えば Deutsche Bundesbank Monthly Report April 2016 “The Phillips curve as an instrument for analyzing prices and forecasting inflation in Germany.” を参照。

労使交渉賃金とインフレ予想

（1）ベースアップ率とインフレ予想

<推計式>

ベースアップ率（%）

= α_0 （定数項）

+ α_1 × 中長期のインフレ予想

（6～10年先、%）

+ $(1 - \alpha_1)$ × 過去1年のインフレ実績（%）

+ α_2 × 失業率ギャップ（%）

<推計結果>

	α_0	α_1	$1 - \alpha_1$	α_2	標準誤差
日本	-0.10	0.38**	0.62***	0.05	0.47
米国	0.23***	0.86***	0.14*	-0.05	0.56
ドイツ	0.52***	0.86***	0.14	-0.51***	0.69

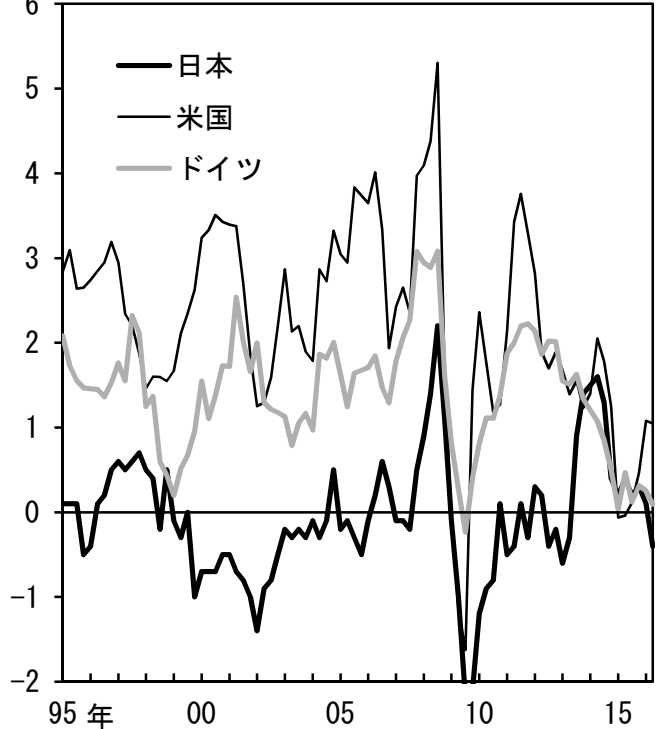
推計期間：1991-2016年度（日本）

1995/10-2015/4Q（米国、ドイツ）

***は1%有意、**は5%有意、*は10%有意。

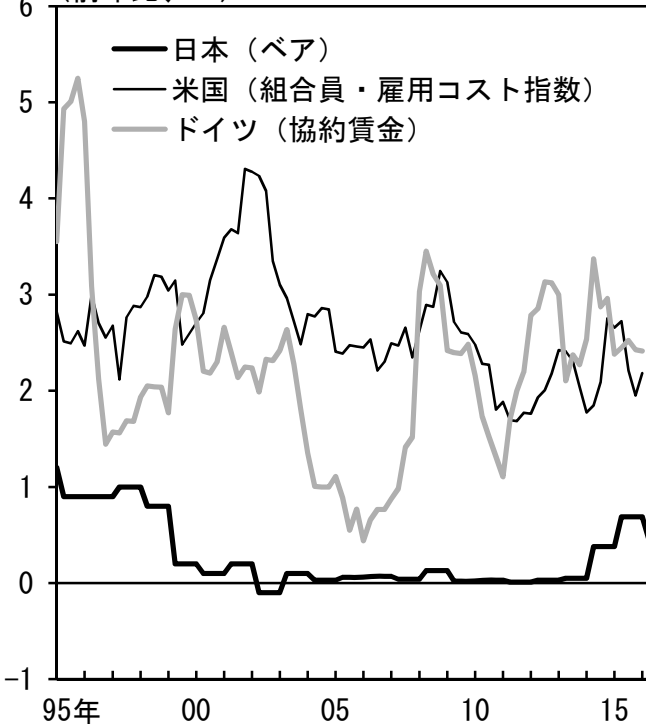
（2）各国のインフレ実績（CPI）

（前年比、%）



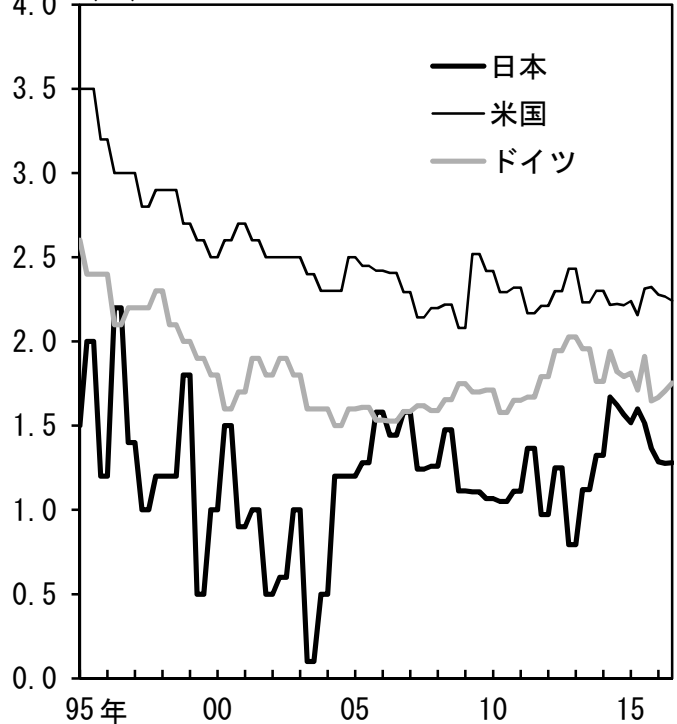
（3）各国のベースアップ率

（前年比、%）



（4）各国の中長期のインフレ予想

（%）



- （注）1. 中長期のインフレ予想は、コンセンサス・フォーキャストにおけるCPIの6～10年先予測。
 2. インフレ実績は、CPI総合の前年比（日本は消費税調整済み、試算値）。
 3. 失業率ギャップは、日本銀行調査統計局の試算値。
 4. 米国の雇用コスト指数は、賃金・俸給ベース（ボーナスを含む）。

（出所）中央労働委員会、日本労働組合総連合会、総務省、BLS、CBO、ドイツ連邦統計局、ドイツ連邦銀行、Consensus Economics「コンセンサス・フォーキャスト」