研究員の眼

「最低賃金上昇×中小企業＝成長の好循環」となるか？

中小企業に託す賃上げと成長の好循環の行方

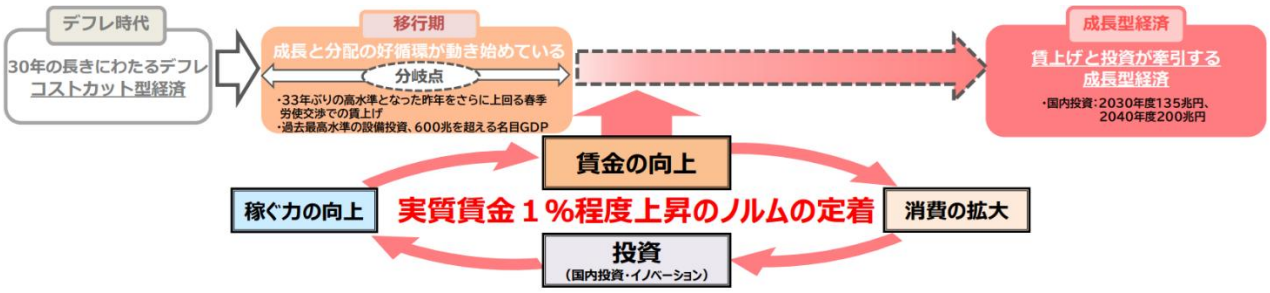
総合政策研究部 上席研究員　新美　隆宏
(03)3512-1803　t-niimi@nli-research.co.jp

石破政権が取り纏めた「新しい資本主義のグランドデザイン及び実行計画 2025 年改訂版（新しい資本主義実行計画）」や「経済財政運営と改革の基本方針 2025（骨太の方針）」では、「賃上げは成長戦略の要」と位置付けており、これは新政権になっても変わらないだろう。特に最低賃金については、「2020 年代に全国平均 1,500 円」との高い目標を掲げている。このような中、本年 8 月 4 日に開催された厚生労働省の中央最低賃金審議会において、今年度の地域別最低賃金額改定の目安についての答申が出された。各都道府県の引き上げ額の目安は 63～64 円で、全ての都道府県で最低賃金は 1,000 円を超え、全国平均は 1,118 円となった。

賃上げが成長戦略に繋がるためには、プラスの実質賃金が定着し、下図のような好循環が生じる必要がある（図表１）。中小企業白書[1]によると、日本の企業数の 99.7%、従業員数の 69.7%は中小企業となっており、このような好循環を持続するためには、中小企業における賃上げとこれを継続可能とする安定的な利益の確保が必要である。

そこで本稿では、中小企業の賃上げと価格転嫁の状況の確認・分析、および価格転嫁における企業規模（大企業を中小企業）の比較を行い、賃上げと成長の好循環の実現可能性と課題について考える。

図表１：新しい資本主義実行計画における賃上げと成長のイメージ図



（資料）内閣府「新しい資本主義のグランドデザイン及び実行計画 2025 年改訂版の概要」より抜粋

[1] 中小企業庁「中小企業白書 2025 年版」

 Copyright ©2025 NLI Research Institute All rights reserved

最初に、最低賃金の引き上げ状況について確認したい。本年８月４日の中央最低賃金審議会の答申を踏まえ、次のステップとして各都道府県の審議会による答申が出された。人材確保のために近隣県の水準を踏まえて検討したことなどにより、39 道府県で中央最低賃金審議会の答申（63～64 円）を上回る水準となり、全国平均は 66 円引き上げの 1,121 円となった（図表２）。引き上げ幅が最も大きいのは熊本県で 82 円の引き上げの 1,034 円となった。引き上げ額が大きいため、６県は準備期間を確保するために発効日を 2026 年としている。このように、最低賃金の引き上げは政府が目指す方向に進んでいるものの、中小企業にとっては負担増となるため、影響を懸念する声[2]もある。

図表２：各都道府県の最低賃金引き上げの状況

都道府県	中央最低賃金審議会		各都道府県の答申		都道府県	中央最低賃金審議会		各都道府県の答申	
	ランク	引上げ額の目安	最低賃金	引上げ額		ランク	引上げ額の目安	最低賃金	引上げ額
埼玉	A	63	1,141	63	奈良	B	63	1,051	65
千葉	A	63	1,140	64	和歌山	B	63	1,045	65
東京	A	63	1,226	63	島根	B	63	1,033	71
神奈川	A	63	1,225	63	岡山	B	63	1,047	65
愛知	A	63	1,140	63	広島	B	63	1,085	65
大阪	A	63	1,177	63	山口	B	63	1,043	64
北海道	B	63	1,075	65	徳島	B	63	1,046	66
宮城	B	63	1,038	65	香川	B	63	1,036	66
福島	B	63	1,033	78	愛媛	B	63	1,033	77
茨城	B	63	1,074	69	福岡	B	63	1,057	65
栃木	B	63	1,068	64	青森	C	64	1,029	76
群馬	B	63	1,063	78	岩手	C	64	1,031	79
新潟	B	63	1,050	65	秋田	C	64	1,031	80
富山	B	63	1,062	64	山形	C	64	1,032	77
石川	B	63	1,054	70	鳥取	C	64	1,030	73
福井	B	63	1,053	69	高知	C	64	1,023	71
山梨	B	63	1,052	64	佐賀	C	64	1,030	74
長野	B	63	1,061	63	長崎	C	64	1,031	78
岐阜	B	63	1,065	64	熊本	C	64	1,034	82
静岡	B	63	1,097	63	大分	C	64	1,035	81
三重	B	63	1,087	64	宮崎	C	64	1,023	71
滋賀	B	63	1,080	63	鹿児島	C	64	1,026	73
京都	B	63	1,122	64	沖縄	C	64	1,023	71
兵庫	B	63	1,116	64	全国平均	－	－	1,121	66

（資料）各都道府県の労働局の資料等よりニッセイ基礎研究所作成

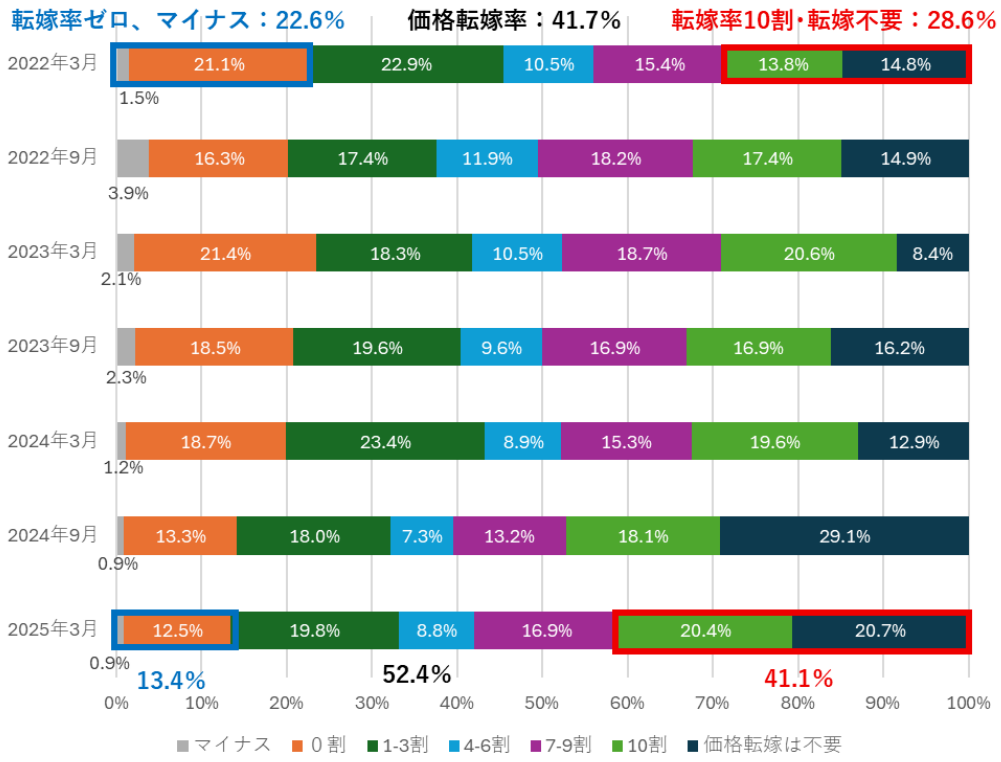
[2] 日本商工会議所 小林会頭のコメント（一部抜粋）「物価や賃金の上昇が続く中、最低賃金の引上げ自体には異論はないが、問題はその引上げ幅とスピードである。今回の結果は、公労使で議論を尽くし、法定三要素のうち賃金・物価の大幅な上昇を反映したものだが、地方・小規模事業者を含む企業の支払い能力を踏まえれば、極めて厳しい結果と言わざるを得ない。」

 Copyright ©2025 NLI Research Institute All rights reserved

各企業にとってコスト上昇要因となっているのは、賃金などの労務費だけではなく、原材料費やエネルギー費の上昇の影響も受けている。そこで、中小企業におけるこれらの価格転嫁の状況を確認する（図表３）。

2022 年３月と 2025 年３月を比べると、価格転嫁率の平均は 41.7%から 52.4%に上昇、「転嫁率 10 割･転嫁不要」の割合は 28.6%から 41.1%に上昇しており、価格転嫁が進んでいることが分かる。一方、「価格転嫁率がゼロ・マイナス」の割合は 22.6%から 13.4%と低下しているものの、価格転嫁ができていない割合が一定水準あるため、価格転嫁対策の継続が必要である。

図表３：中小企業における価格転嫁の状況



（資料）中小企業庁「価格交渉促進月間フォローアップ調査結果」よりニッセイ基礎研究所作成

中小企業と大企業では、賃上げが利益に及ぼす影響への対応余力や価格転嫁するための交渉力などには差があると思われる。上述の中小企業庁の資料は、調査対象が中小企業に限られているため、大企業と中小企業の双方が調査対象となっている日本銀行の全国企業短期経済観測調査（短観）を用いて、両者の差異などの分析を試みる。

販売価格は、原材料費（仕入価格）、労務費（雇用状況）、需給による影響を受けると考えられるため、短観の各種判断（ＤＩ[3]）のうち、これらに関連する「販売価格判断（販売価格ＤＩ）[4]」、「仕入価

[3] ＤＩ（Diffusion Index）調査結果を分かりやすく表す一般的な指標のひとつ。上昇・下落などの異なる方向感を持った回答の選択肢がある場合に、それぞれの回答構成比を差し引いて算出して変化の方向性を示す。

[4] 「上昇」との回答会社構成比－「下落」との回答会社構成比。プラスであれば価格上昇、マイナスは価格下落。例えば、販売価格が上昇しているのと回答会社構成比が 40%、下落が 10%の場合は、ＤＩは 30（＝40-10）となる。

 Copyright ©2025 NLI Research Institute All rights reserved

格判断（仕入価格ＤＩ）[4]」、「雇用人員判断（雇用人員ＤＩ）[5]」、「国内での製商品・サービス需給ＤＩ（需給ＤＩ）[6]」の４データを用いる。なおＤＩは、価格の上昇率などの実数ではなく、上昇・下落や過不足などの状況や変化の方向性を示すものである点には留意が必要である。

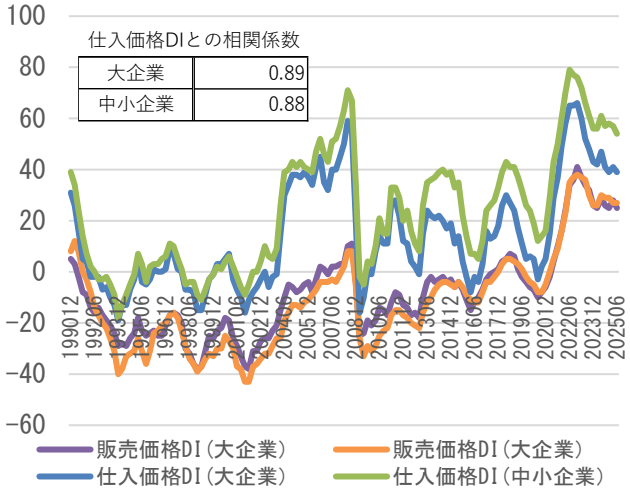
＜販売価格DIとその他DIの関係について＞

販売価格ＤＩと、仕入価格ＤＩ、雇用人員ＤＩ、需給ＤＩそれぞれとの関係について、製造業・非製造業の別、企業規模別に確認する。なお、分析は４ＤＩのデータを取得できる 1990 年 12 年～2025 年６月の期間で行った。

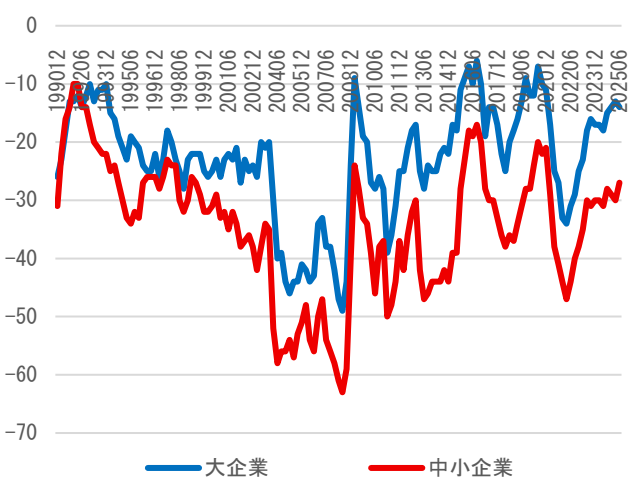
（１） 販売価格ＤＩと仕入価格ＤＩの関係（図表４－１、４－２、４－３、４－４）

製造業、非製造業ともに販売価格ＤＩと仕入価格ＤＩの相関[7]（関係性）は高く、仕入価格と販売価格の動きは似ていることが分かる。但し、両者の水準は異なるため、差をとることにより販売価格と仕入価格の関係を表す「ビジネス環境（仕入価格ＤＩ）[8]」との指数を作成する。これは、製造業、非製造業ともにマイナスの期間がほとんどであり、仕入価格の上昇による影響の販売価格への転嫁は十分ではなかったと思われる。また、ビジネス環境（仕入価格ＤＩ）のマイナス幅は、大企業より中小企業の方が大きいため、中小企業の方が仕入価格の上昇を販売価格に反映できない厳しい状況であったと推察できる。

図表４－１：販売価格 DI と仕入価格 DI の推移（製造業）



図表４－２：ビジネス環境（仕入価格 DI）の推移（製造業）



（資料）日本銀行「全国企業短期経済観測調査」よりニッセイ基礎研究所が作成

[5] 「過剰」との回答会社構成比－「不足」との回答会社構成比。プラスであれば人員過剰、マイナスは人手不足

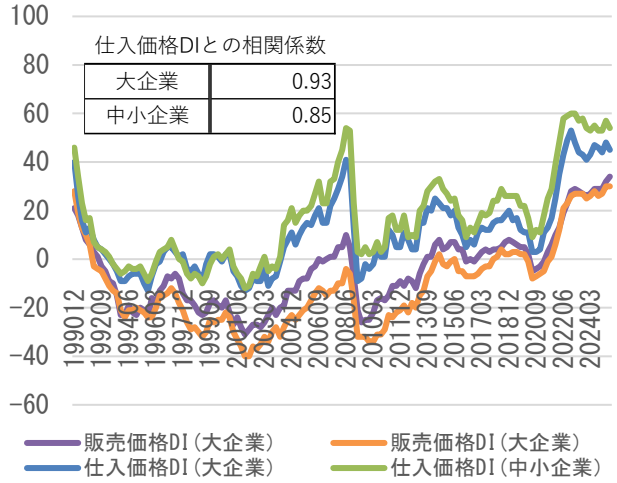
[6] 「需要超過」との回答会社構成比－「供給超過」との回答会社構成比。プラスであれが重要超過、マイナスは需要不足

[7] 相関は、２つの変数の関係性を表しており相関係数により定量化する。相関係数は＋１～－１の値をとり、＋１は両者の関係性は高く、－１は負（逆）の関係性（例えば、プラスとマイナスの関係など）が高い、関係性が無い場合は０（ゼロ）となる。

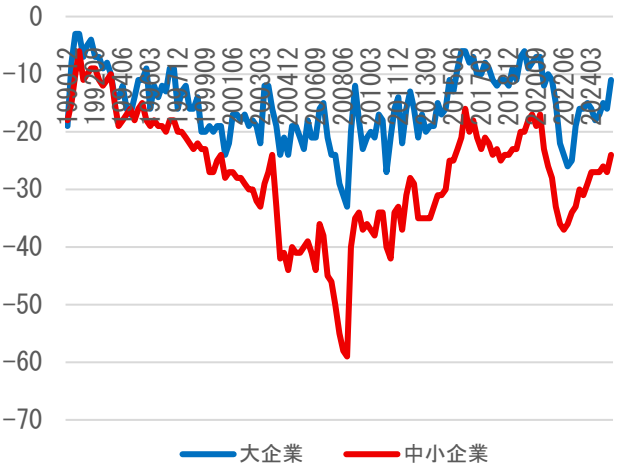
[8] ビジネス環境（仕入価格ＤＩ）＝販売価格ＤＩ－仕入価格ＤＩ。マイナスの場合は、販売価格ＤＩより仕入価格ＤＩが高く、厳しいビジネス環境である可能性を表している。

 Copyright ©2025 NLI Research Institute All rights reserved

図表４－３：販売価格 DI と仕入価格 DI の推移（非製造業）



図表４－４：ビジネス環境（仕入価格 DI）の推移（非製造業）

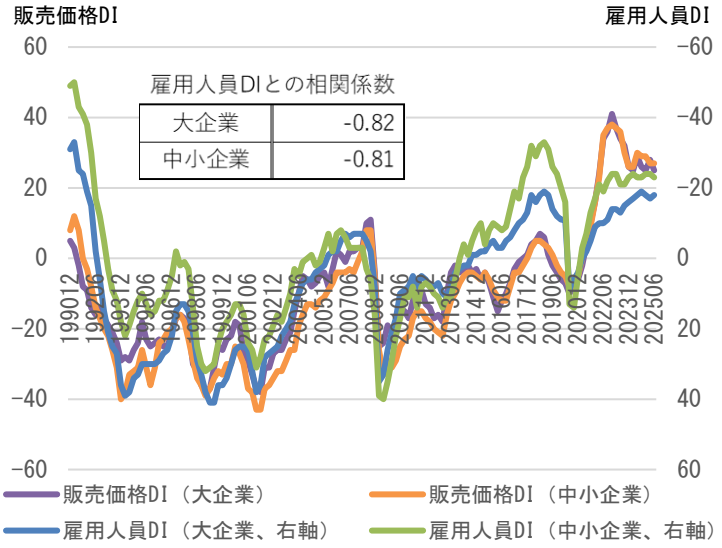


（資料）日本銀行「全国企業短期経済観測調査」よりニッセイ基礎研究所が作成

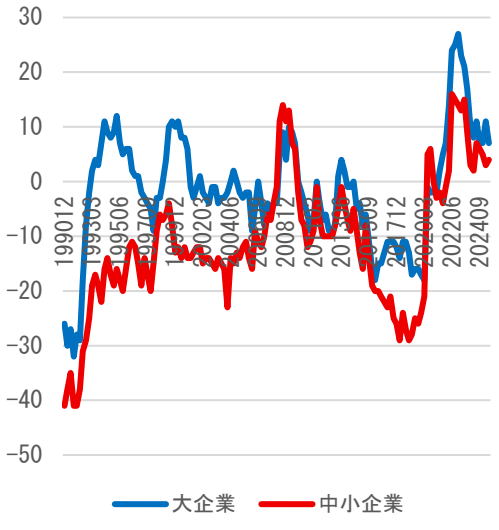
（２） 販売価格ＤＩと雇用人員ＤＩの関係（図表５－１、５－２、５－３、５－４）

製造業、非製造業ともに販売価格ＤＩと雇用人員ＤＩの相関は高い（人手不足になると雇用人員ＤＩはマイナスになるため相関係数はマイナス、図表５－１、５－３の雇用人員ＤＩは逆目盛）。販売価格と人手不足の関係を表すビジネス環境（雇用人員ＤＩ）[9]を見ると、製造業・中小企業と非製造業はマイナスの期間が多く、人手不足による影響の販売価格への反映が十分ではなかった可能性がある。また、ビジネス環境（雇用人員ＤＩ）のマイナス幅は、大企業より中小企業の方が大きいため、中小企業の方がビジネス環境が厳しかったと思われる。

図表５－１：販売価格 DI と雇用人員 DI の推移（製造業）



図表５－２：ビジネス環境（雇用人員 DI）の推移（製造業）

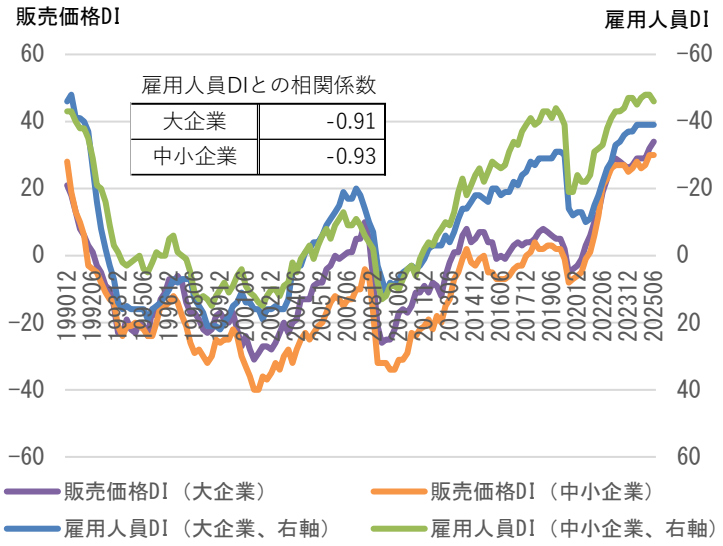


（資料）日本銀行「全国企業短期経済観測調査」よりニッセイ基礎研究所が作成

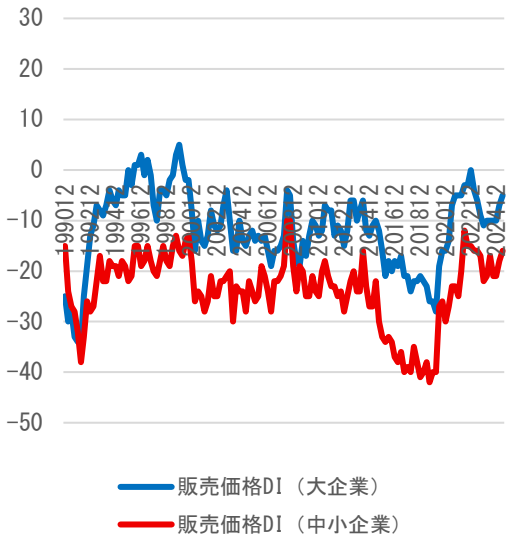
9 ビジネス環境（雇用人員ＤＩ）＝販売価格ＤＩ＋雇用人員ＤＩ。マイナスの場合は、販売価格に人手不足の要因が十分に反映されておらず、厳しいビジネス環境である可能性を表している。

 Copyright ©2025 NLI Research Institute All rights reserved

図表５－３：販売価格 DI と雇用人員 DI の推移（非製造業）



図表５－４：ビジネス環境（雇用人員 DI）の推移（非製造業）

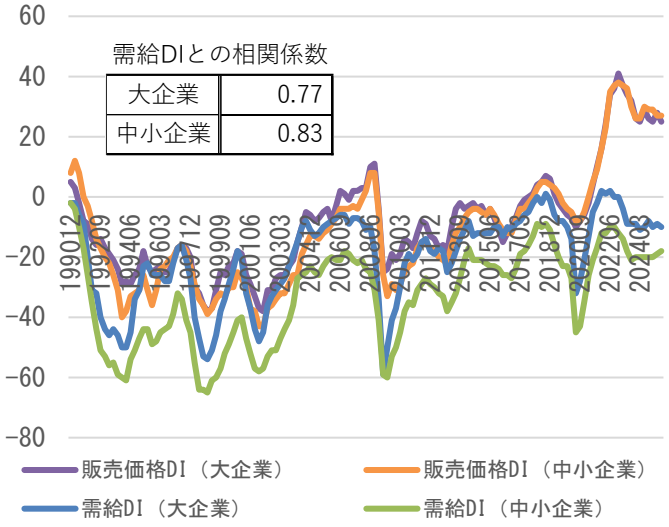


（資料）日本銀行「全国企業短期経済観測調査」よりニッセイ基礎研究所が作成

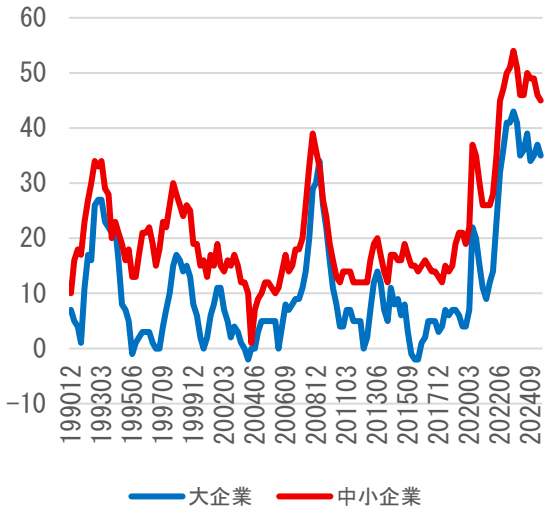
（３） 販売価格ＤＩと需給ＤＩの関係（図表６－１、６－２、６－３、６－４）

製造業、非製造業ともに販売価格ＤＩと需給ＤＩの相関は高いものの、製造業・大企業の相関係数などは仕入価格ＤＩや雇用人員ＤＩのものと比較するとやや低い。ビジネス環境（需給ＤＩ）[10]を見ると、製造業、非製造業ともにプラスの期間が多いが、これは需給ＤＩがマイナスの期間が多い（需要が供給より低い需要不足の状態が続いた）ことによると考えられ、有効な情報ではない可能性がある。企業規模による違いを見ると、製造業は差があるものの、非製造業では大きな違いは見られない。

図表６－１：販売価格 DI と需給 DI の推移（製造業）



図表６－２：ビジネス環境（需給 DI）の推移（製造業）

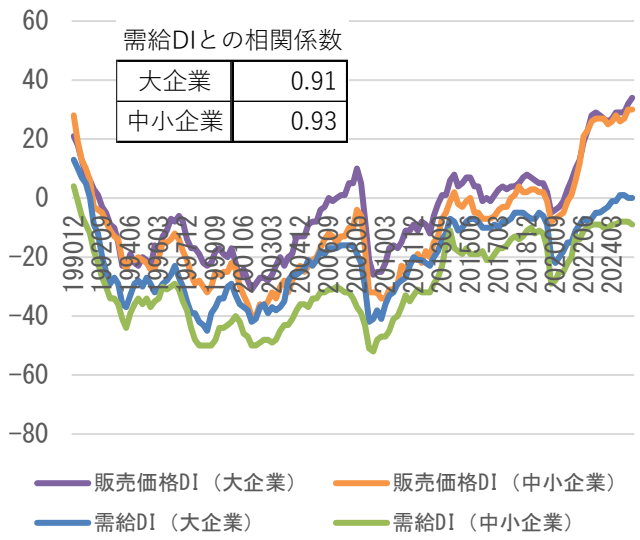


（資料）日本銀行「全国企業短期経済観測調査」よりニッセイ基礎研究所が作成

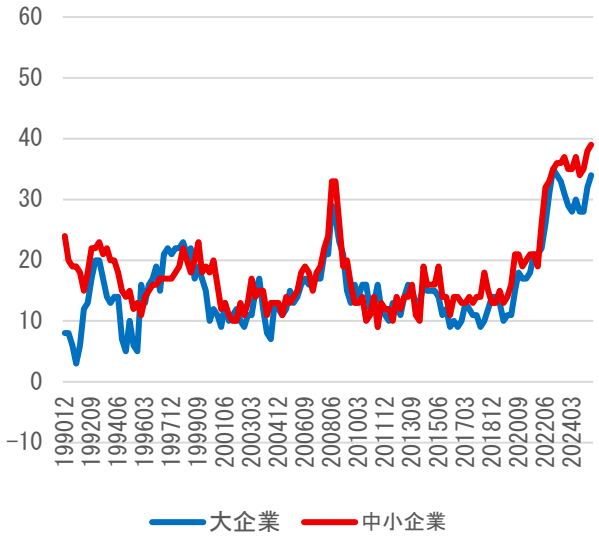
[10] ビジネス（需給ＤＩ）＝販売価格ＤＩ－需給ＤＩ。プラスの場合は、需給不足（供給超過）にも関わらず販売価格が上昇している可能性を表している。

 Copyright ©2025 NLI Research Institute All rights reserved

図表６−３：販売価格 DI と需給 DI の推移（非製造業）



図表６−４：ビジネス環境（需給 DI）の推移（非製造業）



（資料）日本銀行「全国企業短期経済観測調査」よりニッセイ基礎研究所が作成

＜販売価格DIと各DIの複合的な関係について＞

販売価格ＤＩと３ＤＩ（仕入価格ＤＩ、雇用人員ＤＩ、需給ＤＩ）に関係があることが分かったため、販売価格ＤＩを被説明変数、３ＤＩを説明変数とする重回帰分析により複合的な関係を見たい。説明変数を３ＤＩとした場合、需給ＤＩは有意[11]でなかったため、これを除いた仕入価格ＤＩ、雇用人員ＤＩのみを説明変数とする重回帰分析を行った。また、販売価格ＤＩに対して、仕入価格ＤＩ、雇用人員ＤＩのいずれの影響が大きいかを確認するため両ＤＩそれぞれを標準化した（図表７）。なお、分析は４ＤＩのデータを取得できる 1990 年 12 年～2025 年６月の期間で行った。

企業規模について比較する。仕入価格ＤＩの係数は、製造業・非製造業ともに大企業より中小企業の方が小さくなっており、企業規模による販売価格の交渉力の違いによると思われる。雇用人員ＤＩの係数は、製造業では中小企業の方がやや小さいもののほぼ同水準、非製造業では中小企業の方が大きくなっている。一般的に中小企業の方が大企業より労務費の負担感が大きいことと整合的であり、特に非製造業でこの傾向が顕著と思われる。

次に、企業規模にかかわりなく製造業と非製造業を比較すると、製造業の係数は仕入価格ＤＩが雇用人員ＤＩより大きくなっている。一方で、非製造業の係数は雇用人員ＤＩが仕入価格ＤＩより大きくなっている。これにより、販売価格への影響は、製造業では原材料費（仕入価格）、非製造業では労務費（雇用状況）が大きく、それぞれの事業構造と整合的であることが分かる。

11 有意であるかの判断はｔ値を用いた

 Copyright ©2025 NLI Research Institute All rights reserved

図表７ 販売価格 DI を非説明変数とする重回帰分析の結果

	大企業		中小企業	
	製造業	非製造業	製造業	非製造業
切片	-8.86	-11.47	-7.22	-11.12
仕入価格DI	9.42	8.38	8.03	6.28
雇用人員DI	-7.77	-10.54	-7.51	-11.86

冒頭で述べたように、政府は「賃上げは成長戦略の要」と位置づけている。賃上げと成長は鶏と卵のようにいずれが先というものではなく、継続的に循環することが重要である。中小企業庁の資料により、中小企業の価格転嫁は進みつつあるものの、対応の継続が必要であることが分かった。また、企業規模による価格転嫁の差異については、今回の分析では、労務費や原材料費の販売価格への価格転嫁は、企業規模により差があり大企業より中小企業の方が進んでいなかったと思われる。特に非製造業の中小企業はこの傾向が強かったと考えられる。最低賃金の引き上げが経済成長へと繋がるためには、日本の企業・従業員の多くを占める中小企業が、このような条件下でも利益の確保することが必須条件であり、様々な中小企業向けの対策の実効性を高めなければならない。

本稿は、労務費をコストと位置付けて分析をしたが、発想を転換して「人材への投資」と考えることも可能であろう。この場合、人材への投資が新たな付加価値を生み出し、この新規分の付加価値を価格転嫁すれば好循環に繋がり易くなるのではないか。

大幅な供給超過であった需給ギャップは足元では改善しており、また各種の政策の後押しもあって中小企業が価格転嫁を行い易い環境となっている。踏み出した賃上げの一歩目が、次の成長に、そして賃上げの二歩目に繋がり、真の好循環を生み出すことを期待したい。「成長の好循環」が継続するか否かは中小企業に託されている。

本資料記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と完全性を保証するものではありません。
また、本資料は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものではありません。

 Copyright ©2025 NLI Research Institute All rights reserved