

No. 1202 (2022. 8.30)

現下の物価高をめぐる論点

—要因と対策—

はじめに

I 物価高の主な背景及び要因

- 1 世界的なインフレ
- 2 為替要因

II 物価と生産コスト

- 1 労働コスト
- 2 原材料コスト

III 物価高対策に係る論点

- 1 金融政策に係る論点
- 2 経済財政政策に係る論点
- 3 物価と賃金

おわりに

キーワード：物価、インフレーション、コストプッシュ、円安、供給制約、金融政策、賃金、生産性

- 我が国の現下の物価高は、人口動態の変化、脱炭素、新型コロナウイルス感染症の感染拡大、ロシアによるウクライナ侵攻等を背景とする世界的なインフレと為替要因によって引き起こされている。一般に、賃金・原材料価格の上昇や円安は、物価上昇を引き起こす一方、生産性の上昇は、物価を抑制する効果がある。
- 金融政策については、大規模な金融緩和を継続すべきとする見解と修正すべきとする見解がある。また、物価高対策の主な論点としては、適切な価格転嫁、賃金の上昇、生産性の向上、エネルギー等の安定供給、低所得者支援がある。
- 我が国が長年のデフレ経済を脱し、暮らしを守りつつ、物価も賃金も持続的に上がる国になれるのかどうか——現下の物価高は、その行く末を問いかけている。

国立国会図書館 調査及び立法考査局

財政金融課 ひろせ のぶき 廣瀬 信己

はじめに

物価高¹が暮らしを直撃している。日本銀行が物価安定の目標を消費者物価の対前年同月比上昇率 2%としている²ところ、令和 4（2022）年 4 月及び 5 月の消費者物価上昇率（総合）は対前年同月比 2.5%、同年 6 月は同 2.4%となり³、一時的である可能性はあるものの、節目の水準に達した。特に、食料品、光熱費等を中心に、身近な商品の値上がりが著しい⁴。

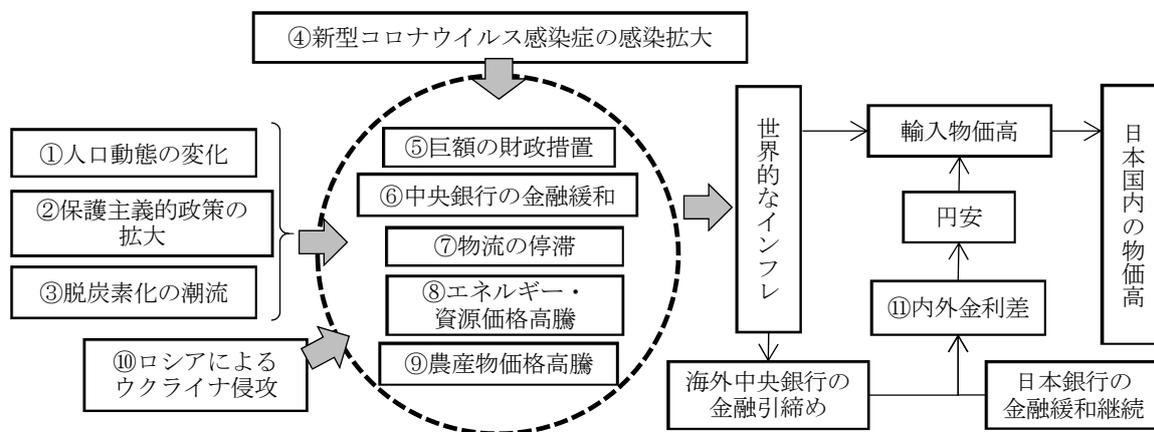
このような物価高は、なぜ起きているのであろうか。また、どのような処方箋が考えられるのであろうか。

本稿では、第 I 章で、現下の物価高を引き起こしている主な要因を整理する。第 II 章では、コストプッシュ型⁵と言われる、今回の物価高を考察する上で欠かせない、物価と生産コストの関係を整理する。第 III 章では、物価高への対策について、金融政策、経済財政政策の両面から、識者の主な見解を整理する。さらに、物価と賃金⁶の中期的な推移について、我が国の状況を概観する。

I 物価高の主な背景及び要因

我が国における現下の物価高の背景には、世界的なインフレの進行と、その影響を拡大する円安（為替要因）がある。これらを具体的な要因を含めて整理すれば、図 1 のとおりである。

図 1 現下の物価高の主な要因



（出典）佐々木融「構造的な世界インフレで政策の見直し圧力高まる」『エコノミスト』4733号、2022.2.8、pp.32-33；古金義洋「供給制約の原因についての考察」『共済総合研究』84号、2022.3、pp.48-63等を基に筆者作成。

* 本稿は令和 4（2022）年 8 月 10 日までの情報を基にしている。インターネット情報の最終アクセスも同日である。

¹ 本稿では、目先の一時的な物価上昇を「物価高」、持続的な物価上昇を「インフレ」と表記する。

² 内閣府ほか「政府・日本銀行の共同声明」2013.1.22。日本銀行ウェブサイト <https://www.boj.or.jp/announcements/press/koen_2013/data/ko130206a2.pdf>

³ 生鮮食品及びエネルギーを含む総合指数。総務省統計局「2020年基準消費者物価指数」2022.7.29。<https://www.e-stat.go.jp/stat-search/files?page=1&toukei=00200573&cycle=1&result_page=1>を参照。また、消費者物価指数の見方については、小峰隆夫「物価の上昇について考える」『金融財政ビジネス』11080号、2022.7.14、pp.4-8を参照。

⁴ 令和 4（2022）年 6 月の物価上昇率上位品目（対前年同月比）を挙げれば、たまねぎ（95.8%）、食用油（36.0%）、オレンジ（28.8%）、あさり（28.7%）、りんご（25.7%）、マヨネーズ（25.1%）、アボカド（24.2%）、れんこん（23.8%）、灯油（23.4%）、あじ（22.4%）、都市ガス代（21.9%）等である。

⁵ 生産コストの上昇によって起こるインフレをコストプッシュインフレという。

⁶ 本稿において、単に「賃金」とある場合、実質賃金ではなく、名目賃金を指す。

1 世界的なインフレ

世界的なインフレの要因としては、人口動態の変化等の中長期的で構造的な要因並びに、新型コロナウイルス感染症の感染拡大及びロシアのウクライナ侵攻に伴う要因がある。

(1) 構造的な要因（要因①～③）

世界的なインフレ圧力は、新型コロナウイルス感染症の感染拡大以前から既に高まっていたと言われている。構造的な要因として、①人口動態の変化、②保護主義的政策の拡大、③脱炭素化の潮流の三つ（要因丸数字は図1のもの。以下同じ。）が挙げられる⁷。これらはいずれも供給面からのインフレ要因である。

(i) 人口動態の変化（要因①）

世界的なインフレの背景にある大きな変化は、人口動態のトレンドの反転である。かつて、先進国においてはベビーブーマー世代が労働力の中心であり、また、1990年代以降のグローバル化の進展、中国の台頭、冷戦終結に伴う東欧諸国の世界経済への復帰によって、世界の労働市場に大量の安価な労働力が供給されたことが世界経済に賃金及び物価の安定をもたらしていた。しかしながら、今後は、高齢化に伴い、消費はするが生産はしない従属人口の増加が見込まれること等から、世界経済は労働力の伸びの急激な低下に直面する。労働市場の需給の引締めは、供給制約となって賃金及び物価の上昇圧力をもたらすと言われている⁸。

(ii) 保護主義的政策の拡大（要因②）

保護主義的政策の拡大が、インフレを加速している。本来、自由貿易には、自国企業がより大きな競争にさらされることで、生産性の上昇を通じて物価が安定するという利点があり、また、移民の増加には、国内の労働力不足を緩和し、賃金を安定させるという効果がある。しかしながら、米国では、トランプ（Donald J. Trump）政権以降、追加関税、移民規制等の保護主義的政策が採られており、こうした政策がインフレを悪化させている⁹。また、英国では、EUからの離脱によって貿易相手国との貿易障壁が増加し、消費者物価に影響を及ぼしていると言われている¹⁰。

(iii) 脱炭素化の潮流（要因③）

世界的な脱炭素化の潮流によって、環境に負荷をかけることなく同じ製品を生産するには、より多くのコストがかかるようになっている¹¹。また、化石燃料への投資が抑制される一方、脱炭素技術への移行には時間がかかるため、移行の間、供給に制約が生じやすく、幅広い製品に価格上昇圧力がかかるとされる。こうした、気候変動対策に伴うインフレは、「グリーンフレー

⁷ 佐々木融「構造的な世界インフレで政策の見直し圧力高まる」『エコノミスト』4733号、2022.2.8, pp.32-33.

⁸ Charles Goodhart and Manoj Pradhan, *The great demographic reversal: ageing societies, waning inequality, and an inflation revival*, Cham: Palgrave Macmillan, 2020, pp.1-31.

⁹ *ibid.*, pp.215-216; Sébastien Jean and Gianluca Santoni, “How Far Will Trump Protectionism Push Up Inflation?” *Policy Brief*, No.23, 2018.12. <http://www.cepii.fr/PDF_PUB/pb/2018/pb2018-23.pdf>

¹⁰ Jonathan Portes, ed., *The Economics of Brexit: What Have We Learned*, Cepr Press, 2022, pp.42-46. <https://kclpure.kcl.ac.uk/portal/files/175707837/Economics_of_Brexit.pdf>

¹¹ Otaviano Canuto, “Decarbonization and ‘Greenflation,’” *Policy Brief*, PB-51/21, 2021.12. <<https://www.africaportal.org/documents/22496/PB-51-21-Canuto.pdf>>

ション」と呼ばれている¹²。

(2) 新型コロナウイルス感染症の感染拡大に伴う要因（要因④～⑨）

(1)で述べた構造的な要因が生じていたところに、新型コロナウイルス感染症の感染拡大（要因④）というショックが発生した。新型コロナウイルス感染症の感染拡大は、高齢者の退職を早め¹³、要因①の人口動態の変化の傾向を加速させるだけでなく、⑤巨額の財政措置、⑥中央銀行の金融緩和政策、⑦物流の停滞をもたらし、⑧エネルギー・資源価格高騰、⑨農産物価格高騰の契機ともなった¹⁴。

(i) 巨額の財政措置（要因⑤）

新型コロナウイルス感染症の出現で、企業や家計の経済活動が著しく滞ったことから、経済の破綻を回避すべく、世界各国は巨額の財政措置を講じた¹⁵。国際通貨基金（International Monetary Fund: IMF）の調査によると、新型コロナウイルス感染症対応の世界の財政措置の総額は、16.9兆ドルに達している¹⁶。こうした巨額の財政措置が、家計の購買余力を高め、旺盛な需要をもたらし、世界的なインフレの要因となっている¹⁷。

(ii) 中央銀行の金融緩和政策（要因⑥）

新型コロナウイルス感染症の感染拡大に伴う経済の急速な収縮に対応するため、各国の中央銀行が政策金利をゼロ近傍に誘導¹⁸したほか、大規模な資産購入等によって、市場に大量のマネーを供給した¹⁹。こうした大量のマネー供給がインフレの大きな要因となっている²⁰。

(iii) 物流の停滞（要因⑦）

新型コロナウイルス感染症の感染拡大は、グローバルな供給網に2段階の影響を及ぼしたと

¹² Isabel Schnabel, “A new age of energy inflation: climateflation, fossilflation and greenflation,” 2022.3.17. European Central Bank website <https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2022/html/ecb.sp220317_2-dbb3582f0a.en.html>

¹³ 佐々木 前掲注(7)

¹⁴ 要因⑦⑧⑨については、新型コロナウイルス感染症の感染拡大のみならず、中長期の構造的要因や後述するロシアによるウクライナ侵攻の影響も大きい。

¹⁵ 国立国会図書館調査及び立法考査局「新型コロナウイルス感染症への政策対応—主要国の経済対策の概要—」『調査と情報—ISSUE BRIEF—』No.1111, 2020.9.8. <https://dl.ndl.go.jp/view/download/digidepo_11537739_po_1111.pdf?contentNo=1>

¹⁶ 令和3（2021）年9月27日現在。IMF Fiscal Affairs Department, “Fiscal Monitor Database of Country Fiscal Measures in Response to the COVID-19 Pandemic,” 2021.10. <<https://www.imf.org/en/Topics/imf-and-covid19/Fiscal-Policies-Database-in-Response-to-COVID-19>> を参照。

¹⁷ Ruchir Agarwal and Miles Kimball, “The Future of Inflation Part I,” 2022.4.7. International Monetary Fund website <<https://www.imf.org/en/Publications/fandd/issues/2022/03/Future-of-inflation-partI-Agarwal-kimball>>

¹⁸ 米国・連邦準備制度理事会（Board of Governors of the Federal Reserve System: FRB）は、令和2（2020）年3月15日、フェデラル・ファンド・レート（FRB）を0～0.25%とした。英国・イングランド銀行（Bank of England: BOE）は、同月19日、バンク・レート（BOE）を0.1%とした。“Federal Reserve issues FOMC statement,” 2020.3.15. FRB website <<https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/monetary20200315a.htm>>; “Bank Rate reduced to 0.1% and asset purchases increased by £200bn – March 2020,” 2020.3.19. BOE website <<https://www.bankofengland.co.uk/monetary-policy-summary-and-minutes/2020/monetary-policy-summary-for-the-special-monetary-policy-committee-meeting-on-19-march-2020>> を参照。

¹⁹ 内閣府『世界経済の潮流』2020(1), 2020.11, pp.133-154.

²⁰ 新型コロナウイルス感染症の感染拡大以降の金融緩和政策がインフレに及ぼした影響について、米国のインフレ率の変動の相当部分が貨幣的な要因で説明できるとする研究がある。Orkideh Gharehgozli and Sunhyung Lee, “Money Supply and Inflation after COVID-19,” *Economies*, 10(5), 2022.4.28. <<https://doi.org/10.3390/economies10050101>> を参照。

言われている。初期段階においては、感染対策のための国境封鎖や移動制限によって、様々な供給網が分断され、深刻な混乱が生じた。また、回復局面においては、景気回復による旺盛な需要の急増に貨物輸送が追い付かず、供給網にボトルネックが発生した²¹。令和3（2021）年後半、米国西海岸において、港湾労働者不足により物流が停滞し、コンテナ港が史上最悪の混雑に直面したのは、象徴的である²²。また、中国・上海における都市封鎖も、国際物流に大きなダメージをもたらした²³。

（iv）エネルギー・資源価格高騰（要因⑧）

新型コロナウイルス感染症の感染拡大によって生じた原油価格の急落を契機として、OPECプラス²⁴は、令和2（2020）年4月、世界供給量の約10%に相当する日量1000万バレルの大規模な減産で合意した²⁵。その後、令和3（2021）年8月以降は、緩やかな増産ペースが維持されているが、大幅な増産には慎重であり、このため、供給不安が継続し、原油価格は高止まりした状態にある²⁶。また、要因⑥の中央銀行の金融緩和政策によって、商品市場に資金が流れ込みやすくなったことが、エネルギー・資源価格を全般的に押し上げている可能性がある²⁷。

（v）農産物価格高騰（要因⑨）

国連食糧農業機関（Food and Agriculture Organization of the United Nations: FAO）が算出する令和4（2022）年7月の世界食品価格指数の上昇率は、13.1%（前年同月比）となった²⁸。農産物価格の高騰は、世界的な需要増、気候変動による農産物不作、脱炭素需要の増加による食用資源の減少²⁹等に加え、要因⑦の物流の停滞に伴う輸送コストの上昇が影響している³⁰。

（3）ロシアによるウクライナ侵攻（要因⑩）

令和4（2022）年2月、ロシアがウクライナへの軍事行動を開始した。ロシア及びウクライナは、ともに資源・農産物の一大生産地であるため、ロシアによるウクライナ侵攻は、要因⑧

²¹ Agarwal and Kimball, *op.cit.*(17)

²² Paul Kent and Hercules Haralambides, “A perfect storm or an imperfect supply chain? The U.S. supply chain crisis,” *Maritime Economics & Logistics*, 24(1), 2022.3, pp.1-8. <<https://doi.org/10.1057/s41278-022-00221-1>>

²³ Jun Nie, “How Has the Current Lockdown in China Affected the Global Supply Chain?” *Economic Bulletin*, 2022.5.20. <<https://www.kansascityfed.org/Economic%20Bulletin/documents/8821/EconomicBulletin22Nie0520.pdf>>

²⁴ OPEC プラスは、石油輸出国機構（Organization of the Petroleum Exporting Countries: OPEC）加盟国、及び、アゼルバイジャン、オマーン、カザフスタン、スーダン、バーレーン、ブルネイ、マレーシア、南スーダン、メキシコ、ロシアの10か国で構成される。“Declaration of Cooperation,” 2017.11.30. Organization of the Petroleum Exporting Countries website <https://www.opec.org/opec_web/en/press_room/4696.htm> を参照。

²⁵ “The 9th (Extraordinary) OPEC and non-OPEC Ministerial Meeting concludes,” 2020.4.9. Organization of the Petroleum Exporting Countries website <https://www.opec.org/opec_web/en/press_room/5882.htm>

²⁶ 松田健太郎「原油の供給不足は長期化の懸念」『Research Focus』2022-016号, 2022.6.17. 日本総研ウェブサイト <<https://www.jri.co.jp/MediaLibrary/file/report/researchfocus/pdf/13507.pdf>>

²⁷ 古金義洋「供給制約の原因についての考察」『共済総合研究』84号, 2022.3, pp.60-61. なお、中央銀行の金融緩和が商品価格に及ぼす効果については、有意ではあるものの、圧倒的に大きいとは言えないとの研究もある。Alessio Anzuini et al., “The Impact of Monetary Policy Shocks on Commodity Prices,” *International Journal of Central Banking*, 9(3), 2013.9, pp.119-144. <<https://www.ijcb.org/journal/ijcb13q3a4.pdf>> を参照。

²⁸ “FAO Food Price Index,” 2022.8.5. Food and Agriculture Organization of the United Nations website <<https://www.fao.org/worldfoodsituation/foodpricesindex/en/>>

²⁹ 脱炭素化の進展に伴い、ガソリンの代替となるバイオエタノール（原料はトウモロコシや小麦）、軽油の代替となるバイオディーゼル（原料は大豆油や菜種油）等のバイオ燃料向けの需要が増加し、食用の需要と競合している。

³⁰ 樋口修「2022年の穀物価格高騰とその背景」『調査と情報—ISSUE BRIEF—』1201号, 2022.8.25. <https://dl.ndl.go.jp/view/download/digidepo_12315652_po_1201.pdf?contentNo=1>

のエネルギー・資源価格高騰及び⑨の農産物価格高騰に拍車をかけている³¹。戦争による混乱だけではなく、対ロシア経済制裁の影響も大きい。西側諸国が脱ロシア依存を推進することに伴い、輸入国同士が代替燃料を含む調達をめぐる競争し、エネルギー・資源価格の更なる上昇を招くことが懸念されている³²。

2 為替要因

1 で述べたように、様々な要因が相互に連動しながら世界的なインフレが進行している。それに加えて、我が国の輸入物価高については、さらに、円安という為替要因を考慮する必要がある。令和4(2022)年7月の輸入物価上昇率(対前年同月比。速報値)は、契約通貨ベース³³で25.4%もの上昇であるが、円ベースでは更に高く、48.0%もの上昇になっている³⁴。契約通貨ベースよりも円ベースでの上昇幅が大きいのは、円安が進んでいるためである。輸入物価の上昇は、輸入製品はもちろんのこと、輸入原材料価格の上昇を通じて、国内物価に影響していく。

為替レートは、様々な要因によって変動するが、金利差は重要な指標と考えられている³⁵。相対的に金利が低い国の通貨は、他の条件が一定であれば、安くなる傾向がある。

世界的なインフレ圧力の中で、主要国の中央銀行は、要因⑥で述べた金融緩和政策を転換し、金融引締めに移りつつある³⁶。一方で、日本銀行は、大規模な金融緩和を継続しており、このことが内外金利差(要因⑩)を生じさせ、低金利の円を売って高金利のドルを買う取引が増え、円安の要因となっている³⁷。

II 物価と生産コスト

現下の物価高は、第I章で述べたとおり、世界的なインフレ及び円安に伴う生産コストの上昇によって引き起こされている、コストプッシュ型の物価上昇³⁸である。そこで、本章では、物価と生産コストの関係を整理しておきたい³⁹。生産コストがどのように物価に反映されるのか、

³¹ Agarwal and Kimball, *op.cit.*(17)

³² 上野貴弘ほか「ロシアによるウクライナ侵略を踏まえた西側諸国のエネルギーを巡る対応—国際秩序の維持とエネルギー政策のトレードオフ—」『電力中央研究所社会経済研究所ディスカッションペーパー』2022.4.15. <<https://criepi.denken.or.jp/jp/serc/discussion/download/22001dp.pdf>>

³³ 輸入契約には円建てと外貨建てがある。なお、我が国は米ドル建ての輸入契約の割合が高く、71.2%(金額比率)を占める。財務省「貿易取引通貨別比率(令和4年上半期)」2022.7.21. <<https://www.customs.go.jp/toukei/shinbun/trade-st/tuukahappyou.files/tuuka04fh.pdf>> を参照。

³⁴ 日本銀行調査統計局「企業物価指数(2022年7月速報)」2022.8.10. <https://www.boj.or.jp/statistics/pi/cgpi_release/cgpi2207.pdf>

³⁵ 為替レートの主な決定理論には、二国間の物価の違いに着目する購買力平価説、二国間の金利差や将来の予想為替レート等に着目するアセットアプローチがあり、後者の決定要因の一つが金利差である。西村陽造・佐久間浩司『新・国際金融のしくみ』有斐閣, 2020, pp.102-104; 高木信二『入門/国際金融 第4版』日本評論社, 2011, pp.107-123; 伊藤元重『ネットニュースではわからない本当の日本経済入門』東洋経済新報社, 2021, pp.252-255 を参照。

³⁶ BOEは令和3(2021)年12月16日以降、FRBは令和4(2022)年3月16日以降、欧州中央銀行(European Central Bank; ECB)は同年7月27日、それぞれ利上げを実施した。“Bank Rate increased to 0.25% - December 2021,” 2021.12.16. BOE website <<https://www.bankofengland.co.uk/monetary-policy-summary-and-minutes/2021/december-2021>>; “Federal Reserve issues FOMC statement,” 2022.3.16. FRB website <<https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/monetary20220316a.htm>>; “Monetary policy decisions,” 2022.7.21. ECB website <<https://www.ecb.europa.eu/press/govdec/mopo/html/index.en.html>> を参照。

³⁷ 野口悠紀雄「20年ぶり円安「悪循環」の危険、日銀はいますぐ長期金利上昇を容認すべきだ」『ダイヤモンドオンライン』2022.4.28.

³⁸ コストプッシュ型の物価上昇に対し、供給に対して需要が強すぎるために発生する、ダイヤモンド型の物価上昇もある。しかしながら、コロナ禍以降、我が国の需給ギャップはマイナスであり、国内の需要は不足している。

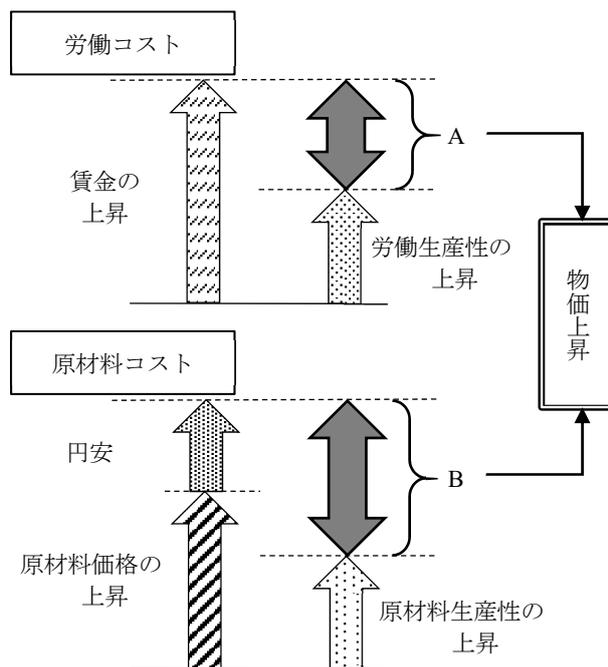
³⁹ 吉川洋『マクロ経済学 第4版(現代経済学入門)』岩波書店, 2017, pp.183-188.

あるいは、賃金と物価、生産性と物価がどのような関係にあるのかは、第Ⅲ章において述べる、物価高対策を考察する上で重要な問題である。

製品⁴⁰を生産するためのコストは、主として、人件費と原材料費である。我が国の場合、原油、鉄鉱石等の原材料の大部分を輸入に頼っていることから、簡単化のため、人件費と輸入原材料のみを生産コストとして考える。また、不完全競争下で企業が価格支配力を持ち、生産コストに一定の利益を上乗せして価格を決定すること等を仮定する。こうした仮定の下で、生産コストが物価上昇に及ぼす影響は、図2のように整理できる⁴¹。

生産コストが物価上昇に及ぼす影響は、労働コストによる影響と、原材料コストによる影響に分解でき、図2のAの部分労働コストによる影響、Bの部分原材料コストによる影響を表している。

図2 物価と生産コストの関係



(出典) 吉川洋『マクロ経済学 第4版(現代経済学入門)』岩波書店, 2017, pp.183-188 を基に筆者作成。

1 労働コスト

賃金の上昇は、コストの増加であるため、物価の上昇要因である。労働生産性は、1 単位の労働から生み出される生産量を表す⁴²ところ、労働生産性の上昇は、より少ない労働で効率良く製品を生産できるようになることを意味し、コストの減少をもたらすため、物価の下落要因である。

したがって、賃金上昇率と労働生産性上昇率の差(図2のAの部分)が物価上昇圧力となる。賃金上昇率と労働生産性上昇率が同一の場合、物価には影響しない。賃金上昇率が労働生産性上昇率を上回る場合には、物価が上昇する。昭和48(1973)年に発生した第1次オイルショックにおいては、生産性を無視した大幅な賃上げが行われ、インフレを加速させたと言われている⁴³。

2 原材料コスト

原材料コストについて見ると、原材料価格の上昇、本国通貨の減価(円安)は、物価の上昇要因である一方、原材料生産性の上昇は、物価の下落要因であり、その差(図2のBの部分)が物価上昇圧力となる。第I章の1の世界的なインフレが図2の「原材料価格の上昇」に相当

⁴⁰ サービスを含む。サービスは、財に比べ、人件費比率が高く、労働コストの影響がより大きく表れる。

⁴¹ 図2では、労働市場や金融市場の影響が考慮されていないことに注意が必要である。吉川 前掲注(39), pp.189-196.

⁴² 「生産性 Q&A」(JIP データベース 2014) 経済産業研究所ウェブサイト <<https://www.rieti.go.jp/jp/database/JIP2014/ans.html>>

⁴³ 三橋規宏・内田茂男『昭和経済史 下』(日経文庫) 日本経済新聞社, 1994, pp.43-44.

し、第 I 章の 2 の為替要因が図 2 の「円安」に相当する。

原材料生産性は、1 単位の原材料から生み出される生産量を表し⁴⁴、同じ原材料からどの程度効率良く製品を生産できているかを示す。昭和 54 (1979) 年に発生した第 2 次オイルショックにおいては、より少ない原材料から効率的に製品を生産する、省エネルギー化の進展等が物価上昇の抑制に寄与したと言われている⁴⁵。

III 物価高対策に係る論点

本章では、物価高対策に係る識者の主な見解を、①金融政策、②適切な価格転嫁、③賃金の上昇、④生産性の向上、⑤エネルギー等の安定供給、⑥低所得者支援の六つの観点から整理する。また、物価と賃金の中期的な推移について、我が国の現状を概観する。

1 金融政策に係る論点

日本銀行は、現在の物価高は、「国際的な資源価格の上昇によるコストプッシュ型のインフレ」であって、「目指している物価上昇とは異なっている」⁴⁶ため、「賃金の上昇を伴うかたちで、「物価安定の目標」を実現する」⁴⁷ことを目指し、大規模な金融緩和を継続する方針である。

原油価格上昇等の供給面のショックが発生した場合の金融政策の対応に関する標準的な考え方によれば、価格上昇が 1 回限りのものであれば、物価上昇率はいったん上昇した後、元の水準に戻るはずであるため、物価上昇率の上昇は容認し、金融政策を引き締めるべきではないと言われている。この場合、仮に金融政策を引き締めると、景気は更に悪化するとされる⁴⁸。したがって、現下の物価高に対し、金融政策での対応を行うかどうかは、保護主義の高まりなどによるグローバル経済の分断や気候変動への対応等、供給面のショックが一時的でない可能性をどう評価するかが一つの判断のポイントである⁴⁹。

現下の物価高に対する金融政策の在り方については、多様な見解がある。大規模な金融緩和を継続すべきであるとする見解と、長短金利操作の見直しを含めて修正すべきであるとする主な見解⁵⁰を表 1 に示す。

⁴⁴ 「生産性 Q&A」前掲注(42)

⁴⁵ 内閣府経済社会総合研究所企画・監修、小峰隆夫編『日本経済の記録—第 2 次石油危機への対応からバブル崩壊まで (1970 年代～1996 年)—』(バブル/デフレ期の日本経済と経済政策 歴史編 1) 2011, pp.18-20.

⁴⁶ 日本銀行「総裁定例記者会見 (6 月 17 日) 要旨」2022.6.20, pp.9, 16. <https://www.boj.or.jp/announcements/press/kaiken_2022/kk220620a.pdf>

⁴⁷ 日本銀行「総裁定例記者会見 (7 月 21 日) 要旨」2022.7.22, p.3. <https://www.boj.or.jp/announcements/press/kaiken_2022/kk220722a.pdf>

⁴⁸ 白川方明『現代の金融政策—理論と実際—』日本経済新聞出版社, 2008, pp.232-234.

⁴⁹ 白川方明「2%物価、機械的追及は不適當」『金融財政ビジネス』11062 号, 2022.4.28, pp.10-11.

⁵⁰ 大規模金融緩和の出口に向けた検討が必要になる場合、主に、財政の持続性の確保、金融システムの安定性の確保、中央銀行の財務の健全性という 3 点の課題に留意が必要である。詳しくは、深澤映司「異次元金融緩和の出口戦略—日銀と政府の財政コスト分担の観点から—」『レファレンス』764 号, 2014.9, pp.69-83. <https://dl.ndl.go.jp/view/download/digidepo_8752137_po_076404.pdf?contentNo=1>; 大森健吾「異次元金融緩和をめぐる論点—黒田総裁下の 5 年を振り返って—」『レファレンス』808 号, 2018.5, pp.25-45. <https://dl.ndl.go.jp/view/download/digidepo_11095236_po_080802.pdf?contentNo=1> を参照。

表1 物価高と金融政策に関する識者の主な見解 (順不同)

〈金融緩和を維持〉	〈金融政策を修正〉
<p>○食料・エネルギー価格の上昇は、現状では一般物価全体を持続的に押し上げるには至っていない。(中略)インフレ率の一時的な2%超えで金利引上げを急ぐことは、経済やインフレ率にマイナスの影響を及ぼし、中長期的に十分な幅の金利引上げを実現するという目標の実現を阻害する。(植田和男 共立女子大学ビジネス学部教授)</p>	<p>○超低金利政策の固定化は、所得分配だけでなく資源配分もゆがめ、ゼロ金利や超円安、そして追加財政なしでは、利益を上げることができない企業を増やした。(中略)長期金利の大幅変動を避けつつ、多少の変動を可能にし、財政規律を復活させる方策が必要だ。(河野龍太郎 BNP パリバ証券経済調査本部長・チーフエコノミスト)</p>
<p>○現在の日本で発生する物価上昇の傾向は、サプライサイドの要因と見ることができ、消費者の需要が強くなった結果とは決して言えない。そんなときに金利を上げて、物価動向に良い効果を及ぼすとは考えづらい。(白井さゆり 慶應義塾大学総合政策学部教授)</p>	<p>○政府が物価上昇を懸念しているのに、日銀は物価を上げようとしている。(中略)政策的不整合は内外金利差の拡大を通じて円安を進行させ、輸入インフレを加速している。(中略)金融政策は長期金利の変動を実勢に近づけていくべきだ。(小峰隆夫 大正大学地域構想研究所教授)</p>
<p>○「少なくともインフレ率がプラス2%に達するまで続ける」「その間は増税や金融引締めを我慢する」ということを厳守すること[が必要である]。(永濱利廣 第一生命経済研究所首席エコノミスト)</p>	<p>○輸入物価の高騰の主因は(中略)原油価格の上昇と円安だ。(中略)[円安政策を転換するために]今、動かすことのできる唯一の政策が金融政策の引締めへの転換だ。緊急に利上げが必要だ。(野口悠紀雄 一橋大学名誉教授)</p>
<p>○賃金上昇を伴った需要の増加による2%程度の安定的な物価上昇を実現すべく、金融緩和を継続していく必要がある。(本田悦朗 内閣官房参与)</p>	<p>○多くの国民が円安を歓迎するとは考えにくい。(中略)最も自然な対応は、長短金利操作(YCC)の運用を弾力化して長期金利上昇を一部容認することだろう。(早川英男 東京財団政策研究所首席研究員)</p>
<p>○表面上起きているのは物価の上昇だが、経済分析的な視点で言えば、日本経済に今降りかかっているのはデフレ圧力である。(中略)本当は追加的な金融緩和が必要ならいであり、利上げはあり得ない。(門間一夫 みずほリサーチ&テクノロジーズ・エグゼクティブエコノミスト)</p>	<p>○「サステナブルな金融緩和」に徐々に舵を切るべきだ。(中略)YCCの操作金利について、ゼロを維持しつつも短期化することが望ましい第一歩と考える。(前田栄治 ちばぎん総合研究所社長)</p>

* 下線は筆者。[]内は筆者による補記。

(出典) 植田和男「物価上昇局面の金融政策(上)日本、拙速な引き締め避けよ」『日本経済新聞』2022.7.6; 白井さゆり「日本の金融緩和と転換論議は時期尚早—需要の実態を注視し冷静な判断が必要—」『月刊金融ジャーナル』798号, 2022.6, pp.12-19; 永濱利廣『日本病—なぜ給料と物価は安いままなのか—』講談社, 2022, p.105; 本田悦朗「財政破綻リスク」を唱える主張は的外れ『金融財政事情』73(26), 2022.7.12, pp.28-31; 門間一夫「日本の金利は上がるか」『金融財政ビジネス』11056号, 2022.4.4, p.3; 河野龍太郎「金融緩和や追加財政の不足が日本の長期停滞の原因ではない」『エコノミスト』4755号, 2022.7.19, pp.26-27; 小峰隆夫「円安に揺れる日本経済(上)—資源価格上昇との共振 打撃」『日本経済新聞』2022.5.16; 野口悠紀雄「円安×インフレで日本は沈む」『週刊ダイヤモンド』4911号, 2022.2.5, pp.36-37; 早川英男「日本銀行は長短金利操作を弾力化せよ」『週刊東洋経済』7045号, 2022.4.16, p.9; 前田栄治「10年金利の操作は必要なのか」『金融財政ビジネス』11076号, 2022.6.30, p.3を基に筆者作成。

2 経済財政政策に係る論点

政府は、令和4(2022)年4月26日、原油価格・物価高騰等に関する関係閣僚会議において、「コロナ禍における「原油価格・物価高騰等総合緊急対策」」を決定した。この対策は、原油価格高騰対策、エネルギー・原材料・食料等安定供給対策、新たな価格体系への適応の円滑化に向けた中小企業対策等、コロナ禍において物価高騰等に直面する生活困窮者等への支援を四本柱としている⁵¹。また、同年6月21日、物価・賃金・生活総合対策本部を設置し、追加の対策に向けた取組を進めている⁵²。

本節では、こうした対策について、中長期的な観点を含めて、識者の主な見解を整理する。

⁵¹ 原油価格・物価高騰等に関する関係閣僚会議「コロナ禍における「原油価格・物価高騰等総合緊急対策」」2022.4.26. 内閣官房ウェブサイト <https://www.cas.go.jp/jp/seisaku/genyukakaku_bukkakoutou/pdf/gaiyou.pdf>

⁵² 「物価・賃金・生活総合対策本部の設置について」(令和4年6月21日閣議決定) 内閣官房ウェブサイト <<http://www.cas.go.jp/jp/seisaku/bukka/dai1/konkyo.pdf>>

(1) 適切な価格転嫁

第Ⅱ章で述べたとおり、企業は、生産コストに一定の利益を上乗せして価格を検討する。しかしながら、輸入物価が高騰し川上の企業物価が高騰する一方で、川下の消費者物価が弱い場合、企業は、増加するコストを吸収せざるを得ず、利潤と賃金が圧迫される状況に陥る⁵³。安値競争に陥る事態を防ぎ、企業が円滑な価格転嫁を行えるようにすることが必要であるとする見解がある(表2)。政策面ではとりわけ、価格交渉力が大企業に比べて弱い中小企業を含め、仕入価格を販売価格に転嫁する動きが広がるかどうか焦点である⁵⁴。

(2) 賃金の上昇(購買力の維持、減税を含む。)

企業がコスト上昇を適切に価格に転嫁するためには、物価上昇に見合う賃金の上昇によって、消費者の実質購買力を維持する必要がある。賃金の上昇に向けては、表2に挙げたとおり、民間部門に対する賃金上昇圧力の強化、賃金目標の設定等のほか、減税⁵⁵によってあたかも賃金が上昇したかのような状況を創り出すべきとする見解がある。

(3) 生産性の向上

第Ⅱ章で述べたとおり、労働生産性の伸びを上回る賃金上昇は物価上昇につながる。すなわち、物価上昇と賃金上昇の悪循環によって、インフレが亢進(こうしん)する可能性に注意する必要がある。これを防ぐためには、賃金上昇に見合う生産性の向上を図り、コスト上昇圧力を緩和することが必要である⁵⁶。生産性の向上に向けては、表2に挙げたとおり、脱炭素化、デジタル化等の推進が重要であるとの見解が多い。

(4) エネルギー等の安定供給

第Ⅰ章で述べたとおり、現下の物価高は、新型コロナウイルス感染症の感染拡大、ロシアによるウクライナ侵攻等によって、物流の停滞や国際的な供給網の分断が発生し、物資の供給に制約が生じたことが一因である。エネルギー等の安定供給の確保に向けては、表2に挙げたとおり、戦略物資の国産化を進める、食料自給率を上げる等の対策が必要であるとの見解がある⁵⁷。

⁵³ 三橋規宏ほか『ゼミナール日本経済入門 第24版』日本経済新聞出版社, 2010, pp.36-38.

⁵⁴ 「原材料価格の上昇と中小企業の収益」『今週の指標』1281号, 2022.6.17. 内閣府ウェブサイト <<https://www5.cao.go.jp/keizai3/shihyo/2022/0617/1281.pdf>>

⁵⁵ 物価高対策としての税制の在り方については、減税ではなく課税強化によって需要を抑制すべき、減税は格差を助長するので避けるべき、消費減税は所得減税や法人減税に比べて効果的、消費税減税は公平性を欠き、全世代型社会保障の財政的基盤を損ねるので避けるべき等、多様な見解がある。例えば、池上岳彦「インフレ対策と財政政策」『税務経理』10014号, 2022.6.24, p.1; 小黒一正「インフレ対策の「減税」が「悪手」である理由」『Foresight』2022.4.25. <<https://www.fsight.jp/articles/-/48818>>; 永濱利廣「岸田政権の物価高対策に対する評価①～需要喚起を優先すれば、補助金や給付金よりも減税の方が効果的～」『Economic Trends』2022.5.10. 第一生命経済研究所ウェブサイト <<https://www.dlri.co.jp/report/macro/186900.html>>; 森信茂樹「消費税減税」恩恵は高所得者に偏る? 野党の物価高対策は国民の支持を得られるか」『ダイヤモンドオンライン』2022.6.20を参照。

⁵⁶ 水野正一『セミナー物価問題の常識』日本評論社, 1981, p.39.

⁵⁷ 物価の安定のためには、安定供給が必要であるが、安定供給のためにコスト増を余儀なくされる場合には、逆に物価の上昇要因にもなり得ることに注意が必要である。

表2 物価高対策（金融政策を除く。）に関する識者の主な見解（順不同）

適切な価格転嫁	<p>○企業間取引では、大企業がなかなか値上げ交渉に応じてくれない実態がある。（中略）コスト上昇分を中小企業が吸収し続けることはできない。<u>適正な価格転嫁</u>が進まなければ、中小企業は大変深刻な状況になる。（石田徹日本商工会議所専務理事）</p> <p>○コロナ禍における消費者意識の変化も捉え、品質面での工夫等によりコストの適切な価格転嫁を実現し、長年続いた安値競争に終止符を打ちたい。景気回復や家計貯蓄の積み上がりが、ある程度の値上げを吸収するバッファにもなり得ると考えられる。（前田栄治ちばぎん総合研究所社長）</p> <p>○原価の上昇を価格に転嫁するのは決して悪ではなく、<u>健全なプライシング（価格戦略）</u>だ。（渡辺努東京大学大学院経済学研究科教授）</p>
賃金の上昇 （購買力の維持、 減税を含む）	<p>○高圧経済^(注)を形成し、労働需要を積極的につくり出すほか、公共部門の賃上げや雇用拡大を進め、民間部門に賃金上昇圧力をかけることも有効だろう。（永濱利廣第一生命経済研究所首席エコノミスト）</p> <p>○期限付きで消費税を軽減することは検討に値するのではないかと。1年限定で軽減税率を8%から0%に引き下げると、財源は年間4兆円で済む計算になる。（永濱利廣第一生命経済研究所首席エコノミスト）</p> <p>○もともと物価上昇率の目標を掲げて実現を目指す手法は、上昇率が高すぎる国で導入された。物価を下げるという目標は歓迎される。逆に日本は物価を上げると言ったが、人気がなかった。だったら賃金を上げると言い方を変え、メッセージ性を強める方が賢いのではないかと。（渡辺努東京大学大学院経済学研究科教授）</p> <p>○消費者を海外発のインフレから守る必要が強いのであれば、価格補助金に使う財政資金を所得税減税に向ける方が賢明だ。所得税減税によって、あたかも賃金が増したかのような状況を作り出すということだ。税調整後の賃金の上昇は、消費者の値上げ耐性を高め、慢性デフレの克服に資するだろう。（渡辺努東京大学大学院経済学研究科教授）</p>
生産性の向上	<p>○早期に明確にすべきなのは、食品、飲料水、交通網、デジタル、教育、医療、安全保障、再生可能エネルギー、そして特に気候変動問題に対する切り札であるクリーンな水素への大規模な投資計画の必要性だ。（中略）各国中銀は「これら」命の経済の分野に資金が向かうように促す政策を採用し、各国政府は命の経済の財やサービスを生む本格的な計画を導入すべきだろう。例えば、この分野の賃金を大幅に引き上げ、労働体系は一日3交代制で週7日稼働とする。（ジャック・アタリ元欧州復興開発銀行総裁）</p> <p>○2度の石油ショックの影響は異なったわけで「ある」が、（中略）危機的な状況だったからこそ、省エネ型という日本製品の強みが生まれ、それが80年代からの発展へとつながった。（中略）「今回の物価上昇も」技術革新や新たな付加価値を生み出す転機となる可能性があるのではないかと。（小峰隆夫大正大学地域構想研究所教授）</p> <p>○デジタル化、脱炭素化等の事業変革投資を財政面から支援し、<u>企業の参入と退出、労働力の配置転換を進め、産業構造の改革を図ること</u>だ。これまでの補助金政策はコロナ休業補償、個別価格上昇抑制策として一時的には必要であったとしても、長期的には古い産業構造を温存し、日本経済の生産性の向上を妨げるので、ほどほどにすべきである。（鈴木淑夫鈴木政経フォーラム代表）</p> <p>○必要なのは政府投資の活性化である。デジタルやグリーンによる社会革新を推進するほか、ウクライナ危機によって明らかになったエネルギーや食料の安全保障等の課題解決に向け、政府は積極的に投資すべきである。こうした投資は成長力を強化するとともに、足元で進行するコストプッシュ型インフレの抑制にもつながる。（永濱利廣第一生命経済研究所首席エコノミスト）</p>
エネルギー等の 安定供給	<p>○エネルギーの安全保障を確保する観点から、<u>化石燃料への依存度を低下させる「グリーン化」</u>を着実に進めて、輸入コスト上昇に対する経済の頑健性を高めることが必要だ。（酒井才介みずほリサーチ&テクノロジーズ調査部主席エコノミスト）</p> <p>○長期的には国内供給に占める輸入比率を引き下げ、海外への所得流出を防がなければならない。日本全体のエネルギー効率を引き上げ、化石燃料の輸入量を減らすべく、省エネ耐久財や設備投資への支出を促す減税や補助をすべきだ。さらに<u>食料自給率を引き上げる政策、半導体等戦略物資の国産化</u>を促す政策も必要だ。（永濱利廣第一生命経済研究所首席エコノミスト）</p>
低所得者支援	<p>○最大の関心事「ママ」はエネルギーや食料価格の高騰から弱い家計と企業を守ることだ。そのためには対象を絞った一時的なスキームが必要になる。理想的には<u>現金給付</u>の形態が望ましい。社会的セーフティネットが発達し、情報システムの整った先進国であれば対象を絞ることができる。（ビートル・ガスパール国際通貨基金財政局長）</p> <p>○より良い解決策は、国内価格を調整できるようにしながら、<u>弱い立場の家計に的を絞った一時的かつ直接的な支援</u>を行うことであろう。（国際通貨基金）</p> <p>○迅速な給付により支援策の実効性を確保することが重要であり、<u>プッシュ型給付の実施により、速やかに低所得者への給付措置等が執行されることを期待したい</u>。（酒井才介みずほリサーチ&テクノロジーズ調査部主席エコノミスト）</p>

* 下線は筆者。[] 内は筆者による補記。

(注) 拡張的な財政金融政策が労働需給の引縮まりを通じ生産性の向上をもたらすという考え方。

(出典) 石田徹「影響深刻な中小企業支援を」『毎日新聞』2022.6.24; 前田栄治「長年続いた安値競争に終止符を」『日本経済新聞』2022.1.14; 渡辺努「慢性デフレ」「急性インフレ」の二つの日本病を解決する道筋」『金融財政事情』3453号, 2022.6.28, pp.28-32; 永濱利廣「中間層復活へ積極財政に転換を」『日本経済新聞』2022.6.9; 永濱利廣「ウクライナ」影響はこれから」『日経ビジネス』2140号, 2022.5.16, p.17; 渡辺努「急性インフレと慢性デフレ 二つの「疾患」」『朝日新聞』2022.5.21; 渡辺努「慢性デフレと急性インフレの行方—2つの病を克服するための処方箋—」『月刊金融ジャーナル』798号, 2022.6, pp.28-34; ジャック・アタリ「インフレに新産業振興で抗え」『日本経済新聞』2022.6.23; 小峰隆夫「物価上昇が日本の強みを磨いた」『日経ビジネス』2140号, 2022.5.16, p.31; 鈴木淑夫「超金融緩和修正と財政拡張政策」『金融財政ビジネス』11068号, 2022.5.26, p.9; 酒井才介「回復が遅れる日本経済」『金融財政ビジネス』11071号, 2022.6.6, pp.4-8; 「物価高対策、対象絞り給付 IMF 財政局長に聞く」『日本経済新聞』2022.4.28; International Monetary Fund, *Fiscal Monitor: Fiscal Policy from Pandemic to War*, 2022.4, pp.13-15 を基に筆者作成。

(5) 低所得者支援

インフレになると、モノやサービスの価格が一斉に上がるが、全ての価格が比例的に上がるわけではなく、特に、高齢者や貧困家庭等の経済的弱者に大きな負担をもたらすと言われる⁵⁸。

支援策としては、減税や補助金交付を幅広く行うことも考えられるが、財政措置の持続性に限界があること、市場メカニズムを通じた資源配分をゆがめるおそれがあること⁵⁹から、表2に挙げたとおり、対象を絞った上で、現金給付を行うことが適切との見解がある。

3 物価と賃金

賃金の上昇は、第II章で見たように物価の上昇要因である一方で、購買力を維持する点では物価高に対する対策でもあり、物価と賃金は深い関係にある。

我が国は、長年、デフレ下にあり、物価も賃金も上がらない経済を経験してきた⁶⁰。図3は、主要国の物価水準及び賃金水準を、今から30年前の平成4(1992)年⁶¹を100として指数化し、データを入手可能な令和2(2020)年までの変化を示したものである。45度線を境として、左上のエリアが、30年前と比較して賃金上昇が物価上昇を上回る(実質賃金が増加した)、「好ましい」物価上昇、右下のエリアが、賃金上昇が物価上昇を下回る(実質賃金が減少した)、「好ましくない」物価上昇を表している。

我が国を除く各国は、この約30年間で、おおむね物価が1.5~1.8倍、賃金が1.8~2.4倍に伸びており、イタリアのみが直近で45度線を下回っているものの、各国ともおおむね順調に、賃金上昇が物価上昇を上回りながら、物価も賃金も水準が上昇していることが分かる。これに対し、我が国は、物価、賃金ともに長年にわたり低迷を続け、1992年水準の「原点」付近で停滞している状態である。

⁵⁸ 低所得世帯は、高所得世帯に比べ、家計の消費支出に占める、食料や光熱費等の生活必需品の支出割合が高く、物価上昇の影響を受けやすい。なお、経済的弱者かどうかは、現時点で低所得かどうかではなく、生涯を通じて低所得かどうかという観点も重要であるとも言われる。総務省「2020年基準消費者物価指数 世帯属性別ウエイト(全国、1万分比)」<<https://www.stat.go.jp/data/cpi/2020/kaisetsu/pdf/5-5.pdf>>; 吉川洋「インフレ到来、資源高 円安が追い打ち」『読売新聞』2022.5.30; 宇南山卓「低所得者」「経済的弱者」なのか?(特集 経済学の常識、世間の常識)」『アステイオン』96号, 2022, pp.20-32を参照。

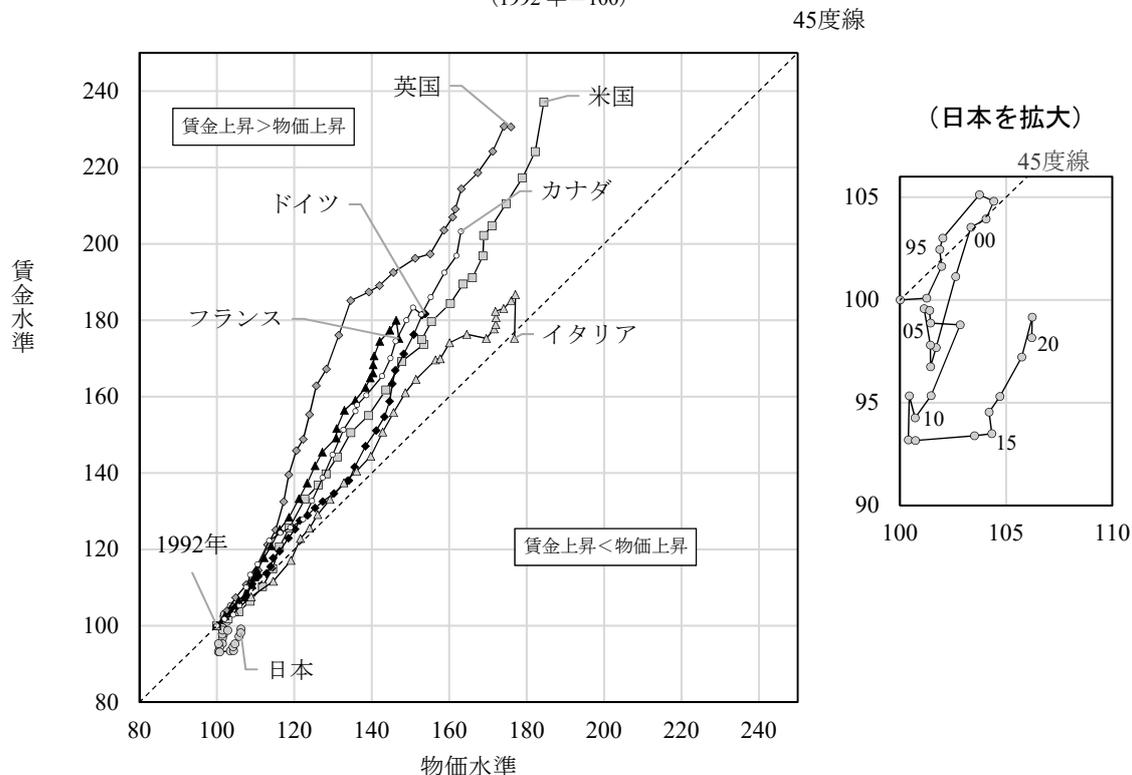
⁵⁹ 減税や補助金交付は、需要と供給の不均衡を悪化させ、価格に更なる上昇圧力をかけるおそれがある。また、補助金でコストを相殺し、価格をコントロールするのは経済政策として禁じ手に近いとされる。特定品目だけを特別扱いすることについても疑問を呈する見解がある。小峰隆夫「禁じ手に近い」国のガソリン高対策、識者はこう見る」『日経速報ニュースアーカイブ』2021.11.17; International Monetary Fund, *Fiscal Monitor: Fiscal Policy from Pandemic to War*, 2022.4, pp.13-15を参照。

⁶⁰ 吉川洋『デフレーション—日本の慢性病』の全貌を解明する—』日本経済新聞出版社, 2013, pp.39-76。

⁶¹ バブル崩壊以降の傾向を捉えるため、第11循環の景気の山(平成3(1991)年2月)の翌年を基準とした。「景気基準日付」内閣府経済社会総合研究所ウェブサイト <<https://www.esri.cao.go.jp/jp/stat/di/hiduke.html>> を参照。

賃金の低迷については、本稿の守備範囲を超えるため、ここでは問題提起にとどめるが、物価高対策を考える上で、避けて通れない論点である⁶²。

図3 主要国の物価水準・賃金水準の変化
(1992年=100)



(注) 賃金は名目賃金、物価は消費者物価指数。
日本を拡大した図中の数字は西暦下2桁を表す。
(出典) OECD. Stat website <<https://stats.oecd.org/>> を基に筆者作成。

おわりに

現下の物価高が一過性のものなのか、あるいは、持続的なものなのか、現時点ではまだ分からない。インフレが持続的になるようであれば、金融政策の在り方が議論になるであろう。また、物価高を賃金の抑制によって乗り切ることが得策ではなく、経済の好循環に向けて鍵となるのは、賃金の上昇であろう。

我が国が約30年間のデフレ経済を脱し、暮らしを守りつつ、物価も賃金も持続的に上昇する国になれるのかどうか——現下の物価高は、その行く末を問いかけている。

⁶² 我が国の賃金低迷の原因については諸説ある。例えば、玄田有史編『人手不足なのになぜ賃金が上がらないのか』慶應義塾大学出版会、2017; 小池拓自「労働者賃金の伸び悩みの背景—雇用形態と人口構成の変化を踏まえて—」『レファレンス』807号、2018.4, pp.31-49. <https://dl.ndl.go.jp/view/download/digidepo_11069232_po_080702.pdf?contentNo=1> を参照。