

春闘賃上げ率5%超えは日銀利上げをサポート？



チーフ・ストラテジスト 石黒英之

ポイント① 春闘賃上げ率は昨年以上の強さに

日本最大の労働組合の全国組織である連合が14日に公表した25年春闘の第1回回答集計によると、基本給を底上げするベースアップと定期昇給を合わせた賃上げ率の平均は5.46%でした。24年同時期（5.28%）を上回り、91年の最終集計（5.66%）以来の高水準となりました（右上図）。300人未満の中小組合の賃上げ率も5.09%と92年以来となる5%超えとなるなど、今回の結果で日本の賃金上昇圧力の高まりが継続していることが示された格好です。

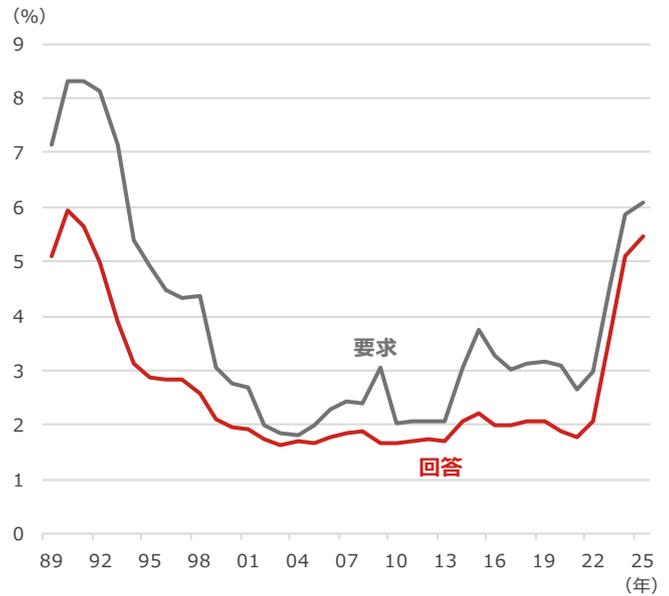
賃上げの勢いが昨年を上回る背景には、企業の間で賃上げで人材を確保しないと経営に支障が出るとの危機感があるとみられます。企業は生産性や付加価値を高め賃上げの原資を稼ぎ出すといった、賃金上昇を前提とした経営への転換が求められており、日本企業の賃上げ力の持続的な向上につながる環境がようやく整ってきたといえます。

ポイント② 日銀の緩やかな利上げは継続へ

賃金上昇圧力の高まりは、日銀の利上げ継続姿勢を支えることになりそうです。内田日銀副総裁は物価の基調を考える上で「一番重要なのは賃金」と述べており、今後の春闘の集計結果次第では、14日時点で市場が見込む7月ないしは9月会合の追加利上げ時期が前倒しされる可能性もあります。

足元で円高が進行しているにもかかわらず、期待インフレ率は高水準にあり（右下図）、こうした動きも日銀の早期利上げ観測を後押ししそうです。ただ、海外ではトランプ氏の関税政策を巡る不確実性が高まっていることから、当面は日本の賃金・物価と米関税政策の動向が綱引きする形で、日銀は慎重に追加利上げ時期を探ることになりそうです。

春闘（春季生活闘争）の賃上げ率の推移



期間：1989年～2025年、年次
・回答については、2024年までは最終回答集計、2025年は第1回回答集計のデータを用いた（出所）連合（日本労働組合総連合会）の資料より野村アセットマネジメント作成

日本の政策金利・期待インフレ率（10年）と米ドル円



期間：2023年1月4日～2025年3月14日、日次
・期待インフレ率は10年国債利回り-物価連動国債利回り（10年）で算出
・政策金利は2024年3月18日までは政策金利残高への適用金利、それ以降は無担保コール翌日物レート、レンジの場合はその上限値
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

*当資料は、一部個人の見解を含み、会社としての統一見解ではないものもあります。

当資料は、投資環境に関する参考情報の提供を目的として野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。投資勧誘を目的とした資料ではありません。当資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆するものではありません。当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に示された意見等は、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更される事があります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆ないし保証するものではありません。投資に関する決定は、お客様ご自身でご判断なさるようお願いいたします。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡します投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認ください。

野村アセットマネジメントからのお知らせ

■ ご注意

下記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、野村アセットマネジメントが運用するすべての公募投資信託のうち、投資家の皆様にご負担いただく、それぞれの費用における最高の料率を記載しております。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前によく投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をご覧ください。

■ 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とし投資元本が保証されていないため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により投資一単位当たりの価格が変動します。したがって投資家の皆様のご投資された金額を下回り損失が生じることがあります。なお、投資信託は預貯金と異なります。また、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

■ 投資信託に係る費用について

以下の費用の合計額については、投資家の皆様がファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

2025年3月現在

ご購入時手数料 《上限3.85%（税込み）》	投資家が投資信託のご購入のお申込みをする際に負担する費用です。販売会社が販売に係る費用として受け取ります。手数料率等については、投資信託の販売会社に確認する必要があります。 投資信託によっては、換金時（および償還時）に「ご換金時手数料」等がかかる場合もあります。
運用管理費用（信託報酬） 《上限2.222%（税込み）》	投資家はその投資信託を保有する期間に応じてかかる費用です。委託会社は運用に対する報酬として、受託会社は信託財産の保管・管理の費用として、販売会社は収益分配金や償還金の取扱事務費用や運用報告書の発送費用等として、それぞれ按分して受け取ります。 * 一部のファンドについては、運用実績に応じて報酬が別途かかる場合があります。 * ファンド・オブ・ファンズの場合は、一部を除き、ファンドが投資対象とする投資信託証券の信託報酬等が別途かかります。
信託財産留保額 《上限0.5%》	投資家が投資信託をご換金する際等に負担します。投資家の換金等によって信託財産内で発生するコストをその投資家自身が負担する趣旨で設けられています。
その他の費用	上記の他に、「組入有価証券等の売買の際に発生する売買委託手数料」、「ファンドに関する租税」、「監査費用」、「外国での資産の保管等に要する諸費用」等、保有する期間等に応じてご負担いただく費用があります。運用状況等により変動するため、事前に料率、上限額等を示すことができません。

投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断下さい。