

第93回ESRI政策フォーラム

賃金上昇の持続性と 個人消費の回復に向けた課題

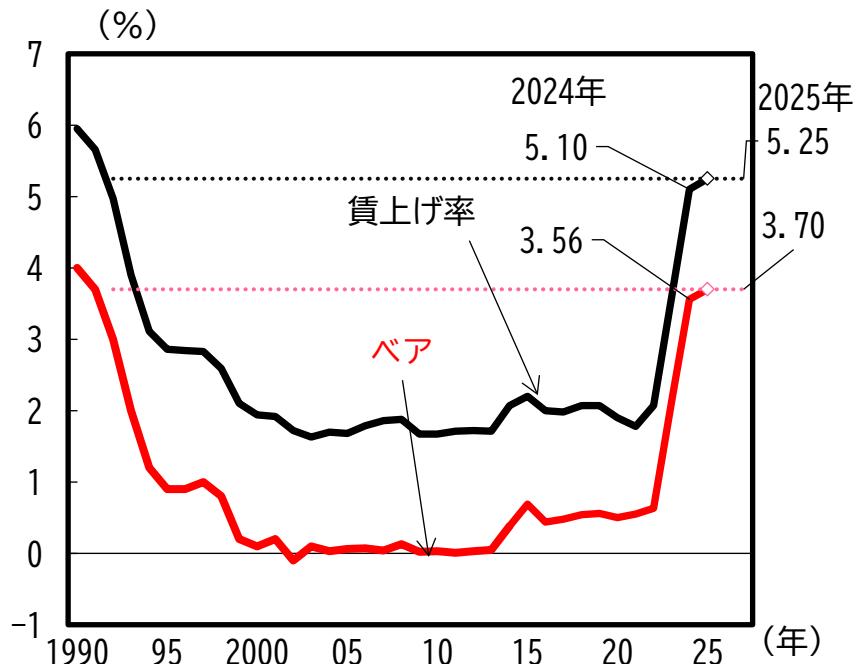
令和7年度経済財政白書から

2025年11月7日
内閣府政策統括官（経済財政分析担当）付
参事官補佐（総括担当）
武藤 裕雄

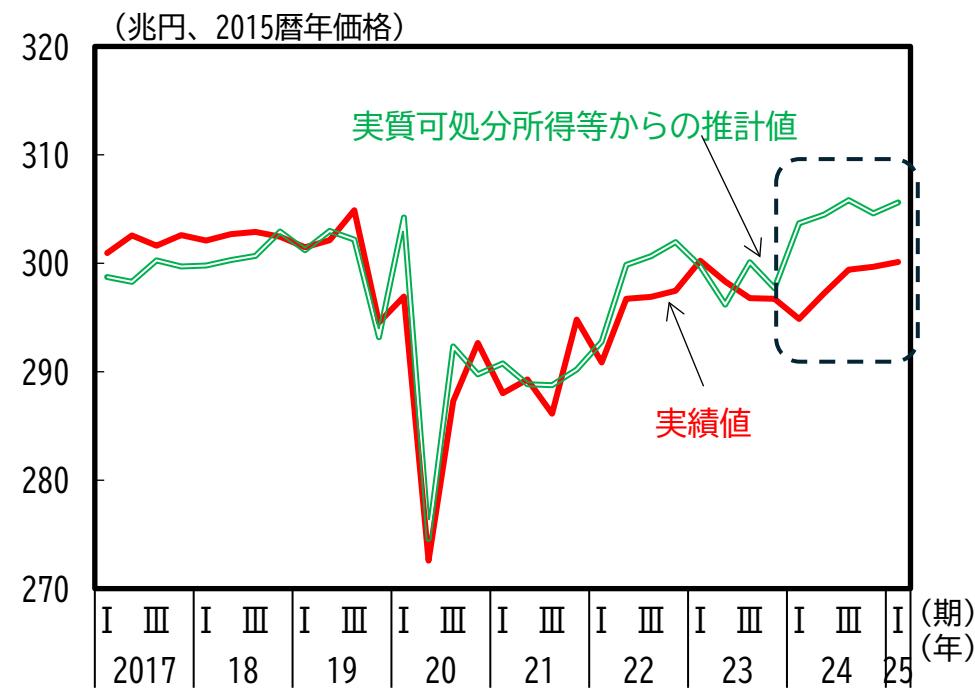
はじめに

- 特に2023年以降、名目賃金上昇率が高まり、2025年の春闘の賃上げ率は2年連続で5%を超えるなど、賃上げのモメンタムが続く。
- 一方、個人消費の伸びは、所得の伸びと比べると緩やかな状況。持続的な経済成長のためにには、経済の5割以上を占める個人消費が安定的に成長する環境を整えることが不可欠。

春闘の賃上げ率



個人消費の理論値と実績値



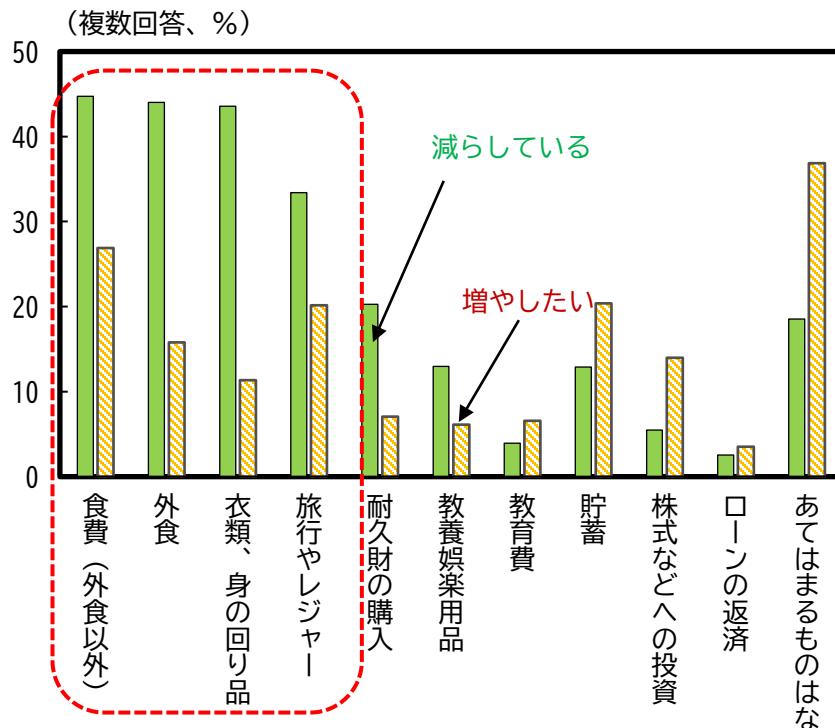
※理論値は、実質可処分所得、実質金融資産、高齢化率、コロナダミーを用いて推計。

- 令和7年経済財政白書では、第2章にて、個人消費と賃金・雇用について、以下のような分析を実施。
- 2章1節：内閣府で独自に行った消費者アンケートに基づき、家計の消費に対する意識や、経済理論で想定される様々な思考・行動が実際にどうなっているかを検証（恒常所得仮説、予想物価上昇と異時点間の代替、予備的貯蓄など）
- 2章2節：賃上げの「広がり」と「実感」に焦点を当て、1節でみたような、賃上げの実感、確信が広がらない理由を分析。賃上げの持続可能性の観点から、コロナ後の下方硬直性についても検証
- 2章3節：30～40年のスパンで、労働市場の構造変化を分析。女性・高齢者の労働参加や、転職の推進のために重要な要素、いわゆる「スポットワーク」の普及等についても分析
- 本日は、2章1節・2節を中心に、賃金上昇の持続性と、個人消費の回復に向けた課題について議論。

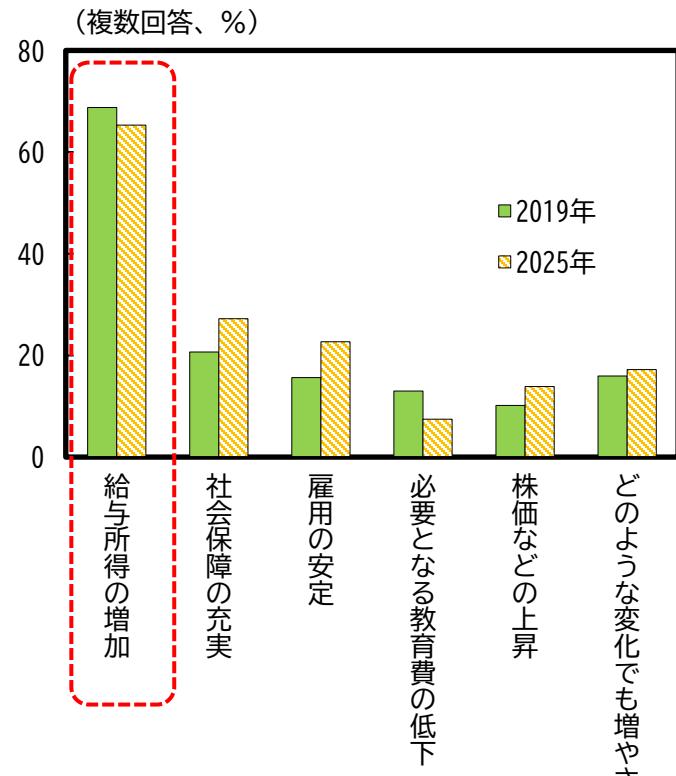
消費についてどう考えているか

- 食費を中心に「減らしている」と答える家計が4割超、食品価格の上昇が影響している可能性。一方、「増やしたい」と答える家計も一定数存在。
- 消費を増やすきっかけとしては、やはり所得の増加が最も多い。社会保障の充実も2025年にやや増加。予備的貯蓄動機と関連か？

消費を減らしている/増やしたい分野



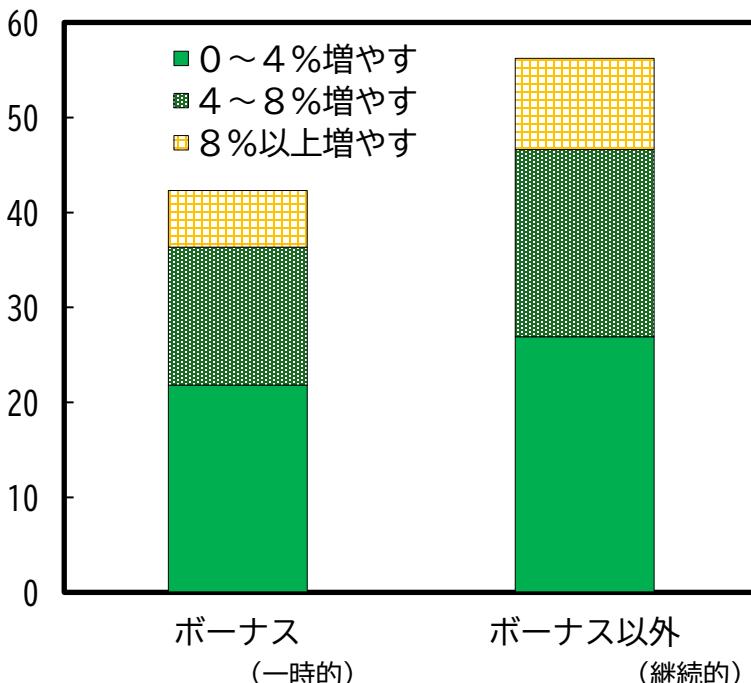
消費を増やす環境変化



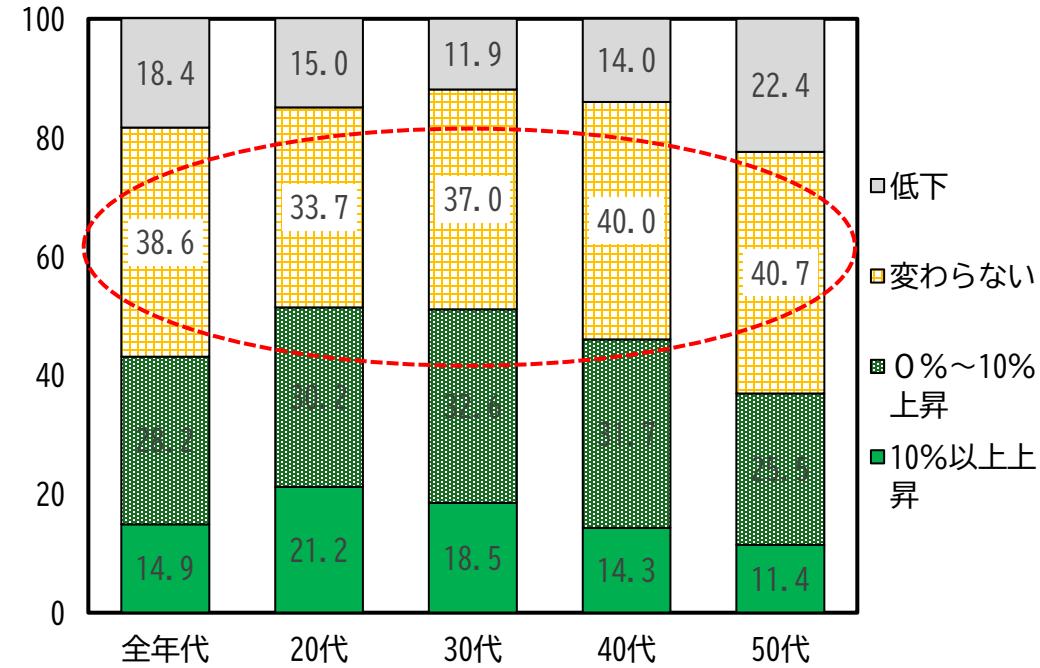
恒常所得仮説と賃上げの確信

- 恒常所得仮説に基づけば、現在の所得以外に、将来の所得（に対する予想）が現在の消費水準を規定。アンケート結果も、一時的な所得増よりも恒常的な所得増の方が足下の所得を増やす効果は大きいことを示唆。
- 一方、5年後の所得水準についての回答では全体の4割、賃金カーブの上昇フェイズにいるであろう20～30代でも3割超が「変わらない」と回答。足下の賃上げが持続せず、賃金が上がらない環境に戻ると考えている家計が多い可能性。

一時的・継続的な
所得増（10%）に対する消費の増加
(回答割合・%)



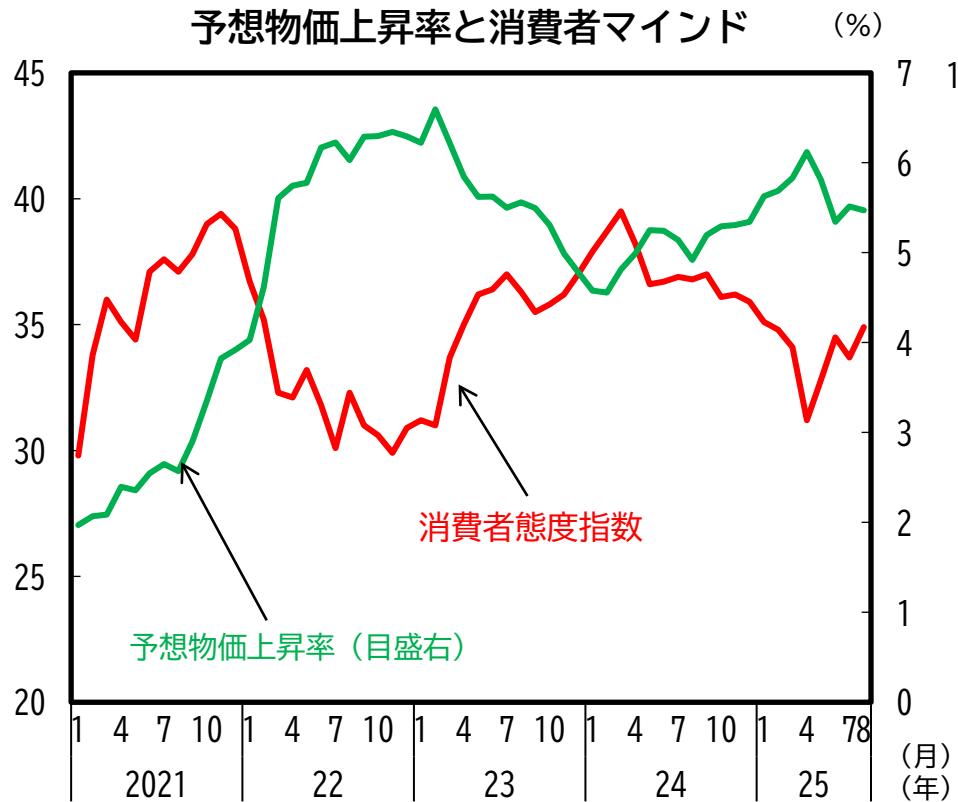
家計の5年後の給与所得の増加予想



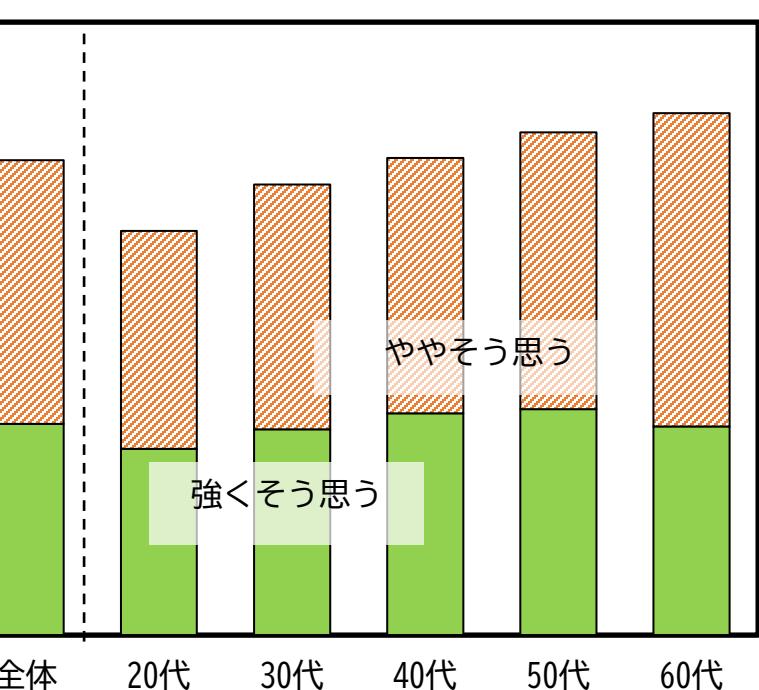
予想物価上昇と異時点間の代替

- 足元の物価上昇を受け、予想物価上昇率が上昇、消費者マインドを下押し。
- 8割程度の人は、足下の物価動向が予想物価にも影響を一定以上与えると回答。高齢者でその傾向が強いという結果に。

予想物価上昇率と消費者マインド



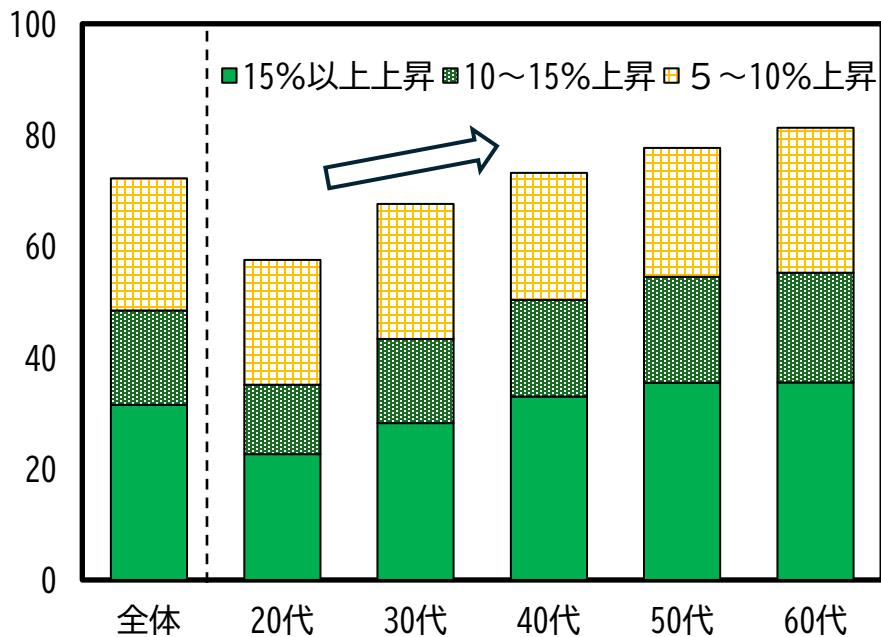
物価上昇率の予想の形成における
過去1年の物価上昇率の重要度
(適応的期待形成)



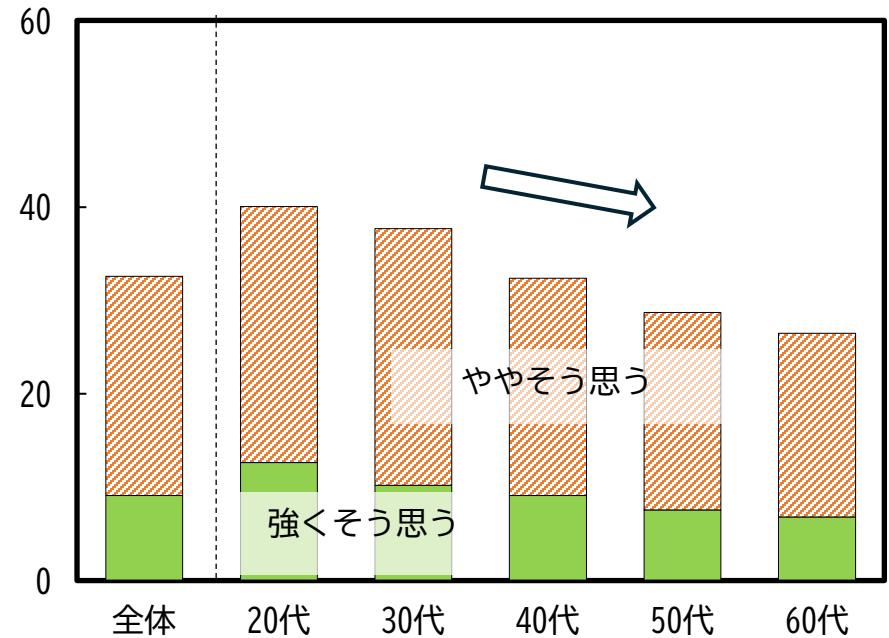
予想物価上昇と異時点間の代替

- 予想物価上昇率は、高齢者ほど高い傾向。さらに、高齢者ほど予想物価上昇率の高まりが消費を前倒す効果（異時点間の代替）が働きにくい。
→マクロで見て、消費を抑制する効果も高い可能性。

1年後の予想物価上昇率



物価上昇予想による耐久財の前倒し消費の程度

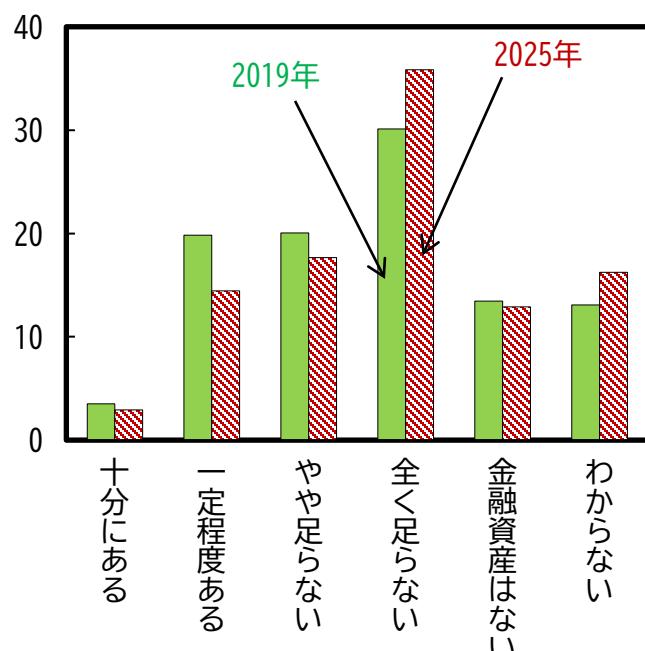


将来不安と予備的貯蓄

- 6年前（2019年）と比較すると、金融資産保有が「全く足らない」「分からぬい」とする家計の割合が増加。特に目的を決めずに貯蓄する家計も増加。
- 予備的貯蓄が貯蓄動機にある場合は、貯蓄率が高くなる傾向。特に単身世帯ではその傾向が強く、単身世帯の増加が更に貯蓄率を押し上げている可能性。

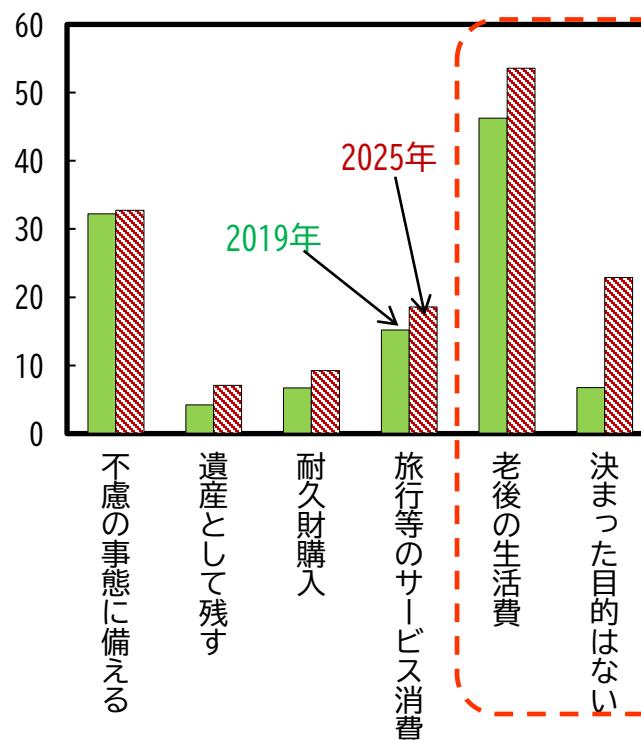
金融資産に関する認識と変化

（回答割合、%）



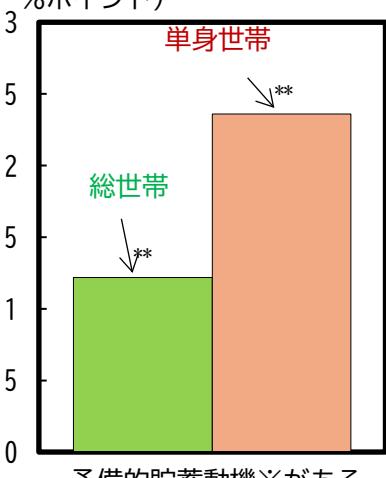
貯蓄の目的と変化

（複数回答、%）



将来への備えと貯蓄率

（貯蓄率の押上げ幅、%ポイント）



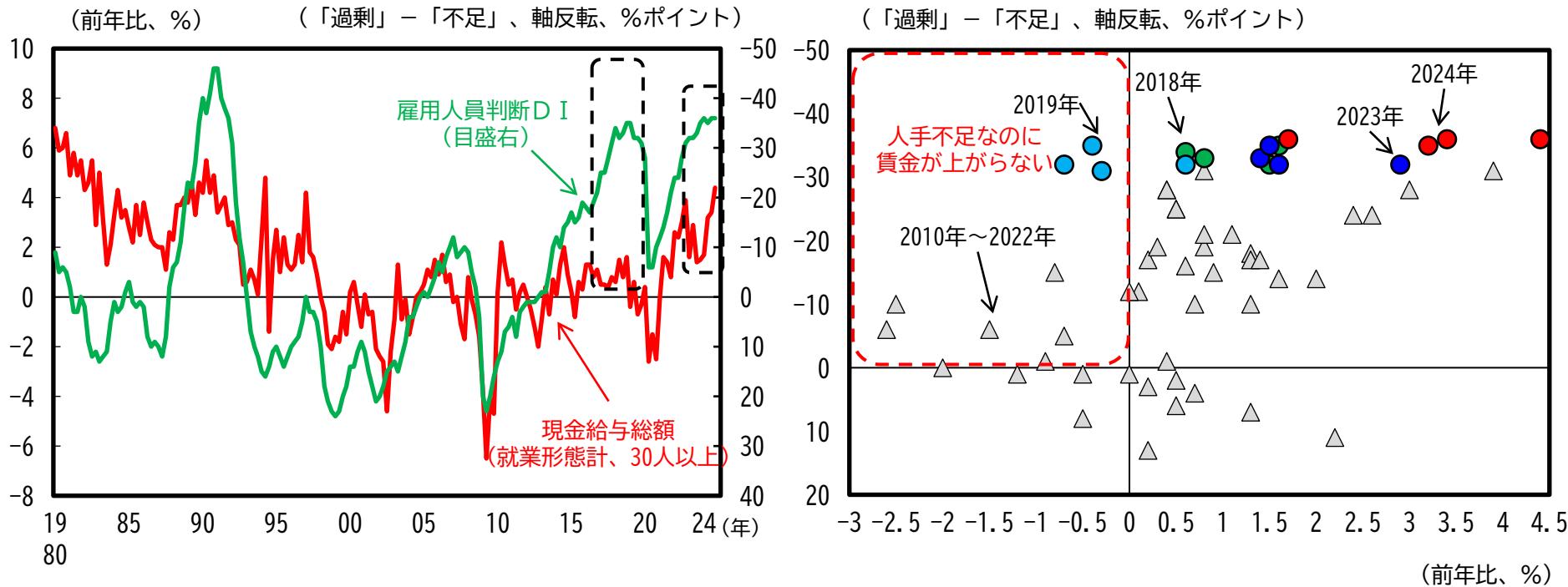
予備的貯蓄動機※がある場合の貯蓄率の押上げ

※貯蓄の動機として「不慮の事態に備える」と回答した人

「人手不足なのになぜ賃金が上がらなかったのか」？

- 2010年代末の賃金に関する主要な問いは、「人手不足なのになぜ賃金が上がらないのか」だった。2020年代に入り、状況は変化。非製造業を中心に人手不足感が更に高まる中で、賃金が上がるようになる。
- 理由：潜在的就業希望者減少、労働者の構造変化、転職市場の賃金への影響（主に「2024年度日本経済レポート」で分析）
- 次の課題：賃金上昇の広がり、実感、持続可能性（主に「令和7年版経済財政白書」で分析）

人手不足感と賃金上昇率の関係

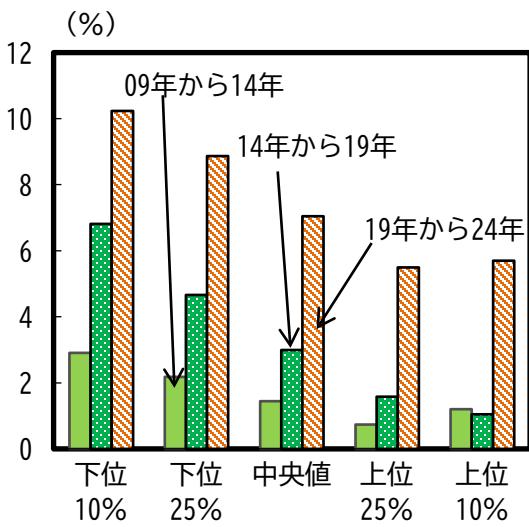


注：このページの図表は、「2024年度日本経済レポート」からの引用。

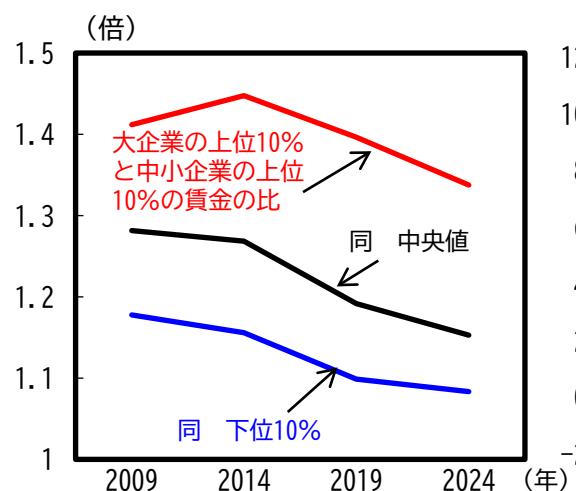
白書の分析① 賃金上昇の広がり

- 2009年から2024年で比較すると、賃金水準が低い労働者の方が賃金上昇率が高く、大企業と中小企業の賃金差も縮小するなど、全体として賃金のばらつきは縮小
- 2022・23年に賃上げが弱かった中高年以上の賃金も、2024年には上昇。全体として賃上げには広がりがみられる。

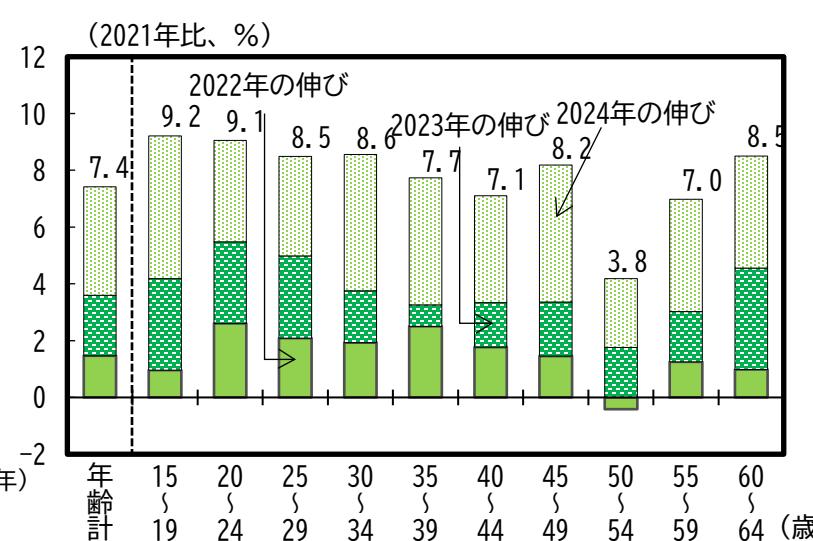
賃金水準の分位点別賃上げ率
(フルタイム労働者)



大企業と中小企業の賃金差
(フルタイム労働者)



所定内給与の年齢別上昇率
(フルタイム労働者)

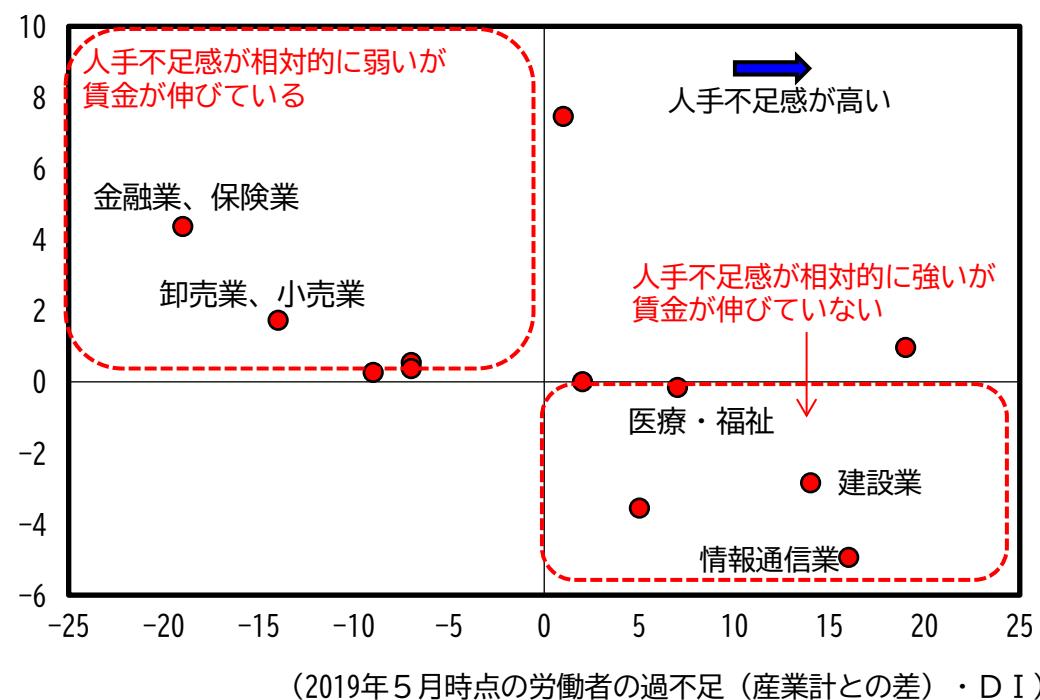


白書の分析① 賃金上昇の広がり

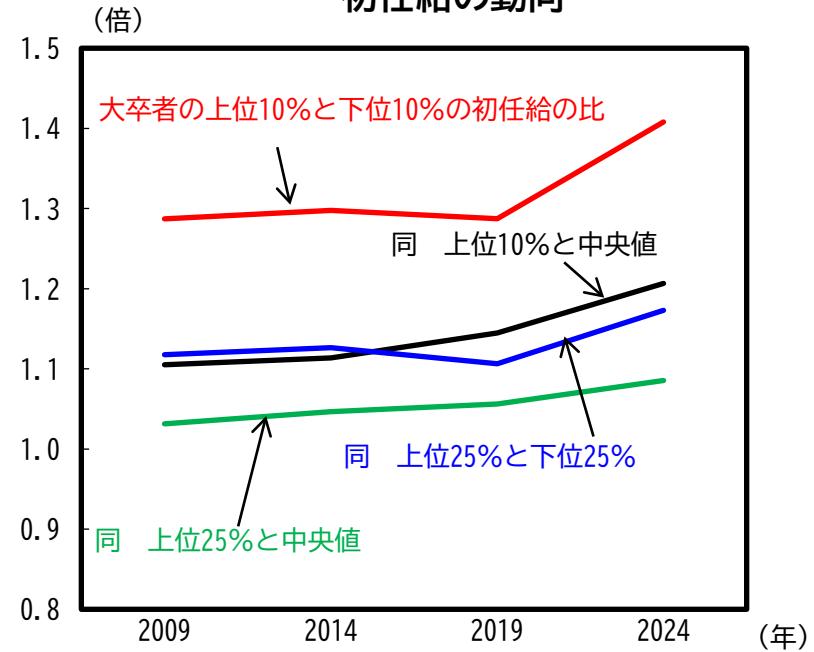
- 一方、人手不足感が高い業種ほど賃金が上昇する、という関係は成立していない。市場メカニズムではなく公的部門の動向に影響を受けやすい業種が中心。
- また、初任給のばらつきは足下上昇傾向。今後賃金のばらつきを拡大する方向に寄与する可能性に留意。

人手不足感と賃金上昇率

(2019年から24年の賃金の伸び率（産業計との差・%）

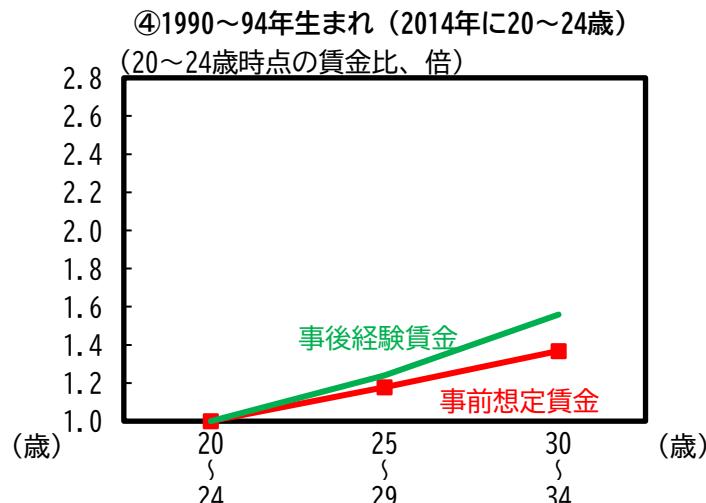
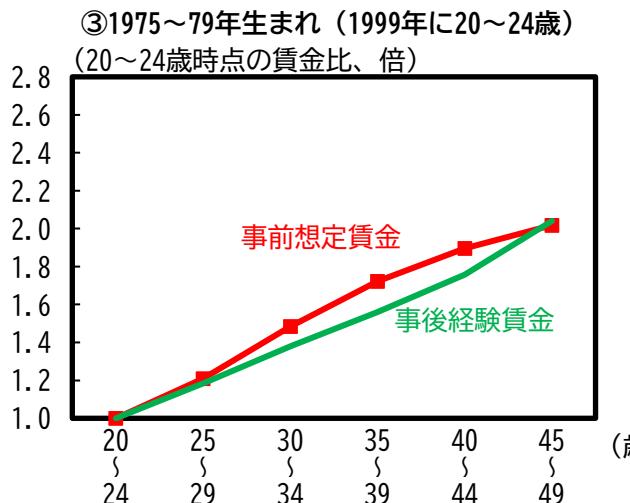
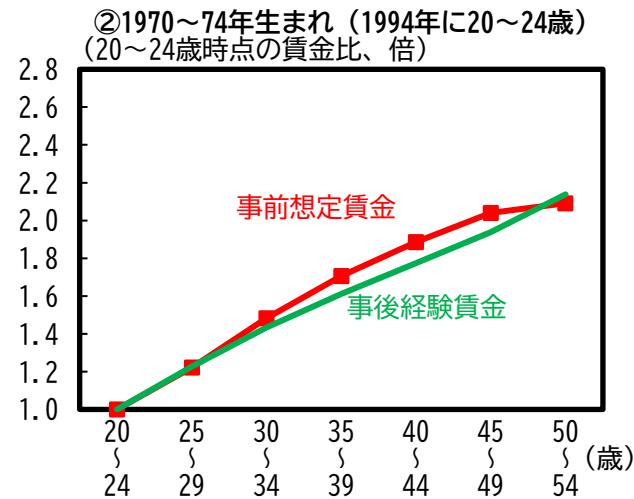
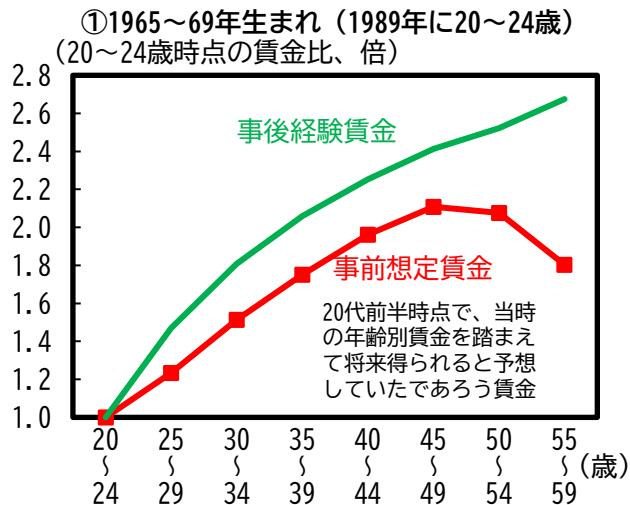


初任給の動向



白書の分析② 賃金上昇の実感

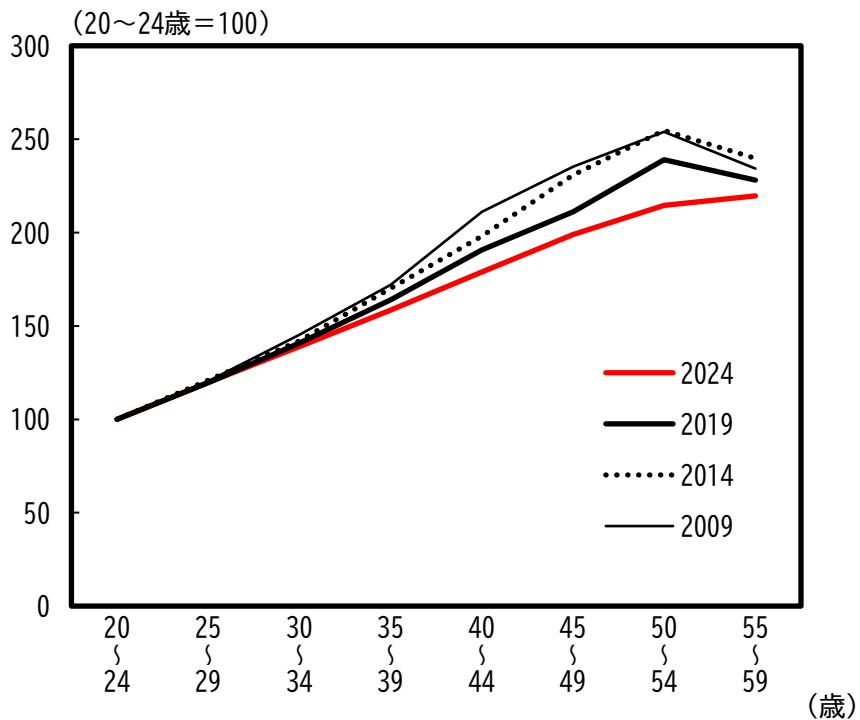
- コーポレート別に、事前予想賃金（ある世代の入社時の賃金カーブ）と事後実現賃金（ある世代が実際に経験した賃金カーブ）を比較すると、いわゆる「氷河期世代」を中心に、事後実現賃金が事前予想賃金を下回る。これが賃上げ実感を損ねている可能性



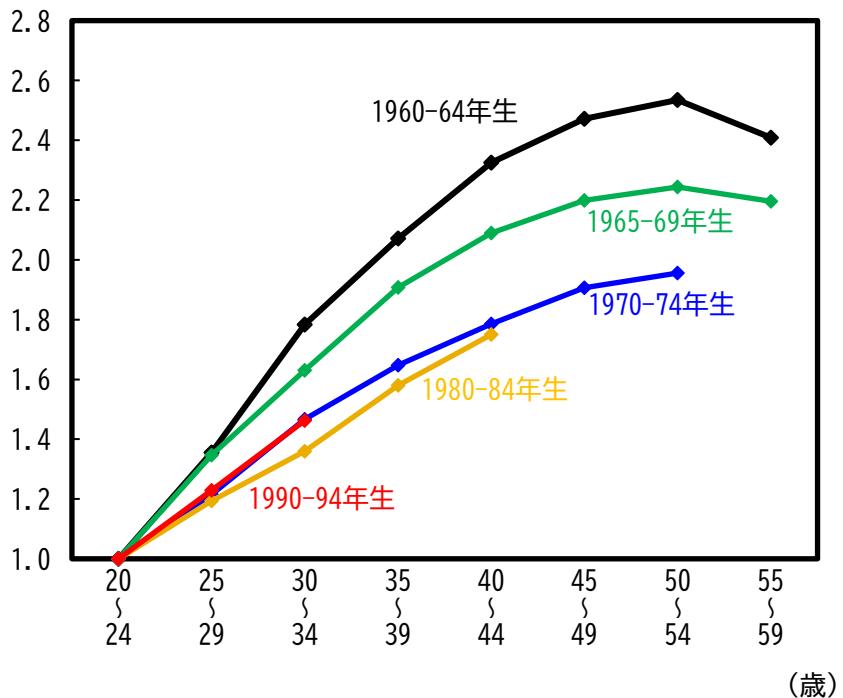
白書の分析② 賃金上昇の実感

一方、30代前半以下の世代では、勤続年数に応じた賃金上昇が緩やかになっていくことや、実質賃金で見た賃金カーブがほとんど変化していないこと等が、賃金上昇の実感を損ねている可能性。

勤続年数版賃金カーブ（男性）



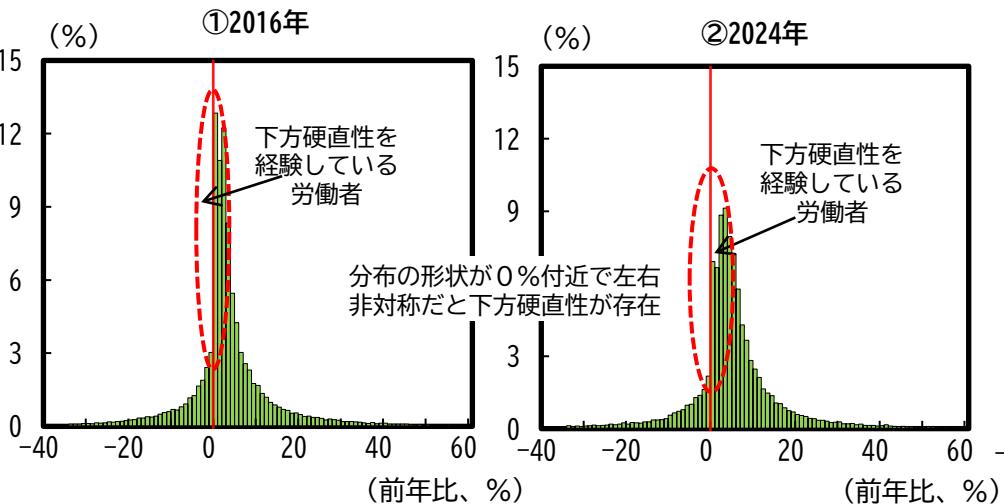
実質賃金でみた
コホート別賃金カーブ（男性）



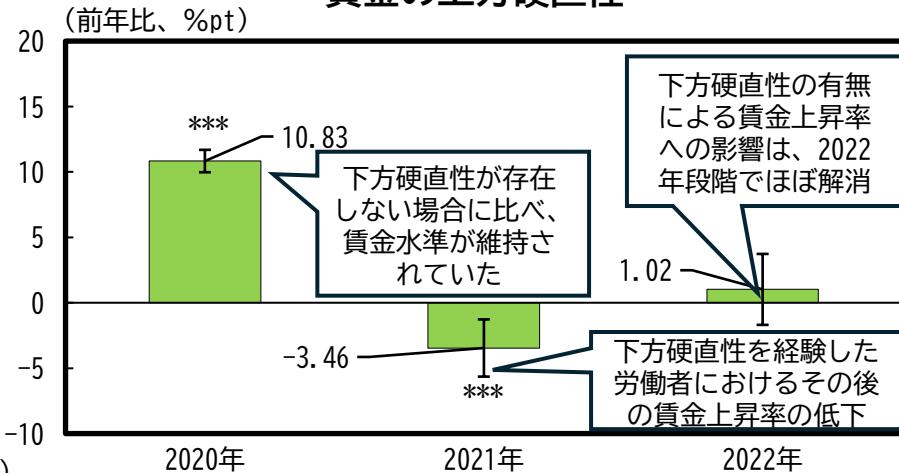
白書の分析③ 下方硬直性と上方硬直性

- ▶ 賃金の下方硬直性と、それに伴う上方硬直性は、2010年代の賃金上昇率の押し下げに寄与したと考えられる。
- ▶ 賃金上昇率分布自体が上方シフトした関係で、下方硬直性に直面する労働者の割合は低下。また、コロナ禍における下方硬直性と、それに伴う上方硬直性の影響は、2022年時点で解消されている可能性。

賃金上昇率の分布と下方硬直性



2020年に下方硬直性を経験した労働者の
賃金の上方硬直性

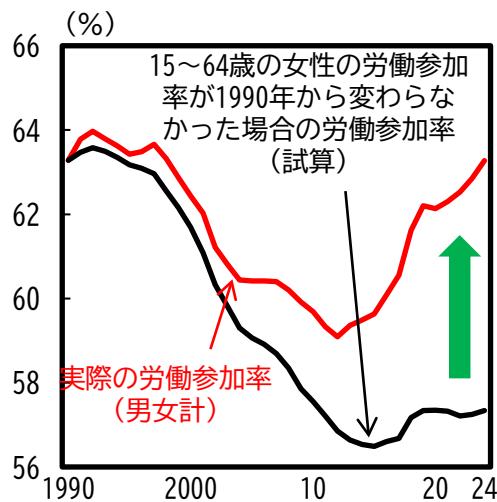


白書（他）の分析④ 労働参加と賃金弾力性

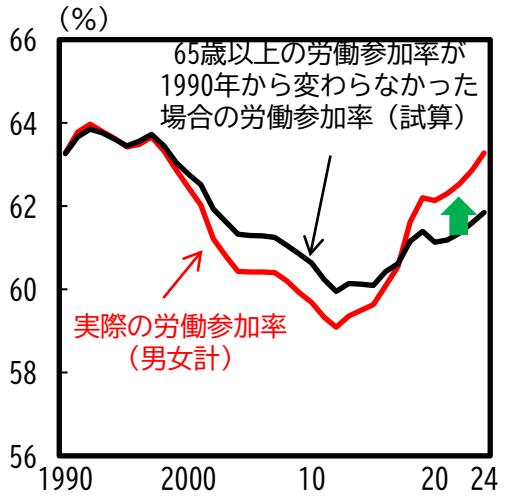
- 女性や高齢者の労働参加率上昇は、この30年程度の労働参加率上昇に大きく寄与。
- 一方、労働参加の進展により、企業が賃金を上げずとも労働力を確保できる環境が維持された可能性。実際、女性を中心に、コロナ禍以降賃金の弾力性が低下。

女性と高齢者の労働参加率と寄与度

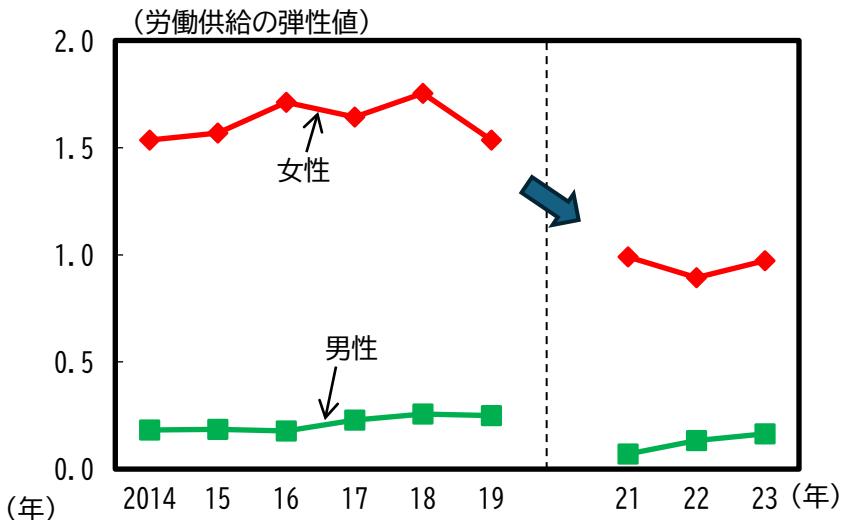
①15～64歳の女性の参加率上昇の寄与



②高齢者の参加率上昇の寄与



労働供給の賃金に対する弾性値

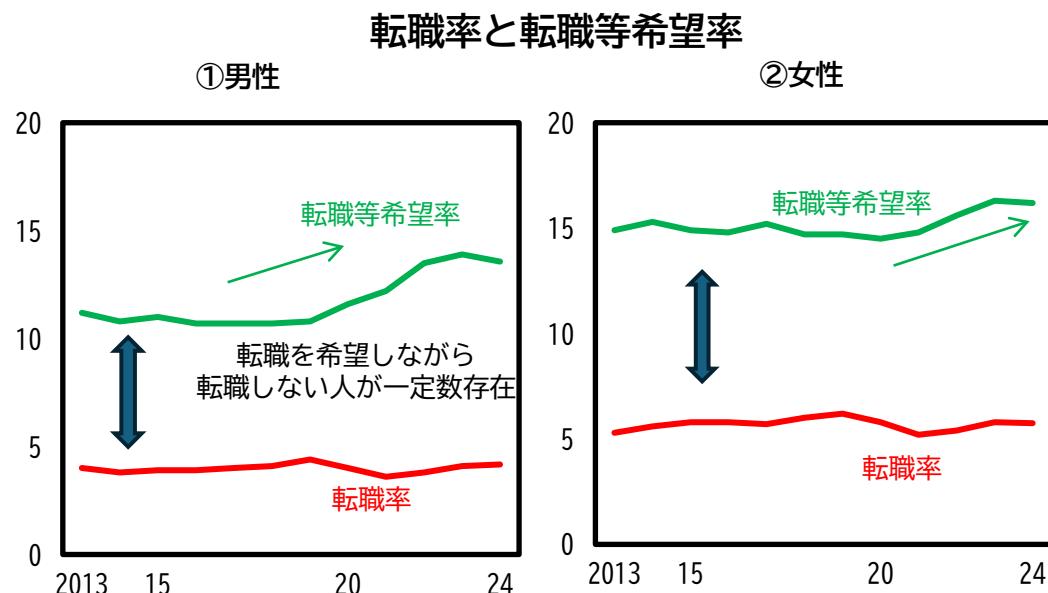
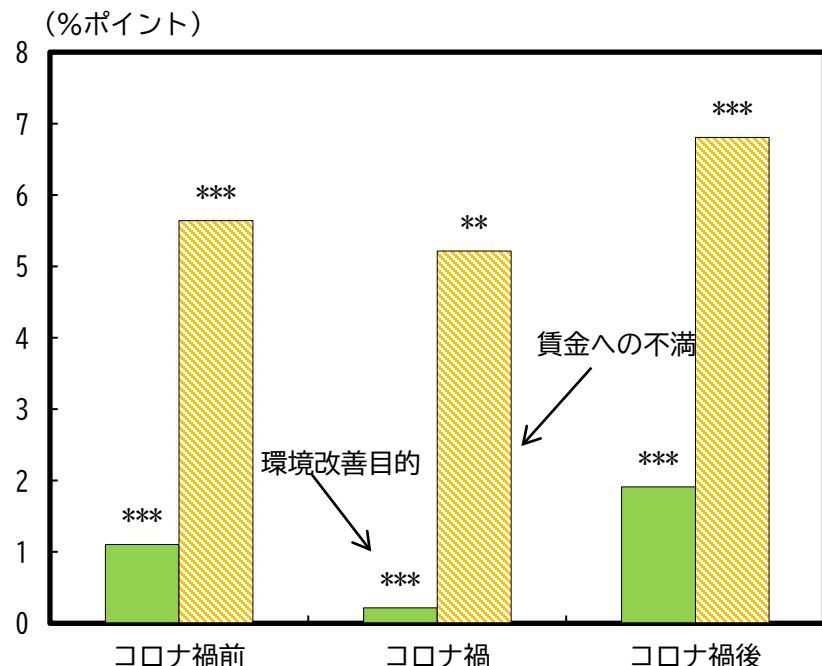


注：右図は、令和7年版経済財政白書にも再掲しているが、初出は「2024年度日本経済レポート」であり、推計方法の詳細等は同レポートを参照されたい。

白書（他）の分析⑤ 転職市場と賃金

- ▶ 賃金への不満を理由に転職する人の転職後の賃金は、特にコロナ禍後、上昇幅が拡大。
- ▶ 一方、転職等希望者が増加しているにも関わらず、転職率自体は横ばい傾向。何らかの転職阻害要因が働いている可能性。

賃金への不満を理由に転職した人の転職後の賃金



注：左図は、令和7年版経済財政白書にも再掲しているが、初出は「2024年度日本経済レポート」であり、推計方法の詳細等は同レポートを参照されたい。

ご清聴ありがとうございました。

注：資料の図表は、特に断りがないものは、「令和7年版経済財政白書」に掲載された図表及びその時点更新である。参照・引用にあたっては、もとの図表を参照されたい。