

賃上げが中小企業の経営に及ぼす影響

日本政策金融公庫総合研究所主席研究員

井 上 考 二

要 旨

2023年以降、物価上昇への対応や人手不足に伴う人材確保の必要性などを理由に賃上げを実施する企業が増えている。しかし、中小企業においては業績や生産性の改善のないままに行う「防衛的な賃上げ」が多く、経営への悪影響が懸念されている。

そこで、日本政策金融公庫総合研究所が実施している「全国中小企業動向調査・中小企業編」と、「中小企業の雇用・賃金に関する調査」の個票データを用いて、中小企業の賃上げが経営にどのような影響を及ぼしているかを分析した。

賃上げの実施有無に関する分析の結果からは、コロナ前やコロナ禍の時期では、売り上げが増加している企業で賃上げをする傾向がみられるのに対して、コロナ後では、売り上げが減少していない企業で賃上げを実施する傾向がうかがえる。業績の改善を伴わなくとも賃上げを実施するようになっているといえる。

賃上げが経営に及ぼす影響についての分析結果をみると、業績の改善が伴わない賃上げは、業績の改善に伴う賃上げと違って、確かに純益率に対してマイナスの影響を及ぼす傾向が確認できる。しかし、賃上げは業績改善の有無に関係なく正社員を増加させており、その正社員の増加によって売り上げが増加し、純益率も上昇するため、業績の改善が伴わない賃上げは実質的には経営に影響を及ぼしていない。

昨今の物価上昇の動向から、企業には賃上げの持続と賃上げ率の上昇が求められている。生産性の改善や販売価格への転嫁などによって賃上げの原資を確保するとともに、正社員の増加をもたらし賃上げを成長の機会と認識して取り組むべきだろう。

1 はじめに

1990年代後半以降、日本の1人当たり名目賃金は長らく上昇しない時代が続いた（厚生労働省、2023）。2012年12月に誕生した第二次安倍政権は賃金の引き上げに取り組み、労働政策などについて政府、労働者団体、使用者団体の三者が意見交換する政労使会議の設置や、給与を増やした場合に減税できる所得拡大促進税制の創設などを行った。しかし、その後も賃金の動向に大きな変化はみられなかった。

賃金はさまざまな要因が複雑に絡み合って決定されている。政府が賃上げの推進に動いても、そのほかの条件が賃上げに抑制的であれば、賃金は簡単には上昇しないと思われる。例えば、玄田編（2017）は、人手不足の状況下でも賃金が上がらない理由について、「労働市場の需給変動」「行動経済学等の観点」「賃金制度などの諸制度」「賃金に対する規制」「正規・非正規問題」「能力開発・人材育成」「高齢問題や世代問題」の七つの観点から考察している。戸田（2022）も、賃金の上がりにくさを、「賃金プロファイルのフラット化」「名目賃金の下方硬直性がもたらす上方硬直性」「企業を取り巻く環境変化」「ワークライフバランス施策と補償賃金仮説」「労働組合と賃金」「転職などの労働移動と賃金」の六つの論点から整理している。

賃金が上がらないこうした状況が変わったのは、2023年に入ってからである。日本経済団体連合会（2024）が、「30年ぶりとなる高い月例賃金引上げを記録し、2023年は『構造的な賃金引上げ』の実現に向けた起点・転換の年となった」と述べているように、賃金の改定率は大きく上昇した。厚

生労働省「賃金引上げ等の実態に関する調査」によると、1人平均賃金の改定率は2022年の1.9%から2023年には3.2%となり、2024年には4.1%とさらに高まっている（図－1）。物価上昇への対応が必要との労使共通の認識や、人手不足に伴う人材確保の切実さなどから賃上げの機運が高まったことが背景にある。

中小企業においても、2023年以降、改定率は上昇している。同調査における従業者数「100～299人」の企業の1人平均賃金の改定率は2022年の1.9%から2023年には2.9%、2024年には3.7%となっている。

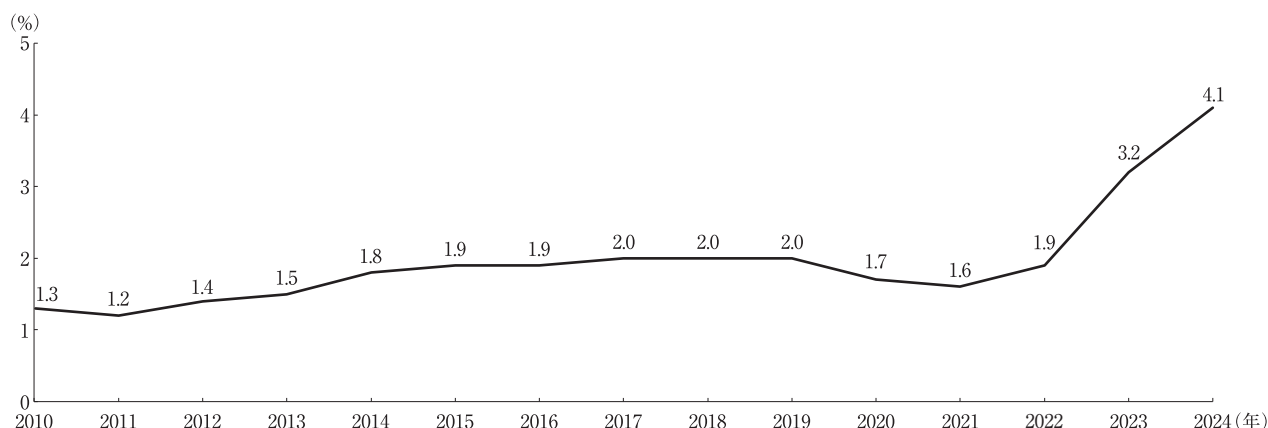
ただし、中小企業では、業績や生産性の向上を伴わない賃上げを実施しているケースも多い。日本商工会議所・東京商工会議所「中小企業の賃金改定に関する調査」（2024年）によると、2024年度に賃上げ実施予定の中小企業の59.1%は「業績の改善がみられないが賃上げを実施（予定）」と回答しており、人材確保等のための「防衛的な賃上げ」となっている。

賃金を上げるためには、業績や生産性を高めていく取り組みが欠かせない。厚生労働省（2023）は、売上総額、営業利益、経常利益、労働生産性のそれぞれについて、3年前から現在にかけて「増加」している企業の方が、「減少」や「横ばい」の企業よりベースアップを実施している割合が高いことを指摘している¹。山田（2016）でも、賃金の持続的な上昇の実現のためには、賃金引き上げの「客観的な仕組み」の再構築（例えば、生産性を基準とした賃金決定、第三者機関が示す賃上げの目安）と、賃上げの原資となる生産性・収益性の向上が円滑に進むための環境整備が必要と述べている。

人材の確保や定着などを優先し、業績や生産性

¹ 1年後の売上総額、営業利益、経常利益の見通しについても、「増加」と回答している企業の方が「減少」と回答している企業よりベースアップの実施割合が高い。しかし、その差は3年前と比べた業績の変化の場合ほど顕著ではなく、今後の見通しより足元の実績の方が賃上げに対して相対的に大きな影響を及ぼしているといえる。

図－１ １人平均賃金の改定率の推移



資料：厚生労働省「賃金引上げ等の実態に関する調査」

(注) 1 賃金の改定を実施した、または予定して額も決定している企業および賃金の改定を実施しない企業を集計したもの。

2 賃金の改定は、すべて、もしくは一部の常用労働者を対象とした定期昇給、ベースアップ、諸手当の改定等をいい、ベースダウンや賃金カット等による賃金の減額も含む。

3 1人平均賃金の改定率は、1カ月当たりの1人平均所定内賃金の改定率。1人平均賃金の改定率の平均値は常用労働者数による加重平均。

の向上がないまま、負担を覚悟のうえで賃上げを実施すれば、経営に悪影響が生じるのではないだろうか。そこで本稿では、業績の改善を伴わない賃上げが経営に及ぼす影響について、日本政策金融公庫総合研究所（以下、当研究所）が実施している「中小企業の雇用・賃金に関する調査」（以下、賃金調査）と「全国中小企業動向調査・中小企業編」（以下、動向調査・中小企業編）の個票データをもとに分析してみたい。

構成は以下のとおりである。第2節では、分析で使用するデータの概要を説明し、賃金調査における賃上げの状況を確認する。第3節では、企業の経営状況が賃上げの有無に及ぼす影響を計量的手法により分析する。第4節では、業績の向上を伴わない賃上げの経営への影響について分析する。最後の第5節は、本稿のまとめである。

2 分析データの概要

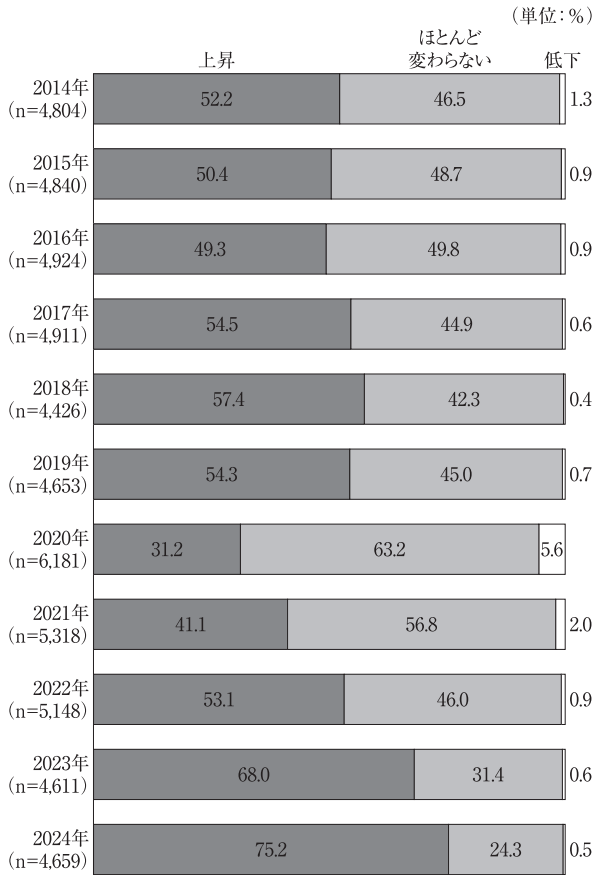
賃金調査は、動向調査・中小企業編に付随する特別調査として、毎年10-12月期に中小企業における雇用や賃金について尋ねているものである。動向調査・中小企業編の調査先は、毎年4-6月期

に一部の入れ替えを実施しているが、入れ替わらずに継続して調査先となっている企業もある。そうした継続回答企業の回答を接続してパネルデータとすることで、ある年の経営状況について、その前年の経営状況との関係を分析できる。本稿では、2014年から2024年の賃金調査と、同時期（同年の10-12月期）の動向調査・中小企業編の個票データを扱う。2年連続して回答しているケースを分析の対象とし、2014年のデータは2015年の分析における前年の状況を把握するために用いることから、分析対象となる期間は2015年から2024年の10年間である。

なお、動向調査・中小企業編は2016年4-6月期に大幅なサンプルの入れ替えを行っており、この時期を挟む2015年と2016年の賃金調査の回答を接続できる企業は少ない。前年の経営状況を交えた分析を行う場合、2016年のケースは各年での変化を追うには不十分なため、時系列での変化をみる際は、2015年から2019年までのコロナ前、2020年から2022年のコロナ禍、2023年から2024年のコロナ後の三つの期間に分けている。

本稿における賃上げは、賃金調査の正社員の給与水準の上昇の有無により判断する。正社員の給

図－２ 正社員の給与水準の変化



資料：日本政策金融公庫総合研究所「中小企業の雇用・賃金に関する調査」（表－１も同じ）

(注) 1 給与水準の変化は、定期昇給や昇格・降格による変動を除いた基本給の水準について、当年12月における実績を前年同月比で尋ねたもの（以下同じ）。

2 nは回答数（以下同じ）。

与水準は、当年12月における、定期昇給や昇格・降格による変動を除く、基本給の水準である。賃金調査では、回答企業における標準的な正社員を想定してもらい、1年前と比べた変化について「上昇」「ほとんど変わらない」「低下」の三つの選択肢で尋ねている。

給与水準の変化の推移をみると、「上昇」の割合は、2014年から2019年まではおおむね50%台であったが、コロナ禍となった2020年に31.2%に低下した後、2021年は41.1%とやや持ち直している（図－２）。そして、2022年に53.1%とコロナ

前の水準並みに持ち直した後、2023年は68.0%、2024年は75.2%と、大きく高まっている。一方で、「低下」の割合は、2014年（1.3%）、コロナ禍の2020年（5.6%）、2021年（2.0%）以外は1%を下回っており、給与水準が低下した企業はきわめて少ない。

正社員の給与水準が上昇した企業には、上昇した背景として最も当てはまるものも尋ねている。結果は表－１のとおりである²。2024年の値をみると、「最低賃金の動向」（24.9%）と「物価の上昇」（24.8%）の割合が高い。「最低賃金の動向」は2015年では8.7%だったが、2019年に19.6%となった後は2020年を除いて10%台後半で推移し、2024年に20%を超えた。「物価の上昇」は2021年まで10%未満だったが、2022年に19.4%と前年から約13ポイント上昇し、2023年と2024年は20%台半ばとなっている。

これらとは対照的に、「自社の業績が改善」は2015年では45.3%と最も高かったが、その後は徐々に低下しており、2024年（17.3%）には20%を下回った。「採用が困難」も2018年（25.4%）をピークに低下し、2024年は17.1%となっている。給与水準上昇の主要な背景は、2023年以降、業績の改善や採用難といった内部要因から、最低賃金や物価の状況などの外部要因に移っている。

3 給与水準の上昇要因

業績の改善を背景に給与水準を上げる企業は減っていることから、経営状況と給与水準の上昇の関係に変化が生じていると考えられる。そこで本節では、両者の関係を探っていききたい。

正社員の給与水準に影響を及ぼす経営状況として、ここでは、売り上げの増減、正社員の過不足、求人難の有無の三つを考える。売り上げが増えれ

² 2014年と2015年以降の調査では設問の選択肢が異なるため、表－１では2015年以降の選択肢を掲載し、2014年の結果は注に記載している。

表－１ 正社員の給与水準上昇の背景

(単位:%)

	自社の業績 が改善	採用が困難	定着率が 低い	同業他社の 賃金動向	最低賃金の 動向	物価の上昇	その他	n
2015年	45.3	14.0	3.3	11.8	8.7	9.9	6.9	2,169
2016年	43.9	17.9	3.8	10.8	10.3	5.2	8.0	2,189
2017年	39.8	22.2	4.1	12.2	10.8	4.5	6.5	2,405
2018年	36.2	25.4	3.6	12.4	11.9	4.7	5.9	2,302
2019年	28.8	23.8	3.9	11.6	19.6	5.4	7.0	2,348
2020年	34.8	20.6	5.5	10.9	13.1	5.2	9.8	1,797
2021年	35.0	19.3	3.9	10.3	18.1	6.7	6.7	2,036
2022年	27.2	18.4	2.9	8.7	18.2	19.4	5.3	2,520
2023年	21.6	17.3	3.1	10.2	19.7	25.2	2.9	2,869
2024年	17.3	17.1	2.4	11.3	24.9	24.8	2.1	3,241

(注) 2014年と2015年以降の調査の選択肢は異なる。2014年調査の選択肢と回答割合は「自社の業績が改善」が35.8%、「人材の確保・定着のため」が47.6%、「同業他社の賃金動向」が4.4%、「消費税率の引き上げ」が9.1%、「その他」が3.2%である。

ば賃上げの余地が出てくるだろうし、正社員が不足していたり求人難であったりすれば、給与水準を上げて人員を確保しようとするだろう。

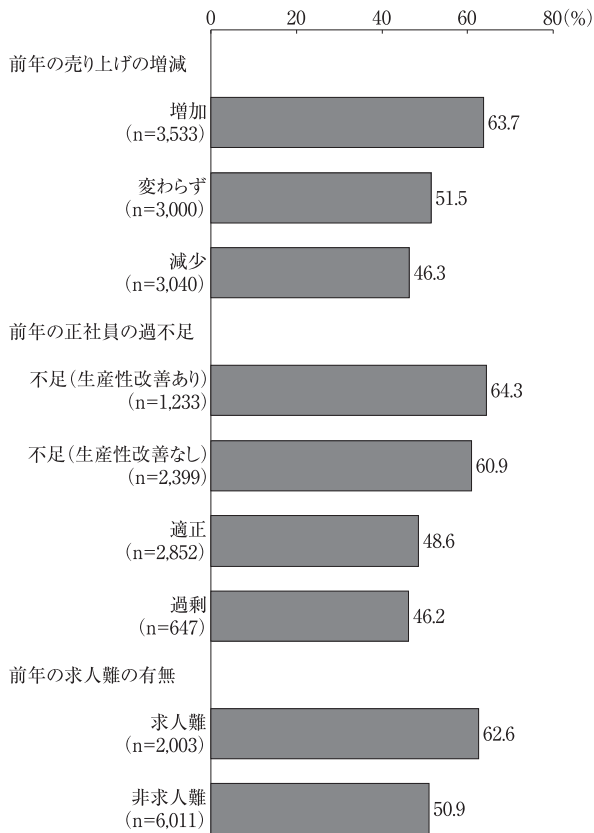
売り上げの増減と求人難は動向調査・中小企業編で尋ねているもの、正社員の過不足は賃金調査で尋ねているものである。売り上げの増減は、前年同期と比べた売り上げについて「増加」「変わらず」「減少」の三つの選択肢で尋ねた結果である。正社員の過不足は、「不足」「やや不足」「適正」「やや過剰」「過剰」の五つの選択肢で尋ねており、「不足」と「やや不足」を合わせて「不足」に、「やや過剰」と「過剰」を合わせて「過剰」にまとめている。そのうえで、正社員が「不足」しているケースを、生産性の改善に取り組んでいるか否かで二分した。具体的には、人手不足のなか業務を進めるに当たって取り組んでいることを尋ねた設問（二つまでの複数回答）に対して、「設備導入による省力化」や「業務プロセス改善による効率化」を回答している場合は「不足（生産性改善あり）」、どちらも回答していない場合は「不足（生産性改

善なし）」とした。生産性の改善に取り組んでいれば、賃上げの原資を確保している可能性が高く、給与水準を上げやすいと考えたためである。求人難については、最も重要な経営上の問題点に「求人難」を回答している場合を「求人難」、それ以外を回答している場合を「非求人難」としている。いずれも、分析に当たっては、給与水準の上昇の有無をみる年の前年のデータを用いている。

2014年から2024年のデータをプールし、それぞれの経営状況について給与水準が上昇した企業の割合をみた結果は図－3のとおりである。売り上げが増加、正社員が不足、そして求人難である場合に、給与水準が上昇した割合が高く、60%を超えている。また、正社員が不足のケースでは、生産性改善の取り組みをしている方が給与水準が上昇した割合は高いようである。他方、売り上げが減少している場合や正社員が過剰や適正の場合は40%台にとどまっている。

続いて、計量的手法による分析で、従業員規模や業種などの影響をコントロールして経営状況が

図－3 正社員の給与水準が上昇した企業の割合



資料：日本政策金融公庫総合研究所「全国中小企業動向調査・中小企業編」「中小企業の雇用・賃金に関する調査」（以下断りのない限り同じ）

- (注) 1 2014年から2024年のデータをプールし、2015年以降の正社員の給与水準の「上昇」の割合を、その前年の経営状況ごとに集計したもの。
- 2 前年の正社員の過不足の「不足（生産性改善あり）」は、「不足」を回答している場合に尋ねた人手不足に対する取り組み（二つまでの複数回答）に「設備導入による省力化」や「業務プロセス改善による効率化」を回答しているケース、「不足（生産性改善なし）」は、同様に人手不足に対する取り組みに「設備導入による省力化」や「業務プロセス改善による効率化」を回答していないケース（表－2も同じ）。

給与水準の上昇に及ぼす影響を推定する。

被説明変数は、給与水準上昇ダミーを用いる。「上昇」を1、「非上昇」を0とする変数である。給与水準が低下した割合は前掲図－2のとおり非常に低いため、「低下」と「ほとんど変わらない」をまとめて「非上昇」としている。推定は、尤度比検定の結果を踏まえ、プーリングデータではなく、パネルデータとして扱い、変量効果ロジットモデルにより実施する。

説明変数は、前年の売り上げの増減（「増加」「変

わらず」「減少」の3区分、基準は「変わらず」）、前年の正社員の過不足（「不足（生産性改善あり）」「不足（生産性改善なし）」「適正」「過剰」の4区分、基準は「適正」）、前年の求人難ダミー（「求人難」が1、「非求人難」が0）の三つである。

コントロール変数は、従業員規模、業種、地域について当年の値を使用している。さらに、コロナ禍以降の調査年の違いによる影響をみるために、2020年以降の各年のダミー変数を加えている。

また、2015年から2024年を分析期間とするモデルのほかに、分析期間を2015年から2019年のコロナ前、2020年から2022年のコロナ禍、2023年から2024年のコロナ後の三つに分けた推定も行い、経営状況が給与水準に及ぼす影響に変化が生じていないかを確認する。

推定の結果は表－2のとおりである。2015年から2024年の期間で推定したモデル(1)は、売り上げが増加、正社員が不足（生産性改善あり）と不足（生産性改善なし）、求人難である場合に有意となっており、係数はプラスの値である。図－3のクロス集計の結果と同様に給与水準が上昇する傾向が確認できる。調査年の結果をみると、2020年と2021年はマイナスの値で有意、2023年と2024年はプラスの値で有意である。前掲図－2と同じく、コロナ前と比べて、コロナ禍では給与水準が上昇せず、コロナ後では上昇したことを示している。

モデル(2)からモデル(4)は、それぞれコロナ前、コロナ禍、コロナ後の期間を対象に推定したものである。売り上げの増減についての結果をみると、増加はコロナ前とコロナ禍ではプラスの値で有意だが、コロナ後は非有意となっている。代わりにコロナ後では減少がマイナスの値で有意となっている。コロナ前やコロナ禍では売り上げが増加した場合に給与水準を上げていたが、コロナ後は売り上げが減少していれば上げない、裏を返せば、売り上げが減少していなければ給与水準を上げるというかたちに変化したといえる。

表－２ 正社員の給与水準の上昇有無に関する推定（変量効果ロジットモデル）

	(1)	(2)	(3)	(4)
被説明変数	給与水準上昇ダミー（上昇＝１、非上昇＝０）			
推定期間	2015～2024年	コロナ前 (2015～2019年)	コロナ禍 (2020～2022年)	コロナ後 (2023～2024年)
前年の売り上げの増減				
増加	0.607 (0.100) ***	0.756 (0.143) ***	0.771 (0.218) ***	0.204 (0.198)
変わらず	(基準)	(基準)	(基準)	(基準)
減少	-0.099 (0.102)	0.030 (0.143)	-0.119 (0.191)	-0.462 (0.214) **
前年の正社員の過不足				
不足（生産性改善あり）	0.568 (0.121) ***	0.495 (0.172) ***	0.470 (0.236) **	0.876 (0.272) ***
不足（生産性改善なし）	0.267 (0.100) ***	0.379 (0.143) ***	0.304 (0.199)	0.095 (0.196)
適正	(基準)	(基準)	(基準)	(基準)
過剰	0.142 (0.143)	0.421 (0.219) *	-0.189 (0.238)	0.024 (0.353)
前年の求人難ダミー	0.523 (0.103) ***	0.519 (0.141) ***	0.217 (0.206)	0.618 (0.233) ***
調査年				
2015～2019年	(基準)			
2020年	-1.314 (0.157) ***			
2021年	-0.572 (0.123) ***			
2022年	0.133 (0.139)			
2023年	0.900 (0.136) ***			
2024年	1.645 (0.166) ***			
サンプルサイズ	6,039	2,642	1,992	1,404
疑似対数尤度	-3765.566	-1736.276	-1288.203	-766.506

(注) 1 係数を記載。()内は頑健標準誤差。*、**、***はそれぞれ10%、5%、1%水準で有意であることを示す（以下同じ）。

2 調査年以外のコントロール変数の結果の記載は省略。

3 尤度比検定の結果は、いずれのモデルもプーリングデータではなくパネルデータとしての分析を支持（表－３も同じ）。

4 期間を分けて推定した(2)～(4)のサンプルサイズの合計が(1)の全期間のサンプルサイズと一致しないのは、(3)のコロナ禍の推定で業種「その他」のケースが１件脱落したため。

正社員の過不足では、不足（生産性改善あり）は三つのモデルのいずれにおいてもプラスの値で有意だが、不足（生産性改善なし）が有意であるのはコロナ前だけで、コロナ禍とコロナ後は非有意である。コロナ禍以降は正社員が不足していても生産性の改善がなければ給与水準を上げにくくなったようである。

求人難については、コロナ前とコロナ後は有意となっているものの、コロナ禍では非有意である。コロナ禍では経済活動が停滞して人手不足感が薄まり³、人材の確保が相対的に容易となった結果、

給与水準を上げる必要性が一時的に低下したためではないだろうか。

４ 給与水準の上昇の影響

前節の分析からは、コロナ後は売り上げが減少していない企業に給与水準を上げる傾向がみられることが確認できた。生産性の改善がない場合は給与水準を上げなくなったという傾向もみてとれるものの、業績の向上がないまま給与水準を上げると経営にシワ寄せがくるおそれがある。

³ 厚生労働省「職業安定業務統計」のパートを含む一般の有効求人倍率の年平均の値は、2019年の1.60から2020年は1.18、2021年は1.13に低下したのち、2022年以降は1.28、1.31、1.25とやや高まっている。

図－4 正社員の増減
(前年の正社員の給与水準の変化別)

	増加	変わらない	減少
給与上昇(業績改善あり) (n=1,475)	40.1	45.2	14.6
給与上昇(業績改善なし) (n=2,823)	27.8	49.1	23.1
給与非上昇 (n=4,326)	19.3	55.8	24.9

資料：日本政策金融公庫総合研究所「中小企業の雇用・賃金に関する調査」

- (注) 1 2014年から2024年のデータをプールし、前年の給与水準の変化ごとに、正社員の前年同期と比べた増減をみたもの。
2 給与水準の変化について、「給与上昇(業績改善あり)」は、「上昇」を回答している場合に尋ねた上昇した背景に「自社の業績が改善」を回答しているケース、「給与上昇(業績改善なし)」は、同様に上昇した背景に「自社の業績が改善」を回答していないケース(以下同じ)。

本節では、給与水準が上昇した企業について、前掲表－1で示した上昇の背景で「自社の業績が改善」を回答している企業(以下、給与上昇(業績改善あり))と、「自社の業績が改善」を回答していない企業(以下、給与上昇(業績改善なし))に分類したうえで、給与水準の上昇が翌年の経営にどのように影響しているかを分析する。なお、給与水準が「低下」と「ほとんど変わらない」のケースは「給与非上昇」として一つにまとめている。

(1) 正社員の増減

賃金が上がれば、従業員を確保しやすくなるだろう。正社員の給与水準の上昇が及ぼす影響としてまず考えられるのは、正社員の増加である。賃金調査では、前年同期と比べた正社員の増減について「増加」「変わらない」「減少」の三つの選択肢で尋ねている。

この正社員の増減を前年の給与水準の変化ごとに集計した結果をみると、正社員が「増加」した割合は、給与上昇(業績改善あり)では40.1%、給与上昇(業績改善なし)では27.8%となっており、給与非上昇の19.3%より高い(図－4)。給与水準の上昇は正社員の増加につながっているようである。また、給与上昇(業績改善あり)は、「減

少」した割合が14.6%と、給与上昇(業績改善なし)の23.1%や給与非上昇の24.9%と比べて8ポイント以上低いことから、業績の改善による上昇の場合は、減少を抑制する効果、すなわち正社員の定着も期待できることがうかがえる。

続いて、計量的手法を用いて、従業員規模や業種など、ほかの要因の影響をコントロールして正社員の増減への影響を分析する。

被説明変数は、正社員の増減(「減少」を1、「変わらない」を2、「増加」を3とする順序変数)を用いる。尤度比検定の結果は、パネルデータとしての分析を支持するものであったため、変量効果順序ロジットモデルによる推定を行う。また、図－4のクロス集計の結果では、給与水準の上昇が正社員の減少に及ぼす影響は、業績の改善がある場合とない場合で異なっていたことから、正社員の増加と減少それぞれへの影響を把握するために、「変わらない」を基準とした多項ロジットモデルでの推定も行う。

さらに、それぞれのモデルにおいて、前掲表－2と同様に、2015年から2024年の10年間を分析期間とする推定のほか、コロナ前(2015年から2019年)、コロナ禍(2020年から2022年)、コロナ後(2023年から2024年)の各期間で推定を実施し、コロナ前後における影響の変化も探る。

説明変数は、前年の給与水準の変化(「給与上昇(業績改善あり)」「給与上昇(業績改善なし)」「給与非上昇」の3区分、基準は「給与非上昇」)である。

コントロール変数は、従業員規模、業種、地域を使用し、分析期間が2015年から2024年の推定では、調査年の違いによる影響を考慮し、2020年以降の各年のダミー変数も加える。

変量効果順序ロジットモデルにより推定した結果は表－3のとおりである。2015年から2024年における推定のモデル(1)だけではなく、期間を分割したモデル(2)からモデル(4)でも、給与上昇(業績改善あり)と給与上昇(業績改善なし)は1%の水

表－３ 正社員数の増減に関する推定（変量効果順序ロジットモデル）

	(1)	(2)	(3)	(4)
被説明変数	正社員数の増減（減少＝１、変わらない＝２、増加＝３）			
推定期間	2015～2024年	コロナ前 (2015～2019年)	コロナ禍 (2020～2022年)	コロナ後 (2023～2024年)
前年の給与水準の変化				
給与上昇（業績改善あり）	0.958 (0.077) ***	0.981 (0.113) ***	0.954 (0.140) ***	1.112 (0.203) ***
給与上昇（業績改善なし）	0.366 (0.059) ***	0.310 (0.093) ***	0.415 (0.102) ***	0.423 (0.125) ***
給与非上昇	(基準)	(基準)	(基準)	(基準)
サンプルサイズ	8,624	3,960	2,958	1,706
疑似対数尤度	-8570.769	-3932.616	-2933.345	-1696.087

（注）コントロール変数の結果の記載は省略（表－４、参考表も同じ）。

表－４ 正社員の増減に関する推定（多項ロジットモデル）

	(1)	(2)	(3)	(4)
被説明変数	正社員の増減（基準：変わらない）			
推定期間	2015～2024年	コロナ前 (2015～2019年)	コロナ禍 (2020～2022年)	コロナ後 (2023～2024年)
<減少への影響>				
前年の給与水準の変化				
給与上昇（業績改善あり）	-0.308 (0.089) ***	-0.401 (0.129) ***	-0.287 (0.154) *	-0.100 (0.211)
給与上昇（業績改善なし）	-0.021 (0.062)	0.012 (0.096)	-0.131 (0.106)	0.058 (0.130)
給与非上昇	(基準)	(基準)	(基準)	(基準)
<増加への影響>				
前年の給与水準の変化				
給与上昇（業績改善あり）	0.899 (0.072) ***	0.775 (0.097) ***	0.902 (0.134) ***	1.316 (0.192) ***
給与上昇（業績改善なし）	0.459 (0.063) ***	0.356 (0.090) ***	0.420 (0.114) ***	0.698 (0.147) ***
給与非上昇	(基準)	(基準)	(基準)	(基準)
サンプルサイズ	8,624	3,960	2,958	1,706
疑似対数尤度	-8409.471	-3863.057	-2868.011	-1631.484

準で有意である。係数はプラスであり、給与水準の上昇は翌年の正社員数にプラスの影響を及ぼしている。また、係数の値は給与上昇（業績改善あり）の方が給与上昇（業績改善なし）より大きく、業績の改善に伴って給与水準を上げている方が増加の方向に動く確率は高くなる⁴。

表－４は多項ロジットモデルの結果である。まず、「変わらない」を基準とした「減少への影響」の結果をみると、給与上昇（業績改善あり）では

2015年から2024年の期間で推定しているモデル(1)は１％水準で有意となっている。係数はマイナスであるため、業績の改善を背景とした給与水準の上昇は正社員の減少を抑制する効果があるといえる。ただし、期間を分割したモデル(2)からモデル(4)の結果をみると、コロナ前のモデル(2)とコロナ禍のモデル(3)は、モデル(1)と同様にマイナスで有意であるが、コロナ後のモデル(4)は有意ではない。正社員の減少を抑制する効果は

⁴ モデル(1)からモデル(4)におけるオッズ比は、給与上昇（業績改善あり）が2.596～3.041、給与上昇（業績改善なし）が1.364～1.526である。

図－5 売り上げ、販売価格、純益率の変化
(前年の正社員の給与水準の変化別)

(単位: %)

(1) 売り上げの増減

	増加	変わらず	減少
給与上昇(業績改善あり) (n=1,572)	42.7	28.9	28.3
給与上昇(業績改善なし) (n=3,026)	37.8	30.1	32.1
給与非上昇 (n=4,591)	33.4	35.1	31.5

(2) 販売価格の変化

	上昇	変わらず	低下
給与上昇(業績改善あり) (n=1,547)	27.5	63.9	8.5
給与上昇(業績改善なし) (n=2,977)	31.4	57.9	10.6
給与非上昇 (n=4,478)	25.1	66.7	8.2

(3) 純益率の変化

	上昇	ほとんど変わらず	低下
給与上昇(業績改善あり) (n=1,568)	29.8	43.4	26.8
給与上昇(業績改善なし) (n=3,017)	24.9	41.2	33.9
給与非上昇 (n=4,574)	23.3	45.4	31.3

(注) 1 2014年から2024年のデータをプールし、前年の給与水準の変化ごとに、売り上げ、販売価格、純益率の前年同期と比べた変化をみたもの。

2 純益率は、純利益を売上高で割った比率（以下同じ）。

コロナ後には確認できないという結果だが、賃上げを実施する企業が少なかった時期では、給与水準を上げることで正社員が定着しやすかったのではないだろうか。もっとも、給与上昇（業績改善なし）については、モデル(1)からモデル(4)のいずれも非有意であることから、生産性の改善等が伴っていなければ、給与水準が上がっても多忙感は変わらず、定着に結びつかないのかもしれない。

「増加への影響」の結果については、給与上昇（業績改善あり）と給与上昇（業績改善なし）は、いずれのモデルでもプラスの値で有意となっている。業績改善の有無に関係なく、給与水準の上昇は正社員の増加をもたらすといえる。

(2) 純益率等の変化

続いて、正社員の増減以外の経営への影響についてみていきたい。業績の改善を背景とした給与水準の上昇は、賃上げの原資を確保したうえでの取り組みと思われ、利益に与える影響は小さいかもしれない。他方、業績の改善がない状態で給与水準を上げる場合、労働分配率が上がることになるため、企業の手元に残る利益は減少すると考えられる。ただし、給与の上昇分を販売価格に転嫁したり、正社員のモチベーションが向上して労働生産性が高まったりすれば、利益が変わらない、あるいは増加する可能性も考えられる。また、前項で確認できた給与水準の上昇による正社員の増加は、相応に売り上げが増えるのであれば利益の増加要因になるだろうが、そうでなければ人件費の増加によって利益が減少するだろう。このように、給与水準の上昇が利益に及ぼす影響をみる際は、売り上げや販売価格などの変化によって生じる影響も考慮に入れる必要がある。そこで、前述の賃金調査の正社員の増減についてのデータに加えて、動向調査・中小企業編で尋ねている売り上げの増減、販売価格の変化、純益率の変化のデータも使用して、前年の給与水準の上昇の影響を分析する。

売り上げの増減は、前節でも述べたように前年同期と比べた売り上げを「増加」「変わらず」「減少」で尋ねたものである。販売価格の変化は、製品の販売価格や受注単価が前年同期と比べて「上昇」「変わらず」「低下」のいずれであるかを、純益率の変化は、純利益を売上高で割った比率が前年同期に比べて「上昇」「ほとんど変わらず」「低下」のいずれであるかを尋ねたものである。それぞれについて、前年の給与水準の上昇有無とクロス集計した結果は図－5のとおりである。

売り上げの増減をみると、「増加」の割合は、給与上昇（業績改善あり）が42.7%、給与上昇（業

績改善なし)が37.8%で、給与非上昇の33.4%より高い。「減少」の割合は、給与上昇(業績改善あり)では28.3%と、給与上昇(業績改善なし)の32.1%や給与非上昇の31.5%と比べてやや低い。業績の改善による給与水準の上昇が正社員のモチベーションを高め、売り上げの増加に結びついていると思われる。ただし、前掲図-4でみたように給与水準の上昇によって正社員は増加する。正社員が増えたことが売り上げ増加の要因となっている可能性も考えられる。

販売価格の変化については、「上昇」の割合は、給与非上昇が25.1%で最も低く、給与上昇(業績改善なし)が31.4%で最も高い。給与上昇(業績改善あり)では27.5%である。賃上げの原資を確保するために、特に業績の改善がないケースでは給与の上昇分を販売価格に転嫁しているのではないかとと思われるが、前掲表-1のとおり、業績の改善を背景としない給与水準の上昇は2023年や2024年に多い。この時期は物価が上昇しており⁵、販売価格を引き上げた企業が多い⁶。つまり、クロス集計の結果だけでは、両者の関係について明確なことはいえない。

純益率の変化は、売り上げの増減と同様の傾向を示している。「上昇」の割合は、給与上昇(業績改善あり)が29.8%で最も高く、給与上昇(業績改善なし)が24.9%、給与非上昇が23.3%となっている。「低下」の割合は給与上昇(業績改善あり)が26.8%で最も低く、給与上昇(業績改善なし)が33.9%で最も高い。業績の改善がないままに給与水準を上げると利益が減少する可能性がうかがえる。

このクロス集計の結果は、単純に前年の給与水

準の変化別に経営状況の変化をみたものである。本項の冒頭で述べたように、ほかの要因によって見かけ上、このような結果となっている可能性がある。そこで、観測した変数間の関係を探るパス解析を用いて、ほかの要因の影響を踏まえて、給与水準の上昇が経営に及ぼす影響を分析する。

分析する変数間の関係は図-6で示したモデルのとおりである。前年の給与水準の上昇は、「給与水準上昇(業績改善あり)」と「給与水準上昇(業績改善なし)」のダミー変数を使用する。給与水準の上昇が影響を及ぼす対象は、「純益率の変化」「正社員の増減」「販売価格の変化」「売り上げの増減」を想定している。いずれも「低下/減少」を1、「ほとんど変わらず/変わらない/変わらず」を2、「上昇/増加」を3とする変数⁷であるため、係数の値が正であればプラスの影響が、負であればマイナスの影響があることを示している。

また、純益率の変化は、正社員の増減、販売価格の変化、売り上げの増減による影響を受けると考えられ、さらに、売り上げは正社員の増減や販売価格の変化によって変わり得ると考えられる。従って、給与水準の上昇が及ぼす影響は、直接的に及ぶものと、ほかの変数の変化を介して間接的に及ぶものがある。前者を直接効果、後者を間接効果、直接効果と間接効果を合わせたものを総合効果とし、業績の改善がある場合とない場合とで、給与水準の上昇の影響がどのように異なるかをみていく。なお、図-6に示してはいないが、各変数への影響の分析に当たっては、従業員規模、地域、業種、調査年の違いをコントロールしている。

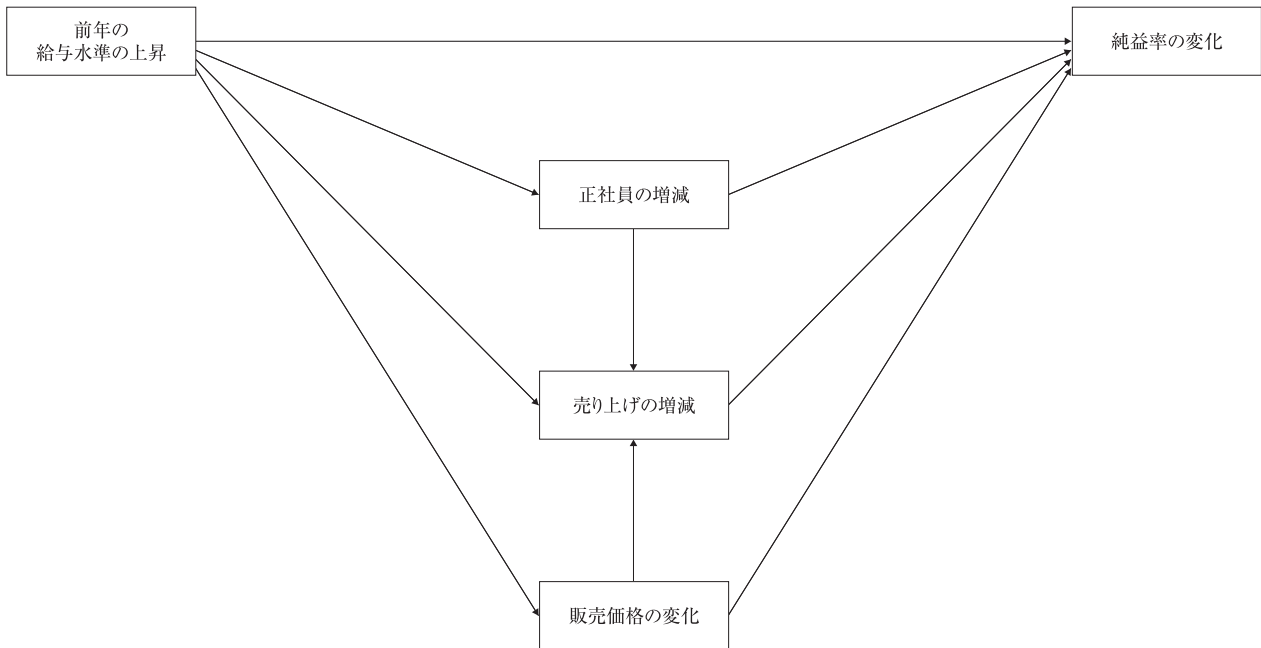
まず、2015年から2024年の期間における給与

⁵ 総務省「消費者物価指数」によると、2020年を100とした年平均の総合指数は2021年の99.8、2022年の102.3から、2023年には105.6、2024年には108.5と上昇している。

⁶ 販売価格が「上昇」した企業の割合は、2022年は52.8%、2023年は49.5%、2024年は49.6%で、2014年から2021年の水準(9.1~26.2%)を大きく上回る。

⁷ 順序変数ではあるが、ここでは量的変数として扱って分析している。なお、順序変数として順序ロジットモデルにより分析した結果は稿末の参考表で掲載している。分析結果の傾向に大きな違いはみられなかった。

図－6 パス解析のモデル



資料：筆者作成

（注）誤差項とコントロール変数の記載は省略（図－7～8も同じ）。

水準の上昇の影響をみると、純益率に対しては、業績改善ありではプラスの影響が、業績改善なしではマイナスの影響が確認された(図－7)。正社員の増減への影響は、前掲表－3でもみたように、業績改善の有無に関係なくプラスの影響がある。販売価格への影響も、業績改善ありと業績改善なしともに、プラスの影響がみられる。調査年の違いをコントロールしたうえでの結果であるため、給与の上昇分の一部を販売価格に転嫁させている可能性が示唆される。他方、売り上げの増減への影響は、業績改善ありではプラスの影響があるものの、業績改善なしでは非有意となっている。業績の改善という成果を背景にした賃上げは、努力の結果が賃上げに結びつくことを意識させるため、従業員のモチベーションを向上させるのかもしれない。

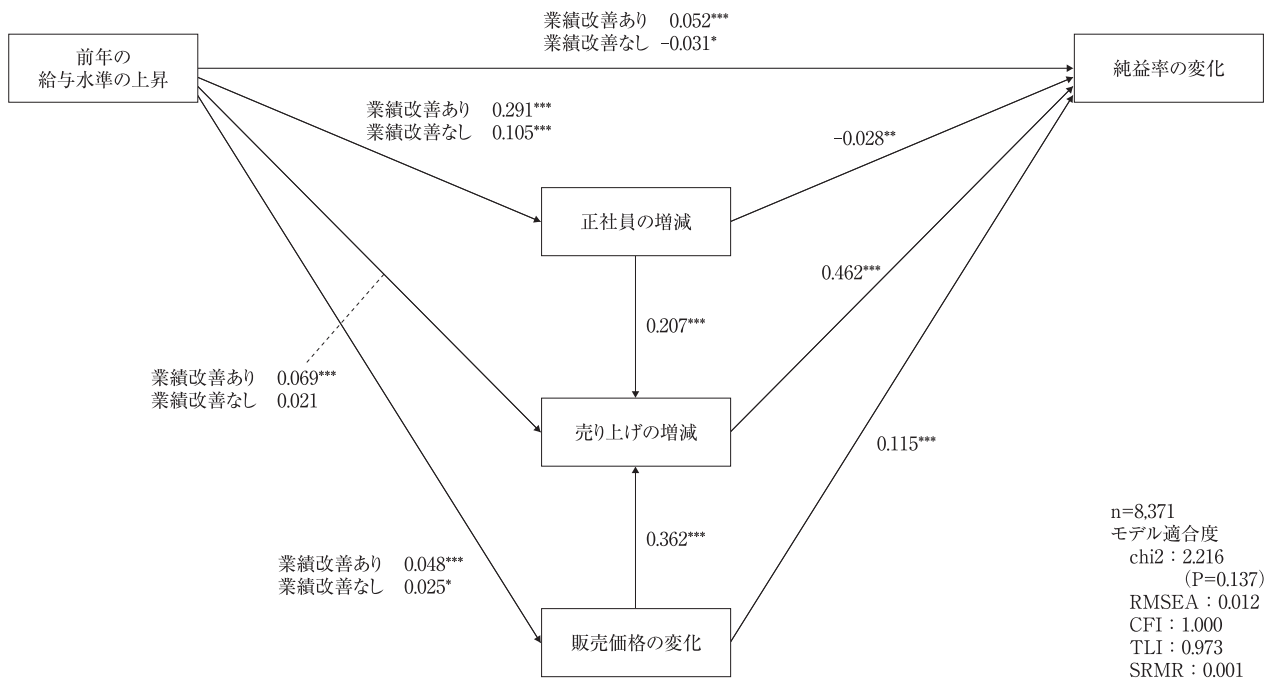
また、給与水準の上昇以外の変数の影響をみると、純益率の変化に対しては、正社員の増減はマイナスの影響を、販売価格の変化と売り上げの増

減はプラスの影響を及ぼしている。売り上げの増減への影響は、正社員の増減と販売価格の変化ともにプラスの影響がみられる。いずれも素直に受け入れられる結果といえるだろう。

表－5はそれぞれの影響を直接効果、間接効果、総合効果にまとめたものである。純益率の変化への影響は、業績改善ありでは、直接効果、間接効果、総合効果のいずれもプラスの値である。業績改善なしでは、直接効果がマイナスの値だが、間接効果はプラスの値であり、その結果、総合効果は正負が相殺され非有意となっている。売り上げの増減への影響は、業績改善ありは、いずれもプラスの値である。業績改善なしでは直接効果が非有意であるものの、間接効果がプラスであり、総合効果はプラスとなっている。

また、直接効果の係数の絶対値に着目すると、正社員の増減が最も大きい。正社員の増減への影響と比べると、純益率の変化、販売価格の変化、売り上げの増減への直接的な影響は、それほど大

図－７ 給与水準の上昇が及ぼす影響に関するパス解析（2015～2024年）



表－５ 給与水準の上昇が及ぼす影響の直接効果、間接効果、総合効果（2015～2024年）

		純益率の変化	正社員の増減	販売価格の変化	売り上げの増減
給与水準の上昇 (業績改善あり)	直接効果	0.052***	0.291***	0.048***	0.069***
	間接効果	0.065***	—	—	0.078***
	総合効果	0.118***	0.291***	0.048***	0.147***
給与水準の上昇 (業績改善なし)	直接効果	-0.031*	0.105***	0.025*	0.021
	間接効果	0.024**	—	—	0.031***
	総合効果	-0.007	0.105***	0.025*	0.052**

きくはないようである。さらに、正社員の増加は純益率に直接的にはマイナスの影響を及ぼしているものの、それ以上に売り上げの増加を介してプラスの影響を及ぼしているため、純益率の変化への間接効果はプラスの値となっている。

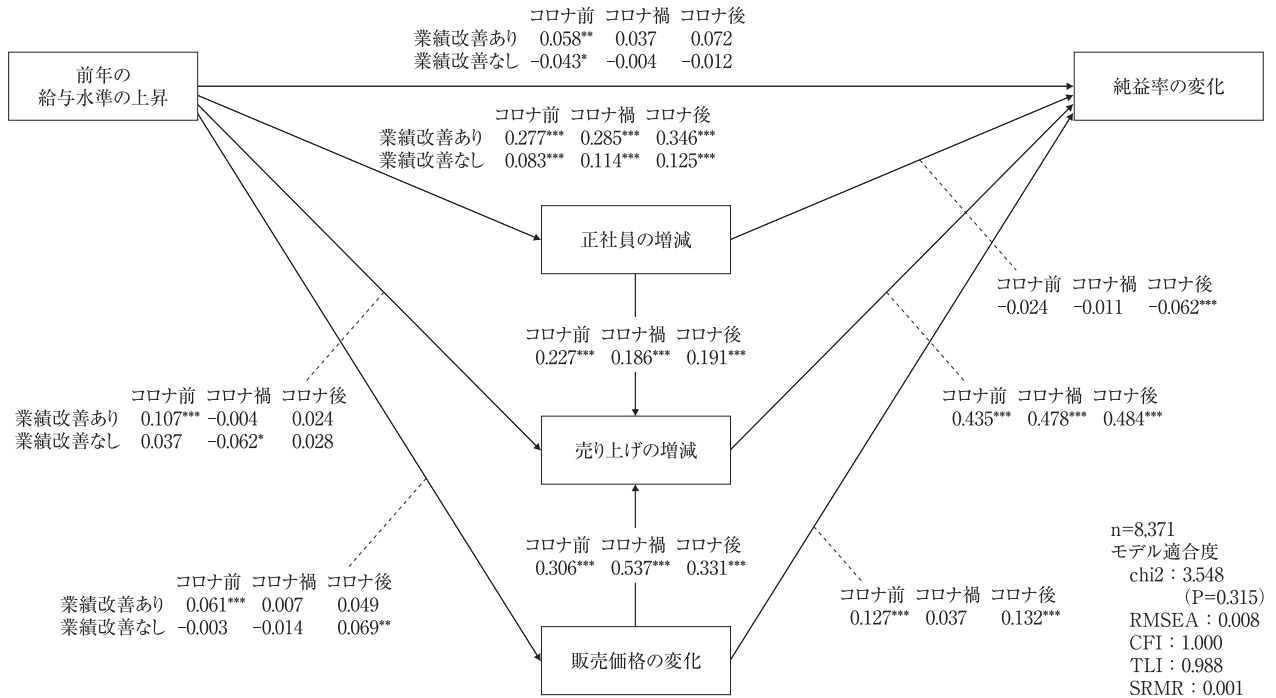
続いて、期間をコロナ前、コロナ禍、コロナ後に分け、給与水準の上昇の影響が時期によって異なるかどうかを、多母集団同時分析によるパス解

析でみていく⁸。各時期のサンプルサイズは、コロナ前が3,852、コロナ禍が2,861、コロナ後が1,658である。

結果は図－８のとおりである。給与水準の上昇が純益率の変化に及ぼす影響は、コロナ前では業績改善ありの場合がプラス、業績改善なしの場合がマイナスとなっている。コロナ禍とコロナ後では、いずれも非有意であるが、係数の符号は業績

⁸ 三つの時期に分けて分析するため、調査年によるコントロールは行っていない。なお、稿末の参考表で順序変数として順序ロジットモデルにより分析した結果を掲載している。分析結果の傾向に大きな違いはみられなかった。

図－8 給与水準の上昇が及ぼす影響に関するパス解析（調査時期別、多母集団同時分析）



改善ありでは正、業績改善なしでは負で、コロナ前と同じである。正社員の増減に対しては、いずれの時期でも業績改善ありと業績改善なしともにプラスの影響がみられ、賃上げは正社員を増加させることがうかがえる。一方で、販売価格の変化に対しては、コロナ前の業績改善あり、コロナ後の業績改善なしでプラスの影響がみられ、売り上げの増減に対しては、コロナ前の業績改善ありでプラスの影響が、コロナ禍の業績改善なしでマイナスの影響がみられる。時期によって異なる結果となっていて傾向を読み取りにくい、業績改善ありで影響があるのはコロナ前だけという点は共通している。また、コロナ後の業績改善なしにおいて販売価格の変化でプラスの影響がみられるのは、賃上げの原資がないため販売価格に給与の上昇分の一部を転嫁しているからではないだろうか。

給与水準の上昇以外の変数の影響をみると、純益率の変化への影響は、正社員の増減は有意となっているのはコロナ後だけだが、係数の符号はいずれも負である。販売価格の変化と売り上げの増

減は、販売価格のコロナ禍こそ非有意だが、ほかにはプラスの影響となっている。売り上げの増減に対する正社員の増減と販売価格の変化の影響も、いずれの時期もプラスの影響である。

直接効果、間接効果、総合効果をみていくと、純益率の変化への影響は、業績改善ありの場合では、コロナ前の直接効果、間接効果、総合効果はいずれもプラスの値で有意となっている（表－6）。しかし、コロナ禍ではいずれも非有意で、コロナ後では総合効果にのみプラスの影響がみてとれる。業績改善なしの場合は、コロナ前の直接効果がマイナスの影響、コロナ後の間接効果でプラスの影響となっているのみである。給与水準の上昇が純益率に及ぼす影響は、業績の改善を背景に実施された場合にみられるものの、それはコロナ前に限定されるといえそうである。

売り上げの増減への影響については、業績改善ありでは、直接効果がみられるのは、純益率の変化と同様、コロナ前だけである。間接効果はいずれの時期においてもみられるが、これは正社員の

表－６ 給与水準の上昇が及ぼす影響の直接効果、間接効果、総合効果（調査時期別、多母集団同時分析）

(1) コロナ前

		純益率の変化	正社員の増減	販売価格の変化	売り上げの増減
給与水準の上昇 (業績改善あり)	直接効果	0.058**	0.277***	0.061***	0.107***
	間接効果	0.083***	—	—	0.082***
	総合効果	0.141***	0.277***	0.061***	0.189***
給与水準の上昇 (業績改善なし)	直接効果	-0.043*	0.083***	-0.003	0.037
	間接効果	0.021	—	—	0.018**
	総合効果	-0.022	0.083***	-0.003	0.054*

(2) コロナ禍

		純益率の変化	正社員の増減	販売価格の変化	売り上げの増減
給与水準の上昇 (業績改善あり)	直接効果	0.037	0.285***	0.007	-0.004
	間接効果	0.022	—	—	0.057***
	総合効果	0.059	0.285***	0.007	0.053
給与水準の上昇 (業績改善なし)	直接効果	-0.004	0.114***	-0.014	-0.062*
	間接効果	-0.025	—	—	0.014
	総合効果	-0.028	0.114***	-0.014	-0.048

(3) コロナ後

		純益率の変化	正社員の増減	販売価格の変化	売り上げの増減
給与水準の上昇 (業績改善あり)	直接効果	0.072	0.346***	0.049	0.024
	間接効果	0.036	—	—	0.083***
	総合効果	0.108*	0.346***	0.049	0.106*
給与水準の上昇 (業績改善なし)	直接効果	-0.012	0.125***	0.069**	0.028
	間接効果	0.038*	—	—	0.047***
	総合効果	0.025	0.125***	0.069**	0.075*

増加に対する影響が大きいことによるものである。業績改善なしでは、コロナ前とコロナ後の間接効果が正の値となっており、その結果、総合効果でもプラスの影響がみられる。

以上の三つの時期における給与水準の上昇の影響を整理すると、以下のようにまとめることができるだろう。

第１に、給与水準の上昇は正社員を増加させる。これは、業績改善の有無や時期を問わない普遍的

な効果といえるかもしれない。

第２に、業績の改善を背景とした給与水準の上昇の直接効果をみると、純益率の上昇、販売価格の上昇、売り上げの増加をもたらしている。ただし、こうした効果はコロナ前に限定される。理由は明確ではないものの、賃上げを実施する企業が少ないなか、業績の改善という従業員の努力の結果が賃上げというかたちで評価され、モチベーションが向上して経営に好影響が生じたのではな

いだろうか。

第3に、コロナ後は業績の改善がないまま給与水準を上げる場合に販売価格の上昇がみられる。賃上げの原資を確保するために、販売価格に給与の上昇分の一部を転嫁している可能性が考えられる。

5 おわりに

2023年以降、賃上げを実施する企業が増えている。しかし、中小企業の賃上げの背景をみると、業績が改善したからではなく、物価の上昇や最低賃金の動向などの外部要因によって実施している企業が少なくない。本稿では、業績の改善を伴わない賃上げは経営に悪影響を及ぼしているのではないかという問題意識をもとに、中小企業における正社員の賃上げについて、当研究所が実施している賃金調査と動向調査・中小企業編の個票データを使って分析した。

結論から述べると、業績の改善を伴わないものであっても、賃上げは実質的には経営に悪影響を及ぼしていないことが確認された。

まず、賃上げの実施有無に関する分析の結果からは、2023年と2024年のコロナ後では、売り上げが減少していない企業では賃上げを実施する傾向がうかがえた。売り上げが増加している場合に賃上げをしているコロナ前やコロナ禍の時期と比べて、業績の改善を伴わなくとも賃上げを実施するようになっているといえる。一方で、人手不足の場合に生産性の改善がないまま賃上げを実施する傾向は、コロナ禍以降ではみられなくなっており、生産性改善の取り組みによって原資を確保したうえで賃上げを実施するようになってきていると考えられる。

次に、賃上げが経営に及ぼす影響を分析した結果をみると、業績の改善を伴わない賃上げは純益率に対してマイナスの影響を及ぼす傾向が確認された。さらに、賃上げは正社員の増加に対してプ

ラスの影響があるが、その正社員の増加によって純益率が悪化する傾向がみられた。ただし、これらは実質的には経営に影響を及ぼしていないようである。賃上げによる正社員の増加が、同時に売り上げの増加をもたらし、純益率を上昇させるためである。

また、調査時期をコロナ前、コロナ禍、コロナ後の三つに分けた分析からは、賃上げが経営に及ぼす影響のうち正社員の増加以外の影響は、コロナ禍以降は変化している可能性がうかがえた。業績の改善を背景とした賃上げでは、コロナ前は、純益率や販売価格、売り上げにプラスの影響をもたらしていたが、コロナ禍以降は有意な結果となっていない。コロナ禍では、特異な経営環境のなか、売り上げや利益を伸ばすことが容易ではなかったことが考えられる。コロナ後では、賃上げの機運が高まり、大企業をはじめ多くの企業で実施されるようになった結果、「賃上げは当然」といった思いが正社員に生じて、モチベーションの引き上げ効果が弱まったためではないだろうか。業績の改善が伴わない賃上げでも、純益率に及ぼすマイナスの影響がコロナ禍以降は弱まっている。生産性の改善によって原資を確保して賃上げを実施するようになったことが理由として考えられる。

他方、賃上げによって正社員が増加する傾向はコロナ前から変わっておらず、正社員の増加による売り上げの増加も、調査時期を問わず確認できる。この結果は、正社員の不足が中小企業における売り上げ増加のボトルネックとなっていることを示唆している。

昨今の物価上昇の動向から、企業には賃上げの持続と賃上げ率の上昇が求められている。そのためには、生産性の改善や販売価格への転嫁などによって、賃上げの原資を確保することが欠かせない。加えて、賃上げを成長の機会と認識して、従業員を着実に増やし、売り上げに結びつけるための取り組みが必要だろう。

<参考文献>

玄田有史編（2017）『人手不足なのになぜ賃金が上がらないのか』慶應義塾大学出版会

厚生労働省（2023）『令和5年版労働経済白書—持続的な賃上げに向けて—』日経印刷

戸田卓宏（2022）「コロナ禍・中長期における賃金の動向と賃金の上方硬直性に係る論点整理」*JILPT Discussion Paper* 22-10

日本経済団体連合会（2024）『2024年版経営労働政策特別委員会報告—デフレ完全脱却に向けた「成長と分配の好循環」の加速—』経団連出版

山田久（2016）「デフレ期賃金下落の原因と持続的賃上げの条件」労働政策研究・研修機構『日本労働研究雑誌』No.667、pp.26-36

参考表 給与水準の上昇が及ぼす影響に関するパス解析（順序ロジットモデル）

	(1)	(2)		
		調査時期別、多母集団同時分析		
	2015～2024年	コロナ前 (2015～2019年)	コロナ禍 (2020～2022年)	コロナ後 (2023～2024年)
＜純益率の変化への影響＞				
給与水準の上昇（業績改善あり）	0.137**	0.161*	0.084	0.217
給与水準の上昇（業績改善なし）	-0.096*	-0.122*	-0.022	-0.065
正社員の増減	-0.080**	-0.079	-0.020	-0.171**
販売価格の変化	0.380***	0.431***	0.138*	0.412***
売り上げの増減	1.462***	1.441***	1.428***	1.560***
＜正社員の増減への影響＞				
給与水準の上昇（業績改善あり）	0.829***	0.787***	0.838***	0.951***
給与水準の上昇（業績改善なし）	0.304***	0.237***	0.345***	0.353***
＜販売価格の変化への影響＞				
給与水準の上昇（業績改善あり）	0.205***	0.273***	0.020	0.262*
給与水準の上昇（業績改善なし）	0.130**	0.030	-0.037	0.292***
＜売り上げの増減への影響＞				
給与水準の上昇（業績改善あり）	0.178***	0.278***	-0.023	0.069
給与水準の上昇（業績改善なし）	0.050	0.096	-0.166*	0.074
正社員の増減	0.522***	0.564***	0.474***	0.486***
販売価格の変化	0.952***	0.821***	1.367***	0.864***
サンプルサイズ	9,207		9,207	