

# 賃金と物価：過去・現在・そして将来

— 日本経済団体連合会審議員会における講演 —

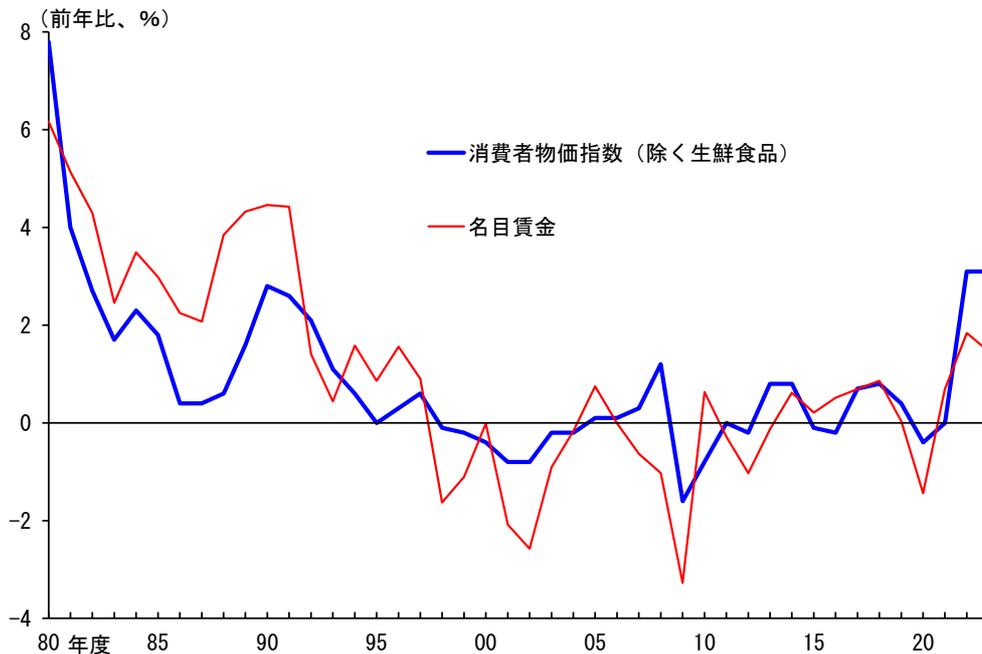
2023年12月25日

日本銀行総裁

植田 和男

1. はじめに
2. 過去：低インフレ環境にかかる  
事実整理と背景
3. 現在：賃金・物価情勢の変化と  
政策運営の考え方
4. 将来：物価安定と企業・経済
5. おわりに

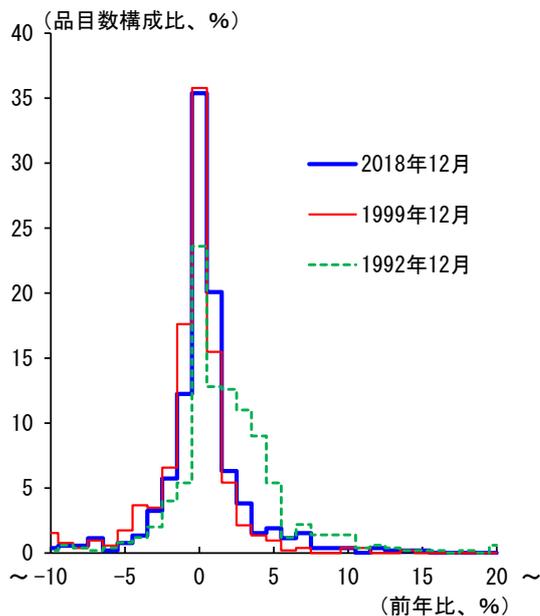
## 賃金と物価



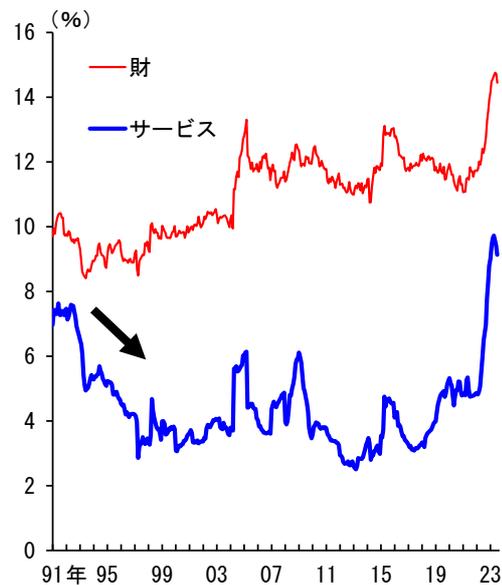
(注) 1. 消費者物価指数 (CPI) は、消費税率引き上げ・教育無償化政策、旅行支援策の影響を除いた日本銀行スタッフによる試算値。  
 名目賃金は、1990年度以前は30人以上の事業所、1991年度以降は5人以上の事業所が対象。  
 2. 2023年度は、4~10月の値。  
 (出所) 総務省、厚生労働省

## 価格設定動向

品目別価格変動分布

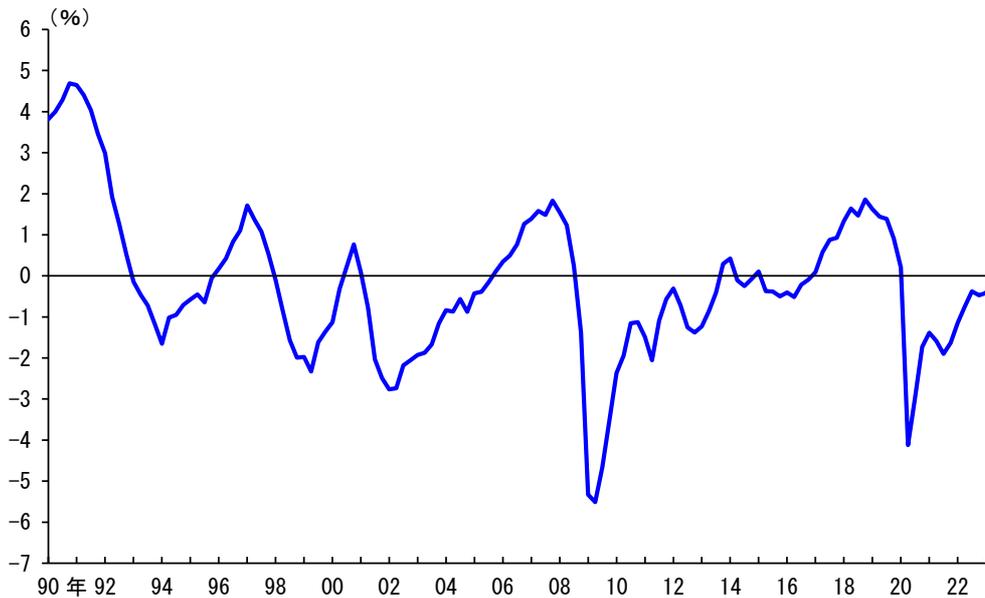


価格改定頻度



(注) 1. 左図は、CPI (除く生鮮食品) ベース。  
 2. 右図の価格改定頻度は、品目別・都市別の平均価格が前月から変化した割合 (後方12か月移動平均)。  
 生鮮食品、電気・都市ガス・水道、家賃を除く。消費税増税時期やセール等による一時的な価格変動を除く。  
 (出所) 総務省

## 需給ギャップ

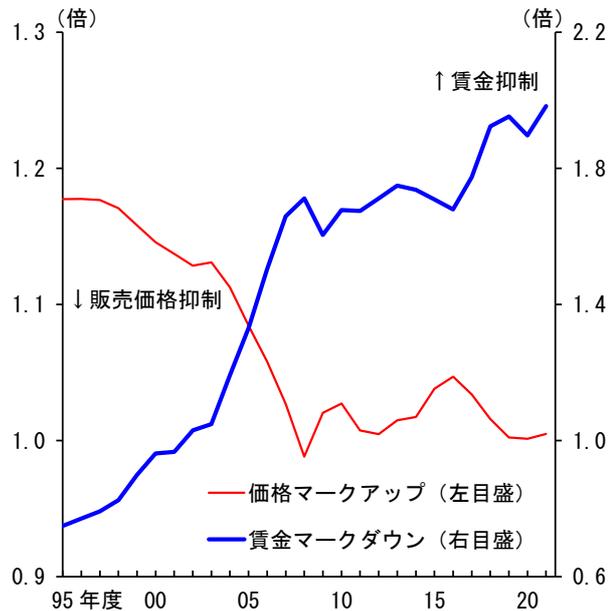
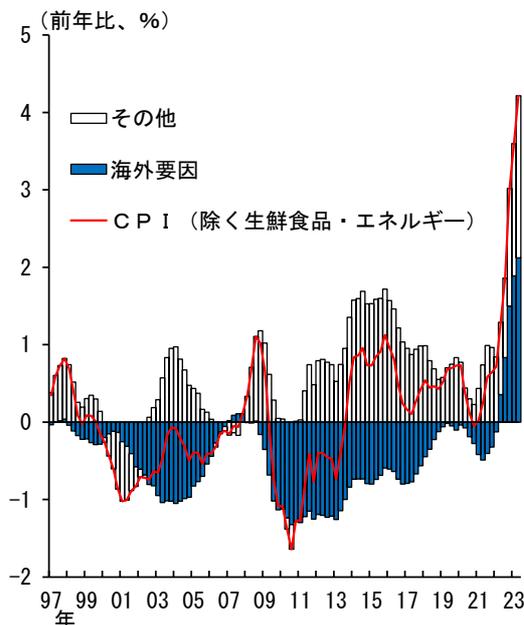


(注) 日本銀行スタッフによる推計値。  
(出所) 日本銀行

## グローバル化の影響

### 物価と海外要因

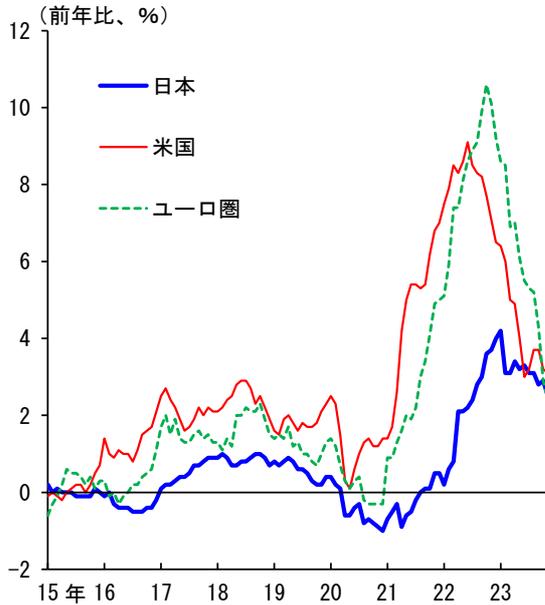
### 賃金・価格設定の変化



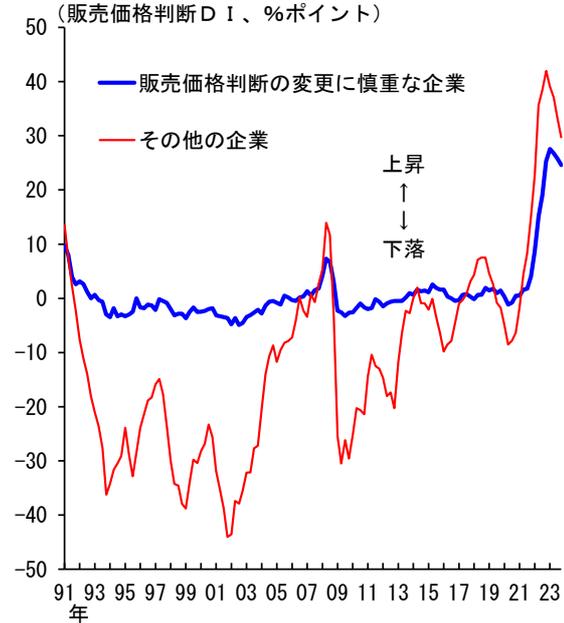
(注) 1. 左図は国内・海外のマクロデータをを用いた構造VARモデルで、短期・長期のゼロ制約と符合制約の組み合わせによりショックを識別。  
2. 右図は、青木・高富・法眼 (2023) の手法を参考に推計。価格マークアップは、販売価格と限界費用の比率。賃金マークダウンは、労働を1単位投入した時に増加する収入と、労働者に支払われる対価 (賃金) の比率。  
(出所) 総務省、日本銀行、日本政策投資銀行、内閣府

## 消費者物価と販売価格

日米欧の消費者物価



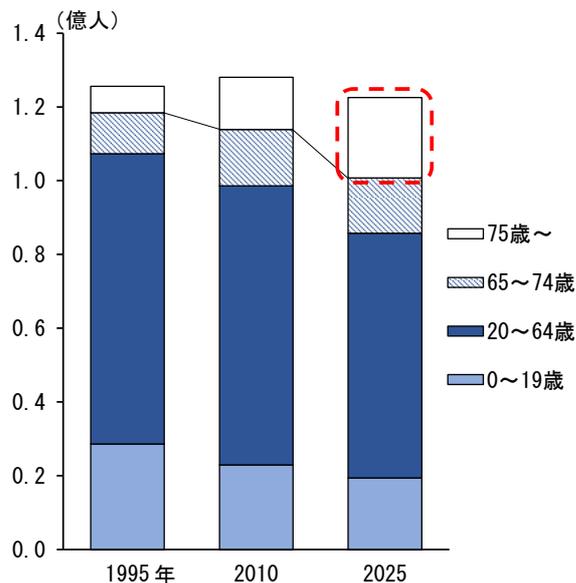
販売価格への転嫁の動き



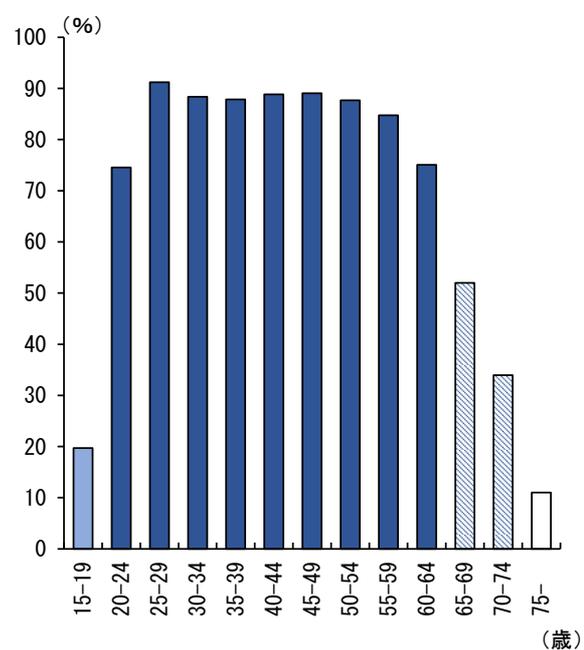
(注) 1. 左図の日本はCPI (除く生鮮食品、消費税率引き上げ等の影響を除く)、米国はCPI (総合)、ユーロ圏はHICP (総合)。  
 2. 右図は短観ベース (全産業全規模)。「販売価格判断の変更に慎重な企業」は、1991～2019年の約95%以上の期間において、販売価格判断を「もちあい」と回答した先。  
 (出所) 総務省、Haver、日本銀行

## 労働市場の構造変化

年齢階層別人口



年齢階層別労働参加率



(注) 1. 左図は国立社会保障・人口問題研究所の人口ピラミッドベース。  
 2. 右図は労働力調査ベース (2022年時点)。  
 (出所) 国立社会保障・人口問題研究所、総務省

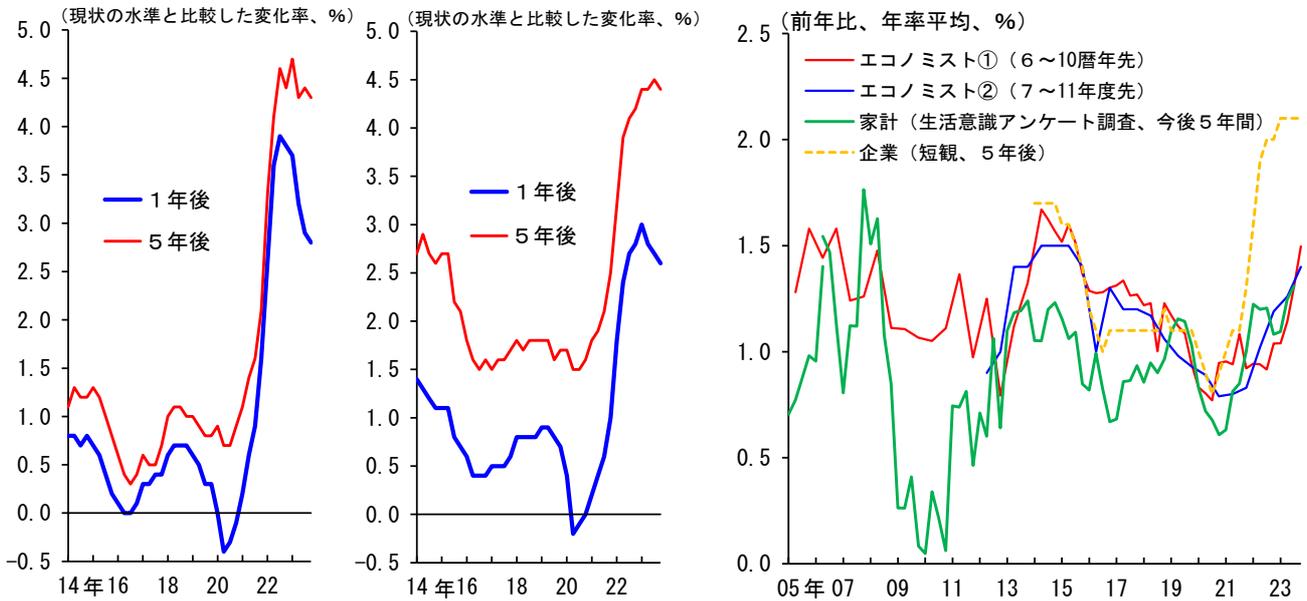
## 価格設定行動の変化

### 企業の販売価格見通し（短観）

### 予想物価上昇率

#### 製造業

#### 非製造業



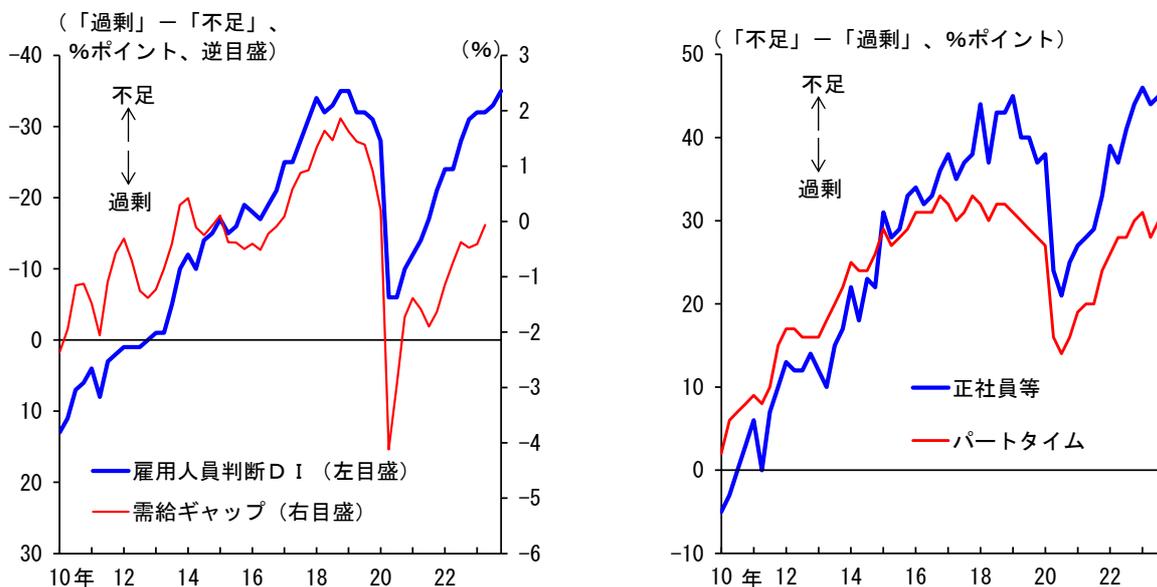
(注) 右図のエコノミスト①はコンセンサス・フォーキャスト、②はESPフォーキャスト。家計は、5択選択肢情報を用いた修正カールソン・パーキン法による。企業は、全産業全規模ベースの物価全般の見通し（平均値）。

(出所) 日本銀行、JCER「ESPフォーキャスト」、Consensus Economics「コンセンサス・フォーキャスト」

## 労働需給

### 企業の人手不足感

### 雇用形態別の人手不足感

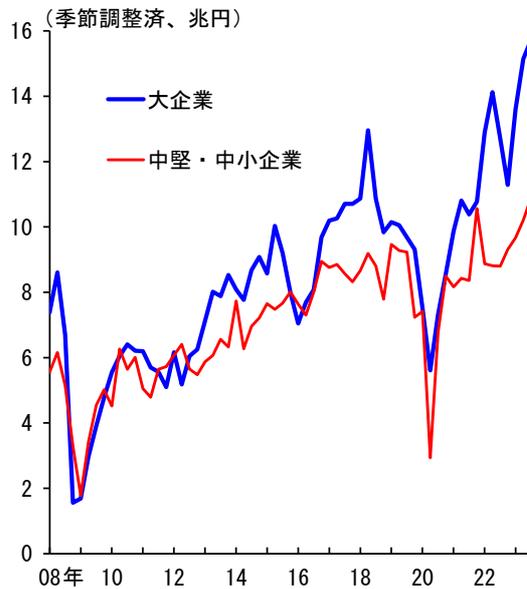


(注) 1. 左図の雇用人員判断D Iは短観ベース。  
2. 右図は「労働経済動向調査」の労働者過不足判断D I。

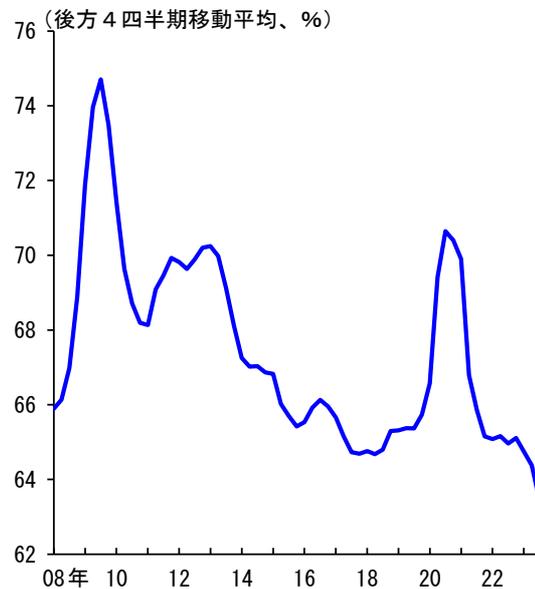
(出所) 日本銀行、厚生労働省

## 企業収益と労働分配率

### 経常利益



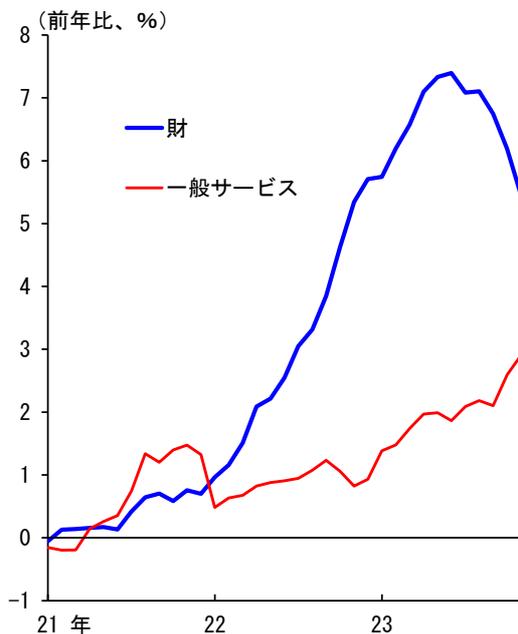
### 労働分配率



(注) 1. 法人季報ベース。金融業、保険業を除く。2009/20以降は、純粋持株会社を除く。  
 2. 右図の労働分配率=人件費/付加価値額。付加価値額は、営業利益+人件費+減価償却費。  
 (出所) 財務省

## 物価の動向

### 財・サービス価格



### 人件費の販売価格への転嫁

#### <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で、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)。

(注) 1. 左図の財は生鮮食品・エネルギーを除き、一般サービスは携帯電話通信料を除く。  
 2. 右図は日本銀行によるヒアリング情報。()内はヒアリング先企業等の業種名。  
 (出所) 総務省、日本銀行