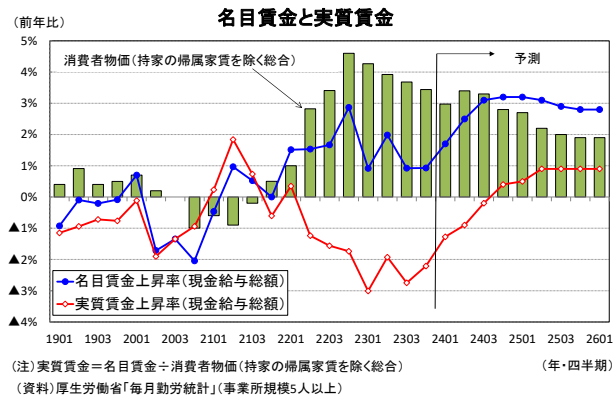
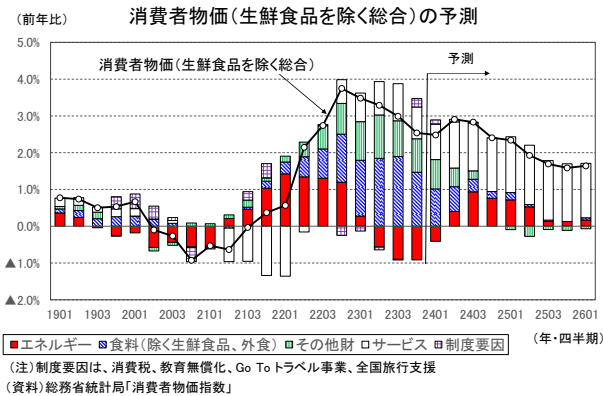


Weekly エコノミスト・ レター

実質賃金プラス転化へのハードル —名目賃金の下振れと物価の上振れ

経済研究部 経済調査部長 斎藤 太郎
(03)3512-1836 tsaito@nli-research.co.jp

- 2023年の春闘賃上げ率は30年ぶりの高水準となったが、実質賃金上昇率は2022年4月から2024年2月まで、23ヵ月連続で前年比マイナスとなっている。
- 実質賃金上昇率のプラス転化時期が想定よりも遅れているのは、名目賃金の見通しが下振れる一方、消費者物価の見通しが上振れているためである。このうち、名目賃金の下振れについては、2023年の毎月勤労統計の賃金上昇率が実態よりも下振れていたことが影響している可能性がある。
- 2024年の春闘賃上げ率が5%台の高水準となり、先行きの名目賃金の伸びが高まることが期待される一方、ここに至る物価上振れにつながる材料が相次いでいる。
- 名目賃金の伸びは2024年夏場にかけて3%台まで加速する一方、消費者物価（生鮮食品を除く総合）は当面2%台後半から3%程度で高止まりする可能性が高い。実質賃金上昇率がプラスに転じるのは、消費者物価上昇率が2%台前半まで鈍化する2024年10-12月期と予想するが、賃金、物価ともに先行きの不確実性は高い。
- 賃金については、毎月勤労統計が必ずしも実態を反映していないという問題がある。毎月の賃金動向を把握することが出来る唯一の統計である毎月勤労統計の信頼性に疑問があることは極めて深刻な事態と考えられる。統計精度を高めるために統計の作成方法を見直したうえで、過去に遡ってデータを改訂することによって、統計利用者が安心してデータを使えるようにすべきである。



●実質賃金プラス転化へのハードル—名目賃金の下振れと物価の上振れ

(2024年の春闘賃上げ率は33年ぶりの5%台へ)

春闘賃上げ率は2023年に3.58%（連合集計ベース）と2022年の2.07%から大幅に上昇した後、2024年にはさらに高まることが確実となっている。連合が4/4に公表した「2024春季生活闘争 第3回回答集計結果」によれば、2024年の平均賃上げ率は5.24%となった。賃上げ率が相対的に低い中小企業は妥結時期が遅いため、集計が進めば全体の水準は若干下がることが見込まれるが、最終集計でも5%を上回れば1991年（5.66%）以来33年ぶりの高水準となる（図表1）。

春闘賃上げ率が高水準となる中で、名目賃金を消費者物価で割り引いた実質賃金上昇率は2022年4月から2024年2月まで、23ヵ月連続で前年比マイナスとなっている。筆者は1年前の2023年4月時点で実質賃金上昇率は2023年度後半にプラスに転じると予想していたが、2024年2月の実質賃金上昇率は前年比▲1.3%（速報値）となっており、2023年度中にプラス転化する可能性はほぼなくなった。

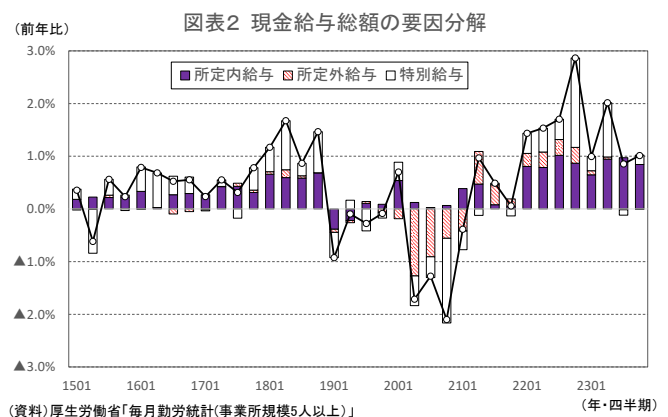
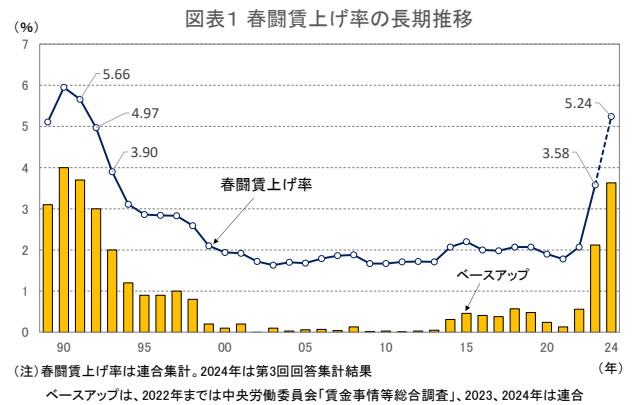
実質賃金上昇率のプラス転化が想定よりも遅れているのは、名目賃金の見通しが下振れる一方、消費者物価の見通しが上振れているためである。本稿では、名目賃金下振れ、消費者物価上振れの理由を確認した上で、実質賃金上昇率のプラス転化時期を改めて考える。

(毎年1月に断層が生じる毎月勤労統計)

2023年の春闘賃上げ率は30年ぶりの高さとなったが、名目賃金（一人当たり現金給与総額）は、2023年4-6月期が前年比2.0%、7-9月期が同0.9%、10-12月期が同1.0%と低い伸びにとどまっている。

2023年の春闘でベースアップが前年よりも1%以上高まり、2%程度となったにもかかわらず、2023年度の所定内給与が2022年度と同程度の前年比1%台前半の低い伸びにとどまっていることがその主因である。生産活動の停滞を反映し、所定外給与が低迷していることも賃金の伸びを抑制している（図表2）。

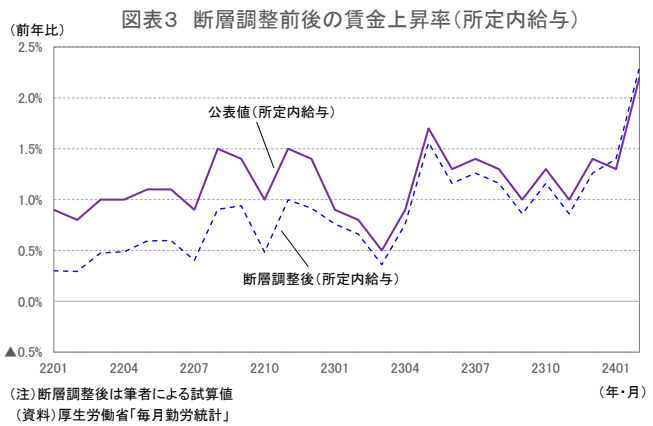
毎月勤労統計の賃金上昇率を見る際には、サンプル入替えやベンチマーク更新の影響を考慮する必要がある。毎月勤労統計は、毎年1月のサンプル入替え（30人以上規模の事業所について、全体の3分の1ずつ調査対象事業所を入れ替える）に加え、数年に一度、「経済センサス-基礎調査」



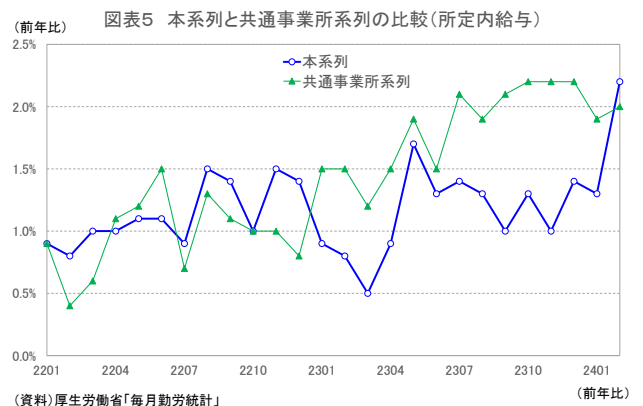
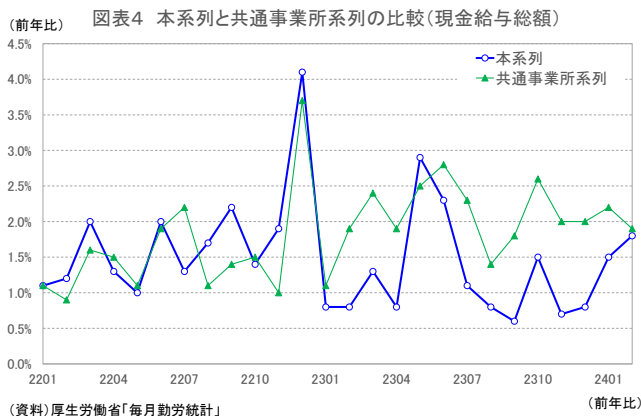
等の結果（産業・規模別の労働者数）を反映させるベンチマーク更新を行う。2018年1月にサンプルの入替え方式が総入替えから部分入替えに切り替えられた際に、それまで行われていた遡及改訂が行われなくなったため、前年12月と当年1月の間には断層が生じやすくなっている。

2022年1月はサンプル入替えとベンチマーク更新（ベンチマークは2016年）が同時に実施され、新ベースの現金給与総額は旧ベースよりも1,065円（新旧差0.4%）高くなっていた。サンプル入替えによる影響が1,689円（新旧差0.6%）、ベンチマーク更新による影響が▲624円（新旧差▲0.2%）である。

2023年1月はサンプル入替えのみが実施され、新ベースの現金給与総額は旧ベースよりも547円（新旧差0.1%）高くなった。現金給与総額よりも安定的な動きをする所定内給与についてサンプル入替え・ベンチマーク更新による断層を確認すると、2022年1月が1,286円（新旧差0.5%）、2023年1月が353円（新旧差0.1%）となっていた。2023年1月のサンプル入替えによる断層は比較的小さかったが、2022年1月の断層が大きかったことが、2022年と2023年の賃金上昇率を比較した場合、2023年が低めに見える一因になっていると考えられる。所定内給与は公表値では2022年と2023年で伸び率がほとんど変わらないが、断層調整後の伸び率は2022年から2023年にかけて明確に高まっている（図表3）。



厚生労働省は、「前年同月分」、「当月分」とともに集計対象となった「共通事業所」の賃金上昇率を参考系列として公表しており、賃金の基調をみるためにこの系列を重視するエコノミストも多い。2023年入り後の共通事業所系列の賃金（現金給与総額、所定内給与）の伸びは本系列よりも高く、こちらのほうが賃金動向の実態を表している可能性がある（図表4、5）。



しかし、共通事業所はサンプル数が少ないため、必ずしも労働市場全体の賃金動向を表しているとはいえない。また、1つの月について、1年前と比較するか1年後と比較するかで集計対象とな

る事業所が異なる、事業所規模間でサンプルに偏りがある、参考系列は2016年からしか存在しない、季節調整値がないため異なる月同士の比較ができない、といった問題がある。なによりも、共通事業所系列は実質賃金上昇率が公表されていないため、実質賃金のプラス転化時期を議論するのに適した系列とはいえない¹。

（ベンチマーク更新時の公表方法変更の問題）

2024年1月はサンプル入替えと2022年1月以来2年ぶりのベンチマーク更新（ベンチマークは2021年）が同時に実施された。サンプル入替え・ベンチマーク更新前後の賃金を比較すると、新ベースの現金給与総額は旧ベースよりも6,662円（新旧差2.4%）高くなった。このうち、サンプル入替えによる影響が▲427円（新旧差▲0.2%）、ベンチマーク更新による影響が7,089円（新旧差2.4%）である。

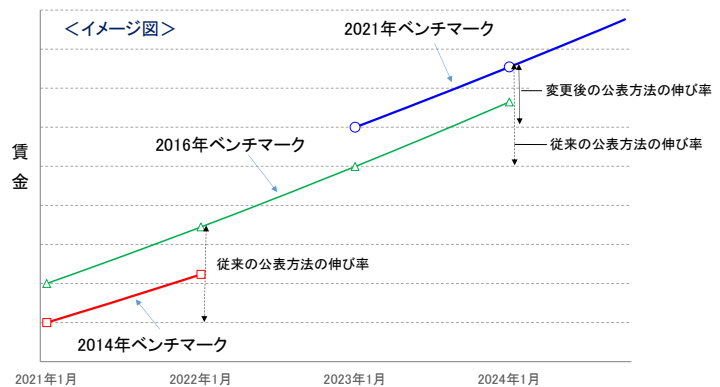
厚生労働省は、これまではベンチマーク更新時の賃金について、ベンチマーク更新の影響を含めた伸び率を公表していたが、今回はベンチマーク更新の影響を取り除いた伸び率を公表することとした。このため、2024年1月の賃金上昇率の断層はサンプル入替えによる影響（現金給与総額▲0.2%、所定内給与▲0.1%）だけとなった。

厚生労働省は賃金上昇率に関するベンチマーク更新時の公表方法を変更したが、過去の賃金上昇率は遡及改訂していない。このため、2018年1月、2022年1月のベンチマーク更新後の上昇率にはベンチマーク更新の影響が含まれるが、2024年1月以降の上昇率にはベンチマーク更新の影響が含まれておらず、統計として一貫性が欠けるものとなっている（図表6）。

また、2024年1月以降、賃金指数はベンチマーク更新の影響が含まれるのに対し、前年比上昇率は前年分のベンチマーク更新後の参考値をもとに計算するため、指数と前年比との間の不整合が生じている。たとえば、2024年1月の現金給与総額の前年比は公表値では1.5%だが、指数から前年比を計算すると3.8%となる。経済統計を利用する際には、異なる時期の指数水準を比較することによってその間の変動率を計算することも多い。指数と変動率との間の不整合は統計利用者の混乱を招きかねない。

毎月勤労統計の賃金データは、遡及改訂しないことを原則としている。しかし、重要なことは遡及改訂によって過去の数値が変わったとしても、その時点で最新の情報に基づいたより実態に近いと考えられる時系列データを提供することである。ベンチマーク更新やサンプル入替えによる断層

図表6 変更されたベンチマーク更新時の公表方法（賃金）



(注)厚生労働省「毎月勤労統計調査におけるベンチマーク更新等(令和6年1月調査)の対応及び影響について」をもとに筆者作成

¹ 『毎月勤労統計の「共通事業所」の賃金の実質化をめぐる論点に係る検討会』の報告書では、「共通事業所の定義が、当月と前年同月との両方に回答した事業所というものであるために、比較対象が前年か翌年かの違いで、1つの月に2つの賃金額が生じることになり、各月の賃金額が1つに定まらないという性格に加え、事業所群が月ごとに異なるものとなることから、現行の定義では、統計メーカーとしての立場から、時系列比較可能な指標を作成することは不可能である。」としている。

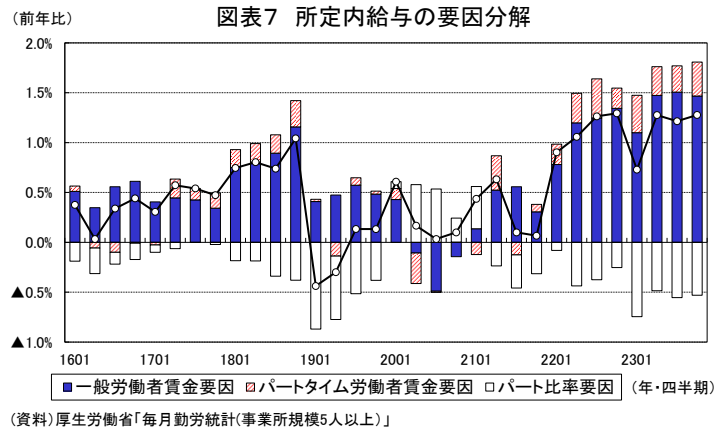
https://www.mhlw.go.jp/stf/shingi/other-toukei_127023_00002.html

を同一基準で調整した上で、過去に遡ってデータを改訂することが望ましいと筆者は考える。

(パート比率の上昇が賃金上昇率を押し下げ)

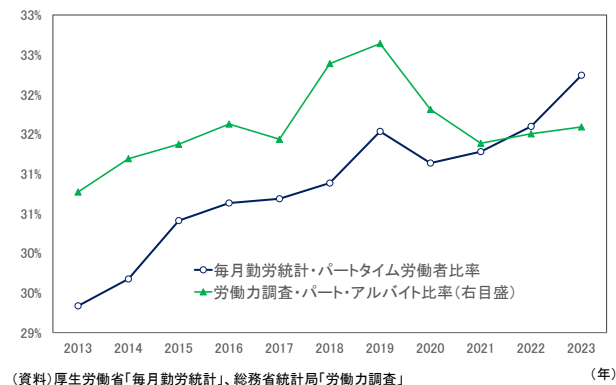
2023年度の所定内給与は伸び悩んだが、春闘の結果との連動性が高い一般労働者の所定内給与は2023年度入り後、前年比1%台後半で推移し、2023年春闘のベースアップ(2%程度)と同程度の伸びとなっている。また、労働需給の引き締まりを反映し、パートタイム労働者の所定内給与は一般労働者を上回る伸びとなっている。

それにもかかわらず、労働者全体の所定内給与が前年比で1%台前半の伸びにとどまっている²のは、賃金水準が相対的に低いパートタイム比率の上昇によって平均賃金が▲0.5%程度押し下げられているためである(図表7)。

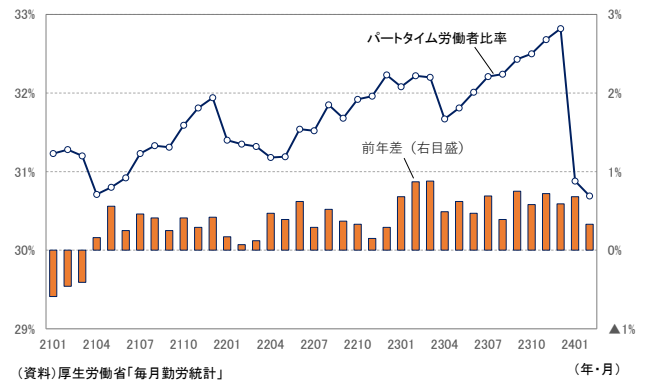


しかし、総務省統計局の「労働力調査」のパート・アルバイト比率は横ばい圏で推移しており、2023年に上昇ペースが加速した「毎月勤労統計」のパートタイム労働者比率とは動きが異なっている。労働力調査では2023年のパート・アルバイト比率は25.9%と前年から横ばいだったが、毎月勤労統計の2023年のパートタイム労働者比率は32.24%と前年から0.64ポイントの大幅上昇となった(図表8)³。毎月勤労統計のパートタイム労働者比率は実態から上振れており、これにより平均賃金の伸びが実態よりも低くなっている可能性がある。

図表8 パート比率の推移(毎月勤労統計VS労働力調査)



図表9 ベンチマーク更新で急低下したパートタイム労働者比率



パートタイム労働者比率はベンチマーク更新の影響で、2023年12月の32.82%から2024年1月には30.88%へと急低下した(図表9)。パートタイム労働者比率は遡及改訂されないため、2021年

² 2024年2月(速報値)の所定内給与は前年比2.2%となったが、毎月勤労統計のパートタイム労働者比率は確報値で上方修正される傾向がある。このため、労働者全体の所定内給与は確報値で下方修正される可能性が高い。

³ 労働力調査の雇用形態は勤め先の呼称によって区分されているのに対し、毎月勤労統計のパートタイム労働者は常用労働者のうち、①1日の所定労働時間が一般の労働者よりも短い者、②1日の所定労働時間が一般の労働者と同じで1週の所定労働日数が一般の労働者よりも少ない者、となっており、労働力調査のパート・アルバイトよりも範囲が広い。ただし、労働力調査のパート・アルバイトに派遣社員、契約社員、嘱託、その他を加えた非正規雇用比率を見ても、2022年が36.9%、2023年が37.0%とほぼ横ばいにとどまっている。

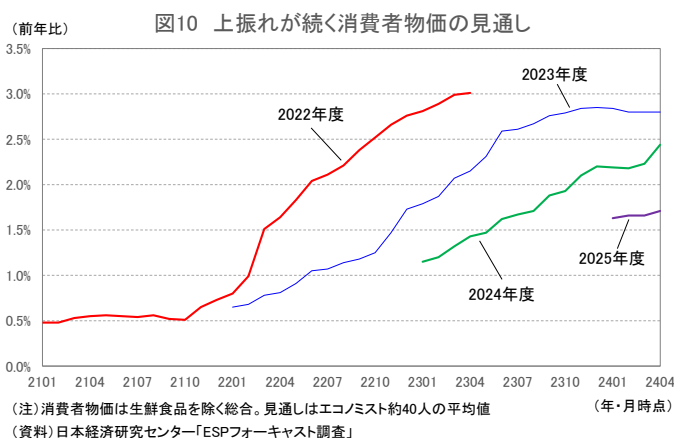
4月以降、前年差でプラスが続いていることはこれまでと変わらない。また、2024年1月以降の前年差は前年分のベンチマーク更新後の参考値をもとに計算するため、パートタイム労働者比率の水準が大きく下がったにもかかわらず、前年差はプラスが維持されている⁴。しかし、ベンチマーク更新後のパートタイム労働者比率が大きく低下したことを踏まえれば、2023年以前の水準、前年差は過大となっていた可能性が高い。

2024年の春闘賃上げ率は33年ぶりの5%台、定期昇給分を除いたベースアップでも3%台半ばの高水準となることが見込まれる。現時点では、2024年度の名目賃金上昇率は所定内給与の伸びが高まることを主因として、2023年度の前年比1%台半ば（見込値）から2024年度には3%台まで高まると予想している。ただし、2024年の賃金上昇率がサンプル入替えの影響で若干押し下げられている（現金給与総額▲0.2%、所定内給与▲0.1%）ことに加え、これまでと同様にパートタイム労働者比率の上昇によって平均賃金が押し下げられる傾向が2024年入り後も続いていることには注意が必要だ。パートタイム労働者比率の上昇が想定を上回った場合には、2023年度と同様に高い春闘賃上げ率にもかかわらず毎月勤労統計の賃金上昇率が伸び悩む可能性がある。

（上振れが続く消費者物価の見通し）

実質賃金上昇率のプラス転化が遅れているもう一つの要因は、消費者物価の上振れが続いていることである。日本経済研究センターの「ESPフォーキャスト調査」によれば、2022年度の消費者物価上昇率（生鮮食品を除く総合）の見通しは、2022年度に関する調査が開始された2021年1月から年末頃までは0.5%程度で推移していた。しかし、円安、原油高に伴う輸入物価の急上昇を主因として実際の物価上昇率が大きく高まったことを受けて、2022年入り後は見通しの上方修正が続き、2022年3月に1%台、6月に2%台となり、実績は3.0%となった。

見通しの上方修正は2023年度以降も止まっていない。調査開始時点の消費者物価見通しは2023年度が0.65%、2024年度が1.15%、2025年度が1.63%と徐々に水準を切り上げているが、直近の2024年4月調査では、2023年度が2.80%、2024年度が2.44%、2025年度が1.71%といずれも上方修正されている（図表10）。



（消費者物価は2024年度末頃まで2%台の伸びが続く見通し）

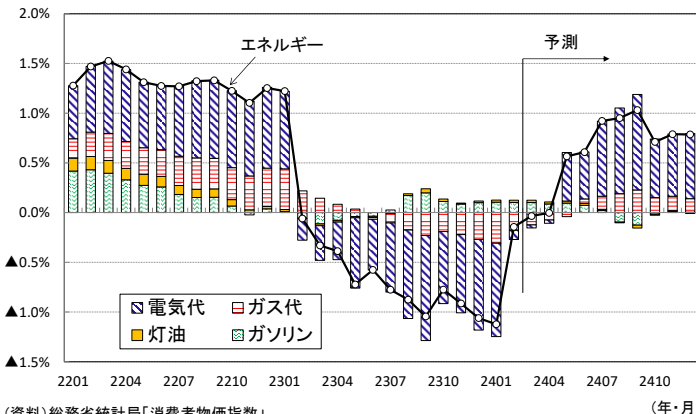
ニッセイ基礎研究所では、3/11に公表した経済見通しで、2024年度の消費者物価（生鮮食品を除く総合）を前年比2.1%と予想していた。しかし、その後消費者物価の上振れにつながる材料が相次いだため、物価見通しを上方修正する。

⁴ 常用雇用指数は2024年1月以降、一般労働者が前年比で増加する一方、パートタイム労働者が減少しているにもかかわらず、パートタイム労働者比率は前年から上昇しており、両者が整合的な動きとなっていない。

上振れ材料のひとつは、2024年5月から再生可能エネルギー発電促進賦課金単価が1.40円から3.49円(1kWh当たり)に引き上げられることが決定したことである。また、電気・都市ガス代に対する激変緩和措置は2024年5月使用分(6月請求分)で値引き額が半減された後、2024年度末まで継続することを想定していたが、6月使用分以降は延長されないことが決定した⁵。再生可能エネルギー発電賦課金単価の引き上げと電気・都市ガス代に対する激変緩和措置の終了により、コアCPI上昇率は0.5%程度押し上げられる。

エネルギー価格は2023年2月から前年比でマイナスが続いているが、2024年3、4月に前年比ほぼ横ばいとなった後、5月には明確なプラスに転じ、再びコアCPIの押し上げ要因となることが見込まれる。エネルギー価格の上昇率は2024年夏頃には前年比で二桁の高い伸びとなり、コアCPI上昇率への寄与度は1%程度まで拡大することが予想される(図表11)。

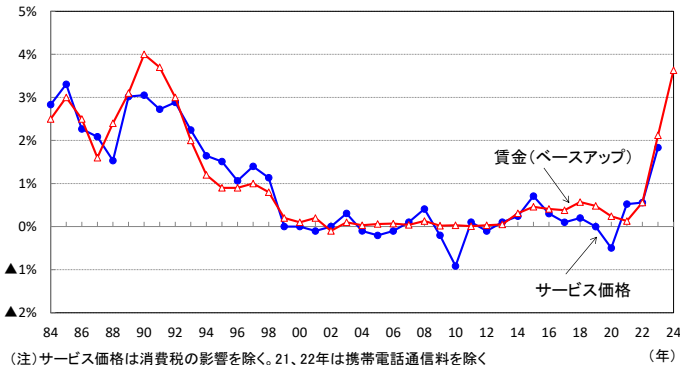
図表11 コアCPIに対するエネルギーの寄与度



2024年の春闘賃上げ率が想定を大きく上回る見込みとなったことも、物価の上振れにつながる材料である。3/11公表の経済見通しの時点では、2024年の春闘賃上げ率を4.0%と想定していた。2023年の3.6%を明確に上回り、コンセンサスよりは高めの想定だったが、その後連合から公表された集計結果は5%台と想定を大きく上回る高い伸びとなった。

財と比べてサービスの価格は人件費によって決まる部分が多い。実際、サービス価格と賃金の連動性は非常に高く、2023年のサービス価格の上昇率は前年比1.8%となり、2023年のベースアップ2%程度とほぼ一致した(図表12)。連合の集計結果で、2024年の春闘賃上げ率のうちベースアップに相当する「賃上げ分」が3.63%(第3回集計結果)となっていることを踏まえると、サービス価格は足もとの2%程度から3%台まで上昇する可能性が高い。

図表12 サービス価格と賃金(ベースアップ)



サービス価格は原材料コストの変動に左右されやすい財価格とは異なり安定的な動きをする。このため、賃上げに伴うサービス価格の上昇は持続的で安定的な物価上昇の実現可能性を高める。その一方で、サービス価格の上昇ペースが速すぎた場合、消費者物価上昇率の高止まりから実質賃金上昇率のプラス転化が遅れ、個人消費の下振れリスクが高まる。

今回の物価上昇は、当初はそのほとんどが円安や原油高に伴う輸入物価の急上昇を起点とした財価格の上昇によるものだったが、物価上昇の中心は財からサービスにシフトしている。外生的な要

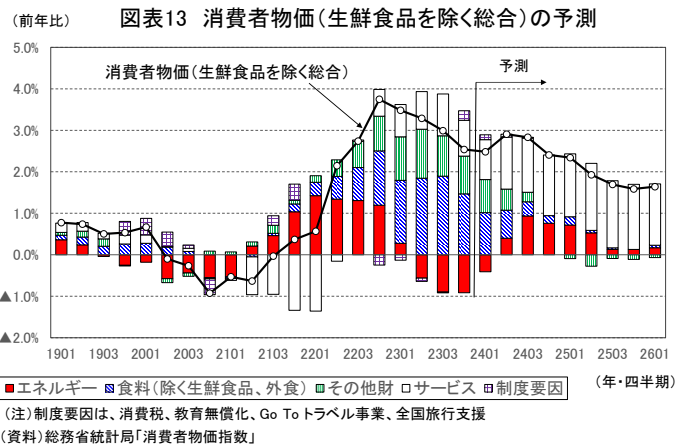
⁵ 2024年4月末までとなっていたガソリン、灯油等の激変緩和策は2024年5月以降も継続することとなったが、これは従来からの当研究所の想定通りである。

因で決まる部分が多い財価格とは異なり、サービス価格の変動は国内の金融政策によってコントロールする必要がある。

日本銀行は、物価と賃金の好循環が進むもとで金融政策の正常化を図ろうとしている。しかし、政策金利の引き上げは必ずしも良好な経済物価情勢のもとで行われるとは限らない。現時点ではあくまでもリスクシナリオだが、サービス価格の上昇ペースが速すぎる場合は、2022年以降に欧米が行ったのと同様に、景気のある程度犠牲にしても金融引き締めを余儀なくされる可能性が出てきたことは念頭に置いておく必要があるだろう。

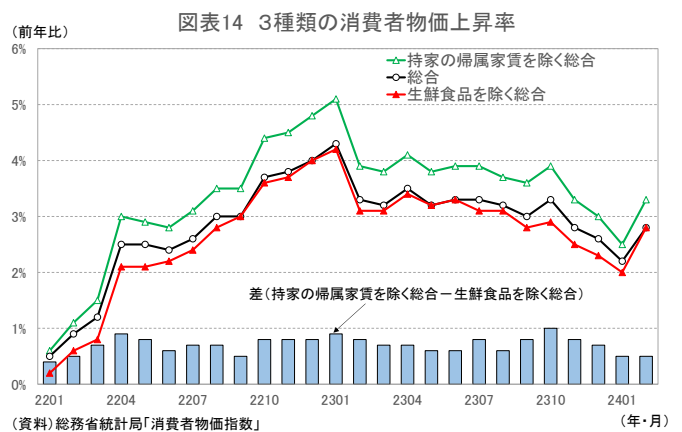
さらに、ここに来て円安・原油高が再び進行しているため、上昇ペースの鈍化傾向が続いている財価格の上昇率が下げ止まる可能性が高くなってきた。こうした状況を踏まえ、消費者物価の見通しを上方修正した。消費者物価（生鮮食品を除く総合）は、食料（除く生鮮食品）の伸び率鈍化をエネルギー価格の上昇ペース加速が打ち消す形で、2024年秋頃まで前年比2%台後半の推移が続き、単月では3%台となる月もあるだろう。2024年度後半以降は円高に伴う財価格の上昇率鈍化を主因として2%台前半まで鈍化するが、日銀の物価目標である2%を割り込むのは2025年度入り後にずれ込む公算が大きい⁶。

消費者物価（生鮮食品を除く総合）は、2023年度が前年比2.8%、2024年度が同2.6%、2025年度が同1.7%と予想する（図表13）。3/11時点の見通しから2024年度を0.5%ポイント、2025年度を0.2%ポイント上方修正した。



なお、実質賃金を計算する際に用いられる消費者物価指数は「持家の帰属家賃を除く総合」だが、同指数は「総合」や金融市場の注目度が高い「生鮮食品を除く総合」よりも上昇率が高い。生鮮食品の高い伸びが続いていること、全体の物価上昇率が高まる中でも持家の帰属家賃がほとんど上昇していないことがその理由である。

今回の物価上昇局面では、「持家の帰属家賃を除く総合」の前年比上昇率が「生鮮食品を除く総合」の上昇率を一貫して上回っており、直近（2024年3月）の両者の差は0.5%となっている（図表14）。「生鮮食品を除く総合」で考えた場合よりも実質賃金プラス転化のハードルが若干高いことは留意しておく必要があるだろう。

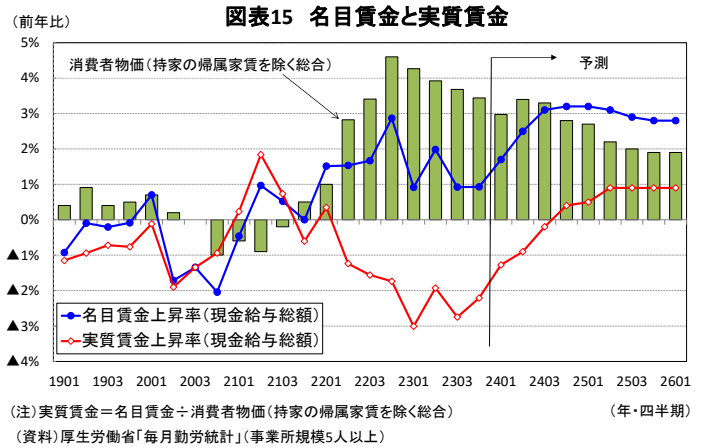


⁶ 3/11時点では2024年度後半に2%を割り込むと予想していた。

(実質賃金上昇率のプラス転化は2024年10-12月期と予想)

最後に、新しい名目賃金と物価の見通しをもとに、先行きの実質賃金の動向を予想する。名目賃金は2024年春闘の結果が反映される2024年夏場にかけてベースアップと同程度の前年比3%台まで伸びを高めるだろう。一方、消費者物価(生鮮食品を除く)は当面2%台後半から3%程度の伸びが続くが、財価格の上昇率鈍化を主因として2024年度後半には2%台前半まで低下することが見込まれる。

この結果、実質賃金上昇率は2024年10-12月期にプラスに転じることが予想される(図表15)。名目賃金の上振れを物価見通しの上振れが相殺する形で実質賃金上昇率のプラス転化時期は3/11時点と変わらないが、賃金、物価ともに先行きの不確実性が高い。



このうち、賃金については、純粋な見通しの誤りに加えて、毎月勤労統計が必ずしも実態を反映していないという問題がある。春闘賃上げ率が約30年ぶりの高さとなり、賃金動向に対する注目が高まる中、毎月の賃金動向を把握することが出来る唯一の統計である毎月勤労統計の信頼性に疑問があることは極めて深刻な事態と考えられる。

現在の毎月勤労統計は、作成方法が一貫していない、毎年1月にサンプル入替えに伴う断層が生じる、指数と変動率との間の整合性が取れていない、など問題が多すぎる。統計精度を高めるために統計の作成方法を見直したうえで、過去に遡ってデータを改訂することによって、統計利用者が安心してデータを使えるようにすべきである。

(お願い) 本誌記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と安全性を保証するものではありません。また、本誌は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものでもありません。