

脱タテ社会とインフレ目標

Breaking away from vertically structured society and inflation target

藤波 大三郎

(Daisaburo FUJINAMI)

キーワード：労働分配率、タテ社会、株式持合い

Key Words：labor share, vertically structured society, cross-shareholding

I. はじめに

本稿では、株式持合いとメインバンクシステムによる銀行中心の企業金融から株式市場中心の企業金融への制度の移行が進んでいる一方で雇用の制度の変化が対応していないことが制度相互間のミスマッチとなって賃金が上昇せず、わが国のインフレ目標達成の阻害要因となっていることを考察し、その対処策を検討する。

賃金問題について労働分配率の低下の問題を取り上げる意見は、近年は増えてきたが、賃金と労働生産性と労働分配率には次の関係がある。

1 人当たり賃金 = 労働生産性 × 労働分配率

但し、1 人当たり賃金 = 総賃金支払い ÷ 従業員数、労働生産性 = 付加価値 ÷ 従業員数、
労働分配率 = 総賃金支払い ÷ 付加価値

労働生産性成長率は2008年等数年を除けばプラスの値を続けていることを考えると労働分配率の低下問題は賃金に影響を与える。また、雇用の流動化の必要性を指摘する意見は多いが、雇用のどのような点を修正して転職しやすい労働市場を作るのかがあまり議論されない。そこで、主としてタテ社会の日本の社会に風穴を開け、将来の企業の経営層となる中高年層の人材の流動性を増すことにより、インフレ目標達成のネックとなっている賃金問題を改善することを考察してゆく。

II. インフレ目標とその現状

わが国は2013年に2%のインフレ目標を掲げて大胆な金融緩和政策を開始した。しかし、物価は上昇トレンドとなったものの、消費税の引きあげもあって目標には達していない。インフレ目標を未だに達成できない原因の一つは、賃金が上昇しないことにあることは近年認識さ

れている。例えば、吉川洋によると、かつて「終身雇用」といわれた日本の大企業における雇用も根本的に変わり、本格的なリストラが行われる中、「雇用か、賃金か」という選択に直面した労働者は名目賃金の低下を受け入れた。つまり、高度経済成長期に確立された旧来の雇用システムが崩壊したことが賃金下落の原因なのである（吉川 [2013]）。

先述の通り、1人当たり賃金＝労働生産性×労働分配率となるので、労働生産性が改善しても労働分配率が下がると賃金は上昇しない。図表1の通り、過去賃金が最高であった1998年以降、数年の例外はあるが、ほぼ労働生産性は改善していることからそれ以上に労働分配率が低下している。



資料：OECD (2021), Labor productivity and utilization (indicator). doi: 10.1787/02c02f63-en
(Accessed on 09 July 2021)(筆者作成)

なお、労働生産性の値は実態より小さく計算されている可能性がある。岩田規久男によると、事後的に計算される労働生産性は景気の影響を受けており、例えば1980年代は10年間で40%上昇し、1991年の一人当たり実質GDPは1980年の1.5倍になっている。一方、バブル景気が崩壊した1992年から1997年の5年間で労働生産性改善率は45%減少している（岩田 [2021]）。今世紀に入ってからデフレの影響で経済成長率は小さく、労働生産性の値は小さく計算されていると考えられる。

Ⅲ. 金融システムと雇用システム

大企業の企業経営についてみると、日本的経営の支えであった取引銀行との株式持合いが1990年代から株価の下落と共に解消しはじめ、従業員の代表者としての経営者の発言力は小さくなった。また、大企業におけるメインバンクの役割の低下によって銀行の発言力、すなわちデット・ガバナンスも弱くなり、結果として株主の声・株主の経営参加権が復活し、1990

年代末から大企業の経営は株主重視の経営へと移行してわが国の大企業のガバナンスは変わってしまった。1991年のイトマン事件はその典型的な例であろう。

1990年代以降、上場企業の株主構成はグローバル化が進んで外国人投資家が増えており、その割合は30.2%（2021年3月）に達している。1990年代からの銀行による自己資本比率規制への対応のための保有株の売り出しに対し、外国人投資家、すなわち海外の機関投資家は国際分散投資の一環として日本株を買い増し、受け皿となってきた。

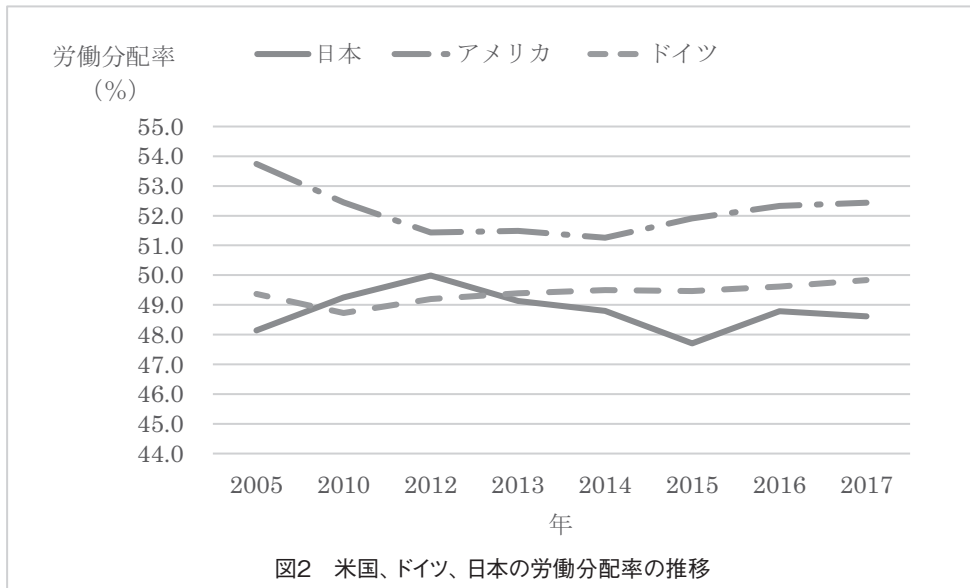
渡部訓によると、1988年のバーゼル合意当時、国際統一基準が適用される都市銀行をはじめとする日本の金融機関は保有株式に多額の評価差益を抱えており、自己資本比率8%をクリアするために必要な前提条件となっていた。このため、1990年代初頭のバブル経済崩壊に伴う株価の下落過程では保有株式が評価差損に転じ、国際統一基準が適用される大手金融機関は運用資産の圧縮を余儀なくされた（渡部 [2005]）。

小佐野広・堀敬一によると、これまでの日本における金融システムとコーポレート・ガバナンスの関係を検討する場合、従来から定説とされるのは次のような考え方である。企業の経営が順調で株主・銀行等の外部の投資家に適切な利益が保証されていれば、内部の長期勤続従業員の中から昇進してきた経営者に企業経営は任され、外部の投資家は企業経営には口をはさまない。ただし、メインバンクが企業の決済口座の動きや派遣重役等を通して企業経営をモニターする。しかし、企業が財務危機に陥ればメインバンクが企業経営に関与してその企業は銀行管理企業となり、メインバンクはその企業の再建を目指す。しかし、最悪の場合にはその企業は破産して企業清算が行われる。メインバンクと企業との関係が中心となるこのようなコーポレート・ガバナンスの場合、取引関係にある企業同士の株式持合や金融機関と企業との間の株式持合という他の制度的要因によっても補完される。その結果、外部の投資家が企業経営に干渉することは難しくなる（小佐野・堀 [2001]）。つまり、銀行と企業の株式持合いはわが国の企業制度の要となって株主の弱体化と経営者の保護を図っていた。池尾和人も、現代の企業で望ましい熟練の蓄積が実現され、企業価値の最大化が達成されるには中核従業員と株主の役割を逆転させることが必要であるとし、「まさに株式持合いこそが、こうした役割逆転を可能にしているものであり、日本的経営を可能にしている最も重要な制度的装置である」と述べている（池尾 [2010]）。

比較制度分析的には米国のような流動的資本市場と流動的労働市場は制度的補完性があり、他方、わが国のような銀行中心の金融システムは終身雇用制のような流動性の低い労働市場と制度的補完性がある。青木昌彦によると、企業の解散・清算などといった最悪事態において職を失う従業員の再雇用価値が低くなればなるほど、言い換えれば他企業も長期雇用の慣行を有していて、従業員の外部オプションが限られているほど状態依存的ガバナンスのインセンティブは高まるのであり、この意味でメインバンク制度と長期雇用制度は情報共有型の組織の生産性を相互強化する補完的な制度体系をなしている（青木a [2008]）。

この情報共有型とは組織内の横のつながりが良好で情報を共有し、いわゆる「すり合わせ」

が得意な組織であり、状態依存的ガバナンスとはメインバンクが企業経営悪化後に事後的モニターを果たすガバナンスである。しかし、現在では銀行の株式持合いの解消によりメインバンク制による銀行中心のシステムから株式市場中心のシステムへと変化している企業金融の制度と、従来の日本的経営による雇用制度にミスマッチが生じている。実際、こうしたミスマッチがない米国は、図表2の通り、労働分配率が日本より高い。



資料：労働政策研究・研修機構『データブック『国際労働比較2019』(筆者作成)

そして株式市場の発言力が強まることにより、従業員の発言力は相対的に弱くなり、そのために賃上げが起こりにくい状況になっている。わが国の企業のROEは欧米企業に比較して低く、欧米企業に投資を行っている外国人投資家から見れば不十分なものであったので経営者は株主からの圧力で利益を従業員に配分して賃上げをすることは出来なかった。

わが国の企業のROEの低さは、売上高利益率、つまり事業の収益力の低さによるところが大きい。ちなみに、中野誠によると、日本は経済先進諸国38カ国中、ROA（事業資産利益率）の時系列ボラティリティが最も低い。これは利益率のブレが小さいということであり、ROAが高くなることも少ないが下振れも小さく、日本企業は「世界で一番リスクが低い」のであり、わが国の企業の「低収益性」の裏側には、「低リスク」という特性が隠されている（中野[2016]）。

そして、野間幹晴によると、終身雇用制度と年功序列制度、仕事のローテーション方式が定着した結果、経営者は従業員の代表者であるという色彩が強くなる。したがって、経営者は退職後に従業員が受け取る企業年金の利害を重視した意思決定を行うと考えられる。そこで、退職給付に係る負債とリスクテイクや配当政策、現金保有などとの関連について実証分析を行

い、その結果、退職給付に係る負債が大きい企業ほど、リスク回避的であることを示す証拠が得られた（野間 [2021]）。つまり、長期雇用のための退職金を多く出して従業員を引き留めるわが国の企業はリスクテイクに慎重になり、ROA、ROEは傾向的に低くなる。

いわゆる「伊藤レポート」によると、ROA等を見ると日本企業と欧米企業ではほぼ倍の格差があり、この傾向が20年にわたり続いてきた。持続的な低収益性という問題に取り組まなければ、持続的成長に向けた方策を見出すことはできず、日本企業への中長期投資が低リターンしか生まなければ、合理的な投資はより短期の変動からの収益機会を求めるものにならざるを得ない（持続的な企業価値の向上と人的資本に関する研究会 [2016]）。こうした株主の短期的志向は従業員への報酬支払を圧迫してでも当面の利益の追求を経営陣に要求する。

かつては、わが国の賃金は国際的にみて高いと言われたが現在ではそうではない。「データブック国際労働比較2019」によると、製造業の労働費用で比較した場合、わが国の労働費用は2002年以降は相対的に低い水準で推移している。2017年には日本を100とする場合、ドイツが167、米国が147となっている（労働政策研修・研究機構 [2019]）。つまり、現在ではわが国の労働者の賃金は米国やドイツと比較しても大幅に低いと言える。

そして労働分配率の低下について徳丸夏歌によると、アメリカにおける労働分配率1980年代初め～90年代初めには68.2%であったが、2000年代初め～2008年には65.87%と約2%低下した。労働分配率の低下傾向は他のOECD諸国においてもほぼ共通してみられ、日本も例外ではなく、むしろ90年代末以降の労働規制緩和を契機とする雇用の非正規化の進展、そして賃金の抑制により、その低下率は他の先進国と比較しても著しい。先述と同じ期間にわが国の労働分配率は72.38%から65.75%にまで約7%低下した。一方で株主配当金額は2002年度から急増し、1990年代と比べて約2～3倍に上昇している（徳丸 [2015]）。このようにわが国の労働分配率はわが国の経営が米国流の影響を受け、本家の米国以上に低下した。

元経済同友会副代表幹事の林野宏クレディセゾン会長は、株主市場主義や強欲の飽くなき追求が全ての企業に影響を与え「社員の賃金圧縮や株主還元率の上昇、経営者報酬の高額化を生み出した」と述べている（林野 [2021]）。企業の経営者自らが株主を優先して賃金を抑制したと認めているのである。

わが国の労働市場は、制度的補完性を考えると、大企業の企業金融が株式市場中心へと移行した以上、それに対応して労働市場も固定的な終身雇用制を修正し、流動性を高めてゆかないと安定しないだろう。

わが国の終身雇用制がわが国において効率的であり続けるかどうかについて石田潤一郎によると、わが国の終身雇用の最大の問題点は労働者と企業のミスマッチが解消されにくいという点にある。就職してから実は仕事内容が自分の興味や特性と合致していないことに気づくということはよくあることであるが、転職のコストが大きければ労働者は我慢して同じ企業で働き続けなければならない、こうしたミスマッチはいずれも労働者の生産性を低下させたり、追加の費用が必要になったりという意味で企業にコストをかける（石田a [2010]）。

また、清家篤によると、若年層の多い時代には産業構造転換に伴う労働力の産業間の再配分は若年層の就職先の変化というかたちでかなり実現できていた。それから若年人口が激減する時代になり、これまで産業構造転換に伴う労働力再配分の担い手であった若年労働力が減少する。その分だけ長年にわたって働き続けてきた中高年層が産業間を移動しないと従来程度の産業構造転換はできない。終身雇用制度は企業をとりまく市場環境が許す範囲で維持できるのであり、構造の変化を考慮すると企業の雇用保障期間は短くなる（清家 [2000]）。現在のようにな産業構造の転換の速度が速い時代には長期雇用は困難であろう。

そして鎌田研人によると、終身雇用といえるような長期安定雇用を維持しようとするならば、その基本的条件は経済成長であり、また労働力の人的資本の価値であるということは明らかである。そのあり方をこれからも維持していくためには単に雇用調整を抑制するのではなく、むしろ新たな雇用需要を創出するような経済成長や生産構造の改革を進め、人々が新たな技術に対応できるよう人的投資によって人的資本の価値を高めていくことが基本となる。そしてまた適材が適所に配置されるよう労働市場の情報ネットワークを整備し適切な流動化を進めることを政策の基本におかねばならない（鎌田 [1998]）。つまり、安定雇用を維持するための経済成長には産業構造の変化が必要であり、そのために雇用の流動化は必要であろう。

山田久によると、日本ではかつて賃金は右肩上がりの上昇トレンドにあったのであり、そうした状況が変わったのは1990年代後半以降である。その直接的な要因は、1997～98年にかけて経済危機に直面し、デフレ経済が定着したことであるが、そもそもわが国では不況期の賃金上昇圧力が小さいことが構造的な要因としてあった。それは、雇用調整は遅いが賃金調整を柔軟に行うという日本の労使関係に基づくもので、通常の景気後退期には企業業績の早期の回復をもたらすというメリットがあった。しかし、長期の景気停滞期には賃上げ圧力を消滅させてデフレをもたらした。そしてこれへの対処策として雇用調整は遅いが賃金調整を柔軟に行うという日本特有の労使関係にメスを入れることは避けられない（山田 [2018]）。つまり、雇用調整を早くして賃金の抑制を防ぐことが必要であろう。実際、過去30年でわが国の企業の自己資本比率は20%程度から40%程度、上場企業に限れば50%程度となり、株式市場への依存が増加しており、企業金融の仕組みは既に大きく変化している。

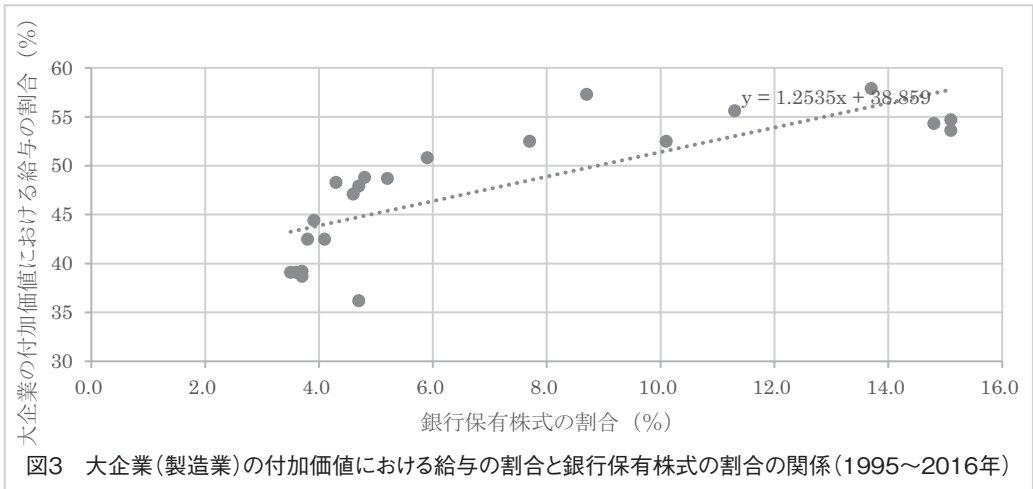
しかし青木は、日本の制度体系の根幹にあったのはなんといっても終身雇用制で、その他の制度はそれを補強する、あるいはそれによって補強されるという関係にあったとし、これが変化するとしても、一世代、30年はかかるとし、それでも「終身雇用制度は部分的な選択の対象として残る」と述べている（青木 [2014]）。

IV. 株主の声と賃金について

先述の通り、外国人投資家が増加し、わが国の株式市場がグローバル化して金融市場中心の金融システムへ移行が進む状況で銀行と企業の株式持合いとメインバンク制がなくなったことにより、株主の発言力、いわゆる「株主の声」の回復は従業員の賃金にプレッシャーとなっ

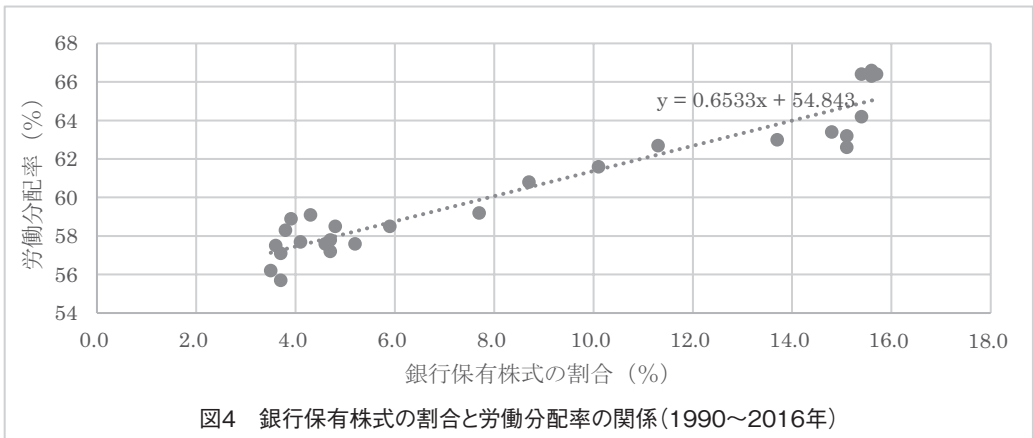
た。

実際、図3及び図4のように銀行との株式持合いの状況と労働分配率の間には、ミクロ的観点からの「大企業（製造業）の付加価値における従業員給与」、そしてマクロ的観点からの「雇用者一人当たり雇用者報酬÷就業者一人当たりGDP」の双方共に強い相関が見られる。この労働分配率の減少は消費を持続的に圧迫し、デフレ要因の一つになった。



注)大企業（製造業）は資本金10億円以上。相関係数0.79(p値<0.01)。

資料：活用労働統計(2018年版)、労働政策研究・研修機構ホームページ(筆者作成)



注)労働分配率は雇用者一人当たり雇用者報酬÷就業者一人当たりGDP。相関係数0.95(p値<0.01)。

資料：労働政策研究・研修機構ホームページ、活用労働統計(2018年版)(筆者作成)

樋口美雄・佐藤一磨は、国際比較の点からしても長期的にみてイギリスを除く先進国では労働分配率は低下しているが、「だがその中でも、わが国における労働分配率の低下は顕著である」と述べている(樋口・佐藤 [2015])。

なお、労働分配率の低下は世界的にみられる現象であることについて鈴木準は、「ここには、新興国の参入というグローバル化による労働力の増大でその希少性が薄れたことや、資本市場参加者の要求が厳しくなったことなど」、グローバルな分配構造の変化が示唆されている可能性があるとして述べている（鈴木 [2009]）。発展途上国の安価な労働力による先進国の賃金への下方圧力を指摘しているが、そうであれば先進国の中でわが国だけがその圧力が大きい理由がなければならない。その理由が上場企業の自己資本比率が50%程度になっている金融制度と依然として終身雇用を志向する雇用制度のミスマッチではないか。

葛谷泰慣によると、日本企業は長期的にみると従業員人件費は1960年度の約48.3%から1999年度の約64.1%まで上下はありながらも企業の付加価値に占める割合は増加する傾向にあった。しかし、2000年代を境にその比率は低下する傾向にある。世界金融危機の影響で企業の利益が減少した2009年度には従業員人件費が占める割合は約64.2%まで回復するものの、その後は再度比率を減少させ、2018年度は約57.9%となっている（葛谷 [2021]）つまり、従業員人件費は、2018年度は1999年度対比で約5%も減少したことになる。

野田知彦・阿部正浩は、「金融機関と密接な関係をも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く、逆に、外国人株主の影響が強い企業ほど、賃金が低くなる」と述べ、「1990年代中盤、とりわけ1997年の金融危機発生以降急速に進行した企業間における株式持合いの解消を背景として企業の株式保有構造の変化の影響があげられる」と指摘している（野田・阿部 [2011]）。そして、川本卓司・篠崎公昭は、2002～2007年の景気拡大期の大企業についての実証研究の結果として、「外国人持株比率の上昇に代表される、近年の株主構成の変化は、株主の経営に対する監視を強め、従業員の取り分である労働分配率の低下をもたらした可能性が高い」と述べている（川本・篠崎 [2009]）。なお、1998年以降資金循環表では企業の借入金返済が始まり、現在まで企業は常に資金余剰主体となってもいる。

また、井出真吾は外国人投資家の売買動向を調べ、外国人持ち株比率が増加した企業群は営業利益率が他に突出して高くROEも最も高かったと言え、同時に売り越した企業群は営業利益率、ROEともに最低水準であったとし、「やはり外国人は本業の収益性や資本効率が高い銘柄を好み、逆にこれらの経営指標が他社に劣後する銘柄は容赦なく売却するようだ」と述べている（井出 [2013]）。こうした外国人投資家に対応し、また銀行借入れを返済して、株式市場への依存を高めている企業経営者は短期的な業績志向を強め、人件費の引き下げに向かったことが考えられる。

V. 対処策について

労働分配率を引き上げて賃金の上昇を起こす方法としては、一つには株主の声の内容を変えることが考えられ、それがSGDsと表裏の関係にあるESG投資であろう。ESG投資の効果については日本証券アナリスト協会の企業価値分析におけるESG要因研究会は、ESG評価と労働分配率の関係について分析し、「労働分配率に対しては、有意にプラスとなっている」と報告

している（日本証券アナリスト協会〔2010〕）。

実際、SDGsを経営目標の一つとする岡山県の中国銀行は、中期経営計画新中期経営計画「未来共創プランステージⅡ」の目標の一つに労働分配率として「人件費÷（コア業務純益+人件費）の数値目標を54%以上とすることをKPIの一つとしている。

この例にみられるようにESGの項目として労働分配率が取り上げられれば一定の効果はあるだろう。例えば高村孝によると、資産運用会社のステートストリート・グローバル・アドバイザーズは、2017年の国際女性デーに日本を含む世界中の企業約6000社に「取締役女性を必ず1人は入れなさい。入れなかったら（株主総会で）反対票を投じます」という書簡を送付した。この結果、女性取締役がいなかった1463社のうち789社が女性を取締役に入れた（高村・西岡・萩野・横手・坂口〔2021〕）。三和裕美子によると、日経平均銘柄の国内外の資産運用会社（直近上位50社）の持ち株比率は、1999年には1%も満たなかったが、2020年には30%を超えている（三和〔2021〕）。こうした状況では資産運用会社の態度が企業経営に影響を与えるだろう。高田創によると、日米の主要上場企業の自己資本比率（2019年度）は日本が52.6%であるのに対して米国は39.6%であり、我が国は米国以上の直接金融の国となっていることも考えると、その影響は大きいだろう（高田〔2020〕）。

しかし、こうした株主の声の内容を変容させる取組みに加えて、やはり固定的な労働市場を変化させて労働力の流動性を高め、社員を引き留めるために企業が賃金を引き上げるようにすることが必要であろう。転職の困難な流動性の低い労働市場の下では経営者から「雇用か賃金か」と言われれば労働者は雇用を優先するしかない。

そこで、対処策の柱としては日本社会の特徴であって中根千枝が指摘したタテ社会に、ヨコ社会の要素を組み合わせるかどうか。タテ社会では中根の指摘の通り、新参者は社会の一番下から入るのが自然で新卒一括採用が普通であり、中途入社の方はソトからの人として扱われて組織に入りやすく、転職者は不利となる。中根は、非正規労働者の問題を「非正規・正規雇用は、組織の入り口に関する問題と位置づけられ」としている（中根〔2019〕a）。また、正社員の過労死等の長時間労働の問題は、「いわば構造的な悲劇といえる」として行き過ぎたタテ社会のマイナスの部分の指摘している（中根〔2019〕b）。

青木も、日本経済においてIT産業の生成期にいささかの無力感が漂っているように見えるのは、「情報共有とコーディネーションを個別企業や特定の企業グループに完結された組織型の制約からくるのであろう」と述べている（青木b〔2007〕）。そして、従業員はそうした組織にしか用いることのできないスキルを習得したが、それは機能的でないため、社外では通用しない。

そして、タテ社会における長期雇用は多額の退職金制度とセットになっていることから、野間の指摘のように、従業員代表である経営者が退職給付を意識する経営を目指す結果、企業のリスクテイクは小さくなり、収益性を低下させて賃金に負の影響を与えている。

しかし、中根によると、わが国の行き過ぎたタテ社会は、「組織に風穴を開けること」で問

題点は改善できるかもしれない（中根 [2019] c）。杵渕友子によると、日本企業の年功序列、メンバーシップ型社員、ジェネラリスト養成といった勤労施策は「タテ社会」の構造的力学の産物である。しかし、日本の経営を取り巻く状況は大きく変化した。国内製造部門の空洞化、第三次産業の進展、女性の社会進出、非正規雇用の増加、グローバル化、インターネットの浸透、少子高齢化社会等どれも景気の動向とは関係のない次元の要素である（杵渕 [2015]）。タテ社会が生んだ企業の構造は、景気、不景気にかかわらず現在企業社会には不適切なものとなっている。

実際、山本薫・黒田祥子によると、経営学分野の研究で示されている最適流動性モデルを用いた研究によると、日本的雇用慣行がある企業では中途採用のウエイトを高める形で雇用の流動化を進めると、利益率や労働生産性が上昇する傾向がある。そして、売上高経常利益率が最大になる中途採用超過率（中途採用率－新卒採用率）の最適値を計算すると実際の平均値よりも高くなる。このことは、わが国の企業の自己資本比率が42.8%（法人企業統計2021年3月時点）となっている現在では、多くの日本企業が雇用の流動性を高めることで利益率が向上する可能性があることを示唆している（山本・黒田 [2016]）。現在の企業のタテ社会は行き過ぎていて、ヨコへの移動が増加すると、企業業績が改善する状態となっていることは数値的にも確認できる。

そこで、タテ社会に風穴を開ける具体的な方法として、政府が企業に幹部社員、すなわちいわゆる執行役員の一一定の数を中途採用者とする目標を課してはどうか。取締役を除いているのは昭和時代と異なり、現在の東証一部企業の取締役会の人数は10名未満が平均であることと、2022年4月に始まる東京証券取引所の最上位の区分であるプライム市場上場会社は、独立社外取締役を少なくとも3分の1以上選任すべきこととされ、社外取締役が重視される方向にある現在、従業員の昇進の到達目標ではなくなりつつあるからである。

また、将来、執行役員の候補者となるような人材は流動性が高いと思われる。松田千恵子によると、現在のガバナンス改革が進むと社員は「なんらかのプロフェッショナル」として成果を社内外で評価されるようになり、これは注目を浴びた「ジョブ型」論議とも整合性がある。才能ある人材ほど、それを生かす機会を求めて移動することが増える（松田 [2021]）。

2021年のコーポレート・ガバナンス・コードの改訂において「管理職における多様性の確保（女性・外国人・中途採用者の登用）についての考え方と測定可能な自主目標の設定」が取り入れられている。今回の改訂で中途採用者は、女性、外国人について多様性向上のために企業の管理職に取り入れられる属性となった。松田によると、日本企業における一番のダイバーシティーは中途採用社員である。自前主義がまだまだ強いが、第三者の目を持った人材が身内になって働いてくれるメリットは計り知れない。これも、ほんの数人入れる程度ではダメであるが、一定割合を超えると会社が大きく変わってゆく（若松 [2018]）。

宮本弘暁によると、量的緩和と政策の労働市場における影響を調べるために、労働市場の摩擦と名目賃金の硬直性を導入したニューケインジアンDSGEモデルで推定したところ、労働者の

賃金交渉力は非常に低く、利潤の大部分は企業側に回り、労働者側の取り分が低いという結果となった。そのため、企業収益の拡大を賃金上昇に結びつける仕組みを構築することが重要である。労働者の賃金交渉力を高めることが不可欠であって、構造改革により労働市場の柔軟性を高め、労働者に多様な選択肢を用意することが、労働者の賃金交渉力を高めるためには必要である（宮本 [2016]）。

この中途採用者の追加により、閉鎖的なタテ社会、上司の意向に逆らえない日本の企業に風穴があくのではないか。非正規雇用、受験競争、パワハラ等行き過ぎたタテ社会に由来する問題も改善しやすくなる。中途採用者が溶け込みやすく、昇進しやすい企業社会が出来れば雇用の流動性は更に高まり、流動的な資本市場に対抗する交渉力を労働市場が持ち、制度間のミスマッチからの賃金低下から脱却できるのではないか。

そして、2021年4月から従業員数が301人以上の大企業に公表が義務化された中途採用比率も改善するだろう。政府の「成長戦略実行計画（2019）」においては、「終身雇用や年功序列を基盤とした日本型の雇用慣行を社会の変化に応じてモデルチェンジし、多様な採用や働き方を促す必要がある」とし、中途採用・経験者採用等を拡大する必要があるとしている（成長戦略実行計画 [2019]）。

しかし、酒井之子によると、日本の大企業の採用についてみると女性を積極的に採用する動きはみられたものの、それ以外の外国籍社員、中途採用者等の多様な人材を採用することに前向きな企業は多くない。これは日本の大企業が日本人の新卒採用中心の雇用管理を継続していることを示している（酒井 [2019]）。日本の大企業は依然として同質人材による経営、いわゆる色のついていない新卒を社内教育で育ててゆくといった人事管理を行っている。

こうした現状から中途採用を増やすようなことは日本では不可能という意見もあるだろうが、濱口桂一郎によると、長期雇用における年功賃金について最初に提唱したのは1922年の呉海軍工廠の伍堂卓雄である。伍堂は賃金が労働力の需給関係によって決まり、生活費の要素が考慮されなかったことを労働者の共産主義化の原因とし、年齢とともに賃金が増える仕組みが望ましいと主張した。そして戦時体制の下で、事実上、年功制が強制されていったという経緯がある（濱口 [2015]）。政策的に生じた長期雇用における年功賃金制なら政策的に変更できるのではないか。そして年功制が緩やかになれば長期雇用の制度も弱まるのではないだろうか。金融審議会市場ワーキング・グループによると、定年退職者の退職給付額を見ると平均で1,700万円～2,000万円程度となっており、ピーク時から約3～4割程度減少している（金融審議会市場ワーキング・グループ [2018]）。つまり、社員引き留めのためのインセンティブは既に相当弱くなっている。

また、現実には転職市場で中高年の転職を妨げている要因は受け入れ側の企業の中途採用忌避の姿勢である。人材サービス産業協議会のアンケート調査の結果によると、中高年を採用したくない企業の理由は、「給与が高い」が最多の回答であり、「新しい仕事を覚えるのに時間がかかる」、「自分のやり方を押し通そうとする」、「体力的に心配」が上位を占めている。

これらから考えると、極端な年功賃金となっている賃金カーブを修正して中高年の給与を抑え、労働生産性に応じてその分を若年層に割り当て、同時に雇用延長のために60歳代の従業員に割り当ててはどうか。そうすれば若年層の早期離職も減少し、上昇した賃金の受け皿として企業型確定拠出年金を活用することもできる。

高野陽太郎によると、経済の分野でも「日本人は集団主義的だ」と言われ、個々の日本人は企業の中で団結し（「日本的経営」論）、企業は「系列」の中で団結し、すべての企業は政府のもとに団結している（「日本株式会社」論）と言われてきた。だが、そうした議論はエピソードやイメージに頼っており、実証的なデータが示されることはなかった。全体像を正確に反映する経済統計や、経済統計にもとづく実証的な研究を調べた結果、経済の分野での「日本人の集団主義」説は事実とはそぐわないことははっきりしている（高野 [2008]）。つまり、いわれるほどの集団主義的な行動はない。

そして、中村天江によると、日本型雇用慣行が中高年の労働移動を阻害しているという言説は状況を単純化しすぎである。年功賃金や長期雇用は中高年の転職阻害要因になっているものの、企業の採用阻害要因に必ずしもなっていない。採用阻害要因は保有能力ではなくメンバーシップ型の職場での能力発揮、つまり既存従業員との相性や職場風土への適応可能性などに対する懸念や、全体最適で規格化された給与制度において採用候補者に応じた個別給与設定ができない制約かもしれない（中村 [2016]）。つまり、採用側の人事管理制度がダイバーシティー経営に必要とされる個别人事管理になれば問題は小さくなる。こうしてタテ社会に風穴を開けて、労働市場が流動化すれば金融市場の変化に対応することができるだろう。

VI. おわりに

短期投資家が多い株式市場による企業金融システムの下で、主要上場企業の自己資本比率が米国を大きく上回るようになった現在、かつての高度経済成長経済にマッチしていた日本の経営を続けて固定的な労働市場が続くと賃金は上昇せず、金融緩和政策の効果を減じ、インフレ目標達成のネックとなり続ける。

企業の競争力が最終的に人的資源に依存する以上、問題は競争力を担う人材の形成と活用に帰着するのであるから、労働者への報いの少ない企業に良い人材が集まるとは考えにくい。柳良平によると、エーザイは「ESGと企業価値の実証研究」において、「エーザイでは人財に10%追加投資すると5年後に約3,000億円の価値を事後的・遅延的に創造できる」との結果を得ている（柳 [2021]）。人への投資が利益を生むのである。

確かに、労働分配率の低下は技術革新、産業のグローバル化によるものであると言う見方も出来るが、本稿では金融システムと雇用制度・企業組織のミスマッチの点から検討した。

金融緩和政策の効果発現のネックの解消を目指し、ヨコ社会における雇用の流動性をダイバーシティーの一つとしてわが国に取り入れてはどうか。そして、その流動性は管理者層の中高年層において必要であり、そのために現在の極端な年功賃金制の修正が必要だろう。賃金カー

ブと労働生産性のカーブを一致させてその修正の受け皿に企業型確定拠出年金を用い、退職金も45歳で全員に前倒しで支給する等の検討がなされることを期待したい。

【引用・参考文献】

- 青木昌彦a『比較制度分析序説』講談社、2008年、44ページ。
青木b同上、95ページ。
青木『青木昌彦の経済学入門』筑摩書房、2014年、105ページ。
池尾和人『現代の金融入門 新版』筑摩書房、2010年、174-177ページ。
岩田規久男『「日本型格差社会」からの脱却』光文社、2021年、150-153ページ。
石田潤一郎a「現代の内部労働市場」、中林真幸・石黒真吾編『比較制度分析・入門』有斐閣、2010年、234ページ。
石田b同上、235-236ページ。
小佐野広・堀敬一『メインバンク・企業間の資金調達関係と株式持合』立命館大学ファイナンス研究センター2001年、1-30ページ。
葛谷泰慣「日本企業の付加価値分配構造の変化」『商学研究論集』第54号、2021年、17-35ページ。
川本卓司・篠崎公昭「賃金はぜ上がらなかったのか？—2002～2007年の景気拡大期における大企業人件費の抑制要因に関する一考察—」『日本銀行ワーキングペーパーシリーズ』2009年、19ページ。
柘淵友子「日本的雇用制度再考「タテ社会」の力学を基礎に」『城西短期大学紀要』第32巻第1号、2015年、1-13ページ。
金融審議会・市場ワーキング・グループ『高齢社会における資産形成・管理』。
https://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/tosin/20190603/01.pdf (2021年8月27日入手)
山本勲・黒田祥子「雇用の流動性は企業業績を高めるのか：企業パネルデータを用いた検証」。『RIETI Discussion Paper Series』経済産業研究所。
<https://www.rieti.go.jp/jp/publications/dp/16j062.pdf> (2021年9月13日入手)
厚生労働省『平成27年版 労働経済の分析』2015年、70-71ページ。
酒井之子「ダイバーシティ・マネジメントに適合する人事管理-日本の大企業に関する実証研究」。
https://chuo-u.repo.nii.ac.jp/?action=pages_view_main&active_action=repository_view_main_item_detail&item_id=11682&item_no=1&page_id=13&block_id=21 (2021年8月6日入手)
持続的な企業価値の向上と人的資本に関する研究会「『持続的成長への競争力とインセンティブ-企業と投資家の望ましい関係構築-』プロジェクト(伊藤レポート)最終報告」2016年。
鈴木準「労働分配率低下の問題はどこにあるか」『経済のプリズム』No.65、2009年、8-9ページ。
人材サービス産業協議会キャリアチェンジプロジェクト『中高年ホワイトカラーの中途採用実態調査』人材サービス産業協議会。
中高年ホワイトカラーの中途採用実態調査JHR 一般社団法人人材サービス産業協議会(j-hr.or.jp) (2021年7月7日入手)。
清家篤「経済の構造変化と家族・雇用」『家族社会学研究』No.12(1)、2000年、19-25ページ。
成長戦略会議『成長戦略実行計画』内閣官房ホームページ。
<https://www.kantei.go.jp/jp/singi/keizaisaisei/pdf/ap2019.pdf> (2021年8月27日入手)
高田創「企業も投資家も、今こそなぜ『財テク』か」岡三証券、2020年。
https://www.okasan.co.jp/marketinfo/data/pdf/grc_report/20200715.pdf (2021年9月17日入手)
高村孝・西岡明彦・萩野琢秀・横手実・坂口和子「ニューノーマルな社会への資産運用会社の対応」『証券アナリストジャーナル』第59巻第59号、2021年、35-47ページ。
高野陽太郎「『日本人は集団主義的』という通説は誤り」東京大学ホームページ「研究活動」。

- (2 https://www.u-tokyo.ac.jp/focus/ja/press/p01_200930.html (2021年6月29日入手)
徳丸夏歌「労使はいかに生産物を分配するか-経済実験によるアプローチ」『季刊経済理論』第52巻第4号、2016年、79-89ページ。
- 中野誠「なぜ、日本企業の利益率は低いのか?」『日経BizGate 課題解決への扉をひらく』。
<https://bizgate.nikkei.co.jp/article/DGXMZO3110481029052018000000?page=3> (2021年11月12日入手)
- 中根千枝 a『タテ社会と現代日本』講談社、2019年、59ページ。
中根 b 同上、65ページ。
中根 c 同上、111ページ。
- 中村天江「人材採用システムの研究-採用の進化に向けて」一橋大学機関リポジトリ、2016年。
<https://hermes-ir.lib.hit-u.ac.jp/hermes/ir/re/27871/com020201501503.pdf> (2021年6月29日)
日本証券アナリスト協会企業価値分析におけるESG要因研究会「企業価値分析におけるESG要因」日本証券アナリスト協会、2010年、32ページ。
- 野田正宏・阿部正浩「労働分配率、賃金低下」樋口美雄編『労働市場と所得分配』(シリーズ「バブル／デフレ期の日本経済と経済政策」第6巻)慶應義塾大学出版、2010年、3-45ページ。
- 野間幹晴「なぜ、日本企業はリスク回避的なのか?」一橋大学ウェブマガジン。
https://www.hit-u.ac.jp/hq-mag/research_issues/430_20210701/ (2021年11月12日入手)
- 林野宏「資本主義、民主主義の崩壊」『週刊金融財政事情』第72巻第24号、2021年、3ページ。
濱口桂一郎『働く女子の運命』文藝春秋、2015年、73ページ。
樋口美雄・佐藤一磨「雇用・賃金統計にみる先進各国に共通な流れと日本の特異性」『商学三田研究』Vol.50 No.1、2015年、15-32ページ。
- 松田千恵子「新時代の企業統治⑦」『日本経済新聞』2021年8月25日朝刊30面。
宮前耕也 [2018]『アベノミクス2020』エネルギーフォーラム、2018年、97ページ。
三和裕美子「経済教室 企業統治に求められる視点⑤ 機関投資家の役割重要に」日本経済新聞2021年9月8日朝刊27面。
- 宮本弘暁「量的緩和政策と労働市場」日本銀行ワーキングペーパーシリーズNo.16-J-3、2016年。
https://www.boj.or.jp/research/wps_rev/wps_2016/data/wp16j03.pdf (2021年9月13日入手)
- 山田鋭夫「資本主義経済における多様性」『比較経済研究』Vol.44、No.1、2007年、15-28ページ。
柳良平「ESG会計の価値提案と開示」『月刊資本市場』第428号、2021年、36-45ページ。
山本薫・黒田祥子「雇用の流動性は企業業績を高めるのか：企業パネルデータを用いた検証」『RIETI Discussion Paper Series』16-J-062、2016年、14ページ。
- 吉川洋『デフレーション』日本経済新聞出版社、2013年、212ページ。
労働政策研修・研究機構『データブック国際労働比較2019』労働政策研究・研修機構、2020年、205ページ。
- 渡部訓「日本における自己資本比率規制と金融機関の資産運用」『駒澤大学経営学部研究紀要』第35号、2005年、39-70ページ。
- 若松孝雄「人材の多様性が会社を強くする」TANABE CONSULTING GROUP ホームページ。
<https://www.tanabekeiei.co.jp/> (2021年8月5日入手)