

人的資本とサステナブル・エコノミー研究会（第1回） 要旨

日時：2016年7月15日 16時00分～17時30分

講師：慶應義塾大学商学部 樋口 美雄 教授

演題：日本企業の資金調達と人材活用・人材育成 ～経営の短期的視点・長期的視点～

問題意識：「成長と分配」による好循環

近年、特に2008年のリーマン・ショック以降、企業の増益が賃金の増加に反映されないという傾向が強まっている。従来の日本の労使関係においては、「生産性運動三原則」（①雇用の維持拡大、②労使の協力と協議、③成果の公正な分配）が繰り返し指摘され、中長期的な視点から労使が協調して生産性向上に取り組むことで、過剰雇用の発生には生産量の拡大で対応し、またベースアップや福利厚生を通じて、経済の好循環につなげてきた経緯がある。しかし昨今、デフレを背景とした価格競争の激化により、賃金上昇に対する労使双方への抑制圧力が加わることで、長らく成立してきたこの関係にほころびが生じ、労働分配率は低下を続け、消費も伸び悩むという状況を招いている。労働市場の需給バランスや価格メカニズムによる調整がうまく機能しない中で、経済の好循環を生み出すうえでは、成長の果実を得られていない層への分配をめぐる、政策的支援が求められている。

こうした中、好循環を妨げている要因の一つとして、企業の資金調達のあり方の変化を指摘する声がある。すなわち、メインバンクが強い影響力を及ぼしていた時代から、機関投資家や短期株主の考えを色濃く反映した時代に経営が変わることによって、(株主配当やROE, ROAをターゲットとした)短期的利益追求が重要性を増し、目の前の費用削減が重視されるようになった、というものである。このため、経営者は自由度を失いつつあるのではないかとの声もある。このような考え方のもとでは、企業の設備投資や人的資本投資に向けた取り組みは、その重要性がたとえ認識されていたとしても、実現に向けては抑制圧力が働くと考えられる。

以下では、こうした問題意識のもと、特に1990年代後半以降のわが国の労働市場の変化について、世界的な潮流も踏まえ考察する。

人件費総額の抑制圧力が高まっている

わが国における企業収益と雇用者報酬の関係をみても、経常利益が減少したときには雇用者報酬もあわせて減少してきたが、1990年代後半以降においては、増益の場合でも賃金は連動せず、概ね横ばいで推移していることが確認できる。その意味で、賃金に（上方）硬直性があることがみとれる。

また、製造業における時間当たり名目賃金指数について、アメリカ・イギリス・フランス・ドイツとの比較でみると、各国においては、カーブは緩やかながらもその水準が上昇している一方、日本の場合は横ばいの状況にある。すなわち、賃金上昇に対する抑制圧力が高まっているとみることができる。

この傾向は、労働生産性および物価（民間消費デフレーター）との対比でみるとさらに明瞭であり、一人当たり雇用者報酬は、アメリカやEUのそれと異なり減少している。また、上記三指標の相対的な位置関係をみると、日本の場合は、労働生産性>民間消費デフレーター>一人当たり雇用者報酬、の順となっており、雇用者報酬は最も低い水準に位置している。以上の結果は、日本の賃金に対する抑制圧力が特に強いことの表れと考えられる。

賃金の低下はなぜ起きているか

では、なぜ日本の賃金水準は相対的に低くなっているのか。議論が分かれるところだが、一因として、賃金決定プロセスの違いがあげられる。大陸ヨーロッパ諸国は、centralized された賃金決定方式のため、賃下げに対し歯止めがかかる一方で、高失業率になりやすい。これに対して日本の場合は、各企業における個別の労使交渉による賃金決定が基本であり、企業の損益状況に応じて柔軟に賃金を決定できるため、失業を回避することができる。しかし近年においては、景気の低迷が長期化し、コストダウンによって競争力を獲得する流れが強まってきたことから、賃金の引き下げに歯止めをかけられないという悪循環が生じている。労働分配率（GDP ベース）、は、1983 年の 73%程度から、2000 年代後半以降 60%前後へと低下している。

雇用調整速度が上昇

雇用調整速度も、近年上昇している。OECD のデータを用い、過剰雇用を解消するまでに要する年数を推計したところ、日本の調整速度は 1980～96 年の 4.8 年から、1997～2011 年には 3.3 年へと、早まっている（イギリスやフランスにおいてもこの傾向は同様であるが、アメリカにおいてはもともと調整スピードが速く、1.5 年でほとんど変化していない）。

要因としては、有期雇用のウェイトが高まっていることがあげられる。実際に要因分解を行うと、非正規雇用のウェイトが増大することで、過剰雇用解消に要する期間の短縮に寄与していることが確認できる。つまり、経営上の問題が発生した時に、企業が有期雇用の契約打ち切りにより雇用調整を行うケースが増えてきていると考えられる。

正規雇用の減少・非正規雇用の増加

非正規雇用の拡大は、労働所得（賃金）にも影響を与えている。一人当たりの定期給与の推移をみると、全雇用者ではその水準は低下しているが、内訳に着目すると、一般労働者は総じて横ばいに、パート労働者（時間当たり給与）においては上昇している。すなわち、全雇用者でみたときの労働所得の減少トレンドは、パート労働者のウェイトが高まったことによって、一人当たりの労働時間と平均時間賃金がともに減少・低下したことの結果と理解できる。

また、非正規雇用の問題は、貧困の問題とも密接に関係している。国際比較をすると、フルタイム労働者とパートタイム労働者の給与差は日本では特に大きく、その要因については労働時間の違いに加え、時間当たり賃金率の違いによる影響が大きいことが先行研究により明らかとなっている。さらに、非正規雇用から正規雇用への転換には時間を要するが、日本の場合は非正規雇用からなかなか脱却できずに“恒常的貧困”に陥っている労働者（例えば、世帯主が非正規、あるいは夫婦いずれも非正規の場合）が多い可能性も考えられる。こうした問題意識が、昨今の非正規雇用者から正規雇用者への転換奨励や、同一労働・同一賃金の議論へとつながっている。

教育訓練費が減少

厚生労働省の統計によると、企業が一人当たり労働者に投じてきた教育訓練費（職場外訓練（OFF-JT）に投じた費用）は、1990 年代以降、長期的に右下がりの状況にある。また、仕事をしながら訓練を受ける OJT についても、“仕事が忙しく人員も限られる中で、次の仕事の準備や技能の棚卸しが十分になされないまま、若者が当面の仕事に追われている”という企業側の問題意識も聞かれる。こうした人材育成・人材活用をめぐるあり方の変化は、企業における人的資産の減少をもたらしている可能性があり、人的資産の重要性を再認識・再評価しないと、人的資産投資は、「投資」ではなく「費用」とみなされてしまう恐れがある。

コーポレート・ガバナンスと企業の短期的視点・長期的視点

日本企業のコーポレート・ガバナンスは、1990年代に大きく変わったといわれる。ステークホルダー間の関係にも変化があり、メインバンクの影響力が弱まり、経営に対する機関投資家・短期株主の影響力が拡大するようになった。メインバンクのもとでは、(貸付金が問題なく返済されるかどうかという点で)長期的な企業の持続可能性が重視され、結果として、長期的雇用慣行が尊重され、長らく維持されてきたと考えられる。ところが、間接金融から直接金融への変化、特に短期株主や機関投資家の影響力の拡大は、制度の補完性の観点からも雇用に影響を与え、“費用”としての人件費に圧力がかかるようになった。

こうした傾向は、1990年以降の東証一部上場企業500社の経営者の交代について分析し、▽従来のROAに代わってROEや株価収益率が経営者交代の感応度を高めていること、▽ただしメインバンクの影響が大きい企業では、なお経営者の交代に対するROAの感応度が高いことなどを報告した齋藤・宮島・小川(2016)の研究結果や、2000年以降の労働分配率低下の要因について分析し、▽主たる原因が、多くの産業における賃金の伸び悩みであること、▽また賃金の上昇を阻害した要因が株式保有構造の変化にあり、金融機関と密接な関係を持つ旧来型の日本型ガバナンスがなされている企業では賃金が相対的に高いのに対し、逆に外国人株主の影響が強い企業ほど賃金が低くなることを明らかにした野田・阿部(2010)の研究結果とも整合的である。

無形資産評価の重要性

以上の議論から示唆されるのは、人的資本をはじめ、無形資産の評価・計上はますます重要性を増していることである。賃金はもちろん、福利厚生や労働者に対する能力開発、ワーク・ライフ・バランスに向けた取り組みにかかる費用を含めた「労働費用」について、短期的な視点に基づく“コスト”ではなく、長期的視点にたった“投資・資産”にしていくにはどうしたらよいだろうか。

無形資産の重要性を指摘した宮川・金(2010)や宮川・枝村・尾崎・金・滝澤・外木・原田(2015)の研究結果によると、▽日本の無形資産投資は有形資産投資と比較して水準が低く、なかでも人的投資は1990年代後半から、特にサービス業において減少していること、▽無形資産投資の蓄積は、IT化を通じた生産性向上に不可欠であり、その効果は組織改革や人材育成と表裏一体の関係にあることなどが明らかになっている。なお、マクロレベルではようやく2008SNA統計において、研究開発投資が資産計上されることになった(日本は本年12月より、93SNAから2008SNAへ移行予定)。

企業の長期的競争力の維持・向上に向け、人的資産の重要性を、いま一度再認識する必要がある。

以上

[参考文献]

齋藤卓爾・宮島英昭・小川亮(2016)「企業統治制度の変容と経営者の交代」,RIETI Discussion Paper.

野田知彦・阿部正浩(2010)「労働分配率,賃金低下」樋口美雄編『労働市場と所得分配』,慶應義塾大学出版会.

宮川努・金 榮愨(2010)「無形資産の計測と経済効果 -マクロ・産業・企業レベルでの分析-」,

RIETI Policy Discussion Paper.

宮川努・枝村一磨・尾崎雅彦・金 榮愨・滝澤美帆・外木好美・原田信行(2015)

「無形資産投資と日本の経済成長 -マクロ・産業・企業レベルでの分析-」,RIETI Policy Discussion Paper.