

みずほマーケット・トピック(2018年4月12日)

続・残業代規制の影響～閣議決定を受けて～

各種スキャンダルの陰に隠れ大きく報じられていないが、先週6日、政府は閣議において働き方改革関連法案を決定した。経済分析の立場からはやはり残業規制による所得減が景気に持ち得るインパクトが注目される。春闘を前に安倍首相が「社会的要請」という踏み込んだ表現と共に「3%」の賃上げを口にしたのも、残業代減少という副作用を念頭に置いているとの見方が強い。過去の本欄でも議論した論点だが、ここで改めて最新の数字を踏まえ、その影響を整理しておきたい。2017年度の計数を前提にすれば、政府の想定する「4～5兆円」は、金額だけを見れば、2014年度の増税以上の押し下げ効果になる。また、残業規制と共に生産性が改善しない場合、従業員全体に対して支払う賃金は総額で変わらないのに、生産性は逆に下がり、単位労働コスト(ULC)が上振れるという恐れもある。残業時間という「量」の規制ありきで進められる改革が果たして生産性の改善に繋がるのかどうかは疑義もある。ちなみに所定外労働時間は16年半ば以降、増勢に転じており、規制適用などを経てどのように変わるかに注目したい。

～スキャンダルの陰で・・・～

森友・加計問題や自衛隊日報問題など、スキャンダルの陰に隠れ大きく報じられていないが、先週6日、政府は閣議において働き方改革関連法案を決定している。具体的に同法案は残業時間に対する罰則付き上限規制(以下残業規制)導入や、高収入の一部専門職を労働時間規制から外す「高度プロフェッショナル制度」の創設、非正規労働者の待遇を改善する「同一労働同一賃金」などを柱とし労働基準法や労働契約法など複数の改正案で構成されている(表)。周知の通り、裁量労働制に係る適用対象の拡大は厚生労働省の調査を巡る不適切データ問題で法案から削除された。とはいえ、野党は高度プロフェッショナル制度を「残業代ゼロ制度」とレッテル貼りした上で抵抗しており、今後はこの部分が争点になる。

スキャンダルを巡って野党攻勢が続く中、同法案が十分な審議を経て成立に至るのかどうかは雲行きが怪しいが、成立すれば日本経済にも小さくない影響を与え得る話になる。経済分析の立場からはやはり残業規制による所得減が景気に持ち得るインパクトが注目されるだろう。2018年度春闘を前に安倍首相が「社会的要請」という踏み込んだ表現と共に「3%」の賃上げを口にしたのも、

「働き方改革」関連法案の概要

内容	施工時期
残業時間の上限規制	大企業 19年4月 中小企業 20年4月
有給取得の義務化	19年4月
勤務間インターバル制度	19年4月
割増賃金率の猶予措置廃止	中小企業 23年4月
産業医の機能強化	19年4月
同一労働同一賃金	大企業 20年4月 中小企業 21年4月
高度プロフェッショナル制度の創設	19年4月
裁量労働制の対象範囲拡大	法案から削除

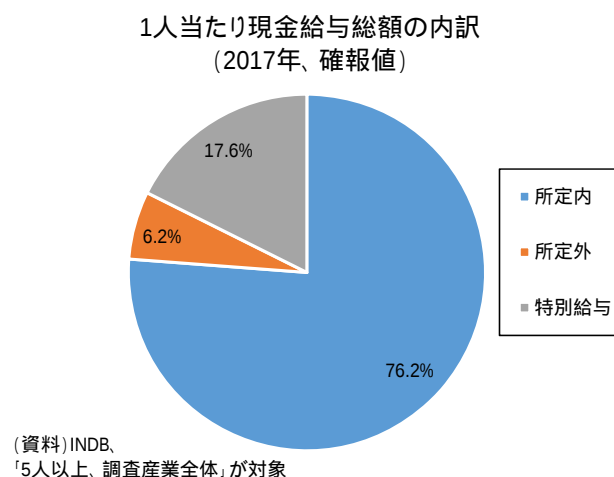
(資料)時事通信より抜粋

残業代減少という副作用を念頭に置いているとの見方は強い。過去の本欄¹でも議論した論点だが、ここで改めて最新の数字を踏まえ、その影響を整理しておきたい(振り返る論点は過去の本欄を踏襲しているので、今回レポートの題名には「続」と付けた)。

～残業代カットの定量的な影響～

今回の残業規制に係る法案が成立すれば、残業時間は年 720 時間、月間では休日出勤も含め 100 時間の上限が設定され、月 45 時間を超える月は年 6 か月、平均して 80 時間が上限となる。この点、長時間労働が慢性化している日本では残業代を生活費の前提とする層が少なくないことも指摘されており、規制により「今まで払われていたが、今後払われなくなる賃金」が景気に対して、どの程度「負のインパクト」を持つのかが注目されている。もちろん、「残業規制により 1 人では終わらなくなった仕事」があれば(というよりも、それがなかったらこれまでの残業は本当に無駄だったということになる)、それは「残業時間が少ない(残業枠に余裕がある)労働者」に分配されるはずなので、マクロで見た残業代の増減はそれらをネットアウトして考える必要がある。

残業規制のインパクトに関しては各種試算が錯綜しているが、政府の想定として 4～5 兆円という規模感が報じられている²。過去に一部民間シンクタンクの推計として 8.5 兆円という数字が報じられたこともあったが、後述するようにこれは過大である可能性が高い。では、「4～5 兆円」とはどのような規模感なのか。これは『毎月勤労統計』からイメージがつく。1 人当たり現金給与総額(月間)に関し 2017 年を例に取れば、残業代に相当する所定外給与は全体の 6.2%であった(図)。2017 年の雇用者報酬が 274 兆円であるため、この 6.2%



に相当する 16.9 兆円が「年間の残業代」というイメージになる。政府の想定する 4～5 兆円はこの 30% 弱、雇用者報酬全体にとっては 2% 弱に相当する。言い換えると、残業規制の影響はラフに「残業代の 30% カット」もしくは「雇用者報酬の約 2% カット」といったイメージになる。もちろん、こうした計算方法だけではないだろうが、とりあえず本欄ではこの数字を前提としてみたい。

これは決して小さな額ではない。内閣府試算によれば、2014 年度の消費増税(+3%ポイント)は実質雇用者報酬を約 3.5 兆円押し下げ、この結果、実質個人消費は 2.7 兆円減少したという。政府の想定する「4～5 兆円」は金額だけを見れば、2014 年度の増税以上という話になりかねない。仮に、実質雇用者報酬が残業代規制により 5 兆円減少した場合、平均消費性向(所得のうち消費に回す割合)を 0.77 とすれば³、実質個人消費は 3.9 兆円程度(5 兆円×0.77)減少することに

¹ 本欄 2017 年 12 月 1 日号『「働き方改革」で給料は減るのか～残業代カットの影響について～』をご参照下さい。

² 昨年 11 月、ロイターは政府筋への取材で「残業代カットの影響は、短期的におおむね 5 兆円程度とみている。企業は若い世代に対し、手当てでよいから還元してもらいたい」といったコメントを報じている。同報道では 30～40 代の子育て世代において 2 割弱が残業代を生活費に組み込んでいるとの調査結果も紹介されていた。ロイター「残業抑制で 4～5 兆円の所得減想定、3%賃上げで還元目指す＝政府筋」17 年 11 月 29 日

³ 内閣府『平成 27 年版(2015 年)経済財政白書』では「消費税率引上げによる物価上昇が個人消費に与えた影響を機械的に計算すると 2 兆円台半ばとなり、2014 年度の個人消費を前年比 0.9%ポイント程度、GDP 全体を同 0.5%ポイント程度押し下げた

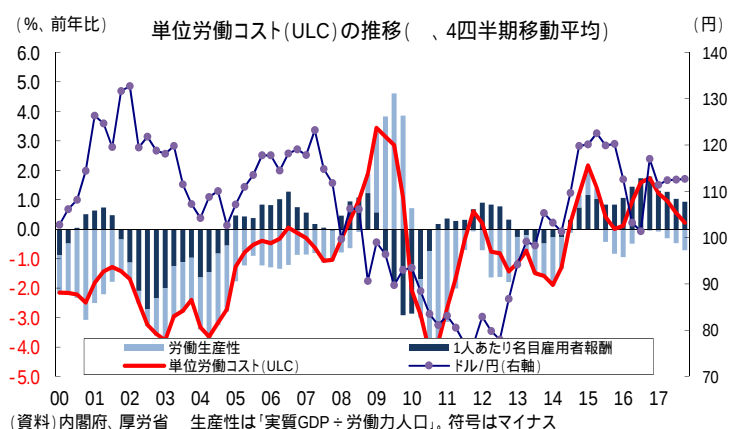
なる。2016 年度の実質 GDP (前年比+1.2%) からこの額が抜けた場合 (諸々の波及効果は無視するとして)、成長率は 0.7% ポイント程度押し下げられる話になる。やはり小さい話ではない。ここまで考えてみると、やはり一時期出回った 8.5 兆円という試算はあまりにも大きい。その場合、実質個人消費は 6.5 兆円程度 (8.5 兆円 $\times$ 0.77) 減少することになり、2016 年度の実質 GDP がマイナス成長になる可能性がある。2014 年度増税の倍以上の影響になってしまう。

～「量」の規制ありきの結末は……～

過去の本欄でも述べたが、そもそも残業時間という「量」を規制することから入るのは本末転倒である。因果関係で言えば、生産性上昇という「原因」があり、その必然的な「結果」として残業抑制が期待されるはずだ。そこで初めて実質賃金という「質」の上昇と残業時間という「量」の減少が併存する。もちろん、残業規制が「原因」で生産性向上が「結果」というケースもあるのかもしれないが、それは既存の残業のうち「無駄な残業」が相当数あったということになる。それがどの程度なのかは測りかねるゆえ、ここでの議論は「やることが終われば直ぐに退社する (生活残業はしない)」という合理的な労働者を前提にして進めるしかない。

生産性向上に起因する賃上げならば、企業にとっての単位労働コスト (ULC、端的には人件費)⁴ は膨らまない。しかし、生産性向上がさほど見られていない状況で残業規制が実施された場合の影響は色々と考えられる。生産性が不変で与えられた労働時間が減少した場合、普通に考えればアウトプットの総量は減るはずである。アウトプットを減らさないためには「人を増やす」という措置が最もシンプルな対応になるだろう。例えば 1 人の正社員がやっていたことを 3 名の非正規社員でやるようになれば、少なくとも 1 人当たりの残業規制が守られた上でアウトプットも変わらない。だが、その結果として生産性がどうなるかは定かではない。負荷が軽くなったことで正社員の生産性が飛躍的に改善するという可能性もあるが、ある業務の熟練労働者が頭ごなしに労働時間をカットされ、非熟練労働者に仕事を振ることになり、むしろ生産性が下がる可能性もある。また、ヘッドカウントが増えることによる労務コストも考慮する必要があるかもしれない。そもそも早帰りの励行に関しても、会社に指示されるがまま持ち場を後にする例がままあると耳にするが、これが生産性上昇と直結しているのかどうかは相当に疑義があるだろう。こうした「量」の規制ありきの改革の結果、従業員全体に対して支払う賃金は総額で変わらないのに、生産性は逆に下がり、ULC は上振れるかもしれない。雇う側の企業にとっては最も避けたい展開である。

図示されるように、近年の傾向を見ると、過去 1 年に限ってみれば生産性の改善が相応に ULC の押し下げに効いているものの、基本的には名目賃金による押し上げが生産性改善による押し下げを上回る構図が続いている。見通せる将来において人手不足が解消する



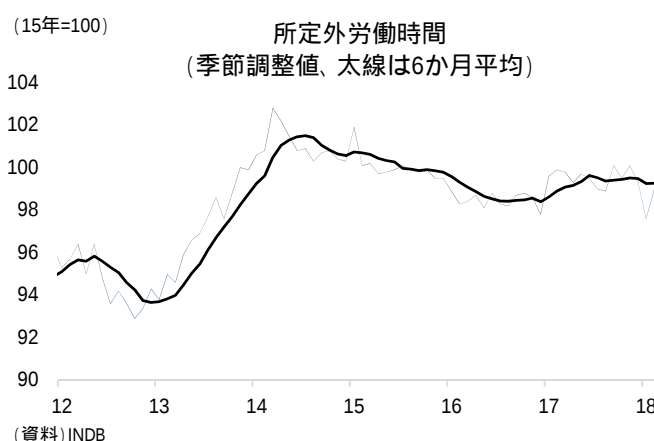
と考えられる」とある。同白書における内閣府推計式では実質雇用者報酬の平均消費性向を 0.77 と置いている。

⁴ ULC = 名目雇用者報酬 ÷ 実質 GDP = 1 人当たり名目雇用者報酬 (名目雇用者報酬 ÷ 労働者数) ÷ 1 人当たり労働生産性 (実質 GDP ÷ 労働者数)

目処が立っていないことを思えば、名目賃金の上昇圧力は構造的かつ持続的に強いと考えるべきだろう(それでも近年は外国人労働者の急増により、まだ抑制されている部分がありそうなのだが、これは今回の本欄では詳述しない)。残業規制を含む「働き方改革」にはこうした名目賃金の上昇を乗り越える生産性の改善効果が期待されるわけだが、現段階では結果がどちらに転ぶのか確信が無い状態と言える。上述したように本来は生産性上昇が原因で、残業抑制が結果となるはずだが、後者を目的化することで色々な歪(ひずみ)が出ることも予想される。

～ 2016 年以降、残業は増加中～

近年、プレミアムフライデー(2017 年 2 月スタート)に象徴される政府の旗振りによる長時間労働の抑制は相応の耳目を集めているため、正式な規制導入を待たずに動き始めている企業(特に大企業)は多いと見受けられる。だが、今のところ、その結果は顕著に現れていない。むしろ 2016 年半ば以降、所定外労働時間は増勢に転じており(図)、これが規制導入でどう変わってくるかが注目されるところだろう。現状は一応、「戦後最長の景気回復」と呼ばれる局面の



最中であるため、単に良好な経済環境の下で労働時間が伸びているだけという必然的な見方もできるだろう。もしくは残業代未払い(いわゆるサービス残業)が問題となる風潮を受けて、これまでノーカウントだった残業が算入されている可能性もある。「働き方改革」はまだ緒についたばかりであるため、所定外労働時間の増減だけを見て何かを断じるのは尚早だろう。

いずれにせよ、先週閣議決定された法案が今国会で成立すれば、残業規制は大企業で 2019 年 4 月から、中小企業ではその 1 年遅れで適用が始まる予定である。恐らくは政府も気にかけるように「働き方改革」で逆に賃金が減って景気が停滞するという皮肉な事態が発生しないのかどうか。引き続き改革の成果を計数面から丁寧にチェックしていきたい。

国際為替部
チーフマーケット・エコノミスト
唐鎌大輔(TEL: 03-3242-7065)
daisuke.karakama@mizuho-bk.co.jp

当資料は情報提供のみを目的として作成したものであり、特定の取引の勧誘を目的としたものではありません。当資料は信頼できると判断した情報に基づいて作成されていますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。ここに記載された内容は事前連絡なしに変更されることもあります。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願い申し上げます。また、当資料の著作権はみずほ銀行に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを禁じます。なお、当行は本情報を無償でのみ提供しております。当行からの無償の情報提供を望まれない場合、配信停止を希望する旨をお申し出ください。

バックナンバーをご希望の方は以下のサイトからお取り頂くことも可能です

<http://www.mizuhobank.co.jp/forex/econ.html> (Archives) http://www.mizuhobank.co.jp/forex/econ_backnumber.html

発行年月日	過去6か月のタイトル
2018年4月11日	ユーロ/ドル相場の値動き分析～金利差の観点から～
2018年4月10日	為替政策報告書プレビュー～中長期的に咀嚼すべき～
2018年4月9日	円相場の基礎的需給環境～米金利上昇に頼れず～
2018年4月6日	週末版(保護主義とドル安の関係性～日本に求められる交渉戦略～)
2018年4月5日	ドイツに非はないのか～貿易戦争で考える立ち位置～
2018年4月4日	想定為替レートと実勢相場の関係について
2018年4月3日	クラウドファンディング・アウトとLIBOR-OISスプレッド～新たな懸念～
2018年4月2日	外貨準備構成通貨の現状(17年12月末)～第2次多様化～
2018年3月30日	週末版(日米金利差「3%」はトリガーなのか～3つの注意点～)
2018年3月27日	ユーロ圏経済は本当に磐石なのか？
2018年3月26日	メインシナリオへのリスク点検～安直な円安予想の終わり～
2018年3月23日	週末版(FOMCを終えて～名実共に「引き締め」局面へ～)
2018年3月20日	ECBは来年、利上げするのか？～関係筋発言を受けて～
	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2018年2月分)
2018年3月16日	週末版(実質実効為替相場で見ると各国通貨の現状～気まずい「円」の立ち位置～)
2018年3月15日	第4次メルケル政権発足を受けて～ポスト・メルケル時代～
2018年3月13日	ドイツバブルを警戒すべきか？
2018年3月12日	経験則からイメージするドル/円相場の「波」
2018年3月9日	週末版(ECB政策理事会を終えて～現状追認とポスト・ドラギの胎動～)
2018年3月8日	通貨安競争でドルに勝てる者なし～標的になりやすい円～
2018年3月7日	ECB政策理事会プレビュー～APP「規模」拡大を排除か？～
2018年3月6日	「製造業の採算レート」から何を読み取るか？
2018年3月5日	黒田総裁発言を受けて～今だから出来るチャレンジ～
2018年3月2日	週末版(四面楚歌のドル/円相場～円高見通しの確度は高まるばかり～)
2018年2月27日	メインシナリオへのリスク点検～円高リスクとしての米金利上昇～
2018年2月26日	ECB役員会人事の読み方～今後への含意など～
2018年2月23日	週末版
2018年2月22日	FOMC議事要旨(1月30～31日開催分)～試される胆力～
2018年2月21日	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2018年1月分)
2018年2月20日	2017年の対米証券投資(TICレポート)について
2018年2月19日	スタグフレーション懸念という誤解～最近の相場動向について～
2018年2月16日	週末版(本当にプレグジットは大丈夫なのか？～不穏な「第二段階」のスタート～)
2018年2月15日	ドル/円相場の水準感～円高はまだ始まったばかり～
2018年2月14日	2017年の基礎的需給環境～4年ぶりの円買い超過に～
2018年2月13日	黒田総裁続投について～「戦術」よりも「戦略」の修正を～
2018年2月9日	週末版
2018年2月6日	やはり正しかったカーブのフラット化が示した不安な未来
2018年2月5日	浮き彫りになった円安見通しの「決定的に駄目な部分」
2018年2月2日	週末版(遂に到達した「利上げの終点」～米金利は頭打ちか、それとも続伸か～)
2018年2月1日	FOMCを受けて～パウエル新体制を待つ「茨の道」～
2018年1月30日	メインシナリオへのリスク点検～危うい米通貨・通商政策～
2018年1月29日	ECB政策理事会の読み方～通貨高けん制が効かない理由～
2018年1月26日	週末版
2018年1月24日	日銀金融政策決定会合を受けて～消化試合の様相～
2018年1月23日	IMF世界経済見通し修正を受けて～米国一本足打法～
2018年1月22日	トランプ誕生1年を振り返る～「カーブフラット化と株価急騰」～
	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2017年12月分)
2018年1月19日	週末版
2018年1月18日	ECB政策理事会プレビュー～タカ派傾斜は心配無用～
2018年1月17日	日銀金融政策決定会合プレビュー～最後の展望レポート～
2018年1月16日	低下する米家計貯蓄率をどう読むべきか？
2018年1月15日	4か月ぶり安値をつけたドル/円相場と需給環境について
2018年1月12日	週末版(ダウンサイドリスクが広がるユーロ相場～議事要旨の強気を受けて……)
2018年1月11日	中国の米国債購入減速・停止報道の読み方
2018年1月10日	ステルスター・バリングの「お目こぼし」はここまでか？
2018年1月9日	米12月雇用統計～改善が極まりつつある米経済指標～
2018年1月5日	週末版(外貨準備構成通貨の現状(2017年9月末時点)～ユーロ比率は明確に反転～)
2018年1月4日	2018年の勘所～概観、注目イベント、キーワード～
2017年12月27日	ドル調達コストの急騰について
2017年12月26日	ユーロ圏の与信・物価環境に見る域内格差
2017年12月25日	日本人の「現金好き」と円相場の関係について
2017年12月22日	週末版
2017年12月21日	バフェット指標に見る過熱感～株価vs. 経済成長～
2017年12月20日	3度目のカシュカリ・エッセイを受けて
	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2017年11月分)
2017年12月18日	メインシナリオへのリスク点検～米減税はドル買いとならず～
2017年12月15日	週末版(ECB政策理事会を終えて～早くも問われるAPP再延長問題～)
2017年12月14日	FOMCを受けて～パウエル議長を待つ「レールの終点」～
2017年12月13日	今一度、再確認したい円の割安感
2017年12月11日	米金利の逆イールドはいつ発生しそうか？～遅くとも19年～
2017年12月8日	週末版(円相場の基礎的需給環境～「ねじれ」構造は健在～)
2017年12月7日	株高の真因を考える～「付加価値の取り分」という視点～
2017年12月6日	6つの要人発言で振り返る2017年
2017年12月5日	テーバリングが改めて示唆するベアスマネーの無意味さ
2017年12月4日	米税制改革の為替相場への影響について
2017年12月1日	週末版(「働き方改革」で給料は減るのか～残業代カットの影響について～)
2017年11月27日	メインシナリオへのリスク点検～中立金利の行方～
2017年11月24日	週末版(欧米中銀の会合議事要旨について～FRBは自信喪失、ECBは内部分裂～)
2017年11月22日	リバーサル・レート発言から考える「次の一手」や為替への含意
	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2017年10月分)
2017年11月21日	欧州政局の流動化とユーロ圏経済・金融への影響
2017年11月20日	やはり「選挙の年」だった欧州の2017年
2017年11月17日	週末版
2017年11月15日	本邦7～9月期GDPを受けて～「デフレ脱却宣言」も視野？～
2017年11月14日	一足早い「2017年の為替相場」振り返り
2017年11月13日	利上げでも買えないボンドの苦境～BOE利上げの読み方～
2017年11月10日	週末版(円相場の基礎的需給環境～気がかりな需給と実勢相場の「ねじれ」～)
2017年11月8日	「常識的な論点」から見直したい相場の現状
2017年11月7日	「薄氷の上昇」と懸念すべきドル/円相場の現状
2017年11月6日	パウエル理事の議長指名を受けて～意識すべき論点～
2017年11月2日	週末版(FOMCを終えて～「危ない橋」を渡り続けるFRB～)