

第2章

賃金の持続的な上昇と
個人消費の力強い回復に向けて

第2章 賃金の持続的な上昇と個人消費の力強い回復に向けて

第1章では、33年ぶりの高水準となった春季労使交渉の賃上げや堅調な夏のボーナス、定額減税等もあって、名目のみならず実質でも総雇用者所得や家計可処分所得が増加に転じていることを示した。こうした所得環境の改善の一方で、個人消費については、持ち直しの動きは続いているものの、所得よりも伸びが緩やかなものにとどまっており、その結果として、2024年に入り、貯蓄率が上昇（平均消費性向が低下）傾向にあることも確認した。

こうした議論を踏まえ、本章では、まず第1節において、個人消費が所得の伸びほどは回復していない背景、つまり平均消費性向が低下傾向にある背景について、「家計調査」等の世帯統計をもとに、長期的な観点も交えて分析する。具体的には、2010年代前半から傾向として続いている平均消費性向の低下の一部は、この間の共働き世帯の増加という世帯構造の変化や低金利環境下で進んだ持ち家比率の上昇といった要因から説明されるが、これらを除いても平均消費性向は低下傾向で推移してきたことを示す。その上で、平均消費性向の低下の背景について、恒常所得仮説、予想物価上昇率の影響、いわゆる長生きリスク等の老後への不安の影響といった理論的な考察を行うとともに、これらに関するいくつかの事実を示し、これらが複合的に作用して、近年にかけての平均消費性向の低下傾向が生じていることを分析する。

続いて、第2節では、個人消費の安定的な回復のための鍵となる賃金上昇について、近年の改善傾向が持続的なものであるかの展望を行う。特に、コロナ禍前の2010年代後半において、近年と同様の企業の人手不足感がみられたにもかかわらず賃金上昇がほとんどみられなかった点に着目し、当時、賃金の抑制に働いた各種の要因が、現時点においては賃金上昇を制約するものとなっていないか、といった観点での分析を行う。具体的には、潜在的な労働供給の余地、雇用形態や産業・年齢といった労働者の構成変化の影響、転職等の外部労働市場の影響といった観点から実証的な分析を行う。

第1節 平均消費性向の低下とその背景

本節では、世帯統計である「家計調査」等をもとに、平均消費性向の長期的な動態を確認するとともに、コロナ禍前からの低下傾向について、様々な角度から分析を行う。前半では、平均消費性向が低い共働き世帯の増加や持ち家率の増加といった要素が、平均消費性向の低下に一定程度の影響を与えてきたことをみる。後半では、こうした影響を除いても世帯ごとの平均消費性向の低下がみられる背景として、理論的な整理とこれに係るいくつかの分析を行う。

1 家計の平均消費性向の動向

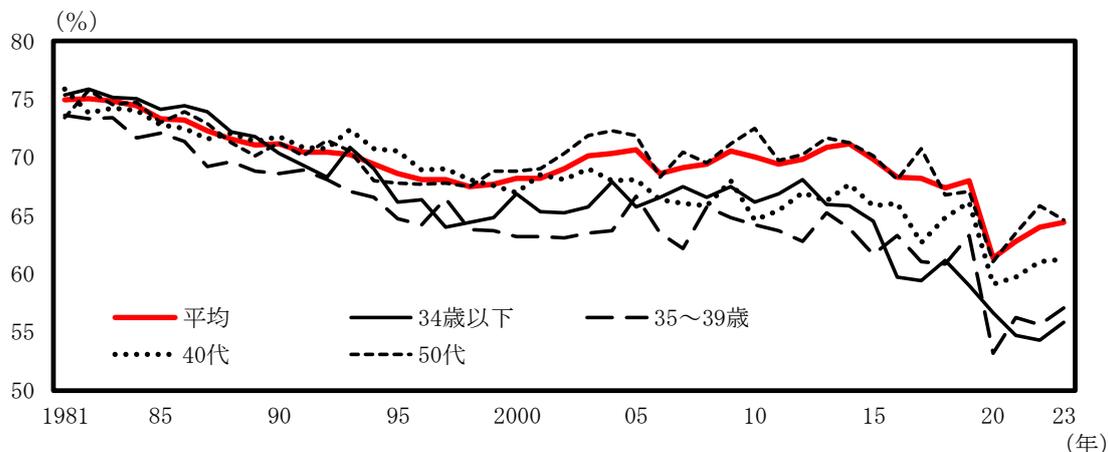
(平均消費性向は、全ての年齢層で 2010 年代前半以降、低下傾向)

ここでは世帯種類ごとの平均消費性向の姿を振り返る観点から、総務省「家計調査」に基づき、世帯当たりの平均消費性向の長期的な動向を確認する。まず、全世帯の 4 割弱を占める二人以上勤労者世帯について、世帯主年齢別の平均消費性向をみると¹、各年齢層でおおむね似通った動きとなっている(第 2-1-1 図(1))。すなわち、平均消費性向は、1980 年代から 1990 年代後半にかけて緩やかな低下傾向にあった後、2010 年代前半までにかけてはおおむね横ばいで推移したが、2010 年代前半以降は再び低下傾向で推移した。2020 年には新型コロナウイルス感染症の感染拡大による消費の減少や、特別定額給付金等による可処分所得の増加もあって、平均消費性向が大きく低下した後、やや上昇傾向で推移しているが、2023 年時点においてもコロナ禍前の水準には回帰していない。特に、34 歳以下や 35~39 歳といった相対的に若い年齢層における平均消費性向の切り下がりが大きい。

第 2-1-1 図 二人以上勤労者世帯の平均消費性向の長期的な動向

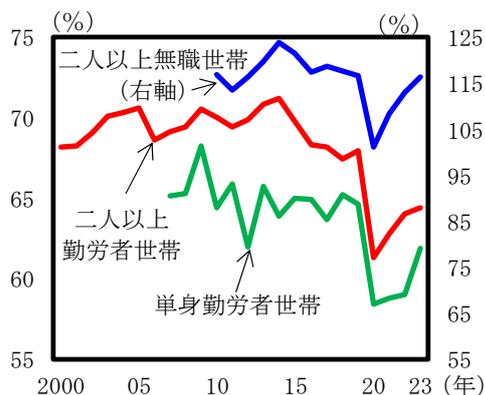
平均消費性向は 2010 年代前半以降、幅広い年齢層で低下傾向

(1) 平均消費性向の長期推移

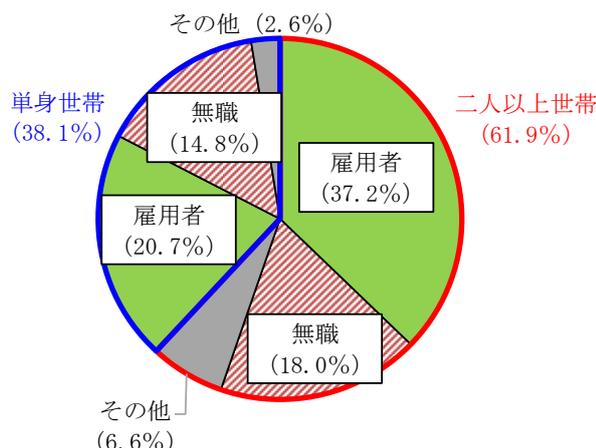


¹ 「家計調査」は、2018 年に実施された調査票(家計簿)の様式変更により、計数に断層が生じている。特に断りのない場合、本稿では、変更による断層を「変動調整値」を用いて統一した手法で補正している。詳細は、付注 2-1 を参照。

(2) 単身世帯と無職世帯の平均消費性向



(3) 世帯類型別シェア (2020年)



(備考) 1. 総務省「家計調査」、「国勢調査」により作成。

2. (1) は二人以上世帯のうち勤労者世帯。「平均」は、60歳以上を含んだ値。(2) はデータの制約により単身勤労者世帯は2007年から、二人以上無職世帯は2010年からになっている。

3. (3) の二人以上世帯・単身世帯の比率は、国勢調査における総世帯に占める世帯数シェアで算出し、(世帯類型が不詳な世帯を除く) 雇用者・無職・その他の比率は、世帯主の労働力状態別の人数シェアで算出した(労働力状態が不詳な世帯主は除く)。なお、雇用者は会社団体の役員を含むが、家計調査における勤労者世帯には含まれない点や、家計調査では対象外とされている学生単身世帯等が含まれている点等、国勢調査における雇用者・無職と、家計調査における勤労者世帯・無職世帯の区分は定義が一致しない点には留意が必要。

(米国と異なり、日本の家計の平均消費性向は、コロナ禍前の水準を回復してない)

次に、二人以上の高齢無職世帯²や単身勤労者世帯の平均消費性向を確認する(第2-1-1図(2))。全世帯の2割程度を占める二人以上高齢無職世帯の平均消費性向は、統計が存在する2010年以降、おおむね115~120%程度³で推移している。コロナ禍の2020年には低下したものの、その後2023年にはおおむねコロナ禍前の水準まで戻っている。一方、全世帯の2割程度を占める単身勤労者世帯では、「家計調査」におけるサンプルサイズが小さく⁴振れが大きい点に留意が必要であるが、2007年以降、低下から横ばい傾向で推移し、コロナ禍で大きく低下した後、二人以上勤労者世帯と同様に、幾分回復しているものの、コロナ禍前を下回る水準となっている。

ここで、日本の家計の平均消費性向のコロナ禍前後の動きについて、米国のそれと比較したものが第2-1-2図である。米国は総世帯、日本は二人以上世帯であるという違いがある点に留意が必要であるが⁵、65歳以上の高齢世帯については、日米共に、コロナ禍直後に平均消費性向が低下した一方で、2023年にかけてはおおむねコロナ禍前の水

² 厳密には、二人以上無職世帯は高齢者とは限らないが、二人以上無職世帯のうち約98%が、世帯主が60歳以上の世帯であり、ほぼ高齢者の世帯と考えて差し支えない。

³ 一般に、貯蓄を取り崩してフローの可処分所得以上の額を消費する高齢無職世帯等は、平均消費性向が100%を超える。前述のとおり、二人以上無職世帯の大半は高齢者世帯であるため、100%を超える状況となっている。

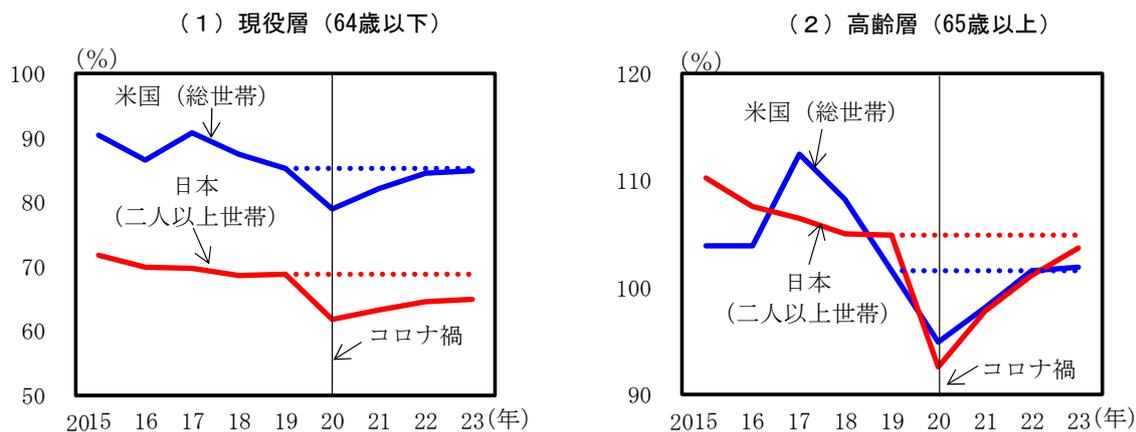
⁴ 「家計調査」では、2023年の二人以上勤労者世帯のサンプル数は3,924世帯となっている一方、単身勤労者世帯のサンプル数は230世帯となっており、単身勤労者世帯のサンプルは限定的である。

⁵ 「家計調査」においては、単身無職世帯の平均消費性向が確認できないため、米国の総世帯と範囲を合わせる事が困難である。

準に回帰している点において共通している。一方、64歳以下のいわば現役年齢層の世帯については、日米共にコロナ禍で大きく平均消費性向が落ち込んだ後、米国では2023年にはおおむねコロナ禍前の水準に戻っている一方、日本については、コロナ禍前の水準より切り下がった状態が続いている。

第2-1-2図 平均消費性向の日米比較

日本は米国と異なり、平均消費性向がコロナ禍前に戻らない



(備考) 1. 総務省「家計調査」、米国労働省“Consumer Expenditure Surveys”により作成。
2. 日本は二人以上世帯のうち勤労者世帯と無職世帯を合計したもの。

以上のように、我が国の家計の平均消費性向は、勤労者世帯を中心に、長期的に低下傾向にあり、コロナ禍で大きく落ち込んだ後に、コロナ禍前の水準に回復しない状況となっているが、こうした背景にはどのような要因があるのでしょうか。以下では、長期時系列の比較が可能であり、相対的にサンプルサイズが確保されている二人以上勤労者世帯に焦点を当てて分析を行うこととする。

(平均消費性向が低い共働き世帯の増加により、全体の平均消費性向が低下した面も)

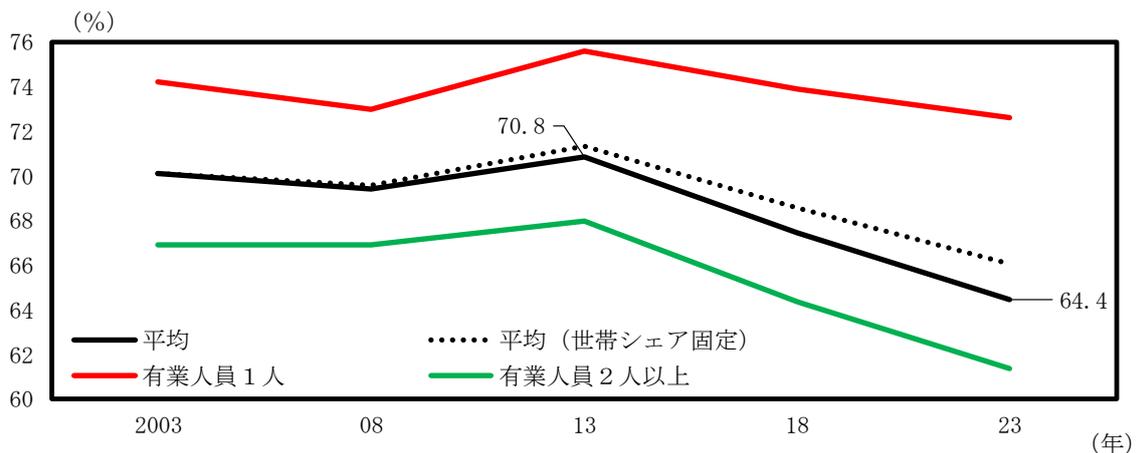
次に、「家計調査」における二人以上勤労者世帯の平均消費性向の変化の背景について、より詳細に確認する。同世帯全体の平均消費性向は2013年以降低下傾向にあり、2023年までの10年間で、70.8%から64.4%へと6.4%ポイント低下している(第2-1-3図(1))。これを世帯における有業人員の人数別にみると、有業人員1人世帯に比べ、有業人員2人以上世帯の平均消費性向は一貫して低い水準にあり、2013年以降の低下幅も相対的に大きなものとなっている。有業人員1人と2人以上の世帯の平均消費性向の分子(消費支出)と分母(可処分所得)を比較すると、有業人員2人以上世帯の消費額は有業人員1人世帯に比べて1.14倍(2023年時点)とやや大きいのに対し、可処分所得は1.34倍(同時点)とより差が大きい(第2-1-3図(2))。有業人員2人以上世帯は、共働きの世帯が多いと考えられるが、こうした世帯においては、同じ世帯

人員数の有業人員1人世帯に比べて、可処分所得が増加しても基礎的な支出を増やしていく（増やす必要がない）ことから、共働き世帯は平均消費性向が低くなる傾向があると考えられる⁶。

こうした有業人員2人以上世帯の二人以上勤労者世帯全体に占めるシェアは、2003年の50%程度から2023年には66%に大きく上昇している（第2-1-3図（3））。これは、特に2010年代以降、女性の労働市場への参加が進み、共働き世帯が増加したことによる。実際、総務省「労働力調査」によると、「男性就業者と無業の妻からなる世帯」が2003年時点では約1,000万世帯であったものが、2023年時点では582万世帯と、20年間でほぼ一貫して減少してきたのに対し、「就業者の共働き世帯」は、2003年時点の1,285万世帯から、2023年時点で1,529万世帯と大きく増加している（第2-1-3図（4））。先述のとおり、有業人員2人以上の家計は相対的に平均消費性向が低い傾向にあることから、これら世帯のシェアの上昇は、全体平均としての平均消費性向の押し下げに影響することとなる。その影響の程度をみるために、仮に有業人員2人以上の家計のシェアが2003年から変化しなかった場合に、平均消費性向がどのように推移したかを試算すると、2023年時点で、現実の平均消費性向よりも1.7%ポイント程度高かったことになる。このように、二人以上勤労者世帯の平均消費性向の低下の一部は、共働き世帯など有業人員2人以上の家計のシェアの上昇という構成変化要因によって説明されると言える。

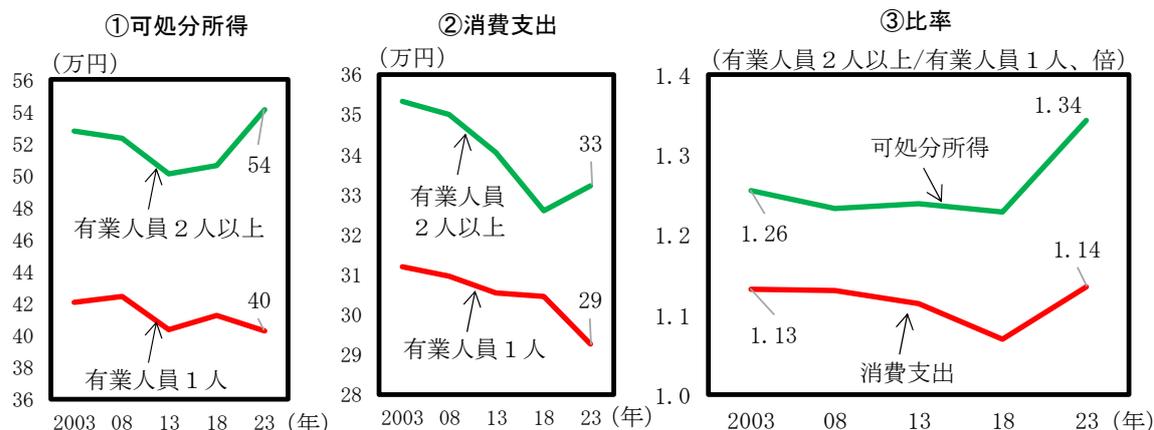
第2-1-3図 有業人員別の平均消費性向と世帯構造の変化
共働き世帯の平均消費性向が低下し、全体の平均消費性向も押し下げ

(1) 有業人員別の平均消費性向

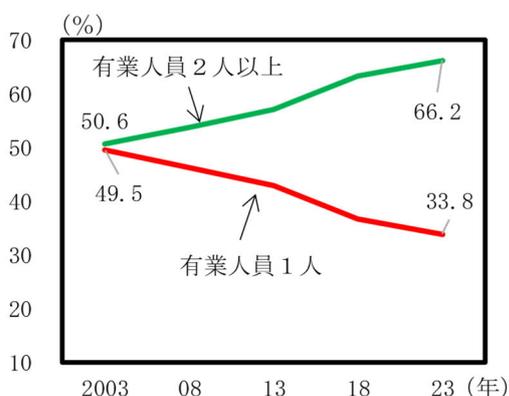


⁶ 三浦・東（2017）は、共働き世帯の貯蓄率が相対的に高い背景について、基礎的支出を増加させる必要性が低いことを指摘している。

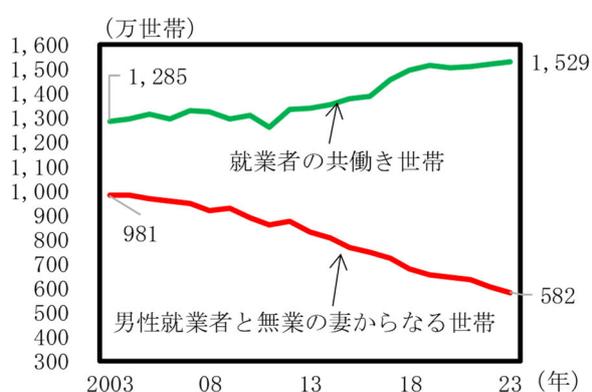
(2) 可処分所得・消費支出の比率



(3) 世帯シェアの変化 (家計調査)



(4) 世帯数の変化 (労働力調査)



(備考) 1. 総務省「家計調査」、「労働力調査(詳細集計)」により作成。

2. (1)、(2)は二人以上世帯のうち勤労者世帯。(3)は二人以上世帯のうち勤労者世帯全体に占めるシェア。

3. (4)の「男性就業者と無業の妻からなる世帯」は、2017年までは、夫が就業者で、妻が非就業者(非労働力人口及び完全失業者)の世帯。2018年以降は、就業状態の分類区分の変更に伴い、夫が就業者で、妻が非就業者(非労働力人口及び失業者)の世帯。「就業者の共働き世帯」は、夫婦ともに就業者(農林業・自営業主・家族従事者・非正規の職員・休業者を含む)の世帯。2011年は岩手県、宮城県及び福島県を除く全国の結果。

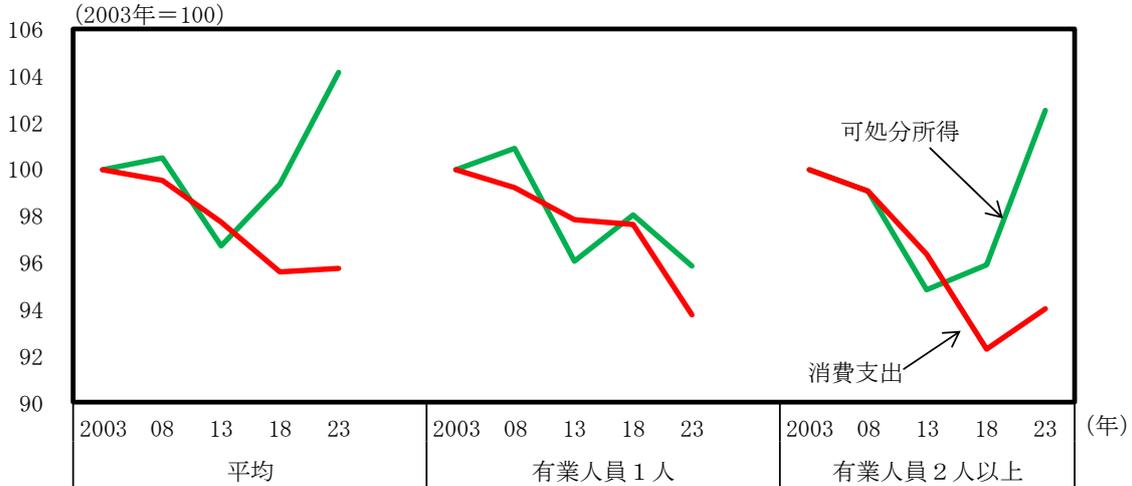
(有業人員によらず、平均消費性向は、消費支出の減少により低下)

次に、有業人員1人、有業人員2人以上のいずれの世帯においても、前掲第2-1-3図(1)のとおり、平均消費性向が長期的に低下している背景について確認していく。まず、平均消費性向の分子と分母である消費支出と可処分所得について、2003年を起点の100とする指数とし、過去20年の動きをみると(第2-1-4図)、有業人員1人世帯では、消費支出・可処分所得が共に減少する中で、消費支出の減少の方が相対的に大きかったため、結果として平均消費性向がやや低下している。一方、有業人員2人以上世帯では、可処分所得が2010年代前半以降増加する中で、消費支出が減少傾向で推移しており、結果として、より大きく平均消費性向が低下していることが分かる。

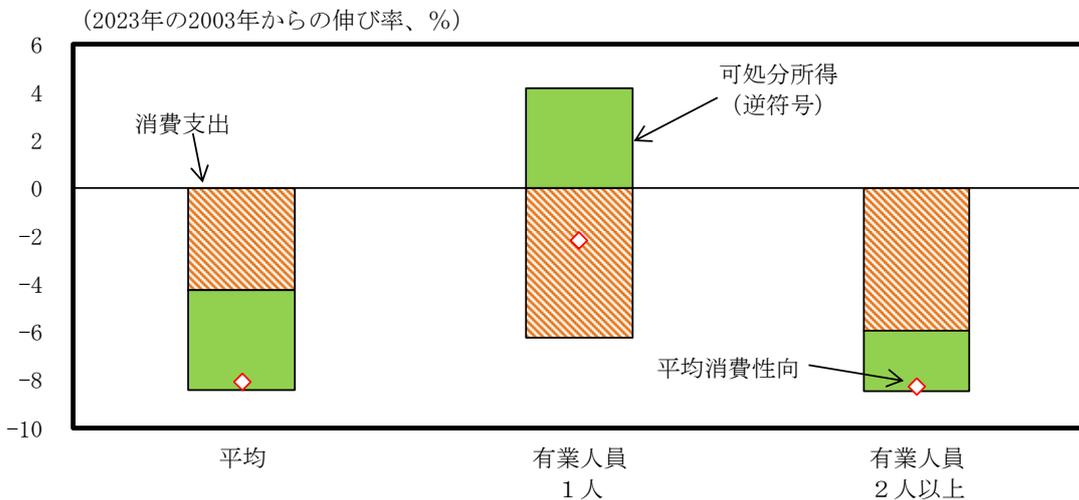
第2-1-4図 消費支出・可処分所得の変化

消費支出は世帯の有業人員数を問わず減少傾向。可処分所得は有業人員2人以上世帯では増加

(1) 消費支出・可処分所得の推移



(2) 消費支出・可処分所得の伸び率



(備考) 総務省「家計調査」により作成。二人以上世帯のうち勤労者世帯。

(持ち家比率の上昇も、統計上、平均消費性向を低下させる)

ここで、有業人員別の消費性向の低下傾向について議論を深める前に、「家計調査」上の消費支出や平均消費性向が低下傾向にある背景の一つとして、住居関連費用の扱いが影響していることを確認する。住居関連費用は、主に「賃貸住宅に住み、家賃を支払う」か、「住宅ローンなどを組んで住宅を購入し、ローンを返済する」かの2種類がある⁷。「家計調査」においては、前者の家賃は、「家賃・地代」として消費支出に含まれる一方、後者のローン返済は、金融取引(「土地家屋借金返済」として扱われ、消費支出には計上されない。そのため、賃貸住宅に居住し、家賃を支払っていた家計が、持ち家

⁷ そのほか、親族の持ち家や社宅等もある。

を購入し、家賃の支払いがなくなる一方、家賃と同額の住宅ローン返済額が生じた場合、家計のキャッシュフローが同じであったとしても、統計上は消費支出が減少し、平均消費性向が低下することになる。

ここで、「家計調査」における二人以上勤労者世帯の持ち家比率をみると、長期的に上昇傾向で推移している⁸（第2-1-5図（1））。既にローンを払い終えていたり、相続等で引き継いだりといった理由で住宅ローンを支払っていない世帯を含めると、持ち家に住む比率は2003年の70%程度から2023年には80%程度に高まっており、家賃・地代を支払っている世帯は30%程度から20%程度に低下している。世帯類型平均の家賃・地代や住宅ローン支払の推移をみると、家賃・地代は、これを支払っている世帯のシェアの低下により減少している（第2-1-5図（2））⁹。ただし、家賃・地代を支払っている世帯の割合で割り戻した、「家賃・地代を支払っている世帯」の一世帯当たりの家賃・地代は20年間で5.2万円から6.7万円に増加しており、家賃を支払っている世帯が実際に支払っている家賃は上昇していることが分かる。一方、土地家屋借金返済の推移をみると、住宅ローンを支払っている家計の比率の上昇もあって、有業人員2人以上世帯を中心に増加している。一方、住宅ローンを支払っている家計の割合で割り戻した、「住宅ローンを支払っている家計」の世帯あたりのローン支払をみると、低金利環境の影響もあって、20年間で10.2万円から9.4万円に減少している（第2-1-5図（3））。

結果として、住居関連の支出全体としては、過去20年間で若干増加している中で、消費支出に含まれない土地家屋借金返済の比率が上昇したことにより、「家計調査」上の二人以上勤労者世帯の平均消費性向を押し下げている面があると考えられる（第2-1-5図（4））。

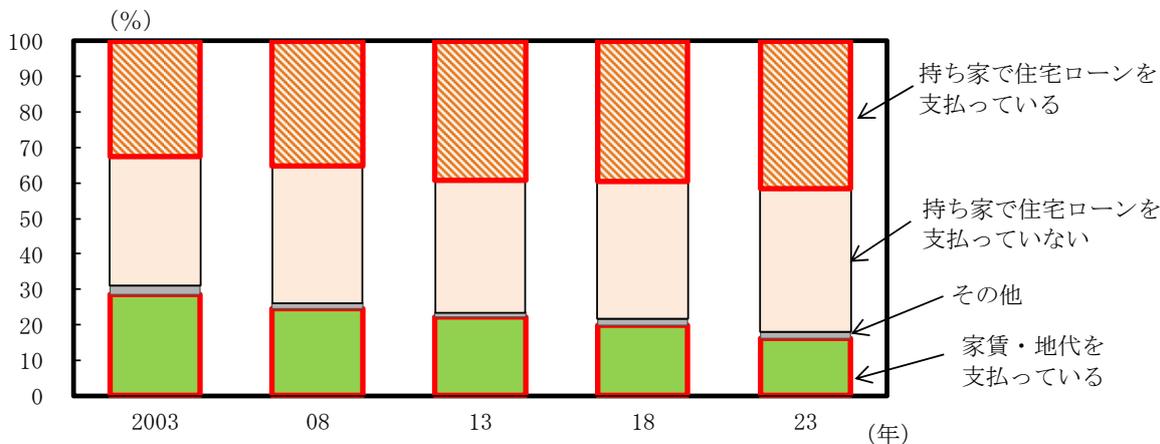
⁸ なお、総務省「住宅・土地統計調査」によれば、二人以上世帯の持ち家比率の長期的推移は、年齢階級により若干のばらつきはあるが、全体としておおむね横ばい傾向にある（付図2-1）。その中で、30代については2003年から2023年にかけて、特に2018年以降を中心に上昇、40代については2003年から2018年はやや低下したが、2018年から2023年にかけては上昇している。「家計調査」の二人以上勤労者世帯における持ち家比率の上昇傾向とは、幾分異なる動きであるが、これは勤労者世帯に絞っているか否か、サンプルサイズの違い等に起因すると考えられる。

⁹ なお、有業人員1人世帯の方が家賃・地代の減少率が大きいのは、世帯主の年齢の高齢化（後述）もあって、有業人員1人世帯の方がこの期間の持ち家率の上昇幅が大きいためと考えられる。

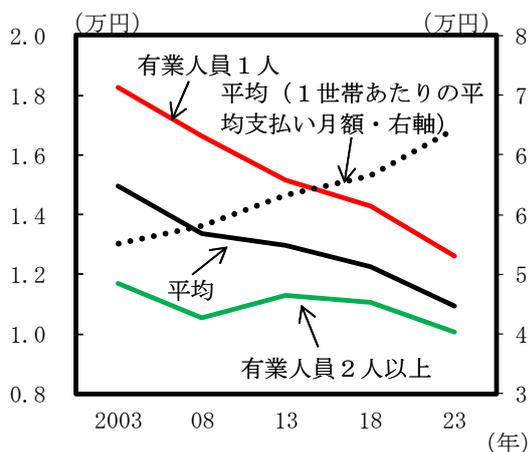
第2-1-5図 住居関連費の動向

持ち家比率の高まりとともに、家賃・地代を支払っている家計は減少

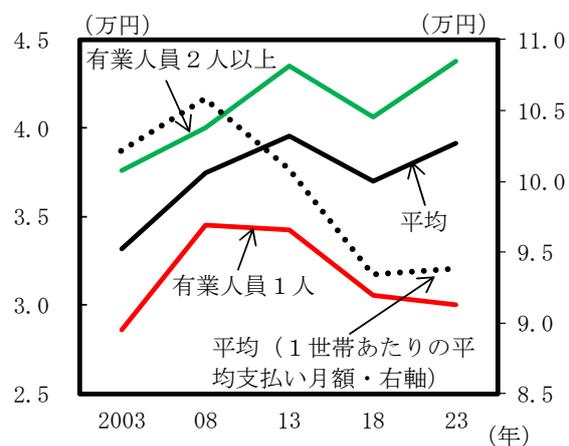
(1) 住居の所有関係



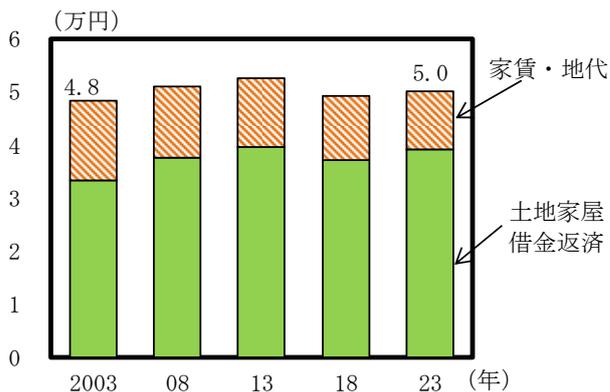
(2) 有業人員別の家賃・地代の推移



(3) 土地家屋借金返済の推移



(4) 家賃・地代と住宅ローンの支払



(備考) 1. 総務省「家計調査」により作成。二人以上世帯のうち勤労者世帯。
 2. (3)、(4)の土地家屋借金返済は変動調整ができないため、2018年以前の数字は変動調整前の値を使用している。
 3. (2)の平均支払い月額、は、家賃・地代を支払っている世帯1世帯あたりの平均支払い額。(3)の平均支払い月額は、持ち家で住宅ローンを支払っている世帯1世帯あたりの平均支払い額。

そこで、持ち家取得による住宅ローン支払の増加による二人以上勤労者世帯の平均消費性向への影響（以下「貸家・持ち家比率要因」）を試算すると¹⁰、20年間の累計で2023年時点において1.4%ポイント程度、消費性向を押し下げているとみられる。また、共働き世帯の増加による影響（以下「共働き世帯比率要因」）は、貸家・持ち家比率要因と重複する部分があるため、これを除外して試算すると¹¹、平均消費性向を1.3%ポイント程度押し下げしており、2つの要因を合わせると、2003年から2023年にかけての平均消費性向の低下（マイナス5.7%ポイント）の半分弱となる。逆に、残りの半分強（3%ポイント程度の低下分）は、内部効果、つまり共働き世帯の増加や持ち家比率の上昇の影響を除去した世帯ごとの平均消費性向の低下に起因するものと言える（第2-1-6図）。

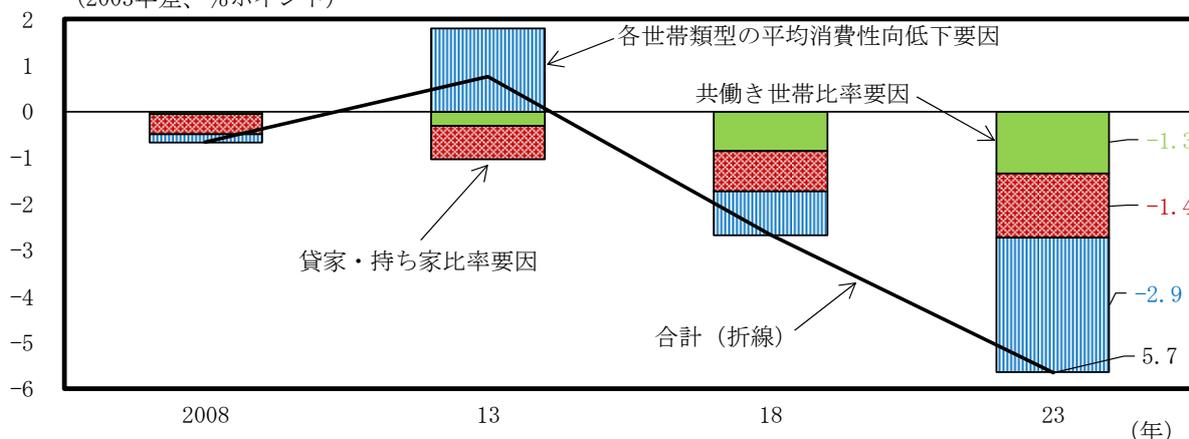
こうした動きを、2013年から2018年にかけてと、2018年からコロナ禍を経た2023年にかけての2期間にわけてみると、まず、平均消費性向全体の変化は、2013年から2018年にかけてマイナス3.4%ポイント程度、2018年から2023年にかけてマイナス3.0%ポイント程度と、おおむね同程度となっている。ただし、内訳をみると、共働き世帯比率要因はいずれの期間もマイナス0.5%ポイント程度と同程度であるのに対し、貸家・持ち家比率要因は2013年から2018年にかけてマイナス0.2ポイント程度、2018年から2023年にかけてマイナス0.5%ポイント程度と、2018年から2023年にかけての方が押し下げ幅がやや大きくなっている。これは、期間後半の方が、より低金利の環境となった中で、住宅ローンを組んで持ち家を購入することが相対的に有利になったことなどが背景にあると考えられる。また、内部効果に関しては、2013年から2018年にかけてマイナス2.7%ポイント程度、2018年から2023年にかけてマイナス2.0%ポイント程度と、2013年から2018年にかけての方が大きかったことが分かる。

¹⁰ 世帯類型ごとに家賃・地代を支払っている家計比率が2003年以降、一定で推移したと仮定して計算した平均消費性向と、2023年時点の実際の平均消費性向との差として試算した。付注2-2を参照。

¹¹ 共働き世帯の方が持ち家率が高いため、共働き世帯比率要因による押し下げには、一部貸家・持ち家比率要因による押し下げが含まれていることになる。計算方法は付注2-2を参照。

第2-1-6図 平均消費性向の低下要因の分解

長期的な平均消費性向の低下のうち、半分弱は世帯構造の変化や持ち家率の上昇による
(2003年差、%ポイント)



(備考) 1. 総務省「家計調査」により作成。二人以上世帯のうち勤労者世帯。
2. 要因分解の詳細は付注2-2のとおり。

(有業人員2人以上世帯は、世帯主の配偶者の収入が可処分所得増加に寄与)

それでは、有業人員別にみた世帯類型ごとの平均消費性向は、どのような要因で低下しているのでしょうか。まず、分母の可処分所得の動向について、有業人員1人世帯と有業人員2人以上世帯のそれぞれについて、内訳の寄与度を確認する。有業人員1人世帯の可処分所得については、2003年から2023年にかけて、世帯主の高齢化もあり、有業者である世帯主の勤め先の収入が減少する¹²一方、公的年金の増加が一定程度それを相殺し、結果的に2003年比で2023年の可処分所得はやや減少している(第2-1-7図(1))。公的年金給付の増加は、世帯主の高齢化が進む¹³中で、配偶者が年金を受給する、あるいは世帯主が働きながら年金を受給する世帯が増加していることがあるとみられる。こうした年金受給世帯の増加は、有業人員1人世帯の平均消費性向を押し上げる効果もあると考えられる。すなわち、勤労者世帯であっても、65歳以上など高齢世帯については、平均消費性向が相対的に高く、定年後に再雇用され、短時間勤務による就業継続等により勤め先収入が減少する中で、貯蓄を取り崩して消費にあてていると考えられる。こうしたことは、有業人員1人世帯の平均消費性向が有業人員2人以上世帯と比べて高い水準にあることのみならず、平均消費性向が低下傾向にはあるものの、低下の度合いが相対的には小さいこと背景にあると考えられる。次に、有業人員2人以上

¹² 賃金カーブをみると、60歳以上の賃金は、再雇用等の影響もあり、50代よりも減少する傾向にある。加えて、2023年時点での減少は、有業人員別に各年の可処分所得の動向を確認した後掲第2-1-13図(1)①で示されるように、2022年時点では、世帯主の勤め先収入は2000年代初頭対比で増加となった後、2023年に大きく減少に転じる姿となっているなど、「家計調査」におけるサンプルの振れの影響を大きく受けている可能性があることにも十分留意が必要である。

¹³ なお、「家計調査」から有業人員1人世帯の世帯主の平均年齢をみると、2003年には44.3歳であったものが、2023年には51.0歳と大きく上昇している(付図2-2)。

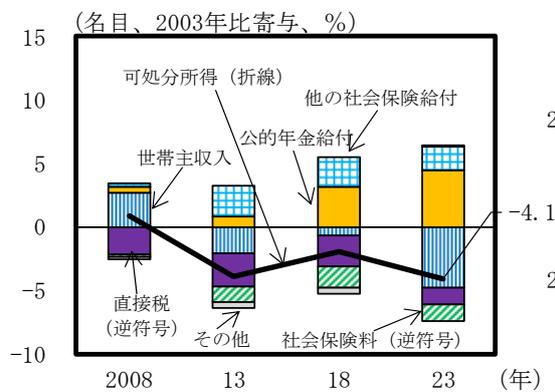
世帯の可処分所得について、同様に内訳別の寄与度をみると、世帯主の勤め先収入については2010年代にかけて低迷した後、2023年にかけては2003年を若干上回るまで持ち直している（第2-1-7図（2））。これに加えて、世帯主の配偶者の収入が、2023年にかけて大きく上昇し、有業人員2人以上世帯における可処分所得の改善に寄与していることが分かる。なお、有業人員2人以上世帯においては、有業人員1人世帯と同様に、高齢世帯主のシェアが増加し、世帯主の平均年齢が上昇しているものの、その上昇ペースはより緩やかなものにとどまっている（2003年48.4歳から2018年に50.2歳と上昇した後、2023年50.1歳とやや低下。付図2-2）。これは、人口の高齢化により世帯主の平均年齢が全体的に上昇する中であっても、若年層の共働きが増加したことにより、有業人員2人以上世帯の平均年齢の上昇が抑えられていたと考えられる。実際、「就業構造基本調査」から世帯主が雇用者である世帯における世帯主年齢別のシェアをみると、有業人員2人以上世帯では、有業人員1人世帯と同様に、2002年から2022年にかけて、世帯主が60歳以上の世帯が占める割合は増加している一方で、40代以下の世帯が占める割合はほぼ横ばいとなっている。

第2-1-7図 可処分所得増減の要因分解

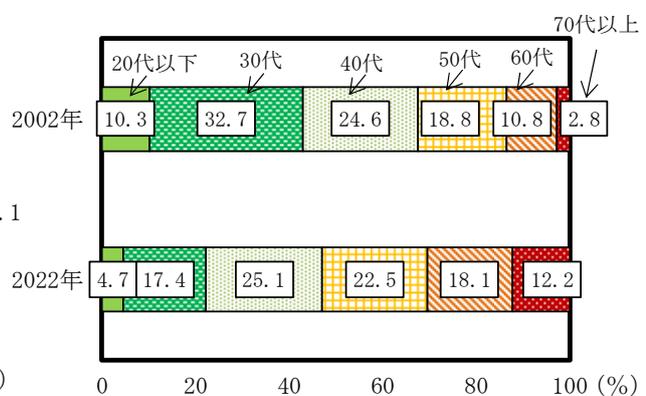
有業人員2人以上世帯では配偶者の収入が所得を押し上げ

（1）有業人員1人世帯の可処分所得と世帯主年齢分布

①可処分所得の寄与度分解

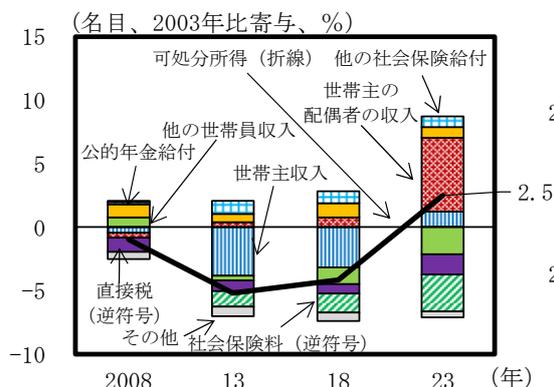


②世帯主年齢別世帯数シェア

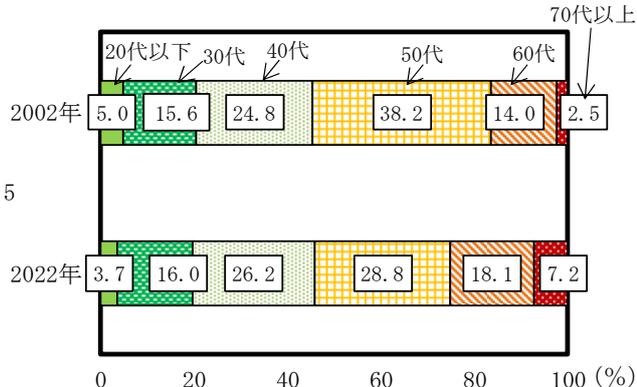


(2) 有業人員2人以上世帯の可処分所得と世帯主年齢分布

①可処分所得の寄与度分解



②世帯主年齢別世帯数シェア



- (備考) 1. 総務省「家計調査」、「就業構造基本調査」により作成。
 2. (1) ①及び(2) ①は、二人以上世帯のうち勤労者世帯。その他は、事業・内職収入、財産収入、仕送り金、特別収入、他の非消費支出を含む。
 3. (1) ②及び(2) ②は、「有業親族世帯人員数別」で集計した、世帯主が雇用者である世帯における世帯数シェア。ただし、(1) ②は世帯主が雇用者である世帯のうち世帯人員が一人の世帯(単身世帯)を除いて計算している。

(消費支出側の要因としては、基礎的支出が横ばいの中で、選択的支出が減少)

次に、有業人員別の世帯類型について、平均消費性向の分子である消費支出側の変化を要因別に確認する。まず、上述したように、持ち家比率の変化による影響があるため、住居関連の支出¹⁴を除いた消費支出の動きをみると、2003年から2023年の20年間で、有業人員1人世帯ではマイナス5.2%、2人以上世帯ではマイナス5.7%減少している(第2-1-8図(1))。内訳項目別にみると¹⁵、有業人員別を問わず、消費支出の最大の減少寄与となっているのは「その他の消費支出」である。これは、「こづかい」、「交際費」、「仕送り金」の3つからなる項目であるが、このうち特に「こづかい」の減少が顕著であり、2003年から2023年にかけて、有業人員1人世帯では24.8万円から7.2万円に、有業人員2人以上世帯では35.0万円から9.1万円に、70%程度の減少となっている。「こづかい」は、「家計調査」上、「使途不明金」が該当することから、何らかの形で消費されていることには違いはないが、「家計調査」ではこれ以上の分解は不可能である。このため、5年に一度行われる「全国家計構造調査」(2014年までは「全国消費実態調査」)における「個人収支簿」から、こづかいやつきあい費に対応すると考えられる「個人的な支出」の集計結果をみると(第2-1-8図(2))、「個人的な支出」のうち3~4割程度は「食料」が占めており、その過半は外食である。そのほか、

¹⁴ 家賃・地代のほかに修繕費や火災保険料等が含まれる。

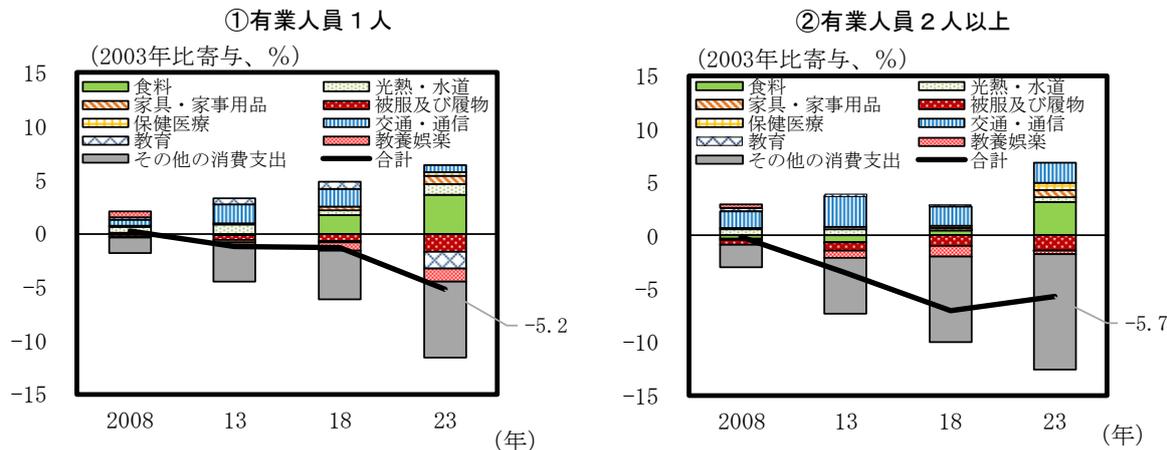
¹⁵ なお、ここで用いている区分は「用途別」と呼ばれる分類であるが、変動調整値は「品目別」の分類しか公表されていない。ただし、用途別、品目別共に費目の名前は同じであり、ごく一部の品目について所属する費目が異なる(例えば、贈呈用の食品は、用途別では「交際費」だが、品目別では「食料」になる)程度であることから、「用途別」の系列に「品目別」変動調整値を用いて補正している。なお、用途別と品目別での各費目の金額の違いは、付図2-3を参照。

「交通・通信」や「教養娯楽」といった、個人単位で支払うことが多いと考えられる費目が上位を占めている。これらが、「こづかい」等の内訳に近似するものと推察される¹⁶。

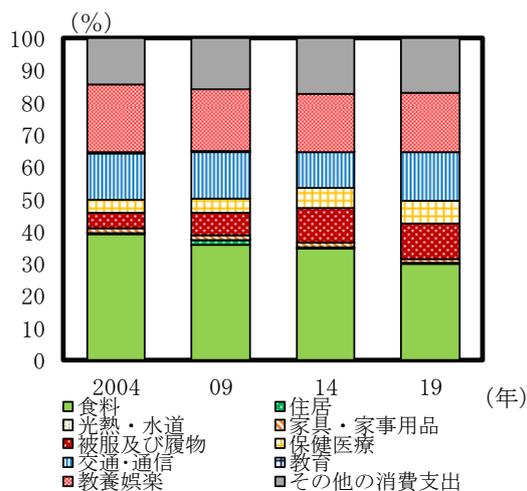
第2-1-8図 消費支出の変化

減少に寄与しているのは「こづかい」等を含む「その他の消費支出」

(1) 消費支出の変化



(2) 個人的な支出の内訳



(備考) 1. 総務省「家計調査」、「全国家計構造調査」、「全国消費実態調査」により作成。二人以上世帯のうち勤労者世帯。
2. (1)は住居費を除いた消費支出を寄与度分解している。

そこで、「こづかい」の総額¹⁷を各品目に按分した上で、費目別の消費支出の長期的な動向を確認すると(第2-1-9図(1))、「被服及び履物」や「教養娯楽」の減少が相対的に大きいことが分かる¹⁸。一方、消費全体に占めるシェアが3割弱と大きい「食

¹⁶ なお、「消費者物価指数(2020年基準)」のウェイトの計算においても、「こづかい」、「つきあい費」の部分をも、全国家計構造調査(2019年)における「個人消費支出」の結果を用いて品目別配分率を算出し、指数品目に配分している。

¹⁷ 消費者物価指数の計算方法との関係では「つきあい費」も按分することが望ましいが、用途分類の場合「つきあい費」の系列が存在しないため、「こづかい」だけを按分している。

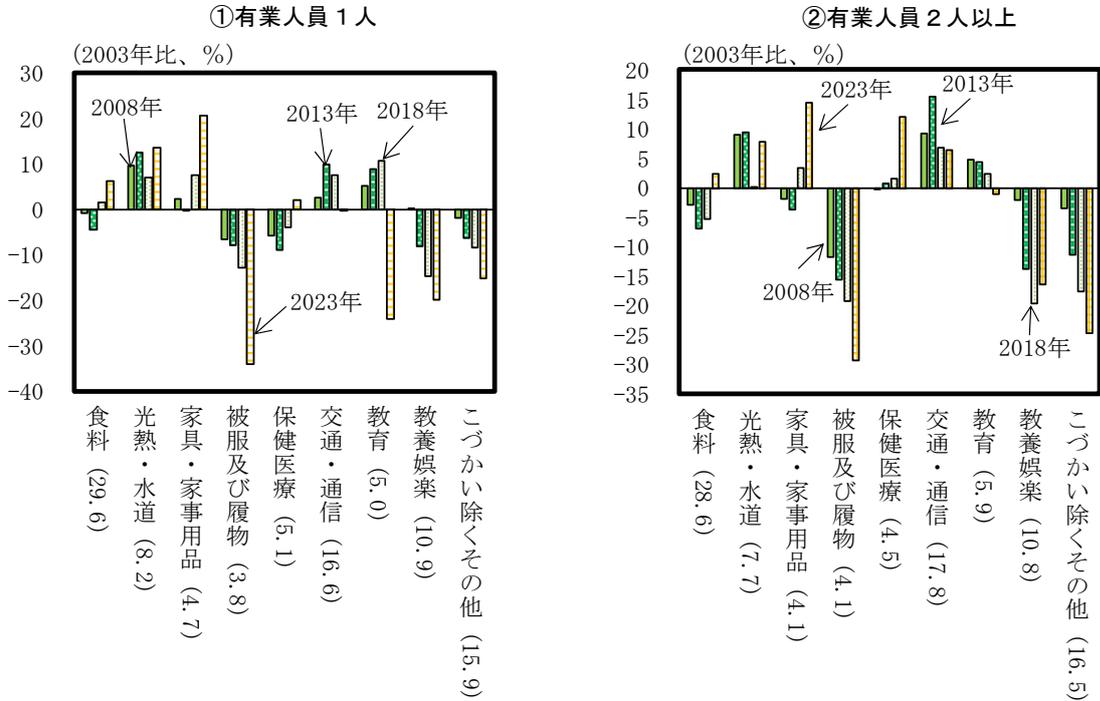
¹⁸ このほか、教育費も大きく減少している年があるが、これは年ごと、またはサンプルごとの振れが大きい品目であると考えられる。

料」は、変動が相対的に小さく、2003年比で2023年はやや増加となっている。これに対し、物価の変動を除いた実質ベースの消費支出をみると、物価要因が押し下げに寄与したほか、世帯人員が少ない家計が増加したこともあって、「食料」は2023年において、2003年比で20～30%程度の減少となっている（第2-1-9図（2）、（3））。一方、「教養娯楽」については、近年の価格上昇が食料に比べて緩やかであったものの、実質ベースの消費支出は「食料」と同程度の減少幅となっている。「食料」の方が「教養娯楽」に比べてより価格上昇が大きいという相対価格の変化を考慮すれば、価格以外の理由により、「教養娯楽」の消費を減らしている可能性が高い。また、「被服及び履物」は、価格の上昇も加味すると、2003年比で40%程度の減少となっており、実質ベースでも一貫して消費を押し下げていると考えられる。

なお、こづかいを按分した後の「その他」も引き続き減少している。こづかいを按分した後の「その他」の減少に寄与しているのは、有業人員1人世帯でも有業人員2人以上世帯でも「交際費」であるが、有業人員2人以上世帯では、「仕送り金」も大きく減少している（第2-1-9図（4））。

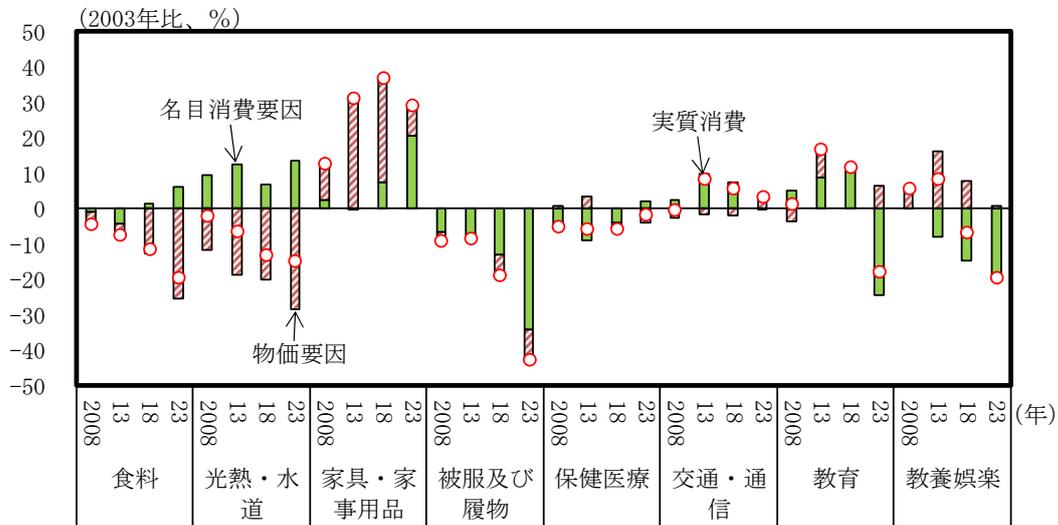
第2-1-9図 費目別の消費支出の推移
被服及び履物や教養娯楽等において消費支出の減少が相対的に大きい

(1) 費目別名目消費支出の推移

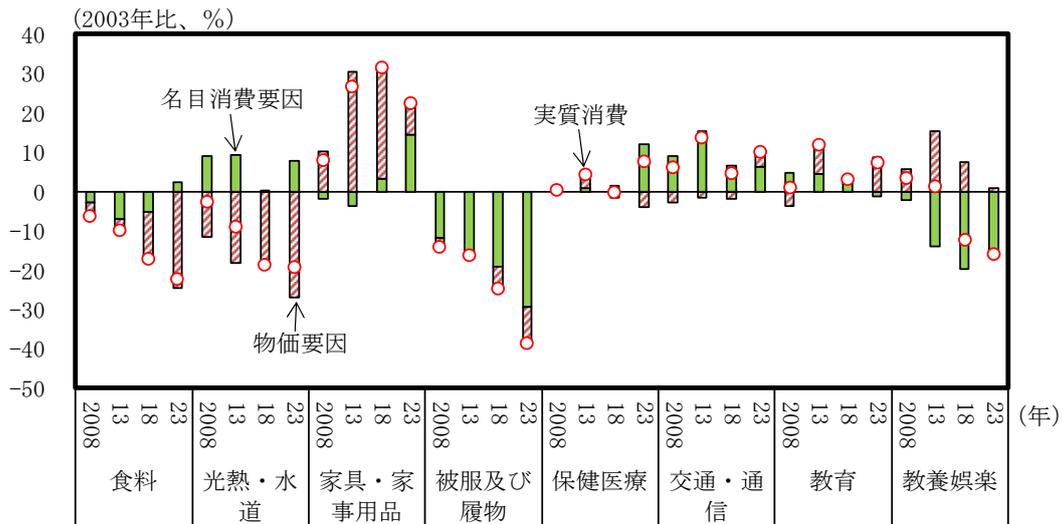


(2) 費目別実質消費支出の推移

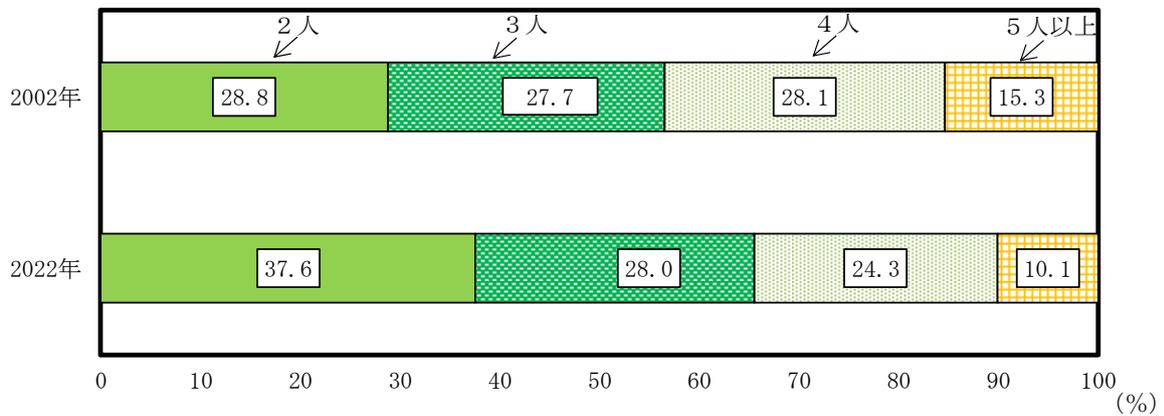
①有業人員1人



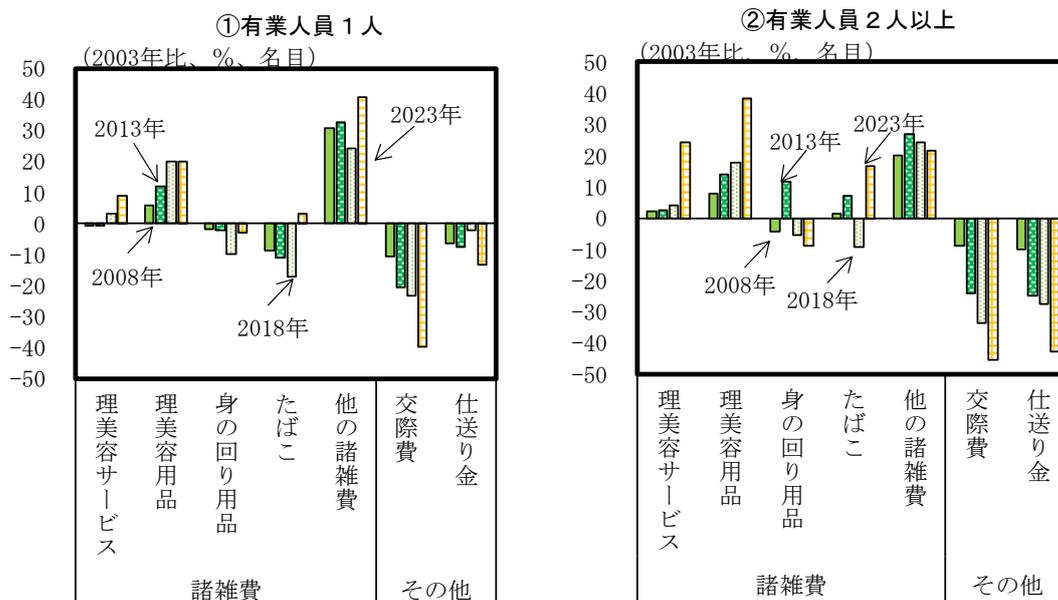
②有業人員2人以上



(3) 世帯人員数別世帯数シェア



(4) こづかい除くその他の内訳



- (備考) 1. 総務省「家計調査」、「消費者物価指数」、「全国家計構造調査」、「全国消費実態調査」、「就業構造基本調査」により作成。
2. (1)、(2)、(4)は二人以上世帯のうち勤労者世帯。(3)は世帯人員二人以上の世帯のうち世帯主が雇用者である世帯における世帯数シェア。
3. (1)、(2)、(4)について、各費目の名目値は、費目別の金額に加え、「こづかい」を各年の直近の「全国家計構造調査」及び「全国消費実態調査」における「個人的な支出」の費目別シェアで各費目に按分したものを加算した値。(2)の実質値は名目値を対応する品目の消費者物価指数でデフレートしたものの。
4. (1)の括弧内の数字は各世帯類型の2023年における、住居を除く消費支出全体に占める費目別シェア。

ここで、例えば「教養娯楽」や「被服及び履物」に分類される財・サービスは、一般に、必需品に該当せず、価格動向を踏まえながら、消費者が選択的に消費を決定している側面が強いものと考えられる。「家計調査」においては、消費支出全体の1%の変化に対する各品目の消費支出の変化(支出弾力性)が1未満の場合は「基礎的支出」、1以上の場合は「選択的支出」と分類している。この「基礎的支出」か「選択的支出」の定義に沿って分類し、長期の消費支出の動向をみると¹⁹(第2-1-10図)、まず、名目額では、基礎的支出は期間を通じて変動が相対的に小さくおおむね横ばいの範囲にある中、2018年から2023年にかけては、食料品等の物価上昇もあって、2003年比で増加に転じている。一方、選択的支出については、一貫して減少傾向にあり、特に2023年にかけては、基礎的支出とは対照的に、大きく減少していることが確認される。実質でも、2018年頃までは基礎的支出と選択的支出の変化は同程度であるが、2023年にかけて、選択的支出のマイナス幅が大きくなっている。2020年代以降、食料品等を中心に、

¹⁹ 「基礎的支出」と「選択的支出」の分類は、品目別の品目単位(小分類より細かい区分)で行われている。そのため、ここでは用途別の小分類について、対応する品目別の小分類の支出金額ベースの過半が「基礎的支出」、「選択的支出」のどちらの区分になるか、という観点から各小分類を振り分けて計算している。

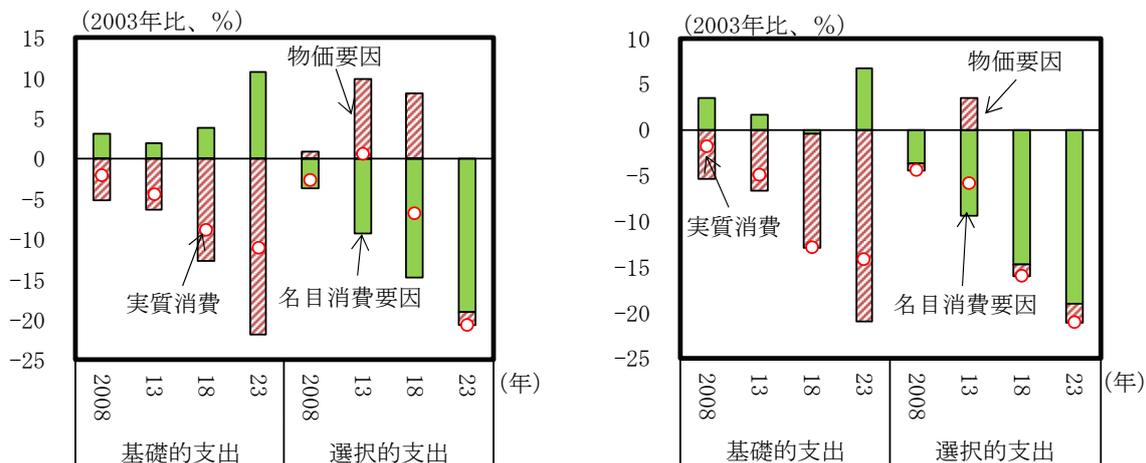
40年ぶりの物価上昇に直面する中で、消費者が節約意識を高め、教養娯楽関連や衣料品を中心に選択的支出を相対的に減らしているとみられる。

第2-1-10図 基礎的支出と選択的支出の推移

特に2020年代の物価上昇局面で、選択的支出が抑制

(1) 有業人員1人

(2) 有業人員2人以上



- (備考) 1. 総務省「家計調査」、「消費者物価指数」により作成。二人以上世帯のうち勤労者世帯。
 2. 基礎的支出と選択的支出の区分は、山内(2023)等を参照に付図2-4のとおり分類した。実質値は名目値を対応する品目の消費者物価指数でデフレートしたもの。ただし、こづかい、交際費、贈与金、仕送り金は対応する消費者物価指数がないため、「持家の帰属家賃を除く総合」でデフレートした。

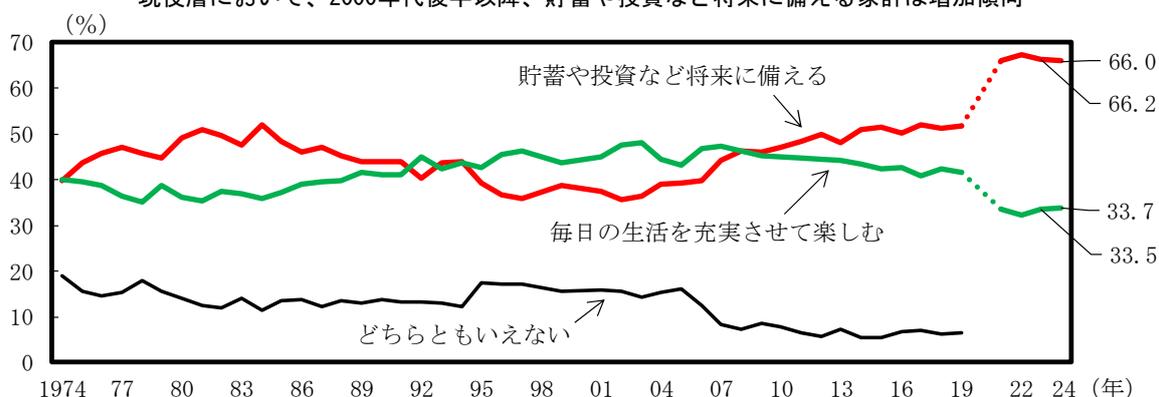
以上をまとめると、「家計調査」の二人以上勤労者世帯における過去20年程度の平均消費性向の低下の半分弱は、平均消費性向の相対的に低い共働き世帯の増加や、持ち家率の上昇により消費支出に計上されない住宅ローン支払が増加したことにより説明できる。一方で、これらだけでは説明しきれない、消費の減少に伴う平均消費性向の低下が、特に選択的支出を中心にみられたことが確認される。選択的支出は基礎的支出よりも価格弾力性が高く、また消費時期や量を調整しやすいものが多いと考えられることから、平均消費性向の低下は、何らかの理由により家計が消費を意識的に抑制したことによるという可能性が考えられる。

2. 個人消費の伸びが所得の伸びを下回る理論的背景と分析

前項では、二人以上勤労者世帯について、共働き世帯の増加といった世帯構造の変化や持ち家（住宅ローン支払）比率の上昇といった要因を取り除いてもなお、平均消費性向の低下がみられることをみた²⁰。こうした点は、消費者への意識調査からも間接的に確認できる。内閣府「国民生活に関する世論調査」においては、毎年、今後の生活において、貯蓄や投資など将来に備えることに力を入れたいと思うか、毎日の生活を充実させて楽しむことに力を入れたいと思うかを聞いている。60歳未満の層についての結果をみると、2000年代後半以降、「貯蓄や投資など将来に備える」と答えた割合は一貫して上昇していることが分かる（第2-1-11図）。さらに、コロナ禍後の2021年以降、回答選択肢から「どちらともいえない」が削除され、「どちらかといえば貯蓄や投資など将来に備える」や「どちらかといえば毎日の生活を充実させて楽しむ」が追加される中で、「貯蓄や投資など将来に備える」（「どちらかといえば」を含む）と答えた割合は更に上昇している。2020年前後の調査変更の影響がどの程度かを把握することは難しいが、従前の「どちらともいえない」の回答が、新設された「どちらかといえば」（貯蓄や投資など将来に備える、もしくは毎日の生活を充実させて楽しむ）のいずれかに分けられるとすれば、他の条件が一定の下では、「貯蓄や投資など将来に備える」や「毎日の生活を充実させて楽しむ」（いずれも、「どちらかといえば」を含む）は、調査変更前よりもそれぞれ増加すると想定される。しかし、実際の結果は、「貯蓄や投資など将来に備える」は増加する一方、「毎日の生活を充実させて楽しむ」は減少しており、コロナ禍を挟んで、将来に備える意向を持った層が有意に増加した可能性が高いことを示唆している。このように、長期的な傾向として、我が国の消費者は、足下の消費を抑制して、将来に備える傾向を強めていると言える。こうした背景について、理論的な仮説を確認するとともに、これらに関するいくつかの事実を確認していく。

²⁰ 単身勤労者世帯については、共働き世帯増加の影響は定義上存在しないほか、持ち家比率上昇についても、単身世帯の持ち家志向は低く影響はほとんどないとみられる一方、本節の議論（恒常所得仮説、予想物価上昇率、将来不安）の多くについては、二人以上勤労者世帯に限らず、単身勤労者世帯にも当てはまる議論と言える。

第2-1-11図 将来に備えるか、毎日の生活を充実させて楽しむかに関する意識調査
現役層において、2000年代後半以降、貯蓄や投資など将来に備える家計は増加傾向



(備考) 1. 内閣府「国民生活に関する世論調査」により作成。
2. 集計対象は、20～59歳。ただし、2023、2024年は18～59歳。1998、2000、2020年のデータはない。2019年調査までは「貯蓄や投資など将来に備える」「毎日の生活を充実させて楽しむ」「どちらともいえない」「わからない」の4択、2021年調査からは「貯蓄や投資など将来に備える」「どちらかといえば貯蓄や投資など将来に備える」「どちらかといえば毎日の生活を充実させて楽しむ」「毎日の生活を充実させて楽しむ」「無回答」の5択。グラフは、「どちらかといえば貯蓄や投資など将来に備える」「どちらかといえば毎日の生活を充実させて楽しむ」の回答も含む。

(恒常所得仮説に基づけば、一時的な所得の増加が消費に回る程度は小さい)

第一は、「恒常所得仮説」である。恒常所得仮説は、消費の水準は、足下の所得のみならず、生涯にわたっての所得によって決定されるとする考え方である。具体的には、例えば、コロナ禍の2020年に支給された一人10万円の特別定額給付金等は、消費者にとって一時的な所得の増加ではあるが、生涯所得を増加させる効果は限定的である。恒常所得仮説の下では、消費者が一時的な所得から消費支出に充てる割合は低くなり、貯蓄に充てる割合が高くなる。一方、例えば、生産性の向上等により賃金水準が上昇した場合、その所得増は将来にわたって継続すると想定できる。こうした所得は、恒常所得と呼ばれ、この増加分については、生涯所得を押し上げることを通じて、より多くの割合が消費に充てられると想定される。

こうした点に関連して、金融広報中央委員会の「家計の金融行動に関する世論調査」²¹においては、収入全般や臨時収入等（ボーナスや臨時収入）から貯蓄に回す割合を調査している（第2-1-12図）²²。このうち、収入全般について、そこから貯蓄に回す

²¹ なお、本節の分析にあたり、東京大学社会科学研究所附属社会調査・データアーカイブ研究センターSSJデータアーカイブから「家計の金融行動に関する世論調査」（二人以上世帯、2007～2023）（金融経済教育推進機構）の個票データの提供を受けた。

²² 同調査において、具体的な質問は、「あなたのご家庭では、(a)過去1年間に手取り収入（税引後）の何%（小数点以下は四捨五入）ぐらいを「金融資産」として貯蓄しましたか。また、(b)年間手取り収入のうちボーナスや臨時収入（税引後）からは何%（小数点以下は四捨五入）ぐらいを「金融資産」として貯蓄しましたか。」となっており、ここでの臨時収入等には、ボーナスが含まれる。

割合は 11%（二人以上世帯の平均）となっている一方で、ボーナス・臨時収入から貯蓄に回す割合は 27%と相対的に高くなっている²³。この結果は、恒常所得の増加はすぐに消費に回りやすい一方で、一時的な所得の増加はその多くが貯蓄に回るとする恒常所得仮説と整合的であると言える。また、世帯主の年齢別にみると、ボーナス・臨時収入からの貯蓄割合に大きな違いはないが、収入全般については、高齢層ほど貯蓄に充てる割合が低い（消費に回す割合が高い）。さらに、収入階級別にみると、収入が相対的に低い世帯ほど、ボーナス・臨時収入から貯蓄に回す割合が低い（消費に回す割合が高い）姿となっており、いわゆる流動性制約に直面²⁴している世帯においては、（恒常所得よりも）その時点の所得が消費に影響する程度が大きという考え方と整合的であることが分かる。一方、こうした流動性制約に直面している家計の割合について、先行研究によると 1 割台前半と推計されており²⁵、国際的にみても高くないとされる²⁶。他方で流動性制約に直面している家計の割合が 2004 年から 2014 年にかけて 3%ポイント程度上昇している²⁷との推計結果もあり、足下にかけても更に上昇している可能性には留意が必要であるが²⁸、我が国においては、潜在的には、恒常所得仮説に基づいて行動する世帯が相応に多く存在する可能性が高いと考えられる。

²³ こうした傾向は、過去（例えば 2007 年）と比べても同様である。また、単身世帯についても、こうした傾向について、二人以上世帯との間で違いはみられない。

²⁴ 流動性制約のある家計とは、金融市場からの借入れができないなどの理由により、毎期の所得を全て消費する（消費額と所得額が等しくなる）家計を指し、「その日暮らしの家計（Hand-to-Mouth の家計）」とも呼ばれる場合がある。こうした家計においては、将来のことを考慮して現時点の消費行動を決定しているというよりは、各期の所得動向等に基づき消費行動を決定していると考えられる。

²⁵ 宇南山・原（2015）では、「家計調査」を用いて、2008～2010 年の日本の家計のうち 15%程度がその日暮らしの家計であったと推計している。

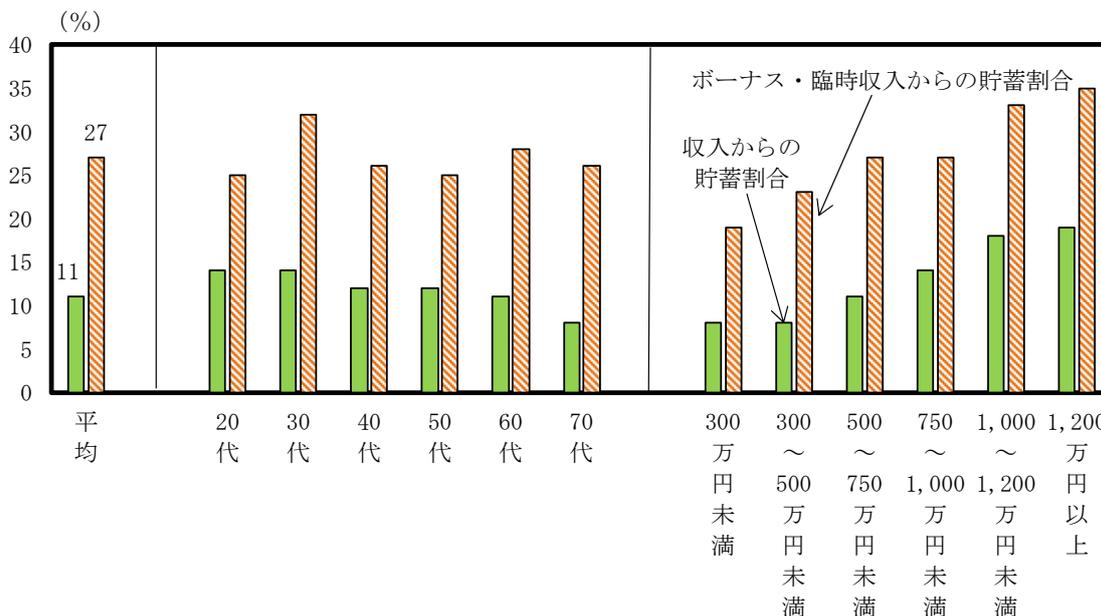
²⁶ Hand to mouth 家計の比率の国際比較として引用されることが多い Kaplan et al.（2014）では、Hand to mouth 家計の比率は国ごとにばらつきがあるとしつつ、20～30%程度と推計している。

²⁷ 内閣府政策統括官（経済財政分析担当）（2019）では、宇南山・原（2015）を参考に、「全国消費実態調査」を用いて、流動性制約に直面している家計の割合は 2004 年で 10.5%、2014 年で 13.7%（2人以上世帯）、13.3%（総世帯）と推計している。

²⁸ 「その日暮らしの家計」と同一の定義ではないが、「家計の金融行動に関する世論調査」の「金融資産を保有していない」と回答した世帯の割合をみると、2018 年以降はおおむね横ばいとなっている。このため、必ずしもこうした家計が近年において増加しているわけではないとも考えられる。

第2-1-12図 収入やボーナス・臨時収入からの貯蓄割合

臨時収入は恒常的な収入よりも貯蓄に回る割合が高い



(備考) 金融広報中央委員会「家計の金融行動に関する世論調査」により作成。二人以上世帯。2023年調査。「金融資産を保有している世帯」における比率。「金融資産を保有していない世帯」は、金融商品を保有していない世帯と、預貯金のみを保有し、「運用または将来の備え」がゼロの世帯。

それでは、我が国の近年の所得の増加傾向を、恒常所得、一時的所得という観点でみるとどのようになっているであろうか。まず、改めて「家計調査」により、2002年以降の二人以上勤労者世帯における勤め先収入の動向を年ごとにみると（第2-1-13図（1））、有業人員2人以上世帯については、2003年以降、2010年代前半まで減少した後増加に転じ、足下2023年には2002年と同程度の水準まで回復している。内訳をみると世帯主の定期収入の持ち直しのほか、上述のとおり、世帯主の配偶者の収入の増加が大きく影響している²⁹。

次に、勤め先収入を測る統計として、より適当な「毎月勤労統計調査」により、フルタイム労働者の賃金（現金給与総額）の内訳をみると、2002年以降2010年代半ばまで所定内給与がほぼ横ばい傾向で推移する中で、賃金は主に特別給与の増減で変動しており、一時的所得の変動が相対的に大きかったと言える（第2-1-13図（2））。勤労者世帯の平均消費性向が低下していた2010年代前半から後半にかけての期間をみると、賃金の増加に占める特別給与の寄与が相応に大きく、家計が賃金所得の増加を必ずしも恒常所得の増加とは捉えなかったことが、平均消費性向を下押しした一因と考えることが

²⁹ 有業人員1人世帯については、2000年代後半より定期収入の減少傾向が続き、2010年代半ば以降は臨時収入・賞与（ボーナス等）が下支えする中、コロナ禍後、2022年にかけては持ち直していた。ただし、2023年には、定期収入、臨時収入・賞与共に再び大きく減少している姿となっており、サンプルの振れの影響を受けている可能性がある。

できる。恒常所得に相当する所定内給与は、近年にかけては、賃金全体の変動の多くを占める形で増加傾向にある。恒常所得仮説に基づけば、所定内給与が安定的に増加していくという見通しを家計が持つことができるようになれば、平均消費性向は安定化するものと想定される。

また、共働き世帯が増加する中であって、必ずしも世帯主・配偶者が共にフルタイムや正規雇用者というわけではなく、例えば正規雇用の男性世帯主の妻で有業である者の過半は、パートタイムなど非正規雇用者³⁰である。共働きによる所得の増加が、こうしたパートタイム等の有期契約での配偶者の勤労によるものである場合、消費行動の意思決定単位としての世帯が、これを一時的な所得の増加と捉えることにより、平均消費性向が低下し、消費支出の伸びが所得の伸びよりも抑制される可能性もある³¹。ここで、「毎月勤労統計調査」において、パートタイム労働者の賃金は、2002年以降、着実に増加していたが、こうした所得の増加が消費の伸びを高める効果は限定的であったという可能性が考えられる。

さらに、賃金所得に加え、税や社会保障負担、年金給付やその他の移転収入等を加味した可処分所得の推移をみると、2000年代以降、厚生年金保険料など社会保険料の引上げもあって、恒常的な可処分所得の伸びは抑制される傾向にあった（第2-1-13図（3））。これに対し、先述のとおり、近年までは、賃金の調整が恒常所得的な所定内給与よりは主にボーナス等の一時所得で行われたことに加え、コロナ禍における特別定額給付金や、その後の定額減税及びこれと一体的に措置された給付金など所得の下支えとしてとられてきた施策は、一時的な所得を押し上げるものであった。こうしたことから、結果として、恒常的な可処分所得増よりも消費に回る割合が小さく³²、平均消費性向を下押しする要素となった可能性があると考えられる³³。

³⁰ 2022年の「就業構造基本調査」によると、正規雇用の男性世帯主の妻で有業である者のうち、41%程度が正規雇用者、55%程度がパートタイムを含む非正規雇用者、4%程度がその他（自営業等）である。

³¹ 例えば、Murata and Hori (2023) は、恒常所得仮説に基づき、女性や高齢者の所得が一時所得とみなされて消費に回りづらいこと、そのために所得の増加に比して消費が伸びなかった（平均消費性向を押し下げた）ことを指摘している。

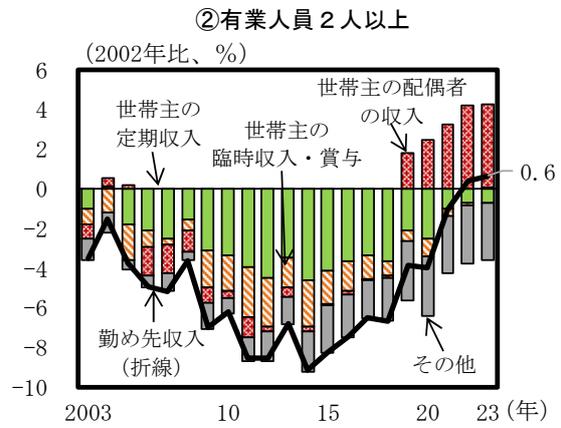
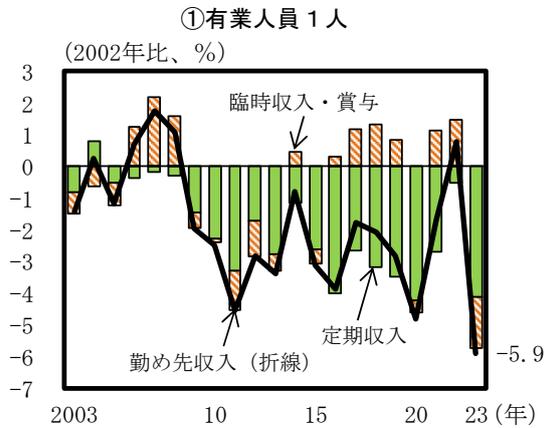
³² 内閣府政策統括官（経済財政分析担当）(2023b) では、2020年に実施された一人10万円の特別定額給付金のうち、平均的には、その20%前後が消費に回ったと推計されている。このうち、相対的に低所得の層では消費に回った割合が32%と、全体平均よりも高い結果となっている。これらの結果は、恒常所得仮説や、流動性制約に直面する家庭はその期の所得を消費に回す割合が大きいという考え方と整合的である。

³³ ただし、一時的ではなく恒久的な形での給付や減税であっても、リカード・バローの中立命題に基づけば、その財源が公債発行による場合、将来時点での増税を予期し、増加した可処分所得分を貯蓄に回すという可能性も考えられる（流動性制約に直面している家計は除く）。

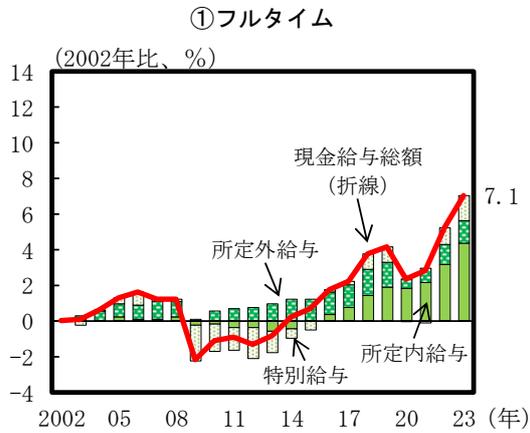
第2-1-13図 給与収入と可処分所得

賃金・所得の増加の多くは一時的な所得の増加と捉えられてきた可能性

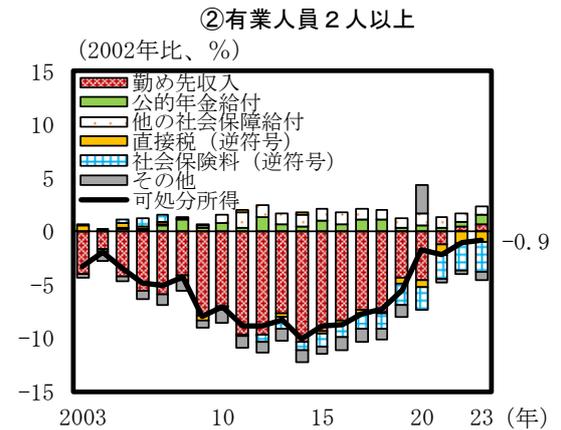
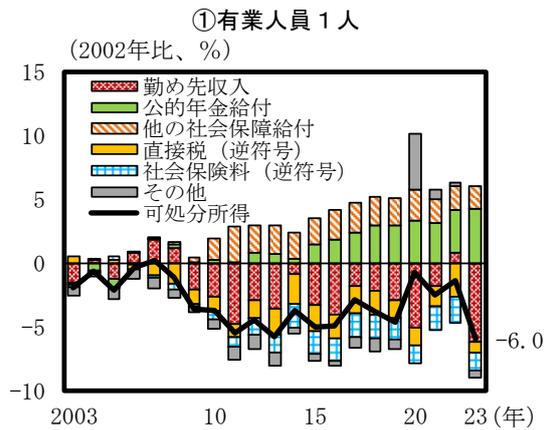
(1) 有業人員別の勤め先収入寄与度分解



(2) 現金給与と総額の寄与度分解



(3) 有業人員別の可処分所得寄与度分解



(備考) 1. 総務省「家計調査」、厚生労働省「毎月勤労統計調査」により作成。
2. (1)、(3)は二人以上世帯のうち勤労者世帯。(3)のその他には事業・内職収入、財産収入、仕送り金、特別収入、他の非消費支出を含む。

（予想物価上昇率の高まりは足下の消費を押し上げるか）

次に、予想物価上昇率を通じた影響である。予想物価上昇率の高まりは、（予想される）将来の財・サービスの価格の上昇率が高まることを意味するものであり、一般的には、名目金利が一定の下では、実質金利を低下させ、異時点間の代替効果を通じて、現在の消費を押し上げる方向に働くとされる。一方で、予想物価上昇率の高まりによる実質金利の低下は、収益率の低下による将来の所得（及び生涯の所得）の減少を通じて消費を下押しするという所得効果ももたらさう。この2つの効果のどちらが大きいかにより、足下の消費への影響が変わることとなる。ここで、代替効果を示す異時点間の代替弾力性については、先行研究では試算方法や期間等によって幅があるが³⁴、日本の場合については0.1~0.2という試算結果があるなど、必ずしも高くないと指摘される。また、財・サービスの種類によって弾力性は異なるとされ、一般に、備蓄性がある耐久財では弾力性が高い一方、食料品等の非耐久財では低いことが指摘される³⁵ほか、異時点間の代替弾力性の推計においては、耐久財を非耐久財と区別して効用関数に明確に含めることにより、弾力性が高まるとされる³⁶。家計の予想物価上昇率が上昇し始めた2021年後半以降においては、他の形態に比べて、非耐久財の物価上昇が相対的に大きく（第2-1-14図）、予想物価上昇率の上昇が、必ずしも異時点間の代替効果を通じて、足下の消費の増加に結びつかない一因となっていると考えられる³⁷。

³⁴ 実証的には、異時点間の代替の弾力性は経済理論が予想するとおり正の値（将来価格の上昇を予想する場合、現在の消費を増やす）であるが、その推計値には相応の幅があるとされる（八木橋・片野（2020））。同サーベイによれば、日本の異時点間の代替の弾力性は国際的にみて必ずしも高いとは言えないものの、2000年代に入り上昇傾向にあるとしている。最近の研究としては、Kikuchi and Nakazono（2020）は、独自のサーベイ調査を用いて予想物価上昇率の変化に伴う代替の弾力性を計測し、0.1前後という数値を報告している。

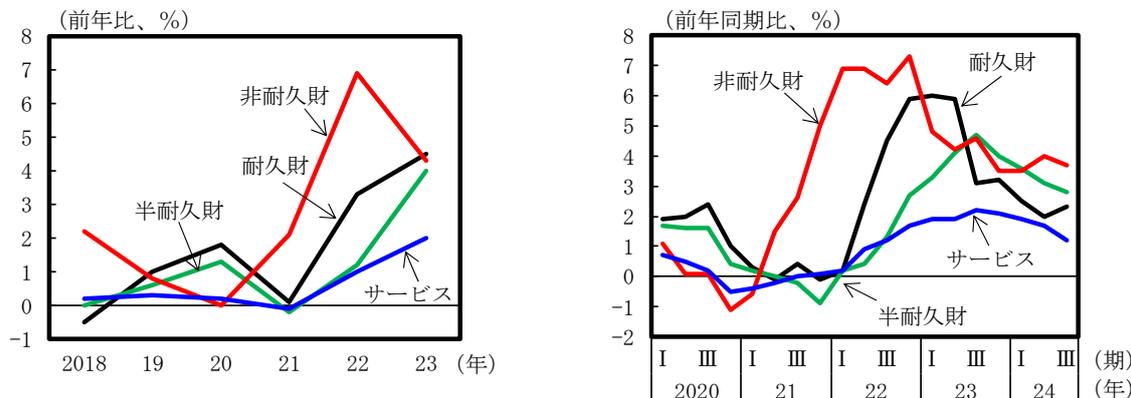
³⁵ 最近の研究として、OECD37か国のデータを用いて耐久財の価格弾力性が食料などよりも高いことを示したClements（2020）など。

³⁶ 近年のサーベイ論文であるThimme（2017）によれば、耐久財と非耐久財のnon-separability（分離不可能性。直感的には、ある財から得られる効用が別の財の消費水準に影響される状態）を考慮しない場合、異時点間の代替弾力性が過小に推計されると考えられている。

³⁷ 仮説としては、ここで記載したように、異時点間の代替効果が低い（ないし低下している）結果として、相対的に所得効果が上回り、予想物価上昇率の高まりが、消費の下押しに働くという可能性が考えられる。

第2-1-14図 財・サービスの種類別の物価上昇率

2021年以降、非耐久消費財の方が物価上昇率が高い傾向



(備考) 内閣府「国民経済計算」により作成。

また、内閣府「消費動向調査」における消費者マインド（消費者態度指数）を通じた影響をみる観点から、同調査から計算される家計の予想物価上昇率³⁸との関係を相関係数により確認すると、必ずしも予想物価上昇率が高まる局面で、消費者マインドとの負の相関が常に高まるわけではないが³⁹、2007年から2008年10月にかけてや、2021年以降の予想物価上昇率が上昇する局面において、消費者マインドとの負の相関が高まっていることが分かる（第2-1-15図（1））。ここで、「消費動向調査」においては、物価上昇に対する予想について、日ごろよく購入する商品について一年後に物価がどの程度上昇すると考えるかを調査しており、食料品等の購入頻度が高い品目の価格動向が意識されているとみられる。この点、OECD（2024）では、日本を含む主要先進国について、食料やエネルギー価格の上昇率や他の商品と比べた相対的な物価水準の高まりが、消費者マインドを下押しする効果があることを示し、身近な商品の物価上昇が消費者マインドの低下を通じて個人消費を下押しする可能性を指摘している。

また、「消費者態度指数」を構成する4つの指標（「暮らし向き」「収入の増え方」「雇用環境」「耐久消費財の買い時判断」）について、予想物価上昇率との相関係数を個別にみると、近年の物価上昇局面においては、「暮らし向き」と「耐久消費財の買い時判断」で負の相関が相対的に高いことが分かる（第2-1-15図（1）、（2））。「耐久消費財の買い時判断」は、異時点間の代替の弾力性を示す項目と考えられるが、予想物価上昇率の高まりに対して、同指数が低下する傾向がある（買い時でない判断している）こ

³⁸ ここでは、第1章第2節の第1-2-26図とは異なり、2008年にかけて物価上昇率が高まった局面も対象とするため、「消費動向調査」において長期的に整合的に利用可能な回答区分に基づき、+5%以上は+5%、+2%～+5%は+3.5%、+2%未満は+1%等として加重平均値を求めている。

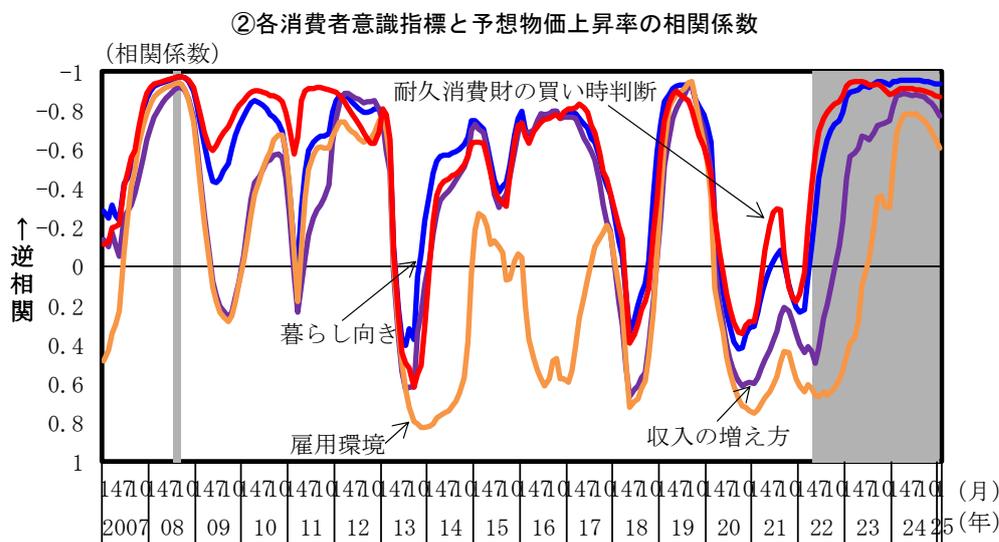
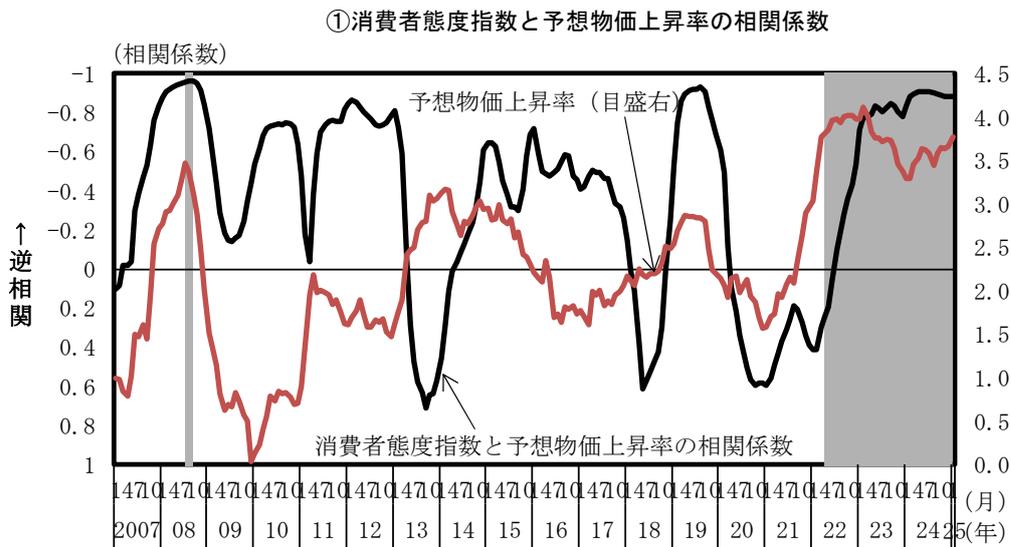
³⁹ 例えば、2013年においては、予想物価上昇率が高まる一方で、消費者マインドとの相関係数が正の方向に動いているが、これはアベノミクス開始期において、消費者マインドが上昇していたことが影響しているとみられる。

とからも、我が国の消費者においては、予想物価上昇率の高まりが、代替効果を通じた消費の増加につながっていない可能性を示していると言える⁴⁰。

第2-1-15図 予想物価上昇率と消費者マインドの動き

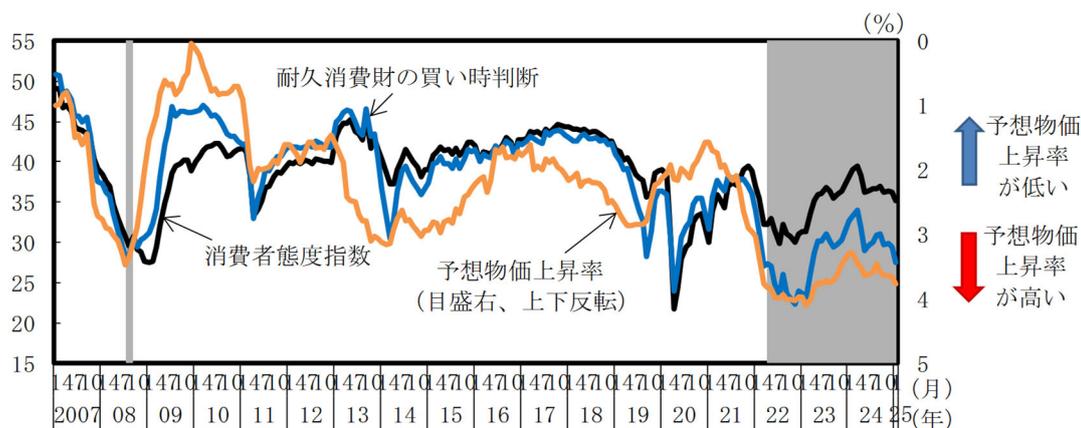
予想物価上昇率の高まりは、足下では特に「暮らし向き」と「耐久消費財の買い時判断」の低下と連動

(1) 予想物価上昇率と消費者マインドとの間の相関係数



⁴⁰ この点、2024年12月の月例経済報告等に関する関係閣僚会議資料（内閣府資料）では、米国において、2024年11月以降、自動車や家電といった耐久財について、将来の価格を理由として現在を購入の好機ととらえる消費者の割合が増加していることを示しており、耐久消費財に関する物価上昇予想と消費意欲が連動していることが示唆される。

(2) 予想物価上昇率と消費者マインドの動き



- (備考) 1. 内閣府「消費動向調査」により作成。二人以上世帯、季節調整値。予想物価上昇率は原数値。
 2. 予想物価上昇率は「日ごろよく購入する品目の価格について、1年後どの程度になると思いますか」という問に対する回答結果のうち、上昇、下落ともに「2%未満」を1%、「2%以上～5%未満」を3.5%、「5%以上」を5%として、それぞれの回答者割合で加重平均した値。
 3. (1)は月次ごとに過去2年間の相関係数をとっている。
 4. シャドー期間は、消費者物価指数（総合・消費税率引上げの影響除く）の前年比が+2%以上の期間。

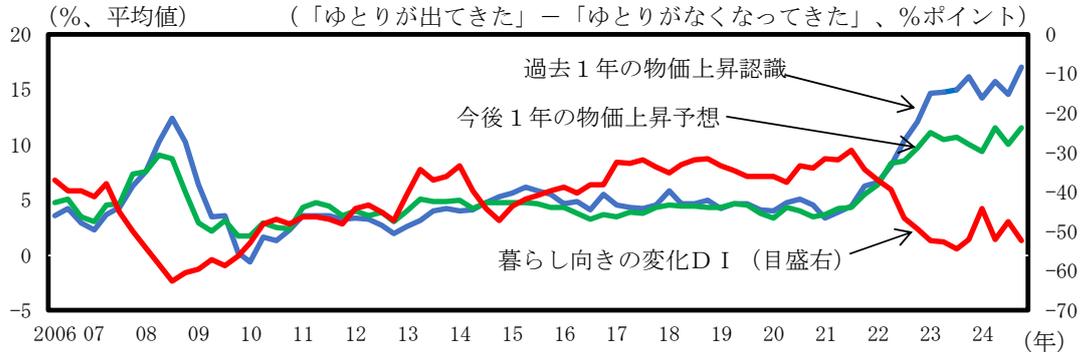
関連して、日本銀行「生活意識に関するアンケート調査」から、消費者が認識する過去1年間の物価上昇率に対する認識や、消費者が予想する1年後の物価上昇率の予想と、暮らし向きの変化（前年比）について「ゆとりが出てきた」と答えた割合から「ゆとりがなくなってきた」と答えた割合を差し引いたDIとの関係を見ると、2007年から2008年にかけてや2021年から2023年にかけてのように、家計が認識ないし予想する物価上昇率が高まる局面においては、暮らし向きに対する意識が悪化する傾向が確認される（第2-1-16図(1)）。物価上昇の認識や予想の高まりが、暮らし向きに関する意識の悪化を通じて、消費意欲を低下させている可能性を示している。同じ調査から、今後1年間の支出を考えるにあたって特に重視すること（複数回答）をみると、2021年以前は「収入の増減」が最大の要素であったものが、2022年頃以降は、「今後の物価の動向」が最大の要素となり、その状態が継続している（第2-1-16図(2)）。この点も、物価上昇率が30年ぶりの高さとなる中で、予想物価上昇率の高まりが、消費意欲の低下を通じて、消費を下押ししている可能性を示していると言える⁴¹。

⁴¹ 予想物価上昇率の高まりが、異時点間の代替効果を通じて消費を押し上げていない背景について、その他の仮説としては、物価上昇が、必ずしも家計の賃金上昇期待を伴うとは限らないこと（実質賃金の下押しが予想されること）や、物価上昇が景気の悪化を連想させる傾向があること、等が考えられる。海外の研究では、前者についてはJain et al. (2024)、後者についてはBinetti et al. (2024)がある。

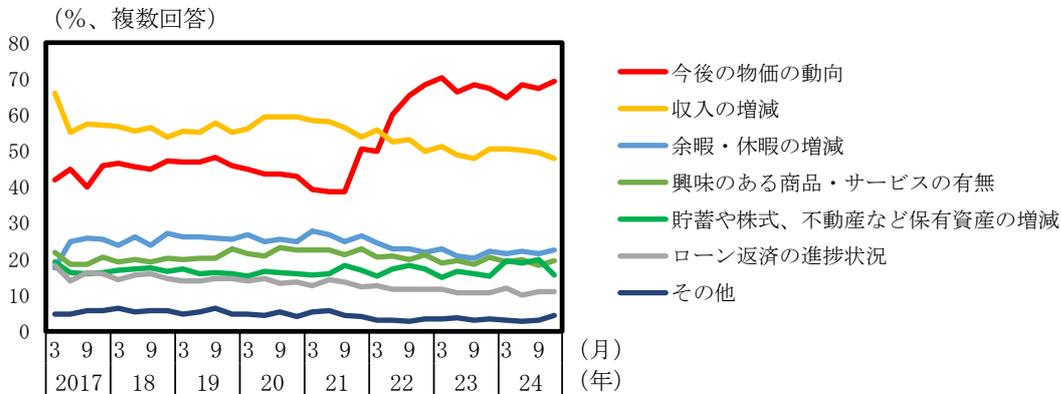
第2-1-16図 物価上昇率の高まりと暮らし向きの変化

予想物価の高まりが消費意欲を下押し

(1) 物価上昇認識と暮らし向き



(2) 今後1年間の支出を考えるにあたって特に重視すること



(備考) 日本銀行「生活意識に関するアンケート調査」により作成。

(老後不安の高まりが予備的貯蓄の増加を促進する可能性)

以上に加えて、将来の不確実性や不安といった要素が、消費を抑制させる可能性もあり、最後に、この点に関して分析を進める。代表的なケースは、いわゆる長生きリスクによる老後の生活への不安である。これは、一般に、消費者が想定よりも長生きすることにより医療や介護への支出を含め各種の生活費用が増加するなどの不確実性に対し、現役時代において必要な資金を積み増す行動をとることから、貯蓄率が上昇（平均消費性向が低下）するという「予備的貯蓄動機」の考え方に対応する（ホリオカ・新見（2017）等⁴²）。例えば、Hubbard et al. (1994) では、いつまで生きるかという点に不確実性がない場合と比べて、寿命のほか、老後の収入や支出に関する不確実性がある場合には、老後における金融資産の取崩しが緩やかになるとともに、現役時代からより金融資産を蓄積することから、貯蓄率が高まるとしている。厚生労働省の「令和5年簡易生命表」によれば、男性、女性共に、平均寿命よりも死亡年齢の最頻値の方が6～7歳

⁴² なお、欧州でも同じく老後の資産の蓄積が進んでいるが、その動機は予備的貯蓄ではなく、遺産動機が主であるとする研究結果もあり（Horioka and Ventura(2024)）、そういう意味では日本の消費動向の特徴であるとも言える。

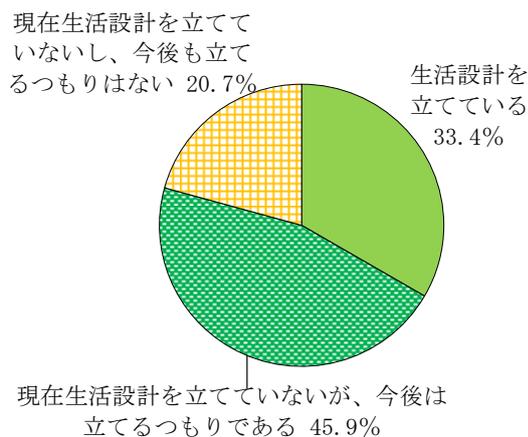
程度高くなっているほか、90歳以上まで生きる可能性がある人は、男性で約4分の1、女性で約半数となっているなど、長生きリスクはより意識されるようになっている可能性がある（付図2-5）。

ここで、家計はどの程度将来を意識して消費・貯蓄行動を行っているのかを確認する。金融広報中央委員会の「家計の金融行動に関する世論調査」によると、「生活設計を立てている」と答えた家計が全体の3割程度、「現在生活設計を立てていないが、今後は立てるつもりである」と答えた家計が全体の5割弱となっている。このように、何らかの形で将来を意識して消費や貯蓄を決定している（あるいは、決定することを予定している）と考えられる家計は多数を占めている（第2-1-17図（1））。また、「生活設計を立てている」とした家計のうち、その期間について「20年先まで」や「20年より先まで」と答えた家計は4割程度と少なくない割合であることが分かる（第2-1-17図（2））。

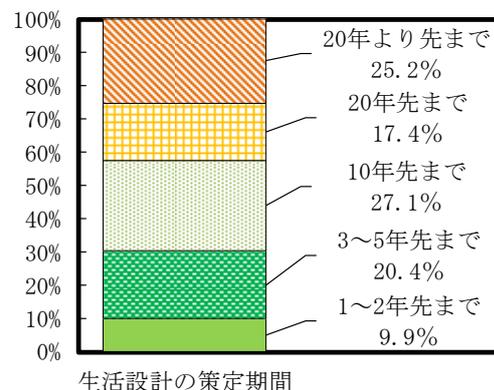
第2-1-17図 生活設計を立てている家計の比率

少なくない世帯が、長期の将来に向けた生活設計を立てている、あるいは立てるつもりがある

(1) 生活設計の策定有無



(2) 生活設計を立てている世帯のうち、生活設計の策定期間



（備考）金融広報中央委員会「家計の金融行動に関する世論調査」により作成。世帯主年齢が60歳未満の二人以上世帯。2023年調査。

（老後への不安は2000年代後半高止まりし、目標とする金融資産残高は上昇傾向）

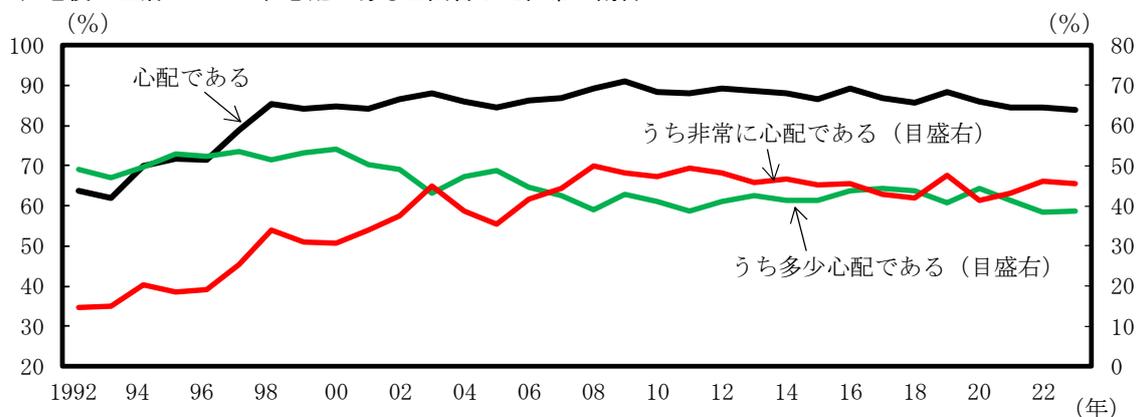
次に、同じ「家計の金融行動に関する世論調査」をもとに、家計の老後不安の動向について確認する。「老後の暮らしについて、経済面でどのようになると考えるか」という質問に対して、世帯主60歳未満の世帯において、「非常に心配」もしくは「多少心配」と答えた人の割合を確認すると、1990年代に増加した後、2000年代以降はおおむね80

～90%の範囲で横ばいとなっている⁴³（第2-1-18図（1））。ただし、このうち「非常に心配」と答えた人の割合は2000年代後半以降、「多少心配」と答えた人をおおむね上回って推移しており、2000年代後半以降、不安の度合いが高まったという可能性がうかがえる。

また、老後の生活を心配する理由についての回答を確認すると、「十分な金融資産がないから」と答えた人の割合が、70%前後と一貫して高水準にあり、直近の2023年調査では最も回答割合が高い項目となっている（第2-1-18図（2））。これに対し、2007年調査時点では「年金や保険が十分ではないから」と答えた人が70%近くと高かったが、この回答の比率は2023年には40%程度にまで低下している⁴⁴。一方、「生活の見通しが立たないほど物価が上昇することがあり得ると考えられるから」と答えた人の割合は、2007年調査時点では20%程度だったものが、2022年以降高まり、2023年調査時点では40%程度に上昇している。この間、輸入物価の上昇を起点とする国内物価の上昇が生じる中で、（短期というより中長期的な意味での）将来の物価上昇率への見立てについても、老後不安の源泉の一つとなっていることを示していると言える。

第2-1-18図 老後の生活が心配であると答えた世帯とその理由
老後の生活の心配の主因は、十分な金融資産がないこと

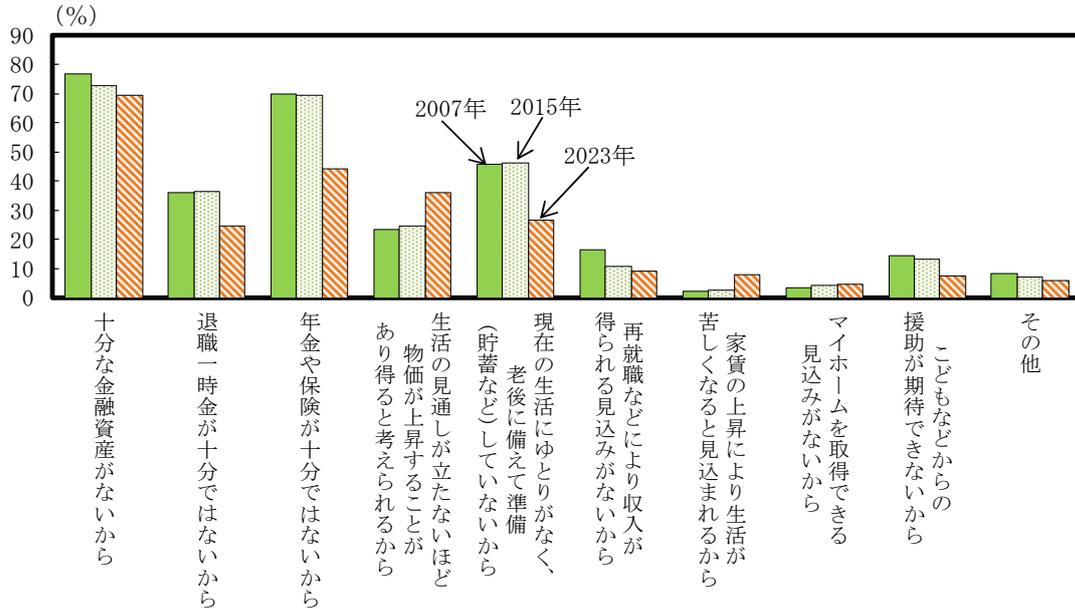
（1）老後の生活について、心配であると回答した世帯の割合



⁴³ ただし、2020年、2021年に調査方法及び調査対象が変更（2019年までは訪問または郵送、2020年は郵送、2021年以降インターネットモニター調査となっている。なお、本論では世帯主年齢60歳未満に絞っているため影響はないが、2021年以降調査対象の世帯主の年齢は、従前は80歳以上が含まれていたが、80歳未満となっている）されたため、単純な時点比較の解釈の際には留意が必要である。

⁴⁴ 前述のとおり、2020年、2021年の調査方法の変更が影響している可能性には留意が必要。

(2) 老後の生活を心配する理由



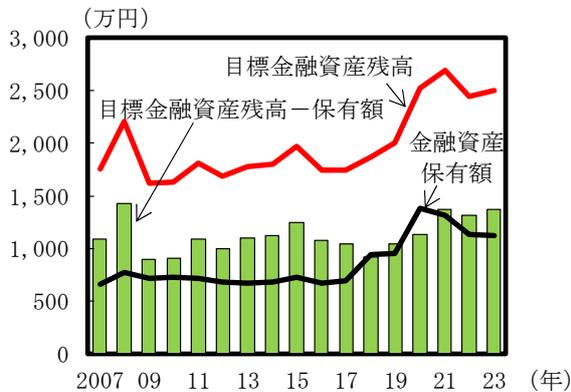
(備考) 1. 金融広報中央委員会「家計の金融行動に関する世論調査」により作成。世帯主年齢が60歳未満の二人以上世帯。2020年調査、2021年調査で調査方法の変更があることに留意。
2. (1)の「心配である」は、「非常に心配である」と「多少心配である」の合計。

このように、老後の生活に係る将来不安に対しては、十分な金融資産を蓄積できているかどうか重要な影響を及ぼしているとみられる。そこで、この点について、家計が目標としている金融資産残高の平均値をみると、2010年代後半から上昇傾向にあることが確認される(第2-1-19図(1))。目標金融資産残高を世帯主の年齢別にみると、特に30代以上で増加傾向にある(第2-1-19図(2))。また、目標としている金融資産残高から、現在保有している金融資産残高を差し引いた額(いずれも平均値)についても、目標金融資産残高とおおむね同様に拡大傾向にある(第2-1-19図(1))。

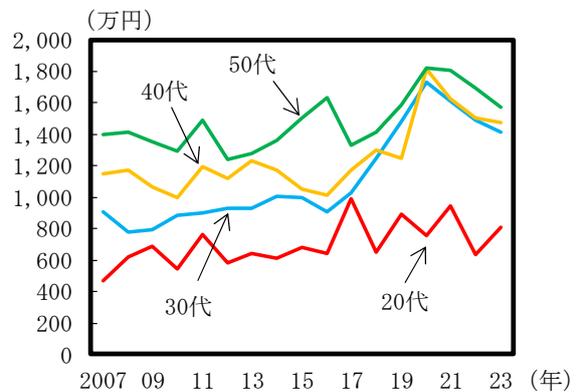
第2-1-19図 目標金融資産残高の推移

目標金融資産残高は、子育て世代を中心に2010年代後半以降上昇

(1) 金融資産保有額と目標金融資産残高 (世帯主年齢60歳未満) (万円)



(2) 世帯主年齢別 目標金融資産残高 (上下各10%の刈り込み平均) (万円)



(備考) 金融広報中央委員会「家計の金融資産に関する世論調査」により作成。二人以上世帯。

（将来を意識した消費者は貯蓄率が高まる傾向）

以上でみたような老後不安は、貯蓄率あるいは平均消費性向に対して、どの程度の影響を及ぼしているのだろうか。ここでは、先行研究⁴⁵を参考に、2007年から2023年までの「家計の金融行動に関する世論調査」の二人以上世帯調査における調査票情報をもとに老後不安に関する変数を含め、家計の貯蓄率に影響する要因を分析する。具体的には、前掲第2-1-12図でも確認した「年間手取り収入からの貯蓄割合」を貯蓄率とみなし、これを被説明変数として、世帯属性（世帯主年齢、世帯人員、共働きか否か、世帯収入、金融資産・負債、持ち家の有無等）をコントロールしつつ⁴⁶、各種の老後不安に関する変数を説明変数として、推計を行った。

まず、先行研究と同様に、老後不安について「多少心配」または「非常に心配」と回答した人について1をとるダミー変数（以下「老後不安ダミー」）を説明変数とした推計結果をみる（第2-1-20図（1）①）⁴⁷。まず、各種のコントロール変数の貯蓄率への影響をみると、世帯収入、年齢、金融資産、住宅購入予定ダミーはプラス、負債と世帯人員はマイナスとなっている。例えば、住宅購入予定ダミーの係数のプラスからは、住宅購入に備えて貯蓄している家計の姿が、世帯人員の係数のマイナスからは、子育てのための支出を増やしている姿が確認される。また、「家計調査」に基づく前掲第2-1-3図と整合的に、共働きの世帯はそうでない世帯と比べて、貯蓄率が1.4%ポイント程度高い結果となっている。その上で、ここでの主たる関心である老後不安ダミーについてみると、貯蓄率に対する影響は統計的に有意にプラスとなっており、老後不安を持っている世帯は、そうでない世帯に比べて、貯蓄率が0.5%ポイント程度高いことが示唆される。

次に、「老後不安ダミー」の場合、老後不安の有無のみの影響となり、その程度の違いが貯蓄率にもたらす影響を把握できないことから、代替的な指標として、前掲第2-1-19図でみたように、世帯ごとの目標とする金融資産残高と実際の金融資産残高の差（以下「必要貯蓄額」）を説明変数に用いた推計⁴⁸を行った。先述のとおり、老後の生活を心配する理由として「十分な金融資産がないから」を挙げる人は安定的に7割程度を占めていることから、当該変数が、老後不安の程度を相応に表しているとみなして差し支えないと考えられる。この結果をみると、各種のコントロール変数の影響は、「老後不安ダミー」を用いた場合とおおむね同様であることに加え、「必要貯蓄額」は貯蓄率に対する影響は統計的に有意にプラスとなっており、単純な計算では、1,000万円の不

⁴⁵ 三浦・東（2017）。

⁴⁶ これら世帯属性に加え、年ダミーを加えている。

⁴⁷ 推計の方法や結果の詳細は、付注2-3を参照。

⁴⁸ それ以外は基本的に「老後不安ダミー」を用いた推計と同様だが、「必要貯蓄額」と重複するため、金融資産の額はコントロール変数から抜いている。

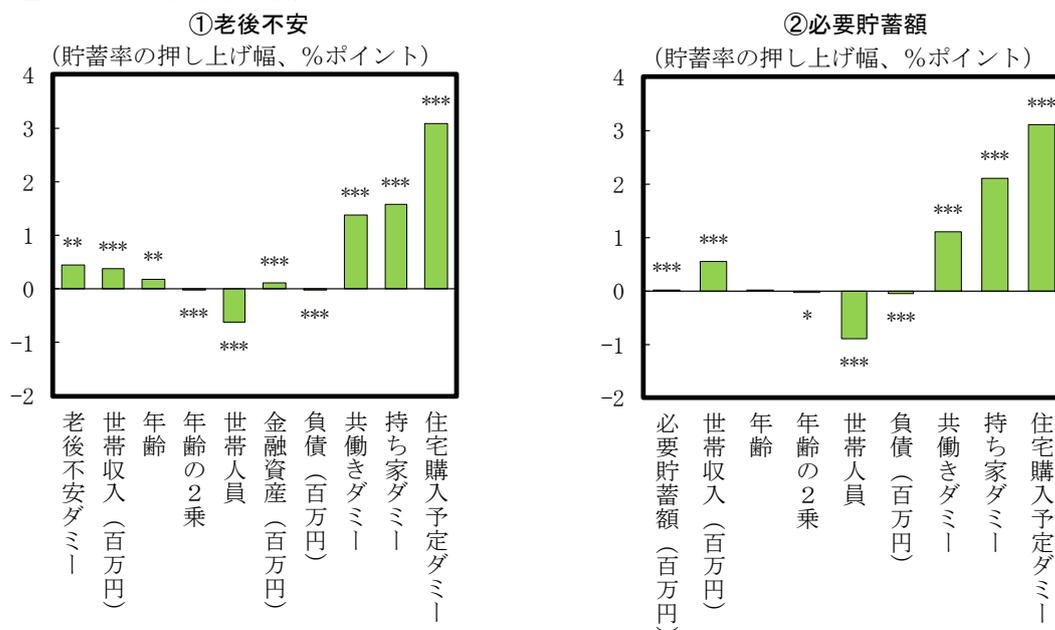
足は貯蓄率を 0.19%ポイント程度押し上げる形となっている（第2-1-20 図（1）②）。このように、老後の生活に係る将来不安は、予備的貯蓄動機という経路を通じて、貯蓄率の押し上げ、平均消費性向の押し下げに影響しているものと考えられる。

さらに、老後の不安が貯蓄率を引き上げる程度について時系列での変化をみるため、各年のサンプルごとに、上記と同様の回帰式を推計した（第2-1-20 図（2））。その結果によると、「老後不安ダミー」については、対象年によって、統計的に有意でない場合も相応に多く観察されるものの、「必要貯蓄額」を用いた場合には、2010 年代後半以降、貯蓄率に与える正のインパクトがおおむね拡大傾向にあることが分かる⁴⁹。このように、老後の生活に係る将来不安は、近年になるほど、貯蓄率を引き上げ、所得の伸びに比べて消費の伸びを抑制する程度が高まっている可能性が見てとれる⁵⁰。

第2-1-20図 老後不安が貯蓄率に与える影響

老後への不安は貯蓄率を押し上げ、その影響は近年拡大傾向

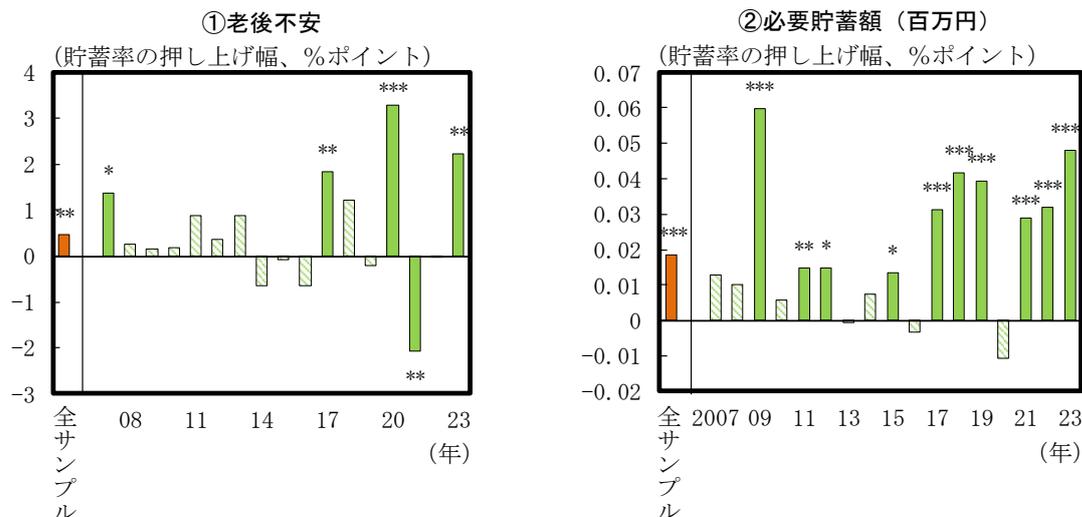
(1) 全サンプルによる推計結果



⁴⁹ なお、2020～2021 年については、新型コロナウイルス感染症拡大の影響もあって、老後不安と貯蓄率等の関係が不安定化している可能性があることに留意が必要である。

⁵⁰ 単純な計算では、2023 年時点では必要貯蓄額が 1,000 万円の場合、貯蓄率は 0.5%ポイント高まる。

(2) 時系列比較

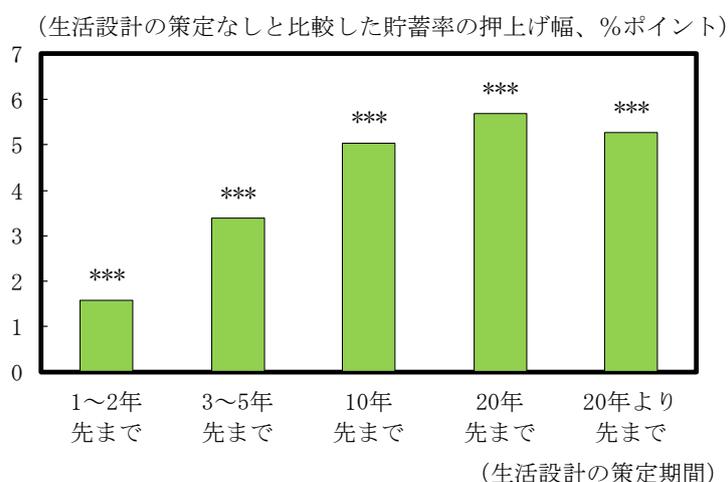


- (備考) 1. 金融広報中央委員会「家計の金融資産に関する世論調査」により作成。
 2. 世帯主年齢が60歳未満の二人以上世帯（自営業を除く）を対象とした。「老後不安」は老後の暮らしについて、経済面で「それほど心配していない」の回答と比べた「多少心配である」または「非常に心配である」の回答による貯蓄率への影響。全サンプルによる推計式には、調査年ダミー、定数項を含む。「必要貯蓄額」は、目標金融資産残高と実際の金融資産残高の差。***、**、*は、それぞれ1%、5%、10%水準で統計的に有意であることを示す。斜線部分は10%水準で統計的に有意とならなかったことを示す。
 3. 推計方法の詳細は付注2-3を参照。

関連して、前掲第2-1-17図でみた消費者の将来の生活設計に対する姿勢が、貯蓄行動にどのような影響を与えているのかを確認する。具体的には、第2-1-20図の推計式について、老後不安を表す変数を、生活設計の有無やその長さを示すダミー変数に置き換えて、回帰分析を行った。結果をみると、生活設計を立てている世帯は、そうでない世帯に比べて、貯蓄率が統計的に有意に高いほか、長期的なスパンにわたり生活設計を立てている世帯ほど、貯蓄率が高い傾向があることが分かる（第2-1-21図）。この点について、いくつかの解釈が考えられるが、一つには、家計が、将来にかけて所得が増加していくとは予想していないということがあり得る。すなわち、将来所得が増加すると考える場合、消費の平準化の観点からは、最適な消費水準は現在の所得水準が続くと考えている場合よりも高くなると想定される。よって、その場合には、将来期間を考慮した生活設計を行っていない世帯よりも、将来を見据えた生活設計を行っている世帯の方が、所得のうち消費に回す割合が高くなる（貯蓄率は低くなる）と考えられる。しかし、ここでの推計結果は、こうした推論とは逆の動き、つまり、将来を見据えて生活設計を行っている世帯の方が、そうでない世帯に比べて、所得から消費に回す割合が低い（貯蓄率が高い）状況になっており、将来を見据えて生活設計を行っている世帯は、将来にかけて所得が増加していくとは考えていない可能性があるものと解釈される。

第2-1-21図 長期的な生活設計と貯蓄率の関係

長期的な生活設計を立てている世帯ほど、貯蓄率の上昇を通じて消費が下押しされやすい



- (備考) 1. 金融広報中央委員会「家計の金融資産に関する世論調査」により作成。
2. 世帯主年齢が60歳未満の二人以上世帯（自営業を除く）を対象とした。***は、1%水準で統計的に有意であることを示す。
3. 推計方法の詳細は付注2-3を参照。

コラム2-1 マクロの個人消費に対して不確実性の上昇が与える影響について

本論では、ミクロデータを用いて、老後生活に関する将来不安を示す変数が、貯蓄率に与える影響を分析した。本コラムでは、こうした分析に関連して、マクロの観点から、不確実性が家計の消費や貯蓄行動に及ぼす影響についても確認する。具体的には、実質消費を被説明変数とし、実質可処分所得や実質金融資産残高、高齢化率等を説明変数とする回帰式について、不確実性の程度を表す指数を説明変数として追加する。不確実性を示す変数には、様々なものがあり得るが、ここでは、Arbatli et al. (2019) に基づき経済産業研究所が公表している「政策不確実性指数」を用いる。これは、新聞記事のテキスト情報から経済政策の不確実性を示す単語⁵¹を抽出し、その頻度をもとに定量化したものとなっており、時系列の推移は、コラム2-1図のとおりとなっている。この政策不確実性指数に係る係数が、有意に負であれば、不確実性が高まることにより、消費が抑制される効果を示すこととなる。

2002年からコロナ禍前の2019年までを対象期間とした推計結果をみると、政策不確実性指数の係数は統計的に有意に負となっており、推計期間を通じて、不確実性が10%高まると、消費が0.13%程度押し下げられる関係が確認される。不確実性が高まった例として、2008年9月のリーマンショックに起因する世界金融危機時を取り上げると、不確実性が大きく拡大し、影響が最も多い月で、所得や金融資産を通じた効果とは別に、個人消費を2%弱ほど押し下げた可能性があることが分かる。こうした政

⁵¹ 具体的には、「経済」についての記事と判定するために「経済」「景気」を、「政策」についての記事と判定するために「税制」「予算」「日銀」等を、「不確実性」についての記事と判定するために「不透明」「不確実」等を定義し、各カテゴリーの用語を少なくとも1つ含む記事を抽出している。

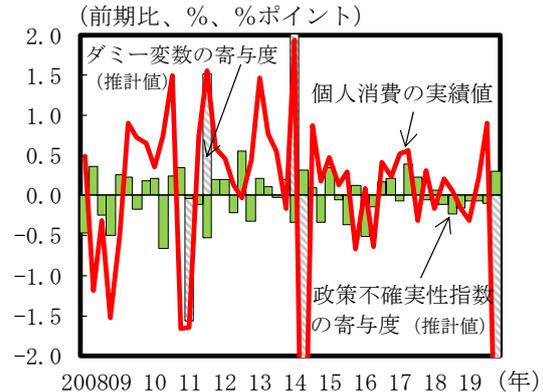
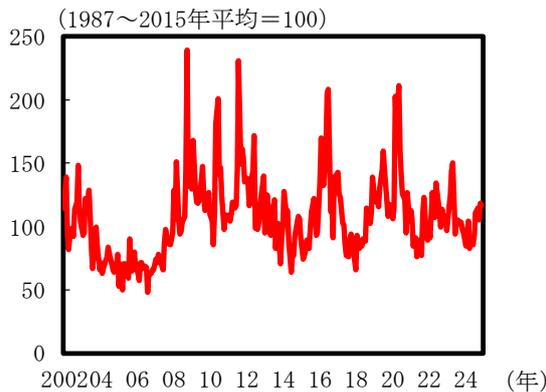
策不確実性指標は、本論でみたような長生きリスクに起因する老後不安の影響とは異なるものであるが、消費など実体経済への影響は小さくないとみられることから、その動向についても注視していくことが重要と言える。

コラム 2-1 図 不確実性を加味したマクロ消費関数

不確実性の高まりは有意に消費水準を押し下げ

(1) 政策不確実性指数

(2) 消費関数の推計



(備考) 1. 内閣府「国民経済計算」、総務省「人口推計」、日本銀行「資金循環統計」、経済産業研究所「日本の政策不確実性指数」により作成。
 2. (2)のダミー変数は、2011年1-3月期~2011年4-6月期、2014年1-3月期、2019年10-12月期にそれぞれ設定した。推計方法の詳細は、付注2-4を参照。

以上でみたように、2010年代半ば以降の現役世代における平均消費性向の低下傾向には、①これまで、一時的ではない恒常的な所得の増加が十分ではなかったこと、②足下では、食料品を中心とする物価上昇が、暮らし向きの実感や消費者マインドを下押ししていること、さらには、③長生きリスクなど将来の老後の生活に関する不安が貯蓄率を押し上げていることなど様々な要因が複合的に影響している可能性があることが確認された。GDPの過半を占める個人消費が安定的に回復していくためには、2%程度の安定的な物価上昇の下で、賃金・所得の伸びが、物価上昇を持続的に上回る状況を実現し、家計がこれを前提として、安心して意思決定ができる環境を整備することが肝要である。こうした観点から、次節においては、2024年の春季労使交渉において、33年ぶりの高水準の賃上げが実現した中で、今後の賃金上昇の持続性について検討することとする。

第2節 賃金上昇の持続性～2010年代後半との違いを中心に～

第1章第2節では、2024年の賃金動向について確認し、フルタイム労働者の所定内給与について、相対的に規模の小さい企業では賃金上昇に遅れがみられるものの、より規模の大きい企業を中心に、過去30年間には見られなかった高い賃上げが実現していることを議論した。一方、本章第1節では、こうした賃金など所得の増加に比べて、個人消費が伸び悩んでいる要因として、老後不安があることや、一時的ではなく持続的な賃金上昇（恒常所得の増加）が重要であること等をみた。これらの議論を踏まえ、第2節では、賃金上昇率の高まりの背景について、コロナ禍前の景気回復期であり、かつ現在と同様に歴史的な企業の人手不足感が生じていた2010年代後半との比較を中心に、いくつかの仮説を検討し、現時点における状況の変化を確認しながら、持続的な賃金引上げのために何が必要かを議論する。

（企業の人手不足感と賃金上昇率には緩やかながら正の関係）

改めて、一般的な賃金上昇のメカニズムを確認すると、賃金は労働市場の需要と供給が一致する水準に決定されると考えられる。労働需要は、一般的には、経済活動の活性化により増加する一方、労働供給は、人口動態や制度（女性や高齢者の労働参加のしやすさを含む）といった要因で増減する。人手不足とは、ある賃金水準の下で労働需要が労働供給を上回っている状態と考えられ、基本的な市場メカニズムの下では、賃金が上昇することで労働需要が減少、労働供給が増加し、均衡点へと至る。すなわち、基本的な労働市場のメカニズムでは、理論上、人手不足の状況においては賃金が増加することになる。

それでは、これまで人手不足が指摘されていた時期には、賃金は上昇していたのだろうか。企業の人手不足感を表す代表的な指標である日銀短観の雇用人員判断D I（値が低いほど人手不足と考えている企業が相対的に多い）と名目賃金上昇率（就業形態計の現金給与総額の前年比）の時系列推移を第2-2-1図（1）でみると、大まかな傾向としては、企業の人手不足感が高まる時期においては、名目賃金の上昇率が上昇する（人手不足感が低下する時期には、賃金上昇率も低下する）という緩やかな関係性がみられる。ただし、第2-2-1図（2）のように、両者の関係を散布図でみると、例えば2019年は左上領域、すなわち「人手不足感は高いが、賃金上昇率は低い」といった逆の関係も見られるなど、時期によって両者の関係は安定していないことも分かる。

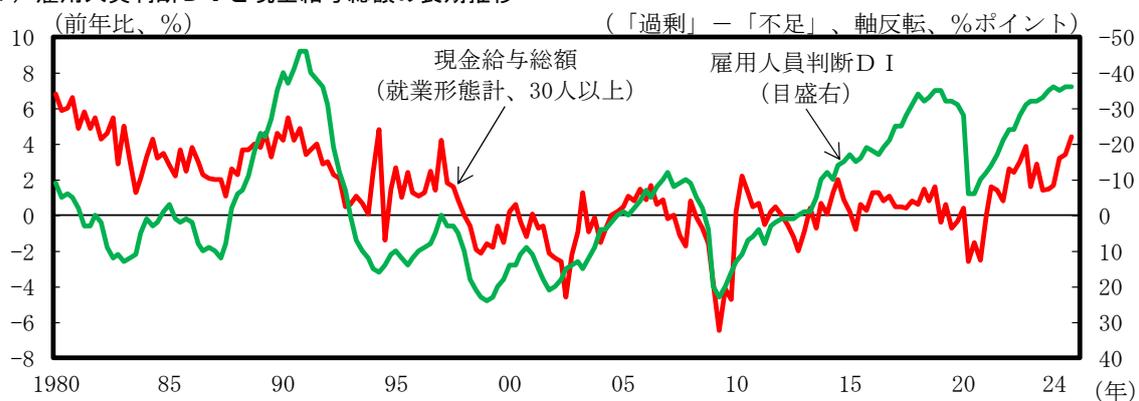
ここで、過去、人手不足感が特に高い時期として、1990年代初頭のバブル期、コロナ禍前のピークであった2018年頃、2022年以降をみると、まず、バブル期においては、雇用人員判断D Iがマイナス46と高水準になる中で、名目賃金上昇率が4%前後で推移するという状況にあった。これに対し、2018年には、雇用人員判断D Iは、6月調査時

点に全規模全産業でマイナス 36 とバブル期以降で最も高い人手不足感となり、名目賃金上昇率も幾分上昇したものの、前年比で 1%未滿という限定的なものであった。一方、2022 年以降についてみると、コロナ禍から経済活動が正常化されるにつれて、再び人手不足感が高まり、2024 年 12 月時点では再びマイナス 36 とコロナ禍前のピークに達する中で、名目賃金上昇率については、2024 年 5 月以降、前年比で 2%以上の伸びを続けている（第 2-2-1 図（1））。

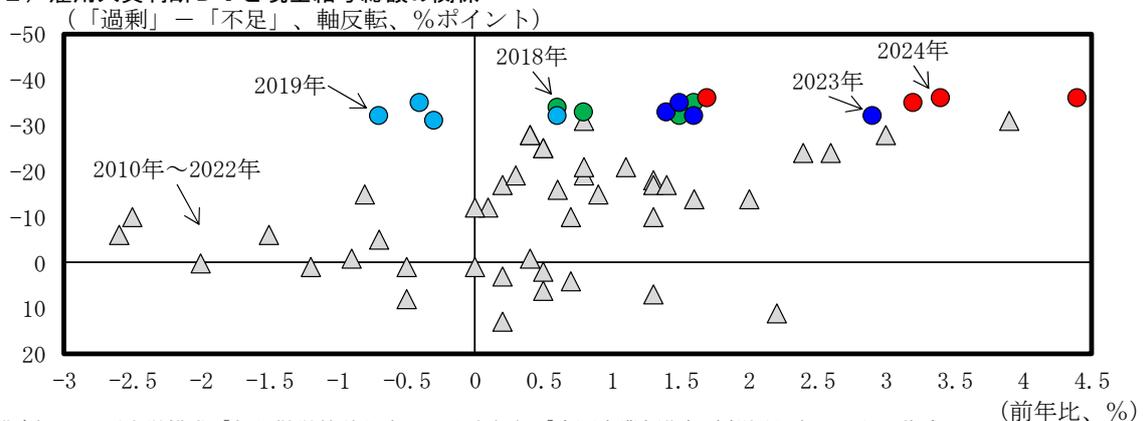
第 2-2-1 図 人手不足と賃金上昇率の関係

人手不足感が高い時期には賃金上昇率も高いが、2018~19年にはその関係が不安定

(1) 雇用人員判断 D I と現金給与総額の長期推移



(2) 雇用人員判断 D I と現金給与総額の関係



(備考) 1. 厚生労働省「毎月勤労統計調査」、日本銀行「全国企業短期経済観測調査」により作成。

2. 現金給与総額は、事業所規模30人以上の値。2024年10-12月期は速報値。

3. (2)のうち、「2010年~2022年」の系列には2018年と2019年は含まれていない。

（人手不足感が同様に高い時期でも、企業の賃金設定行動は大きく異なっている）

次に、厚生労働省「賃金引上げ等の実態に関する調査」により、1990年代初頭（バブル期）、2010年代末、2023年以降の3時点について、企業が賃金を設定する際に最も重視している要素を確認する（第2-2-2図（1））⁵²。いずれの時点でも、「企業業績」が最も高い回答割合となっているが、1990年代初頭は40%台前半、2010年代末は50%前後に対して、2023年～24年は35%前後と、重要度が低下していることが分かる。2番目、3番目に重視される要素については、1990年代初頭は「世間相場」（35%前後）、「労働力の確保・定着」（10%台後半）、2010年代末は「重視した要素なし」（15%前後）、「労働力の確保・定着」（9%程度）となっている。このように、同じ人手不足感の高い時期であっても、バブル期は、人手不足対応の観点から独自に自社の賃金を引き上げるというよりも、横並び志向での賃金設定の要素が強かったこと、2010年代末は、そもそも人手不足対応が、賃上げの積極的な誘因として2023～24年ほど強いものではなかったと推察される。

これに対し、2023年以降においては、「労働力の確保・定着」（15%前後）や「雇用の維持」⁵³（10%台前半）、さらに「物価動向」（8%程度）が、賃金改定に当たったの相対的な重要度を増している。これらの要素を時系列で比較すると、人材の確保や維持に係る要素は、近年急速に高まっており、バブル期を実質的に超える状況⁵⁴となっている（第2-2-2図（2））。また、物価動向は、1980年代初に9%程度となった後は、回答割合は長期にわたり僅少であったが、直近では40年ぶりに重要度を増している。このように、今回局面においては、過去と同様の人手不足感の水準の中にあっても、人材の確保・引留めの必要性が増し、物価上昇の継続に対応して雇用者の生計費を維持する観点も相まって、企業が賃金設定行動を大きく変容させている可能性があると考えられる。

⁵² 単一回答。ただし、1990年代初頭は、「雇用の維持」、「重視した要素なし」、「親会社等の改定動向」の選択肢はなかった点に留意。

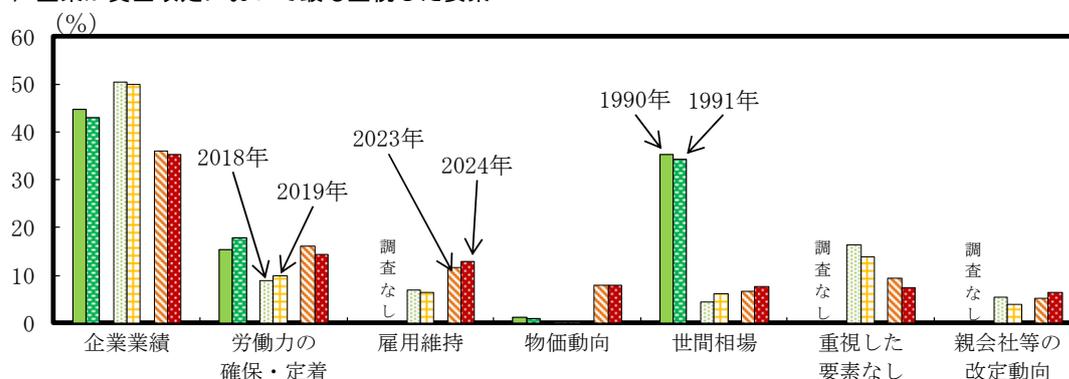
⁵³ 「雇用の維持」は2002年調査から追加された項目であり、「既存労働者の流出を防止する観点から賃金の改定を行うこと」と定義されている。一方、「労働力の確保・定着」は、「新規労働者を確保し、定着してもらうため賃金の改定を行うこと」と定義されている。

⁵⁴ 「雇用の維持」の回答選択肢は2002年に加わったほか、2009年に「前年度の改定実績」など複数が増えたが、選択肢が削減されたことはない。このため、本調査は単一回答調査であることも踏まえると、「雇用の維持」と「労働力の確保・定着」を合算した回答割合として評価することは、過小評価の可能性はあっても、過大評価となる可能性はないと言える。

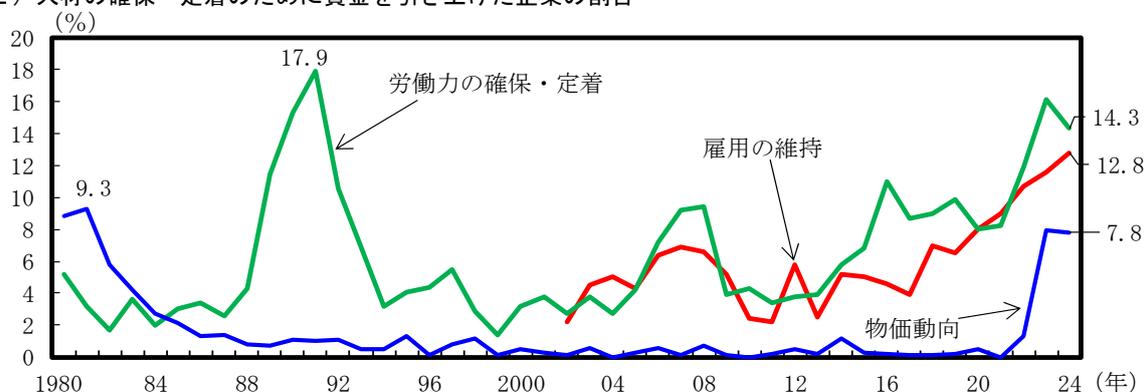
第2-2-2図 企業が賃金の改定に当たって最も重視した要素

近年は、労働力の確保・定着や雇用の維持、物価動向を重視する企業が増加

(1) 企業が賃金改定において最も重視した要素



(2) 人材の確保・定着のために賃金を引き上げた企業の割合



(備考) 1. 厚生労働省「賃金引上げ等の実態に関する調査」により作成。

2. 「労働力の確保・定着」は、新規労働者を確保し、定着してもらうため、賃金改定を行ったことを指し、「雇用の維持」は、既存労働者の流出を防止する観点から賃金改定を行ったことを指す。

3. 「雇用の維持」は2002年調査より、「重視した要素なし」及び「親会社等の改定動向」は2009年調査よりそれぞれ追加された回答選択肢。

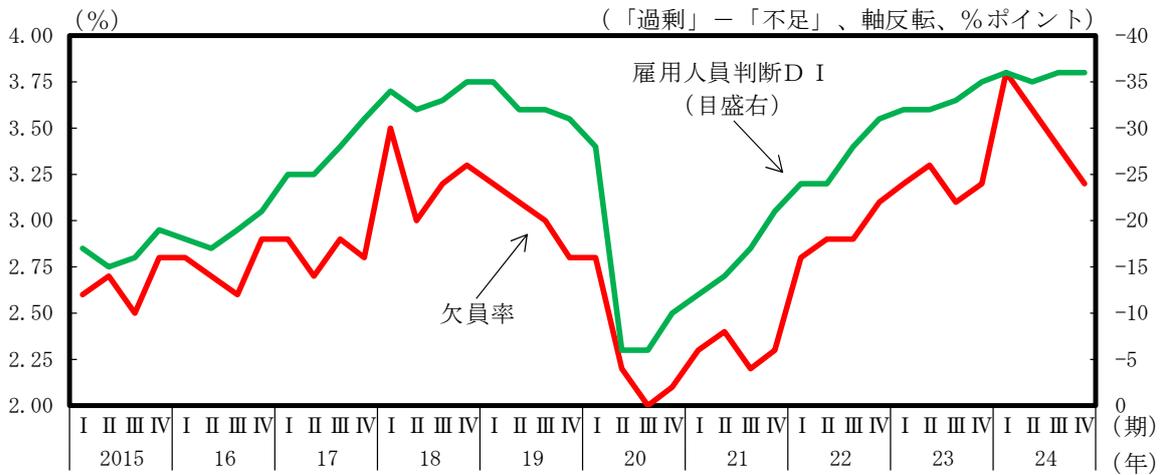
コラム2-2 労働需給のひっ迫度を測る様々な指標

本論では、人手不足や労働需要のひっ迫度合に関する指標として、日銀短観の雇用人員判断D Iを使用している。これは、企業に対し、現在の雇用人員について「過剰」「適正」「不足」の3つの選択肢から選んで答えてもらい、「過剰」と答えた企業の割合から「不足」と答えた企業の割合を差し引いたものである。

これ以外に労働需給のひっ迫度を測る指標としては、「欠員率」や「有効求人倍率」がある。「欠員率」は、企業における労働者数に対する未充足求人の比率であり、厚生労働省「労働経済動向調査」の欠員率をみると、相対的に振れが大きいのが、雇用人員判断D Iと大まかには連動していることが確認される(コラム2-2-1図)。例えば、2018年に欠員率は3%を超え高い水準となった後、新型コロナウイルス感染症の影響で2020年に急落し、その後2024年にかけて上昇し、均してみると、2024年は2018年を若干上回る姿となっている。

コラム 2-2-1 図 日銀短観の人手不足感と欠員率

欠員率は、おおむね雇用人員判断D I と整合的に推移

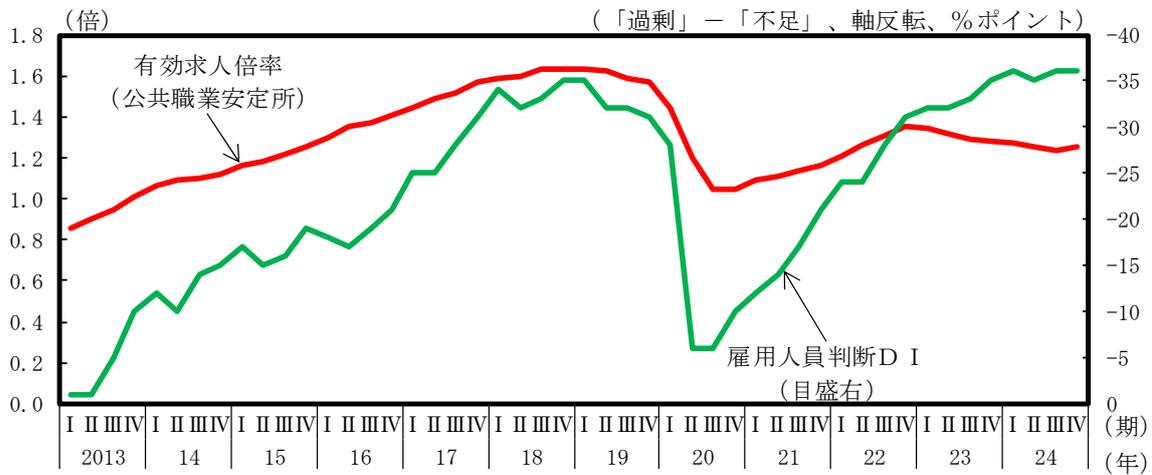


(備考) 厚生労働省「労働経済動向調査」、日本銀行「全国企業短期経済観測調査」により作成。

次に、「有効求人倍率」は、公共職業安定所（ハローワーク）における有効求人数と有効求職者数の比率である。一般的には、1倍、すなわち求職者1人に対して1つの求人がある状況を上回るか下回るかが、労働需給のひっ迫度を表す基準として用いられる。一方、雇用人員判断D Iと比較すると、両者の動きにはかい離が生じるようになっている。具体的には、2022年以降、雇用人員判断D Iが人手不足感の高まりを示しているのに対し、有効求人倍率は1を超えているものの緩やかに低下している（コラム2-2-2図）。これは有効求人倍率のもととなる「職業安定業務統計」が、ハローワークの求人・求職のみを対象にしている影響が考えられる。特に2010年代末以降、入職経路の多様化により、ハローワーク経由で入職する人は減少傾向にある。厚生労働省「雇用動向調査」によると、2013年から2023年にかけての10年間で、ハローワークで仕事を見つけたと回答した人の比率は10%ポイント近く低下し、1割強にとどまっている（コラム2-2-3図）。これに代わり、民間職業紹介（インターネット広告も含む）等を経由した入職の割合が増加している。労働需給の分析に際しては、ハローワークでの求人・求職状況のみを反映した有効求人倍率のみを用いることに限界が生じており、欠員率や民間職業紹介の求人など幅広い指標を総合的に確認していく必要があると言える。

コラム 2-2-2 図 日銀短観の人手不足感と有効求人倍率

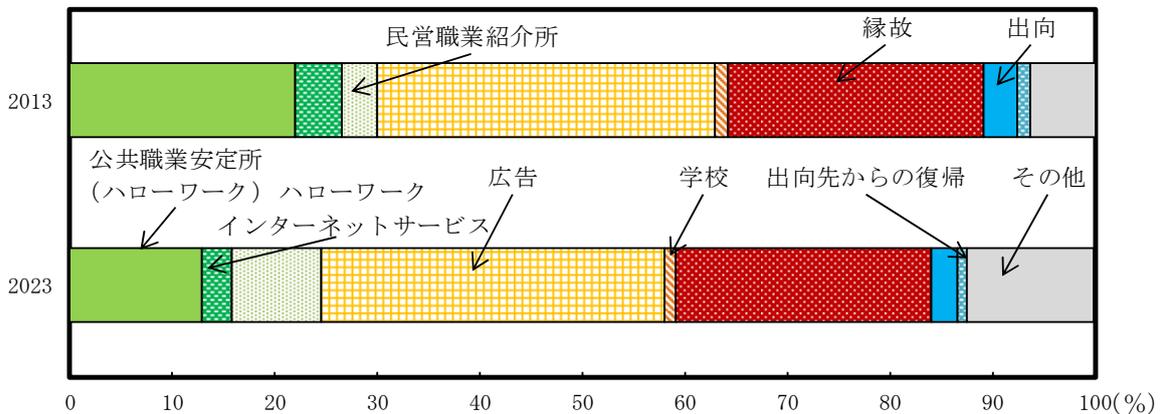
近年は、人手不足感の高まりの一方で、ハローワークの有効求人倍率は低下



(備考) 厚生労働省「職業安定業務統計」、日本銀行「全国企業短期経済観測調査」により作成。

コラム 2-2-3 図 入職経路の比率

ハローワーク経由で入職する人は減少傾向



(備考) 厚生労働省「雇用動向調査」により作成。離職期間1年未満である入職者の入職経路の割合。

(2010年代は、人手不足感と賃金上昇率の関係がやや弱かった可能性)

以上の議論を踏まえつつ、同じ人手不足感の高い状況であった2010年代末に賃金上昇が見られなかった背景を確認し、今後の賃金上昇の持続性の評価に係る議論につなげることにしたい。まず、2010年代において、人手不足感の高まりの一方で、賃金上昇率が低迷していた背景について行われてきた様々な議論や論点を振り返ることとする。

まず、労働市場の需給構造とその調整メカニズムに関する問題がある。何らかの理由により労働需要または労働供給の賃金弾力性が高い場合、賃金が上がりにくくなることが考えられる。特に、高齢者や女性などがパートタイムなど非正規労働で就労する場合

については、労働供給の賃金弾力性が高いという可能性が指摘されている⁵⁵。このため、2010年代に女性や高齢者の労働参加率が上昇する中で、労働市場における賃金の弾力性が高い状態が続き、賃金をあまり引き上げずに人員を充足できたと指摘されている。また、内部労働市場と外部労働市場の違いに着目し、内部労働市場、すなわち企業内での賃金の決定は、採用や転職等の外部労働市場の需給に影響されづらいため、外部労働市場において人手が不足していても賃金が上がりにくいとする議論もある⁵⁶。

次に、労働者の構成の変化に注目した議論である。例えば、パートタイム労働者はフルタイム労働者よりも月給ベースの賃金水準が低いため、労働者に占めるパートタイム労働者の比率が上昇すると、フルタイム労働者、パートタイム労働者それぞれの賃金が上昇していたとしても、これらの加重平均としてみた雇用者一人当たり賃金上昇率が下方に抑制される傾向がある。こうした効果は、統計の性格上生じる問題であり、各主体別にみれば賃金が上昇している場合もある。ただし、正規雇用・非正規雇用という観点からみると、統計の性格上の問題にとどまらない場合もある。例えば、非正規雇用が報酬や訓練機会といった面で正規雇用と区別され、フルタイム労働者同士で比較しても、正規・非正規労働者間の賃金には説明できない差が残るとするものもある⁵⁷。一方、年齢効果に着目し、継続して雇用されている労働者の賃金は上昇していた一方で、高齢者の退職・再雇用等に伴い、平均賃金が押し下げられたとする研究もある⁵⁸。

景気後退期において賃金を減少させることが難しいという賃金の下方硬直性があるため、景気回復局面でも、過去の賃金水準の調整不足を解消するまで企業が賃金引上げを抑制する、あるいは、内部労働市場では長期的な雇用安定が優先される中で、将来の賃金引下げリスクを回避するために、景気回復局面でも賃金引上げを抑制するといった「上方硬直性」も、2010年代の賃金上昇が限定的だった背景として議論されている⁵⁹。さらに、2010年代において雇用の成長が著しかった医療・福祉業は、診療報酬・介護報酬等により価格が公的に決定されており、賃金が上昇しづらいという規制・制度面に着目した議論もある^{60 61}。

⁵⁵ 川口・原（2017）、尾崎・玄田（2020）

⁵⁶ 中井（2017）

⁵⁷ 川口（2018）

⁵⁸ 上野・神林（2017）

⁵⁹ 山本・黒田（2017）、平田・丸山・嶺山（2020）

⁶⁰ 近藤（2017）。また、花岡（2015）は、介護報酬改定が3年に1度しか行われないことが名目賃金調整の遅れにつながっていると指摘している。

⁶¹ さらに、2010年代末には、外国人労働者が、国内受入制度の拡充とともに増加し、結果として、賃金上昇率を下押しする可能性が指摘されることもある。こうした議論には様々なものがあり、海外の研究では、例えばBratsberg and Raam（2012）がノルウェーのデータを用いて、建設関連で移民の就業者が10%増加すると賃金が0.6%低下するという関係を示している一方、教育水準の異なる労働者間の代替を考慮した構造モデルを用いて、1990年から2010年までの米国の移民流入はマクロの賃金には影響しなかったとする議論もある（Borjas（2014））。

本節では、これ以降、主に、労働供給の弾力性、労働者の構成変化（年齢や産業構成の変化を含む）、外部労働市場（転職による賃金上昇）といった点を取り上げ、2024年現在の状況と2010年代の状況を比較し、現在の賃上げが持続的なものかどうかを検討していく。

（非労働力人口の就業希望者は減少傾向だが労働時間の追加を希望する人は横ばい）

賃金に対する雇用の弾力性、特に、労働供給の賃金に対する弾力性は、人手不足と賃金上昇率の関係を規定する主な要因の一つであると考えられる。例えば、失業者・求職者が多い、つまり人手が過剰な状況においては、企業が新たな求人を提示すれば、多くの方がその求人に応募することとなり、結果として賃金はさほど上昇しない。一方、失業者・求職者が少なく、人手が不足しているような状況では、新たな求人への応募者があまり集まらず、企業は募集賃金を引き上げることにより応募者を増やそうとする。その結果、賃金上昇率は高まる。

ここで、失業者・求職者に限らず、非労働力人口（現在働いておらず、求職活動も行っていない人）であっても、潜在的に就業を希望している人が多く存在し、こうした人口が積極的に労働市場に参入して、新たに働き始めるような場合、上記と同様に、結果として、賃金が上昇しにくい状況となると考えられる。こうした潜在的な就業希望者数の長期的な動向について、「労働力調査（詳細集計）」から確認すると、2023年時点では男女計で233万人存在する一方で、2013年からの10年間では、454万人から約220万人減少しており、非労働力人口に占める比率で見ると、10%から6%程度まで4%ポイント程度低下していたことが分かる（第2-2-3図（1））。男女別で見ると、元来、就業希望者数は女性の方が多くもあるが、女性では2013年から2023年にかけて335万人から156万人へと180万人程度減少し、非労働力人口に占める比率では11%から6%程度まで5%ポイント程度低下しており、男女計全体の就業希望者の減少の主因となっている。なお、65歳以上の高齢層についてみると、元々の就業希望者数が大きくないこともあるが、40万人～50万人程度でおおむね横ばいとなっている。

さらに、就業希望者のうち、仕事に「つける」と回答している人数をみると、男女計で、2013年から2023年にかけて152万人から84万人へと減少している（このうち、「すぐつける」は79万人から30万人に減少）。このように、潜在的な就業希望者数から見ると、非労働力人口からの人数ベースの追加労働供給の余地は、まだ存在する一方で、2010年代よりは相応に縮小した状態にあると言える。

こうした就業希望の非労働力人口について、求職活動をしていない理由別にみると、全体では、約3分の1に相当する79万人が「適当な仕事がありそうにない」と答えている。このうち、「つける」と回答した者についてみると、約半数に当たる45万人が「適当な仕事がありそうにない」と答えている（第2-2-3図（2））。同回答は、「勤務

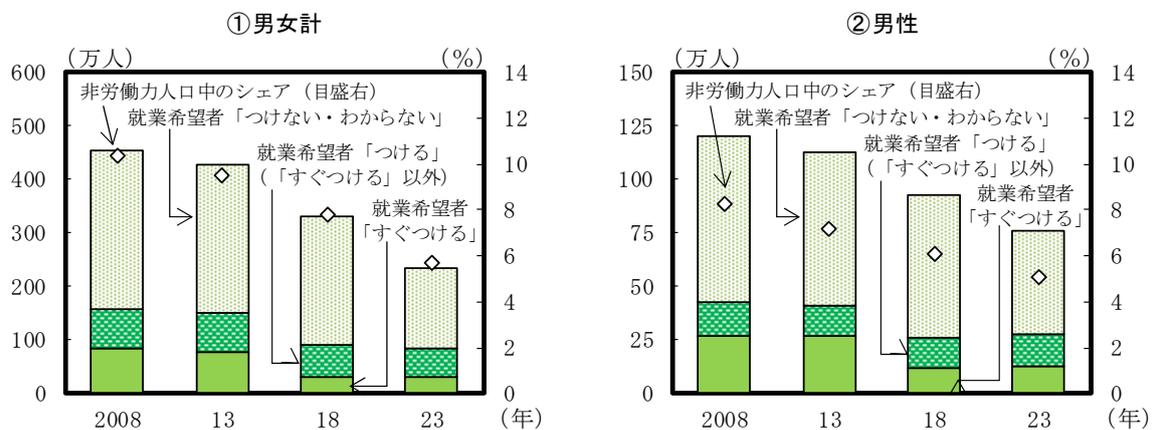
時間・賃金など希望にあう仕事がありそうにない」(16万人)や「自分の知識・能力にあう仕事がありそうにない」(9万人)といった広い意味で労働需給のミスマッチに起因する理由が含まれていることから、こうした就業希望者に対しては、職業紹介におけるマッチングの効率性を高めるとともに、リ・スキリングの促進等が引き続き重要と言える。

一方、既に何らかの形で就業しているが、追加就業(労働時間の追加)を希望している人も、労働時間ベースとして、潜在的な労働供給余地を構成するものである。「労働力調査(詳細集計)」から、週34時間以下の短時間労働者の「就業時間増減希望の有無」に対して「増加希望」と回答した人数をみると、この項目の集計が開始された2018年に255万人であったのに対し、2023年は265万人と、おおむね横ばいとなっている⁶²(第2-2-3図(3))。このように、人数ベースとは異なり、労働時間ベースでは、2010年代後半と比べて、潜在的な労働供給の余地が縮小しているとは言えない。内訳をみると、女性の短時間労働者が全体の7割と多くを占めており、計260万人超(就業者の約4%程度に相当)の就業者が追加的な労働時間を希望しているという状況には変わりがなく、「年収の壁」への対応や副業・兼業の促進等により、就業増加希望を阻害せず、これを後押しするような取組が引き続き重要となる。

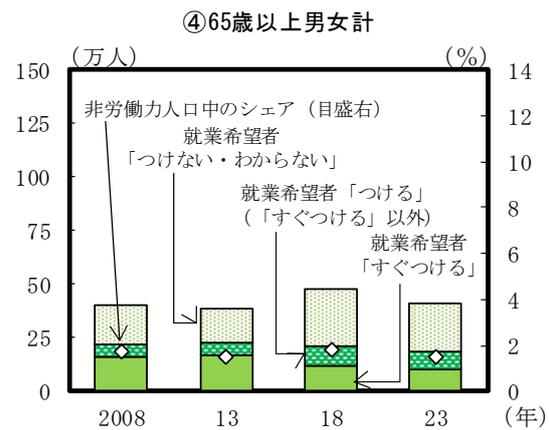
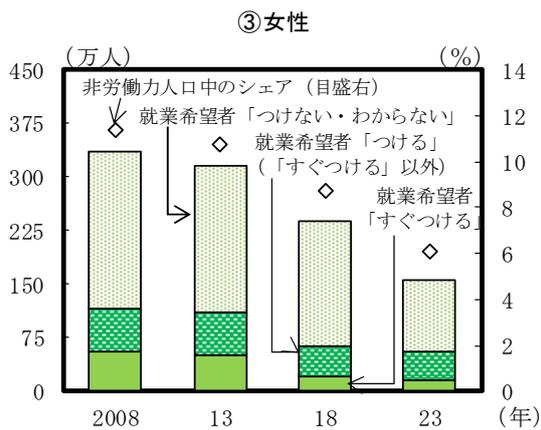
第2-2-3図 就業希望者の推移

非労働力人口における就業希望者数は女性を中心に縮小傾向

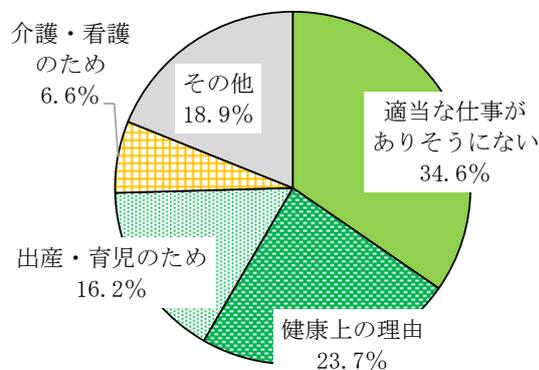
(1) 就業希望者の推移



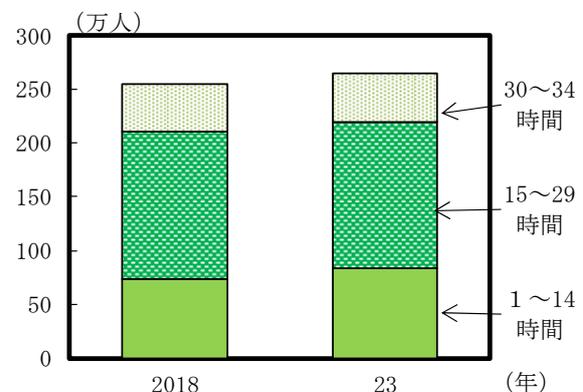
⁶² 現在の勤務時間が週34時間以下の就業者に限定しているが、週35時間以上を加えても大きな傾向に変化はない。



(2) 非労働力人口における求職しない理由の割合



(3) 就業時間追加希望者の推移



(備考) 1. 総務省「労働力調査(詳細集計)」により作成。

2. (3)は、月末1週間の労働時間が34時間以下の労働者のうち、追加就業を希望した者の数。

(労働参加率は、見通しを上回って推移してきたが、頭打ちの兆しも)

人数ベースでの就業者の更なる増加余地について、労働参加率上昇の持続性という観点からも検討する。まず、労働参加率の長期的な動向を振り返ると、男女計の労働参加率は、2012年の59.1%から2024年の63.3%まで、4.2%ポイント程度増加した。特に、仕事と育児等の両立支援の効果もあり、54歳以下の女性の労働参加率は2012年の66.3%から、2024年には77.2%まで上昇した。また、継続雇用の取組の効果もあって、65歳以上の高齢者(男女計)の労働参加率は、2012年の20.0%から2024年に26.1%に上昇している。この間、15歳以上人口は、2017年をピークに減少に転じており、近年にかけて減少幅が拡大している⁶³。労働力人口は、2010年代後半までは、15歳以上人口が横ばい圏内の中で、労働参加率の上昇により大きく増加していた。これに対し、近年は、

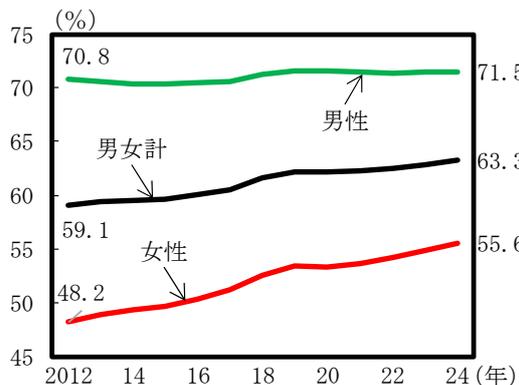
⁶³ 2015年から2020年にかけて、15歳人口は約120万人から約107万人に減少した(国勢調査ベース)のに対し、死亡数(全年齢)は約129万人から約137万人(人口動態統計ベース)に増加しており、外国人労働者の増加等を加味しても、2017年以降純減になったものと考えられる。

労働参加率の上昇分が15歳以上人口の減少により一部相殺され、労働力人口の増加は、2010年代後半に比べると緩やかなものとなっている（第2-2-4図）。

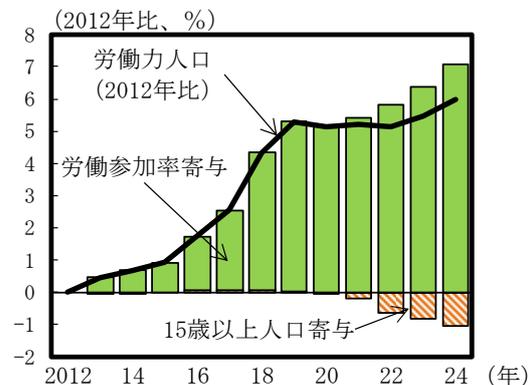
第2-2-4図 労働参加率と労働力人口の推移

女性や高齢者の労働参加率の高まりにより、労働力人口の増加は続くが、2010年代後半よりは緩やかに

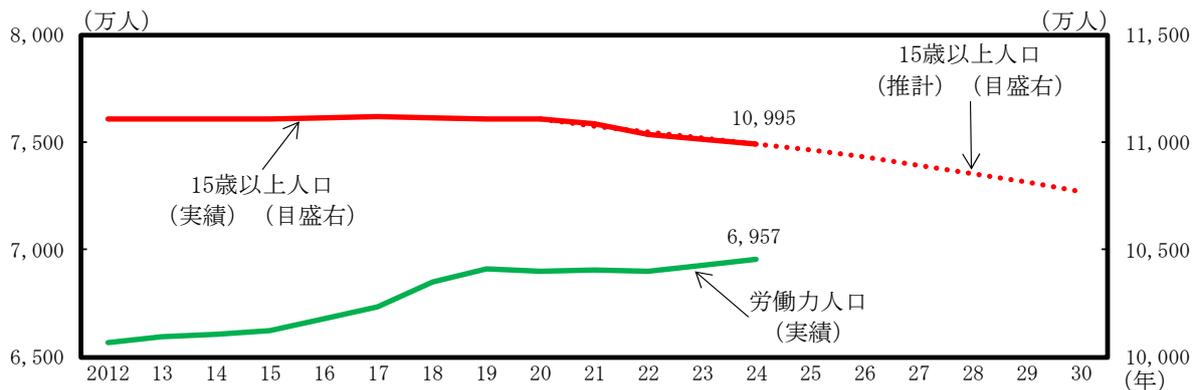
(1) 労働参加率の推移



(3) 労働力人口の寄与度分解



(2) 労働力人口、15歳以上人口（推移と見通し）



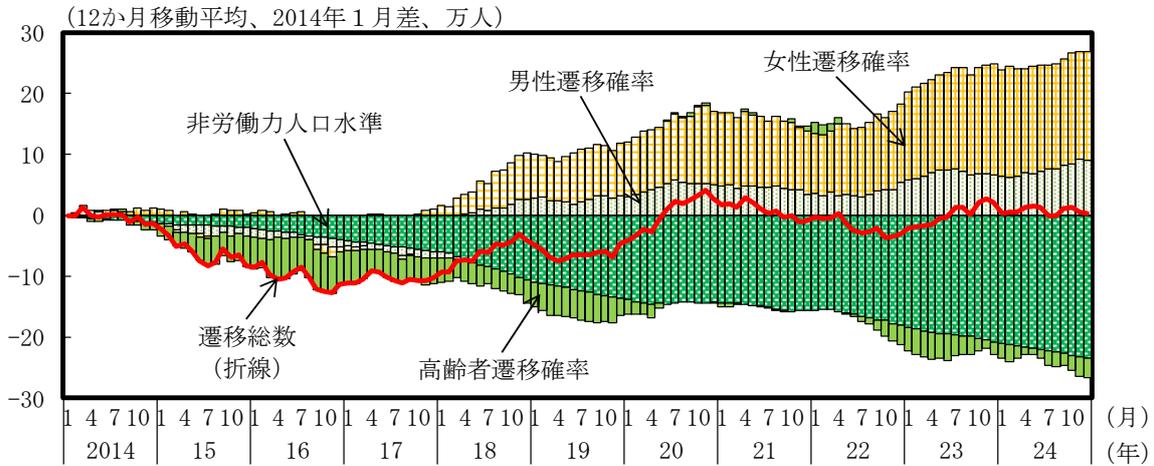
（備考）総務省「労働力調査（基本集計）」、国立社会保障・人口問題研究所「日本の将来推計人口（令和5年推計）」により作成。

これを、非労働力人口と労働力人口の間の遷移（フロー）からみると、まず非労働力人口から労働力人口への遷移については、女性の労働力人口への流入は依然として押し上げに寄与している一方で、母数となる非労働力人口が減少傾向にあることから、これらが相殺し、近年はおおむね横ばいとなっている（第2-2-5図）。また、労働力人口から非労働力人口への遷移については、母数となる労働力人口が緩やかながら増加しているのに対し、（継続雇用に伴う）高年齢層の非労働力人口へのフローの緩やかな減少傾向が続いていることから、これらが相殺し、近年はやはりおおむね横ばいとなっている。このように、人数ベースとしては、労働力人口の増加余地は徐々に限られてきていると言える。

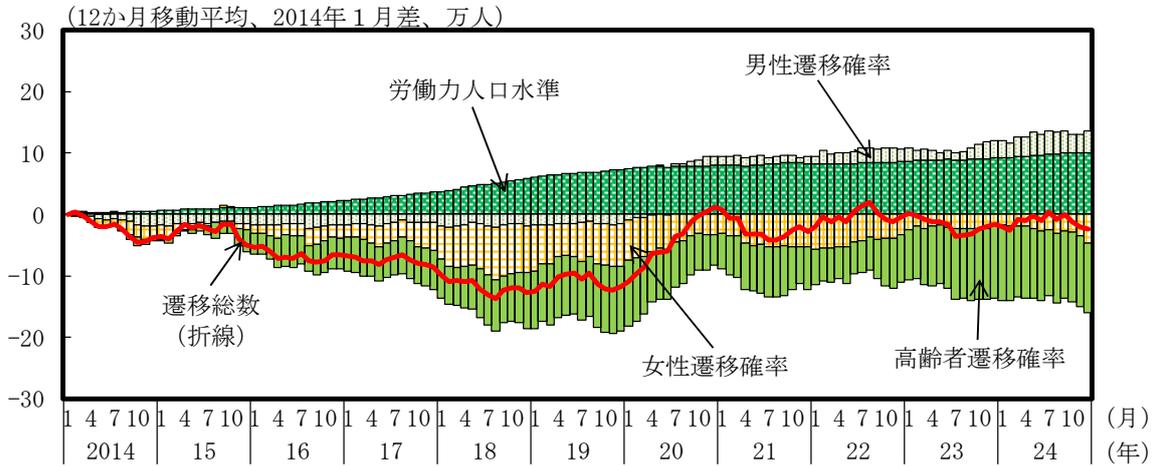
第2-2-5図 労働力の遷移要因分解

女性は引き続き労働力人口増加に寄与しているが、非労働力人口自体の減少と相殺

(1) 非労働力から労働力への遷移



(2) 労働力から非労働力への遷移



- (備考) 1. 総務省「労働力調査（基本集計）」により作成。
 2. 男性及び女性はそれぞれ15～54歳、高齢者は55歳以上男女計。
 3. 遷移確率の計算は、2か月連続で調査に回答している世帯を用いて計算している。要因分解については、労働省（1986）における手法を参考に補正した水準について分解している。

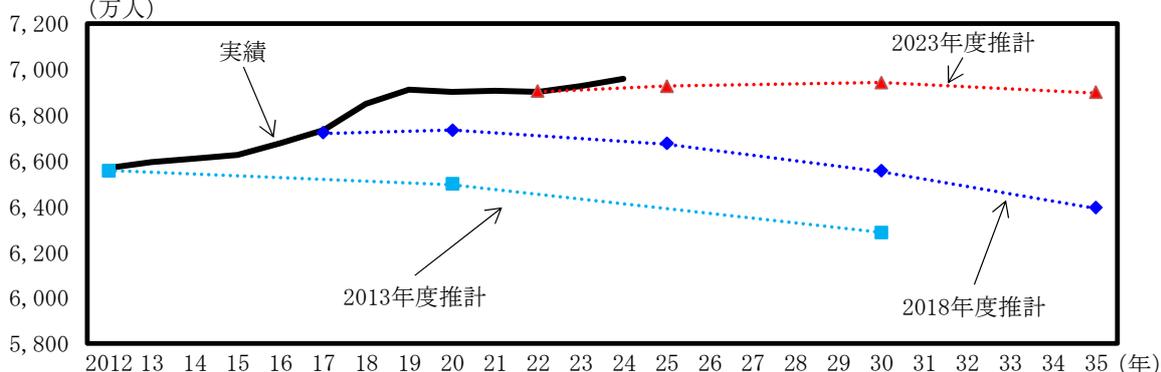
今後の人数ベースの労働供給をみるうえでは、引き続き、15歳以上人口の減少圧力を補って労働参加率が上昇するかが鍵となる。労働参加率の先行きについては、ここでは、労働政策研究・研修機構（JILPT）が5年に1回程度公表している「労働力需給の推計」を参照する。当該推計は、経済成長や労働参加について、いくつかのシナリオを設定して、将来の労働力人口の展望を示している。この中で、各種の政策の効果により経済成長と労働参加の進展が実現する想定である「成長実現・労働参加進展シナリオ」（2013年度版では「経済再生・労働参加進展シナリオ」と照らして、日本の実際の労働参加、労働力人口の動向はどのように推移したのかを確認する。第2-2-6図は、2012年以降の日本の労働力人口（実現値）と、各時点でのシミュレーション（いずれもシナリオは最も経済成長し、労働参加が進展するケース）の結果を比較したものである。

これをみると、黒線の実現値は、いずれの時点でのシミュレーションも上回って推移してきたことが分かる。特に、2013年度推計（2012年実績からスタート）や2018年度推計（2017年実績からスタート）では、それぞれ事後的に現実の労働力人口が大きくシミュレーション結果を上回っている。これは、いくつかのシナリオの中でも、相対的に労働参加が進むケースにおける想定も超えて、労働供給が増加したことを意味する。一方、2023年度推計（2022年実績からスタート）では、2023年・24年の労働力人口はシミュレーション結果を上回っているものの、その幅は現時点では小幅なものとなっている。

2018年前後と近年では、日銀短観から見た人手不足感はおおむね同程度の水準にあり、一般論としては、人手不足に直面した企業は、労働力確保のために賃金を同様に引き上げるはずであると考えられる。しかし、2018年前後の時点では、上述したように、非労働力人口に占める潜在的労働力の比率が高く、相対的に緩やかな賃金引き上げをもって人手を確保できていた可能性が高い。一方、近年においては、潜在的な就業希望者数で計測される労働供給余地が、2010年代末よりも減少しており、賃金をより強く引き上げないと人手が確保できない状態になってきているものと考えられる⁶⁴。

第2-2-6図 労働力人口の推計と実現値

労働力人口は、労働参加進展を見込んだ将来推計値をも上回って推移。ただし、直近では差は縮小（万人）



- (備考) 1. 総務省「労働力調査（基本集計）」、労働政策研修・研究機構「労働力需給の推計」各年版により作成。
2. 各推計は、2013年度版は「経済再生・労働参加進展シナリオ」、2018年度、2023年度版は「成長実現・労働参加進展シナリオ」を使用。

⁶⁴ なお、この議論に関して、2018年頃は現在よりも人手の確保が相対的に容易だったのであれば、なぜ人手不足感（雇用人員判断DI）は現在と同水準だったのか、という疑問もある。短観の雇用人員判断DIは、あくまで個々の企業について自社の雇用人員が不足しているか、適正か、過剰なのかの定性的な回答を集約したものであり、同じ「不足」であっても、量的な違い（どの程度の人数が不足なのか）、質的な違い（労働者の能力の違い、正規・非正規の違い等）まで勘案するものではない。このため、本質的には、2010年代末よりも、現時点の方が、量的・質的に人手不足感は強まっているという可能性がある。前掲コラム2-2にあるように、欠員率については、2024年は、均してみるとコロナ禍前をやや超える水準に達していることから、量的な面で、現在の人手不足は、コロナ禍前と同等以上になっている可能性がある。また、前掲第1-1-12図のとおり、雇用形態別の人手不足感をみると、2010年代後半も、正社員の方がパートタイム労働者より不足感が強かったが、近年はそのかい離が更に拡大していることから、不足感の質的な意味での変化も生じていることが示唆される。

（労働供給の賃金弾力性はコロナ禍後、低下傾向にある）

この点について、労働供給の賃金に対する弾力性を定量的に分析する。労働供給の賃金弾力性は、賃金が1%増加した時に、労働供給が何%増加するかを表す値である。例えば、賃金の1%の増加に対して労働供給が1%増加する場合、弾力性は1となる。潜在的な労働供給が減少すると、一般に、弾力性は低下すると考えられる。すなわち、潜在的な労働供給余地が大きい状況では、留保賃金（その賃金水準以下では、非労働力のままでいることを選択するような賃金水準）が低い労働者が多く、市場の賃金が小幅に上昇する下でも、潜在的な就業者の労働市場への参入が進むこととなる（賃金弾力性が高い）。これに対し、潜在的な就業希望者が少なくなってくると、より留保賃金水準の高い非労働力人口のシェアが増加し、こうした潜在的な就業者は、より大幅な賃金上昇の下で初めて、労働参加を選択することとなる⁶⁵（賃金弾力性が低くなる）。

そこで、先行研究⁶⁶を参考に、労働供給の賃金弾力性を計測する指標の一つである「フリッシュ弾性値（Frisch Elasticity）」を推計する。フリッシュ弾性値は、ライフサイクルモデルと統合的な賃金弾性値であり、一時的な賃金の変化（長期的に得られる平均的な賃金水準⁶⁷と実際の賃金水準の差）に対してどのように人々が労働供給（マンアワーベース）を変化させるかを捉えたものである。被説明変数である労働供給量として労働時間（マンアワー）の対数値を用いて、年齢、消費者物価指数、失業率等をコントロールしたうえで、主な説明変数となる賃金（対数値）に係るパラメーターを確認する⁶⁸（例えば、パラメーターが1であれば、弾性値が1を意味する）。

推計に際しては、フリッシュ弾性値が性別ごとにどのように異なっているか、また、時系列としてどのように変化しているのか注目する。具体的には、男性、女性に分けて弾性値の推計を行うとともに、賃金水準と年ダミーとの交差項を設定することにより、各年における賃金弾性値を計算した。さらに、コロナ禍で構造変化が起きている可能性を考慮し、コロナ禍前とコロナ禍後で分けて推計をしている。結果をみると（第2-2-7図）、まず、男性のフリッシュ弾性値は、女性のそれよりもかなり低いなど、先行研究と統合的な結果を得られている。また、時系列変化をみると、2021年以降のコロナ禍後においては、男女ともに弾力性が低下していることも分かる。弾性値の低下は、労働供給の制約が強まっており、新たな雇用確保のために、従来よりも賃金を高く設定する必要が生じていることを示唆していると言える。上述したように、潜在的な労働供給の減少という現象と整合的であるとともに、コロナ禍前と同様の人手不足感の状況にあ

⁶⁵ 内閣府（2024）では、女性の留保賃金を推計し、より高年齢の非労働力であるほど、留保賃金が高いこと、実際に非労働力人口に占める高年齢のシェアが増加していることを示している。

⁶⁶ 黒田・山本（2007）

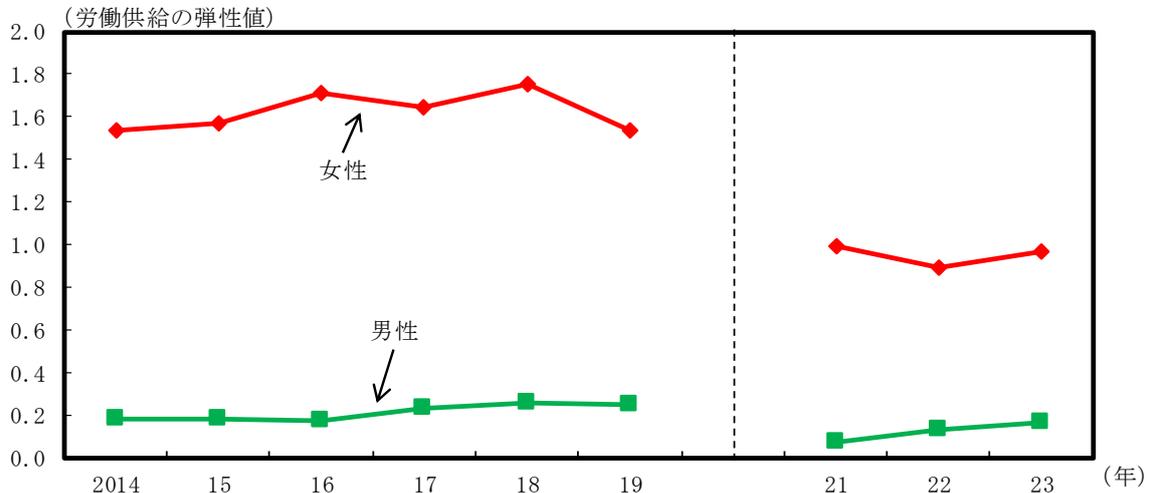
⁶⁷ 第1節で議論した「恒常所得」に概ね対応する。

⁶⁸ 詳細は、付注2-5を参照。

っても、賃金の上昇度合いが高まっている要因の一つの可能性として考えられる⁶⁹。

第2-2-7図 労働供給の弾性値の変化

労働供給の賃金弾性値はコロナ禍後に低下



- (備考) 1. 厚生労働省「賃金構造基本統計調査」、総務省「労働力調査(基本集計)」、「国勢調査」、「人口推計」、「消費者物価指数」、内閣府「国民経済計算」「県民経済計算」により作成。
 2. 賃金構造基本統計調査の2019年以前のデータは、「令和2年調査と同じ推計方法による集計」を用いている。
 3. 推計方法の詳細は付注2-5を参照。

(2010年代末にかけてのパート比率上昇による平均賃金の押下げ効果は大きかった)

次に、雇用者の構成変化に伴う平均賃金への影響を見てみよう。雇用者の平均的な賃金をみるうえで主に参照される指標は、「毎月勤労統計調査」における「雇用者一人当たり賃金」であるが、こうした指標は、上述したように、相対的に月収の低いパートタイム労働者の比率の上昇による平均賃金の押下げなど、構成変化による影響が大きい。実際、フルタイム労働者、パートタイム労働者それぞれについて、時給換算の所定内給与を求め、パートタイム比率が2001年の水準で固定されていた場合、2001年以降、雇用者一人当たりの平均の実質賃金は緩やかながら増加していたと指摘とする研究⁷⁰もある。また、パートタイム労働者比率以外に、労働者の性別、年齢、職業といった要素の構成変化も、平均賃金上昇率に影響を与える可能性があると指摘されている。そこで以下では、いくつかの角度から、雇用者の構成変化に伴う賃金指標への影響を確認していく。

⁶⁹ なお、フリッシュ弾性値を含め、弾力性の推計値には文献により幅があることに留意が必要である。例えば、黒田・山本(2007)では、1992年～2002年のデータを用いて、フリッシュ弾性値は、男性で0.2～0.7、女性で1.3～1.5としており、ここでの推計はこれとおおむね整合的となっている。一方、同じ日本の結果でも、2004年～2010年の慶應義塾大学の家計パネル調査を用いたInoue(2015)は、男女ともにこれよりも低い弾性値を報告している。

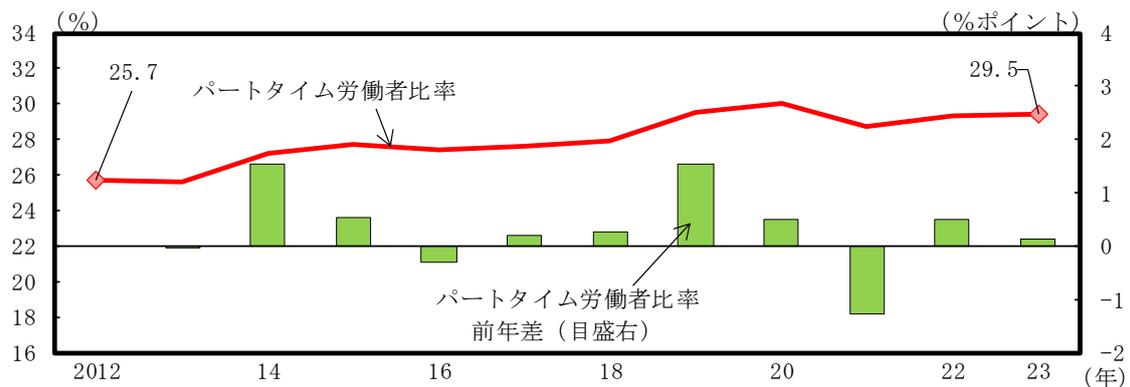
⁷⁰ 川口・原(2017)

ここでは、年一回の統計⁷¹にはなるが、よりサンプルサイズが大きく、年齢階級別・性別といった属性別の情報が充実している「賃金構造基本統計調査」を用い、パートタイム労働者⁷²比率の上昇が、一人当たり平均賃金（所定内給与額）⁷³に与えてきた影響について確認する（第2-2-8図）。まず、直近までの、パートタイム労働者比率の推移をみると、2012年には26%程度であったものが、女性・高齢者の労働参加の進展もあって、緩やかに上昇し、2023年には30%程度になっている⁷⁴。パートタイム労働者比率が、仮に2012年以降横ばいだった場合の雇用者一人当たりの平均賃金をみると、2023年時点では、実際の賃金水準と比べて3%程度高くなっていたと試算される（パートタイム労働者比率の上昇は、年平均0.3%ポイント程度賃金上昇率を押下げ）。ただし、こうした構成変化による賃金の押下げ効果のほとんどは、2019年頃にまでに徐々に発現しており、近年にかけては、総じてみれば、パートタイム労働者比率の上昇による影響はかつてよりも幾分縮小している。

第2-2-8図 パートタイム労働者比率の推移と賃金押し下げ効果

パートタイム労働者比率は緩やかに上昇が続くが、賃金押し下げ効果は縮小

(1) パートタイム労働者比率の推移



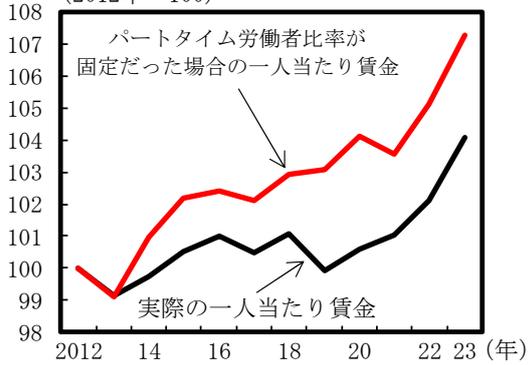
⁷¹ 2024年末時点では、「令和6年賃金構造基本統計調査（速報）」が最新となっているが、速報であり概況のみの公表（一般労働者のうち産業別や性別の情報が未公表、短時間労働者の情報についても未公表等）であることから、ここでは2023年までを対象として分析している。

⁷² 「賃金構造基本統計調査」では、「毎月勤労統計調査」における「パートタイム労働者」に対応する概念として「短時間労働者」という呼称を用いているが、いずれも「一般労働者と比べて1日の所定内労働時間が短い、または1週間あたりの所定内労働日数が短い労働者」のことを指すとされており、以下では、パートタイム労働者との用語を用いる。また、一般労働者についてはフルタイム労働者と表記する。

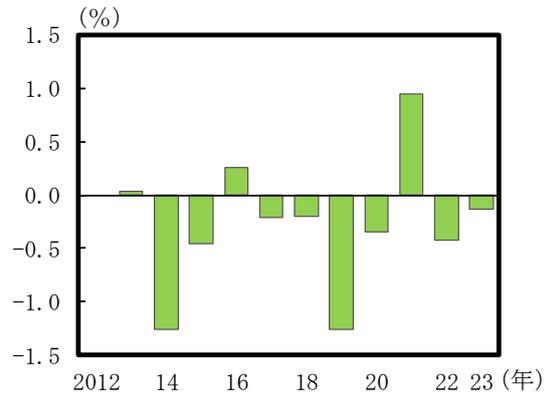
⁷³ パートタイム労働者については「1時間当たり所定内給与額×1日当たり所定内実労働時間数×実労働日数」で1か月当たりの所定内給与額を計算している。

⁷⁴ なお、月次の値が確認可能な「毎月勤労統計調査」で直近の値を確認すると、2024年11月（速報）のパートタイム労働者比率は31.1%（前年同月差+0.4%ポイント）と、引き続き緩やかな上昇が続いている。

(2) パートタイム労働者比率を固定した場合の賃金水準
(2012年=100)

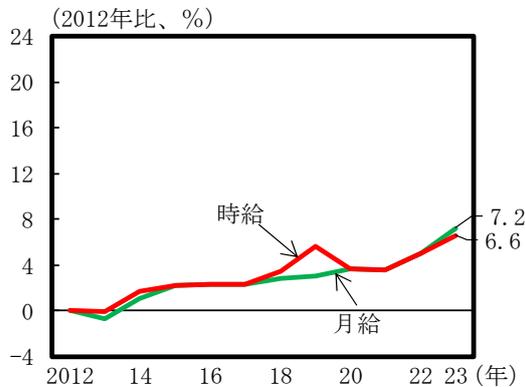


(3) 賃金上昇率への影響

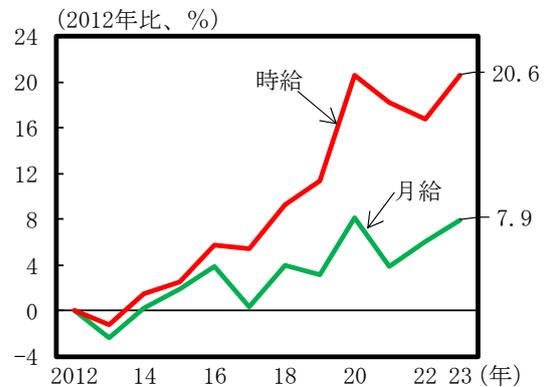


(4) 就業形態別に見る月給・時給の累積変化

①フルタイム労働者



②パートタイム労働者



- (備考) 1. 厚生労働省「賃金構造基本統計調査」により作成。2019年以前は、「令和2年調査と同じ推計方法による集計」を用いている。
2. (2)について、「パートタイム労働者比率が固定だった場合の一人当たり賃金」は、パートタイム労働者の比率を2012年で固定したうえで、各年のフルタイム・パートタイム労働者の平均賃金を加重平均して計算。
3. (4)について、フルタイム労働者の時給は、「所定内給与額」を「所定内実労働時間」で除することにより算出。パートタイム労働者の月給は、「1時間当たり所定内給与額」に「1日当たり所定内実労働時間」と「実労働日数」を乗ずることにより算出。

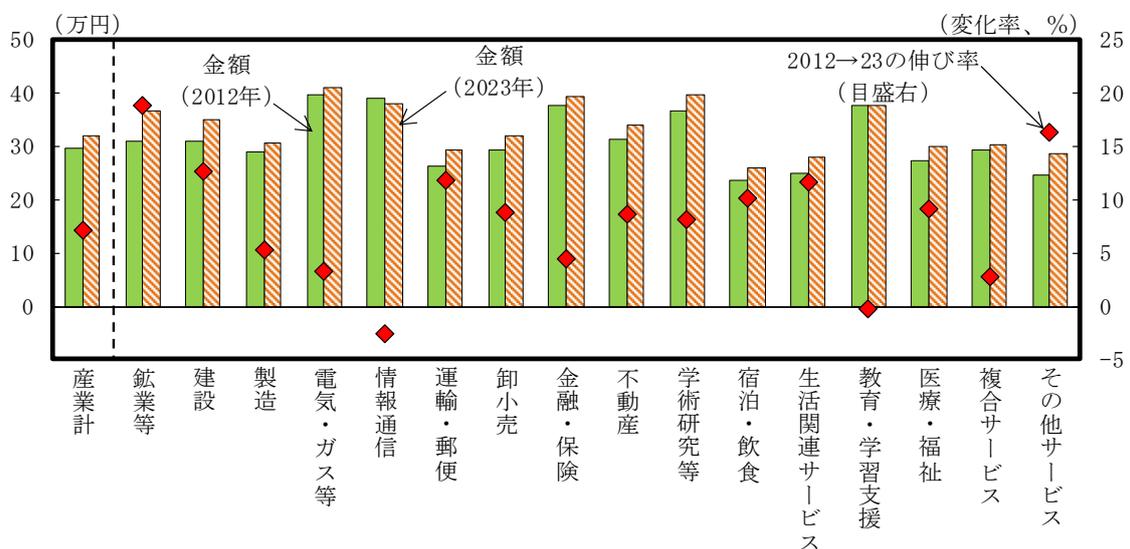
(2010年代末までは、フルタイム労働者の賃金上昇はパートタイムに比べ緩慢)

ここで、フルタイム労働者とパートタイム労働者のそれぞれの賃金上昇率をみると、後者については、月給ベースでは伸びが緩やかである一方、時給ベースでは、これを大きく超えたペースで上昇しており、2010年代後半においても着実な増加がみられていたことが確認される(第2-2-8図(4))。これに対し、フルタイム労働者については、2010年代後半の賃金上昇ペースは限定的であり、近年(2022年以降)になってようやく上昇ペースが高まってきたことが分かる。そこで、以下では、フルタイム労働者に絞り、その業種・性別・年齢の構成変化が、平均賃金やその上昇率に影響を与えたのか否かについて確認していく。

(業種の構成変化の影響は押し下げ・押し上げともにみられるが、全体としては中立)

まず、産業構成の影響について確認する。業種ごとに賃金水準が異なる場合、パートタイム労働者比率の上昇が賃金を押し下げると同様に、相対的に賃金の低い業種において雇用者のシェアが高まれば、各業種内において賃金が上昇していたとしても、平均として見た賃金の上昇幅が押し下げられることとなる。まず、業種ごとのフルタイム労働者の賃金水準を比較すると(第2-2-9図)、全産業平均の31.8万円に対し、最も高い電気・ガス・熱供給・水道業で41.0万円、最も低い宿泊業、飲食サービス業で26.0万円と、1.6倍程度の差があることが分かる。

第2-2-9図 産業別の平均賃金の格差(フルタイム労働者の所定内給与)
産業別の平均賃金は最大で1.6倍程度の差



(備考) 厚生労働省「賃金構造基本統計調査」により作成。2019年以前は、「令和2年調査と同じ推計方法による集計」を用いている。

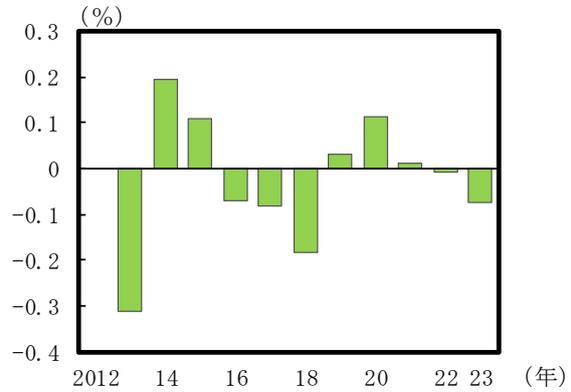
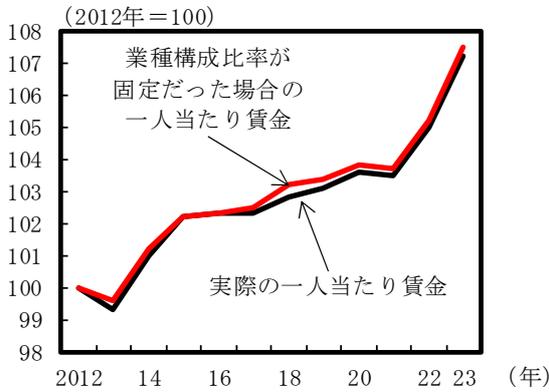
ここで、労働者の業種別シェアを2012年時点で固定した場合の賃金を試算すると、総じて実際の賃金水準との差は小さく、幾分差がみられた2010年代末時点でも、実際の賃金水準より0.3%ほど高い水準にとどまっていたことが分かる(第2-2-10図)。また、直近の2023年にかけては両者のかい離はほぼなくなっている。

第 2 - 2 - 10 図 業種別シェアの変化と賃金上昇率への影響（フルタイム労働者）

業種別シェアの変化が賃金に与えた影響は限定的

(1) 業種構成比率を固定した場合の賃金水準

(2) 賃金上昇率への影響



- (備考) 1. 厚生労働省「賃金構造基本統計調査」により作成。2019年以前は、「令和2年調査と同じ推計方法による集計」を用いている。
 2. (1) について、「業種構成比率が固定だった場合の一人当たり賃金」は、各業種の比率を2012年で固定したうえで、各年の各業種の平均賃金を加重平均して計算。

ただし、このことは、労働者の業種別シェアがこの間変化していなかったことを必ずしも意味しない。具体的には、賃金の相対的な水準が異なる業種の労働者シェアが変化した結果、賃金水準の押し上げ効果と押し下げ効果が相殺して、結果的に業種構成変化の賃金への影響が限定的になった可能性もある。そこで、いくつかの期間（2012年～2023年の全期間、2012年～2016年、2016年～2019年、2019年～2023年の4つ）に分けて、業種ごとの相対的な賃金水準と業種別の労働者シェアの変化の関係を確認する。第2-2-11図は、縦軸に、各期間の始点となる年の各産業と全産業の所定内給与の差、横軸に当該期間のシェアの変化をとったものである。左上（右下）の領域は、平均賃金が相対的に高く（低く）、シェアが低下（上昇）した業種であることから、全業種平均の賃金の押し下げに寄与することになる。まず、2012年から2023年の期間全体では、左上の領域に情報通信、金融が、右下の領域に医療・福祉、その他サービスなどが位置しており、平均賃金の相対的に高い情報通信、金融業のシェア低下と、平均賃金の相対的に低いサービス業のシェア上昇が全業種平均の賃金を押し下げる方向に作用した。他方、右上の領域に学術研究、左下の領域に運輸・郵便、宿泊・飲食、生活関連サービスが位置しており、平均賃金の高い（低い）業種のシェアが上昇（低下）したことから、賃金を押し上げる効果も発生し、結果として全期間を通じた平均賃金への影響としては限定的であったことが分かる（第2-2-11図（1））。

内訳期間別にみると、まず2012年～2016年については（第2-2-11図（2））、期間全体の姿とおおむね変わらず、情報通信のシェア低下、医療・福祉等のシェア上昇といった賃金押し下げ効果を、学術研究のシェア上昇、運輸等のシェア低下といった賃金押

上げ効果が相殺していた。次に、産業構成変化が賃金水準の若干の押下げに寄与していた 2016 年～2019 年についてみると（第 2-2-11 図（3））、この時期は、業種シェアの変化が全体として小さい中で、賃金水準が相対的に高い情報通信のシェアの低下（左上領域）が、主に平均賃金の押下げ要因として働いたとみられる。最後に、直近期間（2019 年から 2023 年の変化）をみると（第 2-2-11 図（4））、宿泊・飲食のシェア低下（押上げに寄与）、医療・福祉のシェア上昇（押下げに寄与）等は、期間全体とほぼ同様である。ただし、賃金水準が高い情報通信のシェアが上昇し、賃金の押上げに若干寄与するようになっているという特徴もある。コロナ禍を経たデジタル化の更なる進展もあり、こうした構成変化が生じているとみられる。

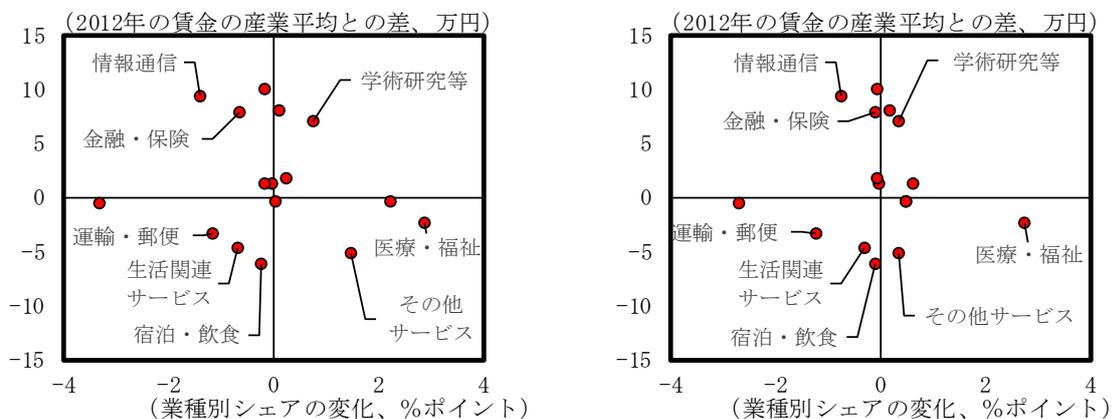
このように、労働者数に占める産業構成の変化は、総じてみれば、平均賃金の押下げにはほぼ影響してこなかった。これは逆に言えば、生産性の相対的に高い業種への労働移動が進んでいないことでもある⁷⁵。引き続き、リ・スキリングを含む三位一体の労働市場改革を進めること等により、産業間・企業間を含めて、賃金がシグナルとなって、より生産性の高いセクターに労働者が円滑に移行するという姿が実現できるかが重要となろう。労働移動の賃金への含意については、後述の転職に係る分析で再論する。

第 2-2-11 図 業種別シェアの変化と賃金の変化（フルタイム労働者）

業種別シェアの変化による影響は、押上げ効果と押下げ効果が相殺

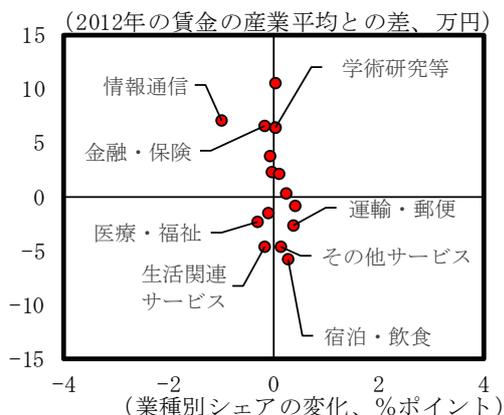
(1) 2012年から2023年への変化

(2) 2012年から2016年への変化

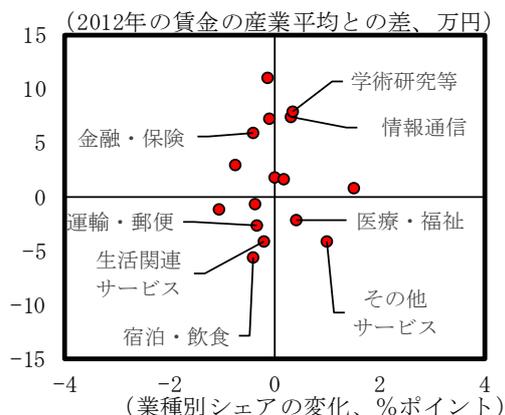


⁷⁵ 生産性が相対的に高い分野に労働移動が進んだ場合、業種の比率を固定した賃金は、実際の賃金よりも低くなると考えられる。なお、コロナ禍前までのマクロの労働生産性の上昇率の要因分解によると、生産性の相対的に低い業種から高い業種へと労働が移動することによりマクロの生産性が押し上げられる「デニゾン効果」は、2010年代には限定的であったと試算されている（内閣府（2024））。

(3) 2016年から2019年への変化



(4) 2019年から2023年への変化



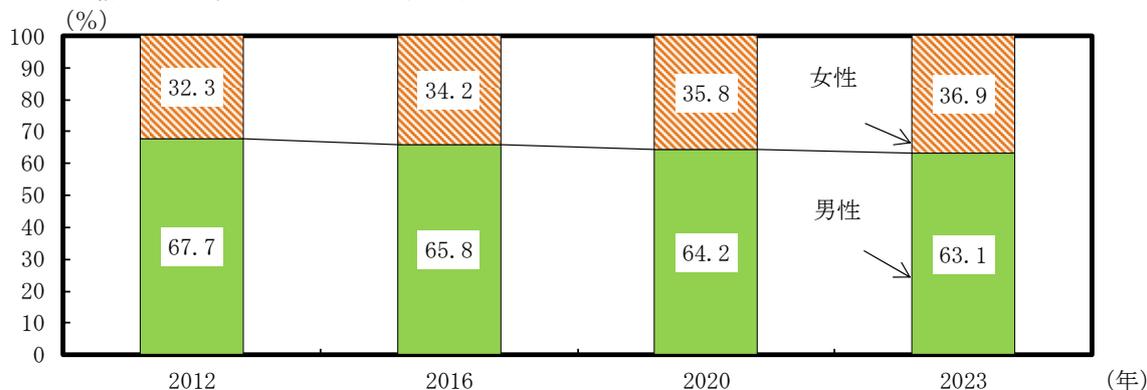
(備考) 厚生労働省「賃金構造基本統計調査」により作成。2019年以前は、「令和2年調査と同じ推計方法による集計」を用いている。

(労働者における男女比の変化は賃金押下げに影響)

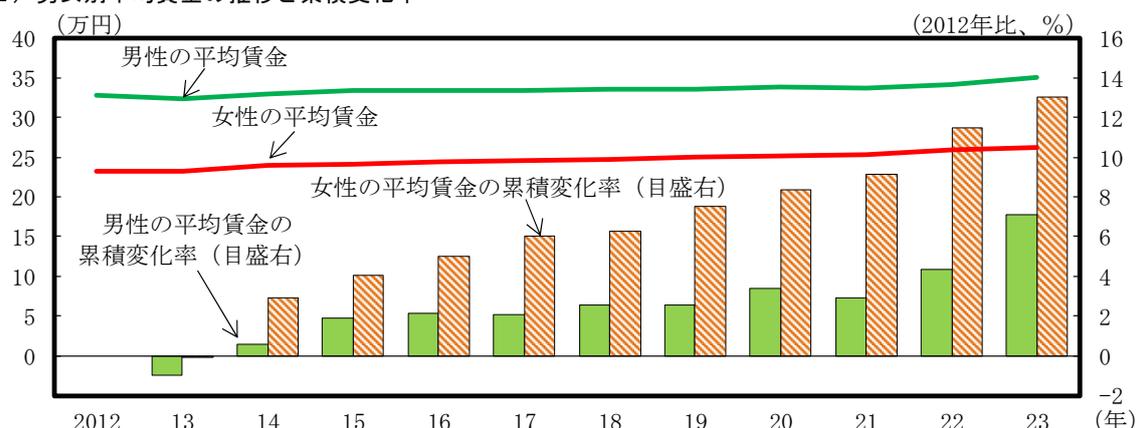
次に、男女別の労働者の構成変化の影響を確認する。まず、フルタイム労働者に占める女性の比率は、2012年には32.3%であったものが緩やかに上昇し、2020年に35.8%、2023年には36.9%まで高まっている(第2-2-12図(1))。次に、男女の賃金水準の違いをみると、業種や勤続年数等の違いもあって、平均賃金はそれぞれ男性で35.1万円、女性で26.3万円(2023年時点)と、男女間で単純には1.3倍程度の差がある(第2-2-12図(2))。フルタイム労働者に占める女性比率を2012年で固定した場合の平均賃金を計算すると、2023年時点では実際の賃金よりも1.3%程度高くなっている(第2-2-12図(3)、(4))。ただし、年平均で見ると、賃金上昇率の0.1%ポイント程度の押下げ効果であり、必ずしも大きなものではないことも分かる。

第2-2-12図 性別構成比率の変化と賃金上昇率への影響(フルタイム労働者)
男女比の変化は賃金押下げに寄与

(1) 性別構成比率の変化(フルタイム労働者)



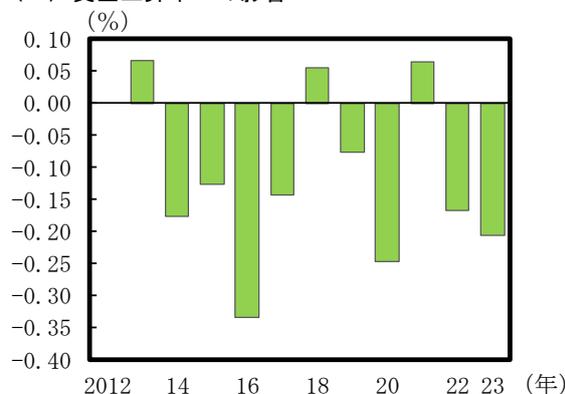
(2) 男女別平均賃金の推移と累積変化率



(3) 性別構成比率を固定した場合の賃金水準



(4) 賃金上昇率への影響



- (備考) 1. 厚生労働省「賃金構造基本統計調査」により作成。2019年以前は、「令和2年調査と同じ推計方法による集計」を用いている。
 2. (3) について、「男女比率が固定だった場合の一人当たり賃金」は、男女比を2012年で固定したうえで、各年の性別ごとの平均賃金を加重平均して算出。

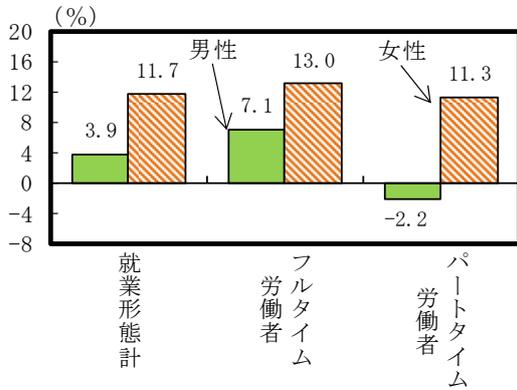
また、近年、女性の賃金上昇率は男性のそれを上回っており、結果として、男女間の賃金差は緩やかながら縮小している（第2-2-13 図）。具体的には、男女のフルタイム労働者の所定内給与について、2012年以降の累積変化率をみると、男性の7.1%に対し、女性は13.0%と倍近くとなっており、結果として、2012年には女性の賃金は男性の71%だったものが、2023年には75%とやや縮小している⁷⁶。ただし、男女間賃金格差は、国際的には、欧米主要国と比較すると依然大きい点には留意が必要である。引き続き、同一労働同一賃金の推進、非正規雇用者の処遇改善、継続就業等に向けた仕事と家庭の両立支援等の取組により、男女間の賃金差が更に縮小していくこととなれば、雇用者に占める男女比率の変化に伴う平均賃金の変化の影響は小さくなるものと考えられる。

⁷⁶ なお、同様に、パートタイム労働者の所定内給与の同期間における累積変化率をみると、男性は2.2%減少したのに対し、女性は11.3%増加であった（第2-2-13 図）。ただし、フルタイム労働者の比較を含め、ここでは産業や年齢構成の違いを考慮していないことに留意が必要。

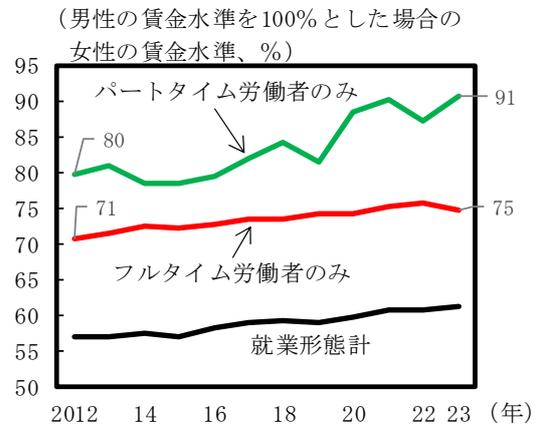
第 2 - 2 - 13 図 男性・女性の賃金水準の違い

男女間の賃金差は緩やかながら縮小

(1) 累積の賃金上昇率 (2012年~23年)



(2) 男女間の賃金比



(備考) 厚生労働省「賃金構造基本統計調査」により作成。2019年以前は、「令和2年調査と同じ推計方法による集計」を用いている。

(年齢構成変化は、団塊ジュニア世代を中心にこれまでは平均賃金を押し上げ)

最後に、年齢構成の影響について確認する。年齢構成を固定した賃金水準を試算したものが、第 2 - 2 - 14 図である。これをみると、年齢構成の変化は、傾向としてむしろ賃金水準を押し上げていたことが分かる (2023 年時点で、実際の賃金水準の方が、年齢構成を固定した場合の賃金水準よりも 1.2%程度高い)。では、なぜ年齢構成の変化が平均賃金の伸びを押し上げたのだろうか。賃金水準は、日本では若年層で低く、中年層になるとともに上昇していき、高齢層になると再び低下する。賃金カーブをみると (第 2 - 2 - 14 図 (3))、過去 10 年の間に、中年層の水準がほぼ変わらないのに対し、特に男性ではより若い年齢層の賃金水準が上昇するなど全体として幾分フラット化しているものの、賃金カーブの構造自体に大きな変化はない⁷⁷。また、男女計でみると、2023 年時点で、全年齢の平均を上回っているのは、40 代前半~50 代後半のみとなる。このため、こうした年齢層の労働者のシェアが増加すれば賃金押し上げ効果、それ以外の世代のシェアが増加すれば賃金押し下げ効果として作用する。

この点を確認したのが第 2 - 2 - 14 図 (4) であり、この 10 年間で、賃金水準が相対的に高い 40~50 代のシェアが上昇し、賃金水準が低い 30 代以下のシェアが低下している。ただし、2020 年以降は 40~50 代のシェアの伸びは低下している。また、高齢者の労働参加率の高まりにより、賃金水準が切り下がる 60 代以上のシェアも特に 2016 年以降増加している。より詳細に 10 歳刻みでみると、2012 年から 2016 年にかけては 40 代のシェアが上昇する一方、2020 年から 2023 年にかけては同シェアが低下しており、代

⁷⁷ このほか、60 代前半等の賃金水準が増加している面もあるが、この点は後述する。

わりに 2016 年以降、50 代のシェアが上昇している。これは、いわゆる「団塊ジュニア世代」前後の人口の多い層に大きく影響を受けた結果である⁷⁸。すなわち、2010 年代前半はこうした人口のボリュームゾーンの世代が 30 代から 40 代に入ったことで、賃金水準全体を押し上げた。その後、団塊ジュニア世代が 2020 年代に入り 50 代に入らる中で、40 代のシェアが低下、50 代のシェアが上昇した。前述のとおり、賃金カーブ上、50 代にかけては賃金が上昇することから、引き続き団塊ジュニア世代が賃金押上げに寄与する結果となったと考えられる。

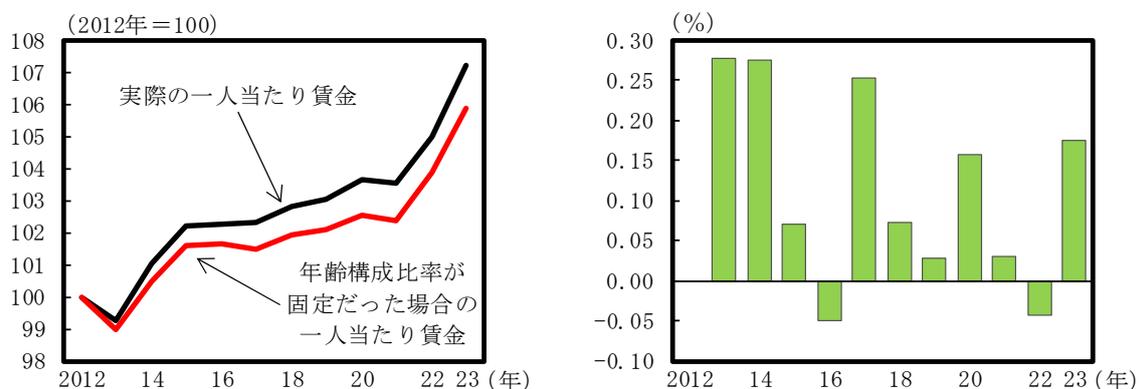
ただし、先行きについて、年齢構成の変化は、今後、平均賃金の押下げ方向に作用する可能性には留意が必要である。これは、先述のとおり、団塊ジュニア世代が 2031 年以降、徐々に 60 代に突入することから、相対的に賃金の低い年齢層のシェアが上昇することによる。一方、賃金カーブ自体に変化がみられるという点も注目する必要がある。すなわち、60 代の賃金水準は⁷⁹、60～64 歳を中心に、2012 年以降、他の年齢層よりもかなり高い伸びとなっている（第 2-2-14 図（5））。これは、内閣府（2024）で指摘されているように、高齢者の継続雇用が進む中で、企業が高齢者に対して、より若い層への指導等の役割も期待して、定年後の継続雇用時の賃金水準を引き下げないようにしていることを反映しているとみられる。ただし、今後、団塊ジュニア世代という人口のボリュームゾーンが 60 歳以上に入らる中で、企業によるこうした処遇改善の動きが継続的に生じていくかは不確実であり、労働者の年齢構成変化が、2030 年代前半にかけては平均賃金を緩やかに押し下げる方向に作用する可能性があるという点を念頭に置いておく必要がある。

第 2-2-14 図 年齢構成の変化と賃金上昇率への影響（フルタイム労働者）

年齢構成の変化は賃金を押し上げる方向に寄与

(1) 年齢構成比率を固定した場合の賃金水準

(2) 賃金上昇率への影響

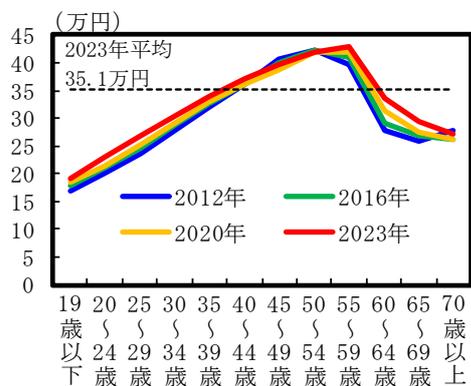


⁷⁸ 一般に、団塊ジュニア世代は 1971 年～74 年に生まれた人を指す。

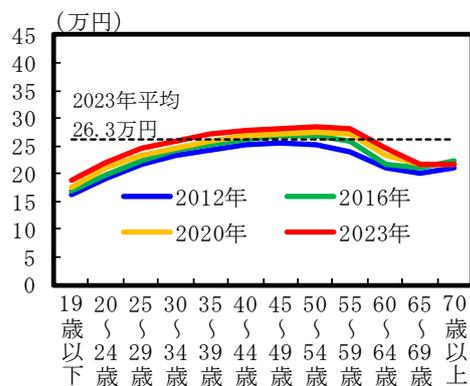
⁷⁹ 70 歳以上の賃金は 2012 年～2020 年にかけて減少しているが、2013 年～2016 年でみると増加しているなど、サンプルの小ささによる振れの影響が大きいと考えられる。

(3) 賃金カーブ

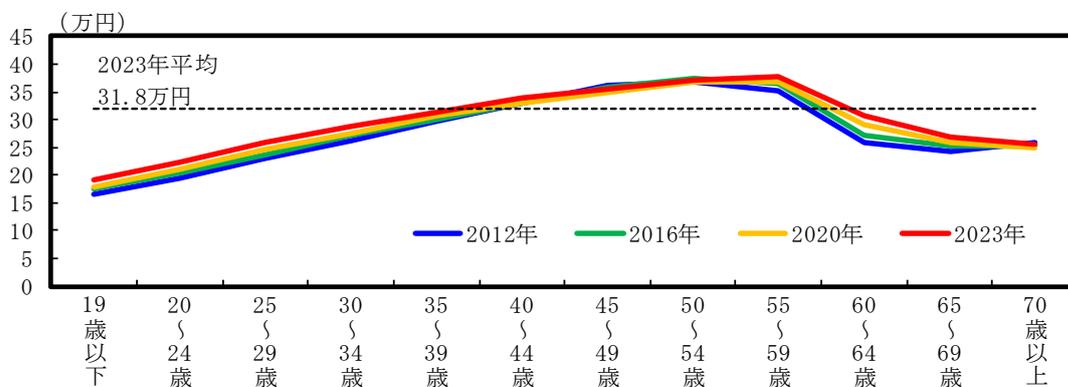
①男性



②女性

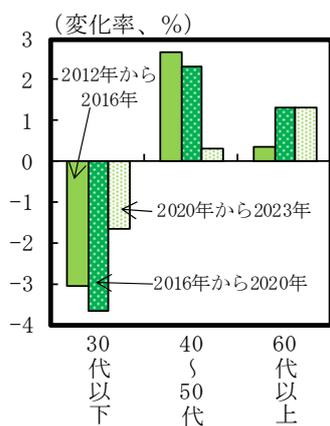


③男女計

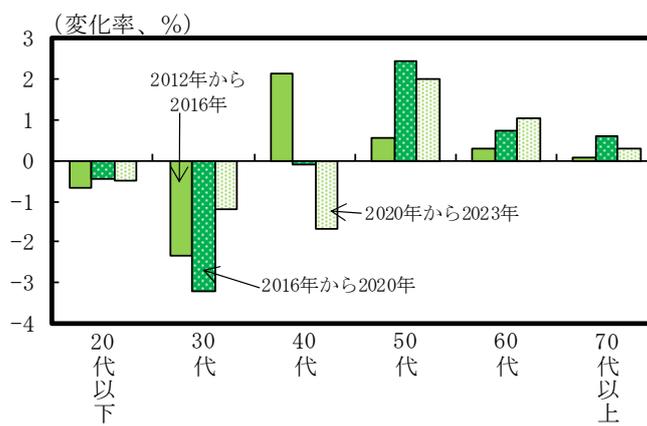


(4) 比率の変化

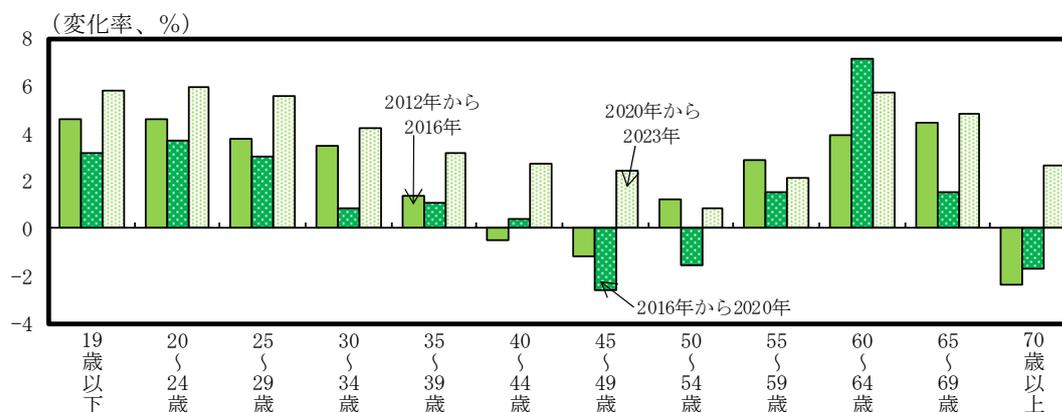
①平均年収以上・以下での区分



②10歳刻み



(5) 賃上げ率の年齢階層別比較



- (備考) 1. 厚生労働省「賃金構造基本統計調査」により作成。2019年以前は、「令和2年調査と同じ推計方法による集計」を用いている。
 2. (1)について、「年齢構成比率が固定だった場合の一人当たり賃金」は、年齢構成比率を2012年で固定したうえで、各年の各年齢階層ごとの平均賃金を加重平均して計算。

以上でみてきたように、労働者の構成変化が賃金に与えた影響としては、第一に、フルタイム労働者とパートタイム労働者という就業形態を合わせた平均賃金については、パート比率の上昇が、特に2012年以降、コロナ禍前の2010年代末にかけて、賃金を押し下げてきた効果が確認される。ただし、第二に、フルタイム労働者の賃金に限って、労働者の各種の構成変化（業種、性別、年齢）の影響をみると、賃金を押し下げる方向にも押し上げる方向にも作用し、全体としては賃金に対しておおむね中立的であったとみられる。つまり、2010年代後半において、人手不足感が高かった一方で、フルタイム労働者の賃金の伸びが抑制された点については、労働者の構成変化の影響は限定的で、各労働者の賃金が伸び悩んでいたことを示している⁸⁰。

(転職者数は正規間を中心に増加傾向、転職で賃金が増加する人の割合も近年上昇)

それでは、2010年代末にかけて、なぜフルタイム労働者の賃金上昇率は伸び悩んでいたのか。後述するように、様々な背景がありうるが、ここでは転職市場の発展を取り上げ、「外部労働市場」と「内部労働市場」の違いに注目して分析する。まず、労働市場には、ある労働者が、今雇われている企業の外で仕事を探す「外部労働市場」と、今雇われている企業の中で、配属や昇進等を通じて配置が決まる「内部労働市場」が存在する。転職活動を通じて労働力の需給調整と賃金水準の決定が行われる市場は、外部労働市場の一例である。逆に、内部労働市場では、賃金が労働需給の影響を受けにくい⁸¹。

⁸⁰ 厳密には、今回検証した「業種・性別・年齢」による下押し影響はなかった、ということであり、今回扱わなかった属性（職種、地域、学歴など）の構造変化が影響している可能性は残っている。

⁸¹ 中井 (2017)

我が国においては、「日本型雇用システム」と呼ばれるような、終身雇用や年功序列型賃金が多く企業で採用され、その結果として、転職市場やそこでの労働移動が、他国と比べて相対的に活発でなかったことは多くの研究で指摘されている⁸²。転職市場の拡大や労働移動の活発化は、希少な労働力が適材適所で活躍するという意味で望ましいものであるが、同時に経済全体の賃金を引き上げる効果をもたらすのであれば、持続的な賃金上昇の実現という観点でも重要となる。

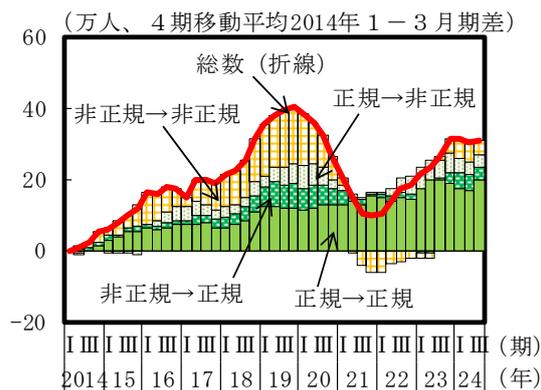
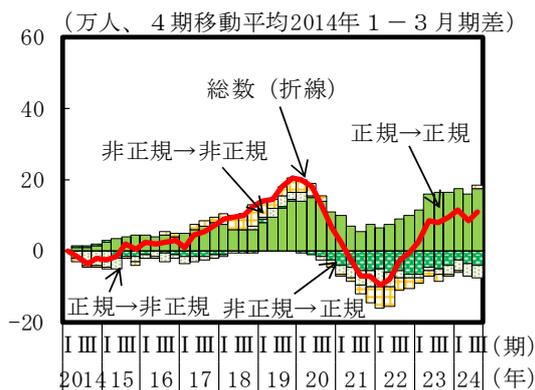
我が国においては、フルタイム労働者については、内部労働市場の役割が大きく、外部労働市場は、主にパートタイム労働者等の非正規雇用者の労働需給調整に限られていたとされる。このため、労働需給が引き締まる中で、転職（外部労働市場）が賃金を上昇させる効果があるとしても、フルタイム労働者とその恩恵を享受しにくかった面があり、結果として、フルタイム労働者の賃金上昇率を抑制してきた可能性がある。一方、近年においては、より好条件の職場で賃金を向上させたい労働供給側の要因と、人手不足感が高まり人材獲得競争が激化する中で、高い賃金を提示して即戦力を雇用したいという労働需要側の要因等から、転職市場が活性化している。実際、2010年代前半からの転職の動向をみると、転職者数は、男女ともにコロナ禍前まで増加し、コロナ禍で一旦減少した後、2024年にかけては、再び増加傾向に転じている。特に、正規雇用者から正規雇用者への転職者数は、特に女性においては、コロナ禍中においても減少することなく、増加傾向で推移していることが分かる（第2-2-15図）。

第2-2-15図 男女別・雇用形態別転職者数

正規雇用者から正規雇用者への転職者数は、特に女性では一貫して増加傾向

(1) 男性の動向

(2) 女性の動向

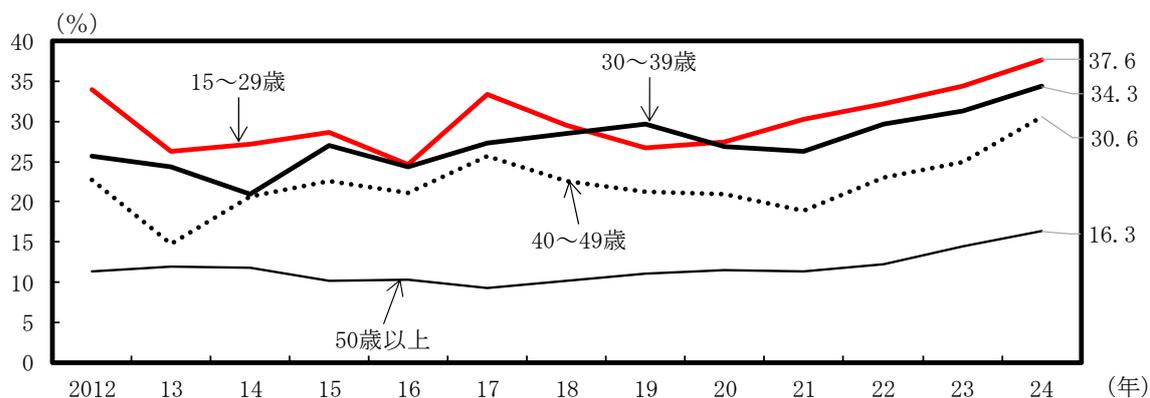


(備考) 総務省「労働力調査(詳細集計)」により作成。

⁸² 例えば、厚生労働省(2022)は、失業プールへの流入者(離職者に相当)と流出者(再就職者に相当)の合計が生産年齢人口に占める割合である「失業プールの流出入率」でみると、日本はOECD平均よりも低い水準で推移していると指摘している。

転職と賃金上昇の関係として、まず、厚生労働省「雇用動向調査」から、転職により賃金が1割以上上昇した労働者の割合の推移をみると、年齢ごとに水準は異なるものの、総じて、コロナ禍を経た直近数年間において、明確な上昇傾向がみられることが分かる（第2-2-16図）。こうした傾向は、企業の人手不足感が近年と同様の水準にあった2010年代後半には見られなかったことから、近年は、全体的な賃上げの流れも相まって、転職を通じた賃金上昇が定着してきている可能性があると言える。

第2-2-16図 転職により賃金が1割以上上昇した転職者の割合
 転職により1割以上賃金が増えた転職者の割合は、近年着実に上昇傾向



(備考) 1. 厚生労働省「雇用動向調査」により作成。2024年は上半期調査時点。
 2. 一般労働者から一般労働者への転職による賃金変動。

（転職等を通じた労働移動の活性化は経済全体の賃金の押し上げに寄与する可能性）

次に、転職と賃金上昇の因果関係を捉えるため、リクルートワークス研究所「全国就業実態パネル調査」に基づく、傾向スコアを用いた分析を試みる。傾向スコアとは、ある施策や活動等の事象の効果を測定したい場合に、その事象の対象となるグループ（ある施策を受けた群や、ある活動を行った群）と、対象とならないグループとの間の各種属性の違いをコントロールする手法である。ここでは、転職の有無以外の労働者の属性（例えば、年齢、性別、職種等）に基づいて各個人の転職確率（傾向スコア）を推定し、それを用いて属性の違いを調整することにより、転職の有無が賃金をどの程度変化させているのかを計測する。

ここでは、先行研究の内閣府政策統括官（経済財政分析担当）（2023a）や内閣府（2023）で行った分析⁸³をもとに、推計期間を2023年の賃金上昇局面にまで延長して分析を行う。具体的には⁸⁴、性別、年齢といった説明変数を用いて、転職の有無について

⁸³ 内閣府政策統括官（経済財政分析担当）（2023a）では、賃金への不満を含めた環境改善を目的とした転職者の賃金への影響を推計している。内閣府（2023）では、さらに自己啓発を伴う転職者で効果が異なるかに着目して、同様の手法で推計をしている。

⁸⁴ 使用した変数などの詳細は、付注2-6を参照。

ロジスティック回帰を行うことにより、個人の傾向スコア（転職確率）を求める。このように求められた傾向スコアから算出したウエイトにより補正した非転職者（対照群）の賃金と転職者（処置群）の賃金の差分を計算し、転職による賃金の増加効果を平均処置効果（ATT）という形で推計する⁸⁵。

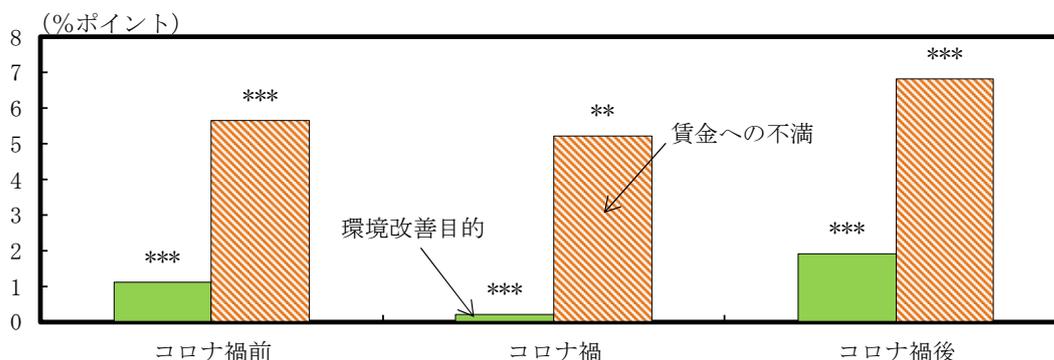
その際、転職動機に関する2種類のグループを考える。一つは、先行研究と同様に、賃金への不満を含めた「環境改善を目的」とした転職者を対象とする場合と、もう一つは、その中で特に「賃金への不満」を動機として転職した人を対象とする場合である。また、コロナ禍前後の変化を確認する観点から、期間ダミーを設けて、コロナ禍（2019年～21年に転職）⁸⁶やコロナ禍後（2022年に転職）における変化を識別した。結果をみると（第2-2-17図）、環境改善を目的とした転職者の場合、転職前後の2年間で、賃金が1～2%程度上昇していたことが分かる。また、コロナ禍時の転職ではコロナ禍前後のそれよりも賃金上昇効果が低下しているが、これは、コロナ禍時は労働需給のひっ迫度が低かったことから、内部労働市場と外部労働市場の賃金形成にさほど差が生じていなかったことが示唆される。次に、特に賃金への不満を動機として転職した労働者だけに絞った場合、賃金の上昇率は5～6%程度に上昇することが分かる。コロナ禍時の転職では賃金上昇率が他の期間よりも低下していることは、環境改善を目的とした転職の場合と同様だが、コロナ禍後の転職では賃金上昇率が有意に高まっている。労働需給が更にひっ迫していく中で、より高い賃金を求めて転職した労働者が、外部労働市場において高い賃金を獲得している姿がうかがえ、近年の人手不足局面における賃金上昇率の押上げにも一定程度寄与していることが推察される。

⁸⁵ 年次データの場合、転職した年の給与は、一部は転職前の職場、残りは転職後の職場から受け取ったものとなる。このため、効果測定に際しては、転職の効果をより高精度で取り出す観点から、転職1年前の給与（全額、転職前の職場由来）と転職1年後の給与（全額、転職後の職場由来）の差（2年間の累計変化）を用いている。

⁸⁶ 転職前年と転職翌年の賃金変化を転職による影響としているため、2019年の転職者は、2020年のコロナ禍の労働市場の混乱の影響を受けていると考えられる。

第2-2-17図 転職による賃金上昇率への平均処置効果

賃金への不満を理由に転職した人の賃金上昇率は高まっている



(備考) 1. リクルートワークス研究所「全国就業実態パネル調査」により作成。2016～24年に実施された調査の個票を使用している。

2. 直近1年以内に離職（出向等を除く）と就職を経験した者を転職者としている。「環境改善目的」とは、前職の退職理由を尋ねる設問（単一回答）に対して、「賃金への不満」「労働条件や勤務地への不満」「会社の将来性や雇用安定性への不安」と回答した転職者。コロナ禍前、コロナ禍、コロナ禍後は、それぞれ2016～2018年、2019年～2021年、2022年を基準時点とする推計。分析の詳細は付注2-6を参照。

3. 図中の***は1%水準、**は5%水準で有意であることを示す。

それでは実際に、より高い賃金を求めて転職した人の割合はどの程度だろうか。「全国就業実態パネル調査」から、前職退職理由について集計したデータをみると、賃金を理由に前職を退職した人は、年によって異なるが、10～20%程度となっている（第2-2-18図（1））。2020年、21年のコロナ禍の時期においては、人手不足感が緩和し、求人数も低調になったこともあって、賃金を理由に退職した人は減少したが、2022年以降再度上昇していることが分かる⁸⁷。ただし、2023年時点では、2010年代半ばの水準には回復しておらず、こうした高い賃金を求めた転職活動が着実に増加していくか、十分注視していく必要がある。

また、より高い賃金を求めて転職した人の満足度に注目すると、それ以外の理由により転職した人や、転職をしなかった人よりも上昇していることが分かる。具体的には、「全国就業実態パネル調査」における生活満足度（5段階評価、高い方が満足している）のスコアについて、2年間（2015年から2017年、2016年から2018年、等）のスコアの差を求め、転職の有無や理由といった属性ごとに平均を算出した。結果をみると、当該2年間で転職しなかった人の満足度はほぼ変化がないのに対し、賃金への不満を理由に転職した人の満足度は0.35ポイント⁸⁸増加しており、これは、賃金以外の労働環境への不満を理由に転職した人（0.2ポイント程度）、それ以外の理由で転職した人（0.1ポイント程度）よりも大きい（第2-2-18図（2））。

⁸⁷ なお、不定期調査ではあるものの、厚生労働省「転職者実態調査」によると、「現在の勤め先を選んだ理由（3つまで複数回答）」について、「賃金が高いから」と答えた人は2020年で15.1%と、2015年の12.5%から上昇している。

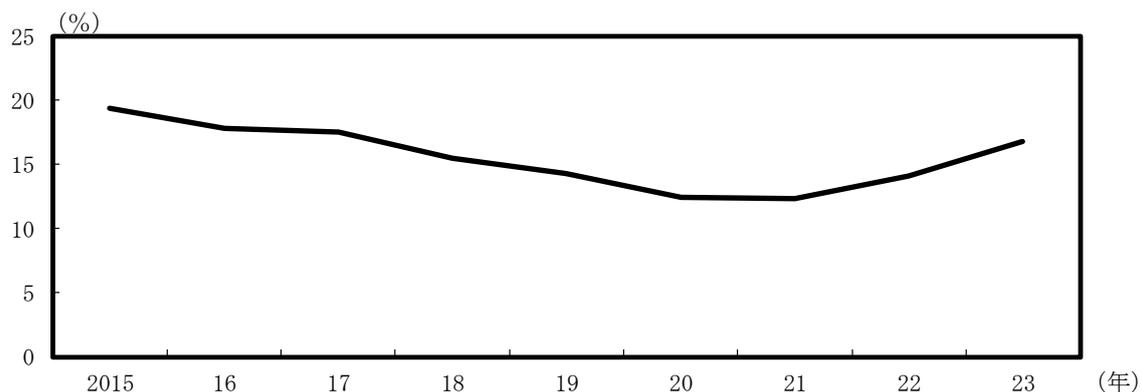
⁸⁸ 定義上、満足度の最大と最小の差が4であるから、平均して10%程度改善したとも言える。

このように、賃金をシグナルとした円滑な労働移動の促進は、経済全体の賃金上昇率の向上に一定程度寄与するとともに、個々の労働者のウェル・ビーイングの改善にも資するものであり、引き続き、リ・スキリングによる能力向上支援や、個々の企業の実態に応じた職務給等のジョブ型人事の導入促進等の取組が重要と言える。

第2-2-18図 賃金を理由に転職した人の動向

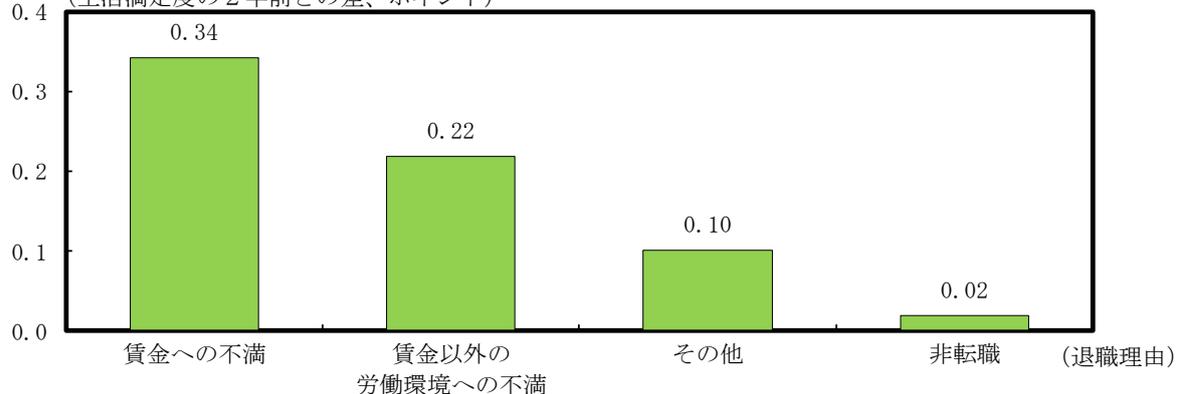
賃金を理由に転職した人は横ばいだが、満足度は上昇

(1) 賃金を理由に転職する人の割合



(2) 転職による生活満足度への影響

(生活満足度の2年前との差、ポイント)



(備考) 1. リクルートワークス研究所「全国就業実態パネル調査」により作成。

2. (1)は、「前職退職理由(複数回答)」に「賃金への不満」を挙げた人の割合。

3. (2)は、サンプルを前職の退職理由別(及び非転職者)に分け、それぞれについて、2年間の生活満足度の変化の平均を算出したもの。「賃金以外の労働環境への不満」は、「労働環境や勤務地への不満」、「人間関係への不満」、「仕事内容への不満」、「会社の将来性や雇用安定性への不安」の合計。

(賃金上昇の持続性は高まっているが、その他要素も検証する必要)

以上、本節においては、今後の賃金上昇の持続性を展望する観点から、近年と同様の企業の人手不足感がみられたにも関わらず、賃金上昇が限定的であったコロナ禍前(2010年代後半)と比較し、潜在的な労働供給余地、労働者の構成変化の影響、外部労働市場の活発化といった観点から検証を行った。まず、潜在的な労働供給の余地については、女性や高齢者の労働参加が進んできた中であって、人数ベースでは、着実に縮小傾向にあり、労働供給の賃金弾力性(フリッシュ弾性値)を計測すると、コロナ禍後の

近年では以前よりも低下していることがわかった。これは、企業がより良い賃金面での条件を提示しないと、人材の確保が難しくなっていることを示し、賃金上昇率を構造的に高める要因であると言える。次に、この点と表裏一体な面はあるが、労働者の構成変化という観点からみると、コロナ禍前においては、主にパートタイム労働者比率の上昇が賃金上昇率を抑制してきたとみられるが、近年においては、影響は緩和し、賃金上昇率を押し下げる効果が減衰していると考えられる。業種や年齢・性別といった労働者の構成変化は全体として相殺しあって、これまでフルタイム労働者の平均賃金に与えた影響はさほどみられなかったが、年齢効果、特に団塊ジュニア世代の高齢化による今後の影響には留意が必要である。最後に、転職による労働移動は、コロナ禍前の時期においても、近年と同様に活発化していたが、人手不足感が強まる中で、労働者側のバーゲニングパワーが増したこともあって、より良い条件や高い賃金を求めた労働移動によって賃金が押し上げられる効果が強まっている可能性を確認した。

このように、近年の賃金上昇は、人手不足感が歴史的な水準に高まる中であって、継続する物価上昇への企業側の対応という観点もあって、より持続的なものに変容しつつあると考えられる。ただし、本節では明示的に議論しなかった論点も残されており、賃金上昇の持続性を評価するには尚早な面もある。

まず、労働市場におけるモノプソニー（いわゆる買い手独占）の影響である。具体的には、地域や産業別の労働市場において、就職先となるような企業が少数に限定されている、つまり労働需要の集中度が高い状況においては、均衡となる望ましい水準よりも賃金が抑制されるという議論である。実際、米国では、労働市場におけるモノプソニーが賃金を抑制しているという研究もある⁸⁹。我が国においても、モノプソニーがみられるのか、これが賃金抑制に効いてきたのか、コロナ禍前後で変化がみられるのか等の検証は、地方における賃金動向を把握し、地域経済活性化に向けた課題を把握する観点を含め、極めて重要と言える。

また、労働生産性と労働分配率も重要な論点ある。第2-2-19 図は、日米の時間当たり労働生産性と時間当たり実質雇用者報酬を1980年からの長期で比較したものであるが⁹⁰、いずれの国においても、長期的に見て、実質雇用者報酬は、労働生産性の伸びほ

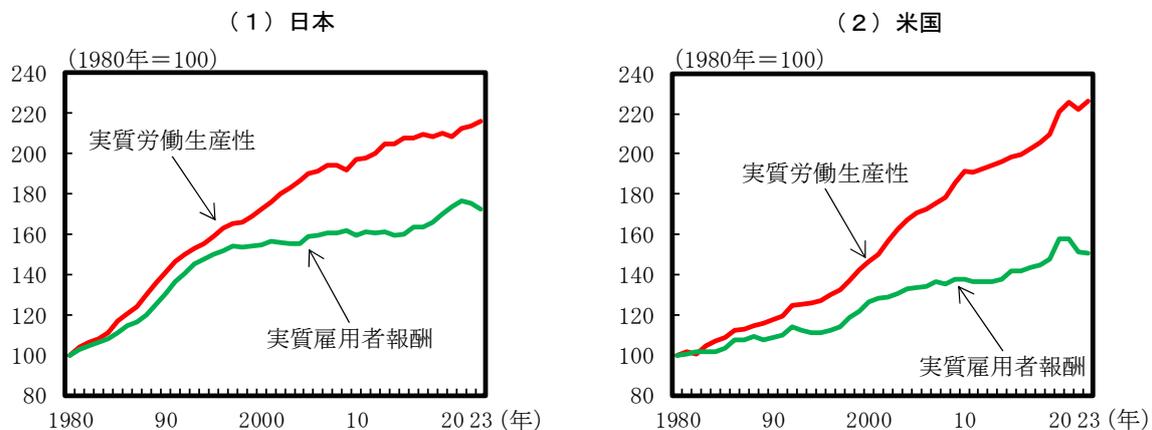
⁸⁹ たとえば、Azar et al. (2017) は、米国について、職種×通勤圏で各労働市場を画定し、その市場での労働需要の集約度（各企業による求人のシェア等からハーフィンダール・ハーシュマン指数（HHI）として算出）とその市場での募集賃金との関係を分析し、労働市場の集約度が高いと賃金が低くなるという結果を導いている。

⁹⁰ 米国は、労働省労働統計局より作成している nonfarm business sector であり、農林業のほか、政府や非営利団体を除き、雇用者報酬に自営業分を加えているのに対し、日本のデータ（国民経済計算等により作成）は、政府や非営利団体を含む一方、雇用者報酬に自営業は含まないといった違いがあることには留意。また、実質雇用者報酬は、家計消費支出デフレーターを用いる選択肢もあるが、ここではアメリカの生産性統計の扱いに合わせて、消費者物価指数（総合）で実質化している。

どは高まっておらず、賃金に対しては、生産性のみならず労働分配率の低下等の他の要因も影響していることが示唆される。労働分配率の低下には、上述したパートタイム労働者比率の上昇や、企業の生産活動のグローバル化の影響等のほか⁹¹、モノプソニーや後述する賃金の上方硬直性も影響してきた可能性もある。今後の労働分配率の動向や実質雇用者報酬への影響には注意が必要であるが、労働生産性の上昇ペースという側面に着目すれば、2000年代後半以降については、日本は米国よりも低位にとどまっており、DXや省力化投資、無形資産投資を通じた生産性の向上が、今後の賃金の継続的上昇の観点で重要であると言える。

第2-2-19図 実質労働生産性と実質雇用者報酬の日米比較

実質雇用者報酬が生産性の伸びに追いつかない中で、日本では2000年代後半以降、生産性の伸びも低下



- (備考) 1. 内閣府「国民経済計算」、厚生労働省「毎月勤労統計調査」、総務省「労働力調査(基本集計)」、「消費者物価指数」、米国労働省により作成。
 2. 労働生産性及び雇用者報酬はともに時間当たり。
 3. 日本の労働生産性及び雇用者報酬について、実質GDP、名目雇用者報酬ともに1994年以降の数值は「国民経済計算(2015年基準)」、1993年以前の数值は、実質GDPは「国民経済計算(2015年基準)」の簡易遡及系列、名目雇用者報酬は「国民経済計算(2000年基準)」による。労働時間は、1990年以降は「毎月勤労統計調査」の事業所規模が5人以上の事業所の系列を用い、1989年以前は同調査の事業所規模が30人以上の事業所の系列を用いて接続した値。なお、日本の実質雇用者報酬は消費者物価指数の総合により実質化。

最後に、本節冒頭でも触れた名目賃金の下方硬直性とそれに伴ってデフレ状況下で生じた上方硬直性の議論である。名目賃金上昇率をマイナスに切り下げることが難しい、あるいは、雇用安定が優先される下で、将来の賃金引下げリスクを回避するために、景気回復局面でも賃金の引上げが抑制されるといった賃金の硬直性は、デフレ状況下における特有の現象と言え、内部労働市場での賃金の決定が中心であるフルタイム労働者ないし正規雇用者に当てはまるものである。こうした賃金の上方硬直性は、2010年代の賃

⁹¹ 内閣府(2024)では、「経済産業省企業活動基本調査」の調査票情報(2001~2021年度)を用い、労働分配率に影響する要因を分析し、総じて、パートタイム労働者比率の上昇や、売上高に占める輸出や費用に占める輸入の比率等の上昇(また、2011~2021年度については、機械設備への代替)は分配率の低下に寄与した可能性を示している。

金上昇率の低さにつながったという可能性が指摘されている⁹²。近年において、こうした硬直性がどの程度存在し、賃金動向に影響しているか否かについては、2020年の新型コロナウイルス感染症の影響⁹³を含めた検証を行うためのデータの蓄積を待つ必要があるが、物価上昇が定着していく中で、賃金の調整機能が再び働き始め、下方硬直性に由来する上方硬直性が解消されることにより、賃金上昇が着実に進みやすい環境が実現している可能性もある。この点に係る傍証の一つとして、縦軸にフルタイム労働者の所定内給与の上昇率、横軸に正社員の人手不足感をとった賃金版フィリップスカーブをみると（第2-2-20図）、デフレ期間を含む1999年～2009年においては、両者の関係がみられず、2010年代についても、人手不足感が強まっても賃金上昇率の高まりが限定的であるというフラットな状態にあり、賃金の上方硬直性が存在していたことを示唆している。これに対し、コロナ禍以降の近年については、賃金版フィリップスカーブの傾きがよりスティープ化、すなわち、人手不足感と賃金上昇率の関係が強まっており、上方硬直性の影響が薄れている可能性を示唆している。日本で生じていたとされる賃金の硬直性に関するより精緻な検証は、今後の賃金上昇の持続性を占う上でも重要と言える。

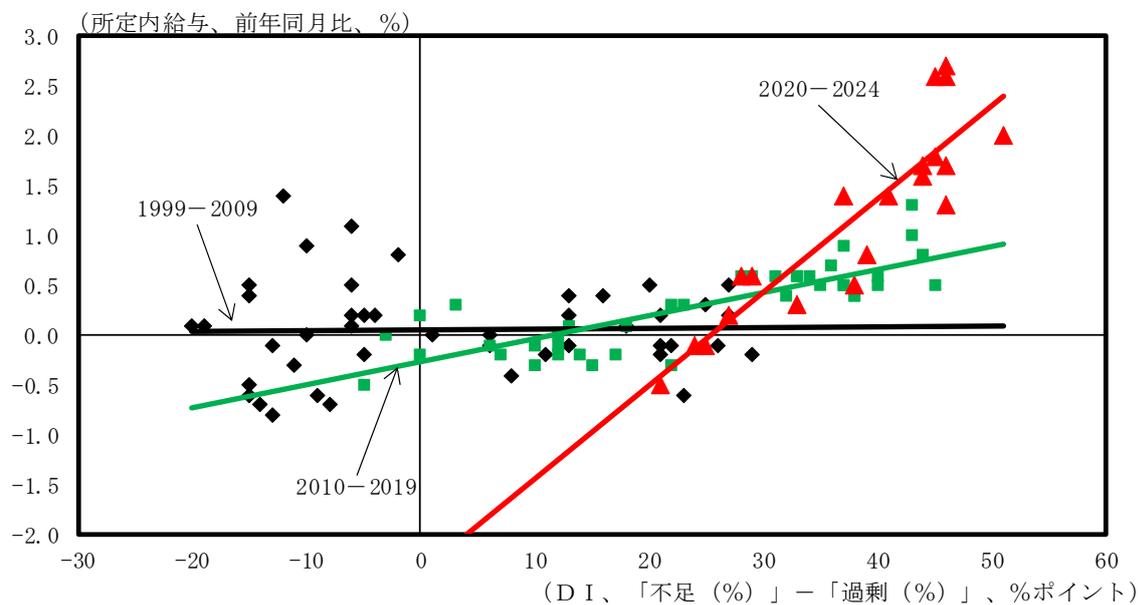
このように本稿では扱わなかった、上記のような賃金抑制をもたらした可能性のある要素が、過去に比べてどのように変化しているのかによって、賃金上昇の持続性の評価も異なりうることから、引き続き、多様な観点からの分析を不断に行っていくことが重要である。

⁹² 山本・黒田（2017）は、世界金融危機の時期を含め2000年代半ば以降に正規社員の賃金引下げを4回以上行った企業は、名目賃金を引き下げなかった企業よりも、その後の賃金上昇率が有意に高まった（裏返せば、名目賃金を引き下げなかった企業は、その後の賃金上昇率が低い）ことを指摘している。その後、別の手法で2017年までについて、賃金の上方硬直性の影響があることを示したもとして、平田・丸山・嶺山（2020）がある。

⁹³ コロナ禍のショックに伴い、新たに下方硬直性に伴う賃金の調整不足が発生していた可能性がある。

第2-2-20図 賃金上昇率と人手不足感の関係（フルタイム労働者）

人手不足感と賃金上昇率の関係は、2010年代は極めて緩慢であったが、近年は強まっている



- (備考) 1. 厚生労働省「労働経済動向調査」、「毎月勤労統計調査」により作成。
 2. 2008年以降は「正社員等」、2007年以前は現行の「正社員等」への定義変更前の「常用」を使用。
 3. 2024年10-12月期は速報値。