

第 1 章

日本の「カイシャ資本主義」 の特徴

1990年代のバブル崩壊以降、経済政策の最優先課題とされてきたデフレ脱却が視野に入りつつある現在、その先を見渡すと、さらに難しい課題が山積していることに気づく。なかでも、急速に進む少子高齢化は、人手不足の深刻化を招くとともに、社会保障や財政の持続可能性に影響を及ぼしており、それへの対応は喫緊の課題だ。また、デジタル化や脱炭素化への対応も長年の課題ではあるものの、未だに、日本ではトランスフォーメーションと呼ぶほどの産業・社会構造の大きな変化につながっていない。また、他国に比べれば、日本の失業率は低く、治安は保たれ、社会的にも極めて安定しているにも関わらず、日本人の Well-being（生活満足度・幸福度）や働く人のエンゲージメント（仕事への熱意）は国際的に低い水準にとどまっている。こうした状況に対して、日本経済の何かがおかしくなっていると感じている人は多いのではないだろうか。しかし、何かがおかしくなっているのかについては、経済の一部分だけを見て議論しても、根源的な問題の発見にはつながらない可能性が高い。このため、本書では、我々が経済活動を営んでいる基本的な仕組みである「資本主義」のあり方に立ち返って課題を点検することで、根源的な問題の所在を確認し、それらへの対応策を検討する。資本主義経済において中心的な役割を果たすのは、言うまでもなく企業である。資本主義とは、企業が資本と労働を活用し、イノベーションを生み出していくダイナミックなプロセスとして捉えることができる。また、そうした資本主義の様式は、国や地域によって異なる特徴を持

っていることが知られている。そこで、まず、本章では、政治経済学的な国際比較のアプローチも参考にしながら、「日本的」な資本主義の特徴と変化を分析するとともに、そうした変化がもたらし得る日本経済への影響を検討する。

1. 日本経済のシステムの的な問題

■ デフレ脱却問題の陰に隠されてきた日本経済の課題

2024年は、日本経済にとって大きな転換点となるような出来事が相次いだ。3月以降の春闘における労使交渉では、定期昇給込みの賃上げ率は1991年以来33年ぶりに5%を超える伸び率で妥結し、定期昇給を除いたベースアップ分でも3%台後半の伸び率となり、消費者物価上昇率を上回る賃上げが実現した。こうした賃金・物価動向を踏まえて、日本銀行は3月19日の金融政策決定会合で、「2%の物価安定の目標が持続的・安定的に実現していくことが見通せる状況に至った」との判断を示したうえで、マイナス金利政策を含む異例の金融緩和の修正を決定した。こうした一連の経済物価の動向は、1990年代のバブル崩壊以降、経済政策の最重要課題の一つとされてきたデフレ経済からの脱却が実現しつつあることを示唆しているように見える。

デフレは、さまざまな意味で、日本経済にとって大きな足かせであったことは間違いない。マクロ経済的にみれば、デフレが続くことで消費や投資の決定が先送りされたり、名目で決められた債務の負担が物価低下によって実質的に重くなるなど、需要を弱くする影響があった。また、税率は名目の所得に対して決まっているので、デフレによって家計や企業の名目所得が増えなければ税収はあがらず、GDPの2倍に上る政府の債務残高はデフレによって実質的な価値が増えるため、財政再建が進みにくい状況であった。そして何よりも、デフレであることや物価が上昇しないことが当たり前になり、それが人々の「ノルム（習慣・規範）」となることで、値上げや賃上げができず、企業も家計も我慢比べの状況に置かれてしまった。そうした状況が解消に向かうことは、それ自体望ましいことだ。

他方で、デフレ脱却さえ達成できれば、それで日本経済が万事うまくいくと

いう訳ではない。名目ではなく実質でみれば、GDPの水準は2023暦年によくコロナ前の2019暦年の水準に戻ったに過ぎない。確かにデフレ体質を脱却できれば、家計や企業の消費・投資行動が積極化し、日本経済にとってプラスになることは間違いない。しかし、日本経済を取り巻く環境をみれば、急速に進む少子高齢化、デジタル化や脱炭素化への対応など、難しい課題が山積している。長期的には、こうした課題に対応するために、柔軟に産業構造や働き方を変化させていかなければ、日本経済の基礎的な成長力が衰え、さまざまな経済・社会サービスの水準を維持することが難しくなる。日本経済の実力を示すものに「潜在成長率」があるが、内閣府の推計では、1990年代初めの4%台から2023年には0.5%程度に低下している。潜在成長率とは、現時点における労働力や資本を平均的な稼働率で用い、現状の生産性の伸びを勘案した上で実現可能なGDP成長率を示すものだ。1990年代以降の潜在成長率の低下は、労働投入の低下による寄与は実は限定的であり、もっぱら企業の設備投資の抑制やイノベーションの停滞による生産性の伸びの低下によるところが大きい。したがって、こうした日本経済の基礎的な成長力の低下の原因を考えるには、日本経済の担い手である企業に何が起きているのかについて、その背景を詳しくみていく必要がある。

■「資本主義」という経済システム論で考える

これから本書で扱うのは、「資本主義」の枠組みの中で、企業、家計、政府がそれぞれ果たしている役割と、それらの主体間の補完性がどう変化し、それが日本経済のパフォーマンスにどのような影響を与えたかということである。「資本主義」というと、やや大げさな印象があるが、本書では、単純に、企業、投資家、労働者といった経済活動の担い手を結びつける枠組みとして、この言葉を用いている。経済成長とその成果の分配プロセスの全体像を分析するにあたって、特に政治経済学の分野においては「資本主義」分析の枠組みがこれまで構築されてきている。一般的な経済学の分析の枠組みでは、市場は普遍的なものとして想定され、市場調整によって達成される資源配分の効率性が研究の主題とされ、そこに情報の不完全性などさまざまな「市場の失敗」の概念を持ち込

むことで、それを是正する役割を果たすものとして国家の役割が論じられている。これに対し、政治経済学的な分析の枠組みでは、資本主義市場は必ずしも普遍的なものではなく、国や地域によって異なる調整様式を持ったものとして扱われ、市場の外にある存在として国家や社会との関係性が論じられている。よく知られているように、労働市場一つを取っても、米国では、景気後退によって企業業績が悪化した場合には、従業員が解雇されるなど迅速な雇用調整によって対応が図られる傾向があるのに対し、日本では、景気が悪化しても雇用維持が優先され、労働時間の削減やボーナスを含む給与の削減などで対応が図られる傾向がある。このように、国が違えば、各市場における調整様式も異なるため、課題が生じた時の解決策も異なり得る。また、米国のように労働市場の流動性が高い場合には、労働者はどの企業でも活用できる汎用性の高い技能を蓄積し、技術面でも汎用性の高い革新的イノベーションが行われる傾向がある。一方、日本のように労働市場の流動性が低い場合は、その企業に特殊な技能（現場でのノウハウなど）の蓄積が進み、漸進的な改善が行われる傾向がある。このように、労働市場と教育・訓練のあり方やイノベーションのあり方などは、互いに補完性を持っている。したがって、経済の一部分だけを見て議論しても、それは真の問題解決にはつながらない可能性が高い。その意味でも、資本主義市場を構成する資本・労働とそれを活かす経営のあり方、また、資本主義市場を支える社会保障などの政府の役割を含めて、経済システム全体を俯瞰することによって、問題の本源的な所在を確認することが重要になる。

■多様な資本主義に基づく分析アプローチ

本書においては、ホール＝ソスキスによる多様な資本主義（VOC: Varieties of Capitalism）など政治経済学的なアプローチの仕方を参考にしつつ、経済学の実証的な根拠も活用しながら、日本的な資本主義のあり方とその変化を分析していく。VOCアプローチの分析の基本的な枠組みは、資本主義を動かす中心的な役割を担うものとして「企業」を位置づけた上で、資本主義に内在する問題を、企業と関係者との間の調整の問題として捉えている（Hall and Soskice [2001]）。具体的には、株主・債権者、従業員、顧客、取引先、政府と

いった関係者と企業の間では、情報の非対称性、プリンシパル・エージェント問題、不完備契約、取引コストなどに基づく多くの調整問題が生じている¹⁾。例えば、企業と株主・債権者との間では、株主から経営を依頼された経営陣は、経営状況の詳細までは株主は知り得ないという情報の非対称性があることによって、必ずしも株主利益に沿わず、自己の利益を追求するような行動を起こすリスクがあることが知られており、プリンシパル・エージェント問題と呼ばれている。こうした経営陣のモラルハザードを防ぐためにどのような制度を用いるかは国によって違いがあり、米国のような株主の権利が強い国では、経営の執行を厳しく監視する機能を持った取締役制度が導入され、ストックオプションを経営者に与えることで株主利益と経営者のインセンティブを同調させる措置などがとられている。他方で、バブル期頃までの日本企業では、関係企業や金融機関との間で株式を相互に持ち合うことで、安定的な株主との関係が築かれるとともに、メインバンクが企業の財務状況を監視する役割を果たしていた。VOCアプローチは、各国がこうしたさまざまな調整問題をどのような制度や契約によって解決し関係者間の協力を実現しているのかについて、主な分析の対象としている。

本書では、VOCアプローチに沿って、資本主義市場を構成する重要な要素として、①企業の経営者と株主・債権者など金融資本市場との関係、②企業と労働者との関係、③労働者を保護し再生させる社会保障制度、④経済成長を生み出すイノベーション・システム、の4つの観点に焦点を当てて分析する。ここで、①と②の企業と金融資本市場、労働市場の関係については、資本主義を形成するコアの要素になるが、③の社会保障、④のイノベーションについては、やや唐突な印象を受ける読者もいるかもしれないので、資本主義における調整メカニズムの全体像を単純化して説明しておこう。

企業は、一般に、投資家や銀行から資金を調達するとともに、労働者から契約を通じて役務の提供を受けて、財やサービスの生産活動を行っている。これは現代では当たり前のことだが、中近世までは、資本を持つ名主や親方が、労働者と小作や徒弟といった身分関係を結んで生産活動をしていた。近代になると、大型の機械や設備が必要となったことから、資本を提供する人と、実際の

生産活動を担う生産者が分離し、さらに労働者と生産者の関係も、身分ではなく労働契約を通じて労働を提供するという関係に置き換えられた。ここに、先ほど述べた経営者と資本家の間のプリンシパル・エージェント問題が発生する。加えて、経営者は労働者の働きぶりを完全には把握できないという情報の不完全性も問題があるため、労働報酬など契約のあり方を工夫することで労働者の生産性をいかに高めるかという調整の問題が生じる。

労働者は企業に契約を解除されたり、傷病で働けなくなるリスクがあるために、労働者の健康や生活を国家が保障する必要が生じ、医療や失業給付、年金などの社会保障が整備された。さらに、女性の労働参加率が上昇すると、子育てや高齢者の介護といった従来、家庭が担っていた機能についても社会保障の範囲が広がっていった。このように、社会保障は資本主義的な生産活動を行うのに必要不可欠な機能を果たしている。

また、中近世までの経済と近代の資本主義とを画する大きな違いは、企業は生産を行うために資本や労働を投入するだけでなく、生産方法や商品を改善するためにも資本や労働を投入し、イノベーションを起こすことで生産規模を拡大していくという点である。これこそが資本主義が経済成長をもたらす源泉となっている。このイノベーションのプロセスにも、資本調達容易さや労働者の技能の蓄積の仕方が大きく影響することが知られており、そのことが各国の資本主義の様式の違いを生み出している。

本書では、こうした VOC アプローチに沿って、日本経済の体系的な課題について考察していく。第1章では、企業と株主・債権者との関係、企業と労働の関係の2つの分野における各国の調整様式の違いに焦点を当て、最近のデータを用いて、日本を含む OECD 諸国をクラスター分析によって4つのグループに分類し、それぞれの特徴や経済パフォーマンスへの影響を分析する。その上で、第2章では、長期雇用や年功的な賃金・昇進制度などを特徴とする、いわゆる「日本的な」経済システムがいかなる経緯で構築されてきたかを振り返る。そして、第3章では、1980年代に世界的に賞賛された「日本的な」経済システムが、世界的に経済環境が変化する中で、いかに変容し、現在に至っているかを概観する。第4章では、「日本的な」経済システムのうち、変容が

進んだ分野と進んでいない分野が存在するために、システムの歪みが起き、さまざまな課題が生じていることを指摘する。それを踏まえ、第5章では、各分野で生じたシステム間の齟齬を解消しつつ、日本の経済システムが、今後さらに進展することが予見される少子高齢化やデジタル・グリーンといった技術革新に柔軟に対応し、持続可能なものとなるような方策について考察する。

■ 日本経済のシステムの課題

日本経済の特徴として、長期的な雇用が重視され、賃金・昇進は年功序列型であること、経営者の多くが社内からの昇進者であること、企業間では長期的な取引関係が構築されていること、などが挙げられることが多い。これをVOCアプローチに沿って整理すると、労働、資本、企業間取引などさまざまな契約や取引に関する調整が、「市場」を通してではなく、企業内部や企業間における直接的な協力によって行われる傾向が強いことから、「企業主導型」の調整が特徴であるとされている。このため、日本では、企業は安定的な資本関係を基盤に、長期的な戦略をとることが可能であり、労働者は長期雇用を前提に企業特殊の技能を備え、現場での改善による漸進的なイノベーションを得意とし、社会保障も単一のユニバーサルなものではなく、企業の職域保険を基礎にして分立する形で構築されてきた。本書では、こうした日本の特徴を、「カイシャ資本主義」と呼ぶことにする。ちなみに、米国は「市場主導型」の資本主義の典型と言えよう。カイシャ資本主義は、1970年代後半から80年代にかけて、日本が他国に先駆けて二度のオイルショックを乗り越え、品質の高い日本製品が世界中に普及するにつれて、国際的にも称賛されるようになった。しかし、1990年代のバブル崩壊後は、カイシャ資本主義の特徴としてきた安定的な資本・雇用・企業間の関係が、不良債権処理やそれに伴う企業再編を遅らせるものとして、逆に否定的な評価をされるようになり、第3章で詳しく記述しているように、金融資本市場や企業のガバナンスなどさまざまな改革が行われてきた。最近では、株価がバブル期の水準を一時超えたこともあり、日本経済の復活が喧伝されるようになってきているが、日本経済全体をシステムとして見た時に、いくつか気になる点が存在している。

第一は、日本企業の収益性など基礎的な体力は本当に回復したのかという点だ。2023年は、企業収益は高い伸びをみせ、企業は賃上げや設備投資にもようやく前向きに取り組むようになってきた。ただし、これは円安の影響やコロナからの回復といった「追い風」があったことも大きく影響しており、今後も持続するかどうかはまだ予断を許さない。収益力の高まりが持続的なものかどうかを判断するには、企業の経営がリスクテイクに積極的になるような制度的な仕組みが機能しているかを見極めることが必要だ。

第二は、これまでの日本的な雇用のあり方が、少子高齢化と人口減少、グローバル化、デジタル・グリーンなどの技術革新の進展といった経済社会情勢の変化と、さまざまな面で矛盾が生じていることだ。人口が減少する中で、外国人労働者の拡大に加え、働く意欲のある女性や高齢者の労働参加を促進することは、ますます重要になっているが、このことにより、従来の長期雇用・年功序列的な正社員中心の雇用システムとは大きな齟齬が生じ、結果として非正規雇用が増えている。デジタル・グリーンといった技術革新を担う専門人材も、従来の長期雇用・年功序列的な人事制度の下では適切な処遇ができず、必要な人材が育っていない。そして、従業員を大事に育てるという日本企業の「良き伝統」が、人員不足や成果主義的な管理の下で廃れた結果、世界的にみても、日本の労働者のエンゲージメントは際立って低いことが知られるようになってきている。もはや、正規社員にとっても、非正規社員にとっても、「カイシャ」はやりがいを持って働ける場ではなくなっている。また、近年、Well-being（生活満足度・幸福度）の研究が世界的に広がっているが²⁾、日本のWell-beingは各種の指標でみて国際的にランキングが非常に低い。これも「カイシャ」中心の生活の中で、知人や地域とのつながりが薄れていることが一つの背景になっている可能性がある。

第三は、本来はすべての国民に対してセーフティネットの役割を果たすべき社会保障が十分に機能していないことだ。日本の「カイシャ」は、雇用維持を重視し、賃金や福利厚生を提供することで労働者の生活基盤を支えるとともに、医療・年金・雇用などの社会保険の単位としても組み込まれ、セーフティネット機能を果たしてきた。しかし、従来の日本的雇用システムの枠外にある

女性、高齢者を中心にした非正規雇用の割合が高まる中で、既存のセーフティネットの枠組みでは企業からも政府からも十分にカバーされていない層が出現している。この中には、所得制約から保険料が払えなかったり、受給要件を満たせずに、十分な給付が受けられない人も存在している。さらに、少子高齢化が進む中で、社会保障を支える現役層が減っているため、このままでは社会保障制度が十分に機能する形で存続することが難しくなっている。

第四は、イノベーション活動のアウトプットが低迷していることだ。日本の研究開発投資は国際的にも高い水準を維持しているが、それが革新的な商品の提供などに反映されず、GDPの増加に寄与していないという問題点が指摘されている。特に、デジタル・トランスフォーメーション（DX）においては、国際的に遅れをとっている。日本のシステムは、研究者がチームワークで企業の漸進的なイノベーションに貢献するという強みがある一方で、デメリットとして技術戦略の閉鎖性があり、外部の先端的な知識の吸収力を低め、日本企業のオープン・イノベーションへの取組を限定的なものにしている。また、資本市場が大きく拡大しているにもかかわらず、ベンチャーなどリスクマネーの供給は十分でなく、ベンチャー企業がイノベーション・システムに果たす役割は依然として小さい。

本書では、以上のような課題が、「カイシャ資本主義」が変わったから生じている問題なのか、変わらないから起きている問題なのかについて、さまざまな角度から分析を行う。その上で、日本経済が、内外の環境変化に対応して、システムの機能するためには何が必要なのかについて、具体的な対応を検討する。

2. 国によって特徴が異なる資本主義の多様性

■資本主義の成り立ち

各国・地域の資本主義の種類の違いについて話をする前に、まず、そもそも資本主義とはどういうものなのか、その成り立ちに遡って確認することから始めたい。実は、あらためて資本主義の起源を見つめ直すことで、現代の経済に

も通じるさまざまなヒントを見つけることができる。

世界の歴史において、経済成長が急加速した時期と、産業革命によって資本主義が形成された時期はほぼ一致している。資本主義がなぜ経済成長をもたらすのかについて、その鍵は、資本主義の成り立ちに遡ることで確認することができる。ドイツでベストセラーとなったヘルマンの『資本の世界史』によれば、産業革命は、羊が草をはむだけの田舎であったイギリス北西部の都市で、ふつうの職人の手によって、親戚や友人から調達したわずかな資本を元手にこっそりと始まったとされている (Herrmann [2013])。なぜ、この時期のイギリスで発生したのか。古代ローマや中国でも資本と呼べる富の蓄積や大規模な市場経済は存在したものの、それは資本主義には発展しなかった。古代ローマでは、遠隔地貿易によって多大な富がもたらされたが、それは現地で安く仕入れたものを本土で高く売る価格差による利益であって、労働力の生産性が上がった訳ではなかった。ローマでは、安い賃金の労働者 (奴隷を含む) が豊富に存在したため、生産技術の改良に関心が向かず、資本による設備改良への投資は行われることはなかった。中国では、官僚制による統治の下で、商業にはあまり関心が向けられず、外国の文化に対しても閉鎖的で、新たな技術や知識の吸収に熱心ではなかった。

これに対し、18世紀のイギリスでは、生産拡大に向けたさまざまなインセンティブが揃っていた。16世紀のイギリス国教会設立以降、修道院の所有地は没収されて貴族や商人に売却され、全国的に囲い込みによる農地の個人所有が進んだ。同時に、土地所有者による小作契約の権限が制限され、小作人は固定率での長期契約によって権益が保護されたことから、農家には自分の土地から生まれる収益を最大化するインセンティブが生まれた。こうして、収穫量を増やすためのさまざまな取組を行う農業資本家ともいえる存在が誕生した。さらに、農家の所得水準が上昇すると、衣服など食料以外への支出も増え、それが紡績などの工業部門の発展につながった。他方で、賃金が増えたことによって、イギリス製の繊維製品は、安いインド製品と比べて国際競争力が低下した。この状態を打破するため、18世紀から19世紀の紡績部門では、生産に必要な人手を節約するために自動織機の導入など機械化が進み、さらにはイギリ