

門間 一夫の  
経済深読み



# 人手不足なのになぜ実質賃金が上がらないのか

みずほリサーチ&テクノロジーズ  
エグゼクティブエコノミスト

門間一夫 2025年1月21日

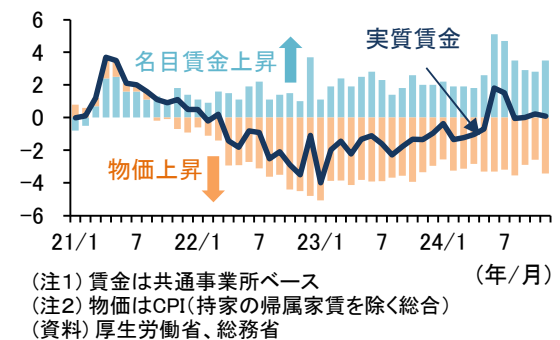
## 名目賃金は上がっているが

今年も春季労使交渉（春闘）の季節がやってきた。昨年の賃上げ率は前年比+5.1%（連合の集計）と33年ぶりの高さだった。連合は今年も5%以上の賃上げを目指している。30年以上ほとんど上がらなかった賃金上がるようになった理由は、「物価上昇と人手不足の二つ」であると一般に理解されている。このうち、ひとつめの物価上昇はそのとおりである。消費者物価（総合）の前年比は2022年度が3.2%、23年度が3.0%、そして24年度もここまで2.7%である。3年続けて物価がこれほど上がるのは「33年ぶり」であり、昨年の賃上げ率が「33年ぶり」だったのは偶然ではない。物価上昇から賃上げへの連動関係は明らかである。

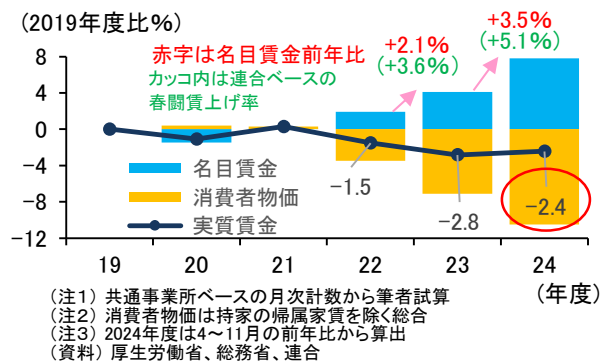
では、それに加えて、二つめの人手不足も賃金を押し上げていると言えるだろうか。最近は多くの経営者が「人材を確保するには賃上げが必要」と言っているので、感覚的には「人手不足で賃金が上がっている」ように思える。ただし、それが本当かどうかを知るには実質賃金を確認しなければならない。「物価」のほかに「人手不足」が追加的な賃金押し上げ要因になっているのなら、物価以上に賃金上がる、つまり実質賃金が上がるはずだからである。

そこでデータを見ると、確かに2024年の夏から実質賃金の前年比は時折プラスになっている（図表1）。問題は、2022～23年に実質賃金が長らく低下を続けており、足元で起きつつある程度の実質賃金の上昇では、過去のマイナス分を全く取り戻せないことである。ちなみに、コロナ禍前の2019年度を起点として実質賃金の累積変化率を計算してみると、2024年度途中（2024年4～11月）までで-2.4%である（図表2）。

（図表1）実質賃金  
（前年比%）



（図表2）実質賃金の累積変化率



2.4%の「負け」を「引き分け」に持ち込むだけでも、今後、例えば2025年度、2026年度と連続して1.2%ずつの実質賃金上昇が必要である。その間の物価上昇率を2%と仮定すると、必要な名目賃金の上昇率は3.2%になる。これを、大企業中心かつ定昇相当分を含む「春闘の賃上げ率」に換算すると、5%程度になる<sup>1</sup>。

逆に言うと、連合の要求に沿った賃上げが今年まず実現し、さらに来年も同程度の賃上げが実現したとしても、実質賃金は2026年度に2019年度の水準が回復されるにすぎない。7年かけて「振出しに戻る」程度の賃上げしか目指していないのだから、労働組合の要求としてはずいぶん控えめである。本当に人手不足なら、もっと強気の賃金交渉ができるのではないか。あるいは企業が本気で「人手不足をなんとかしたい」と思うなら、従業員の生活をせめてコロナ禍前に戻す程度の賃金ぐらい、7年も待たせずとっくに払っているのではないか。「人手不足で賃金が上がっている」という話はどうも疑わしい。

## 2017年アゲイン？

2017年に『人手不足なのになぜ賃金が上がらないのか』という書籍が話題になった。賃金が上がらない理由について様々な仮説・分析をまとめた書籍だが、ひとつの有力な仮説は、高齢層や女性の就業増加が平均賃金を押し下げているというものであった<sup>2</sup>。当時は、高齢層や女性まで含めれば実はそれほど人手不足ではなかった、と言い換えてもいいだろう。

当時と現局面の大きな違いは、今は高齢層や女性も含めて就業者があまり増えていないことである。この事実を基に、「高齢層や女性の労働供給も限界に近づき、今度こそ本当に人手不足で賃金が上がり始めた」と言われることが多い。しかし、繰り返しになるが、ここまでの賃金上昇は物価上昇だけでも十分に説明がつく程度のものであり、本当に人手不足なのだとしたら「人手不足なのになぜ実質賃金が上がらないのか」が論点になる。「賃金」を「実質賃金」に読み替えれば、2017年の謎はまだ解けていないのである。

## 本当は人手不足ではない？

この謎に対するシンプルな答えは「本当は今も人手不足ではない」である。例えば、齋藤誠名古屋大学教授はそう分析している。齋藤氏は、有効求人倍率の弱さや潜在的な労働供給の厚みなどからみて「コロナ禍後の日本の労働市場は全体として超過供給」と評価する<sup>3</sup>。塩路悦郎中央大学教授も日銀の「多角

---

<sup>1</sup> 正確に言うと、実質賃金の計算には通常「消費者物価（持家の帰属家賃を除く総合）」が用いられるが、日銀が前年比2%程度で安定すると予測しているのは「消費者物価（生鮮食品を除く総合）」である。最近はその前者の前年比の方が0.5~0.6%程度高いため、それを考慮すると必要な名目賃金上昇率は3%台後半、春闘賃上げ率は5%台半ばになる。

<sup>2</sup> 川口大司・原ひろみ「人手不足と賃金停滞の並存は経済理論で説明できる」（玄田有史編『人手不足なのになぜ賃金が上がらないのか』（2017）所収）。

<sup>3</sup> 齋藤誠「なぜ、実質賃金が低下しているのか？： 新型コロナ禍後の内外の経済環境を踏まえて」（独立行政法人経済産業研究所、2024年11月7日BBLセミナー資料）。

的レビュー」に対する講評の中で、高齢層の労働力率や女性の労働時間を伸ばす余地がある可能性に言及し、人手不足で賃金が上がり始めたという日銀の見立てを「まだ信じ切れていない」としている<sup>4</sup>。

確かに、有効求人倍率や失業率のような基本的な労働需給指標を見る限り、人手不足の程度はコロナ禍前ほどではない(図表3)。コロナ禍前も実質賃金は上がっていなかったのだから、今はなおのこと「実質賃金が上がるほどの人手不足ではない」ことになる。

これに対して政府や日銀は、近年はハローワークを經由しない求人が増えており、ハローワークの統計である有効求人倍率だけでは人手不足の実態はつかめないとしている<sup>5</sup>。ただし、日銀推計の労働需給ギャップを見ても、最近の人手不足の程度はコロナ禍前よりだいぶ小さい(図表4)。このように、マクロの人手不足をどう捉えるかは、それ自体が大きな論点である。

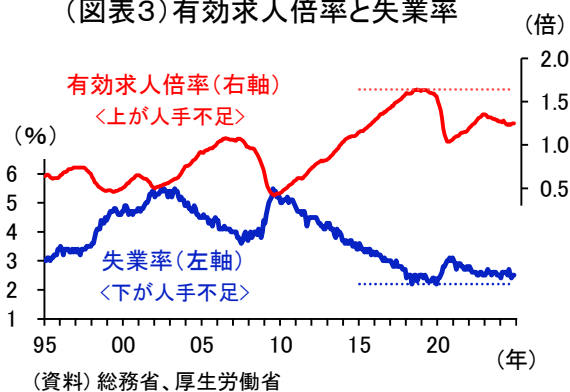
そのうえで、仮に人手不足の程度が本当は限定的なのだとしたら、人手不足の深刻さを訴える経営者の声との整合性をどう考えたらよいただろうか。ひとつの可能性は、ある属性の労働者(例えばIT人材、建設現場従事者、エッセンシャルワーカーなど)は本当に足りていないが、別の属性の労働者(例えば中高年の一般事務職員)は余り気味というミスマッチである。前者の「足りない」方だけがメディア等では注目されるが、後者の「余り気味」の方も実際の賃金形成には影響しているのではないか。「全体の人件費を抑えつつメリハリの利いた賃上げをする」などの声があるのはひとつの状況証拠である。

## 賃上げの原資が足りない？

「人手不足なのになぜ実質賃金が上がらないのか」に対するもうひとつの答えは、「上げたくてもそこまで賃上げの原資がない」である。確かに名目値でみた企業業績は価格の上昇もあって好調だが、実質GDPでみた日本の成長率は「失われた40年」に入ったと言わなければならないほど弱い<sup>6</sup>。

正確に言うと、マクロ的な実質賃金の原資により近いのは、実質GDP(国内総生産)ではなく実質GDI(国内総所得)である。両者の違いは海外とのネット所得移転に当たる「交易利得」であり、基本的には交易条件(輸出価格と輸入価格の相対関係)で決まる。前述した齋藤氏も指摘しているとおり、

(図表3)有効求人倍率と失業率



(図表4)労働需給ギャップ



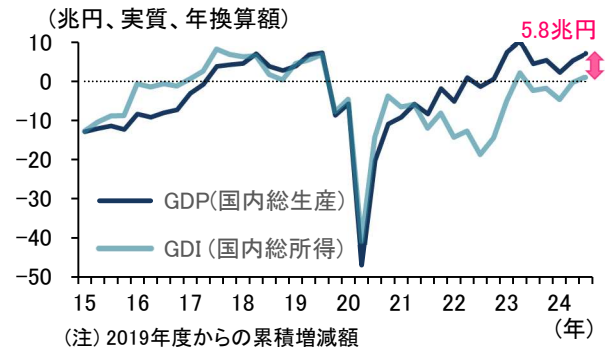
<sup>4</sup> 日本銀行「金融政策の多角的レビュー」(2024年12月) p165。

<sup>5</sup> 内閣府「令和6年度 年次経済財政報告」pp35~36。また、日本銀行「経済・物価情勢の展望(2024年10月)」のBOX2では、有効求人倍率の問題点を指摘しつつ、短観の雇用判断DIで人手不足感の広がり詳細に分析している。

<sup>6</sup> 門間一夫の経済深読み「このままなら失われた40年」(2024年12月25日)。

コロナ禍後は原油や食料などの輸入価格が大きく上昇し、日本の交易条件は悪化した<sup>7</sup>。それにより2019年度に比べて5.8兆円、すなわちGDPの約1%に相当する所得が海外へ流出している(図表5)。これを考慮しても、前述した実質賃金の「2.4%の負け」は大きすぎるが(その分企業側に余裕があるはず)、実質賃金がコロナ禍前を大きく超えていくマクロ環境ではないことも、また確かである。

(図表5) 実質GDPと実質GDI



## 結局は国内成長期待が重要

楽観的に考えれば、「最近実質賃金が上がり始めているので、今後は個人消費ひいては実質GDPの伸び率が高まり、さらなる実質賃金上昇という好循環につながっていく」との見立ても可能である。少なくとも政府や日銀はそういうシナリオを描く。しかし、そもそもマクロの人手不足がそれほどでもないのだとすると、当面の実質賃金の上昇にあまり勢いがつかず、最終的に明確な好循環まで行きつかない可能性も大きい。

もうひとつ気になるのは、「賃上げの原資確保に向けさらに値上げする」「中小企業の賃上げ実現には価格転嫁が重要」など、賃上げのためなら「値上げも良し」という風潮が広がっていることである。これは、「賃金も物価も上がらない」というノルムからの脱却を意味しており、2%物価目標という狭い視点からは「好循環」と言いたくなる話である。しかし、企業が安易に値上げに頼るなら、それを元手に賃上げしたところで、結局のところ実質賃金は上がらない。値上げなしには賃上げが難しい業種・企業があることは確かだが(主にサービス関連)、経済全体でみれば、実質賃金引き上げの原資は新たな実質付加価値の創造以外にない。単なる値上げあるいは価格転嫁は、実質賃金の原資を1円も生まない。

では、実質賃金が経済全体で上がるようにするための経済政策はあるだろうか。それは結局のところ、成長戦略と同じであり、容易に実行可能で確実に成功する政策は見つかっていない。一方で、これらをクリアしなければ実質賃金は上がらないだろう、とある程度の確度で言える諸問題はある。①人手不足でも賃金が上がりにくい制度上の制約(保育・看護・介護、公共交通の運転手など)、②個人のステップアップに必要な再教育にかかる費用や時間、③(とくに余り気味の人々に対する)人的投資への企業側の熱意の不足、④その背後にあるとみられる国内成長期待の弱さ、などである。これらをクリアすることの難しさを見ると、「賃金と物価の好循環」という表面的な観察で喜んでいる場合ではない。

●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ない場合には、配信停止を希望する旨をお知らせ願います。

<sup>7</sup> よく「円安で交易条件が悪化した」と言われるが、円安の影響は限定的である。この点については、例えば日本銀行「経済・物価情勢の展望(2024年10月)」p18の図表を参照。