



市川レポート

日本企業の労働生産性と2025年の賃上げ動向

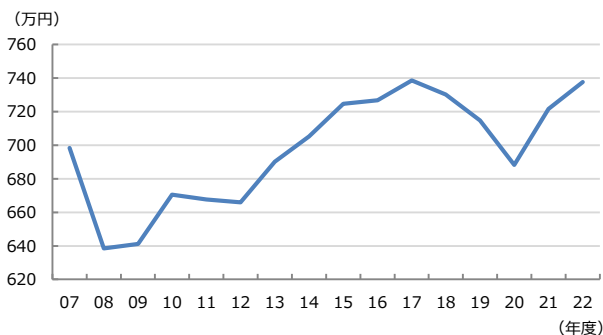
- 賃金は労働生産性に労働分配率をかけたものであり、労働生産性や労働分配率の変化で変動。
- 賃上げ継続には労働生産性の上昇が必要、賃上げ機運の高まりで労働生産性の動向が重要に。
- 企業の労働生産性は回復傾向、労働分配率を踏まえると、2025年も賃上げ継続が期待される。

賃金は労働生産性に労働分配率をかけたものであり、労働生産性や労働分配率の変化で変動

4月9日付レポートでは、賃上げの継続には、「労働生産性」の持続的な上昇が必要であり、これが賃金と物価の好循環が実現するための重要な要素であると説明しました。そこで、今回のレポートでは、日本企業の労働生産性が近年どのように推移してきたかを検証し、2025年の賃上げ動向を探ります。なお、労働生産性などのデータは、財務省が公表している法人企業統計から取得し、賃金は名目賃金とします。

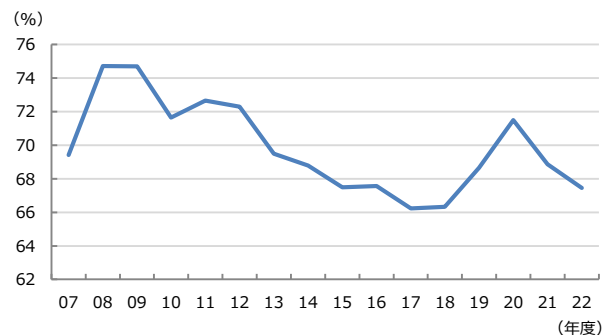
労働生産性とは、従業員1人が生み出す「付加価値」のことで、付加価値を従業員数で割って求めることができます。付加価値は、「人件費」、「支払利息等」、「動産・不動産賃借料」、「租税公課」、「営業純益」の合計で、付加価値に占める人件費の割合を「労働分配率」といいます。労働生産性に労働分配率をかけたものが賃金となるため、労働生産性や労働分配率の変化で、賃金も変動します。

【図表1：労働生産性の推移】



(注) データは2007年度から2022年度。
(出所) 財務省のデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

【図表2：労働分配率の推移】



(注) データは2007年度から2022年度。
(出所) 財務省のデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

賃上げ継続には労働生産性の上昇が必要、賃上げ機運の高まりで労働生産性の動向が重要に

例えば、従業員1人が生み出す付加価値が増え、労働生産性が上昇すれば、労働分配率が一定でも、賃金は上昇します。一方、労働生産性が一定でも、労働分配率を引き上げれば、同じく賃金は上昇します。ただ、後者の場合、従業員1人が生み出す付加価値が増えないまま労働分配率を引き上げるため、資本分配率の低下によって資本の蓄積が停滞し、企業は成長を維持できなくなります。

したがって、企業が賃上げを継続していくには、労働生産性を持続的に高めることが必要となります。労働団体の「連合」によると、2023年の平均賃上げ率は3.58%と、30年ぶりの高い水準になりましたが、2024年は5%を超え、33年ぶりの高水準に達する見通しとなっています。このように、国内の賃上げ機運は昨年来、非常に高まっていますが、日本企業の労働生産性の上昇は伴っているのか、気になるところです。

企業の労働生産性は回復傾向、労働分配率を踏まえると、2025年も賃上げ継続が期待される

そこで、法人企業統計より、全産業（金融業、保険業を除く）、全規模の企業データを取得し、労働生産性の推移を確認したところ、2020年に新型コロナウイルスの感染が拡大した影響で、一時大きく低下したものの、最近では持ち直し傾向にあります（図表1）。そのため、昨年来の賃金引き上げの動きは、労働生産性の上昇を伴ったものであり、2025年も賃上げ継続への期待が高まります。

なお、労働分配率をみると、長期的には緩やかな低下傾向が続いていることが分かります（図表2）。そのため、労働生産性の回復傾向が続く限り、企業にはある程度、労働分配率を踏まえて賃金を引き上げる余地が生じられると思われます。現在、2024年の平均賃上げ率は5%を超える見通しとなっていますが、企業の労働生産性と労働分配率の推移を踏まえると、2025年の平均賃上げ率が同程度の水準になっても、それほど違和感はないと考えます。

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。■当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。■当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等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。■当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。■当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。■当資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。■当資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了解下さい。

三井住友DSアセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第399号

加入協会：一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

取り扱い金融商品に関する留意事項

●商号等:岡三証券株式会社 岡三オンライン証券カンパニー/金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第53号

第一種金融商品取引業、第二種金融商品取引業、投資助言・代理業

●加入協会:日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会、一般社団法人日本暗号資産取引業協会

●リスク:【株式等】株価変動による値下りの損失を被るリスクがあります。信用取引、株価指数証拠金取引(以下、「株価指数 CFD」)および暗号資産関連店頭デリバティブ取引(以下、「暗号資産 CFD」)では、投資金額(保証金・証拠金)を上回る損失を被る場合があります。株価は、発行会社の業績、財務状況や金利情勢等様々な要因に影響され、損失を被る場合があります。投資信託、不動産投資証券、預託証券、受益証券発行信託の受益証券等は、裏付け資産の評価額(指数連動型の場合は日経平均株価・TOPIX等)等、株価指数CFDおよび暗号資産CFDは対象指数等の変化に伴う価格変動のリスクがあります。外国市場については、為替変動や地域情勢等により損失を被る場合があります。上場投資信託(ETF)および指数連動証券(ETN)のうち、レバレッジ型・インバース型の価格の上昇率・下落率は、2営業日以上の場合、同期間の原指数の上昇率・下落率に一定の倍率を乗じたものとは通常一致せず、それが長期にわたり継続することにより、期待した投資効果が得られないおそれがあります。上場新株予約権証券は、上場期間・権利行使期間が短期間の期限付きの有価証券であり、上場期間内に売却するか権利行使期間内に行使しなければその価値を失い、また、権利行使による株式の取得には所定の金額の払込みが必要です。株価指数CFDでは建玉を保有し続けることにより金利相当額・配当相当額の受け払いが発生します。【FX】外国為替証拠金取引(以下、「FX」)は預託した証拠金の額を超える取引ができるため、対象通貨の為替相場の変動により損益が大きく変動し、投資元本(証拠金)を上回る損失を被る場合があります。外貨間取引は、対象通貨の対円相場の変動により決済時の証拠金授受の額が増減する可能性があります。対象通貨の金利変動等によりスワップポイントの受取額が増減する可能性があります。ポジションを構成する金利水準が逆転した場合、スワップポイントの受取から支払に転じる可能性があります。為替相場の急変時等に取引を行うことができず不測の損害が発生する可能性があります。【暗号資産CFD】暗号資産は法定通貨(本邦通貨又は外国通貨)ではなく、特定の者によりその価値を保証されているものではなく、代価の弁済を受ける者の同意がある場合に限り代価の弁済に使用することができます。暗号資産CFDは、暗号資産の価格変動によって、元本損失が生じることがあります。また、預託した証拠金の額を超える取引ができるため、対象銘柄の相場変動により損益が大きく変動し、投資元本(証拠金)を上回る損失を被る場合があります。【各商品共通】システム、通信回線等の障害により発注、執行等ができず機会利益が失われる可能性があります。

●保証金・証拠金:【信用】最低委託保証金30万円が必要です。信用取引は委託保証金の額を上回る取引が可能であり、取引額の30%以上の委託保証金が必要です。【株価指数CFD】発注証拠金(必要証拠金)は、株価指数ごとに異なり、取引所により定められた証拠金基準額となります。Webサイトで最新のものをご確認ください。【FX】個人のお客様の発注証拠金(必要証拠金)は、取引所FXでは、取引所が定める証拠金基準額に選択レバレッジコースに応じた所要額を加えた額とし、店頭FXでは、取引金額(為替レート×取引数量)×4%以上の額とします。一部レバレッジコースの選択ができない場合があります。法人のお客様の発注証拠金(必要証拠金)は、取引所FXでは、取引所が定める証拠金基準額とし、店頭FXでは、取引金額(為替レート×取引数量)×金融先物取引業協会が公表する数値とします。発注証拠金に対して、取引所FXでは、1取引単位(1万又は10万通貨)、店頭FXでは、1取引単位(1,000通貨)の取引が可能です。発注証拠金・取引単位は通貨ごとに異なります。Webサイトで最新のものをご確認ください。【暗号資産CFD】発注証拠金(必要証拠金)は、取引金額(銘柄レート×取引数量)×50%以上の額とします。発注証拠金・取引単位は銘柄ごとに異なります。Webサイトで最新のものをご確認ください。

●手数料等諸費用の概要(表示は全て税込・上限金額):【日本株】取引手数料には1注文の約定代金に応じたワンショットと1日の合計約定代金に応じた定額プランがあります。ワンショットの上限手数料は現物取引で3,300円、信用取引で1,320円。定額プランの手数は現物取引の場合、約定代金200万円以下で上限1,430円、以降約定代金100万円ごとに550円加算、また、信用取引の場合、約定代金200万円以下で上限1,100円、以降約定代金100万円ごとに330円加算します。手数料プランは変更可能です。信用取引手数料は月間売買実績により段階的減額があります。信用取引には金利、管理費、権利処理等手数料、品貸料、貸株料の諸費用が必要です。【上場新株予約権証券】日本株に準じます。【中国株】国内取引手数料は約定金額の1.1%(最低手数料5,500円)。この他に香港印紙税、取引所手数料、取引所税、現地決済費用等の諸費用が必要です。売買にあたり円貨と外貨を交換する際には、外国為替市場の動向をふまえて当社が決定した為替レートによるものとします。【株価指数CFD】取引手数料は、セルフコースは1枚につき330円、サポートコースは1枚につき3,300円です。【投資信託】換金時には株式投信の場合、基準価額に対して最大0.50%の信託財産留保金をご負担いただく場合があります。公社債投信の場合、換金手数料として1万口につき最大110円をご負担いただきます。信託財産の純資産総額に対する信託報酬(最大2.42%(年率))、その他の費用を間接的にご負担いただきます。また、運用成績により成功報酬をご負担いただく場合があります。詳細は目論見書をご確認ください。【FX】取引所FXの取引手数料は、セルフコースはくりっく365が無料、くりっく365ラージが1枚につき1,018円、サポートコースはくりっく365が1枚につき1,100円、くりっく365ラージが1枚につき11,000円です。店頭FXの取引手数料は無料です。スプレッドは、通貨ごとに異なり、為替相場によって変動します。Webサイトで最新のものをご確認ください。【暗号資産CFD】取引手数料は無料ですが、建玉を翌営業日に繰り越した場合に建玉金額の0.04%をご負担いただきます。スプレッドは、銘柄ごとに異なり、対象暗号資産の相場によって変動します。Webサイトで最新のものをご確認ください。

●お取引の最終決定は、契約締結前交付書面、目論見書等およびWebサイト上の説明事項をお読みいただき、ご自身の判断と責任で行ってください。