

個人の物価水準・労働所得についての 予想の変化と暮らし向きの評価

神津多可思・竹村敏彦・武田浩一・末廣徹



文部科学大臣認定 共同利用・共同研究拠点

関西大学ソシオネットワーク戦略研究機構

Research Institute for Socionetwork Strategies,
Kansai University

Joint Usage / Research Center, MEXT, Japan

Suita, Osaka, 564-8680, Japan

URL: <https://www.kansai-u.ac.jp/riss/index.html>

e-mail: riss@ml.kandai.jp

tel. 06-6368-1228

fax. 06-6330-3304

個人の物価水準・労働所得についての

予想の変化と暮らし向きの評価*

神津多可思[†] 竹村敏彦[‡] 武田浩一[§] 末廣徹^{**}

概要

本稿は、われわれが2026年6月に実施した「2026年金融行動調査」(回答者1,030人)の結果を分析し、個人の物価および労働所得変動率予想の変化、両者と暮らし向きの評価との関係を検証したものである。その際、個人の物価および労働所得変動率予想の変化などについて、2024年3月に実施した同様の「2024年金融行動調査」との対比を行っている。

物価変動率予想は、1年後・3年後についての最頻値階層は両調査とも「+2%以上+3%未満」で大きな変化はみられなかったが、5年後についてはインフレ予想が切り上がった可能性が示された。同時に、「イメージが持てない」との回答が「2026年金融行動調査」で増加しており、2022年以降続いた高インフレが足元で沈静化する中、将来の物価動向の見通しがむしろ立てにくくなっている様子がうかがえた。個人が、日本経済全体に与える物価上昇の影響をどうみているかという点をみると、2024年3月に実施した調査では「1%ずつの上昇」が最も好ましいとされていたのに対し、「2026年金融行動調査」では「下がること」が最も好ましいとされた。これは、実際に一定のインフレ率の期間を経験したことで、物価上昇への忌避感が強まった可能性を示唆している。

労働所得の変動率予想については、両調査とも最頻値階層は「+0%以上+1%未満」で変わらなかった。これは結果的に、物価上昇率に比べ労働所得の伸びが追いつかないとみる回答者が多いことを意味している。また、労働所得の変動率予想についても「イメージが持てない」との回答が増加しており、物価変動率予想同様、不確実性の高まりがうかがえた。

個人の暮らし向きの評価については、「この1年」、「今後1年」のいずれについても、2026年調査は2024年調査に比べポジティブな評価が減少し、ネガティブな評価が増加しており、

* 本研究は、独立行政法人日本学術振興会の科研費(#24K04970)の助成を得て行った研究成果である。

[†] 関西大学ソシオネットワーク戦略研究機構 マネジメントサイエンスユニット 非常勤研究員/公益社団法人日本証券アナリスト協会 専務理事

[‡] 城西大学経済学部 教授/関西大学ソシオネットワーク戦略研究機構 マネジメントサイエンスユニット/データ創出ユニット 研究員

[§] 法政大学経済学部 教授

^{**} 大和証券株式会社エクイティ調査部チーフエコノミスト

全体として見通しは悪化していることがわかった。

この変化の要因を探るため、暮らし向きの評価（過去1年・今後1年）を被説明変数、1年後の物価変動率予想・労働所得変動率予想・両者の交差項・年齢階層を説明変数とする順序ロジット回帰分析を行った。その結果、物価変動率の（上昇）予想は暮らし向きの評価に対して有意に負、労働所得変動率の（上昇）予想は有意に正の影響を持ち、両者の交差項は有意でないことがわかった。最後の点は、物価と所得の変動率予想は独立に暮らし向きの評価に影響していることを意味する。さらに平均限界効果の大きさをみると、労働所得変動率予想の影響力が物価変動率予想を上回っており、暮らし向きの評価においては労働所得の見通しがより重要な要因であることが示された。加えて、年齢階層別にみても評価が違うことも確認された。

今回の分析の結果、今後、日本銀行の物価目標である2%のインフレへの個人の理解を広げていく上でも、労働所得の伸びをどう確保するかが鍵であり、また年齢層による受け止め方の違いを踏まえた情報発信の工夫が必要であるという示唆が得られた。

キーワード：Web アンケート調査、個人の物価変動率予想、個人の労働所得変動率予想、個人の暮らし向きに対する評価、順序ロジット回帰分析

Changes in Individual Expectations Regarding the Price Level and Labor Income, and Assessments of Living Standards*

KOZU, Takashi[†], TAKEMURA, Toshihiko[‡], TAKEDA, Koichi[§], and SUEHIRO, Toru^{**}

Abstract

This paper analyzes the results of the "2026 Financial Behavior Survey" (1,030 respondents), which we conducted in June 2026, to examine changes in individuals' expectations for future inflation and labor income growth, and the relationship between these expectations and individuals' assessments of their standard of living. In doing so, we compare changes in individuals' expectations regarding inflation and labor income growth rates with those of the "2024 Survey on Financial Behavior," which was conducted in March 2024.

Regarding inflation rate expectations, the modal response category for both the one-year-ahead and three-year-ahead horizons remained "+2% to less than +3%" in both surveys, showing no substantial change. For the five-year-ahead horizon, however, inflation expectations appear to have shifted upward. At the same time, the share of respondents answering "unable to form an image" increased in the 2026 survey, suggesting that, as the inflation rate elevated and had persisted since 2022 and then recently subsided, it may become harder for individuals to form a clearer view of future price trends. As for how individuals view the effect of rising prices on the Japanese economy as a whole, the 2024 survey shows that the most preferred situation was "a 1% increase each year," whereas in the 2026 survey it was "prices falling." This may suggest that having actually experienced a sustained period of elevated inflation has heightened aversion to price increases.

With respect to expectations for labor income growth, the modal response category remained "+0% to less than +1%" in both surveys, meaning that a large share of respondents continue to expect income growth to fall short of price increases. The share of respondents

* This work was supported by Japan Society for the Promotion of Science: Grant-in-Aid for Scientific Research (C)(24K04970).

[†] Adjunct Researcher, The Research Institute for Socionetwork Strategies, Kansai University/President and CEO, Securities Analysts Association of Japan

[‡] Professor, Faculty of Economics, Josai University/Researcher, The Research Institute for Socionetwork Strategies, Kansai University

[§] Professor, Faculty of Economics, Hosei University

^{**} Chief Economist, Daiwa Securities Co. Ltd

answering "unable to form an image" also increased for labor income growth expectations, pointing to heightened uncertainty.

Regarding individuals' assessments of their standard of living, for both "the past one year" and "the coming one year," the 2026 survey shows a decline in positive assessments and an increase in negative assessments relative to the 2024 survey, indicating that overall perceptions have deteriorated.

To explore the factors behind this shift, we conducted an ordered logit regression analysis, using assessments of standard of living (for the past one year and the coming one year) as the dependent variables, and one-year-ahead inflation expectations, one-year-ahead labor income growth expectations, their interaction term, and age groups as explanatory variables. The results show that (higher) inflation expectations have a significant negative effect on standard-of-living assessments, while (higher) labor income growth expectations have a significant positive effect, and the interaction term between the two is not significant. This indicates that inflation and income growth expectations influence standard-of-living assessments independently of one another. Comparing the magnitude of the average marginal effects, the influence of labor income growth expectations exceeds that of inflation expectations, indicating that income prospects are the more important factor in shaping assessments of standard of living. We also confirm that these assessments differ across age groups.

These findings suggest that, going forward, securing growth in labor income will be a key to broadening individuals' acceptance of the Bank of Japan's 2% inflation target, and that policy communication efforts should also take into account the differing ways in which different age groups perceive these changes.

Keywords: Web-based survey, Individual inflation expectations, Individual labor income growth expectations, Individual assessments of standard of living, Ordered logit regression analysis

1. はじめに

われわれはこれまで、Web アンケート（インターネットアンケート）調査形式で以下の調査を実施してきた。

- ① 2015 年から 2017 年にかけての個人投資家を対象とした調査（「個人投資家の意識等に関する調査」）
- ② 2018 年と 2019 年の調査対象を個人投資家のみならず一般の個人まで広げた調査（「金融行動・意識等に関する調査」）
- ③ 2023 年 9 月と 2024 年 3 月のやはり一般の個人を対象とした同様の調査（「金融行動調査」）

これらの調査では、将来の物価変動率予想（1 年後・3 年後・5 年後）に関する質問を継続的に行っている。さらに③では、物価変動率予想に加え、労働所得変動率予想（1 年後・3 年後・5 年後）についても質問している。2024 年 3 月に実施した調査結果を整理した神津他（2026）では、調査の対象者は総じて今後の物価上昇率が加速していくとはみていないが、自らの労働所得の上昇率はどちらかという物価上昇率をカバーできないとみている姿が浮かび上がった。あわせて試みた多重コレスポネンシ分析によってもそうした傾向は概ねサポートされた。

この間、日本では一定のインフレが続き、個人の将来の物価や労働所得に対する見方にも一定の変化が生じていると考える。そこで本稿ではまず、2024 年 3 月に実施した調査と今回の調査結果を比較し、それらの変化をみることにした。

さらに、これまでの調査では、回答者の暮らし向きに対しての評価も聞いており、今回はそれと将来の物価および勤労所得の変動の見方の間にどのような関係があるかもみることにした。そうした関係が、回答者の属性によって違い得るかという点についても、本稿では年齢層を取り上げて確認をしてみる。

2. アンケート調査

2.1 アンケート調査概要

われわれは、2026 年 6 月に「2026 年金融行動調査」（以下、「2026 年調査」と称する）を Web アンケート形式で実施した。「2026 年調査」は、自立した収入を持っている個人を対象として、その金融資産運用行動などを把握することを目的として実施されたものである。「2026 年調査」は、株式会社マクロミルが保有するモニター 2 万人に対して予備調査を実施し、その中から条件を満たす 1,030 人を対象に実施された。なお、世代間の比較を考慮して、年齢層別（20 代、30 代、40 代、50 代、60 歳以上）に同数（等サンプル）の割付を行っている。調査内容は、年齢、居住地域、年収などの基本的な属性に加えて、将来の物価変動率予想や労働所得変動率に関する質問、金融リテラシー、投資行動に関する質問など多岐にわたり、質問総数は 55 問である。

以下、「2026 年調査」の結果と、2024 年 3 月に実施した「2024 年金融行動調査」（以下、

「2024 年調査」と称する）の結果の対比を合わせて紹介することとする。なお、「2024 年調査」については神津他（2026）などを参照されたい。

「2026 年調査」と「2024 年調査」では、将来の物価や労働所得の変動についての見方の違いを、個人の属性と紐付けてみることができる。過去に実施してきた調査では、個人の属性として、企業の経営者であるかどうか、株式への投資を行った経験があるかどうか、居住地の違い、年齢階層の違い、所得階層の違い、金融リテラシーの水準などに注目してきた（神津他, 2026）。

表 1 は、「2026 年調査」と「2024 年調査」について、回答者属性の一部（年齢階層、所得階層、金融リテラシー水準）をまとめたものである。

表 1：回答者属性

2026年調査					
		#			#
年齢階層	20代	206	所得階層	100万円未満	133
	30代	206		100万円以上500万円未満	492
	40代	206		500万円以上	405
	50代	206	金融リテラシー水準	低水準	400
	60歳以上	206		中水準	380
				高水準	250
2024年調査					
		#			#
年齢階層	20代	206	所得階層	100万円未満	130
	30代	206		100万円以上500万円未満	510
	40代	206		500万円以上	390
	50代	206	金融リテラシー水準	低水準	377
	60歳以上	206		中水準	406
				高水準	247

両調査では、回答者自身の課税前の年間所得（ボーナス、その他の雑収入を含む）について質問しており、表 1 ではこれらの回答を 3 つの水準にカテゴリ化している。また、金融リテラシーを問う質問も行っており、それらのうち 10 の質問項目を用いて金融リテラシーの測定を行っている（竹村他, 2026b）。なお、「2026 年調査」における金融リテラシーの質問への回答の平均値と中央値はそれぞれ 5.46（点）と 6.0（点）であった。一方で、「2024 年調査」における平均値と中央値はそれぞれ 5.56（点）と 6.0（点）であった。金融リテラシーについては、これら質問の正解数の三分位数をとり、「低水準」「中水準」「高水準」とカテゴリ化した。

2.2 物価変動率予想

図 1 の消費者物価（総合）による物価変動率の推移をみると、2022 年 3 月から 2025 年 12 月までの間、継続的に日本銀行のインフレ目標である前年に比べ+2%という水準を上回ったが、2026 年 1 月に入りその水準を下回るようになった¹。こうした実際の物価変動率の展開は、個人の将来予想にも一定の影響を与えているはずである。

¹ 図 1 は総務省統計局「消費者物価指数・全国・総合」により作成した。

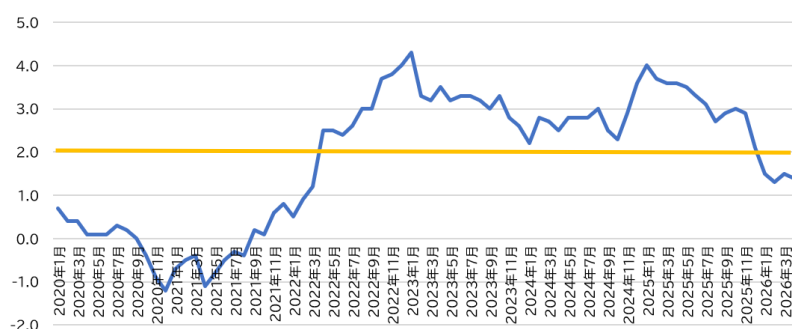


図1：CPI（総合）前年同月比の推移 2020年1月～2026年4月

個人の将来の物価変動予想をみるため、「2026年調査」と「2024年調査」では、回答者（個人）に対して、1年後、3年後、5年後の物価変動率予想を問う質問がある。具体的には、「物価全般（消費者物価指数をイメージして下さい）に関して、将来時点（1年後、3年後、5年後）の前年比が何%になるとお考えですか。あなたのイメージに最も近いものを、以下の選択肢の中から選んで下さい。」というリード文を提示し、「2026年調査」では、これに対して「+6%以上」「+5%以上+6%未満」「+4%以上+5%未満」「+3%以上+4%未満」「+2%以上+3%未満」「+1%以上+2%未満」「0%以上+1%未満」「-1%以上 0%未満」「-1%未満」「イメージが持てない」の10の選択肢の中から1つを選択してもらう形式をとっている²。

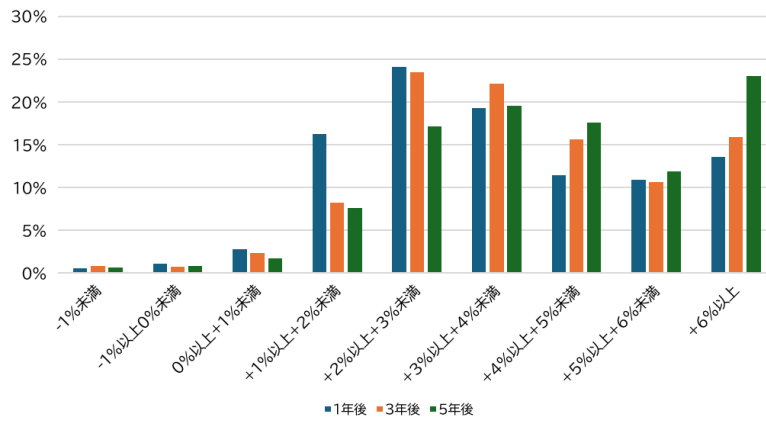
図2では、「2026年調査」と「2024年調査」の将来時点の物価変動率予想の回答割合の度数分布をまとめている。また表2は、それらの数値をまとめたものである（(a)は「イメージが持てない」を含んだ結果、(b)は含んでいない結果³）。

表2(a)をみると、まず、図1のような物価変動率の実際の変化の中で、「2026年調査」において「イメージが持てない」との回答の割合が、1・3・5年後のいずれについても、割合として最も多く、かつ「2024年調査」よりも増えていることが特徴的である。2%を超えるインフレが4年近く続いた後、足元でインフレ率が低下してきたことが、将来の物価変動率予想をより難しくしている可能性がみてとれる。

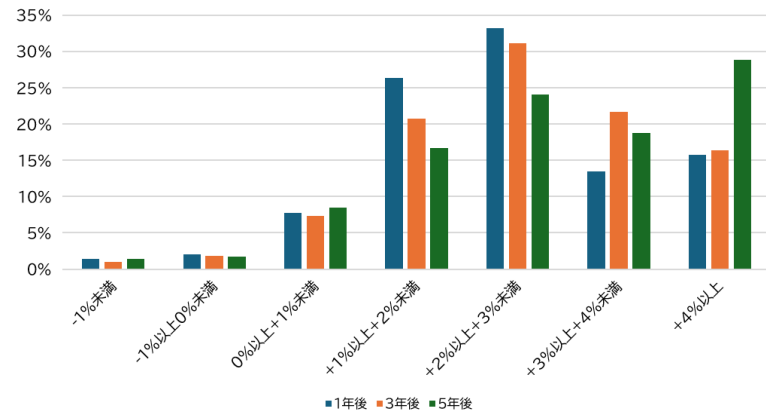
一方、表2(b)をみると、回答の最頻値階層は、1年後、3年後については、どちらの調査でも「+2%以上+3%未満」であり、その点は変化していない。これに対して、5年後については、「2026年調査」では「+6%以上」、「2024年調査」では「+4%以上」であるが、これは、上述のように質問の選択肢を増やしたためであり、実際、「2026年調査」では、回答

² 「2024年調査」ほかの過去にわれわれが行ってきた調査では、これら質問における選択肢は「+4%以上」「+3%以上+4%未満」「+2%以上+3%未満」「+1%以上+2%未満」「0%以上+1%未満」「-1%以上 0%未満」「-1%未満」「イメージが持てない」の8つであった。しかしながら「2026年調査」からは、現在の物価環境を鑑みて、新たな選択肢を増やして対応することとした。また、労働所得に関する質問についても同様の対応を行った。

³ 表3も同様である。



2026 年調査



2024 年調査

図 2：将来の物価変動率予想（全体）の分布 1

表 2：将来の物価変動率予想（全体）の分布 2

(a) 「イメージが持てない」を含んだ結果

		-1%未満	-1%以上 0%未満	0%以上 +1%未満	+1%以上 +2%未満	+2%以上 +3%未満	+3%以上 +4%未満	+4%以上 +5%未満	+5%以上 +6%未満	+6%以上	イメージが 持てない
2026年 調査	1年後	0.49%	0.87%	2.23%	12.91%	19.13%	15.34%	9.13%	8.64%	10.78%	20.49%
	3年後	0.68%	0.58%	1.84%	6.41%	18.25%	17.18%	12.14%	8.25%	12.33%	22.33%
	5年後	0.49%	0.68%	1.36%	5.83%	13.20%	15.05%	13.50%	9.13%	17.67%	23.11%
2024年 調査	1年後	1.17%	1.65%	6.31%	21.46%	26.99%	10.97%	12.82%			18.64%
	3年後	0.78%	1.46%	5.83%	16.50%	24.76%	17.28%	13.01%			20.39%
	5年後	1.07%	1.36%	6.60%	13.01%	18.74%	14.66%	22.52%			22.04%

(b) 「イメージが持てない」を含んでいない結果

		-1%未満	-1%以上 0%未満	0%以上 +1%未満	+1%以上 +2%未満	+2%以上 +3%未満	+3%以上 +4%未満	+4%以上 +5%未満	+5%以上 +6%未満	+6%以上
2026年 調査	1年後	0.61%	1.10%	2.81%	16.24%	24.05%	19.29%	11.48%	10.87%	13.55%
	3年後	0.88%	0.75%	2.38%	8.25%	23.50%	22.13%	15.63%	10.63%	15.88%
	5年後	0.63%	0.88%	1.77%	7.58%	17.17%	19.57%	17.55%	11.87%	22.98%
2024年 調査	1年後	1.43%	2.03%	7.76%	26.37%	33.17%	13.48%	15.75%		
	3年後	0.98%	1.83%	7.32%	20.73%	31.10%	21.71%	16.34%		
	5年後	1.37%	1.74%	8.47%	16.69%	24.03%	18.80%	28.89%		

者の半数以上が結果的に 5 年後の物価変動率予想を「+4%以上」としていることになり、長期的なインフレ予想は一定程度切り上がっている可能性がある。

さらに両調査には、物価変動率に関して、個人としてではなく日本経済全体としてみてどうかという評価を問う質問がある。具体的には、「日本経済にとって、以下の物価全般（消費者物価指数をイメージしてください）の変化率はそれぞれ好ましいか好ましくないかのいずれか 1 つずつを選んでください。」というリード文に続き、いくつかの水準を示し、それに対して「好ましい」から「好ましくない」の 5 つの選択肢の中から 1 つを選択してもらう形式をとっている。その集計結果が図 3 である。

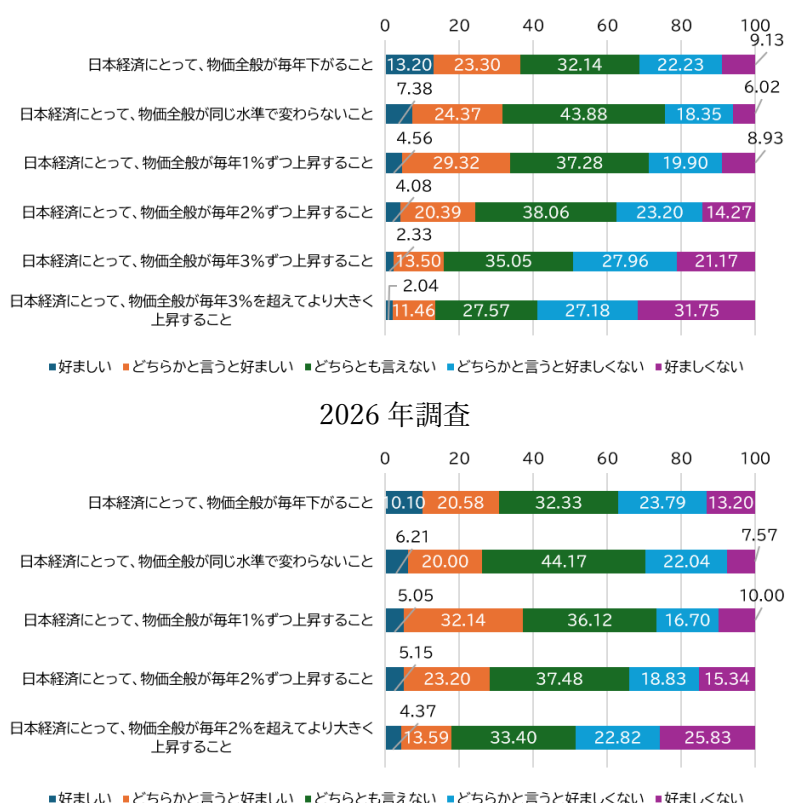


図 3：物価水準への評価

大変興味深いのは、「好ましい」と「どちらかと言うと好ましい」というポジティブな評価を合わせて最も回答の割合が多かった選択肢をみると、「2024 調査」が「1%ずつ上昇すること」であったのに対して、「2026 年調査」では「下がること」に代わっている点である。回答者が全く同一ではない点は十分に考慮する必要があるが、この間の現実のインフレの中で、インフレを嫌う傾向が出てきた可能性もある。

一方で、「どちらかと言うと好ましくない」と「好ましくない」というネガティブな評価を合わせてみると、両調査で共通の「1%ずつ上昇すること」、「2%ずつ上昇すること」とい

う選択肢について、いずれも回答者の割合が増えており、この角度からみてもインフレへの忌避が強まっている可能性をみてとれる。

2.3 労働所得変動率予想

図1で示した物価変動と同様、個人の労働所得がどう変動してきたかを「毎月勤労統計」の現金給与額の前年同月比の推移でみると図4のようになる⁴。雇用形態等によって違いがあるが、概ね2022年以降の期間において、それまで以上に高い上昇率となっていることがわかる。一般労働者とパートタイム労働者を比較すると、後者においてより高い上昇率となっており、こうした違いは、「2026年調査」と「2024年調査」の回答においても一定程度反映されている可能性がある。

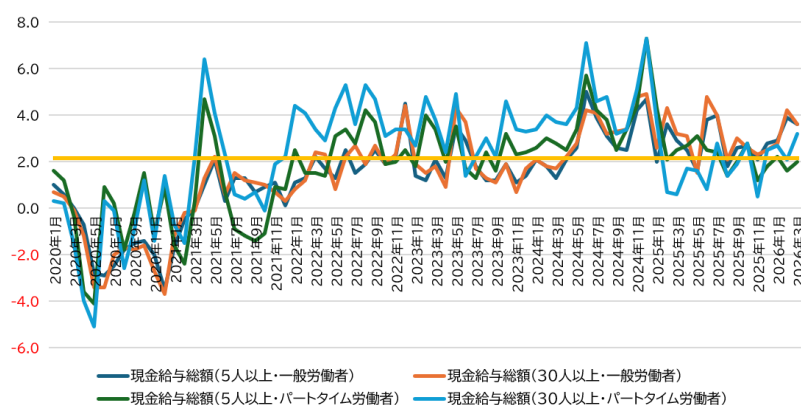
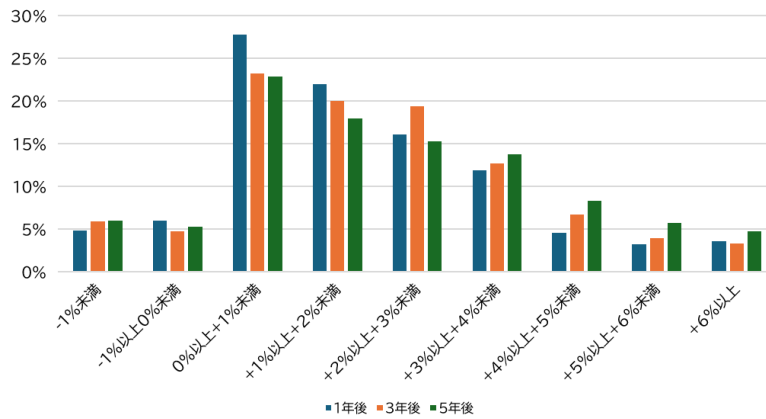


図4：現金給与総額 前年同月比の推移 2020年1月～2026年3月

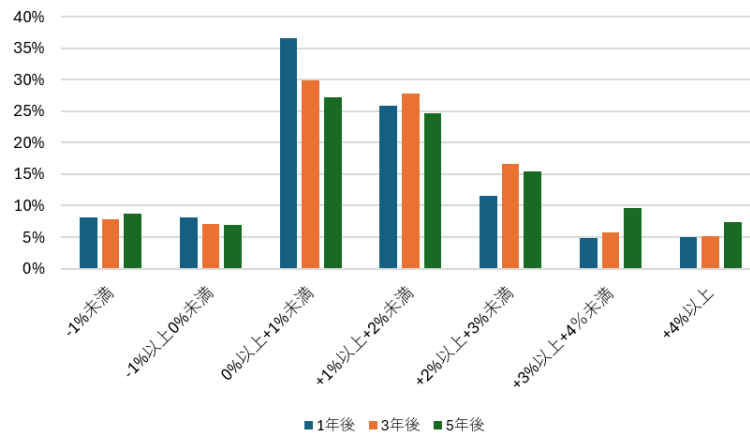
以上のような物価環境、個人の労働所得の変動の下で、先行きの労働所得の変動予想をみるために、「2026年調査」と「2024年調査」において、物価変動率予想と同様に、1年後、3年後、5年後の個人に労働所得変動率予想の回答を聞いた。具体的には、「あなたの労働所得に関して、将来時点（1年後、3年後、5年後）の前年比が何%になるとお考えですか。あなたのイメージに最も近いものを、以下の選択肢の中から選んで下さい。」というリード文を提示し、「2026年調査」では、これに対して「+6%以上」「+5%以上+6%未満」「+4%以上+5%未満」「+3%以上+4%未満」「+2%以上+3%未満」「+1%以上+2%未満」「0%以上+1%未満」「-1%以上 0%未満」「-1%未満」「イメージが持てない」の10の選択肢の中から1つを選択してもらう形式をとっている。なお、選択肢のレンジなどは物価変動率予想と同じものにしている。また、「2024年調査」の選択肢は脚注2にある通りである。

図5に、「2026年調査」と「2024年調査」における将来時点の労働所得変動率予想の回答割合の度数分布をまとめている。また、表3にそれらの数値をまとめている。

⁴ 図4は厚生労働省「毎月勤労統計調査（全国調査）」により作成した。



2026 年調査



2024 年調査

図5：将来の労働所得変動率予想（全体）の分布 1

表3：将来の労働所得変動率予想（全体）の分布 2

(a) 「イメージが持てない」を含んだ結果

		-1%未満	-1%以上 0%未満	0%以上 +1%未満	+1%以上 +2%未満	+2%以上 +3%未満	+3%以上 +4%未満	+4%以上 +5%未満	+5%以上 +6%未満	+6%以上	イメージが 持てない
2026年 調査	1年後	3.50%	4.37%	20.10%	15.92%	11.65%	8.64%	3.30%	2.33%	2.62%	27.57%
	3年後	4.17%	3.40%	16.50%	14.17%	13.79%	9.03%	4.76%	2.82%	2.33%	29.03%
	5年後	4.17%	3.69%	15.92%	12.52%	10.68%	9.61%	5.83%	3.98%	3.30%	30.29%
2024年 調査	1年後	6.21%	6.21%	27.96%	19.71%	8.83%	3.69%	3.79%			23.59%
	3年後	5.83%	5.24%	22.23%	20.68%	12.43%	4.27%	3.79%			25.53%
	5年後	6.31%	5.05%	19.61%	17.77%	11.17%	6.99%	5.34%			27.77%

(b) 「イメージが持てない」を含んでいない結果

		-1%未満	-1%以上 0%未満	0%以上 +1%未満	+1%以上 +2%未満	+2%以上 +3%未満	+3%以上 +4%未満	+4%以上 +5%未満	+5%以上 +6%未満	+6%以上
2026年 調査	1年後	4.83%	6.03%	27.75%	21.98%	16.09%	11.93%	4.56%	3.22%	3.62%
	3年後	5.88%	4.79%	23.26%	19.97%	19.43%	12.72%	6.70%	3.97%	3.28%
	5年後	5.99%	5.29%	22.84%	17.97%	15.32%	13.79%	8.36%	5.71%	4.74%
2024年 調査	1年後	8.13%	8.13%	36.59%	25.79%	11.56%	4.83%	4.96%		
	3年後	7.82%	7.04%	29.86%	27.77%	16.69%	5.74%	5.08%		
	5年後	8.74%	6.99%	27.15%	24.60%	15.46%	9.68%	7.39%		

表 3(a)をみると、労働所得変動率についても、「2026 年調査」では「イメージを持てない」との回答の割合が、1・3・5 年後のいずれについても、割合として最も多く、かつそれが「2024 年調査」よりも増えている。将来の労働所得がどうなるかということについても、現時点ではなお個人が直面する不確実性は高いようである。

表 3(b)をみると、両調査とも、回答の最頻値階層は、1・3・5 年後のいずれも「+0%以上+1%未満」となっている。これを表 2(b)と対比すると、程度はともかく、回答者の多くが、当面、物価の上昇率より労働所得の上昇率が低くなるという予想を持っている可能性をみてとることができる。そうした実質の労働所得についての展望が、次にみる一定の影響を与えていると考えることができる。

2.4 暮らし向きに対する評価

「2024 年調査」、「2026 年調査」ともに、回答者の暮らし向きに対する評価を聞いている。具体的には、「次のことはあなたご自身の考え方にどのくらい当てはまりますか。それぞれ選択肢の中からもっとも近いものを 1 つずつお選びください。」というリード文に続き「あなたの暮らし向きはこの 1 年間で良くなった」と「あなたの暮らし向きは今後 1 年間でさらに良くなる」という項目を提示し、これらに対して「あてはまる」から「あてはまらない」までの 5 つの選択肢の中から 1 つを選択してもらう形式をとっている。

図 6 は、「2026 年調査」と「2024 年調査」におけるこれらの暮らし向きに対する評価の

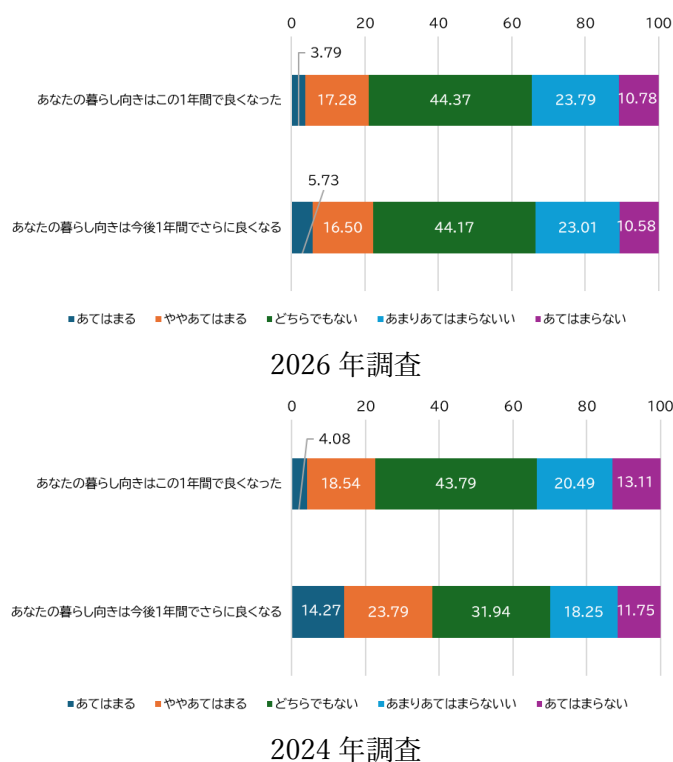


図 6：暮らし向きに対する評価

分布をまとめたものである。

この結果をみると、まず「あてはまる」と「ややあてはまる」を加えたポジティブな暮らし向きに対する評価は、「この1年」についても「今後1年」についても、「2026年調査」では「2024年調査」よりもその割合は減っている。特に「今後1年」については、38.06%から22.23%と明確に回答割合が低下しており、この間の物価と労働所得の変化の中で、回答者の将来見通しが悪化したことがうかがえる。

他方で、「あまりあてはまらない」に「あてはまらない」を加えたネガティブな評価からみても、その割合は「この1年」についても「今後1年」についても増えているので、回答者の暮らし向きについての見方は全般的に厳しくなっていると言える。

そうした変化が、物価変動と労働所得変動のどちらに起因しているのかをみるために、次にこの暮らし向きに対する評価の変化を、両者で説明する順序ロジット回帰を試みる。あわせて、年齢階層別にみた場合、回帰式の説明力に有意な差が生じるかどうかを確認する。

3. 分析

3.1 順序ロジット回帰分析

本稿では、「2026年調査」の個票データを用いて、図6で示した暮らし向きの評価（「この1年間」と「今後1年間」）に対して、1年後の物価変動率予想（図2、表2）ならびに労働所得変動率予想（図5、表3）や、年齢階層（表1）によって評価が異なるのかどうかの検証も行ってみた。そのために、暮らし向きの評価が順序性を持つ選択肢であり、これらと将来の物価および労働所得変動率予想の関係を明らかにしようとしていることを踏まえ、分析手法として順序ロジット回帰分析を用いた。

順序ロジット回帰分析における被説明変数としては、過去1年間と今後1年間の2種類の暮らし向きの評価を用いた。これらの評価のうち「あてはまる」と「ややあてはまる」を1つのカテゴリ（「良くなった」）に、また「あまりあてはまらない」と「あてはまらない」も1つのカテゴリ（「良くなっていない」）にまとめ、「どちらでもない」と合わせて3つの順序性のあるカテゴリとして分析に用いる⁵。

説明変数としては、「1年後の物価変動率予想」ならびに「1年後の労働所得変動率予想」、およびこれら2つの予想の交差項を用いた。また、属性別の違いをみる観点から、今回は「年齢階層」を取り上げ、「20歳代」から「60歳以上」の5カテゴリについて、有意な差異があるかどうかを確認した。ここでは、1年後の物価変動率予想や労働所得変動率予想は、これらについて短期的に個人がどう予想したかの心理状態を表し、それがフォワードルッキング（将来予測的）に暮らし向きを評価する上で、個人のマインドを左右する重要な心理的要因として作用していると考えた。なお、「1年後の物価変動率予想」ならびに「1年後の

⁵ 実際に、5つのカテゴリで分析を行っても結果に大きな違いは出なかった。ここでは、結果の説明が直感的にも理解しやすいよう3カテゴリとした。

労働所得変動率予想」はカテゴリデータではなく、各選択肢のレンジの中央値を用いて、数値化を行った。

加えて、順序ロジット回帰分析で、各説明変数が被説明変数に与える影響度を確認するため、平均限界効果（Average marginal effects；AME）の比較を行った。具体的には、1つのカテゴリに焦点を当て、「他の変数を平均値に固定したまま、ある変数を1単位（または1標準偏差）動かしたとき、そのカテゴリに属する確率が何%（ポイント）変化するか」を計算し、比較を行った。

3.2 分析結果

表4は、「過去1年間」および「今後1年間」の暮らし向きの評価を被説明変数として、次の4ケースについて順序ロジット回帰分析を行った結果である。

- ✓ ケース1：説明変数は「1年後の物価変動率予想」と「1年後の労働所得変動率予想」
- ✓ ケース2：ケース1の説明変数に交差項を追加
- ✓ ケース3：ケース1の説明変数に「年齢階層」を追加
- ✓ ケース4：ケース3の説明変数に交差項を追加

なお、「1年後の物価変動率予想」と「1年後の労働所得変動率予想」において「イメージできない」を選択した回答者は除いたため、サンプルサイズは668人である。

表4をみると、「1年後の物価変動率予想」と「1年後の労働所得変動率予想」の係数は「過去1年間の暮らし向きに対する評価」のケース4を除いて統計的に有意になっている。また、有意となった「1年後の物価変動率予想」の係数は負、「1年後の労働所得変動率予想」の係数は正となっている。これは、物価の上昇予想は、この1年（過去の実感・評価）と今後1年（将来の予測・展望）のどちらに対してもネガティブな影響を与えている（悪く

表4：分析結果1

	過去1年間の暮らし向きに対する評価						今後1年間の暮らし向きに対する評価					
	ケース1			ケース2			ケース1			ケース2		
	Coefficients	Odds Ratio	t value	Coefficients	Odds Ratio	t-value	Coefficients	Odds Ratio	t value	Coefficients	Odds Ratio	t value
1年後の物価変動率予想	-0.109 **	0.896	-2.398	-0.115 **	0.891	-1.991	-0.137 ***	0.872	-2.999	-0.137 **	0.872	-2.317
1年後の労働所得変動率予想	0.408 ***	1.503	8.780	0.391 ***	1.479	3.487	0.406 ***	1.501	8.763	0.407 ***	1.503	3.674
交差項				0.004	1.004	0.162				0.000	1.000	-0.015
1 2	-0.439 ***		-2.597	-0.461 **		-2.136	-0.572 ***		-3.321	-0.570 ***		-2.579
2 3	1.535 ***		8.538	1.513 ***		6.738	1.368 ***		7.609	1.370 ***		6.021
Residual Deviance	1422.66			1422.64			1428.59			1428.59		
AIC	1430.66			1432.64			1436.59			1438.59		
McFadden	0.055			0.055			0.055			0.055		
	ケース3			ケース4			ケース3			ケース4		
	Coefficients	Odds Ratio	t-value	Coefficients	Odds Ratio	t-value	Coefficients	Odds Ratio	t value	Coefficients	Odds Ratio	t value
1年後の物価変動率予想	-0.085 *	0.918	-1.839	-0.092	0.912	-1.573	-0.113 **	0.893	-2.445	-0.113 *	0.894	-1.887
1年後の労働所得変動率予想	0.377 ***	1.458	7.928	0.357 ***	1.429	3.151	0.379 ***	1.461	8.021	0.381 ***	1.464	3.417
交差項				0.005	1.005	0.193				0.000	1.000	-0.017
30代ダミー	-0.321	0.725	-1.386	-0.323	0.724	-1.391	0.078	1.081	0.338	0.078	1.081	0.338
40代ダミー	-0.805 ***	0.447	-3.483	-0.805 ***	0.447	-3.486	-0.350	0.705	-1.554	-0.350	0.705	-1.554
50代ダミー	-0.718 ***	0.488	-3.030	-0.716 ***	0.488	-3.024	-0.468 **	0.626	-1.980	-0.468 **	0.626	-1.980
60歳以上ダミー	-0.732 ***	0.481	-3.014	-0.734 ***	0.480	-3.019	-0.661 ***	0.516	-2.752	-0.661 ***	0.517	-2.749
1 2	-0.955 ***		-4.081	-0.982 ***		-3.610	-0.832 ***		-3.567	-0.829 ***		-3.035
2 3	1.057 ***		4.499	1.030 ***		3.769	1.139 ***		4.845	1.142 ***		4.144
Residual Deviance	1405.68			1405.64			1414.48			1414.48		
AIC	1421.68			1423.64			1430.48			1432.48		
McFadden	0.066			0.066			0.06402			0.06402		

***：p<1%、**：p<5%、*：p<10%

評価している)ことを意味する。逆に、労働所得の上昇予想は、過去の評価・将来の予測・展望のどちらに対してもポジティブな影響を与えている(良く評価している)。

他方で、「1年後の物価変動率予想」と「1年後の労働所得変動率予想」の「交差項」の係数はいずれのケースにおいても統計的に有意ではない。つまり、物価と労働所得の予想は、それぞれ独立して暮らし向きの評価に影響を与えていると考えられる。

年齢階層に関してみると(ケース3とケース4)、過去の実感と将来の展望の間で、暮らし向きの評価に違いがみられる。過去の実感については、「40代ダミー」「50代ダミー」「60歳以上ダミー」の係数が統計的に有意で負の値となっているが、「30代ダミー」は有意ではない。つまり、20歳代と30歳代は、過去の暮らし向きについては似た実感を持つと考えることができる。また、40歳代・50歳代・60歳以上の「ダミー」の係数が負で有意ということは、20歳代と比べて、「1年後の物価変動率予想」と「1年後の労働所得変動率」が暮らし向きの評価に与える影響がネガティブであることを意味するが、これは物価変動率予想の影響であろうと推察される。

一方で、将来の展望については、「50代ダミー」「60歳以上ダミー」の係数が統計的に有意で負の値となっているが、30代・40代では20歳代と比べて有意な差は確認できない。これは、ごくラフに表現すれば、現役世代については将来の見方が共通しているということの意味していると考えられる。これに対して、50代・60歳以上の層では、20代と比べて「1年後の物価変動率予想」と「1年後の労働所得変動率」が暮らし向きの評価に与える影響はよりネガティブであると解釈できる。さらに係数の絶対値が50代ダミーよりも60歳以上ダミーで大きくなっていることからすると、将来の展望になると、より高齢になるほど「1年後の物価変動率予想」と「1年後の労働所得変動率」のネガティブな影響度合いが増すとみることができる。この場合も、これらには物価変動率予想の影響が強く出ているものと推察される。

表5は、表4のうち(交差項を除いた)ケース1とケース3における平均限界効果をまとめたものである。これは次のように解釈できる。すなわち、1年後の物価上昇予想が高まると、過去の実感としての(あるいは将来の予測としての)暮らし向きが「良くなっていない」と回答する確率は、ケース3: +1.7%~ケース1: +2.2%(将来予測については同様に+2.2%~+2.7%)、それぞれ有意に上昇する。また、「良くなった」と回答する確率は、ケース3: -1.5%~ケース1: -1.9%(同-2.0%~-2.5%)、それぞれ有意に低下する。さらに、過去の実感としての(将来の予測としての)暮らし向きが「どちらともいえない」と回答する確率は、ケース1のときのみ-0.3%有意に低下する。

一方で、1年後の労働所得の増加予想が高まると、過去の実感としての(将来の予測としての)暮らし向きが「良くなっていない」と回答する確率が、ケース3: -7.5%~ケース1: -8.2%(同-7.4%~-8.1%)で有意に低下するのに対して、「良くなった」と回答する確率はケース3: +6.5%~ケース1: +7.1%(同+6.8%~+7.3%)で有意に上昇する。また、過去の実感としての(あるいは将来の予測としての)暮らし向きが「どちらともいえない」と回

表 5：分析結果 2（平均限界効果）

			過去1年間の暮らし向きに対する評価				今後1年間の暮らし向きに対する評価			
			ケース1		ケース3		ケース1		ケース3	
Term	Group		Estimate	z	Estimate	z	Estimate	z	Estimate	z
1年後の物価変動率予想	良くなっていない		0.022 **	2.430	0.017 *	1.854	0.027 ***	3.060	0.022 **	2.478
	どちらともいえない		-0.003 *	-1.910	-0.002	-1.594	-0.003 *	-1.710	-0.002	-1.474
	良くなった		-0.019 **	-2.400	-0.015 *	-1.838	-0.025 ***	-3.000	-0.020 **	-2.446
1年後の労働所得変動率予想	良くなっていない		-0.082 ***	-9.870	-0.075 ***	-8.704	-0.081 ***	-9.770	-0.074 ***	-8.758
	どちらともいえない		0.011 ***	2.630	0.010 ***	2.616	0.007 *	1.860	0.006 *	1.674
	良くなった		0.071 ***	9.570	0.065 ***	8.494	0.073 ***	9.660	0.068 ***	8.702
年齢階層ダミー	30代ダミー	良くなっていない			0.057	1.393			-0.014	-0.337
	40代ダミー	良くなっていない			0.155 ***	3.551			0.067	1.564
	50代ダミー	良くなっていない			0.136 ***	3.058			0.092 **	1.983
	60歳以上ダミー	良くなっていない			0.139 ***	3.021			0.133 ***	2.757
	30代ダミー	どちらともいえない			0.008	0.953			-0.002	-0.335
	40代ダミー	どちらともいえない			-0.008	-0.627			-0.002	-0.305
	50代ダミー	どちらともいえない			-0.003	-0.251			-0.006	-0.759
	60歳以上ダミー	どちらともいえない			-0.004	-0.303			-0.017	-1.403
	30代ダミー	良くなった			-0.064	-1.379			0.016	0.338
	40代ダミー	良くなった			-0.147 ***	-3.423			-0.066	-1.541
	50代ダミー	良くなった			-0.133 ***	-2.991			-0.086 **	-1.967
	60歳以上ダミー	良くなった			-0.136 ***	-2.997			-0.116 ***	-2.739

※20代をベースアटकムとしている

***:p<1%, **:p<5%, *:p<10%

答する確率は、ケース 3：+1%～ケース 1：+1.1%（同+0.6%～+0.7%）で有意に上昇する。

これらの結果は、表 4 の年齢階層ダミーの係数の符号の解釈において、労働所得変動率予想の方が物価変動率予想よりも強い影響力を持っていると考えられることと平仄がとれている。

以上から、労働所得の変動についての予想は、物価変動の予想以上に、過去の評価や将来の評価に対して、それを確率的に変動させる影響が強いと考えることができる。また、暮らし向きの評価において、物価が上昇するという予想はマイルドな悪化要因となるのに対して、労働所得が上昇するという予想はより強い改善要因になり得ることが示唆される。この点については、「2024 年調査」および「2026 年調査」を用いてコンジョイント分析を行った竹村他（2026a, 2026b）でも同様の結果が得られている。

他方、年齢階層の違いについては、次のような興味深い点が観察される。まず、過去の暮らし向きの評価に関して、20 代と 30 代の間には有意な差が確認できない。しかし、40 代・50 代・60 歳以上の層においては「良くなっていない」と回答する確率が、60 歳以上：+13.6%～40 歳以上：+15.5%といずれも有意に高い。反対に「良くなった」と回答する確率は、50 歳代：-13.3%～40 歳代：-14.7%といずれも有意に低くなっている。

同時に、ダミー係数の絶対値をみると、年齢階層が 40 代、50 代、60 歳以上とその大きさにほとんど差がなく、平均限界効果がほぼ同程度にネガティブであると解釈できる。これは、40 代以上の現役・シニア層が、ほぼ同程度にこの 1 年間の暮らし向きは「良くなかった」と否定的に評価していることを意味する。

また、将来の暮らし向きの評価に関しては、有意な差が現れるのは 50 代、60 歳以上となっている。50 代では「良くなっていない」と回答する確率が+9.2%、60 歳以上では+13.3%となっている。同様に「良くなった」と回答する確率は 50 代で -8.6%、60 歳以上で-11.6%となっている。これらは、過去の評価について 40 代以降でほぼ同程度にネガティブであったのと対照的に、将来の予測においては年齢が上がるにつれて限界効果が大きくなり、グラ

デーションを持って悲観的な評価になっていることが確認できる。

4. おわりに

本稿ではわれわれが2026年6月に実施した「2026年金融行動調査」の結果を用いて、それを2024年に実施した同様の調査結果と対比することで、この間の物価と労働所得の変動を踏まえ、個人の物価変動率と労働所得変動率の予想がどう変化したかをまずみた。判明したのは、先行き1年後・3年後について、両者の予想は大きく切り上がったとは言えないが、5年後については変動率期待が高くなったこと、将来の物価と労働所得について、個人が感じる不確実性がより強まったこと、といった可能性である。

またあわせて、個人としてではなく日本経済全体として、一定の物価変動率が好ましいか、あるいは好ましくないかについても聞いているが、実際に一定のインフレを経験した結果、1%あるいは2%の物価上昇であっても、それを好ましくないと感じる回答が増えたことが確認された。

一方で、先行きの労働所得の変動率については、回答の最頻値階層は「+0%以上+1%未満」で変わっていないものの、「イメージを持てない」とする回答の割合が増えており、個人の将来の労働所得についても不確実性は高まっている様子が見えてきた。

そうした点を確認した上で、今回は回答者の暮らし向きに対する評価と、物価および労働所得の変動率の予想との関係についてもみた。全般的に、個人のこの1年の評価は悪化しており、それは今後1年についても同様であった。

そうした、過去、将来についての暮らし向きの評価の悪化が、物価変動と労働所得変動のどちらに起因しているのかをみるために、順序ロジット回帰分析を行った結果、次のようなことがわかった。個人は物価変動と労働所得を別個の独立の要因として認識している。過去・将来のいずれの暮らし向きの評価に対しても物価変動率の上昇がマイナスに作用するのに対し労働所得変動率の上昇はプラスに作用する。過去・将来の暮らし向きの評価において、年齢層による違いが一定程度ある。

以上のような分析結果から、まず、個人の暮らし向きの評価において、重要なのは労働所得変動率であるということがいえる。また、実際に4年近い期間、日本銀行のインフレ目標である2%を超えるインフレを経験した結果、高いインフレ率についてはむしろネガティブに評価する部分が増しているようである。したがって、今後、インフレ率を日本銀行の目標である2%に定着させていく上でも、労働所得の変動率がどうなるかが非常に重要ということになる。

また、物価変動率が暮らし向きの評価にどう影響するかということは、年齢階層によって受け止め方が違うので、2%インフレへのポジティブな支持を広げる上では、そうした違いを踏まえた上での政府・日本銀行の情報発信の工夫が必要となる可能性がある。マクロ経済モデルでしばしば想定されるような、均質なエージェントの効用最大化ということが、現実にはなかなか成立しない側面があることがみて取れた。

今回は年齢階層別の属性の違いだけを取り上げたが、われわれがこれまで実施してきたアンケート調査からは、所得階層、所得階層、金融リテラシーなどについても個人別の差異がわかる。今後の課題の1つは、そうした他の属性の違いによっても、物価変動率、労働所得変動率の受け止め方が個人により有意に違うのかという点の確認であると考えている。今後、今回と同様のアンケート調査を重ねることで、そうした点についてもさらに知見を深めていきたい。

参考文献

1. 神津多可思・竹村敏彦・武田浩一・末廣徹（2026）「個人の物価変動率と労働所得変動率についての将来予想の違いー「2024年3月調査」結果を用いた多重コレスポネンセス分析ー」RISS ディスカッションペーパーシリーズ, No.128, 1-26
2. 竹村敏彦・神津多可思・武田浩一・末廣徹（2026a）「経済状況の変化に対する個人の選好構造：評定型コンジョイント分析によるアプローチ」城西大学経済・経営紀要, 第44巻, 29-52
3. 竹村敏彦・神津多可思・武田浩一・末廣徹（2026b）「経済環境の変化と個人の心理的選好構造：2026年6月調査を用いた評定型コンジョイント分析」RISS ディスカッションペーパーシリーズ, No.132, 1-20