

みずほマーケット・トピック(2019 年 3 月 14 日)

「地方の南欧化」を想起させる業種別一律最低賃金

先週、厚労省幹部の発言として業種別に全国一律の最低賃金を導入する案が報じられた。現時点では政府・与党として容認している案ではなさそうであり、現実的な話ではないのかもしれない。但し、仮に実施されるのだとすると色々な摩擦を生む恐れがある。筆者が真っ先に思いついた事例が欧州債務危機。「経済活動の区域は異なり、各地域の生産性も異なるが、通貨は単一で為替による競争力の改善は不可能」という前提がいかに機能しないかという問題について、欧州債務危機以上の類例はそうない。ユーロ圏では異なる地力を持った国々が為替(や金利)、財政政策について同一の制約を受け、結果的に危機が引き起こされた。業種別に一律の最低賃金を導入するということは、「地域ごとに生産性は異なるが通貨は円で同一なので為替による競争力改善は不可能。それに加え賃金による調整も限定される」という状況を作ることに等しい。予想される結末は都市部から地方への所得移転が増えるという未来ではないか。

～欧州通貨は売り買い推奨～

昨日の為替市場ではポンド相場が大幅反発する展開。英下院が「合意なき(ノーディール)離脱」を完全に排除する提案を賛成多数で可決したことで目先の不透明感が後退し、安堵感が広がっている。注目は日本時間明朝にかけて実施される離脱期限(3 月 29 日)延長の是非を問う採決である。詳しくは昨日の本欄¹を参照頂きたいが、「6 月末までの 3 か月間」をコンセンサスとしつつも、野党勢力を中心としてさらに長期の延長を望む声もあり、ここで想定外の揉め事が起きないかは注視が必要である。また、延長決定を受けて為替市場では欧州通貨を中心に買戻しが優勢となるだろうが、先送り以外の何物でもないだけに、売り買いを推奨したいところである。

～賃金を介した調整機能を失う地方企業～

ところで先週 7 日、本邦では厚生労働省の幹部が自民党議員連盟会合で業種別に全国一律の最低賃金を導入する考えに言及したことが大きく報じられた。この点、菅官房長官が同日の記者会見で「現時点で厚生労働省として具体的な検討や調整はしていない」と発言しており、政府・与党として容認している案ではまだなさそうだ。8 日付の日本経済新聞も「課長が個人的な意見を説明しただけで具体的な議論は進めていない」という厚労省のコメントを報じている。報道によれば、厚労省の担当課長が今後、外国人労働者の受け入れ拡大を控える 14 業種を念頭に「産業別に全国一律の最低賃金を設けることもあるのではないかと」発言したという。最低賃金は都道府県ごとに定められるものであり、当然、都市部と地方の水準は同じではない。筆者がこの政策案を見聞きし、真っ先に思いついた事例が欧州債務危機である。本日の本欄ではこの点を考察してみたい。

「経済活動の区域は異なり、各地域の生産性も異なるが、通貨は単一で為替による競争力の改

¹ 本欄 2019 年 3 月 14 日号『プレグジット、「2 度目の否決」と「新たな期限」』

善は不可能」という前提がいかに機能しないかという問題について、欧州債務危機以上の類例はそうないだろう。ユーロ圏は「国ごとに生産性は異なるが通貨(金融政策)は同一なので為替(や金利)による競争力改善は不可能。しかも、安定成長協定(SGP)により財政政策での景気下支えも不可能」という構造を内包している。いくらイタリアやギリシャが不況に陥っても自国の中央銀行が金利を下げて通貨安・輸出増という効果を狙うことはできない。南欧諸国は通貨安や拡張財政でショックを緩和することができない分、血のにじむような各種リストラを断行して物価・賃金を調整させるしかなかった。その結果、危機が収束し始めたのが 2013 年以降である。とはいえ、既報の通り、加盟各国では債務危機を乗り越えた後、左右両極からポピュリスト勢力が台頭し、今度は政治不安に直面している。その背景に苛烈な物価・賃金の調整があったことは想像に難くない。過剰に財政・金融政策を拘束することによって南欧諸国を中心に市民の EU への不満が蓄積し、政治がその受け皿となったのである。その意味で欧州債務危機はまだ終わったとは言えない。

ちなみに、そのような経緯があるにもかかわらず 2013 年 1 月、EU は「経済通貨統合(EMU)における安定、協調、統治に関する条約(TSCG)」、いわゆる新財政協定を発効し、規定以上の財政赤字を出した加盟国には自動的な制裁を下すというメカニズムを構築した。柔軟な財政政策の使用を封じたことが危機の傷跡を大きくしたというのが問題の本質だが、とにかく財政赤字の存在を徹底的に排除しようという極端な発想に傾倒してしまったのが欧州であり、これは本稿執筆時点でも変わっていない。患部と処方箋がずれていると言わざるを得ない。

話を今回の業種別一律最低賃金案に戻せば、「地域ごとに生産性は異なるが通貨は円で同一なので為替による競争力改善は不可能。それに加え賃金による調整も限定される」というケースになる。生産性が低い上、コストがかさみがちな地方企業において(通貨はもとより)賃金という調整ツールが失われることになる。その結果、さらに必要なコスト調整が進まなくなり、厳しい収益環境に追い込まれる企業が増えるのは目に見えている。もちろん、「安い労働力に依存し過ぎている」という批判を免れない一部の産業・企業も実在するだろう。その意味では最低賃金導入で非効率な産業・企業を淘汰する効果が期待できる。だが、マクロ経済全体にこれを当てはめた時、「大企業の集積する都市部」と「それ以外の地方」の間では生産性の違いは相当に大きいことが想像に難くない(一般に大企業の労働生産性は中小企業のそれよりも高いことで知られている²)。生産性が高い企業と低い企業について同じ賃金フロア(下限)を設定すればやはり摩擦を生むだろう。

～結局は都市部から地方への所得移転に終わる恐れ～

ただし、業種別一律最低賃金と欧州債務危機。両者の類似点が多いが、決定的な違いもある。それは日本国内で生じた地域間の格差については地方交付税交付金を通じた是正が期待されるという事実だ。地方交付税とは「国が地方に代わって徴収する地方税」であり、地域間の経済格差を平準化するために国が徴収して地方へ再分配するものである。極論すれば、地方交付税がある限り、ある地方が破綻し、その存在自体が維持不可能となるような事態まで都市部との格差が拡大することはない。これは豊かな都市部がそれ以外の地方を支えている構図である。

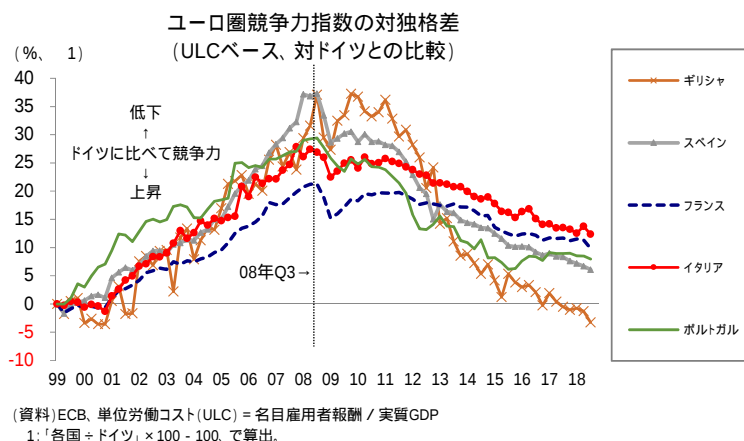
片や、ユーロ圏の場合、通貨とそれを司る中央銀行(金融政策)は単一だが、財政政策を司る中央政府はなく各国バラバラである。言い換えれば、通貨の信認は ECB という番人がいるのに対し、

² 宮川努「生産性とは何か ―日本経済の活力を問いなおす」ちくま書房、2018 年 11 月

財政の信認は各国政府に依存している(厳密には ECB の信認も「加盟各国の信認を加重平均したもの」だが、ここでは単純化のため ECB とした)。ゆえに、単一金融政策やその他の EU 規制(SGP など)の結果として発生した景気格差を是正するための裁量的なマクロ経済政策を加盟国は持たない。だからこそ物価・賃金での調整を強いられ、南欧は塗炭の苦しみを

味わうことになった。図は ECB の公表するユーロ加盟各国の実質実効為替相場(通称:競争力指数)だが、2008 年 9 月に金融危機が勃発する以前まではドイツ対比で多くの南欧諸国が高いコスト構造ゆえの競争力劣化に悩まされていたことが顕著に示されている。危機を境にその是正が進んでいるが、この背景には労働市場を中心とする多大なる犠牲があったのである。

これらの事実を踏まえれば、業種別一律最低賃金の導入は「低生産性の企業の多い地方が不況に陥り、当該自治体の財政が困窮した場合は地方交付税による穴埋めが期待される」というのがありそうなシナリオに思える。要するに、長期的に見れば、「業種別一律最低賃金の実現」は「都市部から地方への所得移転」とバーターで実施される政策ということになるのではないか。外国人労働者の受け入れも、人手不足の激しい地方や中小企業からの要望が強かったと言われる。やはり同じ経済圏である限り、地方の景気停滞は都市の経済(財源)に依存することで難局を乗り切るといふ結末に着地しやすいのだろう。それはあたかも最終的にギリシャがドイツの財源に依存して危機を乗り切ったことを彷彿させる事態でもある。業種別一律最低賃金の導入は、欧州債務危機をケーススタディとすれば、今少しの熟慮が必要な政策になるように思える。



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
2019年3月13日	ブレグジット、「2度目の否決」と「新たな期限」
2019年3月12日	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2019年1月分)
	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2018年12月分)
2019年3月8日	週末版(ECB政策理事会を終えて～ドラギ総裁は1度も利上げできずに退任へ～)
2019年3月5日	米金利上昇&ドル高を阻む「ドル化した世界」
2019年3月4日	大統領のドル高けん制～不安な「相手国が悪い」という理屈～
2019年3月1日	週末版(金融政策格差に落ち着いた年初の2か月間～互いに「住む世界が違ふ」様相～)
2019年2月27日	米中貿易協議再延期を受けて～現状と展望の整理～
2019年2月25日	円安リスクの点検～想定外の米経済堅調が招く円安～
2019年2月22日	週末版
2019年2月21日	FOMC議事要旨～「patient」の舞台裏～
2019年2月20日	自動車関税を前に考える日欧の立ち位置
2019年2月18日	停滞する日米欧中銀への期待と為替相場
2019年2月15日	週末版(米小売売上高ショックをどう読むか?～懸念される逆資産効果～)
2019年2月14日	看過できない仏伊関係の悪化～大戦以来の大使召還～
2019年2月13日	ドル/円相場は新常态にあるのか?
2019年2月12日	変わりそうにない対外直接投資の潮流
2019年2月8日	週末版(2018年の円相場の基礎的需給環境～対外証券投資への期待は難しそうな2019年～)
2019年2月7日	次期ECB総裁レースの現状整理
2019年2月6日	バイマン独連銀総裁も認める景気減速の現状
2019年2月5日	ブレグジット交渉を巡るQ&A～今一度行う現状整理～
2019年2月1日	週末版
2019年1月31日	FOMCを受けて～正常化プロセスの終了～
2019年1月29日	「株価ファースト」という誤解を招きかねないB/S縮小戦略
2019年1月28日	円安リスクの点検～円高のメインシナリオを揺るがすもの～
2019年1月25日	週末版(ECB政策理事会を終えて～「年内利上げ無し」を暗に認めたドラギ総裁～)
2019年1月24日	日銀金融政策決定会合を受けて～「願望」すら難しい状況に～
2019年1月22日	堅調なユーロ相場の背景にある欧州の減速
2019年1月21日	対米貿易黒字ゼロ計画について～マッチポンプは終わらず～
2019年1月18日	週末版(正常化どころではないECBを取り巻く近況～市場のメインシナリオは転換済み～)
2019年1月17日	英国情勢の論点整理～「壮大な茶番劇」に終わるか～
2019年1月11日	週末版
2019年1月8日	財界トップの相場観と静か過ぎる「波」
2019年1月7日	「バブルは崩れてからがバブル」という考え方について
2019年1月4日	波乱の幕開けの読み方～猪突猛進の円高スタート～
2018年12月27日	3つの論点で要約する19年見通し
2018年12月25日	FRB議長解任騒動について～真正正銘のリスクオフを前に～
2018年12月21日	週末版(FOMCを終えて～新局面への第一歩、為替への影響は～)
2018年12月19日	FOMCを前に読みたい白川元日銀総裁インタビュー
	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2018年11月分)
2018年12月17日	2019年、日米欧のテールリスクはどこにあるのか?
2018年12月14日	週末版(ECB政策理事会を終えて～「高まる警戒」と「続く自信」～)
2018年12月12日	2019年、世界経済の勘所～利上げの真価が現れる年～
2018年12月11日	ECB政策理事会プレビュー～再投資方針の行方～
2018年12月10日	動き出した「メルケル後」のドイツそしてEU
2018年12月7日	週末版
2018年12月5日	遂に発生した逆イールド～金利に追随する株価～
2018年12月4日	パリ暴動の読み方～2つの懸念～
2018年12月3日	米中首脳会談～2020年まで続きそうな「壮大なマッチポンプ」～
2018年11月30日	週末版
2018年11月28日	メインシナリオへのリスク点検～FRBは来年こそ変わる～
2018年11月27日	続・「安全資産としての円買い」が勢いつかない理由
2018年11月26日	ECB政策理事会議事要旨～TLTRO3の行方～
2018年11月22日	週末版(制裁手続き着手を表明した欧州委員会～イタリアにとっては辛いポリシーミックス～)
2018年11月21日	ノーディールを視野に入れ始めたボンド相場
2018年11月20日	ユーロ圏を巡る資本フローとユーロ相場について
2018年11月19日	イタリア政局を巡る現状と展望～制裁が視野に～
	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2018年10月分)
2018年11月16日	週末版
2018年11月15日	メイ首相、最後の戦いへ～「外」から「内」へ～
2018年11月14日	ドル/円相場、現水準をどう理解すべきか
2018年11月13日	四面楚歌のユーロ相場～「5つの不安」～
2018年11月12日	円相場の基礎的需給環境の現状と展望
2018年11月9日	週末版(米中間選挙の見通しへの影響～不透明感後退も見通し大勢に影響なし～)
2018年11月8日	メンツを賭けた「7.0防衛」の危うさ～外準減少を受けて～
2018年11月7日	示唆される世界経済の先行き減速懸念～PMIとCPI～
2018年11月6日	露わになるユーロ圏の経済減速～注目されるECBの拳動～
2018年11月5日	米景気改善の「きわみ」～悩ましい貯蓄率の読み方～
2018年11月2日	週末版(ドル相場の近況に思うこと～ドル高の背景と今後の勘所～)
2018年10月30日	「メルケルなきEU」の幕開け～理想主義の後始末へ～
2018年10月29日	メインシナリオへのリスク点検～「高値波乱含み」という警告～
2018年10月26日	週末版(ECB政策理事会を終えて～不安を煽るECBの強気～)
2018年10月25日	ECB政策理事会プレビュー～再投資方針の行方～
2018年10月24日	「安全資産としての円買い」が勢いつかない理由
2018年10月23日	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2018年9月分)
2018年10月19日	週末版(FOMC議事要旨を受けて～「鏡に映った自分」に踊るFRBの危うさ～)
2018年10月18日	為替政策報告書を受けて～抜きん出た中国の取り扱い～
2018年10月17日	ブレグジットを巡る近況整理～曖昧な危機認識～
2018年10月16日	ユーロ相場と資本フローの近況
2018年10月15日	為替条項要求の冷静な読み方～底うほど弱点として露呈～
2018年10月12日	週末版(国際与信統計が示唆するドル高リスク～ドル建て債務を如何に軟着陸させるべきか～)
2018年10月11日	NYダウ平均株価の大幅調整について～起こるべくして…～
2018年10月10日	ベシス上昇と米金利上昇とドル/円上昇の関係
2018年10月9日	米9月雇用統計を受けて～「想定外の加速」は継続中～
2018年10月5日	週末版(ECBが迎える「未知の世界」～緊縮下での金融引き締め～)
2018年10月4日	ドイツ化するユーロ圏～求められる正しい陣頭指揮～
2018年10月3日	イタリア政局の整理～今回はやはりイタリアに言い分も～
2018年10月2日	外国人労働者受け入れ拡大～昔「円高是正」、今「人手不足」～
2018年10月1日	円高見通しが実現していない理由
2018年9月28日	週末版
2018年9月27日	FOMCを終えて～見えてきた転換点～