

輸入物価高と春闘の経済分析

わきた しげる
脇田 成

●東京都立大学 経済経営学部 教授

1. 日本経済の現状

2023年の春闘は異例な注目の的となってきた。2022年には2月よりロシアのウクライナ侵攻と超円安が生じ、それを背景に輸入物価が高騰したものの、政府首脳や日銀は春闘での賃上げを期待すると言いつつ約一年静観したからだ。伝統的に賃上げ決定のマクロ三要因は

- [1] 家計の生活費に直結する「インフレ率」
- [2] 企業外部の労働市場の状態を表す「失業率」
- [3] 企業の支払能力を表す「企業利潤」や「労働生産性」

と考えられてきた。現在では既に失業率は2.5%まで低下、平均的な企業利潤も堅調を見込まれており、4%を超える消費者物価上昇率を考えると、大幅賃上げの条件は整っている。むしろ生活防衛のために実質賃金水準を維持しなくては、実質消費が停滞し(2022年11月の家計調査では名目値の伸び率は既にマイナス)、更なる少子化を招いて国力は低下してしまう。従前から指摘しているとおり、家庭や消費を顧みないモーレツ仕事主義だけでは、マクロ経済は回っていかない。

なお今回は日本銀行の円安誘導と輸入インフレをどう考えるかという複雑な問題が生じており、既に20兆円もの交易損失が生じた状況で、賃上げを考えなくてはならない。それも加えて解説しよう。

2. 日本経済の循環不全

ここ10年、春闘と賃上げが新たに注目されてきた。その真の理由は、マクロ経済における資金の流れが異様な状況に陥っているからである。家計の貯蓄から資金提供を受けて投資すべき企業が実は日本では貯蓄している。よく企業の内部留保(企業会計上の利益剰余金)増大が問題視されるが、これが国民経済計算上の企業貯蓄につながっている。

家計と企業が「貯める」だけでは経済は循環しない。「借りて」「使う」部門が必要であり、それは現在の日本では政府と海外部門である。まず政府は国債を発行して、企業と家計の資金を吸収して財政支出を増加させている。その場しのぎの解決策ではあるが、マクロ経済の失速を防ぐという意味で「必要悪」でもあるからこそ、この問題は

難しい。

もう一つの吸収先は海外投資である。企業会計上、「投資その他の資産」は増加しており、海外直接投資へ使われたとみることができる。海外投資は

- ① もともと国内の設備投資や雇用にメリットは無いうえ（空洞化）、
- ② 実は累積投資額と残存ストックを比較するとキャピタルロスが多く、儲かっていないことが分かる（会計上特別損失に反映されていると思われる）。そして
- ③ たとえ儲かっていたとしても、その果実は株価に反映されるので、株式保有が少ない国内家計にはメリットはない、

という三重苦にあり、いわゆる投資国家論は破綻している。国内では企業は平均的には減価償却費の範囲内で投資をしており、プラスの純投資あるいは拡大再生産をしていない。これでは自らグローバル経済の植民地になっているようなものだ。

つまり日本が世界有数の公的債務国であり、世界一の対外純資産国であることは偶然ではなく必然なのである。リーマンショックの後遺症から脱却するにつれて政府の資金吸収は減少したものの、海外部門の吸収が増加した。財政が健全化しても国内が空洞化するのなら、結局家計は報われないままである。平均してGDP比10%弱にも及ぶこの財政と海外部門に流れる資金余剰が、内需に使われていたら大幅な経済成長につながっていたことは間違いない。またこういった大きな「穴」を見て見ぬ振りをして、ひたすら労働者ががんばれと言う構造改革論者や生産性重視論者は不誠実だし、機械的な手順で潜在成長率やGDPギャップを計算して、日本悲観論・衰退論を唱えるエコノミストたちの発想は硬直している。

3. 企業貯蓄の有効活用策

以上のように企業貯蓄の有効活用がなされなかったこと、なかでも2000年代の小泉改革の不良債権処理後の時期が問題だ。この時期に家計所得増大が図られなかったことが、その後のボタンの掛け違いをもたらした。その結果、消費の原資である家計所得がなく、消費増大の見込みがないため国内投資が進まない、という低成長と分配不全の悪循環という「合成の誤謬」に陥ってしまった。2000年代は家計防衛より企業防衛、アベノミクス期は内需より海外進出という家庭を顧みないオジサン的発想が日本経済の空洞化を招いたのである。

さてコロナ禍後の今時は、三度目の正直として企業貯蓄の有効活用が必要である。主な活用先は①設備投資、②配当、③賃上げだ。日本の家計は株式保有に躊躇しており、設備投資が消費より先行しては不良債権になってしまう。そこでまず賃上げで日本の家計を温めていく、という発想が必要である。

4. 円安誘導がインフレを招いた

以上の不良債権処理期から続く根深い問題に加えて、今年度は円安と物価高の問題がある。日本銀行は賃上げを伴ったインフレでなければ、金融緩和解除ができないと言い続けている。たしかに現在のインフレは資源や食料など輸入価格中心であり、国内生産の付加価値部分の物価を表すGDPデフレーター変化率はゼロ近傍である。これだけを取れば2%インフレ目標に達しておらず、不況下の利上げはできないという主張はもっとも考えられるかもしれない。

しかし輸入インフレを増幅させているのは日本銀行である。輸入物価指数は二本立てで発表されており、例えば原油をドル建てで契約しているなら、海外でのドル価格高騰（契約通貨ベース）に加えて、為替が円安なら円ベースで国内原油が増幅された価格となる。両者を比較すると、金融緩和政策から生じた円安は輸入物価をかさ上げして実はインフレ率を倍増させていることが分かる。円安でなければインフレは半分で済んだと言って良い。

より詳しく物価高騰の要因を分解すると

① ドルなど契約通貨ベースでの資源食料価格の世界的な高騰

（この部分は [1a] 世界景気（需要要因）と [1b] 産油国プラスロシア（供給要因）次第）

② 日米の名目金利差による円安増幅部分

（この部分は金融政策の [2a] 米国要因と [2b] 日本要因次第）

になる。つまり物価高騰には4つの要因があり、国際的要因が大きい [2b] の円レートに影響を与える金融政策あるいは為替介入などは日本が独自で対処できる要因だ。ところが日銀は利上げはできないが、賃上げは望ましいとっている。アベノミクスの置き土産とは言え、世界経済の激変に機敏に対応しない日銀を放置した政府や金融政策に対してあきらめムードの世論の責任も重い。中央銀行の独立性は尊重すべきだが、批判をしてはいけないとか、黙って我慢しなくてはならないことはない。金融政策による弊害を労働者や組合はもう少し批判すべきだ。

なお原油価格が高騰することは珍しいことではない。しかしこれまでは円高で相殺されていた。原油価格高騰はエネルギー消費量の大きい米国景気悪化を招き、米国金利引き下げからドル安円高を招いたからである。ところが米国はシェール革

命で2018年には原油の輸出に転換した。さらにコロナ禍後遺症から米国はインフレを招いてしまい、それを鎮静化するためのドル高金利はこれまでの逆のドル高円安をもたらしているのである。

5. 円安のメリットデメリット

以上のように、日本銀行は輸入インフレで家計や中小企業を苦しめているのにもかかわらず、総合的には円安にメリットがあると述べている。たしかに円安には輸入物価高騰のデメリットだけでなく、輸出や海外投資収益が円安でかさ上げされるメリットがある。しかしながら

- ・海外投資収益は日本全体で年間20～30兆円なので、海外収益かさ上げ部分を最大限見積もっても10兆円は超えない。またこのメリットは帳簿上のものであり、資金が国内に環流しない以上、内需に貢献することは少ない。
- ・輸入価格のみならず輸出物価変動を加えて検討する取引損失は既に今年度の年換算で20兆円にも上っており、これはGDP総額550兆円の4%弱に相当する。

メリットを足し合わせると円安のデメリットは小さくなる可能性はあるものの、デメリットを上回るメリットが大きいとは考えづらい。さらにメリットは特定の海外進出企業に集中し、賃上げでそれら企業で働く労働者に還元されるとしても、それ以上に広がるには時間が必要だ。家計や中小企業の光熱費が上がって困っているのに、一部の企業の海外資産が円安でかさ上げされて帳簿上の利益は大きい、と言われても多くの人々は納得できないだろう。

6. 不思議な応援団の 奇妙なロジック

今年度は賃上げのためにさまざまな主張がなされたものの、かならずしも適切な議論とは言えない。

まずインフレがきっかけで名目価格体系の硬直性が打破され、マクロ経済が動き出すという主張がある。たしかに価格が高止まりしている場合（下方硬直性という）なら、その高止まりがインフレで打破されたなら過少だった取引量・生産量が増大する可能性はある。しかし日本企業は逆に価格を低位据え置きにしていたため、この議論は当てはまらない。第二に、名目価格のみならず名目賃金が硬直的な場合、後者を前者で割った実質賃金が高止まりの場合、経済分析上弊害が指摘されることが多い。しかし現状の日本経済の場合、実質賃金は低すぎるからこそ問題となっている。第三に、需要超過で「国内」物価が上がれば賃金も上がってくるというロジックは一般論として正しいとしても、今年度には当てはまらない。「輸入」物価がまず上がって国内の所得や需要が20兆円（GDP比4%弱）も減っているのに、粘着性が打破されるきっかけとなって賃金が物価以上に上がっていくというロジックには無理がある。

次に構造的賃上げである。この議論は構造改革的な賃上げから、改革という言葉を抜いたものであり、雇用流動化すれば生産性上昇が生じて賃上げが可能となるという主張である。しかし昨年度の経済財政白書にもやっと明記されたように、生産性上昇率に追いつかない賃金上昇率こそが従来からの問題であり、両者の差が企業利潤や内部留保の源泉である。この点は永らく労働側が言い続けるめられてきた点であり、誤解しないようにしたい。経営者がリストラしたい中高年労働者の転職の多くは1割以上の減収となり（雇用動向調査）、その行き先の多くは低賃金職種・産業である。なお雇用流動性が高いからと言って、賃上げがなされているわけではないことは、中小企業セクターや介護業界を見れば分かる。

上記のような主張が成り立てば、たしかに政策や経営の責任論は生じない。無難に賃上げが達成される理由とはなる。少々おかしい主張でも小異を捨てて賃上げを図るべきだと筆者は考えてきたものの、現状では大手企業・組合はともかく中小企業の賃上げは難しそうだ。金融政策正常化は不可欠と筆者も考えるが、賃上げ次第で金融政策を決めよう、という今の流れにも危惧を抱く。春闘後に労組の力不足が賃上げ不発のスケープゴートにされることのないよう、蛇足かもしれないが前もって指摘しておく。