

労働生産性向上を伴う持続的 な賃金上昇に向けて（前編）

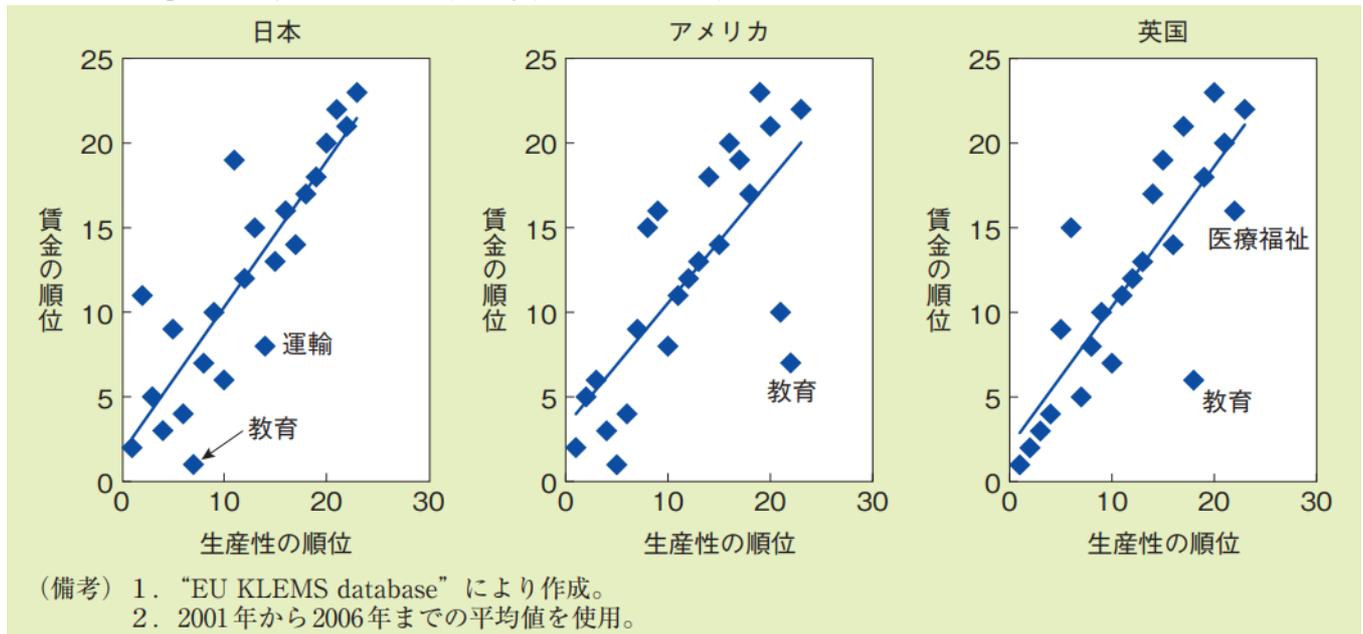
MUFG 資産形成研究所
研究員 根本浩之
2023年3月28日

2. 労働生産性と賃金の関係

① 労働生産性の高い業種は賃金も高い傾向

賃金と労働生産性の関係については、国際比較の観点も加え、日本、アメリカ、英国の3か国についての業種別の相対賃金の分析結果があります。労働生産性と賃金をそれぞれ高い業種から低い業種に順位付けしてプロットしてみると、長期的には、賃金と労働生産性には相関関係がみられています。〔図表2 - ①〕

〔図表2 - ①〕 主要国における産業別賃金と生産性の関係



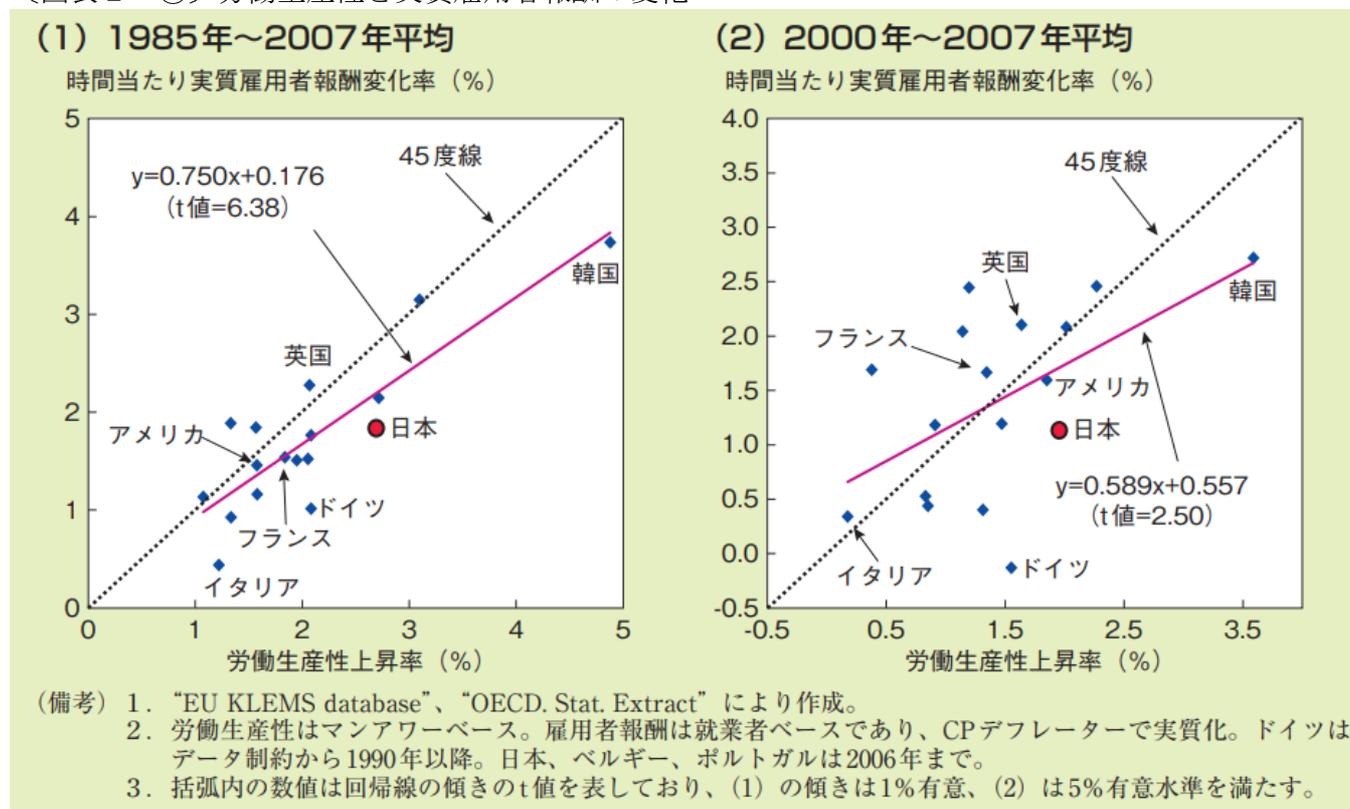
出所：内閣府 平成22年度年次財政経済報告書 第3-1-9図より

② 労働生産性上昇率が高い国ほど賃金上昇率が高い傾向

また、各国のマクロ的な生産性と賃金の関係については、時間当たり実質雇用者報酬と比較した分析結果がありますが、ここでも労働生産性上昇率が高い国ほど、マクロ的な賃金の上昇率が高い傾向がみられています。

なお、この期間多くの国が45度線より下に位置し、労働生産性上昇率ほどにはマクロ的な賃金が上昇しない傾向、いいかえれば、労働分配率がすう勢的に低下してきたことがみられています。特に日本は、労働分配率の低下が目立っており、韓国やドイツと同様、製造業の割合が高い産業構造を反映して、価格競争等により賃金の原資を十分に確保できず、海外へ所得が流出した可能性が指摘されています。〔図表2 - ②〕

〔図表 2 - ②〕 労働生産性と実質雇用者報酬の変化



出所：内閣府 平成 22 年度年次財政経済報告書 第 3-1-14 図 より

③ 2000 年代前半の日本における TFP 上昇の果実は海外へ流出

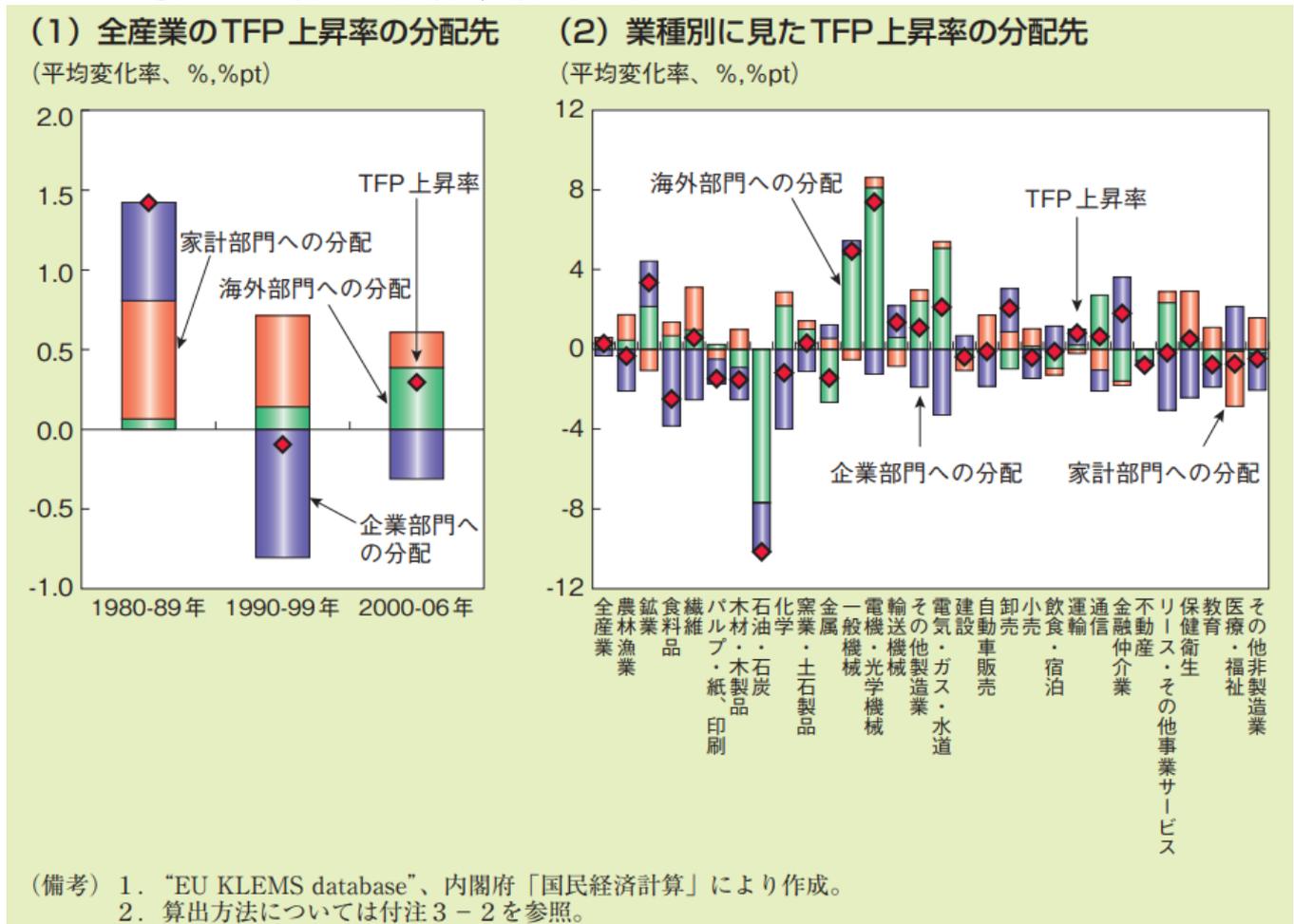
労働生産性は、生産に投入された生産要素のうち、労働のみに注目した指標ですが、労働や資本といった量的な生産要素の増加以外の質的な成長要因を示す指標として全要素生産性（Total Factor Productivity, TFP）があります。TFP は、技術革新・規模の経済性・経営革新・労働能力の伸長・生産効率改善などの幅広い分野の技術革新を示す指標とされています。

また、TFP の上昇は、その果実の帰属先として下記の 3 項目に分類できます。

- (a) 実質賃金の上昇として「家計へ分配」
- (b) 利潤の増加として「企業へ分配」
- (c) 輸入原材料への支払いや価格競争による製品価格低下として「海外へ流出」

一定の仮定^(注)を置いて日本の TFP 上昇率をこの 3 つの帰属先に分類してみると、いずれの時期にも、TFP 上昇の一部は(a)「家計へ分配」されていましたが、2000 年代前半には半分に留まり、過半が(c)「海外へ流出」しています。その要因として、2003 年以降の原油価格などの高騰による輸入物価の上昇に加え、輸出主導型の景気回復の過程で輸出物価の下落が海外消費者にメリットを及ぼした点（いわゆる交易条件の悪化）も挙げられています。つまり、リーマンショック以前の 2007 年までの景気回復期においてさえ、輸出業種（一般機械や電機・光学機械等）を中心とする生産性上昇の成果が海外へ流出し、実質賃金上昇として家計へ分配されにくかった（それゆえ景気回復の実感に乏しかった）ことが指摘されています。

〔図表 2 - ③〕 TFP 上昇率の要因分解（分配先別）



(注) 上記 (1) 全産業の TFP 上昇率の分配先の TFP 上昇率の分配先の区分に当たっては、名目賃金と消費支出デフレーターとの伸びの差を
実質賃金の上昇分として「家計部門への配分」、名目資本コストと消費支出デフレーターとの伸びの和から国内需要デフレーターとの伸
びを引いたものを実質利潤の上昇として「企業部門への配分」、国内需要デフレーターと付加価値デフレーターとの伸びの差を海外部
門への流出として「海外部門への配分」とみなしている。

出所：内閣府「平成 22 年度年次財政経済報告書」 第 3-1-15 図 より

3. 日本の物的労働生産性、付加価値労働生産性と賃金推移

足もと 2021 年度までの日本における一人当たりの労働生産性を

- ・「物的労働生産性」（金額ではなく物量を単位として生産効率を測定するもの）
 - ・「付加価値労働生産性」（企業が新しく生み出した金額ベースの価値を単位として測定するもの）
- に分類して、「労働報酬」とともに推移をみてみます。

日本企業も世界的な技術革新等の恩恵を受ける形で、物的労働生産性の上昇がみられ、必ずしも生産プロセスにおける無駄や効率性の悪さが、低い生産性の主因ではなかったことが示唆されています。

一方、企業の「稼ぐ力」を示す付加価値労働生産性は横ばいに留まり、1995 年度以降のデフレ環境の継続と、アベノミクスに伴い 2014 年度に一旦デフレから脱却するも、その後も続いた低インフレ傾向を背景に、企業が量的拡大にこだわり、価格引き下げによる販売増加で対応したあまり、企業には

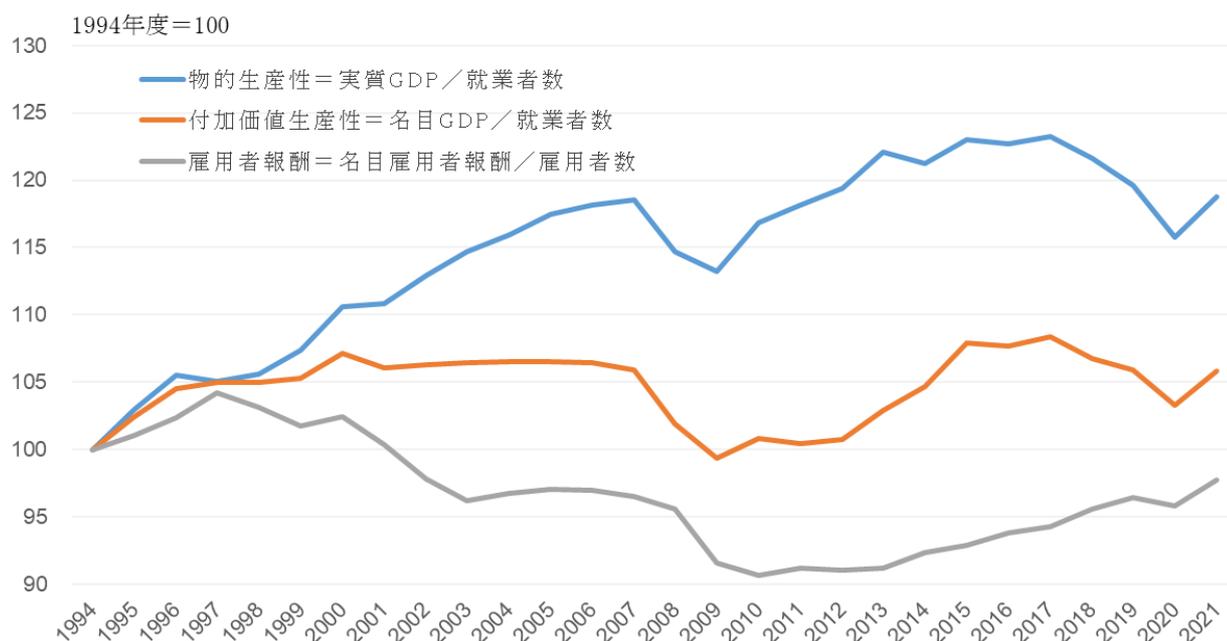
物的労働生産性上昇の果実が残らなかったこととなります。ただ労働報酬はそれ以上に抑制され、その結果としてなんとか企業利益が確保された、という関係がここでもみてとれます。〔図表3 - ①〕

ただし、名目 GDP のみならず、海外所得を加えた国民総所得の推移をみてみますと、やや景色が違ってみえます。名目 GDP（国内での付加価値創造）は停滞していましたが、それに海外所得を加えた国民総所得の推移は、ちょうどアベノミクスが始まった 2013 年以降比較的順調に成長しています。

日本企業は、2009 年のリーマンショック直後の国内需要の低迷やアベノミクス以前の円高傾向という厳しい環境に対して、海外生産移転、海外事業拡大で対応してきた経営事情が読み取れます。海外投資を拡大し、海外所得依存を高め、増加した連結収益を海外に再投資することで、なんとか成長を続けることができたといえます。〔図表3 - ②〕

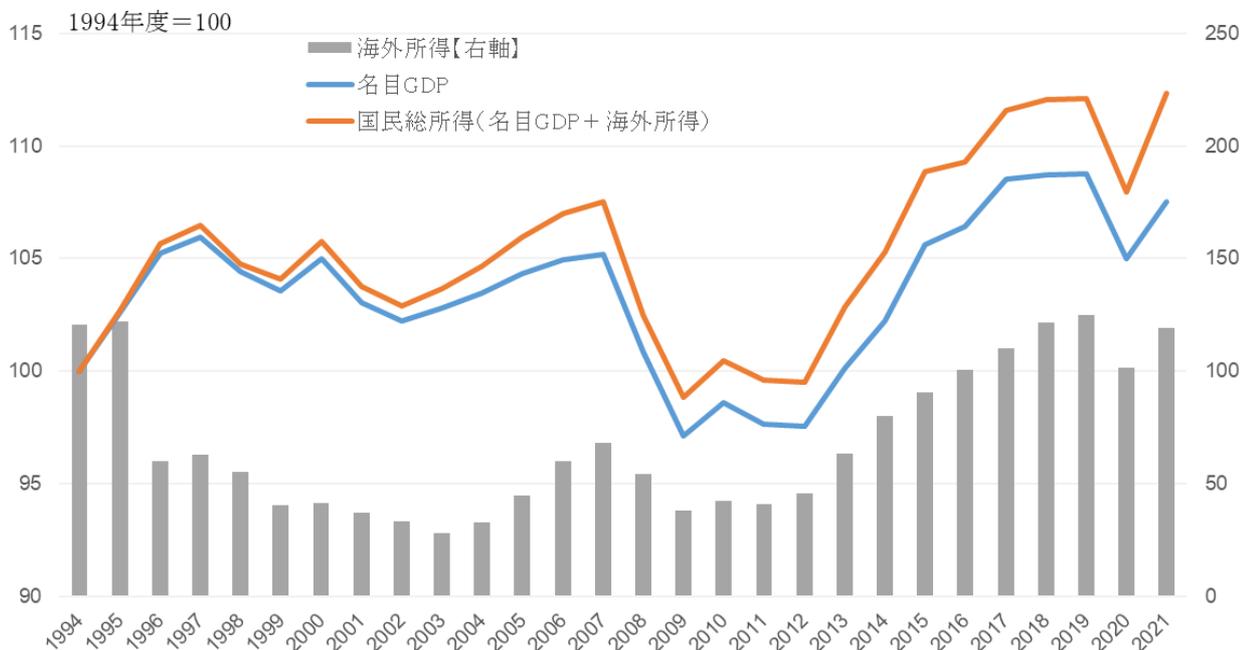
つまり、リーマンショック以前の 2000 年代前半までは、輸出業種を中心とする TFP の生産性上昇の成果が「海外へ流出」し、実質賃金上昇の形として「家計へ分配」されにくい状況でしたが、アベノミクス以降も海外投資・海外生産依存中心での収益構造であったため、日本国内には技術革新を含む生産性上昇の成果が残りにくく、よって付加価値労働生産性の停滞が 20 年以上も続いていてしまったといえそうです。

〔図表3 - ①〕 物的労働生産性・付加価値労働生産性と賃金推移（1994 年度 = 100）



出所：内閣府 統計情報 より三菱UFJ信託銀行作成

〔図表 3 - ②〕 名目 GDP、海外所得、国民総所得（名目 GDP+海外所得）の推移



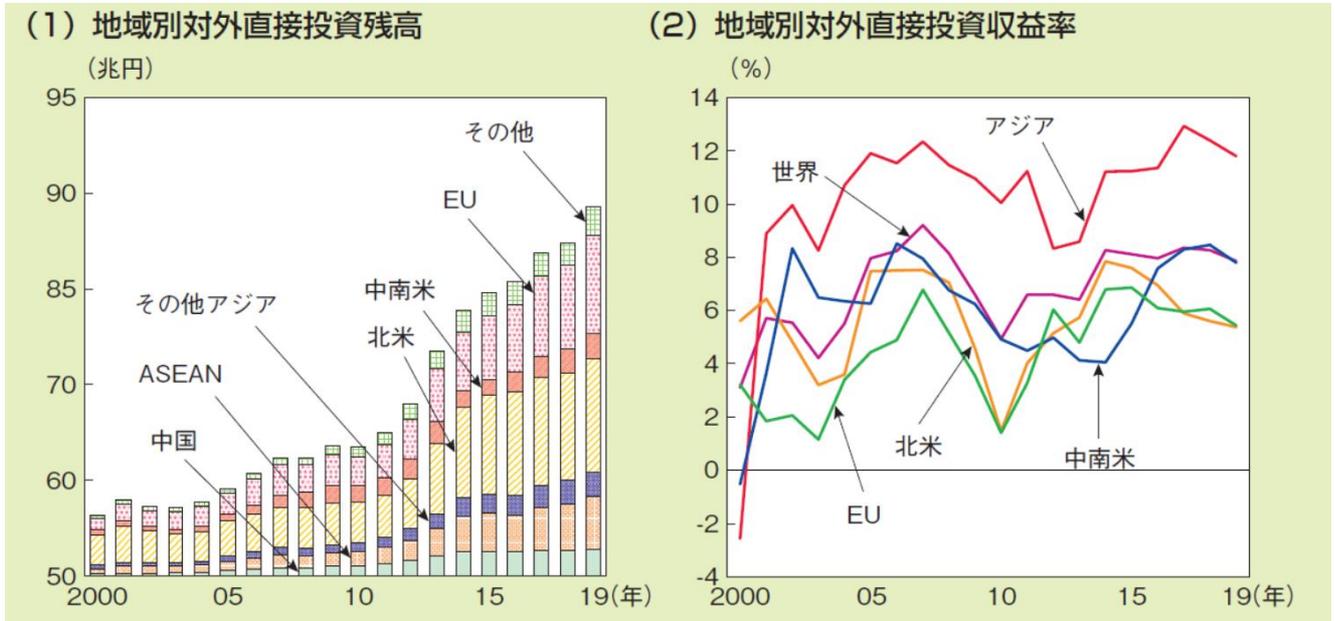
出所：内閣府 統計情報 より三菱UFJ 信託銀行作成

実際、日本の対外直接投資残高は、2010年代を通じて増加を続け、特に2013年以降急速に増加しています。地域別では、北米の残高が最も大きいですが、近年アジアや中南米向けも増加しており、これらの高い投資収益率を求めて海外投資を積極化させた動きが読み取れます。〔図表 4 - ①〕

同様に、M&A 助言のレコフのデータによれば、日本企業の M&A 件数は 10 年前から増加の一途をたどっています。特に、日本企業による海外企業の取得額は、東日本大震災のあった 2011 年以降急速に増加し、2015 年と 2016 年には 10 兆円超まで拡大するなど、海外シフトの重視の企業行動が確認されます。〔図表 4 - ②〕

なお、企業の対外直接投資については、海外での需要拡大や投資収益率の高さ、さらには為替レートの水準や変動リスクへの対応の観点から、海外直接投資の果実の相当部分が、現地で再投資されていると見込まれるため、国内での付加価値労働生産性や従業員の賃上げに繋がりにくい点も指摘されています。

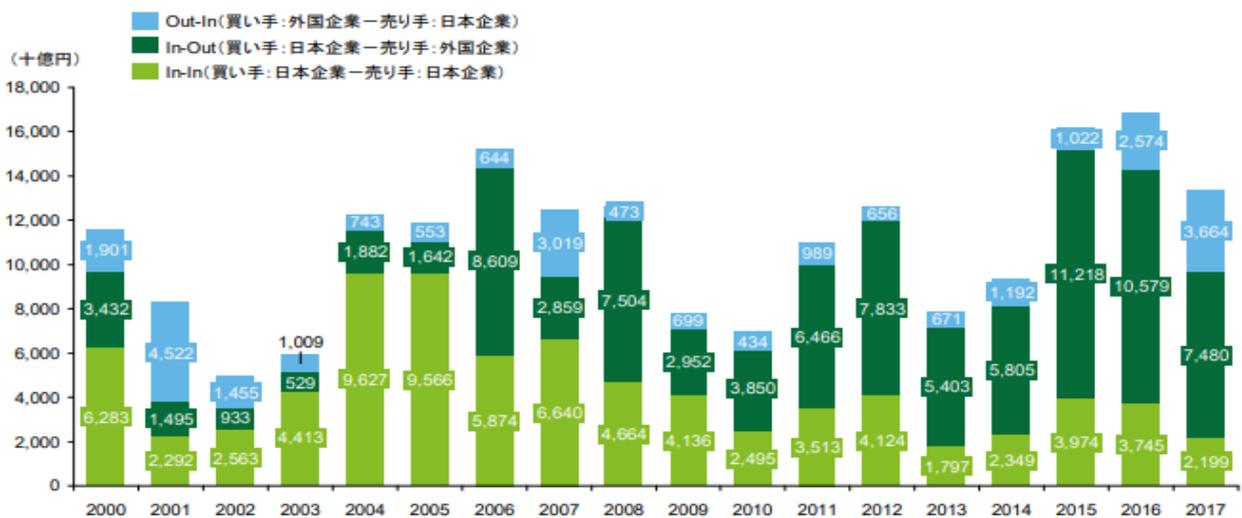
〔図表 4 - ①〕 日本の対外直接投資と収益率の推移



(備考) 1. 財務省・日本銀行「国際収支統計」、日本銀行「直接投資残高」、「直接投資・証券投資等残高地域別統計」により作成。
 2. 対外直接投資残高と対外直接投資は、関連会社から親会社への投資を、親会社による投資の回収として計上（親子関係原則）された値。
 3. 直接投資収益率 = (当年（四半期）直接投資収益（受取）) ÷ ((前年末直接投資残高 + 当年末直接投資残高) ÷ 2) × 100
 ただし、2020年第1四半期の値は、(2020年第1四半期直接投資収益（受取）) ÷ (2019年末直接投資残高) × 100により計算。
 4. EUについて、(1)、(2) はすべて28か国ベース（含む英国）

出所：内閣府「令和2年度 年次経済財政報告」 第1-1-26 図より

〔図表 4 - ②〕 日本企業による M&A マーケット推移



脚注：レコフの公表日ベースの M&A データのうち、金額が公開されている案件のみを集計

出所：レコフ M&A データベースを基にデロイト トーマツ コンサルティング作成

出所：経済産業省「我が国企業による海外 M&A 研究会報告書」2018 年、＜図表 1-2＞マーケット別 M&A 金額の推移より

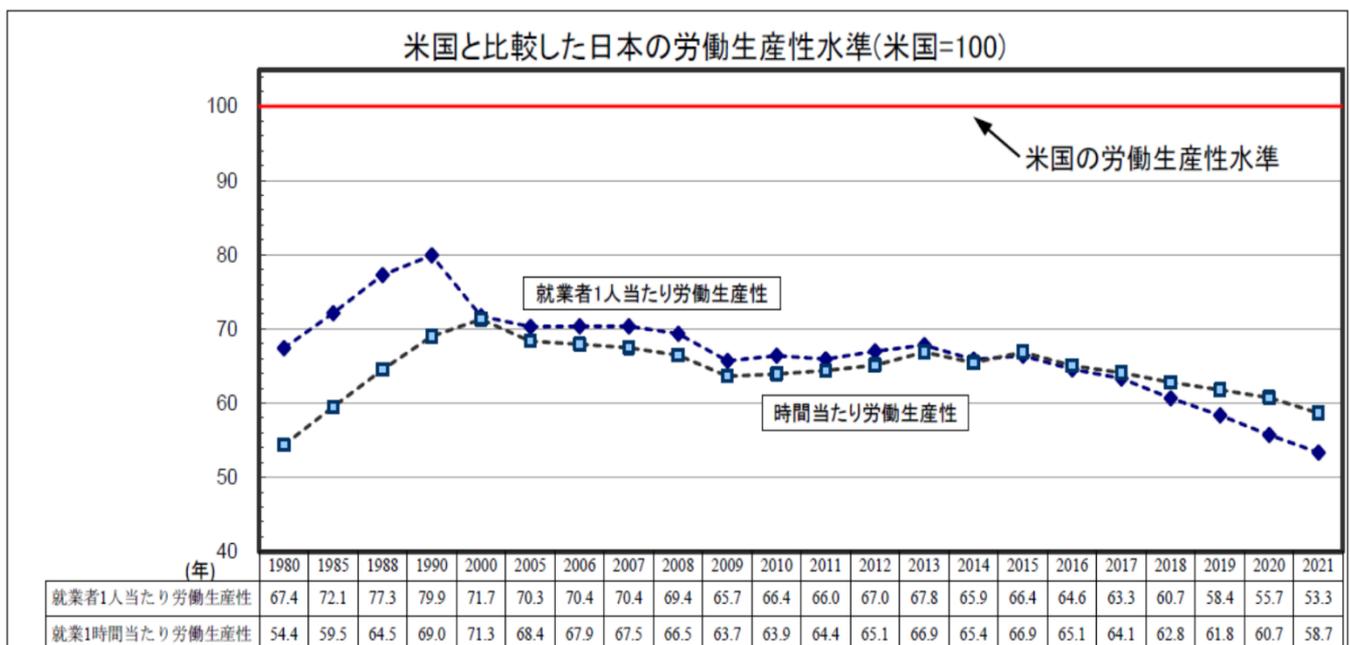
4. 日米の付加価値労働生産性の水準比較

賃金の動向は、労働分配率や経済・雇用情勢などにも影響されますが、労働生産性が向上すれば（＝付加価値が就業者1人当たり・就業1時間当たりで増えれば）、その分だけ賃金に振り向ける原資が増え、賃金上昇余地が生じるといわれています。

ただ、日本においては「物的労働生産性」と「付加価値労働生産性」が乖離するなど、技術革新等を含む生産性上昇の成果が「海外へ流出」する傾向等により、付加価値労働生産性が伸び悩んできた状況を見てきました。

そこで、次に日米の付加価値労働生産性の水準を比較してみますと、その格差は以前より拡大しています。日本の水準は、2000年代以降対米比6～7割程度で推移してきましたが、2021年には、1人当たりでは53%、時間当たりでも59%まで低迷しています。1人当たりで対米比8割(80%)、時間当たりで7割(同69%)近かった1990年との比較では、1人当たりで27%ポイント、時間当たりで10%ポイントも格差が拡大しています。〔図表5〕

〔図表5〕 付加価値労働生産性の米国比較



※ ブルッキングス研究所レポートをベースに同研究所マーティン・ベイリー博士が2022年10月に東京での日本生産性本部フォーラムで講演した内容に基づく。

出所：公益財団法人日本生産性本部 「労働生産性の国際比較 2022」

後編では、日米の労働生産性の格差拡大に関する要因分析や足もとの歴史的な円安進行を受けた日本企業の投資行動の変化等を中心に、今後の日本の労働生産性向上について考察します。

なお、本稿における意見にかかわる部分および有り得るべき誤りは、筆者個人に帰属するものであり、所属する組織のものではないことを申し添えます。

【参考資料】

- 2021年2月24日経済財政諮問会議麻生議員提出資料
<https://www5.cao.go.jp/keizai-shimon/kaigi/minutes/2021/0224/agenda.html>
- 平成22年度年次経済財政報告
<https://www5.cao.go.jp/j-j/wp/wp-je10/10p00000.html>
- 令和2年度年次経済財政報告
https://www5.cao.go.jp/j-j/wp/wp-je20/index_pdf.html
- 公益財団法人 日本生産性本部 「労働生産性の国際比較 2022」
<https://www.jpc-net.jp/research/detail/006174.html>

MUFG資産形成研究所について

わが国では人口減少や高齢化の進展、低金利の継続等、さまざまな環境変化が起こっています。これらの環境変化に伴い、国民の自助努力による資産形成がますます求められる時代となりました。

このような状況下、当研究所は資産形成のための手段としての投資を身近でなじみやすいものにし、長寿化に伴う資金枯渇を防ぐためにはどうすれば良いのか等、実践的かつ効果的な情報提供を中立的な立場で行うことを目的に活動しております。

MUFG資産形成研究所：www.tr.mufg.jp/shisan-ken/



MUFG資産形成研究所

現役時代から退職後の時代までを対象に、資産形成・資産運用に関する調査・研究、レポート作成など、実践的かつ効果的な情報提供を中立的な立場で行うことを目的に活動しております。



MUFG 資産形成研究所
〒100-8212 東京都千代田区丸の内 1-4-5

www.tr.mufg.jp/shisan-ken/

MUFG 資産形成研究所は、三菱UFJ 信託銀行が資産形成・資産運用に関する調査・研究等の活動を対外的に行う際の呼称です。