

2024年3月22日 全12頁

日本経済見通し：2024年3月

24年の春闘賃上げ率5%超えを受け、日銀はマイナス金利政策を解除

経済調査部 シニアエコノミスト 神田 慶司
シニアエコノミスト 久後 翔太郎
エコノミスト 田村 統久

[要約]

- 2024年の春闘賃上げ率は2年連続で前年を大幅に上回り、5%台に乗せそうだ。日本労働組合総連合会（連合）が3月15日に公表した第1回回答集計結果によると、定期昇給込みの賃上げ率は5.28%となり、ベースアップ（ベア）率が大幅に引き上げられた。実質賃金を押し上げ、2023年10-12月期まで3四半期連続で前期比マイナスとなった個人消費の回復を力強く後押しするだろう。
- 日本銀行（日銀）は3月金融政策決定会合において、「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」の枠組みおよびマイナス金利政策の撤廃などを決定した。「異例」の金融緩和策から「普通」の金融緩和策への転換を意味する。金融政策正常化への第一歩であり、日銀が市場の混乱なく踏み出した点は評価される。当社では、2024年10-12月期に短期金利を0.25%に引き上げ、2025年以降は年0.50%pt程度（年2回）のペースで引き上げていくと想定している。日銀のバランスシート縮小など出口戦略を円滑に進めていくことが中長期的な課題だ。
- 今後の労働供給の増加余地は小さく、人口動態を背景とした賃上げの動きは中長期的に継続するだろう。これまでは女性の就業継続の進展などにより、生産年齢人口が減少する中でも就業者数は増加した。だが、いずれは就業者数も減少基調に転じるとみられる。とりわけ中小・零細企業にとっては人手不足が逆風となりやすく、こうした中で労働市場での競争力を高めることは事業継続性に結びつきやすくなる。投資の拡大による商品・サービスの高付加価値化で収益力を高めるとともに、賃上げを含む処遇改善や幅広い就業ニーズに対応した就業環境の整備などにおいて、大胆な取り組みが求められるだろう。

1. 2024年春闘での賃上げ率は33年ぶりの5%超え

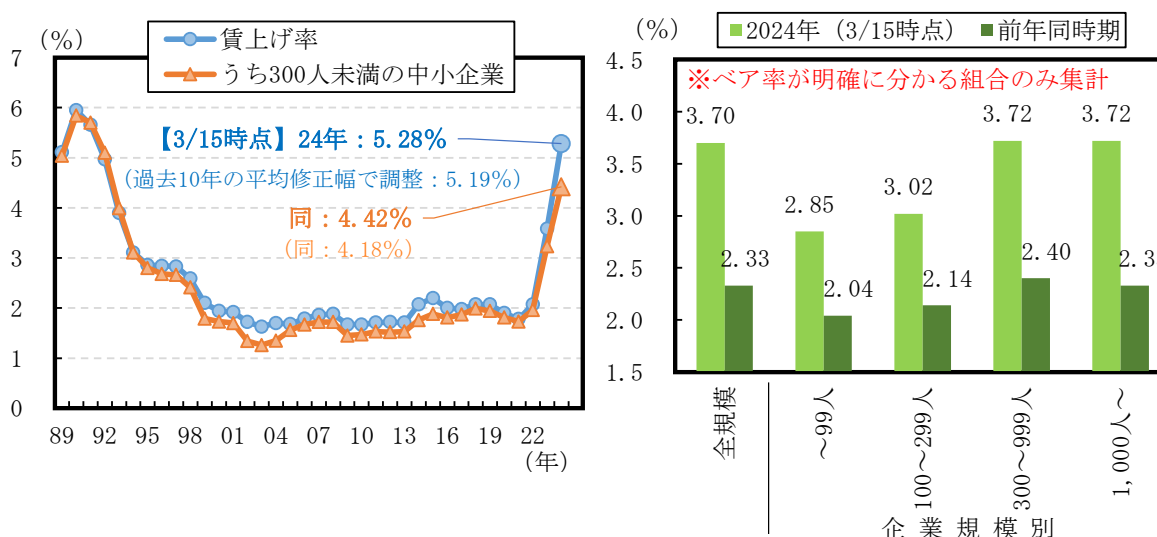
連合の第1回回答集計での賃上げ率は5.28%、従業員300人未満の企業でも4.42%

2024年の春闘賃上げ率は2年連続で前年を大幅に上回り、5%台に乗せそうだ。日本労働組合総連合会（連合）が3月15日に公表した第1回回答集計結果によると、定期昇給（定昇）相当込みの賃上げ率は加重平均で5.28%、従業員300人未満の中小企業では4.42%だった（**図表1左**）。全規模では1991年以来33年ぶりの高水準である。中小企業は大企業との賃上げ率格差が遡及可能な1989年以降で最も拡大したものの、4%を超えたのは32年ぶりだ。

7月初めに公表される最終回答集計での賃上げ率は、第1回のそれを下回る傾向が見られる。第1回では特に中小企業の回答率が低いためである¹。そこで過去10年間の修正幅で調整すると、全規模の賃上げ率は5.05~5.27%（平均修正幅で調整すると5.19%）、中小企業では3.96~4.33%（同4.18%）となる。そのため最終回答集計時点でも、企業規模にかかわらず2年連続で前年を大幅に上回る賃上げが実施されるという姿は変わらないとみられる。

連合が今回集計した771組合のうち、ベースアップ（ベア）率が明確に分かる654組合の賃上げ率は加重平均で5.51%、ベア率は同3.70%だった（**図表1右**）。2023年の消費者物価指数（CPI）は持家の帰属家賃を除く総合ベースで前年比+3.8%であり、平均的には生計費の増加分をおおむねカバーするベアが実施される。企業規模別に見ると、幅広い企業でベア率が大幅に引き上げられるが、従業員300人未満の企業では3%前後なのに対し、300人以上では3.7%台に乗せるなど中堅・大企業の引き上げ幅がとりわけ大きい。

図表1：連合が集計した賃上げ率の推移（左）と企業規模別に見たベースアップ率（ベア率、右）



(注) 左図の2023年までの賃上げ率は最終回答集計値。

(出所) 日本労働組合総連合会「2024春季生活闘争 第1回回答集計結果について」（2024年3月15日）より大和総研作成

¹ 2023年春闘における第1回集計時の回答率（組合員数ベースで最終集計時との比較）は、従業員1,000人以上の企業で72%だった一方、同99人以下では11%、同100~299人では12%だった（全規模では55%）。

非正規雇用者の賃上げも加速し、有期・短時間・契約等労働者の賃上げ額は加重平均で時給71.1円だった。前年同時期の賃上げ額は同61.7円と、2013～22年の水準（同12.0～30.5円）を大幅に上回ったが、2024年は前年同時期から一段と引き上げられた。

2024年春闘では賃上げ率の「高さ」だけでなく、中小企業や非正規雇用における賃上げの「広がり」も筆者は注目していた。今回の結果を見ると、企業規模や雇用形態にかかわらず大幅な賃上げが実現する公算は大きい。前年割れが続く実質賃金を押し上げ、2023年10-12月期まで3四半期連続で前期比マイナスとなった個人消費の回復を力強く後押しするだろう（実質賃金の見通しについては後述）。

賃上げ率は4%超とみていた事前予想を大幅に上回る

2024年の春闘賃上げ率は、4%超と見込んでいた事前予想²を1%ptほど上回った。物価高や人手不足の深刻化、好調な企業業績、転職市場の活性化、政府による賃上げ・価格転嫁の促進策などを受け、30年ぶりの高水準となった前年をさらに上回るとの見方が多かった。第1回回答集計結果では事前予想通りの賃上げの加速が確認されたが、その度合いは事前予想を大きく上回った。

理由としては、組合側が要求水準を大幅に引き上げたことや、企業側も大企業を中心に賃上げに対してかなり積極的だったことなどが考えられる。

2023年春闘での組合側の要求水準は加重平均で4.49%と、当時の連合方針である「5%程度」に届かなかった。賃上げ率は前述のように30年ぶりの高水準となった一方、一時金で対応する企業や、ベア見送りや小幅な賃上げにとどめる企業も少なくなかった。そのため、マクロで見た所定内給与は緩やかな上昇にとどまり、実質賃金は2023年中も下落を続けた。

2024年春闘では、連合方針が「5%以上」に引き上げられたことに加え、2023年末にかけて大幅な賃上げを具体的な数字とともに表明する企業も散見された。経済団体連合会（経団連）は2024年1月16日公表の「2024年版 経営労働政策特別委員会報告」において、「今年の春季労使交渉にあたっては、昨年以上の熱量と決意をもって物価上昇に負けない賃金引上げを目指すことが経団連・企業の社会的責務」「昨年からの起動した『構造的な賃金引上げ』実現に向けた歯車を、今年以降も確実に加速できるかどうか、日本経済の趨勢・未来がかかっている」と述べ、中小企業の賃上げも支えるよう会員企業に求める異例の指針を示した。

こうした企業側の姿勢を受け、組合側は連合方針を明確に上回る5.85%（加重平均）の賃上げを要求し、これに対して満額やそれを超える賃上げで回答した企業が大企業を中心に多かった。大幅な賃上げ加速の流れが中堅、中小企業に波及する形で「賃上げドミノ」が発生し、第1回回答集計では従業員99人以下の企業でも4%超えの賃上げ率となった。

² 日本経済研究センター「ESPフォーキャスト調査」における直近の2024年3月調査（回答期間は3月6日～3月12日）によると、当社を含む予測値の総平均は4.19%で、高位8期間平均でも4.63%だった。これは厚生労働省「民間主要企業春季賃上げ要求・妥結状況」ベースの予測値ではあるが、連合ベースの賃上げ率との差は例年+0.1%ptほどで、2023年は+0.02%ptだった。

このところ人手不足対応策として「賃上げによる処遇改善」を選択する企業が増加

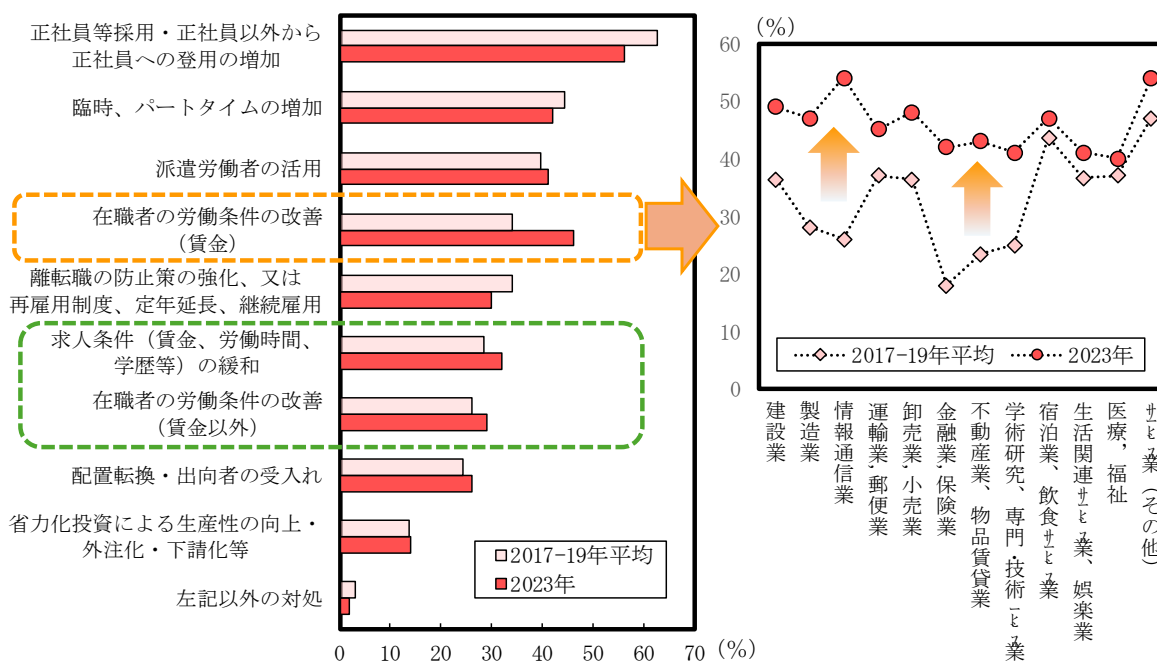
人手不足への対応策として、企業が賃上げによる処遇改善を重視する傾向が強まったこともこうした流れを後押ししたとみられる。

厚生労働省「労働経済動向調査」の8月調査では、事業所に過去1年間に実施した労働者不足への対処方法を尋ねている。対処方法別に見た実施事業所の割合を見ると、「正社員等採用・正社員以外から正社員への登用の増加」「臨時、パートタイムの増加」が高いものの、新型コロナウイルス禍（コロナ禍）前にあたる2017～19年平均からやや低下した（**図表2左**）。

対照的に、実施事業所割合が上昇したのは「在職者の労働条件の改善（賃金）」「在職者の労働条件の改善（賃金以外）」「求人条件（賃金、労働時間、学歴等）の緩和」など、雇用者の処遇改善にかかる対処方法だ。特に「在職者の労働条件の改善（賃金）」はコロナ禍前から2023年にかけて12%pt上昇した。業種別に見ると、コロナ禍前は人手不足が深刻だった一部のサービス業で実施率の高さが目立ったが、2023年にはその他の業種でも大きく上昇し、業種にかかわらず40～50%台となった（**図表2右**）。

第3章で詳述するように、労働供給の増加余地が縮小していく中で企業が人手を確保することはますます困難になっている。求人条件の改善により採用を強化したり、賃上げなど処遇改善を通じて在職者の流出を防いだりすることは、人手不足に直面する多くの企業にとって重要性が増していると思われる。

図表2：労働者不足の対処方法別に見た実施事業所の割合（左）、業種別に見た在職者の賃上げで対処した事業所の割合（右）



（注）各年の8月調査に基づく。左図は過去1年間に実施した対処方法で複数回答。「在職者の労働条件の改善（賃金以外）」は、「休暇の取得促進、所定労働時間の削減、育児支援や復帰支援の制度の拡充など」を指す。

（出所）厚生労働省統計より大和総研作成

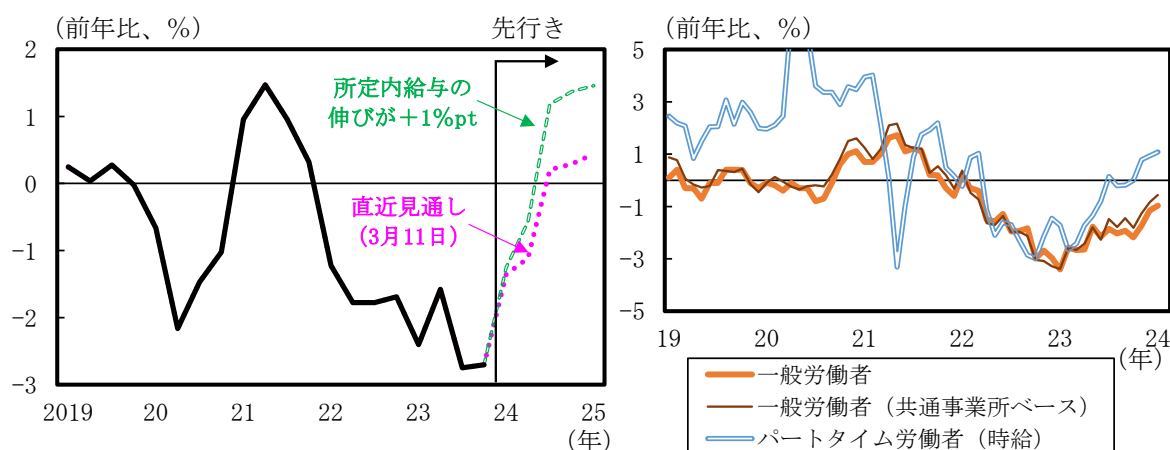
実質賃金は 2024 年内に前年比プラス転換する可能性が一段と高まる

連合の第 1 回回答集計結果を踏まえると、実質賃金が 2024 年内に前年比でプラス転換する可能性は一段と高まったといえる。

図表 3 左の点線は 1 人あたり実質雇用者報酬で見た実質賃金の見通しである。当社が 2024 年 3 月 11 日に公表した直近見通し³では、同年 1-3 月期から前年比のマイナス幅が急速に縮小し、同年 7-9 月期にプラス転換するとみていた。

第 1 回回答集計結果では、ベア率は全規模で 3.70%と前年同時期から 1.4%pt 近く高まった一方、従業員 99 人以下の企業の上昇幅は 0.8%pt ほどにとどまった（**前掲図表 1 右**）。そこで、2024 年度中の所定内給与が直近見通しから前年比で 1%pt 高まるケースを試算すると（ただし、4-6 月期は 0.5%pt と想定）、実質賃金のプラス転換の時期は変わらないものの、7-9 月期から明確にプラス圏で推移する姿になる（**図表 3 左**の二重破線）。この試算には実質賃金の上昇による個人消費や物価などの押し上げ効果が考慮されていないが、物価の上昇基調がある程度強まったとしても実質賃金の前年比はプラス圏を維持するだろう⁴。2024 年春闘の結果を踏まえた実質賃金見通しは、5 月下旬公表の「第 221 回日本経済予測」で改めて示す。

図表 3: 実質賃金見通し（1 人あたり実質雇用者報酬、左）、就業形態別に見た実質所定内給与（右）



(注) 左図の「所定内給与の伸びが+1%pt」は、直近見通しにおける所定内給与の前年比が 2024 年 4-6 月期に 0.5%pt、同年 7-9 月期から 2025 年 1-3 月にかけて 1.0%pt 高まった場合の試算値。

(出所) 厚生労働省、総務省、内閣府統計より大和総研作成

図表 3 左の実質賃金は残業代や特別給与が含まれており、労働時間の増減の影響も受ける。直近の 2023 年 10-12 月期でも低迷しているように見えるが、基調としてはすでに改善に向かっている。一般労働者（≡正規雇用者）の実質所定内給与とパートタイム労働者の実質所定内時給の推移を見ると（**図表 3 右**）、両者はともに 2023 年初から前年比の伸びが改善しているからだ。

³ 「第 220 回日本経済予測（改訂版）」（2024 年 3 月 11 日）の第 2 章を参照。

⁴ CPI（消費税調整済み指数の前年比）を縦軸、GDP ギャップ（日銀推計、2 四半期先行）を横軸に取った散布図の回帰線（＝フィリップス曲線）を描くと、第 2 次安倍晋三政権発足後から新型コロナウイルス禍前までの時期（2013 年 1-3 月期～2019 年 10-12 月期）の回帰線の傾きは 0.2 程度だった。すなわち、需要の拡大で GDP ギャップが 1%pt 改善（実質 GDP が 1%分増加）しても、物価上昇率は半年程度のラグをもって 0.2%pt 程度しか上昇しない。そのため、2024 年の春闘賃上げ率の大幅上昇は実質賃金の伸びを押し上げる可能性が高い。

このうち一般労働者の実質所定内給与は直近の2024年1月で前年比▲1.0%、集計対象企業が前年と当年で共通する「共通事業所ベース」では同▲0.6%だった。パートタイム労働者は最低賃金の引き上げもあって2023年秋にプラス転換し、2024年1月で同+1.1%まで高まった。

2. 日銀は大幅賃上げを受けてマイナス金利解除などを実施

3月金融政策決定会合で日銀は「異例」の金融緩和策から「普通」の金融緩和策への転換を決定

日本銀行（日銀）は3月18、19日に開かれた金融政策決定会合において、「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」の枠組み⁵およびマイナス金利政策の撤廃などを決定した（図表4）。2024年春闘の結果などを踏まえ、2%の物価安定目標の達成を見通せる状況に至ったと判断したためである。これまでの「異例」の金融緩和策は、短期金利の操作を主な政策手段とする「普通」の金融緩和策へと転換した。

図表4：2024年3月金融政策決定会合で決定した日銀の金融緩和策見直しの概要

	従来の政策	政策の見直し後
政策の枠組み	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 長短金利操作付き量的・質的金融緩和（イールドカーブ・コントロール + オーバーシュート型コミットメント） ✓ マイナス金利政策 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 短期金利の操作を主な政策手段 ⇒ 「普通」の金融緩和策に転換
短期金利 (無担保コール0/N物)	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 誘導目標：▲0.1～0%程度（日銀当預のうち政策金利残高に▲0.1%を適用） 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 誘導目標：0～0.1%程度（日銀当預（所要準備額相当部分を除く）に0.1%を適用）
長期金利 (10年物国債利回り)	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 誘導目標：0%程度 ✓ 金利上限の目途を設定（1.0%） 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ これまでと概ね同程度の金額で長期国債の買入れを継続（金利急上昇時は機動的に買入れ額の増額等に対応）
リスク資産	<ul style="list-style-type: none"> ✓ ETF、J-REITを必要に応じて買入れ ✓ CP等は残高維持、社債等はコロナ禍前のペースで買入れを継続 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ ETF、J-REITの新規買入れを終了 ✓ CP等・社債等の買入れ額を段階的に減額し、1年後を目途に買入れを終了

（出所）日本銀行資料より大和総研作成

具体的には、短期金利（無担保コールレートオーバーナイト物）の目標水準を0～0.1%程度に引き上げる。従来は日銀の当座預金のうち政策金利残高に対して▲0.1%の付利金利を適用し、短期金利が▲0.1%～0%程度で推移するよう促していた。新たな方針では、付利の対象を日銀の当座預金（所要準備相当部分を除く）に変更し、0.1%の付利金利を適用する。

長期金利（10年物国債利回り）については、従来1.0%としていた上限の目途を撤廃した上で、これまでと概ね同程度の金額で長期国債の買入れを継続する。長期金利が急激に上昇する場合には、毎月の買入れ予定額にかかわらず、買入れ額の増額や指値オペ、共通担保資金供給オペを機動的に実施する⁶。

⁵ 「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」の枠組みは、「イールドカーブ・コントロール」と「オーバーシュート型コミットメント」（生鮮食品を除くCPIの前年比上昇率の実績値が安定的に2%を超えるまで、マネタリーベースの拡大方針を継続することを日銀が約束）、という2つの要素で構成。

⁶ 「指値オペ」とは、日銀が利回りを指定して国債を無制限に買い入れる措置。「共通担保資金供給オペ」とは、日銀が国債や社債などの担保を差し入れた金融機関に資金を貸し付ける措置。

質的な金融緩和を担っていたリスク資産の購入も終了する。ETF（上場投資信託）と J-REIT（国内不動産投資信託）については新規の買入れを終了する一方、CP 等及び社債等については買入れ額を段階的に減額し、1年後を目途に買入れを終了する。

政策の修正内容は事前に予想されていたものと概ね一致した一方、実施のタイミングは当初有力視されていた4月よりも1カ月早かった。背景には、2024年の春闘賃上げ率がかなり高くなることなどが確認されたことがある。

植田和男総裁は3月19日に開かれた金融政策決定会合後の記者会見で、連合の第1回回答集計結果が大きな要素になったと発言した。また、日銀が中小企業などに対して独自にヒアリングしたところ、半分以上のところから賃上げの計画があるとの回答を得たという。4月会合までの間に日銀短観の3月調査や中小企業の賃上げ動向などが明らかになるが、日銀は最近のデータやヒアリング情報から賃金と物価の好循環の強まりを確認したことで、4月までに得られる追加的な情報を待たずに金融政策の転換に踏み切った。

日銀は金融政策正常化への第一歩を混乱なく踏み出したが今後の道のりは険しい

今回の金融政策の枠組みの見直しは、日銀の金融政策の正常化に向けた第一歩だ。一般に、中央銀行が引き締め方向で政策修正を行う場合は、緩和方向での修正時に比べて市場とのコミュニケーションが難しい。金融市場がネガティブな情報を適切に消化できず、市場が混乱する可能性があるからだ。この点、3月19日の国内金融市場は日経平均株価が終値で前日を上回り、長期金利は緩やかに低下するなど比較的安定していた。日銀が金融政策の正常化に向けた第一歩を市場の混乱なく踏み出した点は評価される。

今後、日銀は新たな金融政策の枠組みのもと、①2%の物価安定目標の達成、②出口戦略の円滑な遂行、の両立を図る必要がある。

2024年の春闘賃上げ率が前年から一段と高まったことで、企業が人件費の増加分を販売価格に転嫁する動きは強まっていくとみられる。2024年度を中心にインフレ率は上振れリスクが大きいだろう。2%の物価安定目標の達成に向けて、日銀は経済・物価情勢を注視しながら、緩やかなペースで追加利上げを実施するとみている。ただし、後述するように短期金利からインフレ率を差し引いた実質短期金利は自然利子率（景気や物価動向に中立的な実質金利）を大きく下回る状況が続き、緩和的な金融環境は維持されるだろう。

出口戦略を円滑に進めていくことは中長期的な課題だ。2013年4月に導入され、累次の拡充策が実施された「量的・質的金融緩和」により、日銀のバランスシートは大幅に拡大した。例えば、導入前で130兆円弱だった日銀保有の国債残高は直近で600兆円程度に上る。

日銀はバランスシートを縮小させる過程で国債の購入量を段階的に減らしていくことになるため、国債需給が緩和して長期金利に上昇圧力がかかりやすくなる。他方、日本の政府債務残高

は GDP 比で 200%を超えるなど世界の主要国の中で最も厳しい財政状況にある⁷。長期金利が上昇する中で日本の財政状況への懸念が強まれば、リスクプレミアムの拡大によって長期金利の上昇が加速しかねない。日銀が金融政策の正常化を進める過程では、政府も歩調を合わせて財政健全化を進め、金利上昇リスクを抑える必要がある。

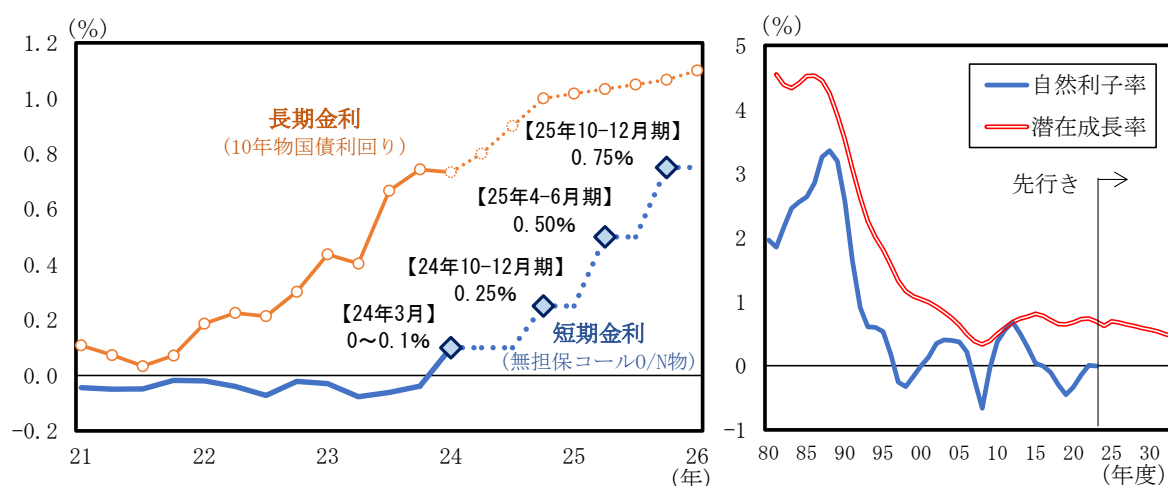
日銀は緩やかなペースで追加利上げを実施することで緩やかな金融環境を当面維持か

前述のように、日銀は経済・物価情勢を注視しつつ、緩やかなペースで追加利上げを実施するとみている。不確実性が大きいものの、当社のメインシナリオでは 2024 年 10-12 月期に短期金利を 0.25%に引き上げ、2025 年以降は年 0.50%pt 程度（年 2 回）のペースで引き上げていくと想定している（**図表 5 左**）。

短期金利の先行きを検討する上では、自然利子率が重要になる。自然利子率は推計方法によって水準が異なるため幅を持って見る必要があるが、Holston, Laubach and Williams (2023)⁸を基に推計した日本の自然利子率は、直近で 0%近傍にあるとみられる（**図表 5 右**）。今後の自然利子率は潜在成長率の低下で下押し圧力がかかり、マイナス圏で推移する可能性がある。そのため実質短期金利が少なくとも▲1%を下回って推移する間は緩やかな金融環境といえる。

直近で 0.7%超の長期金利は 1%超へと上昇する見込みである（**図表 5 左**）。緩やかなペースとはいえ、日銀が利上げを進めることが長期金利の押し上げ要因になる。一方で当社のメインシナリオでは、米連邦準備制度理事会（FRB）が 2024 年央から利下げを開始すると想定している。米国の長期金利の低下を通じて日本の長期金利に下押し圧力がかかるだろう。

図表 5：日本の長短金利見通し（左）、潜在成長率と自然利子率（右）



(注) 左図の 2024 年 1-3 月期は実績見込みで短期金利は期末値。点線は大和総研による予測値。右図の自然利子率は Holston-Laubach-Williams (2023) モデルを用いて推計。潜在成長率は大和総研による推計値で、先行き部分の経済前提などについては「日本経済見通し：2024 年 1 月」を参照。

(出所) Holston, Laubach and Williams (2023)、日本銀行、財務省、内閣府、総務省統計より大和総研作成

⁷ 内閣府「中長期の経済財政に関する試算」（2024 年 1 月 22 日）によると、2022 年度末の公債等残高は 1,200 兆円（GDP 比 212%、復旧・復興対策及び GX 対策の経費及び財源の金額を除いたベース）。

⁸ Holston, Laubach, and Williams (2023) “Measuring the Natural Rate of Interest after COVID-19,” *Federal Reserve Bank of New York Staff Reports*, no. 1063, June.

3. 縮小する労働供給の増加余地と中小企業などへの影響

2025年の春闘賃上げ率は高水準を維持する見込み

2025年の春闘賃上げ率は物価上昇率の低下もあって2024年から低下する可能性がある⁹。もっとも、賃金上昇と価格転嫁が幅広い業種で一段と広がる見込みであることや、転職市場の活況、人手不足による賃上げ圧力の継続などにより、少なくとも4%台を維持するとみられる。

新卒採用における人材獲得競争の激化で、初任給を大幅に引き上げる企業が増加している。これは春闘賃上げ率の押し上げ要因となるだろう。初任給を引き上げる一方で中高齢の従業員の賃上げに消極的になれば、賃金カーブがフラット化し、中高齢層の人材確保が難しくなる可能性があるからだ。日本企業で一般的なメンバーシップ型雇用を維持しつつ幅広い年齢層で人材を確保するのであれば、賃金カーブ全体を引き上げる必要がある。

労働供給の増加余地は小さく、中長期的に賃上げ圧力がかかり続ける見込み

今後の労働供給の増加余地は小さく、人口動態を背景とした賃上げの動きは中長期的に継続するとみられる。

日銀「経済・物価情勢の展望」（2017年10月）では、労働力人口と需要不足失業者¹⁰、非労働力人口のうち就業希望者（以下、「不本意非労」）の合計を「潜在労働力人口」と定義している。これと就業者数の差を「余剰労働力」とみなすと、2003年に約620万人だった余剰労働力は2023年には約230万人へと減少した（**図表6左**）¹¹。

余剰労働力は計算上、需要不足失業者と不本意非労の合計になる。2003年以降で最大100万人超だった需要不足失業者は、2010年代前半における雇用環境の大幅な改善により払底した。一方、不本意非労はデータの公表が始まった2003年で約530万人だったが、その後減少を続け、2023年で約230万人である。

総務省「労働力調査」の詳細集計から不本意非労が減少した背景を整理すると、景気拡大に伴う労働需要の増加だけでなく、官民による仕事と家事・育児の両立支援策などのもとで、女性が結婚や出産・育児を機に労働市場から退出するケースが少なくなった影響が反映されている¹²。

⁹ 春闘で参照される物価上昇率は前年の値で、2023年のCPI上昇率は前年比3.1%だったが、2024年は同2.9%の見込み（生鮮食品を除く総合ベース）。また、政府のエネルギー高対策が延長される可能性があり、そうなれば2024年の物価上昇率を大きく押し下げることになる。

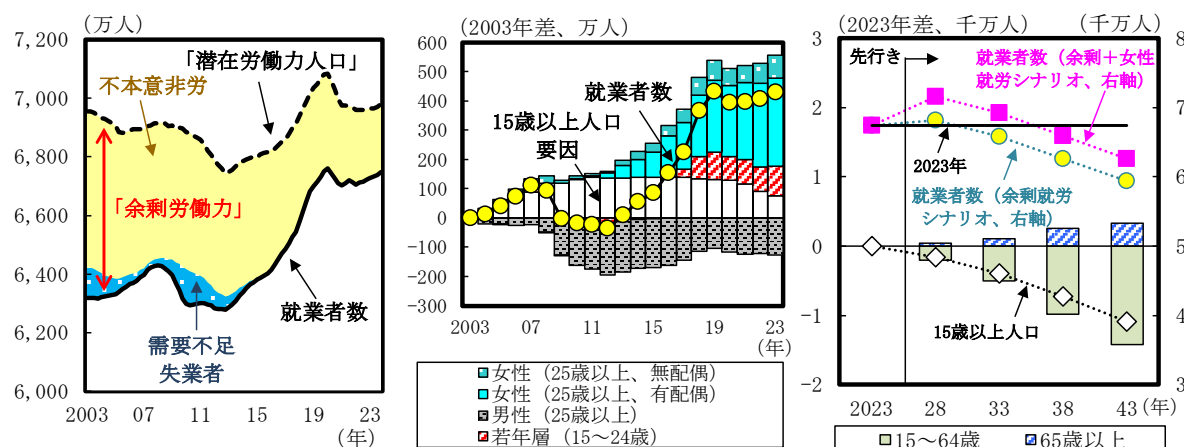
¹⁰ 完全失業者のうち、労働需要の不足によって生じた失業（景気回復によって解消できる失業）による分。労働不足失業者数は労働力人口に労働政策研究・研修機構が推計した需要不足失業率を乗じたもので、マイナスとなった場合はゼロとしている。

¹¹ 内閣府「月例経済報告等に関する関係閣僚会議資料」（2023年10月30日）では、労働力の増加余地を2023年4-6月期で約530万人と試算している（内閣府『地域の経済2023』（2023年12月27日）では同年7-9月期で546万人と試算）。これには、①仕事時間の増加を希望しており、実際に増やせる就業者、②完全失業者、③不本意非労のうちすぐに就業可能な者、の3つが含まれている。本稿の「余剰労働力」は、構造的失業者や労働時間を延ばせる就業者を計上していない点と、不本意非労を全て計上している点が内閣府と異なり、労働市場の構造的なミスマッチを所与とした労働者数の増加余地を表している。

¹² 詳しくは、田村統久「[縮小する労働供給の増加余地](#)」（2024年3月18日、大和総研レポート）を参照。

女性の就業継続の進展により、生産年齢人口の減少が続く中でも就業者数は増加した。就業者数の変化を2003年との差で見ると、若年層や無配偶女性（25歳以上）にも増して、有配偶女性（25歳以上）の就業率上昇の寄与が顕著だ（**図表6中央**）。有配偶女性を中心とした就業率の上昇は、人口減少の影響を相殺するほどの効果をもたらしたといえる。

図表6：「余剰労働力」の推移（左）、就業者数の推移と要因分解（中央）、シナリオ別に見た就業者数の先行き（右）



(注1) 左図は四半期データの後方4四半期移動平均。「余剰労働力」は「潜在労働力人口」（＝就業者＋需要不足失業者＋非労働力人口のうち就業希望者（不本意非労））から就業者数を引いたもの。需要不足失業者は、労働力人口に労働政策研究・研修機構が推計した需要不足失業率を乗じたもので、マイナスとなった場合はゼロとしている。「潜在労働力人口」は日本銀行（2017）の定義に基づく。

(注2) 中央図は就業者数の変化を15歳以上人口要因と、属性別の就業率要因に分解。右図の就業者数の先行きは、国立社会保障・人口問題研究所による将来推計（出生中位（死亡中位））に基づく将来人口に、シナリオ別の就業率（性・年齢階級別に設定）を乗じて算出。「余剰就労シナリオ」の就業率は、2023年における就業者数と余剰労働力（＝不本意非労）の合計の人口比。「余剰＋女性就労シナリオ」の就業率は、男性側は「余剰就労シナリオ」と同じで、女性側は男性の就業率に対して、スウェーデン（2022年）における就業率の男女間格差分（女性－男性）を加算して算出。ただし、計算の結果「余剰就労シナリオ」を下回った年齢階級では「余剰就労シナリオ」の値を利用。

(出所) 総務省、日本銀行統計、日本銀行「経済・物価情勢の展望」（2017年10月）、国立社会保障・人口問題研究所、労働政策研究・研修機構、OECD統計より大和総研作成

だが、いずれは人口減少の影響が相対的に大きくなることで、就業者数は減少基調に転じるとみられる。余剰労働力が全て就業することで、2023年の性・年齢階級別の就業率が5年後に**図表6左**で示した潜在労働力人口の人口比まで上昇すると想定し、就業者数の先行きを試算したのが**図表6右**の「余剰就労シナリオ」である¹³。これによると、余剰労働力（需要不足労働者がゼロのため不本意非労に相当）が就業することで就業者数は短期的には増加するものの、10年後には人口減少の影響が強まる中で2023年の水準を下回るようになる。

¹³ なお、不本意非労の中には就業希望を持ちながら、健康上の理由などのために労働参加していない者が含まれており、余剰労働力（2023年で約230万人）全てが実際に就業するとは限らない。他方、余剰労働力は労働市場の構造的なミスマッチを所与としているが、今後そうしたミスマッチが改善する中で就業者数が増加する可能性もある（2023年の構造的失業者は約200万人）。こうした影響を加味しても人口減少の影響が大きいとみられることから、ここでは便宜的に、余剰労働力全ての就業を想定した。

他方で女性就労が「余剰就労シナリオ」よりも進展し、今後5年をかけて、女性が働きやすい国の代表格であるスウェーデン並みまで男女間の就業間格差が縮小することを想定したのが「余剰+女性就労シナリオ」である。最大限とみられる女性就労の進展を想定したこのシナリオでは、2028年の就業者数は「余剰就労シナリオ」から300万人超上振れする。それでも15年後には2023年の水準を維持できなくなる見込みだ。

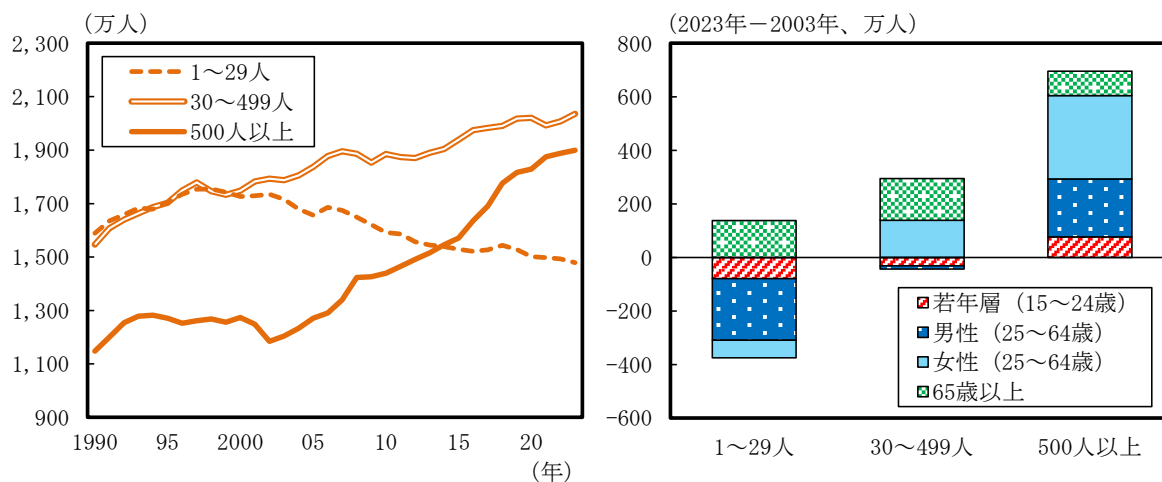
人手不足は賃上げなどを促す半面、とりわけ中小企業にとっては逆風に

人手不足は、賃上げ圧力を高めて基調的なインフレ率の上昇や省力化投資の拡大を促すなど、現在の日本経済にとっては好材料といえる。その半面、とりわけ大企業との人材獲得競争で劣勢に立たされやすい中小・零細企業にとっては人手不足が逆風となりやすい。

雇用者数の長期推移を従業者規模別に見ると（**図表7左**）、500人以上の企業では2003年から2023年までの20年間で700万人程度（60%近く）増加し、30～499人の企業では同250万人程度（15%近く）増加した。対照的に、1～29人の企業では同240万人程度（15%近く）減少した。500人以上の企業での雇用者数の増加幅はそれ以外の企業の変化幅の合計を大きく上回る。労働市場に新たに参入した人を含め、より規模の大きい企業への雇用の集積が進んでおり、その傾向は2010年代半ばから加速しているようだ。

さらに、過去20年間の雇用者数の変化要因を年齢階級・性別に整理した**図表7右**を見ると、企業規模が大きい企業ほど、若年層、男性（25～64歳）、女性（25～64歳）の雇用者数の増加幅が大きい（または減少幅が小さい）。500人以上の企業では全ての層で雇用者数が増加し、とりわけ女性（25～64歳）の増加幅が大きい。背景には、賃金水準の高さだけでなく、仕事と家事・育児を両立しやすい就業環境などもあるとみられる。

図表7：従業者規模別に見た雇用者数の推移（左）と過去20年間の雇用者数の変化要因（右）



(注) 雇用者数は非農林業。

(出所) 総務省統計より大和総研作成

一方、1～29人の企業では65歳以上を除いて減少しており、男性（25～64歳）の減少が顕著だ。増加した65歳以上の大部分は短時間労働者が占めるとみられ、定年後の継続雇用などを通じた高齢者雇用の拡大によって若年・中壮年層の雇用減に対応してきたことが示唆される。

前掲図表6右で示したシナリオ別就業者数の将来試算の結果を踏まえると、30～499人の企業もいずれ1～29人の企業のような厳しい状況に直面する可能性がある。過去20年間の雇用者数の増加は女性（25～64歳）の寄与が大きかったが、余剰労働力の減少などを背景に、この傾向を中長期的に維持することは困難だからだ。

2024年春闘では大企業の積極的な賃上げ姿勢が目立った。人材獲得競争は今後も激化することが見込まれる中、労働市場での競争力を高めることは特に中小企業の事業継続性に結びつきやすくなる。投資の拡大による商品・サービスの高付加価値化で収益力を高めるとともに、賃上げを含む処遇改善や幅広い就業ニーズに対応した就業環境の整備などにおいて、大胆な取り組みが求められるだろう。

図表8：日本経済見通し＜第220回日本経済予測 改訂版（2024年3月11日）＞

	2023			2024				2025				2026	2023年度 (暦年)	2024年度 (暦年)	2025年度 (暦年)
	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3			
実質GDP(年率、兆円)	562.6	558.0	558.5	559.3	561.1	563.5	565.8	567.8	569.6	571.2	572.8	574.2	559.4	564.6	571.9
<前期比、%>	1.0	-0.8	0.1	0.1	0.3	0.4	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3			
<前期比年率、%>	4.2	-3.2	0.4	0.5	1.4	1.7	1.6	1.4	1.3	1.2	1.1	1.0			
<前年同期比、%>	2.3	1.6	1.2	0.4	-0.3	1.0	1.3	1.6	1.5	1.4	1.2	1.1	1.4	0.9	1.3
													(1.9)	(0.6)	(1.4)
民間消費支出(前期比、%)	-0.7	-0.3	-0.3	0.2	0.5	0.6	0.4	0.4	0.3	0.3	0.2	0.2	-0.4	1.1	1.2
民間住宅投資(前期比、%)	1.8	-0.6	-1.0	0.0	-0.5	-0.6	-0.6	-0.7	-0.7	-0.8	-0.8	-0.9	1.5	-2.0	-2.8
企業設備投資(前期比、%)	-1.4	-0.1	2.0	0.2	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5	0.6	0.6	0.6	0.8	2.3	2.1
政府消費支出(前期比、%)	-0.1	0.3	-0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.5	0.6	0.9
公共投資(前期比、%)	2.2	-1.0	-0.8	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	2.9	0.6	1.2
輸出(前期比、%)	3.8	0.9	2.6	-1.4	0.4	0.4	0.6	0.5	0.7	0.7	0.7	0.6	4.0	1.5	2.5
輸入(前期比、%)	-3.6	1.0	1.7	-0.3	0.4	0.4	0.3	0.3	0.5	0.5	0.5	0.5	-2.6	1.8	1.8
名目GDP(前期比年率、%)	10.7	-0.1	2.1	3.1	3.6	4.2	3.9	3.5	3.1	2.7	2.5	2.3	5.4	3.3	3.1
GDPデフレーター(前年同期比、%)	3.7	5.2	3.9	3.3	2.5	2.1	2.4	2.3	2.1	2.0	1.7	1.5	4.0	2.4	1.8
鉱工業生産(前期比、%)	1.4	-1.2	1.3	-4.7	3.7	1.9	0.7	0.4	0.3	0.3	0.4	0.5	-1.6	2.2	2.0
コアCPI(前年同期比、%)	3.2	3.0	2.5	2.5	2.8	3.2	2.9	2.8	2.3	1.9	1.9	1.9	2.8	2.9	2.0
失業率(%)	2.6	2.6	2.5	2.4	2.4	2.4	2.4	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3	2.5	2.4	2.3
コーレルート(期末値、%)	-0.08	-0.06	-0.04	-0.04	0.10	0.10	0.25	0.25	0.50	0.50	0.75	0.75	-0.04	0.25	0.75
10年物国債利回り(%)	0.40	0.67	0.74	0.72	0.80	0.90	1.00	1.02	1.03	1.05	1.07	1.10	0.63	0.93	1.06
前提															
原油価格(WTI、ドル/バレル)	73.6	82.2	78.5	76.5	78.9	78.9	78.9	78.9	78.9	78.9	78.9	78.9	77.7	78.9	78.9
為替レート(円/ドル)	137.4	144.5	147.9	148.1	148.1	148.1	148.1	148.1	148.1	148.1	148.1	148.1	144.5	148.1	148.1

(注) 網掛け部分は大和総研予想。原油価格、為替レートは直近の水準で一定と想定。

(出所) 大和総研