

日本経済2023 ～経済回復期のインフレと円安

今井, 亮一
九州大学留学生センター : 准教授

<https://doi.org/10.15017/7172558>

出版情報 : 九州大学留学生センター紀要. 32, pp.19-44, 2024-03. 九州大学留学生センター
バージョン :
権利関係 :



日本経済2023 ～経済回復期のインフレと円安

Inflation and the Weak Yen under the Economic Recovery

今 井 亮 一*

〈概要〉

本稿では2023年の日本経済を展望する。我が国は2020年から2022年にかけて激しい円安とインフレに見舞われた。これは2021年からのコロナ禍からの回復期において欧米でインフレが進行したことに加え、2022年1月にロシアがウクライナに侵攻したことが資源価格を高騰させたことが大きい。本稿では、インフレ、円安の背後にある日本経済の構造問題について最近の議論を検討する。特に、市場レートの購買力平価からの乖離がマクロ経済に大きな影響を与えることに注目する。また景気回復期には、不況期に抑圧されていた各種改革論議がかまびすしくなるものだが、議論には慎重を要する。特に、労働生産性、一人当たり GDP などの国際比較を元に急進的改革を求める議論が多いが、国際比較に用いられる購買力平価には注意が必要である。

目次

はじめに

- I. 日本経済の現状
 - II. 労働生産性と賃金
 - III. 購買力平価からの市場レートの乖離
 - IV. 労働生産性と一人当たり GDP の乖離
 - V. 経済成長と雇用移動
 - VI. 新古典派成長理論
- 終わりに～普通の経済への道？

はじめに

本稿では、コロナ禍（2000-2022）からの回復期における日本経済の構造的問題を概観する。2023年までのコロナ禍の推移は、著者前稿（今井 [2021, 2022, 2023]）及びその記述の元になっている NHK 報道等を参照されたし¹。

本稿の内容を要約する。I 節では、為替レート（ドル円）、インフレ率、消費者物価、企業物

価、長短金利、国内／海外旅行の動向などを概観する。日本経済の健康診断のようなものである。

II 節では日本の労働生産性と賃金の動向を、G7諸国や新興国と比較する。日本の賃金が長期低迷しているのは交易条件の悪化に由るとする最近の議論を整理する。併せて日本の交易条件の変化がもたら輸入価格の変動によって引き起こされていることを、日本銀行のデータに

*九州大学留学生センター、imai.ryoichi.303@m.kyushu-u.ac.jp

1 NHK 特設サイト「新型コロナウイルス」。https://www3.nhk.or.jp/news/special/coronavirus/

よって確認する。

Ⅲ節では、購買力平価（PPP）と市場レートとの乖離がもたらす効果を検討する。現在、日本円の市場レートは購買力平価から大きく乖離した円安となっているが、元々、この円安は構造的なもので、その前の30年近く続いた円高（市場レートの購買力平価からの逆乖離）が、生産拠点の海外移転や国内投資の低迷を招いたと言える。同じメカニズムが、英国の賃金停滞やイタリアの GDP、賃金停滞の背景として働いていた可能性がある。

Ⅳ節では、一人当たり GDP と労働生産性の乖離を検討する。日本の購買力平価労働生産性は、この10年間でアメリカの65%にとどまるが、購買力平価一人当たり GDP は73%から65%に低下した。一人当たり GDP は、労働生産性に平均労働時間と労働参加率を掛け合わせたものである。それぞれの推移を分析することで、労働生産性や労働時間の推定に問題があることが示唆される。

Ⅴ節では、日本生産性本部のデータに基づき、日米の主要産業（製造、情報通信、建設）について、2001年から2020年までの雇用と労働生産性の推移を確認する。製造業では日米ともに雇用減少と労働生産性上昇が確認できるが、驚くべきことに、日本の情報通信業では、労働生産性が20年にわたって停滞している。意外にも、労働生産性で日本のパフォーマンスが良いのは建設業である。情報通信業でも建設業でも、労働生産性の変動に大きな影響を与えているのが需要であることが示唆される。

Ⅵ節は、新古典派成長理論による日本と中国の経済成長の解釈を紹介する。新古典派成長理論では、一人当たり GDP の長期水準は、TFP

（全要素生産性）によって決まる。最近の研究（Villaverde, Ohanian, and Yao [2023]）によれば、過去の日韓台湾の TFP の平均実績を中国の成長モデルに外挿して仮想計算すると、中国の現状はモデル推計よりわずかに下回るようだ。著者たちの予測では、現状では米国の27%である中国の一人当たり GDP は、長期的に40%を超えることはなく、今後の人口減少を考えると、長期的に中国の名目 GDP が米国のそれをを超えることはないそうである。

I. 日本経済の現状

本節では、最近の日本経済の特徴を、為替レート、インフレ率、金利（長期・短期）、日本人・外国人の出入国状況などについて順番に見てゆくことで確認する。まず為替レート（ドル円、年平均、1990–2022年）は図1のように推移している²。1ドルの年平均レートは、1990年代に大きく下落し1995年に史上最低を記録したというイメージが強いのだが、1995年の年平均レートは90円台にとどまった。その後、アメリカの IT バブルなどを背景に回復し、2000年代は100–120円で推移した。2008年のリーマン危機を背景としてドルは急落し2011–2012年には年平均レートが80円に達する超円高となった。長期にわたり超円高が続いたイメージが強いが、実際にはリーマン危機後の数年間である。その後、アベノミクス／異次元緩和の開始とともに、ドルは急騰し2015年の年平均レートは120円に達した。その後2021年までは安定期であり、概ね110円前後であったが、2022年のロシアのウクライナ侵攻を契機としてドルが急騰し、一時150円に達した。その後、いったん130円前後に

2 IMF, Exchange Rates selected indicators, <https://data.imf.org/regular.aspx?key=61545850>

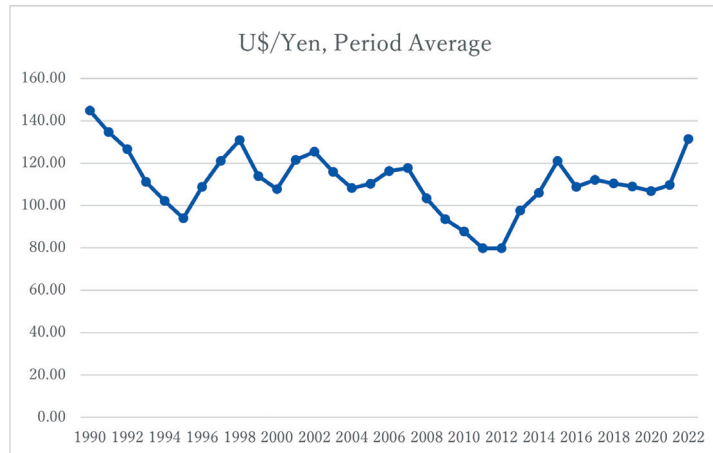


図 1 為替レート（ドル円の推移）IMF 統計から筆者作成
<https://data.imf.org/regular.aspx?key=61545850>

戻ったが、年明けにはまた上がって150円台を付けた後、米 FRB による利上げ停止観測に基づいて、2023年12月現在140円台前半で推移している。

2022年からの円安は、資源価格、食糧価格の急騰を伴って日本国民の生活水準に大きな打撃となった。図2は日米独の消費者物価指数（CPI 年率）の推移を表している³。米独のインフレ率は2022年のピークでほぼ9%に達したのに比べ、日本はピークでも4%前後にとどまっているが、国民の不満は数字から受ける印象より大きかった。というのも食料品価格や光熱水費など生活必需品価格はもっと大きく上がったからである。

我が国の消費者物価指数は毎月、総務省統計局が発表している（図3）。例えば2023年10月の総合指数（2020年平均＝100、小数点以下切捨て）は107であるが、品目別の時系列を見ると、食料は116、そのうち生鮮食品は125である。光熱水費が107にとどまっているのは、政府の燃料

の消費者価格抑制補助金の効果であろう。これに対し、家賃など住居費は102にとどまり大きくは上がっていない。実は、光熱水費は2023年1月に124でピークアウトしており、2023年11月時点では107と総合指数並みのインフレである。これに対し食料品及び家具家事用品は、今も上昇を続けており、企業がコスト上昇を少しずつ消費者価格に転嫁していることを表している。いずれも2023年11月時点で116であり、総合指数の107に比べて大きく、生活に密接する品目だけに国民のインフレ実感を大きく引き上げている。

次に企業物価を見る。日本銀行が公表している企業物価指数によれば⁴、国内企業物価指数、輸出物価指数、輸入物価指数には、大きな乖離がある（図4）。まず円安や海外のインフレが直接影響を与える輸入物価指数には円表示と契約通貨表示があり、円安になると、円表示が規約通貨表示よりはるかに高くなる。まず円表示は、2022年10月の188をピークとして低下し、2023

3 OECD, Inflation (CPI) <https://data.oecd.org/price/inflation-cpi.htm>

4 日本銀行「企業物価指数」https://www.boj.or.jp/statistics/pi/cgpi_release/index.htm

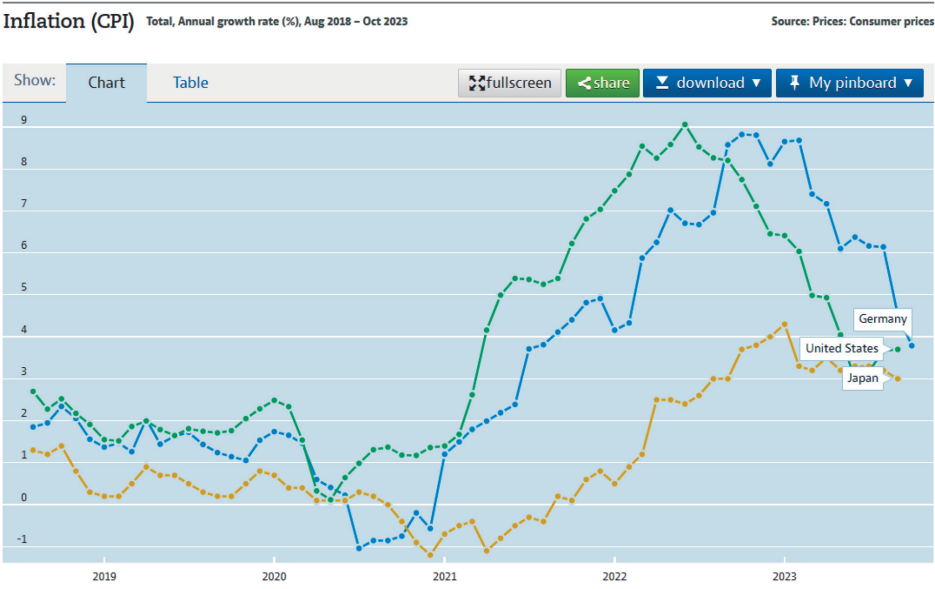


図 2 インフレ率の推移（日本・アメリカ・ドイツ）
<https://data.oecd.org/price/inflation-cpi.htm>

年 月	原						数		
	総 合	生鮮食品を除く総合	生鮮食品及びエネルギーを除く総合	食 料	生鮮食品	生鮮食品を除く食料	住 居	光熱・水道	家具・家事用品
ウェイト	10000	9604	8892	2626	396	2230	2149	693	387
指数									
2018 年平均	99.5	99.5	99.2	98.2	99.9	97.9	99.2	100.2	95.7
2019	100.0	100.2	99.8	98.7	96.8	99.0	99.4	102.5	97.7
2020	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
2021	99.8	99.8	99.5	100.0	98.8	100.2	100.6	101.3	101.7
2022	102.3	102.1	100.5	104.5	106.7	104.1	101.3	116.3	105.5
2021 年 10 月	99.9	99.9	99.2	100.8	101.4	100.7	100.7	104.4	101.7
11	100.1	100.1	99.2	100.8	99.9	101.0	100.7	106.0	102.1
12	100.1	100.0	99.1	100.9	100.8	100.9	100.7	107.1	101.0
2022 年 1 月	100.3	100.1	99.0	102.0	106.5	101.2	100.7	108.3	100.8
2	100.7	100.5	99.2	102.3	107.1	101.5	100.8	111.1	100.5
3	101.1	100.9	99.5	102.5	105.9	101.9	100.8	113.3	101.8
4	101.5	101.4	99.9	102.9	105.9	102.4	101.0	114.3	103.7
5	101.8	101.6	100.1	103.4	107.5	102.6	101.1	115.2	105.1
6	101.8	101.7	100.1	103.6	105.7	103.2	101.2	115.6	105.7
7	102.3	102.2	100.6	104.0	104.9	103.8	101.2	117.0	106.3
8	102.7	102.5	100.9	104.5	106.4	104.2	101.3	117.9	106.8
9	103.1	102.9	101.1	105.6	108.5	105.0	101.3	118.5	108.4
10	103.7	103.4	101.7	107.1	109.6	106.7	101.8	119.7	108.7
11	103.9	103.8	102.0	107.8	107.2	107.9	101.9	121.0	109.6
12	104.1	104.1	102.1	107.9	105.7	108.3	102.0	123.3	108.6
2023 年 1 月	104.7	104.3	102.2	109.5	114.2	108.7	102.0	124.5	108.5
2	104.0	103.6	102.6	110.0	113.3	109.4	102.1	110.8	109.2
3	104.4	104.1	103.2	110.4	111.6	110.2	102.1	110.2	111.4
4	105.1	104.8	104.0	111.6	111.4	111.6	102.2	109.9	114.1
5	105.1	104.8	104.3	112.2	113.1	112.1	102.3	105.6	115.2
6	105.2	105.0	104.4	112.2	109.7	112.7	102.3	108.0	114.8
7	105.7	105.4	104.9	113.1	111.7	113.4	102.4	105.8	115.3
8	105.9	105.7	105.2	113.5	112.1	113.8	102.4	103.4	114.4
9	106.2	105.7	105.4	115.0	119.0	114.3	102.5	101.5	115.0
10	107.1	106.4	105.8	116.3	125.0	114.8	102.5	107.7	116.2

図 3 消費者物価指数（総務省統計局）
<https://www.stat.go.jp/data/cpi/sokuhou/tsuki/pdf/zenkoku.pdf>

〔参考〕各物価指数の時系列データ

指数は2020年平均＝100、％

		国内企業物価指数						輸出物価指数								
		総平均						総平均（円ベース）						総平均（契約通貨ベース）		
		前期 （月）比		前年比	3か月 前比	（参考） 夏季電力 料金調整後		前期 （月）比		前年比	3か月 前比	前期 （月）比		前年比	3か月 前比	
前期 （月）比	3か月 前比															
2020 年		100.0	—	—	—	—	—	100.0	—	—	—	100.0	—	—	—	
2021		104.6	—	4.6	—	—	—	108.3	—	8.3	—	105.8	—	5.8	—	
2022		114.9	—	9.8	—	—	—	125.9	—	16.3	—	110.7	—	4.6	—	
2020 年度		99.9	—	—	—	—	—	100.2	—	—	—	100.4	—	—	—	
2021		107.0	—	7.1	—	—	—	111.5	—	11.3	—	107.5	—	7.1	—	
2022		117.2	—	9.5	—	—	—	128.3	—	15.1	—	110.9	—	3.2	—	
2022 年	Q4	119.1	2.6	10.1	—	2.8	—	130.3	-0.2	15.3	—	109.8	-1.3	1.4	—	
2023 年	Q1	119.7	0.5	8.3	—	0.5	—	125.5	-3.7	8.5	—	110.0	0.2	0.5	—	
	Q2	119.5	-0.2	5.0	—	-0.2	—	128.9	2.7	1.5	—	110.3	0.3	-1.8	—	
	Q3	119.6	0.1	3.0	—	-0.1	—	133.3	3.4	2.1	—	110.4	0.1	-0.8	—	
2022 年	10月	118.2	1.0	9.7	2.4	1.2	2.6	133.5	1.1	18.7	1.7	110.0	-0.5	1.9	-2.2	
	11月	119.2	0.8	10.0	2.8	0.8	3.0	130.8	-2.0	15.1	1.9	109.8	-0.2	1.1	-1.1	
	12月	119.9	0.6	10.6	2.5	0.6	2.7	126.5	-3.3	12.1	-4.2	109.6	-0.2	1.3	-0.8	
2023 年	1月	119.9	0.0	9.5	1.4	0.0	1.4	123.9	-2.1	9.0	-7.2	109.6	0.0	1.1	-0.4	
	2月	119.6	-0.3	8.3	0.3	-0.3	0.3	125.8	1.5	9.4	-3.8	110.0	0.4	0.5	0.2	
	3月	119.7	0.1	7.4	-0.2	0.1	-0.2	126.7	0.7	7.1	0.2	110.3	0.3	-0.4	0.6	
	4月	120.1	0.3	5.8	0.2	0.3	0.2	126.9	0.2	1.8	2.4	110.7	0.4	-1.2	1.0	
	5月	119.3	-0.7	5.1	-0.3	-0.7	-0.3	129.0	1.7	2.0	2.5	110.4	-0.3	-1.9	0.4	
	6月	119.2	-0.1	4.1	-0.4	-0.1	-0.4	130.8	1.4	0.7	3.2	109.9	-0.5	-2.2	-0.4	
	7月	119.5	0.3	3.6	-0.5	0.1	-0.7	130.8	0.0	-0.4	3.1	109.8	-0.1	-2.4	-0.8	
	8月	119.8	0.3	3.4	0.4	0.3	0.3	133.3	1.9	3.9	3.3	110.3	0.5	-0.6	-0.1	
	9月	119.6	-0.2	2.2	0.3	-0.2	0.2	135.8	1.9	2.9	3.8	111.1	0.7	0.5	1.1	
	10月	119.3	-0.3	0.9	-0.2	-0.1	0.0	136.6	0.6	2.3	4.4	111.0	-0.1	0.9	1.1	
	11月	119.5	0.2	0.3	-0.3	0.2	-0.1	136.9	0.2	4.7	2.7	110.8	-0.2	0.9	0.5	

指数は2020年平均＝100、％

	輸入物価指数							(参考)	
	総平均 (円ベース)				総平均 (契約通貨ベース)				為替相場 ドル/円
		前期 (月) 比	前年比	3か月 前比		前期 (月) 比	前年比	3か月 前比	
2020 年	100.0	—	—	—	100.0	—	—	—	-2.1
2021	121.6	—	21.6	—	118.7	—	18.7	—	2.8
2022	169.1	—	39.1	—	144.1	—	21.4	—	19.7
2020 年度	99.5	—	—	—	99.9	—	—	—	-2.5
2021	130.6	—	31.3	—	125.4	—	25.5	—	6.0
2022	174.0	—	33.2	—	145.2	—	15.8	—	20.5
2022 年 Q4	179.1	-2.7	30.6	—	144.7	-4.1	10.7	—	2.3
2023 年 Q1	162.8	-9.1	13.7	—	138.7	-4.1	3.4	—	-6.5
Q2	158.1	-2.9	-7.1	—	131.0	-5.6	-10.6	—	3.8
Q3	159.0	0.6	-13.6	—	126.8	-3.2	-16.0	—	5.3
2022 年 10月	188.5	-0.3	42.3	2.8	147.7	-2.2	16.5	-2.6	2.9
11月	178.5	-5.3	28.0	-0.6	143.7	-2.7	8.5	-4.2	-3.2
12月	170.3	-4.6	22.2	-9.9	142.7	-0.7	7.5	-5.5	-5.2
2023 年 1月	162.8	-4.4	17.0	-13.6	140.2	-1.8	6.5	-5.1	-3.5
2月	164.1	0.8	15.0	-8.1	139.4	-0.6	3.6	-3.0	1.8
3月	161.6	-1.5	9.4	-5.1	136.5	-2.1	0.1	-4.3	0.9
4月	156.8	-3.0	-3.7	-3.7	132.7	-2.8	-7.4	-5.3	-0.4
5月	160.1	2.1	-5.4	-2.4	132.4	-0.2	-9.6	-5.0	3.0
6月	157.4	-1.7	-11.7	-2.6	127.8	-3.5	-14.6	-6.4	2.8
7月	156.4	-0.6	-14.7	-0.3	126.9	-0.7	-16.3	-4.4	0.0
8月	158.5	1.3	-11.7	-1.0	126.3	-0.5	-15.8	-4.6	2.5
9月	162.0	2.2	-14.3	2.9	127.1	0.6	-15.8	-0.5	2.0
10月	166.0	2.5	-11.9	6.1	128.9	1.4	-12.7	1.6	1.3
11月	167.6	1.0	-6.1	5.7	129.8	0.7	-9.7	2.8	0.2

図 4 企業物価指数（日本銀行）

https://www.boj.or.jp/statistics/pi/cgpi_release/cgpi2311.pdf

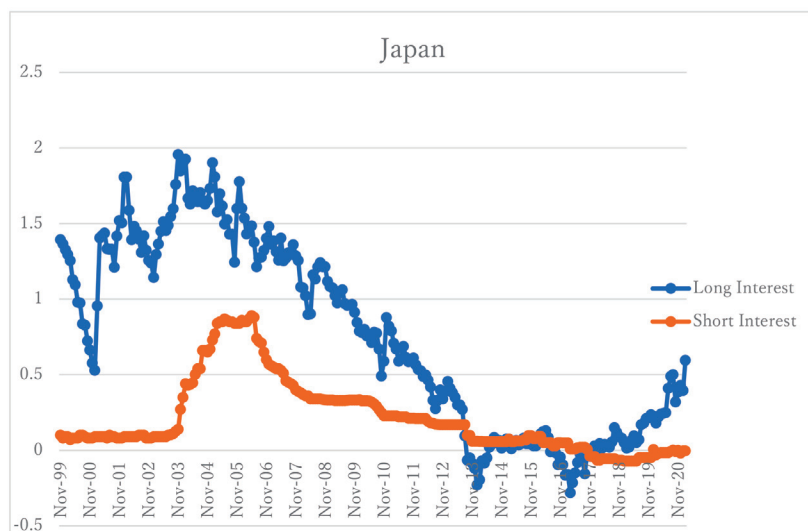


図 5 日本の長期金利と短期金利 (IMF のデータから著者作成)
<https://data.imf.org/regular.aspx?key=61545855>⁵

年11月には167となっている。これに対し契約通貨表示は、147から129へと低下している。円表示と契約通貨表示の乖離が円安効果であるが、いずれにしても、輸入物価のピークは1年以上前に去ったと思われる。

輸出物価指数は、企業が海外に向け輸出する場合の価格を表すが、2023年は契約通貨表示で110前後と安定しており、日本企業は輸出価格(外貨表示)を概ね10%上げただけである。これに対し輸出価格の円表示は2023年11月で136と上昇を続けており、外貨価格を引き上げずもっぱら円安による円表示の受取額増加を享受する姿勢である。いわゆる卸売価格を表すと考えられる国内企業物価指数はこの1年間、119で安定している。

まとめよう。国民が実感するインフレとはもっぱら生活必需品の値上がりである。消費者物価、企業物価、両面から考察すると総合指数

107と一致するのは光熱水費にとどまり、食料品と家具・家事用品は116と総合指数107を大きく上回ることが、政治的不満の原因になっている。

2000年ぐらいからの我が国の金利(図5)を振り返ると、小泉政権下での不良債権処理を背景として、2005年ぐらいまでは上昇傾向が見られるが、その後下降に転じた。長期金利は短期金利を上回っていたが、2013年の異次元緩和政策開始に伴い、長短が逆転した。その後はマイナス金利政策の実施に伴い、2017年頃から上昇を開始した長期金利が再び短期金利を上回り、2023年には長期金利が一時的に1%に迫った。金利の期間構造に関する「期待理論」によれば、長期金利は短期金利の平均値＋リスク・プレミアムであり、長期金利が短期金利を下回るのは、経済の将来に対する悲観的予想の反映、あるいは金融政策による政策的抑圧(金融抑圧)とされる。2013年から2017年までは金融抑圧が実施

5 IMF interest rates selected indicators, Japan, <https://data.imf.org/regular.aspx?key=61545855> OECD Long-term interest rates, <https://data.oecd.org/interest/long-term-interest-rates.htm>

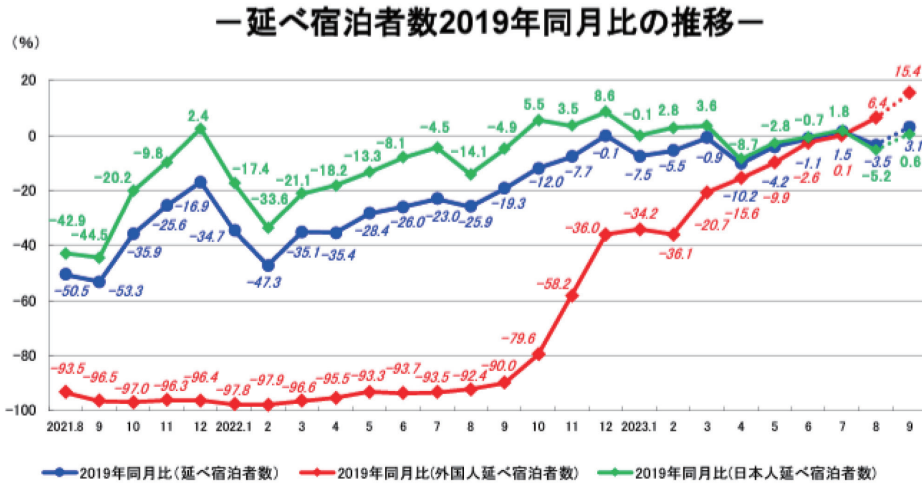


図6 延べ宿泊者の推移（観光庁）

<https://www.mlit.go.jp/kankoch/siryou/toukei/shukuhakutoukei.html>

されていたとみられる。2018年から長期金利が上昇に転じたのは、米国における金融緩和からの正常化を反映しているとも言われる。

最後に、観光庁公表データ（図6）から人流の回復を見る⁶。コロナ禍においても、2020年秋にはGoToトラベル政策によって一時的に旅行ブームが起きた。その後2021年8月にかけてデルタ株の流行のため宿泊数は落ち込んだが、効果的なワクチンの普及によって2021年秋には旅行需要が盛り上がった。2022年初にはオミクロン株の流行のため再び宿泊者数は減ったが、政府はウィルスの弱毒化とワクチンの普及を踏まえ、緊急事態制限発出をやめたので、以後、宿泊者数は順調に回復し、2022年秋には「全国旅行支援」政策の効果もあり、日本人旅行者数はコロナ以前水準をほぼ回復した。

これに対し、外国人宿泊者数の回復はだいぶ遅れた。コロナ禍において厳しく制限されていた外国人の入国は2022年9月から大幅に規制緩

和された。2019年同月比で見た外国人宿泊数は、2022年8月には10%未満だったところ、2023年初には7割近くまで回復した。円安の効果もあって、外国人入国数は2023年秋には2019年の水準を上回った。これに対して日本人出国数は、JTBのまとめによると、ピークだった2019年8月の210万人に比べて2023年8月は125万人にとどまる⁷。円安と海外のインフレ、国際情勢の軍事的緊張に伴う飛行ルートの延長（遠回り）のためと考えられる。実は、日本人の出国数は、円高が進んだ1995年頃の1500万人から漸増し、2019年に2000万人に達した後、2000年にコロナ禍で急落した。

Ⅱ. 労働生産性と賃金

本節では視野を広げて、購買力平価で調整した各国の労働生産性（購買力平価GDPを総労働時間でわったもの）を見る。図7はG7諸国のう

6 観光庁「宿泊旅行統計調査」<https://www.mlit.go.jp/kankoch/siryou/toukei/shukuhakutoukei.html>

7 JTB「アウトバウンド 日本人海外旅行動向」<https://tourism.jp/tourism-database/stats/outbound/>

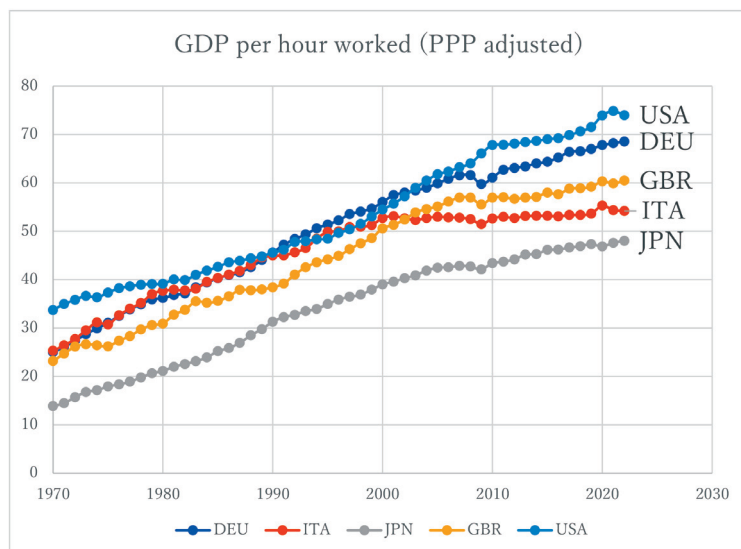


図7 G7諸国の労働生産性（フランスとカナダを除く、OECD データから筆者作成）
<https://data.oecd.org/lprdy/gdp-per-hour-worked.htm>

ち、フランスとカナダを除く5カ国の、購買力平価ベースで実質化した労働生産性を示したものである。これによると日本だけ他のG7諸国に比べて労働生産性水準が低く、差もあまり縮小してないように見えるが、この格差には後述するように購買力平価の計算方法の問題もあるので、絶対水準の比較は措いて、トレンドに注目しよう。

一見して、イタリアを除く各国のトレンドには大差がないことがわかる。イタリアはどういうわけか、2000年頃から停滞している。欧州共同体（EU）への参加のマイナス効果が疑われる。イギリスも2007年頃からスローダウンがうかがわれるが、リーマン危機の影響か。日本の労働生産性の近年の成長率が、他のG7諸国に比べて遜色ないことは、OECD ページで上記グラフを操作することによって確認できる。

労働生産性の、米国を100とする相対比を比較したものが図8である。興味深いことに1995年頃を境として、日本だけでなく、欧州諸国にも

アメリカに対する相対的低下が見られる。イギリスの停滞開始が2000年頃なのはEU参加が原因だろうか。意外にも落ち込みは欧州の方が大きく、日本の落ち込みはそれほどでもない。

購買力平価平均賃金を見る（図9）。比較のため韓国を追加した。この統計では、総賃金に、正規雇用労働者の週労働時間を全労働者の週労働時間で割ったものをかける調整が行われている。日本の賃金はイタリア同様に低迷していることが確認できる。近年、韓国に抜かれたのは、韓国の物価の安さ、韓国ウォンの安さのためであろうか。同じ図で、イギリスの実質賃金も2007年ぐらいから停滞している。

独伊日の平均賃金の対米比も低下していることがわかる（図10）。イギリスは2007年にかけて上昇した後、低下に転じている。韓国は90年代後半に、アジア通貨危機の影響でいったん下落した後、上昇を再開した。それにしても、日本のみならず欧州も低下しているのは何故だろうか。

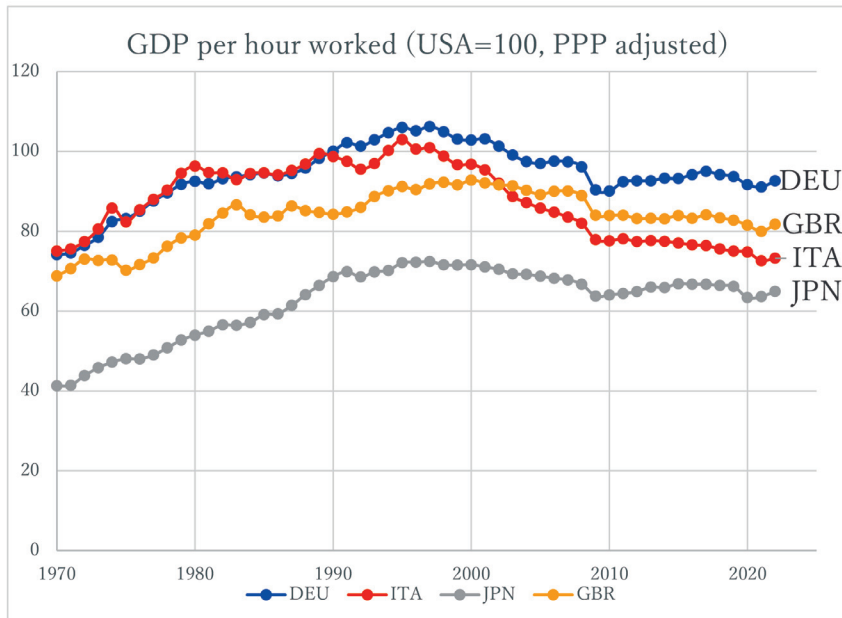


図 8 労働生産性の対米相対比 (OECD データから筆者作成)
<https://data.oecd.org/lprdt/gdp-per-hour-worked.htm>

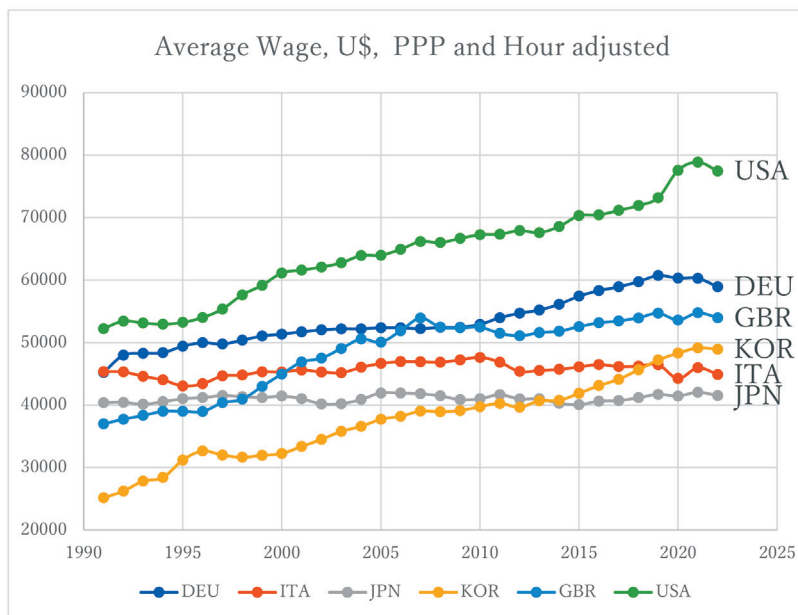


図 9 平均賃金 (フランスとカナダを除き、韓国を追加、OECD データから筆者作成)
<https://data.oecd.org/earnwage/average-wages.htm#indicator-chart>

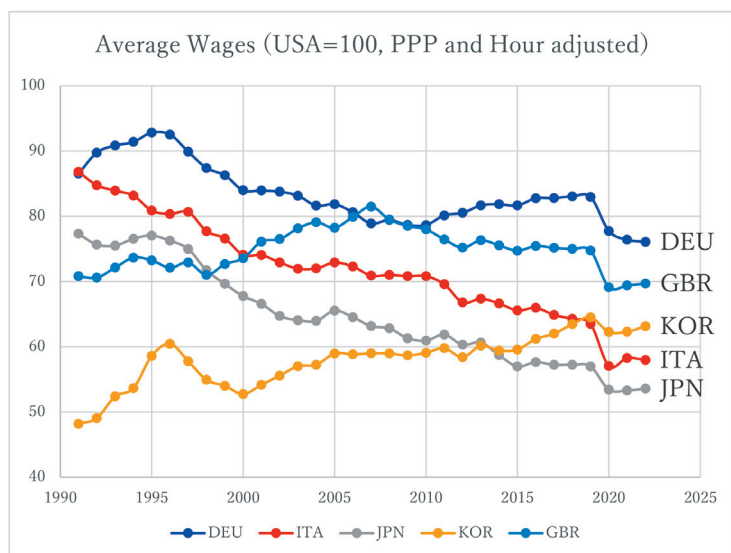


図 10 欧州、日本、韓国の賃金の対米比 (OECD データから筆者作成)
<https://data.oecd.org/earnwage/average-wages.htm#indicator-chart>

背後の経済メカニズムとして、次のようなことが考えられる。

1. イタリアは、ユーロ参加により、通貨が高過ぎて産業競争力を失い、労働生産性と実質賃金が低迷した。
2. イギリスも EU に参加したが、ユーロには参加しなかった。そのために労働生産性の低下は免れたが、労働者の EU からの流入で賃金が低迷した。
3. 韓国は低い国内物価と賃金を競争力として、日本の代わりに電器産業大国となったが、交易条件の悪化によって労働生産性が下がった。しかし物価が低く推移したので実質賃金は上昇し続けた。

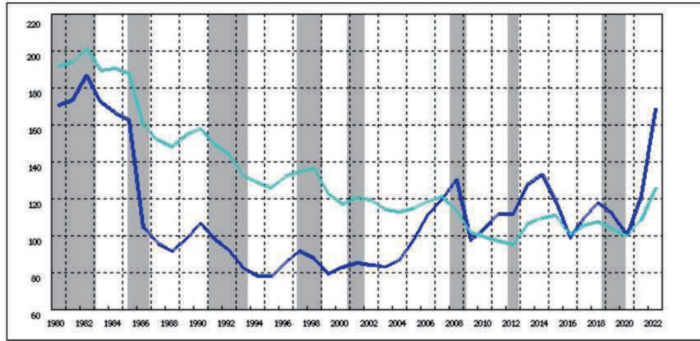
1 と 2 については、次節で欧州各国の購買力平価と市場為替レートの乖離の効果を検討する。3 については、今節で交易条件の議論を紹介しよう。

深尾京司教授らは、成長会計を縦横に屈指することで、日本の実質賃金の低迷の主要な原因は交易条件の悪化であると主張している⁸。まず日本の労働生産性は1995年から2015年にかけて26%上昇した。ここから固定資本減耗と間接税の効果を除くと、要素所得ベースの労働生産性は22%の上昇となる。ここからさらに労働分配率低下と GDP デフレーター（企業物価）と消費者物価（CPI）の比率の低下を差し引くと、実質賃金率の上昇は2.6%にとどまる。我が国では2015年までの20年間で消費者物価に比べて企業物価がより大きく低下した。この大きさは14%に達するが、これが実質賃金低下の主要原因というのである。平たく言えば、GDP デフレーター低下が大きかったので、日本の実質 GDP は大きく成長したが、消費者物価の低下はそれほど大きくなかったので実質賃金が低下したのである。他方、労働分配率低下の効果は6%にと

8 田賢培・深尾京司・権赫旭・朴廷珠（2021）「なぜ日本と韓国において実質賃金が低迷したのか」（ノンテクニカルサマリー）<https://www.rieti.go.jp/jp/publications/nts/21e010.html>



グラフ



※グラフのデータソースはフッターの上部にある「データ表示」ボタンを押すと確認できます。

図 11 輸出物価指数と輸入物価指数（日銀サイトで筆者作成）
<https://www.stat-search.boj.or.jp/index.html>

どまり、成果主義賃金導入など、日本的雇用慣行の見直しが賃金を引き下げた効果はそれほど大きくない。

同様の計算を韓国について試みる。同期間の労働生産性上昇は60%に達するが、GDPデフレーターは消費者物価に対する相対的低下が16%もあり、もろもろ差し引いて実質賃金率の上昇は27%にとどまった。GDPデフレーターは消費者物価に対する相対的低下が日韓ではほぼ同じなのは、同じ市場で競争した結果と考えられる。それでも韓国の労働生産性上昇率が日本よりはるかに大きかったので、物価水準の低さも手伝って、実質賃金では韓国が日本を上回った。以上が深尾教授らによる分析である。

交易条件とは輸出物価を輸入物価で割ったもので、上記の分析におけるGDPデフレーター／消費者物価（CPI）とは絶対値であり一致しないが、だいたい同方向に動くと考えられる。例えば目下の世界インフレと円安で、輸出物価とGDPデフレーターは上昇し、輸入物価と消費者

物価も同じ方向に動いた。しかし先程の日銀企業物価で確認できるように、前者より後者の方が大きく上昇したので、交易条件が悪化した。日銀は、「交易条件（＝輸出物価／輸入物価）は、これが下がったからと言って採算割れで輸出しているわけではなく、意味のない指数である」として最近では公表していない。そこで、日銀が公表している輸出物価指数（水色）と輸入物価指数（藍色）をプロットしてみた（図11）。一見して輸入物価指数の変動は輸出物価指数の変動より大きく、我が国の交易条件悪化はもっぱら輸入物価主導で起こっていることがわかる。日本は食料や資源を輸入して加工して輸出する貿易構造なので、交易条件の悪化が実質賃金の低下を招いたのである。

Ⅲ. 購買力平価からの市場レートの乖離

エコノミストの永浜利廣氏は、カナダを除くG7諸国と中国の過去40年の購買力平価（PPP）

と市場レートの乖離率を計算し、興味深いグラフを作成している⁹。これによれば日本は2012年ぐらいまで大きく市場レートがPPPより大きく上に（円高に）乖離していたが、2013年以降円安方向に乖離するようになり、その結果、現在はPPPを2割近く下回る円安となっている。これに対し中国では、過去40年にわたり市場レートがPPPを大きく下回る人民元安が続いている。これが過去40年の日中経済の明暗を分けたというのである。通貨高は、産業立地を割高にするので、資本は通貨の安い国（市場レートがPPPを下回る国）に逃避し、産業が空洞化する。これが日本経済低迷の供給側の説明である。ところが通貨高それ自体は、何でも海外から安く輸入できるし海外旅行にも低料金で行けるので国民に大いに歓迎され、問題として認識されづらい。逆に通貨安は、国内産業にとっては大きなメリットだが、国民の生活実感から通貨安を求めることはないだろう。それどころか実際には、通貨の安い国で食糧輸入が滞り、国民の爆発が政変につながることもある。日本のように資源も食料も大量輸入している国では、目下のように円安が政治不信を招く。

単なる市場為替レートの上下ではなく、PPPからの乖離に注目するのは秀逸な経済の見方と言えよう。そこで本節では、中国に加えて、先程確認したイタリアとイギリスの低迷について、同じ方法で分析してみたい。

まず中国だが、人民元はこの40年間、対ドル市場レートがPPPに比べて割安である。では日本に対してはどうだろうか。IMFサイトから日中の対ドル市場レートとPPPを採取し、そこから日本円で測った人民元の市場レートとPPPを計算、グラフ化できる（図12）。

このグラフは、1人民元を買うために、PPP（青）と市場レート（オレンジ）でそれぞれいくら日本円を支払う必要があるかを表す。1980年頃は、1人民元を手に入れるためには140円近くを支払う必要があった。当時途上国の中国の通貨がそんなに高いのはおかしいが、中国政府は厳しく為替取引を管理していたし、そもそも途上国では物価が安いのでそれを反映した購買力平価は高くなる。それが今では20円程度である。購買力平価も160円から20円ちょっとと大きく低下した。興味深いことに、最近の円安のおかげで、日中間では通貨の市場レートとPPPの乖離がほとんどなくなった。これまで日本の産業が中国に資本移動して国内の産業空洞化を招いて来たのは、人民元のPPPが市場レートを一貫して上回ってきたからに他ならない。しかし、今やその条件が失われたとも言える。

次にイタリアの状況を見る。IMFは、ユーロ圏各国のPPPと市場レートを公表している。同じ通貨を使っているのにそれぞれの国にPPPがあるのはおかしく聞こえるかもしれないが、各国の物価水準が違うから、国ごとにPPPを計算することができる。図13では、対ドルPPPが、ドイツについてはオレンジ、イタリアについては灰色で表示されている。

グラフは、1ドルを買うのに、購買力平価と市場レートでユーロをそれぞれいくら支払うべきかを表す。イタリアの方がドイツより物価が安いので、イタリアの方が支払うべきユーロの値は小さくなる。青線は市場レート（1ドルのユーロ価格）である。2002年から2015年ぐらいまで、青線はオレンジ線や灰色線の下にあり、ユーロが割高だったことを示唆する。その前後は青線が上にあり、ユーロが割安になったこと

9 永浜利廣（2023）「なぜ人民元是最弱なのに、中国経済は強いのか、日本の産業をスカスカに変えた円高という大問題」President Online, <https://president.jp/articles/-/65594>

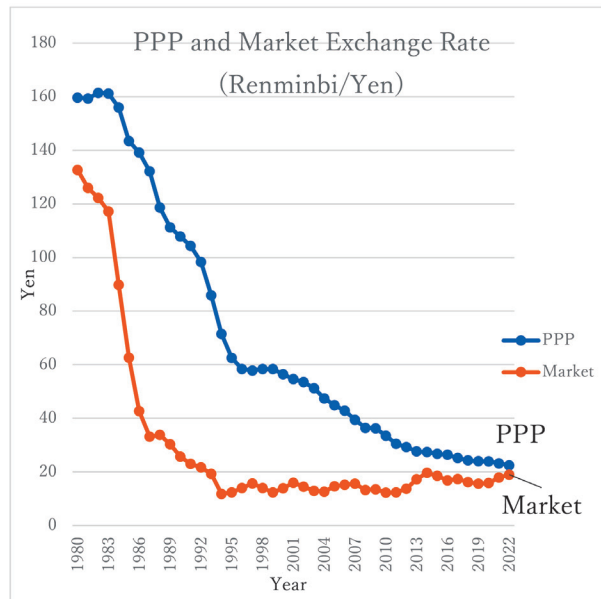


図 12 人民元の対円・購買力平価と市場レート（IMF のデータから著者作成）

<https://data.imf.org/regular.aspx?key=61545850>

<https://www.imf.org/external/datamapper/PPPEX@WEO/OEMDC/CHN/JPN>

を意味する。これはリーマン危機からの回復に伴いドル高になったことに対応している。EU 統合に伴い、イタリアの物価は相対的に上昇し、2000年代かけてイタリアの PPP は上昇したが、最近では低下している。これに対し、ドイツの PPP はほぼ一貫して低下を続けている。一言で言えば、ユーロ圏内で物価水準の収斂（conversion）が見られる。イタリアでは自国の物価水準が上がり、ドイツでは下がったのである。イタリアは欧州統合に伴い景気が良くなり、物価が上がったが、同時に競争力を失ったと言える。これが労働生産性と実質賃金の低迷の原因ではなかろうか。

続いてイギリスを考える。図14は UK ポンドのユーロに対する市場レート（青線）と購買力平価（オレンジ線、ドイツ基準）を表す。1ユーロ買うのにポンドでいくら支払うかがグラフ化されている。例えば2008年頃、1ユーロを買う

のに0.7ポンド払うのが市場レートであったのに対し、購買力平価は0.9ポンドであった。つまりユーロ参加以後、一貫して UK ポンドはユーロに対して割高だった。最近、割高感は解消されつつあるが、これはイギリスのユーロ離脱騒動（BREXIT）の影響かもしれない。

いずれにしても、高すぎるユーロがイギリスの実質賃金の低迷につながった可能性がある。日本と同様、労働生産性が成長したのに実質賃金が伸びなかったのは、UK ポンドが割高だったからかもしれない。

ところで、円安はアベノミクスの効果だろうか。我が国で円安が進んだのは、通常、1992年末に民主党から自民党への政権交代が起き、安倍政権が新たに指名した日銀・黒田総裁が「異次元緩和」を始めたからと考えられている。しかし本当にそうだろうか？

エコノミストの前田和馬氏もまた、市場為替

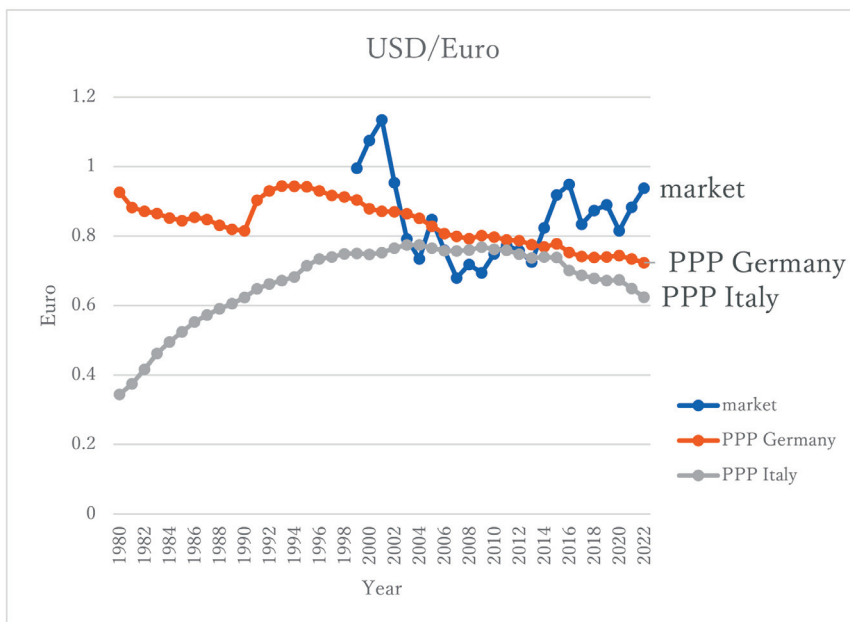


図 13 ドイツとイタリアの対ドル購買力平価（IMF データから著者作成）
<https://www.imf.org/external/datamapper/PPPEX@WEO/OEMDC>

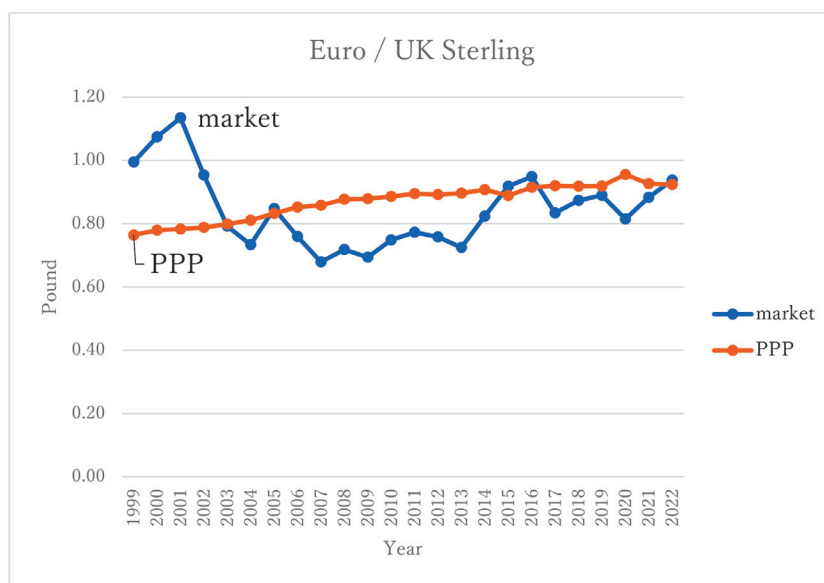


図 14 英ポンドの購買力平価と市場レート（IMF データから著者作成）
<https://data.imf.org/regular.aspx?key=61545850>
<https://www.imf.org/external/datamapper/PPPEX@WEO/DEU/FRA/GBR/ITA/ESP/GRC>

レート（PPP（購買力平価）からの乖離に注目してグラフを書いているが¹⁰、興味深いことに、日本円だけでなく英ポンド、豪ドル、スイスフラン、カナダドルすべてに2012年からの対ドル相場下落が見られる。下落の大きさは日本が最大というわけでは必ずしもなく、日本円がPPPを大きく下回って下落したのは、スタート時点の上方乖離がそれほど大きくなかったからである。併せて興味深いのは、これらの通貨のPPPからの乖離幅がピークだったのは、遡ると1979年、1995年、2012年であり、ほぼ16年、17年程度の周期的変動が観測されることである。日本人は何となく、アベノミクスで円安になったと思っているが、他の通貨もアベノミクスと関係なく下落し、ドル高となっている。しかも、この通貨変動のサイクルには、決定論的な周期性が見られるのである。

通常、政策効果以外の通貨価値の変動はランダムウォークであり、規則性はないと考えられている。ただし世界経済に大きな影響を与えるのは米国政府の政策であり、米国政治は二大政党制で、およそ8年間隔で政権が民主党と共和党の間で移動するので、それに伴う周期的変動が見られるとする「政治的景気循環」という考え方はある。しかし上記のピークは、1979年こそ共和党政権成立の前年であるものの、1995年、2012年は大統領が異なる民主党政権のほぼ中間時点で、政権交代と関係はない。あるいは民主党政権の中間時点で、他の先進国通貨のPPPからの乖離ピーク点が来るのだろうか。16年サイクルとすれば次のピークが来るのは2028年であり、今年は2023年だからそろそろドル高

のピークが来ないとおかしいがまだ来ていない。他方、経済物理学の研究者は、政策とは別の決定論的サイクルの存在を指摘する¹¹。物理学者の議論は、経済学におけるカオス研究と関係あるらしいのだが、印象としては未だにオカルト（信ずるか信じないかはあなた次第です）の域を出ない。

購買力平価には、作成上の問題があることを指摘しておきたい。購買力平価には、標準消費バンドルを設定して、それを購入する費用が国際的に均等化するように定める**絶対的購買力平価**（Absolute Purchasing Parity）と、基準年で購買力平価が成立していたと仮定し、基準時点での市場レートを購買力平価として設定した上、その後の推移には各国の物価上昇率を反映させる**相対的購買力平価**（Relative Absolute Value）がある。現在用いられているのは、もっぱら後者である。計算方法は、国際通貨研究所のHPが解説されている¹²。

Q 2. 購買力平価はどのように算出されますか？

A 2. 次式で算出できます。

相対的購買力平価 = 基準となる為替相場 ×
(日本の**指数 / 外国の**指数)

Q 3. 「ドル円購買力平価と実勢相場」のグラフにおいて1973年を基準にしているのはなぜですか？

A 3. プレトンウッズ体制と呼ばれた戦後の国際的な固定相場制度が崩壊した1971

10 前田和馬（2023）「ドル円は購買力平価へと回帰するのか？」<https://www.dlri.co.jp/report/macro/278484.html>

11 Peter Turchin（2017）, *Ages of Discord: A Structural-Demographic Analysis of American History*, Beresta Books LLC.

12 国際通貨研究所「IIMA-GMVI・購買力平価」<https://www.iima.or.jp/research/ppp.html> https://www.iima.or.jp/docs/ppp_q_a.pdf

< U.S. Dollar against Japanese Yen >					
		USD/JPY	PPP(Purchasing Power Parity)		
	Date	Monthly-Average	based on CPI	based on CGPI	based on EPI
2	1973	1	301.15	261.63	263.00
3		2	279.48	261.98	264.43
4		3	265.26	266.06	265.60
5		4	265.52	269.25	264.68
6		5	264.73	272.30	264.20
7		6	264.70	271.16	264.70
8		7	264.41	273.28	268.69
9		8	265.11	270.51	266.53
10		9	265.49	276.93	272.46
11		10	266.32	275.87	277.59
12		11	277.05	276.11	283.02
13		12	280.00	282.51	301.35
14	1974	1	298.64	291.53	308.60
15		2	291.24	297.71	309.62
16		3	282.58	296.56	308.08
17		4	277.78	301.87	307.33
18		5	278.93	300.05	304.86
19		6	283.05	299.51	308.63
20		7	290.91	303.40	302.64

図 15 購買力平価基準時点の設定（1973年）データはダウンロードできる。
https://www.iima.or.jp/docs/ppp/doll_yen.pdf

年から2年が経ち、ドル円相場は一旦その頃に日米の実体経済を反映した水準に落ち着いたであろうという見方に基づいています。実際、その頃の日本の経常収支はほぼバランスしていたことも有力な根拠となっています。その結果でもありますが、1973年を起点とする購買力平価分析は、その後の実勢レートとの関係を見ても整合的であるため、ドル円においては1973年を購買力平価分析の起点にとることがエコノミストの間で定着していると言っているでしょう。

「固定相場制度が崩壊した1971年から2年が経ち、ドル円相場は一旦その頃に日米の実体経済を反映した水準に落ち着いたであろう」と断言しているけれど、共通消費バンドルによる実

態調査が行われた気配はない。おそらく1973年のある日のレートを購買力平価として設定したのである。

証拠を見せよう。国際通貨研究所は、実際のデータを公開しているが、その冒頭を見ると図15のようになっている。おそらく1973年4月1日あたりの市場レート、例えば266円を購買力平価として定めたのである。しかしそれで標準消費バンドルの価格が日米間で均等化していた保証はない。例えば、1ドル=200円が、絶対的購買力平価だった可能性もあるのだ。

もちろん、実際の生計費を日米できちんと調査して絶対的購買力平価を求めるのはかなりたいへんである。そもそも、何を標準生活と定めるかも難しい。東京都内のどことニューヨーク市のどこを比較するのだけでも考え込んでしまうのに、全国平均の標準生活を定めるのはさらに困難だ。また、基準年1973年から今年で50年

も経っており、基準時点での設定ミスの効果は、累積的なインフレ率の反映によってすでに解消しているという考え方もある。しかし初期条件の違いが長期的に大きな乖離を生み出すというのもまた動学モデルの教えである。

いずれにしても、一度も購買力の比較をしたことがないのに、「購買力」平価と銘打って一人歩きさせるのはいかがなものか。例えば、後述の労働生産性のように、日本と欧米諸国の格差が大きいデータに基づいて、副作用の大きな改革を強いるのは問題である。労働生産性について言えば、最近の10年間などのトレンドを見れば、日米に大差はない。水準差は大きいが、購買力平価が例えば1ドル＝100円から、70円に改定されれば、格差のほとんどは消えてなくなる。そもそも何か改革を強行すれば、水準を一気に5割上げることができる方と考える方が非現実的である。

IV. 労働生産性と一人当たり GDP の乖離

IMF 統計によれば、日本の購買力平価一人当たり GDP は、2012年から2023年にかけて73%から65%に低下している。しかし同期間、日本の労働生産性はアメリカの65%前後で安定している。なぜこのような乖離が生じたのだろうか。一人当たり GDP は、GDP を人口で割ったものであるのに対し、労働生産性は、GDP を総労働時間で割ったものである。総労働時間は、労働人口に一人当たり労働時間をかけたものであるから、労働生産性の日米相対比が安定しているならば、日米の乖離は労働人口や労働時間の推移で説明できることになるので、労働人口や労働時間の分析は重要である。

まず日米の総人口は図16のように推移している。次に総労働力を見る（図17）。1970年以降、

日本の総労働力は漸増にとどまるが、アメリカではほぼ倍になっている。これらを基に労働参加率を計算すると図18のようになる。ここでは15歳以上に限定せず全年齢で労働参加率を計算している。アメリカはだいたい50%であまり変化していないが、日本は1980年代の50%から今の55%まで上昇している。

続いて労働者一人当たりの平均労働時間を見る（図19）。1970年から今日に至るまで、アメリカ人の年平均労働時間は1950時間から1800時間に低下した。これに対し日本では同期間、2250時間から1600時間へと、さらに大きく低下した。

さて、「実効労働生産物」(ELO, Effective Labor Output) を次のように定義したい。

$$\text{実効労働生産物 (ELO)} = \text{労働生産性} \times \text{一人当たり労働時間} \times \text{労働参加率}$$

この公式によって計算される値は「理論上の一人当たり GDP」と言えよう。これに対し、国際機関統計に表れる一人当たり GDP は「データ上の一人当たり GDP」である。一人当たり GDP、労働力当たり GDP、労働生産性、実効労働生産物それぞれの対米比を取り、プロットしてみると、図20のように、大きく食い違っている。

これらの概念の関係を整理してみよう。いずれも日米比 (JPN / USA) で表現されている

$$\text{GDPpcR} : \text{一人当たり GDP} = \text{GDP} / \text{人口} = \text{GDP} / (\text{労働力} + \text{非労働力})$$

$$\text{GDPperLFR} : \text{労働力当たり GDP} = \text{GDP} / \text{労働力}$$

$$\text{ProdR} : \text{労働生産性} = \text{GDP} / \text{総労働時間} = \text{GDP} / (\text{労働力} \times \text{平均労働時間})$$

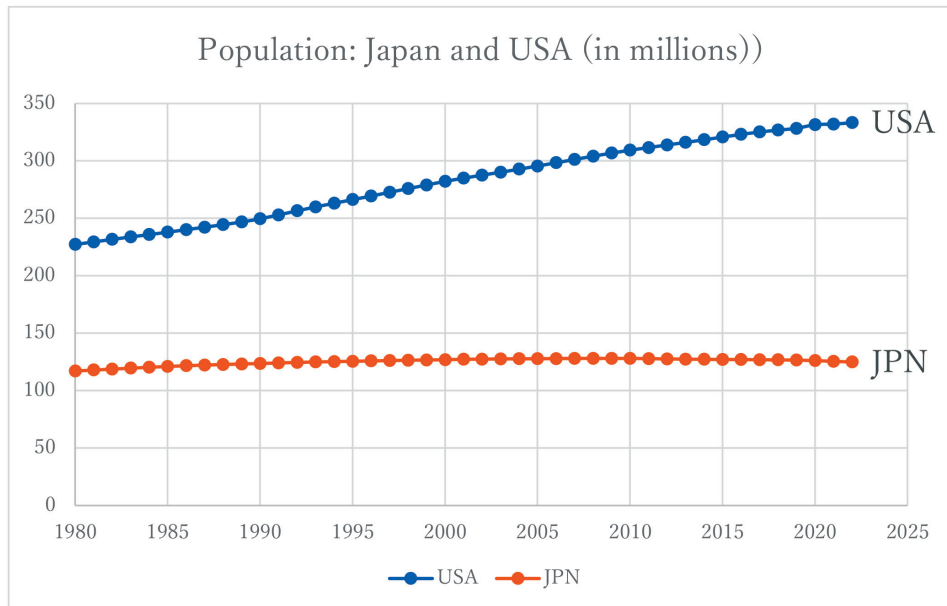


図 16 日米の人口
<https://data.oecd.org/pop/population.htm>

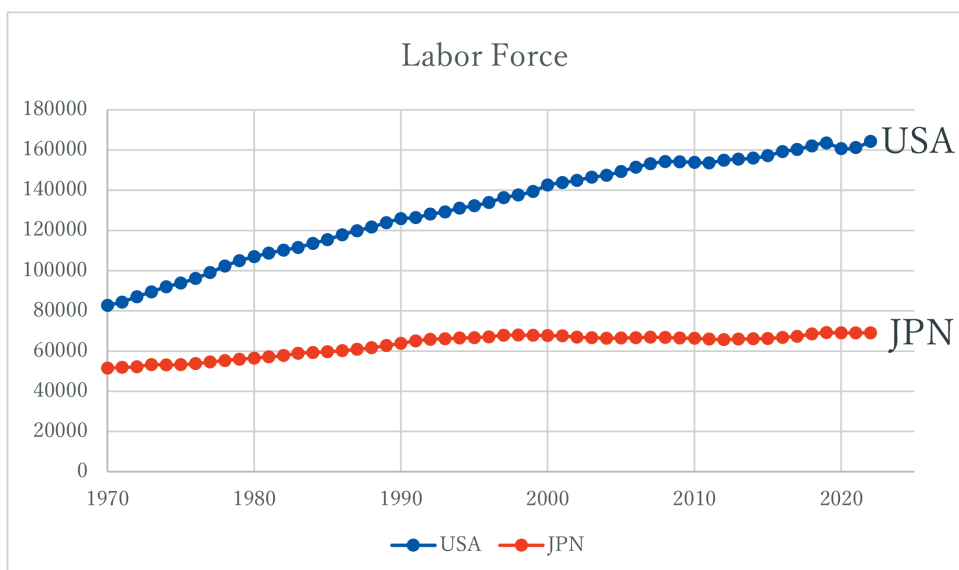


図 17 日米の総労働人口
<https://data.oecd.org/emp/labour-force.htm>

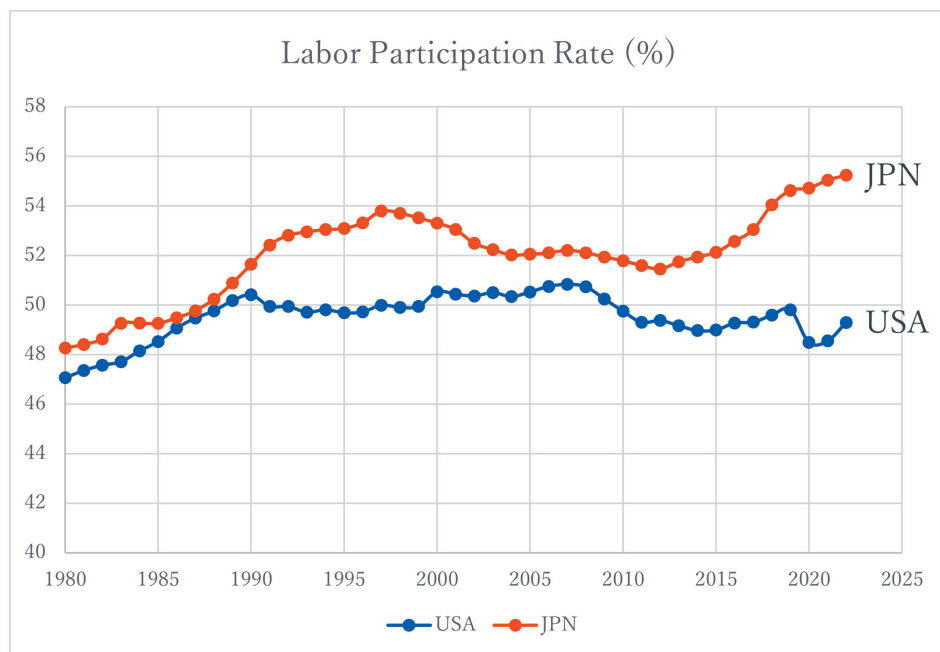
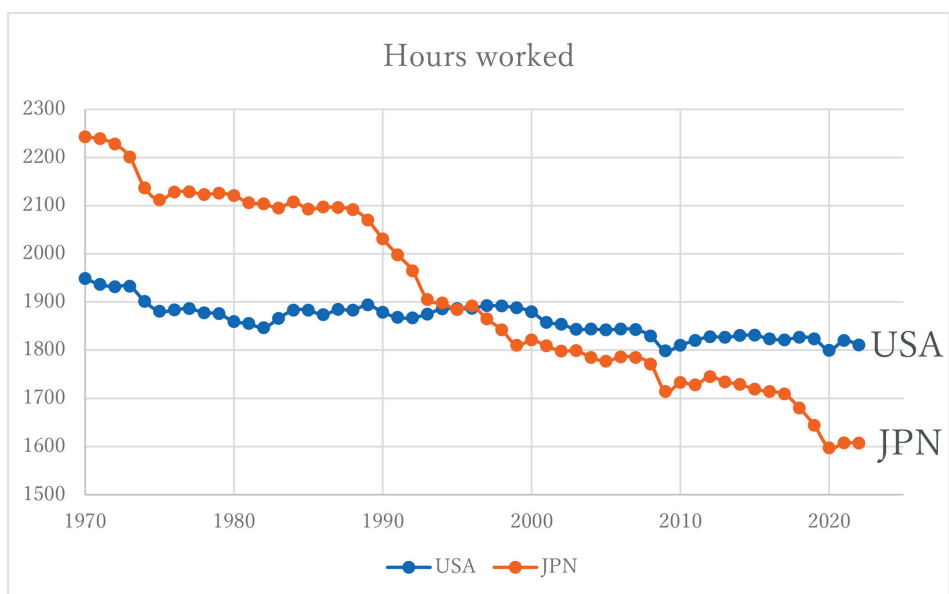


図 18 日米の労働参加率（OECD データから筆者作成）

図 19 日米の労働時間の推移
<https://data.oecd.org/emp/hours-worked.htm>

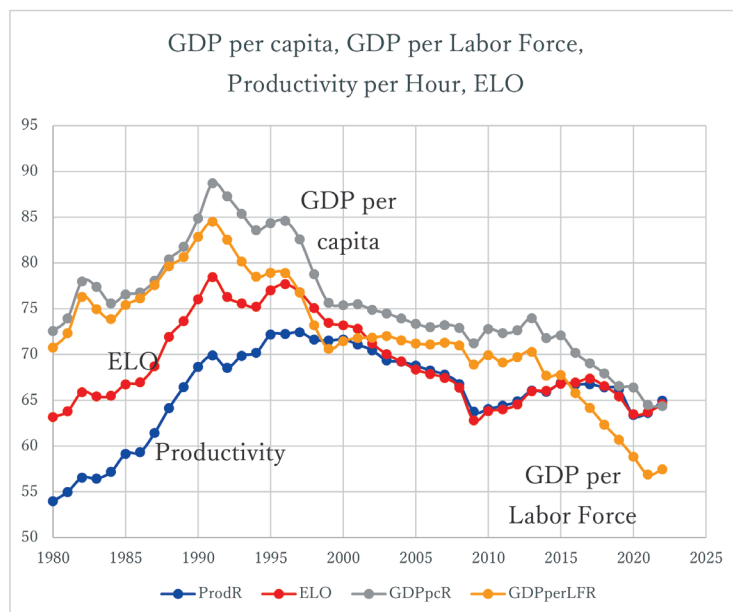


図 20 日米の購買力 GDP の様々な指標 (IMF、OECD のデータから筆者作成)
購買力平価 GDP のデータは IMF より

<https://www.imf.org/external/datamapper/PPPPC@WEO/USA/JPN>

$ELO = \text{労働生産性} \times \text{平均労働時間} \times \text{労働参加率}$

実効労働時間 = 平均労働時間 $\times$ 労働参加率

すると次のようなことがわかる。まず一人当たり GDP の日米比 (GDPpcR) が労働力当たり GDP の日米比 (GDPperLFR) より大きいのは、日本の方がアメリカより労働参加率が高いからである。実際、労働参加率があまり変わらなかった1990年頃までは両者に差はなかった。同様に、ELO と労働生産性も、日米の実効労働時間 (= 平均労働時間 $\times$ 労働参加率) があまり変わらなかった2000年以降はほぼ一致している。実効労働時間の日米比は図21に表されている。1970年に日本の実効労働時間はアメリカの117%であり、労働生産性の格差を長時間労働で補っていた。その後、20年かけて日本の実効

労働時間は低下し、2000年以降、日米の実効労働時間は同じになった。その結果、ELO と労働生産性の日米比の乖離も2000年頃になくなった。

近年、一人当たり GDP と ELO は接近し、現在では一致しているが、ELO は一人当たり GDP の理論値であるから、本来一致すべきものである。過去、一人当たり GDP と ELO が大幅に乖離していた事情は分からないが、労働生産性や労働時間の計測に問題があったことを示唆する。もちろん、これらの計算方法を変更することでかえって一致しなくなる恐れもあるのだが、不断の改良努力が求められるだろう。

日本人の平均労働時間は1990年の2100時間から2020年の1600時間まで、約2割低下した (図19)。同期間の労働参加率は50%→55%程度の増え方で (図18)、実効労働時間は15%程度低下し

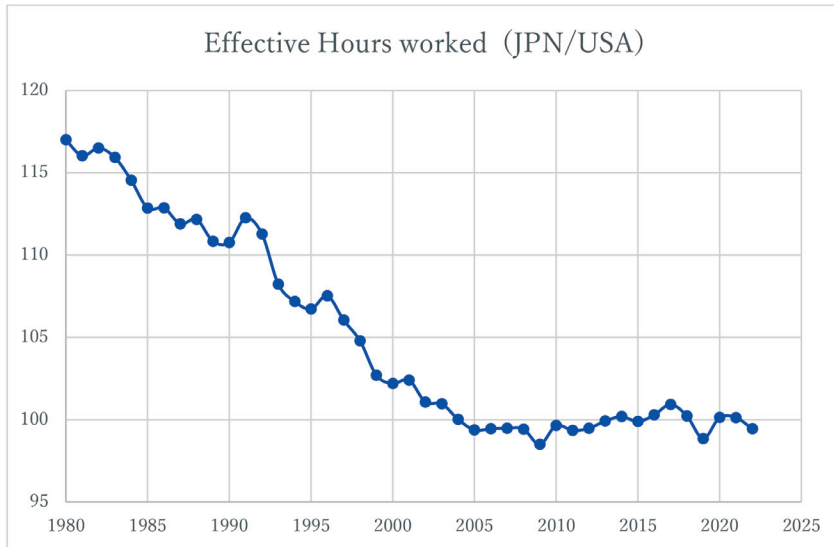


図 21 日米の実効労働時間比率（平均労働時間×労働参加率）筆者作成

た（図22）。労働生産性と労働参加率が変わらず、労働時間が1990年水準に戻れば、単純に考えてGDPは25%ほど増えるはずである。しかし今は労働力の平均年齢が大幅に上がっているのので、増えても1800時間程度が限度だろう。とはいえ労働時間を増やすことによって日本のGDPは1割程度増えるかもしれない。いちばん手取り早い成長戦略は、今政府が熱心に行っている「働き方改革」をやめることだが、政府にその気はないらしい。

尤も日本の労働生産性が順調に伸びているのは、「働き方改革」のおかげという可能性もある。これまでも日本の労働者は定時に帰宅せず会社に残っていても、必ずしも働いていたわけではない、と言われていた。それが「働き方改革」で定時帰宅を求められるようになり労働時間が減ったけれども、実質的な労働量が減ったわけではない。実際、公表される労働時間が減っても月収や年収が減らないように給与体系を改めた企業が多い。企業も、会社に長時間いても必ずし

も働いているわけでないとは認識していた可能性がある。また、正規雇用を非正規雇用に置き換えたことで労働時間が減ったとも言われる。残業代が出ない非正規雇用労働者は定時に帰るため、実質的な労働時間が就業規則上の労働時間に一致するようになったからである。

V. 経済成長と雇用移動

景気回復期に流行する議論に、「雇用を停滞産業から成長産業に移動せよ」というものがある。そもそも成長産業とは何だろうか。常識的には、労働生産性の成長率が高い産業ということになる。しかし、成長産業に雇用移動が起こると、その産業の供給する財・サービスが増え、収穫逓減を通じて労働生産性が下がる可能性がある。そこで、雇用拡大する産業で実際に労働生産性が上がっているかどうかを確認してみよう。

まず包括的な雇用と労働生産性のレビューは、日本生産性本部から毎年提供されている¹³。

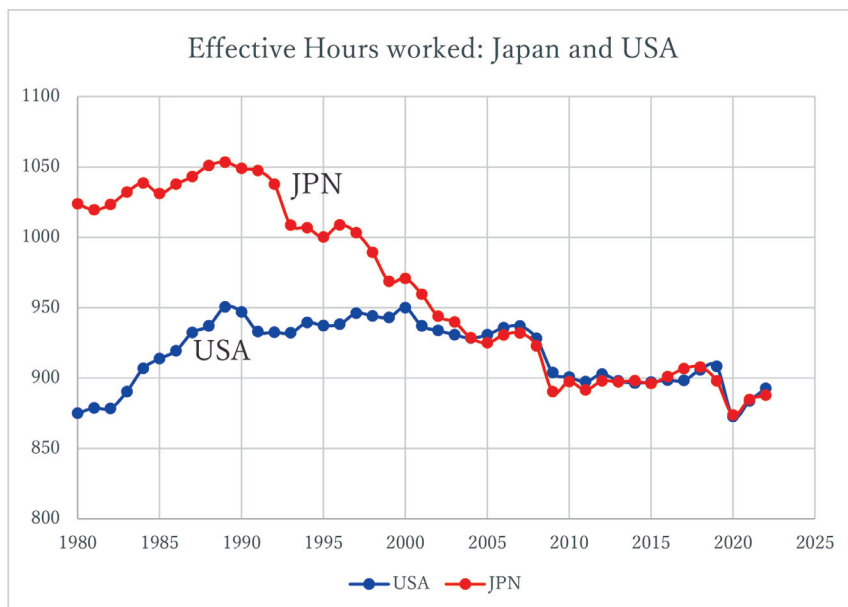


図 22 日米の実効労働時間（筆者作成）

G7諸国の産業ごとの規模（GDP）、雇用、労働生産性が2015年を100として指数化されている。ただし労働生産性は労働者一人当たりの値で、労働時間あたりでないから、労働時間削減による引き上げ効果は含まれず、過小評価されている可能性がある。産業分類は、農林水産業、製造業、建設業、卸小売・飲食宿泊、情報通信、金融保険、娯楽・対個人サービスと7種類に分類されている。

どの産業も興味深いが、ここでは製造業と情報通信業、建設業に注目する。製造業の労働生産性は図23のように推移している。米国の方が日本よりやや変化の規模が大きいですが、どちらも雇用規模を縮小させつつ労働生産性を引き上げている。これに対し情報通信業の比較はショッキングである（図24）。2001年から2020年にかけて、日米ともに雇用は急拡大しており、特に日

本における雇用成長が著しい。ところが労働生産性については大きな違いが見られる。2001年から2020年まで、米国では途中に雇用低迷期はあるものの期間全体として大きく労働生産性を上げているのに対し、日本では雇用は大きく伸びているものの労働生産性は停滞し、最終的には下がっている。

我が国の情報通信業で雇用が増えるにしたがい生産性が停滞、低下しているのは、財やサービスの普及に伴い大きな価格低下を経験したと考えられる。日本の情報通信ユーザーが、厳しい値引きを要求しているのだろうが、同じことがアメリカで起こらず順調に生産性が上がっているのはどのように説明すべきだろうか。

日本の産業でアメリカに比べて労働生産性のパフォーマンスが高いのは、意外にも建設業である（図25）。アメリカは例によって景気変動に

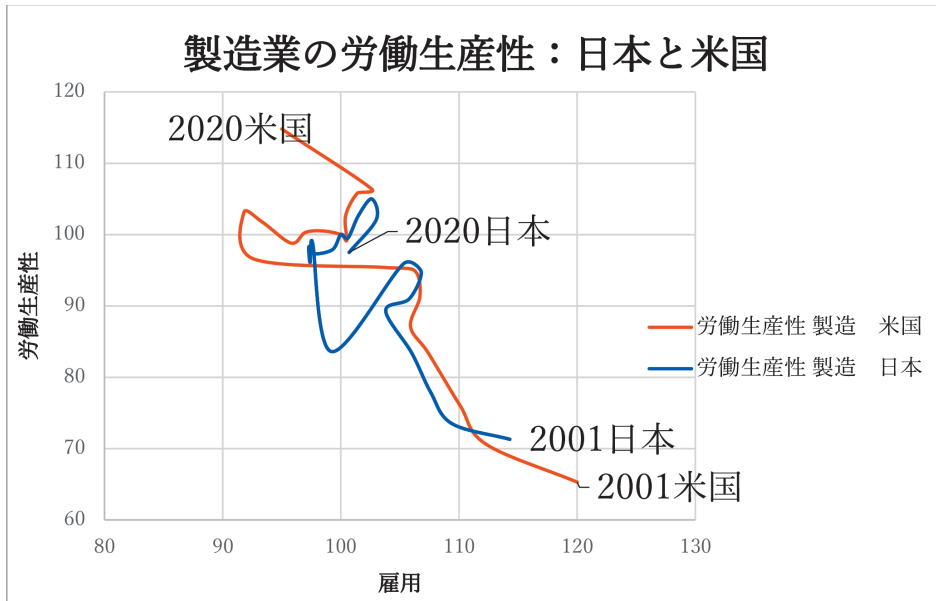


図 23 日本生産性本部のデータから筆者作成
https://www.jpc-net.jp/research/assets/pdf/chart_2022.pdf

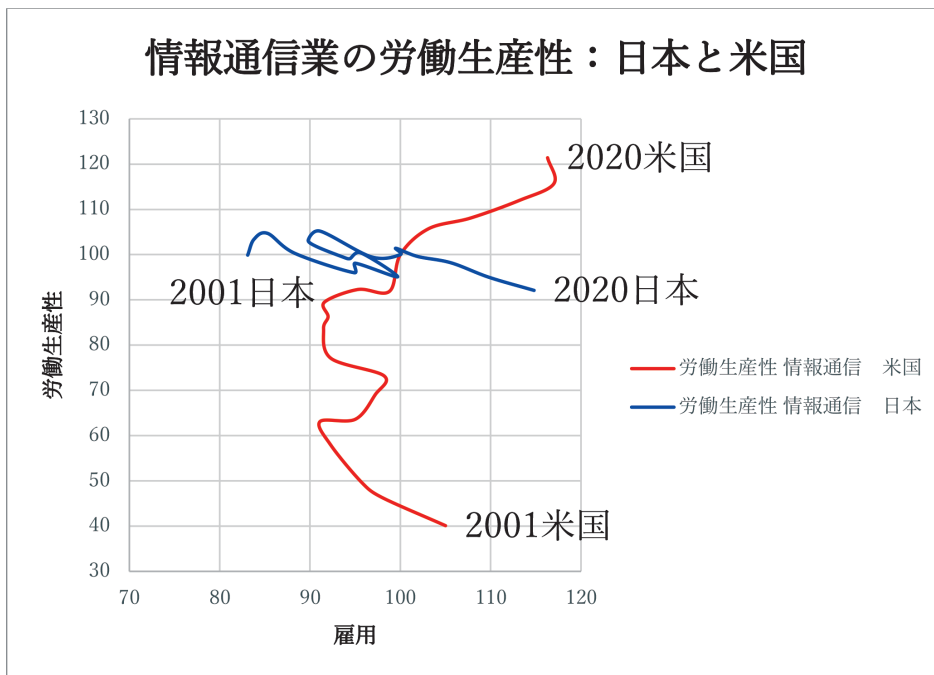


図 24 日本生産性本部のデータから筆者作成
https://www.jpc-net.jp/research/assets/pdf/chart_2022.pdf

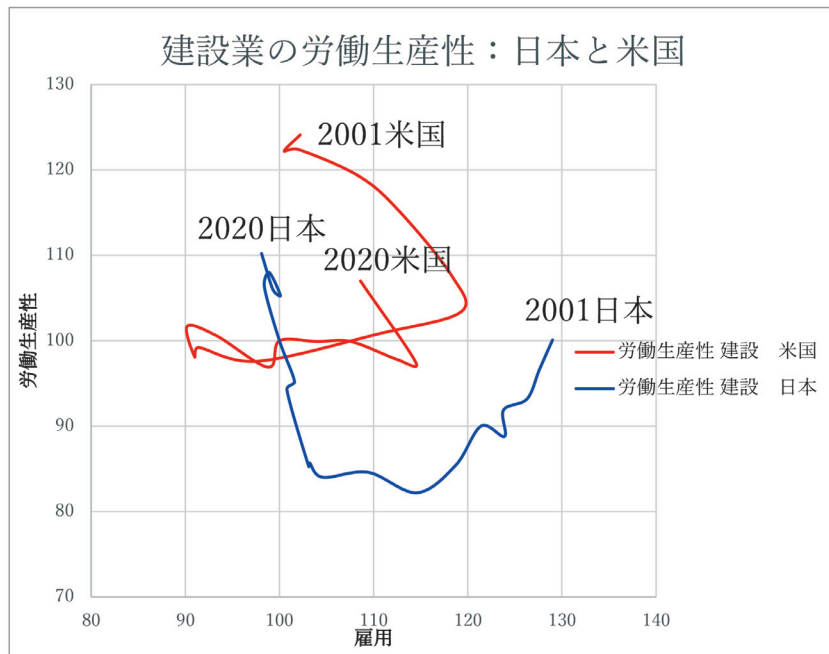


図 25 日本生産性本部のデータから筆者作成
https://www.jpc-net.jp/research/assets/pdf/chart_2022.pdf

伴う雇用変動が大きい。2001年から2020年に書けて建設業の労働生産性は低下している。これに対して日本の建設業では2000年代には雇用縮小に伴い労働生産性も低下したが、2010年代には雇用縮小が鈍化し、労働生産性が大幅に伸びている。おそらく2000年代の雇用低下と生産性低下は、2000年代前半まで続いた不良債権処理と、建設業叩きの社会風潮を反映していたが、2010年代にはアベノミクスと異次元緩和により不動産市況が回復するとともに労働生産性が上がったのではないかと。このように生産性の変動には需要変動の影響が大きい。「生産性は、企業や労働者が一生懸命働いて初めて改善する供給問題である」とのイメージが強いが、実際には需要の変化が大きな影響を与える。

VI. 新古典派成長理論

最近、新古典派成長理論でアジア経済の（就中、中国の）成長と停滞を説明できるとする画期的な論文が発表された¹⁴。本節ではその内容を検討する。「中国の新古典派成長」と銘打っているが、中国、日本、韓国、台湾の経済成長を、シンプルな新古典派成長モデルで再現したものである。

結論を言えば、「中国の購買力平価一人当たり GDP は今後停滞し、中国の GDP は2100年時点でも米国を抜くことができない」という、中国の軍事的脅威を恐れる日米国民を楽観させてくれる朗報（笑）である。内容を見てゆこう。

まず著者らは、中国の1995年の中国の購買力

14 Jesús Fernández-Villaverde, Lee Ohanian, and Wen Yao (2023) The Neoclassical Growth of China, <https://nber.org/papers/w31351>

平価 GDP2,825ドルは、日本の1950年の購買力平価一人当たり GDPと同じであるという。日韓台の過去25年間の平均 TFP を挿入して、1995年から現在に至る中国経済を仮想計算すると、ほぼ今の状態を再現できる。実際、2021年の中国の購買力平価一人当たり GDP は19,410ドルであり、米国の27%である。この水準は日本の1990年のそれ(20,302ドル)に近い。シミュレーションはほぼ現在の状態の再現に成功している。彼らの推測では、中国の購買力平価一人当たり GDP は長期的に米国の40%にとどまる。新古典派成長理論では長期的な GDP 水準は TFP に依存するが、過大な投資依存成長を考慮すると、中国の TFP は思ったより早く低下するので、GDP も最終的に40%程度にとどまるのである。

彼らは日本についても同様のシミュレーションを行っており、それによれば、日本は1980年代半ばから今にかけて、モデルの予想より好調であった。モデルでは日本の購買力平価一人当たり GDP は1970年代から米国の60%にとどまるはずだったのに、1990年代には85%に到達した。TFP 水準も1990年には米国の75%に達した。その後、日本は低迷して現在は米国の6割強にとどまる。日本についても中国についても、彼らが使っているデータセット(PENN World Table)はIMF統計とやや異なっていて、日中経済を低めに推計しているように見えるが、傾向的にはほぼうまく現実を再現している。

興味深いのは、GDP で見てほぼ同水準である2020年代の中国が、1990年代の日本とほぼ同様の経済問題、社会問題を抱えていることだ。

1990年代の日本はバブル崩壊後の不良債権問題に苦しんでいたし、労働人口比率がピークを迎え、人口高齢化が認識されていた。今の中国経済は1990年代の日本の状態にほぼ到達したけれど、往時の日本と同様に、不良債権問題や労働人口減少問題を抱えて、経済成長率の低下に苦しんでいる。

終わりに～普通の経済への道

本稿では、2023年の日本経済の動向について、多角的な観点から考察した。特に労働生産性と賃金の国際比較について重点的に考察した。経済全体としては労働生産性も産業構造も為替レートも同時決定されるのであるが、市場レートの購買力平価からの乖離は、各国の労働生産性や産業構造に大きな影響を与えると考えてられる。本稿で取り上げなかった話題であるが、海外直接投資の効果や、労働人口や社会保障に影響を与える少子化の分析も重要である。海外直接投資が海外にどれだけの雇用を生み、国内の雇用にどれだけ影響を与えるかについては米国政府のレポートがある¹⁵。少子化については、厚生労働省や国立社会保障・人口問題研究所がレポートを公表している¹⁶。これらについては別稿に譲りたい。

現在の焦点は、日本のインフレが、日銀が期待する賃上げを伴う持続的なものになるかどうかである。現在の異次元緩和の枠組みは、持続的インフレを起こすのが目的である。すでに1年以上、インフレ目標である2%以上のインフ

15 Bureau of Economic Analysis: All Countries Total -International Trade and Investment Facts, <https://apps.bea.gov/international/factsheet/factsheet.html>

16 厚生労働省(2016)平成28年度人口動態統計特殊報告「婚姻に関する統計」の概況 <https://www.mhlw.go.jp/toukei/saikin/hw/jinkou/tokusyuu/konin16/index.html> 国立社会保障・人口問題研究所(2022)第15回出生動向基本調査(結婚と出産に関する全国調査)

レが続いており、物価高に対する国民の不満は高まっているが、日銀は2024年の賃上げを見極めて判断するようだ。国民は1ドル150円に達した円安に不満だが、日銀が利上げによって円高に誘導すると、目的である「賃上げを伴う持続的なインフレ」に向かうモメンタムを損なってしまうので、難しい判断である。日銀の植田総裁が「チャレンジングな状況が続く」と言った¹⁷のはこの意味であろう。日本銀行の判断を検討するのも、来年のレビューに譲りたい。

参考文献

1. 今井亮一 (2021) 『2020年：コロナ感染拡大と日本経済』九州大学留学生センター紀要第29号、21-38。
2. 今井亮一 (2022) 『2021年：コロナ禍と日本経済』九州大学留学生センター紀要第30号、1-16。
3. 今井亮一 (2023) 『コロナ禍からの回復期におけるインフレーション』九州大学留学生センター紀要第31号、29-62。
4. 観光庁「宿泊旅行統計調査」<https://www.mlit.go.jp/kankocho/siryou/toukei/shukuhakutoukei.html>
5. JTB「アウトバウンド 日本人海外旅行動向」<https://tourism.jp/tourism-database/stats/outbound/>
6. 厚生労働省 (2016) 平成28年度人口動態統計特殊報告「婚姻に関する統計」の概況
<https://www.mhlw.go.jp/toukei/saikin/hw/jinkou/tokusyuu/konin16/index.html>
7. 国立社会保障・人口問題研究所 (2022) 第15回出生動向基本調査 (結婚と出産に関する全国調査)
https://www.ipss.go.jp/ps-doukou/j/doukou15/doukou15_gaiyo.asp
8. 総務省「消費者物価指数 (CPI)」<https://www.stat.go.jp/data/cpi/>
9. 田賢培・深尾京司・権赫旭・朴廷珠 (2021) 「なぜ日本と韓国において実質賃金が低迷したのか」(ノンテクニカルサマリー) <https://www.rieti.go.jp/jp/publications/nts/21e010.html>
10. 永浜利廣 (2023) 「なぜ人民元は最弱なのに、中国経済は強いのか、日本の産業をスカスカに変えた円高という大問題」President Online, <https://president.jp/articles/-/65594>
11. 日本銀行「企業物価指数」https://www.boj.or.jp/statistics/pi/cgpi_release/index.htm
12. 日本銀行「時系列統計データ検索サイト」<https://www.stat-search.boj.or.jp/index.html>
13. 日本生産性本部 (2023) 「労働生産性の国際比較」<https://www.jpc-net.jp/research/detail/006474.html>
14. 前田和馬 (2023) 「ドル円は購買力平価へと回帰するのか？」
<https://www.dlri.co.jp/report/macro/278484.html>
15. Bureau of Economic Analysis: All Countries Total-International Trade and Investment Facts, <https://apps.bea.gov/international/factsheet/factsheet.html>
16. Jesús Fernández-Villaverde, Lee Ohanian, and Wen Yao (2023) The Neoclassical Growth of China, <https://nber.org/papers/w31351>
17. IMF, Exchange Rates selected indicators, <https://data.imf.org/regular.aspx?key=61545850>
18. IMF, Implied PPP conversion rate, <https://www.imf.org/external/datamapper/PPPEX@WEO/OEMDC/CHN/JPN>
19. IMF Interest rates selected indicators, Japan, <https://data.imf.org/regular.aspx?key=61545855>
20. OECD, Average wages, <https://data.oecd.org/earnwage/average-wages.htm>
21. OECD, GDP per hour worked, <https://data.oecd.org/lprdy/gdp-per-hour-worked.htm>
22. OECD, Hours worked, <https://data.oecd.org/emp/hours-worked.htm>
23. OECD, Inflation (CPI) <https://data.oecd.org/price/inflation-cpi.htm>
24. OECD, Labor force participation rate, <https://data.oecd.org/emp/labour-force-participation-rate.htm>
25. OECD, Long-term interest rates, <https://data.oecd.org/interest/long-term-interest-rates.htm>
26. Peter Turchin (2017), Ages of Discord: A Structural-Demographic Analysis of American History, Beresta Books LLC.

17 日本経済新聞2023年12月7日付「日銀総裁、年末から来年『一段とチャレンジング』」<https://www.nikkei.com/article/DGXZQOUB071J30X01C23A2000000/>