



日本銀行のレポートから

日本銀行は、1、4、7、10月の政策委員会・金融政策決定会合において、先行きの経済・物価見通しや上振れ・下振れ要因を詳しく点検し、そのもとでの金融政策運営の考え方を整理した「経済・物価情勢の展望」（展望レポート）を決定し、公表しています。本稿では、2019年1月の展望レポート（基本的見解は1月23日、背景説明を含む全文は1月24日公表）のポイントを解説します。

*全文は日本銀行ホームページに掲載されています。<http://www.boj.or.jp/mopo/outlook/index.htm/>

「経済・物価情勢の展望」（展望レポート）

二〇一九年一月

二〇一八～二〇二〇年度の 中心的な見通し（図表1・2）

【景気】

海外経済が総じてみれば着実な成長を続けるもとで、設備投資の循環的な減速や消費税率引き上げの影響を受けつつも、きわめて緩和的な金融環境や政府支出による下支えなどを背景に、二〇二〇年度までの見通し期間を通じて、景気の拡大基調が続くと見込まれる。

【物価】

消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、プラスで推移しているが、景気の拡大や労働需給の引き締まりに比べると、弱めの動きが続いている。

これには、①賃金・物価が上がりにくいことを前提とした考え方や慣行が根強く残るもとで、企業の慎重な賃金・価格設定スタンスなどが明確に転換するには至っていないことに加え、②企業の生産性向上に向けた動きや近年の技術進歩なども影響している。こうした物価の上昇を遅らせてきた諸要因の解消に時間を要している中で、中長期的な予想物価上昇率も横ばい圏内で推移している。

もつとも、マクロ的な需給ギャップがプラスの状態が続くもとで、企業の賃金・価格設定スタンスが次第に積極化し、家計の値上げ許容度が高まっていけば、実際に価格引き上げの動きが拡がり、中長期的な予想物価上昇率も徐々に高

まるとみられる。この結果、消費者物価の前年比は、二％に向けて徐々に上昇率を高めていくと考えられる。

リスクバランス

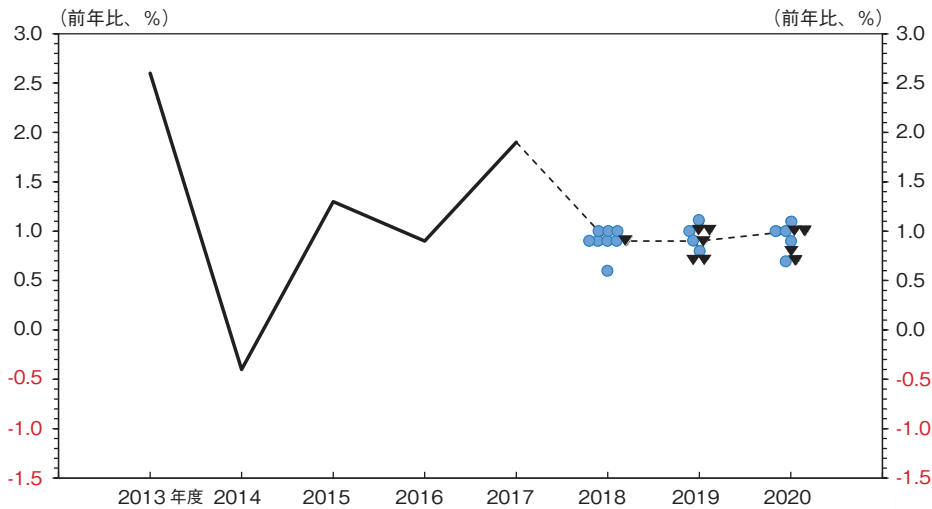
経済・物価ともに下振れリスクの方が大きい。物価面では、二％の「物価安定の目標」に向けたモメンタムは維持されているが、なお力強さに欠けており、引き続き注意深く点検していく必要がある。

金融政策運営

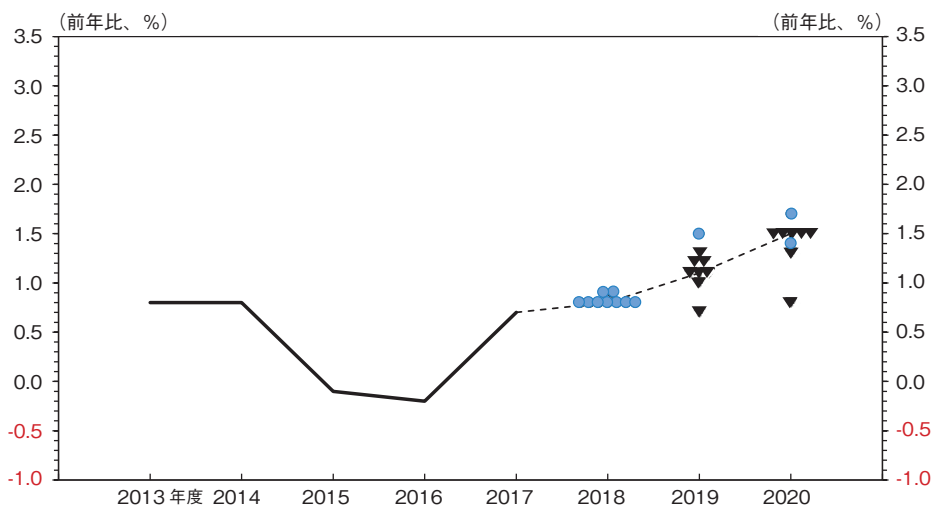
二％の「物価安定の目標」の実現を目指し、これを安定的に持続するために必要な時点まで、「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」を継続する。マネタリーベースについては、消費者物価指数（除

図表 1 政策委員の経済・物価見通しとリスク評価

(1) 実質 GDP



(2) 消費者物価指数 (除く生鮮食品)



(注1) 実線は実績値、点線は政策委員見通しの中央値を示す。

(注2) ●、△、▼は、各政策委員が最も蓋然性が高いと考える見通しの数値を示すとともに、その形状で各政策委員が考えるリスクバランスを示している。●は「リスクは概ね上下にバランスしている」、△は「上振れリスクが大きい」、▼は「下振れリスクが大きい」と各政策委員が考えていることを示している。

(注3) 消費者物価指数 (除く生鮮食品) は、2014年度、2015年度については、2014年4月の消費税率引き上げの直接的な影響を除いたベース。

く生鮮食品)の前年比上昇率の実績値が安定的に2%を超えるまで、拡大方針を継続する。政策金利については、二〇一九年十月に

予定されている消費税率引き上げの影響を含めた経済・物価の不確実性を踏まえ、当分の間、現在の低きわめて低い長短金利の水準を維

持することを想定している。今後とも、金融政策運営の観点から重視すべきリスクの点検を行うとともに、経済・物価・金融情勢を踏

図表 2 政策委員見通しの中央値

(対前年度比、%)

	実質 GDP	消費者物価指数 (除く生鮮食品)	(参考) 消費税率引き上げ・教育無償化政策の影響を除くケース
2018年度	+ 0.9		+ 0.8
(10月時点の見通し)	(+ 1.4)		(+ 0.9)
2019年度	+ 0.9	+ 1.1	+ 0.9
(10月時点の見通し)	(+ 0.8)	(+ 1.6)	(+ 1.4)
2020年度	+ 1.0	+ 1.5	+ 1.4
(10月時点の見通し)	(+ 0.8)	(+ 1.6)	(+ 1.5)

(注) 消費税率については、2019年10月に10%に引き上げられること(軽減税率については酒類と外食を除く飲食品および新聞に適用されること)、教育無償化政策については、幼児教育無償化が2019年10月に、高等教育無償化等が2020年4月に導入されることを前提としている。

まえ、「物価安定の目標」に向けたモメンタムを維持するため、必要な政策の調整を行う。



日本銀行のレポートから

「地域経済報告」（さくらレポート）は、日本銀行本支店等が、日頃、企業ヒアリング等を通じて行っている各地域の経済金融情勢に関する調査の結果を、年4回（1月、4月、7月、10月）の支店長会議の機会毎に取りまとめたものです。また、その時々々のトピックスについても、本報告の別冊として、原則年2回、まとめています。

*全文は日本銀行ホームページに掲載されています。http://www.boj.or.jp/research/brp/rer/index.htm/

「地域経済報告」（さくらレポート）

I. 各地域の

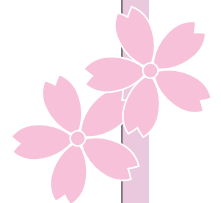
景気判断の概要

— 二〇一九年一月 —

各地域の景気の総括判断をみると、全ての地域で「拡大」または「回復」としている。前回（一八年十月時点）と比較すると、地震や豪雨など自然災害の影響から判断を引き下げていた北海道と中国では、復旧・復興が進んでいる状況を踏まえ、判断を引き上げている。それ以外の

	【18/10月判断】	前回との比較	【19/1月判断】
北海道	基調としては緩やかに回復しているものの、北海道胆振東部地震の影響による下押し圧力がみられている	➡	基調としては緩やかに回復しており、北海道胆振東部地震の影響による下押し圧力は緩和を続けている
東北	緩やかな回復を続けている	➡	緩やかな回復を続けている
北陸	拡大している	➡	拡大している
関東甲信越	緩やかに拡大している	➡	緩やかに拡大している
東海	拡大している	➡	拡大している
近畿	台風21号による経済活動面への影響がみられるものの、緩やかに拡大している	➡	緩やかな拡大を続けている
中国	平成30年7月豪雨によりダメージを受けたものの、社会インフラの復旧等に伴い、豪雨の影響が低減する中で、基調としては緩やかに拡大している	➡	緩やかに拡大している
四国	回復している	➡	回復している
九州・沖縄	しっかりとした足取りで、緩やかに拡大している	➡	しっかりとした足取りで、緩やかに拡大している

(注) 前回との比較の「➡」、「➤」は、前回判断に比較して景気の改善度合いまたは悪化度合いが変化したことを示す（例えば、改善度合いの強まりまたは悪化度合いの弱まりは、「➡」）。なお、前回に比較し景気の改善・悪化度合いが変化しなかった場合は、「➡」となる。



七地域（東北、北陸、関東甲信越、東海、近畿、四国、九州・沖縄）では、前回の判断から変更はない。

こうした各地域の判断の背景には、海外経済が総じてみれば着実な成長を続けるもとで、輸出が増加基調にあることや、労働需給が着実に引き締まりを続け、個人消費が緩やかに増加す

Ⅱ. 別冊「人手不足のもとでの賃金動向と

新たな給与体系の構築に向けた取り組み」

—二〇一八年十二月—

1. はじめに

わが国では、労働需給は着実な引き締まりを続けており、雇用・所得環境が着実に改善している。賃金面をみると、一人当たり名目賃金は、振れを伴いつつも、緩やかに上昇し

るなど、所得から支出への前向きな循環が続いていることが挙げられている。ただし、米中貿易摩擦をはじめとする海外経済の不確実性の影響については、現時点では限定的なものにとどまっているが、受注の下振れなどを指摘する声は徐々に増えている。

ている。ただし、賃金上昇は、労働需給の引き締まりに比べて、弱めにとどまっている。

先行きの物価動向を展望するうえで、賃金がどのように推移するか、その前提として、企業の賃金設定スタンスや給与体系がどのように変化していくかという点は、重要

な論点のひとつである。

そこで、日本銀行の本店・事務所では、「人手不足のもとでの賃金動向と新たな給与体系の構築に向けた取り組み」をテーマとして、全国約二千先の企業等に聞き取り調査（期間は一八年七月～十月）を実施した。以下では、その結果等に基づいて、まず、人手不足のもとで、企業がどのような賃金設定スタンスにあるかについて整理する。次に、給与体系を見直す動きがあるか、あるとすれば、どのような変化があるかを確認する。最後に、今後の注目点を簡単にまとめる。

2. 人手不足のもとでの

賃金動向

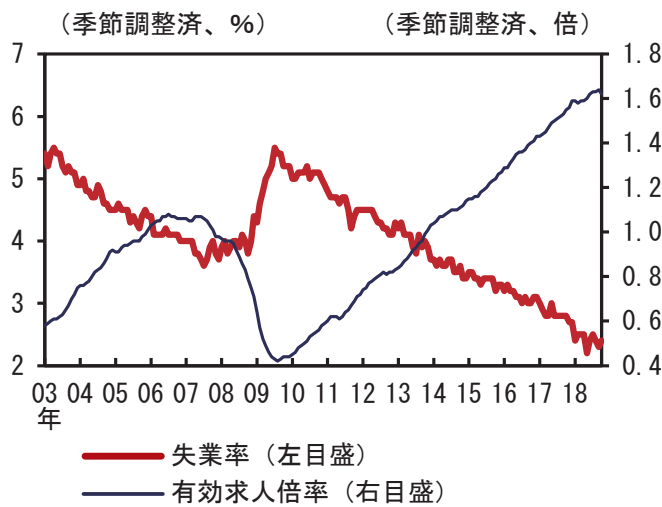
労働需給が着実な引き締ま

り続けるなか、賃上げの動きは広範にみられている。アンケート調査をみると、定期昇給を含めて賃上げを実施した企業は全体の八割以上を占めている（次頁図表1、2）。

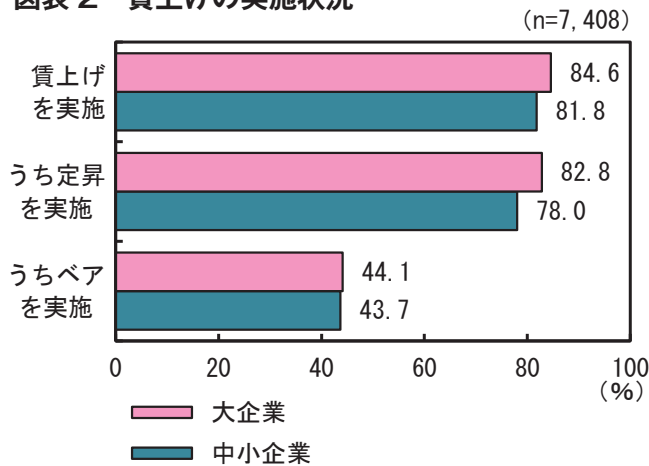
今回の調査でも、多くの先から賃上げを実施しているとの声が聞かれた。具体的には、「好調な業績を踏まえ、継続的な賃上げを実施している」との声や、「生産性向上に向けた取り組みが奏功し、利益率が上昇していることからベースアップ（以下、ベア）や賞与増額を実施している」など、企業業績の改善や生産性の向上を積極的に還元している先がみられた。

また、人手不足が続くなかでは、人材の確保・係留のために賃上げが必要との指摘が聞かれた。具体的には、「人材

図表 1 労働需給



図表 2 賃上げの実施状況



(注) 図表2の企業規模は、資本金1億円以上が大企業、1億円未満(個人企業等を含む)が中小企業。
 定昇・ペアの実施割合は、賃上げを実施した先に対する比率。
 (出所) 総務省、厚生労働省、東京商工リサーチ「賃上げに関するアンケート(2018年度調査)」

の流出防止や新卒の確保のため、組合要求を上回るペアを実施」とか、「大型商業施設の進出による労働需給のタイト化を受けて、パート社員を係留すべく時給を引き上げた」といった声が聞かれた。

このほか、最低賃金の引き上

げをきっかけに非正規社員の賃上げを行うだけでなく正社員の賃金も引き上げたとの声や、政府の賃上げ促進策の存在を評価する声が聞かれた。

ただし、地方企業や中小企業を中心に、自社の先行き不透明感などから、所定内給与の引き

上げに慎重な先も相応に存在した。具体的には、業績対比で賃上げ幅を抑制する動きや、下方硬直性のあるペアを回避する動きがみられた。そうした先では、人口減少に伴う域内需要の先細り懸念やデジタル化など急速な技術革新に取

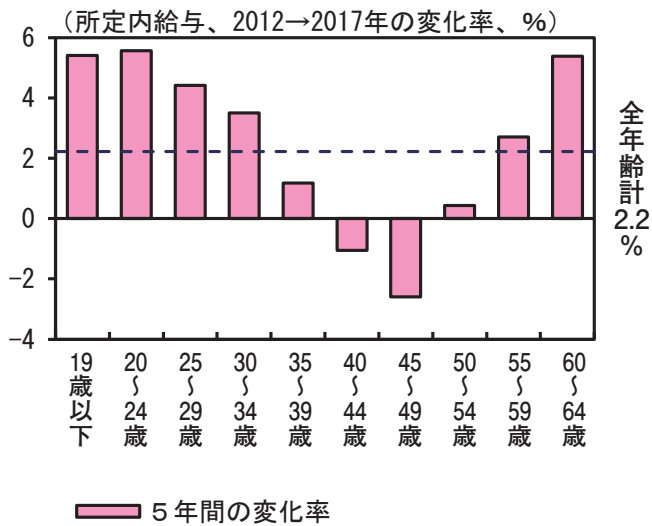
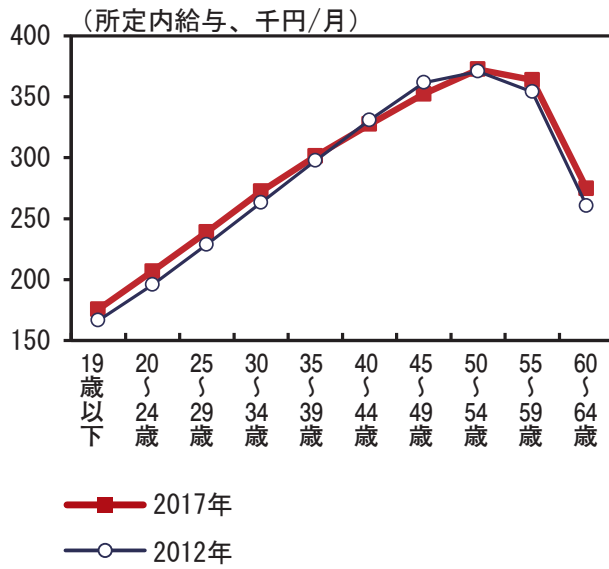
り残される不安などを慎重な理由として挙げている。

また、一部ではあるが、収益・財務基盤の弱い先は賃上げが十分にできておらず、いずれ人手不足により市場からの退出を余儀なくされるのではな

いかとの声も聞かれた。

このほか、最近ではワーク・ライフ・バランスの重視など就業意識が変化するなか、賃上げだけでなく、福利厚生や勤務環境の改善も人手不足への対応として有効との声が多く聞かれた。こうした声は、企業規模を問わず聞かれたが、特に地方企業や中小企業で強く意識されている。また、省力化投資や不採算事業の整理・縮小などにより、必要な労働投入量を削減し、賃上げ圧力を抑える動きも引き続きみられた。

図表3 一般労働者の年齢階層別賃金カーブの変化



(注) 民営事業所ベース。
(出所) 厚生労働省

3. 新たな給与体系の構築に向けた取り組み

人手不足が続くもと、企業の間では、収益や生産性の改善分を従業員に効果的に配分・還元し得る給与体系を構築する動き

が広がりつつある。具体的には、年齢層ごと、あるいは個々のレベルで賃金の改善度合いにメリハリをつける動きがみられた。また、働き方改革の成果を従業員に還元することで、改革の動きを後押しする先もあった。

① 年齢階層別賃金カーブの見直し

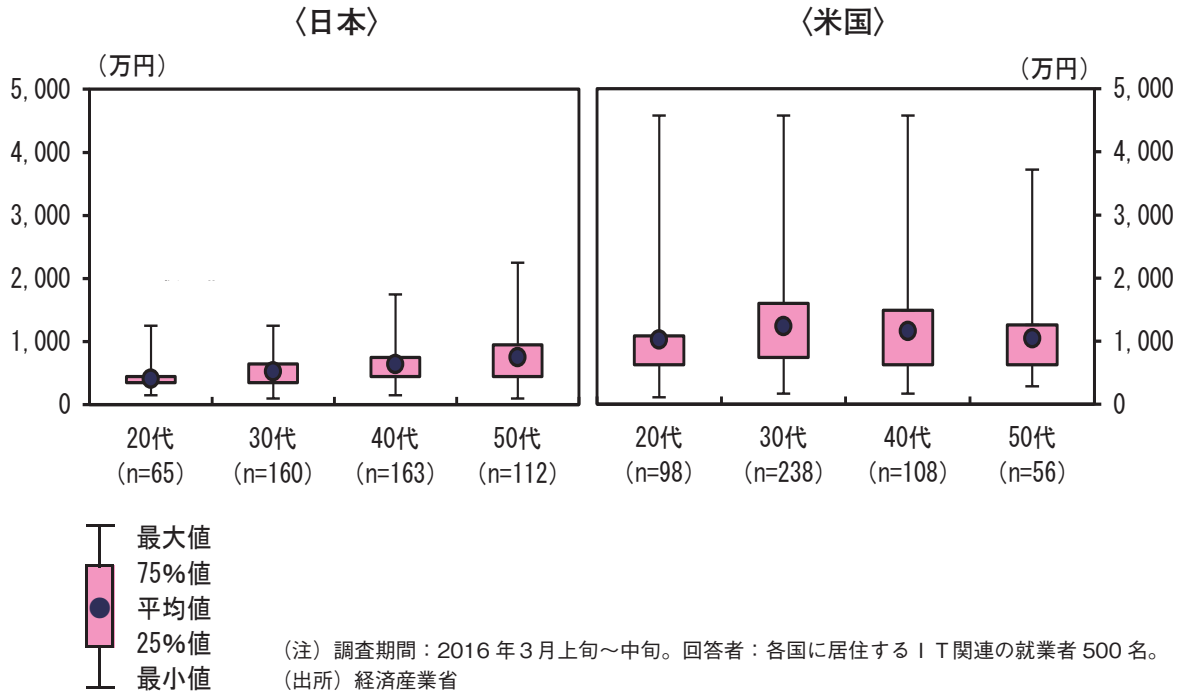
賃上げにあたって、従来の全層一律の対応や年功という考え方を改め、個々の企業が抱える課題や経営戦略に応じて、年齢

層ごとに賃金の改善幅に差を設けるメリハリ型の賃金見直しの動きが相応にみられた。

年齢層別にみると、若年層については、初任給の引き上げによる採用競争力の強化や、入社後の昇給・昇格の早期化によるモチベーションの向上を企図した動きが多い。高年層についても、人手不足のもとでの貴重な戦力として、定年の延長や再雇用時の給与減額措置の見直しを通じて、モチベーションの維持・向上を図ろうとする先が目立つ。

一方、中年層については、抑制的な対応が一部にみられた。こうした動きは、賃金カーブの最近五年間の変化——三〇歳代までの若年層と五〇歳以上の高年層が上昇している一方、四〇歳代の賃金は低下していること——とも整合的である(図表3)。

図表4 日米のIT人材の年収分布



② 能力や成果をより反映した給与体系の導入

基本給の決定要素は、年齢・勤続年数、職務遂行能力、職務や職種など仕事の内容、業績・成果などから構成される。このうち、職務遂行能力や業績・成果をより反映した給与体系への見直しについては、地方企業や中小企業を中心に、社内秩序・融和への影響や客観性のある評価制度構築の難しさなどから慎重な先が少なくない。

しかしながら、一部の先では、前述の年齢層ごとのメリハリ型の賃金見直しをさらに進め、従業員のモチベーション向上や採用競争力の強化を目的に、職能・成果要素の割合を拡大させる動きや、個々

の生産性に応じて柔軟に賃金を設定し得る給与体系に見直す動きがみられた。

③ IT人材の採用・処遇方法の工夫

近年、AIやIoT等の技術の急速な発展が進むもとで、IT人材の獲得競争が激化している。特に一部の大企業やスタートアップ企業では、IT人材の確保が先行きの競争力を左右する面も大きいため、採用スタンスを前傾化させている。ただし、採用にあたってはグローバル基準に近い高い賃金を意識せざるを得ない状況となっている(図表4)。

こうしたIT人材については、既存の評価・報酬体系のなかで処遇するのが困難との判断から、個々の賃金にメリ

ハリをつけるかたちで、本体とは別の組織で既存の従業員と異なる給与・人事体系を適用する（あるいは適用を検討する）先や、IT人材の給与水準をも許容できるように給与・人事体系を見直す先がみられた。

④ 働き方改革を後押しする 給与体系の見直し

この間、政府が推進する働き方改革への対応の一環として、残業時間の削減に取り組み先が増えている。一部の先では、それにより減少した時間外手当を原資として、働き方改革を後押しするようなインセンティブを付与する動きがみられた。

4. おわりに

前節まででみてきたとおり、

自社の先行き不透明感などから所定内給与の引き上げに慎重な先もみられたものの、労働需給が着実な引き締まりを続けるなか、賃上げの動きは広範にみられた。また、新たな給与体系の構築については、従業員のモチベーションの向上や採用競争力の強化を企図して、収益や生産性の改善分を従業員に効果的に配分・還元しようとする動きがみられた。

先行きの賃金動向を展望すると、労働需給の引き締まりが続けば、賃金上昇圧力が一段と高まるため、賃上げの動きがさらに広がり、企業の賃金設定スタンスも徐々に積極化していくとみられる。もともと、地方企業や中小企業を中心とした自社の先行き不透明感は、人口減少に伴う域内需要の先細りや急速な技術革新に取り残される不安な

どを強く意識した面もあるため、こうした企業行動の変化には時間を要する可能性もある。この間、長い目でみると、福利厚生や勤務環境の改善による人材の確保・係留やモチベーションの向上、省力化投資等の取り組みが奏功するかたちで労働生産性が向上し、賃上げの原資が生み出されることが期待される。そうなれば、先行きの賃上げテンポが加速する素地が整うことになる。

新たな給与体系の構築については、今後、労働需給の引き締まりが続けば、人材を効果的に確保・係留していく必要性は一段と高まっていくことから、緩やかながらも広がっていくと考えられる。

先行きの物価動向をうかがううえで、今後、企業の賃金設定スタンスが積極化し、賃金の

上昇テンポが加速するのどの程度時間を要するかが、重要なポイントのひとつである。また、新たな給与体系の構築に向けた取り組みが広がり、従業員のモチベーションの向上等を通じて労働生産性の向上につながるか、そして、労働生産性の向上分が賃金により鮮明に反映されるようになるか——企業の好業績が労働者に還元される度合いが強まるか——、といった点も鍵となる。引き続き企業の賃金設定スタンスや給与体系の変化に注目していく必要がある。

