

ショートコメント vol.379 (2025 年 9 月 25 日)

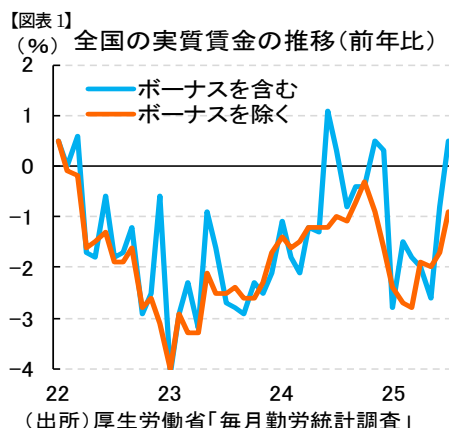
テーマ：実質賃金の前年割れをめぐる既視感（デジャビュ）
～昨年の記憶では、今後に待つのは消費の停滞～

● 7 月の実質賃金の推移

7 月の実質賃金が発表され、ボーナスを含む推移は前年比でプラスとなった一方、ボーナスを除く推移はマイナスとなった（図表 1）。

7 月の賃金といえば、春の賃上げによる成果が、月給の増加に反映され始めるタイミングである。今年の賃上げは昨年以上に活発という評価が一般的であり、まずは 7 月の賃金がどの程度増えるかに注目が集まっていた。

特に、物価上昇を加味した賃金の動きを示す「実質賃金」の推移が重視され、足元では前年割れが続く中、これがプラスに転換するかどうか大きな注目点であった。



● 定例給与の変動がもつ重要性

結果は冒頭に示したとおり、ボーナスを含む実質賃金は 7 か月ぶりのプラスとなったが、ボーナスを除く推移は 42 か月連続での前年割れに終わった。

両者の推移のうち、消費へのトレンドに対する影響が大きいのは、ボーナスを除く推移（定例給与）の方だと考えられる。というのも、食料品や衣類といった日々の買物を左右するのは、ボーナスの増減ではなく、いわゆる定例給与の変動だからである。これが物価の上昇以上に増えるかどうかは、非常に大きな意味をもつといってよい。

仮にこれが物価上昇を下回ったままとなれば、足元と同様に、食料品や衣類、家電などを中心とした節約志向が続く形となり、消費全体も停滞傾向を抜け出せない。その意味で、7 月のボーナスを除く実質賃金が前年割れとなった意味合いは大きく、今後の消費トレンドにも暗雲が広がる形になったとみられる。

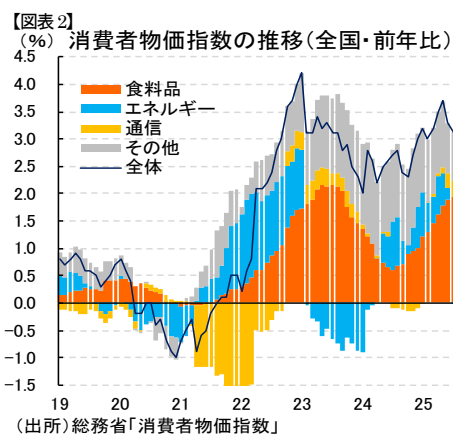
● 昨年のデジャビュ

春の積極的な賃上げが行われたものの、7 月の実質賃金（ボーナスを除く）が前年割れに終わるという流れは、昨年と全く同じである。ボーナスを含む実質賃金はプラスで、ボーナスを除けばマイナスという動きまで、全く同じとなった。

昨年の経験をふまえば、今後も消費の停滞が続くことが予想される。物価の上昇を超える賃金の増加がない以上、この傾向は避けられない。

特に、秋の新米価格の高騰が予想される中、食料品を中心とした節約志向が強まらざるを得ない。長引くインフレの影響、特に食料品を中心としたインフレは、体感物価の上昇をとおして心理面での影響も大きいとみられる（図表 2）。

その結果として、今年度の成長見通しについても下方修正が



※本稿は情報提供が目的であり、商品取引を勧誘するものではありません。また、本稿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しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。なお、本稿に記載された内容は執筆時点でのものであり、今後予告なしに変更されることがあります。

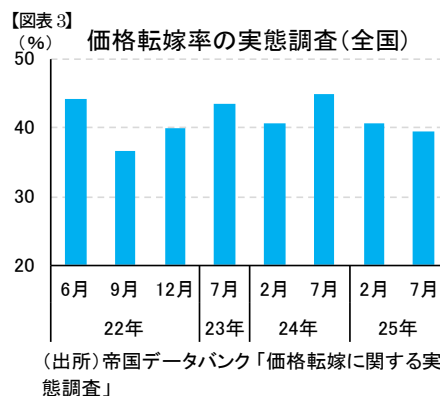
余儀なくされる。現時点の当社による 25 年度の成長見通しは、全国が 0.7%、関西が 1.1%となっているが、これには賃上げによる消費の一定の回復が前提となっている。仮にそれが困難となれば、当然ながら下方修正せざるを得ない。

●中小企業による賃上げの読み違い

結局、昨年も今年も、春の賃上げによる消費効果を見誤る形となった。

これは中小企業の賃上げ動向の読み違いが主因といえよう。中小企業によるコスト上昇への対応の遅れは依然として続いており、帝国データバンクの調査では、直近の価格転嫁率は 40%割れという状況にある（図表 3）。この転嫁率は大企業も含んだ数字であるため、中小企業に限定すれば、さらに下がることになる。

原材料コストや物流コスト、エネルギーコスト、そして人件費。こうしたコストの上昇が、サプライチェーンをたどって中小企業の大きな負担となる中、この価格転嫁が進まない以上、収益状況は悪化が続かざるを得ない。こうした状況ではやはり賃上げは困難であり、7月の賃金動向はその事実を改めて示すものといえよう。



本件照会先：大阪本社 荒木秀之
TEL: 06-7668-8805 mail: hd-araki@mri.co.jp

※本稿は情報提供が目的であり、商品取引を勧誘するものではありません。また、本稿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しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。なお、本稿に記載された内容は執筆時点でのものであり、今後予告なしに変更されることがあります。