



投資環境

2026年7月9日

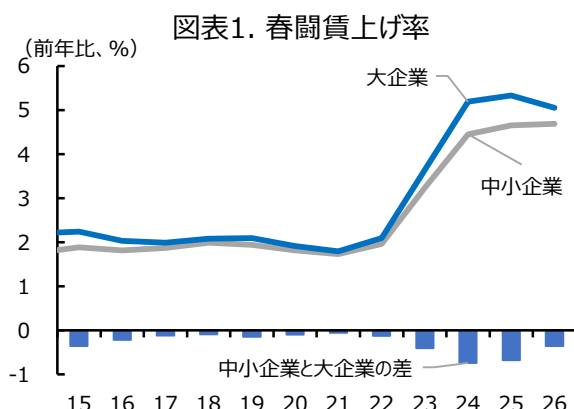
## 春闘で健闘する中小企業。2027年春闘も高い賃上げ継続か

### ▣ ようやく上がり始めた実質賃金

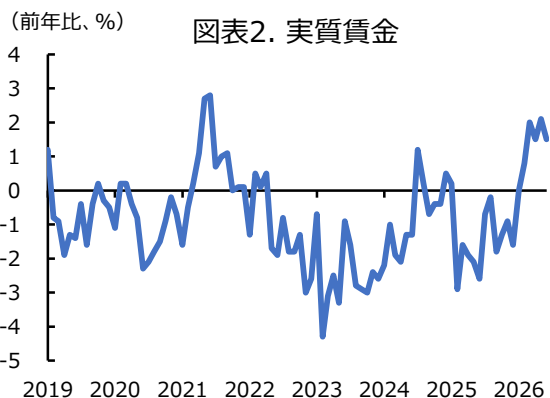
2026年の春闘は高水準の賃上げ率で着地しました。7月3日に連合（日本労働組合総連合会）から公表された春闘の最終回答集計では、平均の賃上げ率は5.01%と、3年連続で5%を超える伸びになりました。特に今年は、大企業の賃上げ率が鈍化する一方で中小企業が加速し、結果として企業規模間の格差が縮小したことに注目です（図表1）。

こうした力強い賃上げを背景に、実質賃金（インフレの影響を差し引いた賃金）も5か月連続で増加しています（図表2）。実質賃金は2022年以降、急速な物価高を背景にほとんどの期間で減少し、家計の購買力は低迷してきました。足元では政府のエネルギー支援策で物価の伸びが抑制されていることも、実質賃金の増加を下支えしています。家計の購買力が本格的に回復していることは、個人消費の増加を通じて日本経済の追い風となるでしょう。

このレポートでは、人手不足などの賃上げを取り巻く環境に注目したうえで、今後の賃金や個人消費、金融政策を展望します。



(注) 期間は2015～2026年。最終回答集計  
(出所) 日本労働組合総連合会よりデータを取得し、しんきん投信作成 (年、年次)



(注) 期間は2019年1月～2026年5月。  
(出所) 厚生労働省、総務省よりデータを取得し、しんきん投信作成 (年、月次)

### ▣ 中小企業で特に強い人手不足感。明暗分かれる新卒採用

力強い賃上げの裏には、中小企業を中心とした構造的な人手不足があります。日銀短観の雇用人員判断D I（ディフュージョン・インデックス）で人手不足感を見ると、大企業・中小企業ともにマイナス幅が大きくなっています（図表3）。雇用人員判断D Iは、マイナス幅が大きければ人手不足感が強いことを示し、プラス幅が大きければ雇用過剰（人手余り）であることを示します。大企業・中小企業ともに人手不足感が強く、特に中小企業では深刻化しつつあるようです。

なお、中小企業では新卒採用でも困難に直面しています。図表4は、2025年度の新卒採用における当初計画値と実績値を企業規模別に示しています。大企業の当初採用計画は前年比+5.6%ですが、実績値は同+4.6%となっており、計画に近い数の新卒社員を採用できたことを意味しています。一方で、中小企業は当初計画が同+16.6%である一方で、実績値は同-2.5%となっています。前年よりも相当多

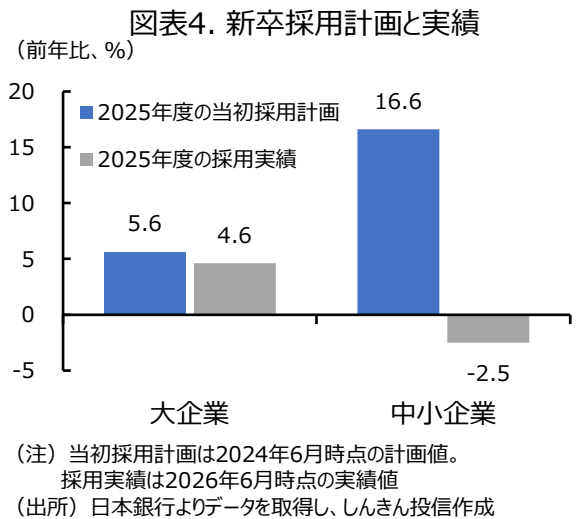
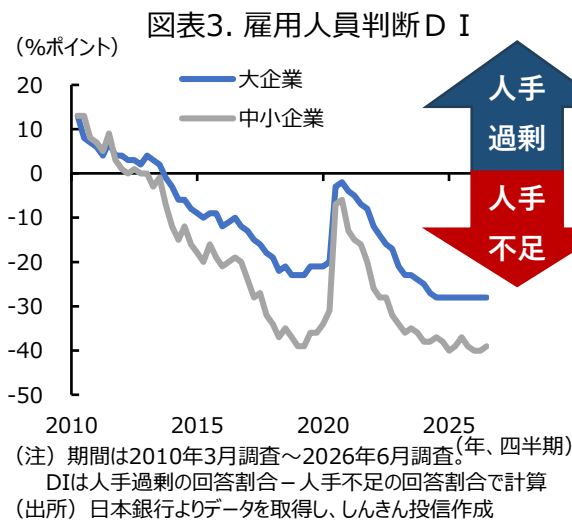


しんきんアセットマネジメント投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商) 第338号

Shinkin Asset Management Co., Ltd. 加入協会／一般社団法人資産運用業協会

〒104-0031東京都中央区京橋3丁目8番1号 URL : [https:// www. skam. co. jp](https://www.skam.co.jp)

くの新卒社員を採用する計画だったものの、結果的には前年を下回る人数しか確保できなかったことを示しています。中小企業は大企業と比べて賃金水準などが低い傾向にあり、非常に厳しい採用環境にあるといえます。



こうした状況を踏まえると、中小企業は人材確保を進めるため、多少無理してでも高水準の賃上げを行っている可能性があります。これが2026年の春闘で、大企業と中小企業の賃上げ格差が縮まった一因と考えられます。

また、企業の価格転嫁進展も賃上げの一因と考えられます。図表5は企業の販売価格見通しです。これは、自社の製品・サービスの販売価格を1年後にどれだけ引き上げているか、見通しを聞いたものです。企業規模・業種を問わず販売価格見通しは高止まりしていますが、中小企業は大企業対比、高い水準で推移しています。価格転嫁が難航し、中小企業が転嫁をあきらめてしまった場合は、この指標も低下していくことが想定されます。見通しが高止まりしているということは、中小企業の価格転嫁意欲が引き続き強いものと考えられます。価格転嫁が進めば、賃上げ原資の確保が進みやすくなります。

中小企業を含め、日本全体として高い賃上げ率が定着しつつあることは、経済に重要な意味をもたらします。中小企業で働く労働者は全体の7割弱を占めるため、力強い賃上げが行われることで、多くの労働者の購買力が高まるためです。

## □ 来年も高い賃上げへ。賃金改善は日銀の利上げを後押し

今後の賃金はどのように推移するのでしょうか。夏場には政府の電気・ガス料金支援策が再開される見込みです。また、2027年度に食料品の消費減税が行われる方針ですので、しばらくは物価が抑制される状況が続くそうです。こうした中で、実質賃金はプラス圏で推移し、個人消費を下支えすると考えられます。

その後はどうでしょうか。投資レポート「日本経済のインフレ化が中長期的に株価を押し上げ」で詳しく分析したとおり、今後も少子高齢化に伴って人手不足は一層深刻化すると見込まれます。人材を確保するための賃上げ圧力は、今後も高まっていくと考えられます。また、米国・イラン間での暫定的な戦闘終結合意により、日本企業の収益の大幅な下振れ懸念はやや緩和していると考えられます。こうした状況を踏まえると、2027年の春闘でも5%程度の高い賃上げが達成される可能性は高いと考えられます。賃金・物価の持続的な上昇が続くようであれば、日銀が追加利上げに踏み切る可能性も高まるで

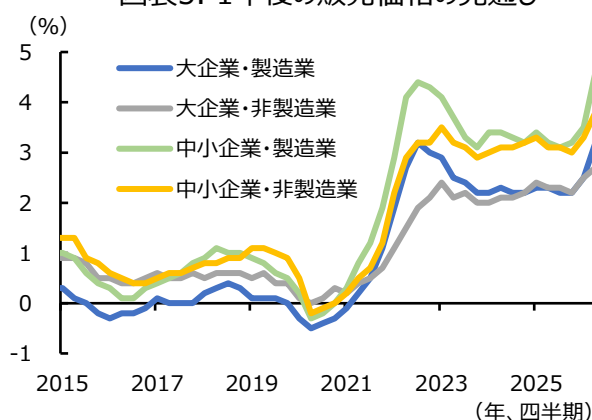


しんきんアセットマネジメント投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商) 第338号  
 Shinkin Asset Management Co., Ltd. 加入協会／一般社団法人資産運用業協会  
 〒104-0031東京都中央区京橋3丁目8番1号 URL : [https:// www. skam. co. jp](https://www.skam.co.jp)

しょう。

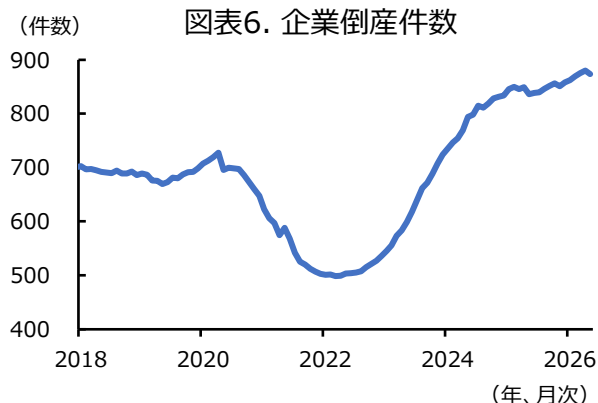
ただし、賃上げに耐えられない企業の倒産増加が懸念されます。足元、企業の倒産件数は増加傾向で推移しています(図表6)。この中には、物価高や賃上げ、人手不足に起因する倒産も含まれています。賃上げをできる企業とできない企業の格差が広がり、厳しい経営環境にある企業の倒産が急増するようであれば、高い賃上げの継続は困難になるでしょう。今後、中小企業に変調の兆しがみられないか、注意が必要です。

図表5. 1年後の販売価格の見通し



(注) 期間は2015年3月調査～2026年6月調査。  
 (出所) 日本銀行よりデータを取得し、しんきん投信作成

図表6. 企業倒産件数



(注) 期間は2018年1月～2026年5月。振れを均すため、12か月移動平均をとっている。  
 (出所) 東京商工リサーチ「全国企業倒産状況」よりデータを取得し、しんきん投信作成

〈参考〉

「日本経済のインフレ化が中長期的に株価を押し上げ」

[https://www.skam.co.jp/report\\_column/pdf/2303/kankyo\\_20260612.pdf](https://www.skam.co.jp/report_column/pdf/2303/kankyo_20260612.pdf)

(エコノミスト 中信達彦)



しんきんアセットマネジメント投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商) 第338号

Shinkin Asset Management Co., Ltd. 加入協会／一般社団法人資産運用業協会

〒104-0031東京都中央区京橋3丁目8番1号 URL : [https:// www. skam. co. jp](https://www.skam.co.jp)

＜本資料に関してご留意していただきたい事項＞

※本資料は、ご投資家の皆様に投資判断の参考となる情報の提供を目的として、しんきんアセットマネジメント投信株式会社が作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。

※本資料は、信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。また、いかなるデータも過去のものであり、将来の投資成果を保証・示唆するものではありません。

※本資料の内容は、当社の見解を示しているに過ぎず、将来の投資成果を保証・示唆するものではありません。記載内容は作成時点のものであり、予告なく変更する場合があります。

※投資信託は、預金や保険契約とは異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の補償の対象ではありません。また、登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象ではありません。

※投資信託は、値動きのある有価証券等(外貨建資産には為替リスクもあります)に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、預金と異なり投資元本が保証されているものではありません。運用による損益は全て投資者の皆様に帰属します。

※特定ファンドの取得のお申込みに当たっては、販売会社より当該ファンドの投資信託説明書(交付目論見書)をあらかじめ又は同時にお渡しいたしますので、必ず内容をご確認の上、ご自身でご判断ください。

【お申込みに際しての留意事項】

■ 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式や債券等の値動きのある有価証券等(外貨建資産には為替リスクもあります)に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、預金と異なり投資元本が保証されているものではありません。運用による損益は全て投資者の皆様に帰属します。

また、投資信託は、個別の投資信託ごと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

(お客様に直接ご負担いただく費用)

- ◆ ご購入時の費用・・・購入時手数料 **上限 3.3%(税抜 3.0%)**
- ◆ ご換金時の費用・・・信託財産留保額 **上限 0.3%**

(保有期間中に間接的にご負担いただく費用)

- ◆ 運用管理費用(信託報酬)・・・純資産総額に対して、**上限年率 1.628%(税抜年率 1.48%)**
- ◆ その他の費用・・・監査費用、信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、有価証券売買時の売買手数料等および外貨建資産の保管等に要する費用は、ファンドより実費として間接的にご負担いただきます。また、投資信託証券を組み入れる場合には、お客様が間接的に支払う費用として、当該ファンドの資産から支払われる運用管理費用、投資資産の取引費用等が発生します。これらの費用につきましては、運用状況等により変動するものであり、事前に料率、上限額等を示すことができません。投資信託に係る上記費用(手数料等)の合計額については、ご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。

《ご注意》

上記に記載しているリスクや費用につきましては、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、しんきんアセットマネジメント投信が運用する全ての投資信託のうち、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、ご投資される際には、事前に投資信託説明書(交付目論見書)や契約締結前交付書面をよくお読みください。

※本資料で使用している各指数に関する著作権等の知的財産権、その他一切の権利はそれぞれの指数の開発元もしくは公表元に帰属します。