

## 賃金上昇と企業収益の悪化

賃金が増すと、企業収益は悪化する。高い収益力を維持するためには、賃金コストの上昇を販売価格の引上げか、生産性の上昇で吸収しなくてはならない。1980年代以降の経済が達成できなかった2つの課題である。

米国についてみると、生産性上昇率は長期的に低下し続けたものの、実質賃金が横ばいだったために、企業は高収益を享受してきた。問題は、この高収益を設備投資にではなく、自社株買いや増配の形で株主還元に戻したことだ。投資率が下がれば、生産性は上がってこない。

大統領選挙にみられた反企業的な感情の高まりの背後にあるのは、低賃金と高収益への反発である。中国をはじめとする新興国の賃金上昇と、先進国における余剰労働の縮小は、実質賃金を押し上げていくが、政治的にもこれはサポートされざるを得ない。結果的に、生産性の上昇が企業経営にとって、最大の課題となってくる。株主に報いる最高の手段は、マネーゲーム的な企業買収ではなく、設備投資の増加による効率の高い経営である。

ここに新たな摩擦が生まれてくる。マクドナルドが最低賃金が時給15ドルになるなら、ロボット化を一気に進める、といった流れである。長期的にみると、これは避けられないことだが、短期的には多くの失業を生み出す。この失業を吸収する新たな分野をいかに早く創り出せるか、が重要だ。インフラ投資といった、旧来型の一過性の需要政策では、持続的な成長を維持できないからである。

このような条件の下で、また新興国経済の長期的低迷が見込まれるなかでは、賃金コストの上昇を販売価格の引上げで吸収することは到底できない。デフレ的傾向は、これまでの低賃金に代わって、企業収益の低下によって吸収されて行く。金融政策破綻の背景といつてよいだろう。

(十字路 2016.11.9)