

# 2025年も高水準の賃上げ継続へ ようやく「賃金と物価の好循環」の実現が視野に

みずほリサーチ&テクノロジーズ  
調査部  
080-1069-4667

- 2025年の春闘では定期昇給を含む賃上げ率が4.6%と、高水準を維持する見込み。中小企業は3.9%と、2023年以前に比べ高いものの企業規模間の賃上げ格差が継続すると予測
- 高水準の賃上げを受け、消費者物価は前年比+2%前後の伸びが続く公算大。2025年度の実質賃金は小幅ながら前年比プラスになり、消費の緩やかな回復を後押しする要因に
- 今後、日本銀行は半年に1回程度のペースで利上げを続け、2025年度末時点で政策金利が1%に達すると予測。ただし、米国の関税引上げによる影響や為替市場の変動には注意が必要

## 1. 2025年の春闘に向けて強まる賃上げの機運

2025年の春闘に向けて、労働組合から高い賃上げ要求が相次いで発表されている。日本の中央労働団体である日本労働組合総連合会（連合）は、2025年春闘の賃金要求方針について、全体では「定期昇給分を含め5%以上」、中小労組では「6%以上」（格差是正分として1%ポイント上乘せ）とすることを決定した（図表1）。昨年の2024年春闘では要求方針が全体・中小労組ともに「5%以上」であり、2025年春闘は中小で前年以上の高い要求水準になる。その他でも、UAゼンセン（流通業やサービス業の労組が主に加盟）がパートなどの短時間組合員で過去最高となる7%基準の要求案を示しているほか、金属労協をはじめとする製造業系の労組も過去最高水準の要求を行う方針だ。

本稿では、こうした労組の賃上げ要求に加えて、足元の企業業績や労働市場の動向を考慮し、2025年の春季賃上げ率を全体・中小企業それぞれについて予測する。さらに、賃上げ率と消費者物価の見通しを踏まえ、2025年の金融政策について展望する。

図表 1 2025年春闘に向けた労働組合の賃上げ要求

労組	内容
連合	2025年春闘の賃金要求方針について、 <b>全体では定期昇給分を含め5%以上、中小労組では格差是正分を上乘せし同6%以上</b> を目安にすると決定
UAゼンセン	流通業やサービス業の労組が主に加盟。 <b>正社員組合員の要求方針は定期昇給含め6%基準、短時間組合員（パート等）は最低賃金の引上げ目標を踏まえ7%基準</b> 。短時間組合員の「7%基準」は2012年のUAゼンセン発足後で最高水準
金属労協	主要製造業の労組が加盟。 <b>ベア約4%に相当する12,000円以上</b> を要求する方針。2024年（10,000円）を上回る過去最高額
自動車総連	自動車業界の労組が加盟。ベア統一要求は行わないものの、中小労組の賃金底上げを目的に、 <b>12,000円を要求の目安</b> とする方針
基幹労連	鉄鋼業や重工業の労組が主に加盟。 <b>ベア統一要求を15,000円</b> とする方針。2024年（12,000円以上）を上回る過去最高額
JAM	中小製造業の労組が加盟。 <b>ベア要求基準を15,000円以上</b> とする方針。2024年（12,000円を基準）を上回る過去最高額
私鉄総連	私鉄やバスの労組が加盟。 <b>ベア統一要求を13,400円（定期昇給分含め6.7%）</b> とする方針。2024年（14,600円）に次ぐ過去2番目の水準

（出所）各団体ウェブサイト、各種報道等より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

## 2. 2025年の春季賃上げ率は前年を下回るも、高水準を維持する見込み

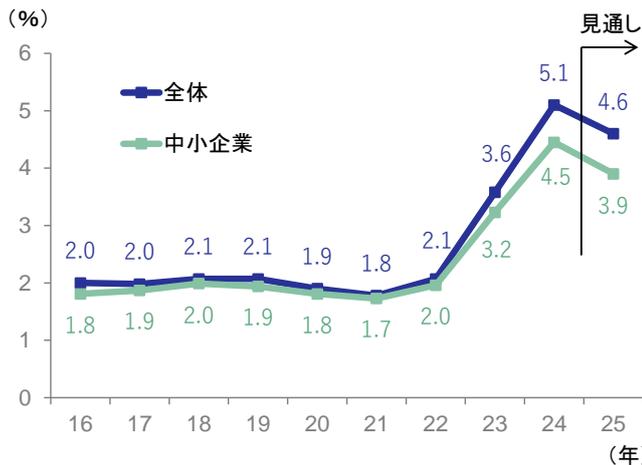
みずほリサーチ&テクノロジーズでは、2025年の春季賃上げ率（労組全体を対象とした連合の集計値）を4.6%と予測する（図表2）。春季賃上げ率のうち、近年の動向を踏まえて定期昇給分を概ね1.6%とすると、ベースアップ率は差し引きで約3%になる計算だ。

企業の利益増加ペースが足元で減速しつつあることを受けて<sup>1</sup>、春季賃上げ率は2024年（5.1%）対比でやや低下するものの、4%台後半の高い水準を維持する結果と評価できるだろう。上述した労組の要求方針や、労働市場における強い人手不足感が、賃上げ率の押し上げ要因になると考えられる。2022年以後の物価上昇局面において、企業は価格転嫁の進展により利益を確保してきたが、人件費の引上げがそれに追いついておらず、大企業を中心に労働分配率が低下している。企業から見れば、利益を労働者へ還元する余地がまだあるということであり、足元で増益率が鈍化するなかでも高水準の賃上げは可能であろう。

中小企業の春季賃上げ率（組合員数300人未満の労組を対象とした連合の集計値）は3.9%となる見込みだ。人手不足が深刻化する中、人材獲得のために中小企業も賃上げを進めざるを得ず、2023年以前と比較すると高い賃上げ率が続くだろう。ただし、もともと人件費率が高い中小企業では賃上げ余力が徐々に縮小しつつあり、全体（4.6%）を下回る結果になると予測する。連合が目指す「6%以上」の達成は難しく、企業規模間の賃上げ格差が残存する可能性が大きい。

今後、中小企業が高水準かつ持続的な賃上げを行う上で欠かせないのが、価格転嫁のさらなる進展や生産性の向上による賃上げ余力の確保である。中小企業庁「価格交渉促進月間（2024年9月）フォローアップ調査結果」によると、価格転嫁率が高い企業ほど「5%以上の賃上げ」を実施する割合が高い傾向がある（図表3）。その一方で、価格転嫁率が0割・マイナスの企業でも、2割が「5%以上の賃上

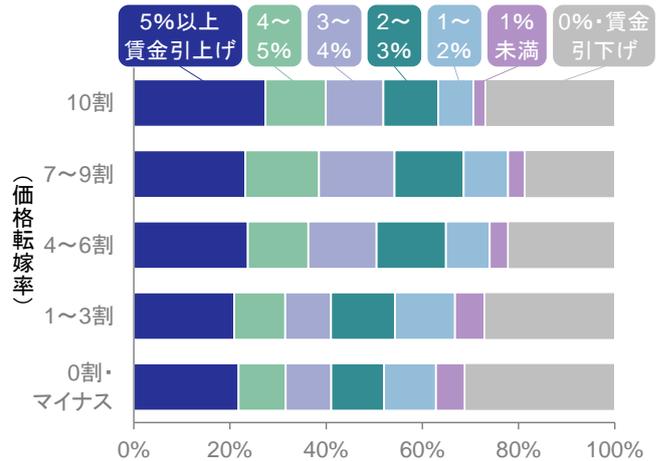
図表2 春季賃上げ率の実績と見通し



(注) 「中小企業」は組合員数300人未満の労働組合を対象に集計した値

(出所) 連合「春季生活闘争最終回答集計結果」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

図表3 中小企業の価格転嫁率と賃上げ率



(注) 直近6カ月以内に実施した、もしくは今後6カ月以内に予定する賃上げ幅（定期昇給、ベースアップ、一時金等すべてを含む）についての回答を集計。回答企業数は35,782社、回答期間は2024年4~9月

(出所) 中小企業庁「価格交渉促進月間（2024年9月）フォローアップ調査結果」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

げ」を、約半数が「2%以上の賃上げ」を実施している。こうした企業は、価格転嫁が十分にできない中で労働者確保のための賃上げを迫られているとみられるが、そのような「防衛的賃上げ」をいつまでも続けることは難しいだろう。原材料費・労務費の上昇に見合った価格転嫁や、生産性の向上によるコストの吸収が実現して初めて、中小企業においても持続可能な形で賃上げを実施することができると考えられる。

### 3. 高水準の賃上げを受け、消費者物価は前年比+2%程度で推移

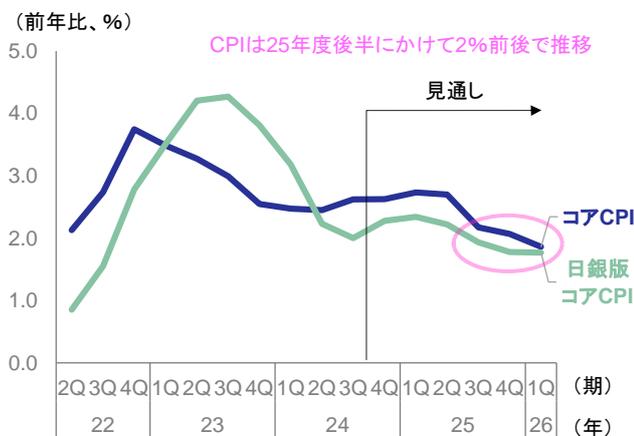
春季賃上げ率が高水準を維持することを踏まえると、消費者物価指数（以下、CPI）は2025年度後半にかけて前年比+2%程度の伸びで推移するだろう。みずほリサーチ&テクノロジーズ（2024）では、2025年度のコアCPI（生鮮食品を除く総合）前年比を+2.2%、日銀版コアCPI（生鮮食品・エネルギーを除く総合）前年比を+1.9%と予測している（図表4）。

まず、CPIを構成する品目のうち賃金動向の影響を受けやすい一般サービスについて、前年比の推移をみたものが図表5だ。一般サービスは、原材料高や円安による押し上げ効果が2024年初め頃から徐々に弱まり、原材料費変動の影響を受けやすい一般外食や家事関連サービスを中心とした品目が減速基調で推移していた。しかし、2024年秋頃には減速が一服し、足元では伸びが横ばい圏となっている。

その背景には、原材料費上昇の影響が一部残存していることに加えて、人件費の価格転嫁が緩やかに進展していることがあろう。中小企業庁の「価格交渉促進月間フォローアップ調査」では、トラック運送、小売、飲食サービスといった主要なサービス業で、労務費の転嫁率が2023～2024年にかけて上昇していることが確認できる（図表6）。2023年11月に策定・公表された「労務費の適切な転嫁のための価格交渉に関する指針」が、徐々に浸透しつつある可能性がうかがえる。これまで、財物価と比較してサービス物価はモメンタムの弱さが目立っていたが、先行きは高水準の賃上げを受けてサービス物価も緩やかに伸びが加速していく見込みだ（図表7）。

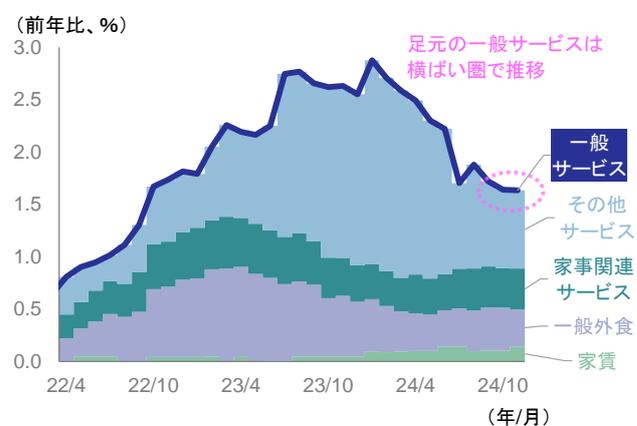
また、財物価においても食料品を中心に値上げの動きが継続しそうだ。飲食料品の値上げ理由に関

図表4 コアCPI・日銀版コアCPIの見通し



(出所) 総務省「消費者物価指数」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

図表5 一般サービス物価



(注) 携帯電話通信料引き下げ、旅行支援策 (Go to トラベル、全国旅行支援) の影響を除いた試算値

(出所) 総務省「消費者物価指数」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

する帝国データバンクのアンケート調査によると、2025年は2023・2024年に比べて「人件費」や「物流費」の回答割合が明確に上昇している（図表8）。「原材料高」や「包装資材」の回答割合も引き続き高いが、今後は輸入物価上昇の影響がはく落していくことを受けて、これらの回答割合は徐々に低下していくだろう。そのなかで、値上げの主因が「原材料高」「包装資材」といった輸入コスト要因によるものから、人手不足に起因する「人件費」「物流費」といった国内の持続的なコスト上昇要因によるものにシフトしていくことで、2025年も飲食料品の価格上昇が継続すると考えられる。

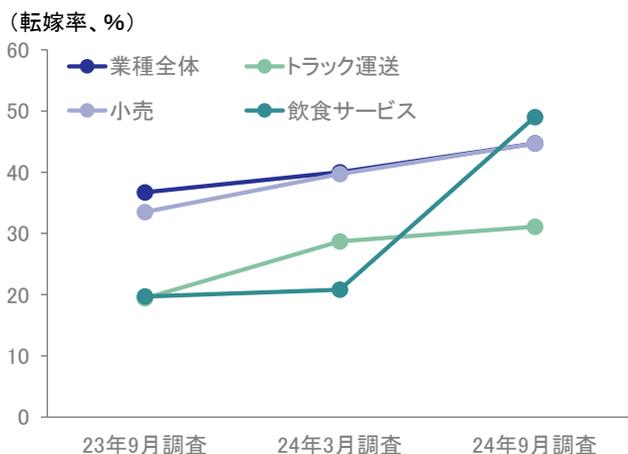
さらに、電気・都市ガスやガソリン・灯油などに対する政府のエネルギー補助金が縮小されることもCPIの押し上げ要因となるだろう。2024年10月使用分で一旦終了となった電気・ガス料金支援は、2025年1月～3月使用分で再開されることが決定したが、出口を見据えて補助額を縮小したうえでの再開となるため、前年比では電気・都市ガス代が押し上げられる。また、2024年内に限り継続されることになっていた燃料油価格激変緩和対策は、2025年1月以後も継続されることが決定したが、こちらも出口を見据えて補助率が段階的に縮小されるため、ガソリン・灯油価格は段階的に押し上げられる。

2024年11月のコアCPIは前年比+2.7%と、32カ月連続で政府や日銀が目標とする2%を上回っている。上述したとおり、2025年春闘における高水準の賃上げを背景にサービス物価や食料品物価の上昇が続くことに加え、政府のエネルギー補助金の縮小がCPIの押し上げ要因となり、2025年度入り後も2%を超える物価上昇がしばらく続くだろう。

#### 4. 日本銀行は2025年度末にかけて徐々に利上げを進めると予想

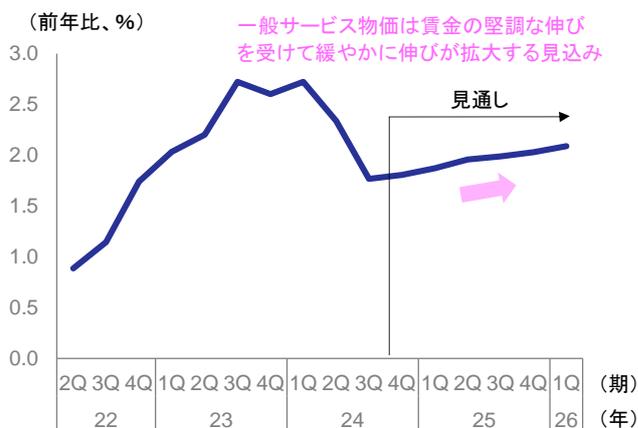
本稿の春季賃上げ率の予測をもとにすると、2025年度の一人当たり名目賃金（現金給与総額）は概ね前年比+3%程度の伸びになると見込まれる。2024年度（同+3.4%、みずほリサーチ&テクノロジーによる予測値）をやや下回るものの、堅調な伸びと言えそうだ。春季賃上げ率は労組がある企業を対象に集計されているが、労組がない小規模な企業でも人手不足を背景に賃上げを迫られる可能性が高く、日本経済全体として2025年度も賃金上昇の流れが続くだろう。

図表6 産業別の労務費転嫁率



(注) 受注側企業の値、対象期間は各調査の過去半年間。必ずしも消費者向け価格への転嫁率を示すものではない  
 (出所) 中小企業庁「価格交渉促進月間フォローアップ調査結果」より、みずほリサーチ&テクノロジー作成

図表7 一般サービス物価の見通し



(注) 携帯電話通信料引き下げ、旅行支援策（Go to トラベル、全国旅行支援）の影響を除いた試算値  
 (出所) 総務省「消費者物価指数」より、みずほリサーチ&テクノロジー作成

消費者物価は上記のとおり前年比+2%前後の伸びが予想され、名目賃金の上昇率を下回るため、2025年は物価変動を除く実質賃金が小幅ながら前年比プラスになると考えられる<sup>2</sup>。「賃金と物価の好循環」実現がようやく視野に入り、実質賃金の改善を受けて個人消費は緩やかに回復する見込みだ。

また、高水準の賃上げと2%前後のインフレ率は、どちらも日本銀行の利上げ継続を後押しする材料になる。本稿で示した賃金・物価見通しを前提にすると、今後、日本銀行は2025年度末にかけて半年に1回程度（2025年1～3月期、同7～9月期、2026年1～3月期）のペースで0.25%Ptずつ政策金利を引き上げると予想される。政策金利は最終的に1%に達する計算であり、この水準は、中立金利（景気や物価にとって引締めのでも緩和的でもない金利水準）の目安としてこれまでに日本銀行から提示されている「最低でも1%程度」と整合的である<sup>3</sup>。

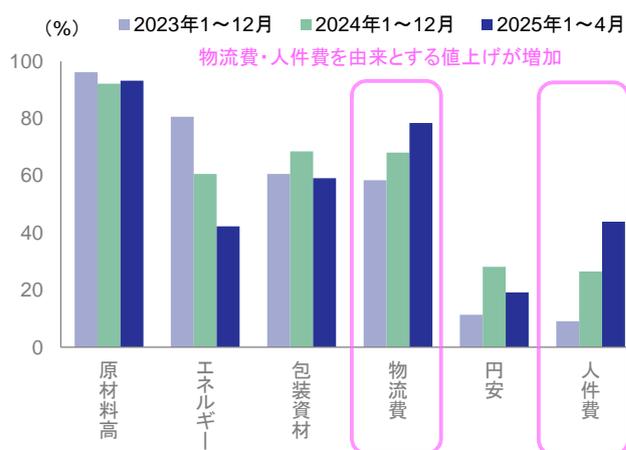
先行きの金融政策を展望するうえで、トランプ次期大統領による米国の関税引き上げの影響にも注意が必要だが、現時点では日本銀行の緩やかな利上げ継続を阻むほどの要因になるとはみていない。米国の関税引き上げが数年かけて実施されると考えられること、各国一律の普遍関税引き上げであれば対米輸出品の間の相対価格が変わらず、日本の対米輸出シェアが低下する可能性が小さいこと、また、当面は米国内の供給力が乏しい分野を対象に関税引き上げの除外品目が多くなると想定されることなどから、日本経済への影響は小幅なものにとどまるだろう<sup>4</sup>。

ただし、トランプ氏の政策には不確実性がつきものである。大統領就任後に想定以上の幅・ペースで関税引き上げが実施されるようなケースでは、日本経済への下押し影響が無視できない大きさになる可能性がある。一方で、関税引き上げや移民抑制等の政策が米国の物価上昇圧力を生み、米金利が上昇すれば、為替市場で円安が急速に進み、輸入コスト上昇を受けて日本の物価も上振れしかねない。そうしたリスクが現実のものになった場合、日本銀行は景気の下支えと物価抑制との間で、難しい判断を迫られるだろう。日本銀行が「金利のある世界」に向けて順調に歩を進めることができるか、2025年は正念場の一年になりそうだ。

[参考文献]

みずほリサーチ&テクノロジーズ（2024）「2025年 新春経済見通し—トランプ 2.0 の政策想定と世界経済への影響—」、2024年12月26日

図表 8 飲食料品の値上げ要因



(注) 品目数ベース。値上げ要因は一部重複を含む  
(出所) 帝国データバンク「「食品主要195社」価格改定動向調査（2024年通年/2025年見通し）」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

<sup>1</sup> 財務省「法人企業統計調査（四半期別）」によれば、2023年度の経常利益（除く金融・保険業、資本金規模1千万円以上）は前年比+14.6%と2桁増であったが、2024年度上半期は同+6.1%に減速している。

<sup>2</sup> 2025年度は、名目賃金が前年比+3.0%となる一方、実質賃金の計算に用いられる物価指標（CPI、持ち家の帰属家賃を除く総

合) が同+2.7%と名目賃金の伸びをやや下回り、実質賃金が同+0.3%と小幅プラスになると予測している。

<sup>3</sup> 2024年9月12日に行われた田村審議委員の講演において、「この中立金利について、私は、最低でも1%程度だろうとみており、したがって2026年度までの見通し期間の後半には少なくとも1%程度まで短期金利を引き上げておくことが、物価上振れリスクを抑え、物価安定の目標を持続的・安定的に達成する上で、必要だと考えています。」との見方が示されている。

<sup>4</sup> ただし、トランプ次期大統領はメキシコへの高関税賦課を示唆しており、その場合は同地に所在する海外現地法人のコスト増加を通じて、日本企業（特に自動車産業）の業績が下押しされる可能性がある点に注意が必要である。米国の関税引上げの影響について、詳細は、みずほリサーチ&テクノロジーズ（2024）を参照されたい。

【共同執筆者】

調査部	シニア日本経済エコノミスト	服部直樹	080-1069-4667	naoki.hattori@mizuho-rt.co.jp
調査部	エコノミスト	今井大輔	090-1732-4801	daisuke.imai@mizuho-rt.co.jp
調査部		安川亮太	080-1069-5058	ryota.yasukawa@mizuho-rt.co.jp

【PR】YouTube®動画「MHRT Eyes」・各種 調査レポート（無料）を配信中！（「YouTube」はGoogle LLCの登録商標です）

～国内外の経済・金融動向など幅広い分野について、エコノミスト・研究員が専門的な知見をご提供～

▽メルマガ（登録無料）では、配信をいち早くお知らせしております。下記より是非お申込みください

<https://www.mizuho-rt.co.jp/publication/mailmagazine/research/index.html>



（QRコードはデンソーウェブの登録商標です）

お問い合わせ：みずほリサーチ&テクノロジーズ株式会社 調査部メールマガジン事務局

(03-6808-9022, [chousa-mag@mizuho-rt.co.jp](mailto:chousa-mag@mizuho-rt.co.jp))

●当レポートは情報提供のみを目的として作成されたものであり、取引の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、当社が信頼できると判断した各種データに基づき作成されておりますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。本資料のご利用に際しては、ご自身の判断にてなされますようお願い申し上げます。また、本資料に記載された内容は予告なしに変更されることもあります。なお、当社は本情報を無償でのみ提供しております。当社からの無償の情報提供をお望みにならぬ場合には、配信停止を希望する旨をお知らせ願います。