

特集1

日本の企業統治を 考える

特集2

日中経済関係の課題と展望

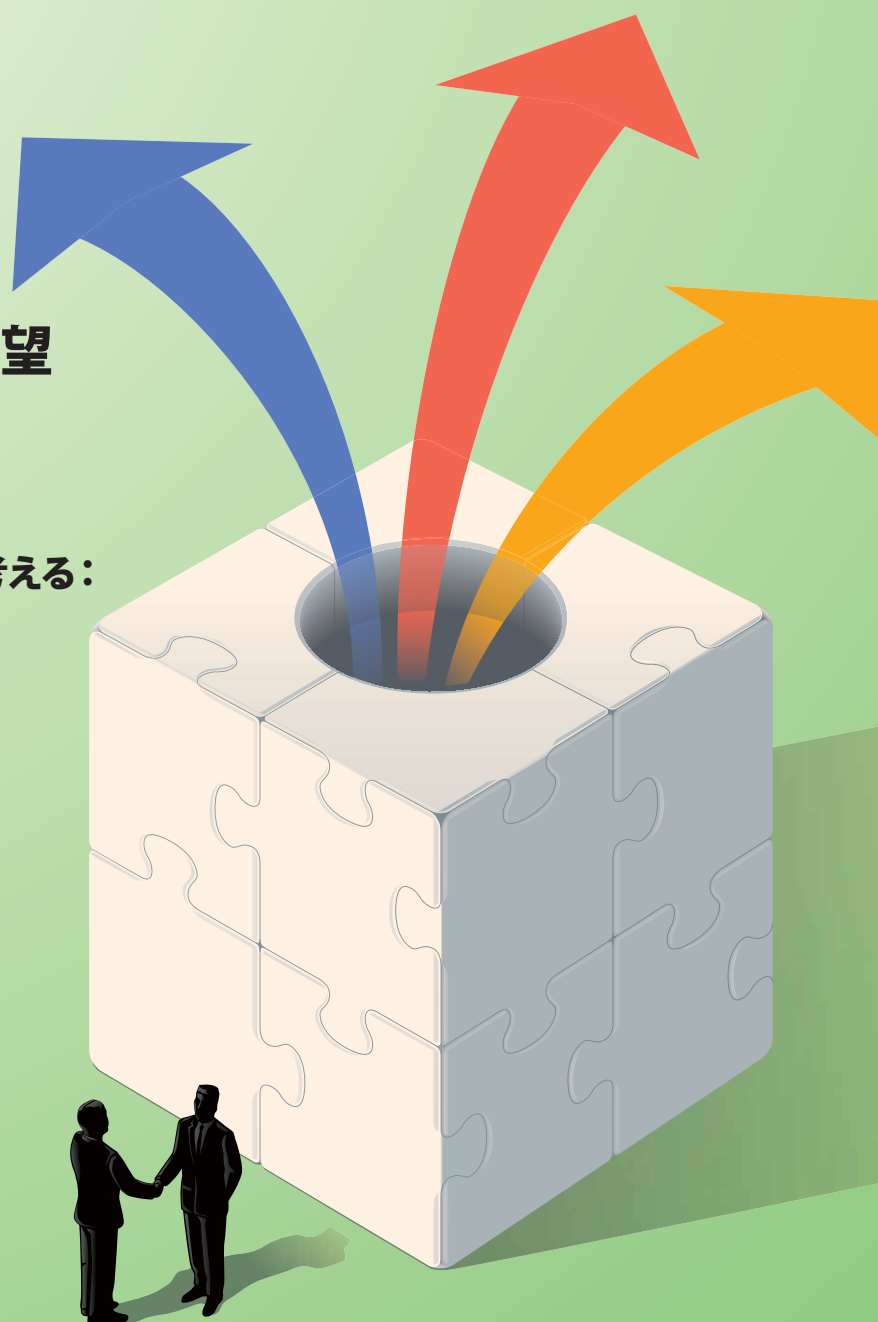
— シンポジウム開催報告 —

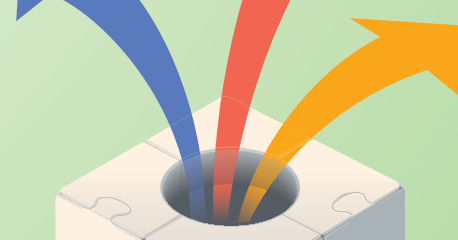
METI-RIETIシンポジウム

日本の企業統治構造改革について考える：
イギリスの経験からの教訓

— Special Report —

企業統治改革の視点





CONTENTS

Highlight TOPICS

01

特集 1

シンポジウム
開催報告

02 日本の企業統治を考える

03 METI-RIETI シンポジウム
日本の企業統治構造改革について考える：イギリスの経験からの教訓

Special Report

08 企業統治改革の視点 宮島 英昭 RIETI ファカルティフェロー

コラム

13 日本企業のコーポレート・ガバナンスは改善されたのか？ 齋藤 卓爾

ノンテクニカル
サマリー

15 組織的マネジメント・プラクティスが企業価値に与える影響
ーインタビュー調査を用いた分析ー 川上 淳之 浅羽 茂



特集 2

ハイライトセミナー
開催報告

16 第10回 RIETI ハイライトセミナー
日中経済関係の課題と今後の展開
河合 正弘 RIETI シニアリサーチアドバイザー
若杉 隆平 RIETI ファカルティフェロー / シニアリサーチアドバイザー / プログラムディレクター

コラム

21 中国における反腐敗キャンペーンと経済構造改革
ー国有企業改革を中心にー 田村 暁彦 RIETI 上席研究員

コラム

22 拡大する中国人労働者の国際移動 張 紅咏 RIETI 研究員



中島厚志の
フェローに聞く

25 サービス産業の生産性 ー実証研究からわかったことー 森川 正之 RIETI 副所長

Research Digest

29 東アジアにおけるサプライチェーンの国際化：包摂性とリスク
浜口 伸明 RIETI プログラムディレクター / ファカルティフェロー

Research Digest

34 企業間取引における卸売業の役割 齊藤 有希子 RIETI 上席研究員

コラム

37 「歳出歳入一体改革 2.0」に向けて
鶴 光太郎 RIETI プログラムディレクター / ファカルティフェロー

コラム

38 女性クオータ制度への対応はじっくりと 川口 大司 RIETI ファカルティフェロー

コラム

39 敗戦から70年、財政再建への道筋を示せるか
小黒 一正 RIETI コンサルティングフェロー

BBL セミナー開催報告

41 急増する空き家問題が語るわが国都市計画の将来 牧野 知弘

BBL セミナー開催報告

44 これからの年金改革を考える ー何を解決すべきか
中田 大悟 RIETI 上席研究員

BBL セミナー開催報告

47 生産性を計測するということ ー技術を正しく評価するためにー
小西 葉子 RIETI 上席研究員

RIETI BOOKS

51 『アウトソーシングの国際経済学』
(著：富浦 英一 RIETI ファカルティフェロー) 書評：乾 友彦 RIETI ファカルティフェロー

RIETI フェロー
インタビュー

52 田村 暁彦 RIETI 上席研究員

DP・BBL

53 ディスカッション・ペーパー (DP) 紹介 / BBL セミナー開催実績



略語

SRA: シニアリサーチアドバイザー
PD: プログラムディレクター
SF: シニアフェロー (上席研究員)
F: フェロー (研究員)
FF: ファカルティフェロー

CF: コンサルティングフェロー
VF: ヴィジティングフェロー
VS: ヴィジティングスカラー
RAs: リサーチアソシエイト
RA: リサーチアシスタント

※本文中の肩書き・役職は、執筆もしくは講演当時のものです。

発行：独立行政法人 経済産業研究所 (RIETI)
〒100-8901 東京都千代田区霞が関 1-3-1
URL: <http://www.rieti.go.jp/>

お問合せ：広報・編集
TEL: 03-3501-1375 FAX: 03-3501-8416
E-mail: pr-general@rieti.go.jp
ISSN 1349-7170
デザイン・DTP・印刷：株式会社アークコミュニケーションズ
※本誌掲載の記事、写真等の無断複製、複写、転載を禁じます。

01

高齢者パネル調査（JSTAR）の 国際比較に関するシンポジウムを開催

2014年12月12日開催

経済産業研究所（RIETI）では、2007年から世界標準の大規模高齢者パネル調査（「くらしと健康の調査」 Japanese Study of Aging and Retirement, JSTAR）を実施してきた。このパネル調査（追跡調査）は、欧米で先行して実施されている大規模なパネル調査と比較可能な調査項目で、高齢者の経済、健康、家族、社会関係の実態を、多面的に、継続的に調査していく国際的なプロジェクトの一環として実施されている。急速に進展する高齢化の中で、わが国の社会保障政策はどうあるべきなのか。

高齢者の実態をより正確に、しかも世界各国と比較可能なデータで把握することは、より良い政策立案へ向けて不可欠な研究であり、そのデータは未来のための社会的

な財産となることから、RIETIは2014年12月12日、RIETI-JSTAR シンポジウム「日本における超高齢化社会の未来：JSTAR データの国際比較から」を開催した。

今回のシンポジウムでは、RIETIのJSTAR研究チームとともに、アメリカ、イギリス、大陸ヨーロッパ、中国など、世界各国で実施されている姉妹調査を指揮する、各国の最先端の研究者たちが集結し、これらのデータにより世界各国の高齢者の実態を明らかにした。またその発見に基づいてどのような政策立案がなされているのかを紹介し、これまでのJSTAR調査の結果明らかになってきた日本の高齢者の実態と、そこから得られる今後の日本の社会保障改革への含意について議論を行った。



02

第11回 RIETI ハイライトセミナー 「新春セミナー：新たな経済、産業の方向を問う」を開催

2015年1月30日開催

RIETIは2015年1月30日、日本経済、産業の方向性について、最近の研究成果も含めて議論する第11回 RIETI ハイライトセミナー「新春セミナー：新たな経済、産業の方向を問う」を開催した。大橋 弘 RIETI プログラムディレクター・ファカルティフェロー（東京大学大学院経済学研究科教授）（写真右）からは産業構造に関する論点が提示されたほか、小林 慶一郎 RIETI ファカルティフェロー（慶應義塾大学経済学部教授）（写真左）からは新しい日本型経済システムとして、バンク・ガバナンスからエクイティ・ガバナンスへの移行について説明がなされた。その後のディスカッションでは、モデレータの中島 厚志 RIETI 理事長から世界経済の潮流変化について説明がなされ、イノベーションや世界・日本経済の展望など多岐にわたるトピックで議論が交わされた。



特集 1

日本の 企業統治を 考える

成長戦略に盛り込まれた企業統治の強化。

起業の新陳代謝を進め、企業価値や収益を向上させるにはどうしたらよいか。

他国の教訓を踏まえ、日本企業に即した企業統治のあり方を探る。

特集 1 CONTENTS

シンポジウム開催報告

METI-RIETIシンポジウム

日本の企業統治構造改革について考える：
イギリスの経験からの教訓

Special Report

企業統治改革の視点

宮島 英昭 RIETIファカルティフェロー

コラム

日本企業のコーポレート・ガバナンスは改善されたのか？

齋藤 卓爾

ノンテクニカルサマリー

組織的マネジメント・プラクティスが
企業価値に与える影響

ーインタビュー調査を用いた分析ー

川上 淳之 浅羽 茂

特集 2

日中経済関係の課題と展望

特集 2 CONTENTS

ハイライトセミナー開催報告

第10回RIETIハイライトセミナー

日中経済関係の課題と今後の展開

河合 正弘 RIETIシニアリサーチアドバイザー

若杉 隆平 RIETIファカルティフェロー/

シニアリサーチアドバイザー/プログラムディレクター

コラム

中国における反腐敗キャンペーンと経済構造改革

ー国有企業改革を中心に

田村 暁彦 RIETI上席研究員

コラム

拡大する中国人労働者の国際移動

張 紅咏 RIETI研究員

SYMPOSIUM

2014年10月16日開催

METI-RIETI シンポジウム

シンポジウム開催報告

日本の企業統治構造改革

について考える：イギリスの経験からの教訓



日本の企業統治のあり方が大きく変わろうとしている今、英国の経験が大いに参考になる。そこで、本シンポジウムではオックスフォード大学サイド経営大学院教授コリン・メイヤー氏をお招きし、今後の日本の企業統治構造改革について考えた。基調講演では、コミットメントに基づく新たな企業理論を前提にイギリスの経験が取り上げられ、日本の企業統治構造改革について提言がなされた。その後、ディスカッションが行われ、イギリスと日本の企業統治構造の相違点に触れながら、ステークホルダー重視と株主重視のバランスを取る重要性、長期株主と短期株主の役割、インサイダーとアウトサイダーの機能の調整などについて議論が展開された。

開会挨拶

宮島 英昭 RIETI ファカルティフェロー

(早稲田大学商学術院 教授 / 早稲田大学高等研究所 所長)

現在、アベノミクスの一環として統治構造改革が経済成長との関連で注目されている。スチュワードシップ・コードが公表され、会社法改正が実現し、現在、日本版コーポレートガバナンス・コードが策定中である。日本の企業統治構造改革を考える上で、イギリスの経験は非常に参考にすべきケースだといえる。そこで、オックスフォード大学サイド経営大学院のコリン・メイヤー教授の来日を機に、日本の統治構造改革についてどのような教訓が得られるかを考えようと、本シンポジウムを企画した。先生は、2013年公刊された著書『ファーム・コミットメント』の中で、コミットメントという概念で新たな企業理論を展開されており、それを基に日本の統治構造改革への示唆をご講演いただく。

基調講演

日本の企業統治構造改革：英国、米国その他の事例に学ぶ

コリン・メイヤー (オックスフォード大学サイド経営大学院 教授)

世界金融危機後、企業統治の抜本的改革を求める声が世界的に高まった。この講演では、まず、企業統治に対する従来の考え方から始め、次に、グローバル、英国、欧州、米国の経験について話し、最後に日本での改革の動きと教訓、将来の方向性について述べたい。結論からいうと、企業統治は企業業績にとって

決定的である。企業統治は取締役会の問題にとどまらず、企業の所有構造、当事者へのコミットメント、支配権に関わる。規制によって統治は促進されるが、過剰な規制は逆効果になる恐れがある。日本では外国人持株比率の上昇によって企業業績にプラスの影響がみられるため、安定株主を維持しつつ、取締役会の責任を明確にすることで外部の株式保有を促進すべきである。



伝統的な見方は、企業統治とは株主のために業績を改善することであり、取締役会は企業価値を最大化する責任を負うと考えている。この見方は、企業統治の規則やスチュワードシップ・コード、株式市場の上場規則、テイクオーバー・コードに関する政策提言に反映されている。

1. グローバルな経験

アジア金融危機勃発後、国際通貨基金（IMF）と米国財務省は改革にむけた提言を行った。この危機の元凶は「縁故資本主義」（同族企業や国営企業の割合が高い）と日本の株式持ち合いであるといわれ、米英型の分散的な株主所有構造が推奨された。幸運なことに、このうさんくさい助言は採用されずに済んだ。むしろ、米国ではドットコム・バブルと不正経理スキャンダルが発生し、これを機に企業統治の基準強化と会計規則の改善が行われ、サーベンス・オクスリー法（企業改革法）が成立した。

世界金融危機により、企業統治に対する標準的な見方は正しくなかったことが示された。最良の企業統治を行っていた企業が最も多く破綻した。企業統治はむしろ、経済的繁栄や起業家精神、イノベーション、成長、価値創出、公正な社会の構築促進に軸足を置くべきである。また、企業統治は、所有権や支配権、企業によるさまざまな関係者に対するコミットメントに関わっている。

2. 英国の経験

1992年、キャドバリー委員会は、「コンプライ・オア・エクスプレイン（遵守するか、しない場合は理由を説明せよ）」という概念を提示した。これは、規則は必要だが、企業は逸脱を許されるという意味であり、その後英国の最初のコーポレートガバナンス・コードとなり、スチュワードシップ・コードへとつながった。スチュワードシップ・コードは、機関投資家を対象とする推奨事項を規定している。さらに、テイクオーバー・コードと並び、すべての企業に関わる株式市場の上場規則が定められた。ロンドン証券取引所ではデュアル・クラス株式の発行は認められておらず、買収防衛策も認められていない。コーポレートガバナンス・コードは、リーダーシップ、取締役会の有効性、説明責任、報酬、株主との良好な関係について定めている。スチュワードシップ・コードは、スチュワードシップ方針、利益相反の回避、モニタリング、介入、協働、議決権、報告に対する推奨事項を規定している。

これらのコードが、企業とその所有者に詳細なガイダンスを示しているにもかかわらず、英国では非上場化の動きが進展している。ロンドン証券取引所の上場企業数は、1999年には2194社だったが、2014年は932社に減少した。米国の上場企業数は1997年以降、38%減少した。株主所有構造も変化している。1989年には年金基金と保険会社による英国株式の保有比率は49.2%だったが、2010年には13.7%に低下した。同時期に個人の保有比率は20.6%から11.5%に低下し、外国人投資家とヘッジファンドを含むその他金融機関による保有比率は13.9%から57.2%に拡大した。

企業買収市場は、業績不振の企業に対する規律づけと見なされているが、英国のみならず世界中で企業支配権市場はすでに消失している。ヘンリー・マンは、「悪い経営者を解雇する最強の市場原理、すなわち敵対的買収が復活するまで、新たなスキャンダルは続くだろう」と述べている。敵対的買収が経営者を規律づけることはこれまでなかったかもしれないが、その買収自体が今ではほとんど見られなくなった。株式の短期保有が一般的となり、平均保有期間は、70年前には8年間だったのが40年前には3年間になり、今では数カ月単位となっている。英国ではかつてないほどに短期的な業績への圧力が強まっている。投資家は企業の長期的繁栄にコミットできず、多くの問題となっている。つまり、ここでのポイントは、「模範的」な企業統治によって金融システムに有害な変化をもたらす可能性があるということだ。

公開企業が衰退した原因の1つは、過剰な投資家保護と分散的な株主構造である。これによって株主の支配権行使が妨げられ、効果的な企業統治を行えるほど強力な株主が存在しない「所有者不在」の経済を生み出している。

3. 欧州の経験

英国とは対照的に、欧州の企業の大部分は上場しておらず、単一の支配株主（通常は創業家一族）を擁する安定した所有構造をとっている。ドイツ、イタリア、フランスでは1996～2006年の間、大半の企業の支配権は変化していない。株式の短期保有が支配的な英国のケースとは異なる。

4. 米国の経験

英国は欧州大陸とは異なるが、米国とも違う。米国は英国と比べ、大口保有の株主数が多い。また、敵対的買収防衛策も多い。グーグルは株式上場の際、創業者と経営陣には、10倍の議決権が付与されたクラスB株が発行された。このデュアル・クラス株式制度を持つ企業の業績はより良好で、裁判所は、「ポイズンピル」型の買収防衛策を支持している。買収防衛策は望ましくないと考えられているが、株主から経営を守り、長期的視点から企業経営判断を行うことができる。しかし、英国ではデュアル・クラス株式と買収防衛策は制度的に禁止されている。

5. 教訓

企業統治で着目すべき点は、コミットメントと支配の適切なバランスを取り、目標達成に向けて企業を構築すること、さらに、起業家精神、イノベーション、公平で公正な社会における企業の繁栄を促進することである。

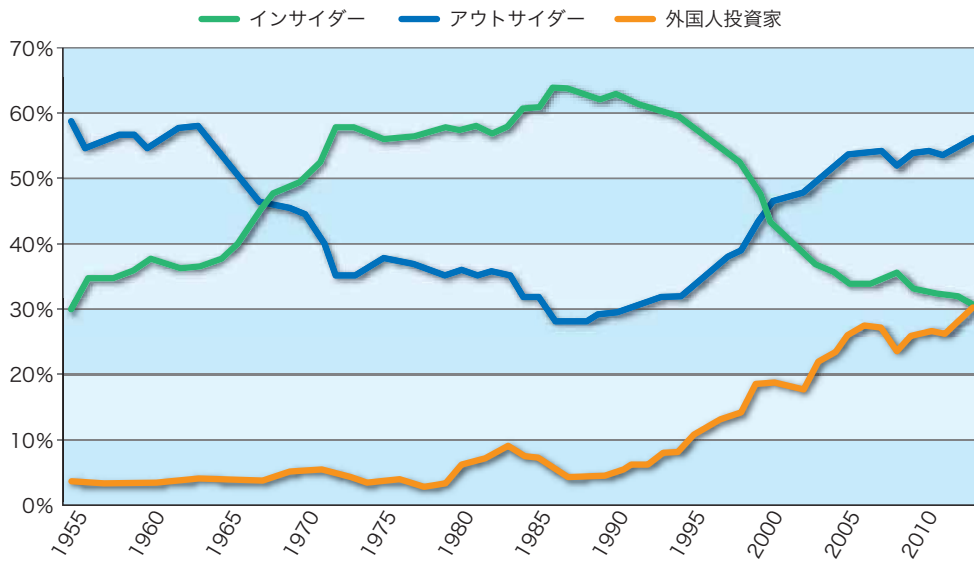
約20年前に行われた、5カ国の中間管理職を対象とした調査は、株主とステークホルダーのうち、どちらの利益のために企業は

図1 英国株式の保有比率の変化

%	1989	1993	1997	2001	2004	2008	2010
個人	20.6	17.7	16.5	14.8	12.8	10.2	11.5
年金基金	18.6	20.0	23.6	20.0	17.2	13.4	8.6
保険会社	30.6	31.7	22.1	16.1	15.7	12.8	5.1
その他の金融機関	1.1	0.6	1.3	7.2	8.2	10.0	16.0
その他	12.8	16.3	28.0	35.7	36.3	41.5	41.2

出所：ポール・デビス（2014）

図2 株式所有構造の推移



出所：東京証券取引所『株式分布状況調査』より著者（宮島英昭FF）作成。
注：調査対象は、全国証券取引所上場会社（旧店頭市場を除き、マザーズ、ジャスダック、ヘラクレスなどの新興市場を含む）。保有比率は、原則、市場価格ベースで計算されたものを表示。データが取得できない1969年度以前は、株数ベースで計算されたもので、保有比率の変化幅の情報を失わないように補完。インサイダーは、都銀・地銀など、生損保、その他金融機関、事業法人などの保有比率合計。アウトサイダーは、外国人、個人、投資信託、年金信託の保有比率合計。1970年度から1985年度は、都銀・地銀などのみの保有比率が取得できないため、都銀・地銀などと信託銀行の保有比率合計に占める都銀・地銀などの保有比率が、1986年度のものと同であると仮定して、都銀・地銀などの保有比率を試算。さらに、1965年度以前は、金融機関保有分の内訳も取得できないため、1966年度の内訳に基づいて、各投資主体の保有比率を試算。

経営されているか、を質問した。英国、米国では70%が株主利益のためと答えたが、ドイツとフランスでは同様に株主利益のためと答えたのは、20%、そして日本では3%にとどまった。同じ調査では、経営難に陥った場合、経営陣は配当金と雇用のどちらを削減するかと質問した。米英企業では回答者の90%が雇用を削減すると答えたが、フランスとドイツで同様に雇用削減と答えたのは40%、日本では3%であった。ここから導き出されるのはドイツ、フランス、日本においては従業員、サプライヤー、消費者への忠誠心が高いが、同時に企業はステークホルダーによる収奪に対して無防備な点である。一方、米英企業は株主の収奪に対して無防備である。したがって、ステークホルダーに対するコミットメントと所有者による支配とのバランスが必要だが、これは各社が決めるべき問題である。

6. 最近の日本の動き

大半のアジア諸国の企業では株式の所有構造は分散的ではなく、同族会社が一般的で、中国の場合は国有企業である。しかし、日本の同族企業は小規模で、むしろ米国や英国に近いようだ。日本の企業は株式の持ち合いを通じて他社の株式を保有している。日本では銀行危機後に株式所有構造は変化し、海外機関投資家による保有比率が増えたが、企業同士の株式持ち合いは変化していない。日本の大企業では外国人持株比率が大幅に上昇した一方、インサイダーの保有比率は低下した。

非上場化が進む英国株式市場とは対照的に、日本では上場企業数に変化はなく、株式持ち合いが安定した中核をなしている。

最新の研究は、日本企業の業績が示すように、外国人の株式保有により企業統治が向上し、株式の市場価値が高まることを示している。日本企業の問題は、中核をなす安定的な株式保有構造を維持しつつ、いかにして外国人による投資を奨励し、インサイダー

が支配的な構造からその利害を守っていくかである。安定的な株式保有構造がなければ、日本の構造は分散的な英国の株式所有構造のようになるだろう。繰り返しになるが、株主保護とステークホルダーの利益の間でバランスを取ることが必要である。私のみるところ、規制によってこの適正なバランスを図ることは十分に可能である。

適正なバランスを図るという英国に対する私の提言は、特に外部の株主をインサイダーから守るという点で、実際、日本に対してより一層あてはまる。しかし、日本は、株主が支配権を行使できないところまで行くべきではない。日本の投資家保護規則をさらに強化すれば、統治構造に必要な多様性ではなく、画一性を強めてしまう。経営と監督を分離した二層構造の取締役会は、特にインサイダー株主とアウトサイダー株主の利害が相反する場合、ステークホルダーと株主間のバランスを維持する上で有効である。しかし、取締役会がステークホルダーの合意を得た共通の目的を共有できる場合、二層構造よりも単層構造のほうが効果的な場合もある。この単層構造の取締役会は、長期的な業績を重視する日本型制度の有効性を維持できる。さらに、こうした構造の取締役会は、外部株主を保護し、外部株主による投資を促す一方、外部株主によるモニタリングとバランスのとれた強固な所有構造を維持できる。

要点をまとめると、企業統治とは株主利益の促進にとどまらない。企業統治は、成長、投資、効率、公平性の促進に関わる。企業の支配と、ステークホルダーに対するコミットメントのバランスが必要である。行き過ぎた投資家保護は画一性の押し付けになりかねないが、各企業が独自のバランスを獲得できれば、多様性が生まれる。日本はインサイダー支配の制度から、インサイダー株主、アウトサイダー株主双方の利益を維持することで大きなメリットをもたらすハイブリッドな制度へ移行しつつある。

パネルディスカッション

モデレーター 宮島 英昭 RIETI ファカルティフェロー

プレゼンテーション

大場 昭義 (一橋大学大学院 国際企業戦略研究科 教授)

メイヤー教授は、株主の利益だけではなくステークホルダーの利益をも最大化する方向でガバナンスする企業がトラストファームだと提唱しており、英米企業が株主価値最大化に偏り過ぎていることを批判したが、日本企業はほとんどがトラストファームである。日本企業では会社法や各ガイドラインにおいて企業価値最大化がルールとされているため、経営者がステークホルダーの利益を重視することが可能になっている。一方、株主の利益がないがしろにされ、外部株主によるモニタリングが弱いという指摘もある。バランスを取るために、伝統的な機関投資家が触媒的なアプローチで日本の経営者に対して働き掛けていくとともに、アクティビスト投資家が問題点の発掘など補完的な役割を果たすことを期待したい。また、取締役会規制も、各企業がその性格に応じて最適な取締役会構成を選択できる余地を残しておくべきだろう。



大場 昭義 (東京海上アセットマネジメント株式会社 代表取締役社長 / 経済産業省「コーポレート・ガバナンス・システムの在り方に関する研究会」委員)

今、日本企業でガバナンス上の問題となっているのは「稼ぐ力」である。世界の株式市場で30年間も低迷しているのは残念ながら日本だけだ。政府の「日本再興戦略」2014年改訂版でも、「稼ぐ力」を取り戻すべく、企業統治の強化が強調されている。日本企業が意識しているステークホルダーは従業員とお客さまと銀行が優先され、投資家は相対的に劣後しているのが実態だろう。日本企業はこの4つのステークホルダーのバランスを取り、持続的に成長できる社会を目指すことが期待されている。一方でこの30年間で投資家にプラスのリターンをもたらした企業は東証一部で200社ほどあるが、オーナー系企業が目立つ。オーナーシップと株価のパフォーマンスには相関性があるかもしれない。



伊藤 彰浩 (キリンホールディングス株式会社 取締役)

当社の取締役会は、内部の5人と社外取締役の2人からなっている。近年、社長の諮問機関としてインターナショナル・アドバイザリー・ボードを設けた。ここにはグローバルでのマネジメントの経験者に入ってもらっている。また、M&A戦略の資金の調達手段として資産流動化プロジェクトを走らせた。その一環で持ち合いの一部解消にも着手し、現時



点で発行済み株式数に占める持ち合いの割合は20%以下となった。企業側も投資家側もいかに中長期的な成長を果たせるかという視点で課題を確認する場がIR(インベスターリレーションズ)であるべきである。企業の業績予想開示は、成長戦略やグローバルスタンダードの文脈の下で再検討されるべき時期に来ているのではないかと。

ディスカッション

宮島: メイヤー教授、全般的なコメントやこれまでの講演者への回答などをお願いしたい。



メイヤー: 大場教授、大場氏は基本的に私の発表に同意されていたと思う。企業統治とは、異なる当事者間の

バランスを取ることで。日本はステークホルダーを重視し過ぎ、米国と英国は株主を重視し過ぎている。大場教授は、ヘッジファンドが日本でバランスを取るのに役立つと指摘されたが、ヘッジファンドがビジネスを行うのは難しい。また、西欧型のモニタリング・ボードは経営を監視するというよりも支援するものである。対立が起こった場合、経営陣は取締役会での信頼を失う。伊藤氏は、日本企業が株主と長期的な繁栄を重視することでいかにリバランスを図っているか述べられた。統治構造と、非業務執行役員および取締役会の役割は極めて重要である。

宮島: 日本の場合、投資家の役割を強化する上で、企業とその統治構造のモニタリングは誰が行うべきか?

メイヤー: 成功している企業は、支配的な長期株主によって監視されている。長期株主が会社の目的、価値、ステークホルダー間のバランスを決定し、問題が生じたときに介入する。外部株主は資本を提供し、株価に影響を与えるため、支配株主にとって重要である。

宮島：日本の特異な事業環境を考えると、外国人投資家は監視機能を十分に果たせるか？

メイヤー：外国人投資家はコミットせず、日本市場が低迷すれば撤退する。彼らは、自らの利益が守られているかどうかを示すが、支配権はない。英国では、外国人投資家は支配権を行使し、短期主義に陥る。バランスが必要である。

宮島：日本では、短期投資家はそれほど影響力を持たないが、国内の機関投資家は影響力を行使できる可能性がある。英国ではこのような可能性はあるのか？

メイヤー：ないと思う。機関投資家は、四半期比のリターンにしか興味のないファンドマネジャーに支配権を委ねている。日本は低リターンだが、構造は安定的で、外部株主の利益重視の方向にあり、良いと思う。英国の場合、コミットしている長期機関投資家に支配権を戻すことが非常に難しい。

央戸：日本企業は、かつては株式持ち合いの慣行により株主へのリターンが制限され、外部株主は企業統治から排除されていた。最近影響力を強めている機関投資家は、各企業の特徴を考慮せずに、モニタリングを行おうとしている可能性がある。これは懸念事項だ。

宮島：企業がお互いの株式を売らないことで同意している場合、ある種の株式持ち合いが生じ、株価が低くなる。この状況にある企業は、どうすれば適正に管理、規制できるのか？

メイヤー：企業は株価を上げるためだけでなく、経済活動と成長を高めるために存在している。日本企業はかつて株式持ち合いを重視していたが、銀行危機後、企業は株式市場からの資金調達を余儀なくされた。これにより、取締役会が株主重視の方向にリバランスを図るという前向きな状況が生まれた。二層構造の取締役会制度は、統一的なビジョンを欠く対立的な取締役会を擁する一部の日本企業にはメリットがある。

宮島：株主議決権とデュアル・クラス株式は日本で成功するだろうか？

メイヤー：日本には起業家精神が必要であり、創業者の支配権が維持できるため、デュアル・クラス株式は起業家精神を促進する。古い企業の場合、インサイダー株主がより一層支配権を強めるため、デュアル・クラス株式を採用すべきではない。

宮島：日本は、コンプライ・オア・エクスプレインの原則の導入

を通じて、社外取締役を会社の取締役会に入れるべきであるとしている。どのような形態の企業統治を行えば、日本企業のプラスの面を維持しつつ、外部株主に支配権を移行できるのだろうか？

メイヤー：コンプライ・アンド・エクスプレインは、法律ではなく提案であるからこそうまくいっている。しかし、英国では全員が株主に譲歩するため、成功していない。株主がそれほど強くない日本では、コンプライ・アンド・エクスプレインは有効だと思う。インサイダー株主が支配権を持つ場合、単層構造の取締役会構造は、従業員と外部株主への配慮が行き届いている限り、望ましい。単層構造の取締役会に対立がある場合は、二層構造の取締役会制度が有効である。ただし、公益事業や金融システム上重要な銀行といった国益に関わる企業にとっては、公益と株主利益を守るトラストボードが効果的である。

Q & A

Q. アベノミクスの下での企業統治をどう評価するか？

大場：アベノミクスの改革による株価への影響はゆっくりであるが、長期的には効果が得られるだろう。日本版スチュワードシップ・コードは、企業と投資家の望ましい関係を作ることに貢献すると思われる。良好なガバナンスは、新しいJPX 日経インデックス400の構成銘柄に採用されるための要件でもある。

央戸：規制は多過ぎると良くない。日本におけるコンプライ・オア・エクスプレイン改革によって企業は外部の意見を考慮に入れるようになるため、長期的な成長に貢献できるだろう。

伊藤：日本の株主重視の傾向はここ5年で高まっている。日本企業の社外取締役は長期的成長の促進を重視しなければならない。

Q. 英国と米国における非上場化の動きは、未上場企業に悪影響を与えるか？

メイヤー：プライベート・エクイティはより良好なガバナンスを行うため、上場企業の減少は恐らく良いことである。しかし、非公開化した企業は借入以外の資金調達手段を失う。非上場化の動きは、過剰な規制によって企業の上場意欲を失わせてはいけない、という警告である。

SPECIAL REPORT

企業統治改革の視点

宮島 英昭 RIETI ファカルティフェロー (早稲田大学商学学術院 教授 / 早稲田大学高等研究所 所長)



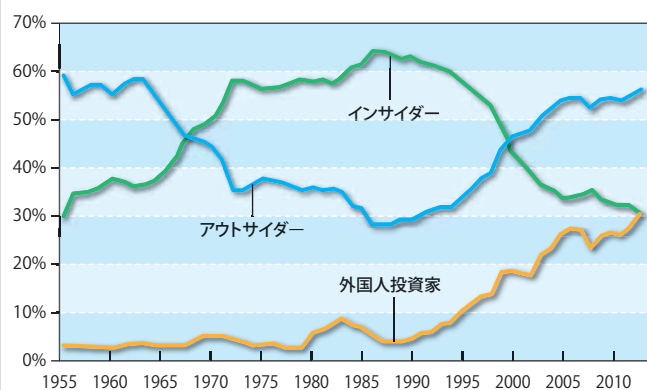
成長戦略の一環として、将来の日本の企業統治をめぐる議論が高まっている。銀行危機の発生した1997年以来、日本企業の統治構造改革は、一貫して政策論議の中心の1つにあったが、今回の関心の高まりは、委員会設置会社の選択を可能とした2002年の会社法改正の前後に続く2度目の大きなピークといってよい。直接には社外取締役義務化に向けた法改正案をめぐる議論をきっかけに2011年秋に始まった今回の論議は、2013年6月、企業統治の強化が『日本再興戦略』の一環に位置づけられるとともに、より積極的な意義が与えられた。取締役会改革などの内部統治の改革は、機関投資家に投資先企業に対する責任ある対話を求める日本版スチュワードシップ・コード(注1)の公表などの外部統治の強化とパッケージで提示されることによって体系的となった。さらに、2013年9月からは日本型コーポレートガバナンス・コードの検討が始まり、今後の統治構造に関する基本的な考え方を原則の形でまとめる取り組みが進められている。このレポートでは、今後の日本企業の統治改革の方向について考えてみたい。

統治構造改革の課題

銀行危機以降、日本企業の株式所有構造は大きく変化した。株式相互持ち合いが解体し、それに代わって海外機関投資家の保有比率が急増した。東京証券取引所上場企業のうち、内外の機関投資家の保有比率の合計は96年の23%から2013年には48%に達し、これに個人の保有比率を加えたアウトサイダーの保有比率は、図1の通り60%に迫る。この間に上場企業は着実に増加し、この点はあまり注目されていないが、英国・米国では非上場化の動きが進展していることと対照的である。他方、内外の機関投資家の保有比率は増加したが、その保有が機関間で分散しているのに対して、事業法人・銀行・保険会社などの保有は現在でも40%を占め、それぞれの主体は数%のブロックを保有している。つまり、日本企業は、上場のメリットを享受しつつ、安定的な株式所有構造を維持し、機関投資家の増加を受け入れている点で、機関投資家による保有が支配的な一方、上場企業の減少に直面する英・米とも、また上場企業が少なく、創業家族による集中的な保有が一般的な大陸欧州とも異なった進化を示している。

したがって、以上の特性を持つ日本の企業統治が抱える問題も英・米や大陸欧州と大きく異なる。大陸欧州の問題は、創業家と会社との間の利益相反問題にある。他方、リーマン危機後の英・米の株式会社における危機は、英国のケイ報告の指摘するように、短期志向の株主が敵対的買収を通じて、あるいは、過度のリスクテイクを強いることによって、債権者や従業員などの他のステークホルダーからレントを徴収するための機構に転じた点にある。それに対して、日本企業の問題は、逆に外部の株主の支配力が依然弱く、リスクを取らない保守的な経営が蔓延し、過大な現預金保有、低い株主還元政策が支配的となっている点にある。したがって、今後の望ましい改革の方向は、長期保有・従業員のコミットメントといった日本企業の特長を維持しつつ、特に外部株主(投資家)の利益をより強く反映させる方向で、株主とステークホルダーの利益のリバランスを図る点に求められる。

図1：株式所有構造の推移



出所：東京証券取引所『株式分布状況調査』より著者作成。

注：調査対象は、全国証券取引所上場会社(旧店頭市場を除き、マザーズ、ジャスダック、ヘラクレスなどの新興市場を含む)。保有比率は、原則、市場価格ベースで計算されたものを表示。データが取得できない1969年度以前は、株数ベースで計算されたもので、保有比率の変化幅の情報を失わないように補完。インサイダーは、都銀・地銀など、生損保、その他金融機関、事業法人などの保有比率合計。アウトサイダーは、外国人、個人、投資信託、年金信託の保有比率合計。1970年度から1985年度は、都銀・地銀などのみの保有比率が取得できないため、都銀・地銀などと信託銀行の保有比率合計に占める都銀・地銀などの保有比率が、1986年度のもので同一であると仮定して、都銀・地銀などの保有比率を試算。さらに、1965年度以前は、金融機関保有分の内訳も取得できないため、1966年度の内訳に基づいて、各投資主体の保有比率を試算。

スチュワードシップ・コードで何が変わるか

2014年2月に公表された日本版スチュワードシップ・コード(以下、コード)は、投資機関が投資先企業に対するモニターを強めることによって、株主重視の方向にリバランスを図る重要な契機となる。では、何が変わるのだろうか、また、その変化はどのような経路を通じて生じるのだろうか。

第一に、コードは、機関投資家に明確な投資方針の策定を求めた(原則1)。もっとも、投資顧問会社は、これまで運用方針・議決権行使方針・行使結果を公表してきたから、この原則の効果は特にアセットオーナー(年金基金)などに対して大きい。今回、GPIFをはじめとする公的・私的年金などのアセットオーナーがコードへの参加を表明したが、このことは、彼らが運用会社を選別する委託方針や、評価方針を明確にし、その運用会社のパフォーマンスを評価することにコミットしたことを意味する。こうしたコミットは、アセットオーナーの最終受益者(年金受給者、国民や企業の従業員)に対する説明責任を強める一方、今後、最終受益者がアセットオーナーの運用先選定に関してより積極的に監視を進める契機ともなる。こうした、いわゆるインベストメント・チェーンの形成を通じて、コードは、運用機関の対話の取り組みの強化を促す。

第二に、コードは投資運用会社に対して自ら直面する利益相反についての対処を求めた(原則2)。これまで国内の機関投資家は、投資顧問会社の場合にせよ保険会社・信託銀行にせよ、その銘柄選択・議決権行使には、親会社、グループ会社の影響を受ける可能性が指摘されてきたから、コードはこの点に対する明示的な対処を求めたことになる。もっとも、われわれの分析では(注2)、国内投資顧問会社の行動に強いバイアスはみられないから、今回のコードが大きなインパクトを持つのは、生命保険会社に対してとみられる。生命保険会社の投資行動や議決権行使は、他の取引(保険契約の拡大)を考慮する可能性が指摘され、これまでしばしば灰色の機関(Grey institutions)と呼ばれてきた。この点で、保険会社が本コードの受け入れを表明していることは歓迎され、今回のコードのもっとも大きな効果の1つということができる。実際、8月13日には、第一生命は生命保険各社に先駆けて議決権行使結果を公表することを決めた(実際に議決権行使結果が公表されたのは8月26日)。RIETIの小川亮RA(早稲田大学商学研究科)と進めた、簡単なイベントスタディによれば、この決定に対する市場の評価はポジティブである。同社が10大株主の1つを占める企業(178社/1802社)の8月13日から14日にかけてのCAR(累積異常収益率)は有意にポジティブ(0.27%)であり、この結果は、日本生命が10大株主の1つを占める企業の株価が全く反応を示していないこととは対照的である。コードは、これまで「物言わ

ぬ株主」と理解されてきた生命保険会社が、企業統治により積極的に関与する契機となる。

第三に、コードの原則3・4の求める企業と株式市場の積極的な対話は、今後、経営判断に徐々に影響を与えていくこととなる。対話の対象となるのは、企業のオペレーショナルな意思決定ではなく、1) 配当政策、自己株消却などの株主還元政策、2) 財務政策(資本構成・資金調達策)、3) 事業再組織化策、4) M&A戦略、5) 買収防衛策の導入が中心となる。これらの政策に関して、株主の支持を得ることがこれまで以上に重要となり、株主利益を損なう、上昇につながらない政策の継続は困難になる。もっとも、ただ企業側が、過度に株主の意向を考慮して、1) 過大な配当、2) 過度な負債調達、3) 潜在的に(長期的に)優良な資産の売却、4) 過大なM&A、5) 必要な防衛手段の回避が起きる可能性がある。これが、いわゆる株式市場との対話の負の側面であり、非対称情報や、株主の短期的な視野の結果である。しかし、筆者の現時点での判断では、日本の場合、当面の問題は株式市場の企業経営に対する影響力の不足が問題であり、後者の近視眼の問題が深刻な企業は、機関投資家の保有比率が60%を超えたごく一部の企業であり、この問題への対処は将来に属する。

最後に、積極的な対話の促進というコードの実行は、投資家側には企業の固有の事情を理解することを促し、これまで形式的要件に依存しすぎた議決権行使を、より実質化することが期待できる。企業側は、投資家側が何を望んでいるかに関する認識を深める契機となる一方、今後、1) 自社の企業価値に関するファンダメンタルな情報を十分に伝えるだけでなく、2) 日本の事情に精通しない機関投資家が陥りやすい誤解を解く契機となることが期待される。企業の統治制度の特性は、ある程度まで海外機関投資家の銘柄選択の基準となっており、アングロサクソン型のスタンダード(社外取締役・ストックオプション)を評価する傾向がある。ただ、日本企業のすべてにとって、そうした制度を入れる必要はないし、導入することが有害である場合もある。企業は、自ら選択した企業統治の仕組みを、自社の事業特性などとの関係で、明示的に説明することが一層重要となる。

スチュワードシップ・コードの射程

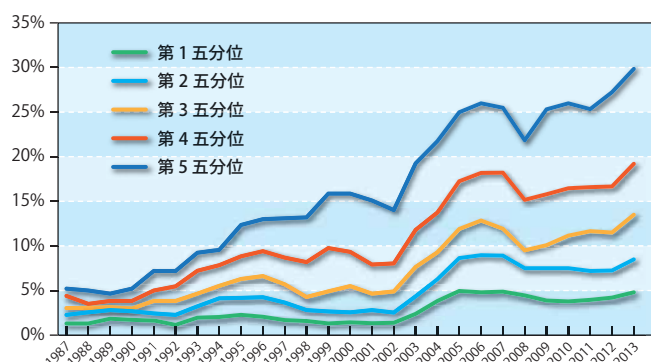
コードによる機関投資家の受託者責任の強化は、以上の経路を通じて株主価値を引き上げる可能性がある。もっとも、これによって日本の上場企業の外部ガバナンスが即座に改善するわけではない。注目すべき点を確認しておこう。

第一に、機関投資家が企業統治に重要な意味を持つ企業が限られている点を確認しておく必要がある。時価総額五分位別の機関投資家の保有比率の単純平均を示す図2を、

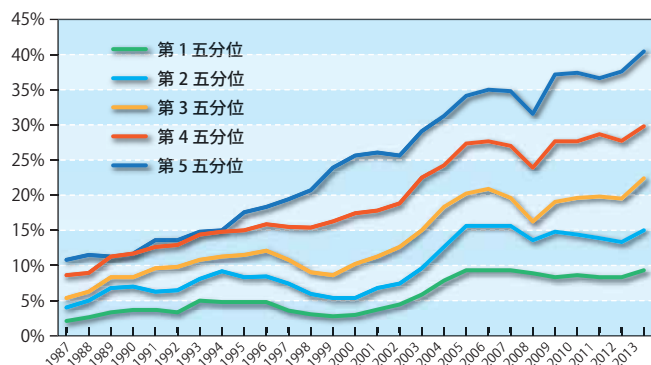
先の図1と比較するとわかるように、東証の時価総額加重で得られる所有構造の変化の姿が妥当するのは、時価総額の大きい企業のみに限られる。海外機関投資家の投資対象は、MSCI (Morgan Stanley Capital International) インデックスに組み入れられた銘柄を中心に規模の大きい企業に限られ、現時点ではその下限は時価総額 2000 億円といわれる。したがって、コードによって対話が進展するのは、事実上、こうした時価総額上位 350 社程度にとどまる。

図2：規模別保有比率

パネル1. 海外機関投資家の保有比率



パネル2. 国内・海外機関投資家合計の保有比率



出所：日経 NEEDS-Cges より著者作成。

注：対象は東証一部上場企業（非金融事業法人）。各年度の時価総額五分位別に海外機関投資家の保有比率の平均値を算出。2006 年度の各分位の時価総額の中央値は、第5五分位が5615億円、第4五分位が1317億円、第3五分位が523億円、第2五分位が273億円、第1五分位が122億円。閾値（分位点）は、第5-4五分位が2292億円、第4-3五分位が812億円、第3-2五分位が374億円、第2-1五分位が192億円。

もちろん、比較的規模の小さい企業、非 MSCI 銘柄でも海外機関投資家の投資対象となれば株価は上昇するし、また、保有後の企業のパフォーマンスに対してポジティブな効果を持つことは確認されているが、ケース自体が限定的である。今後、機関投資家による投資先企業のモニターが日本の企業統治で重要性を高めていく上では、国内機関投資家を中心に、投資のユニバースの拡大、小型株ファンドが進むことが条件となる。

長期コミットメントの促進

第二に、海外機関投資家の対象となる時価総額の大きな企業のみ限定しても、同コードは、対話を通じた機関投資家のモニターの強化という点では本質的な限界がある。本来、株主が投資対象企業の持続的成長に関与する仕組みを創り出すためには、株主の長期保有のコミットメントが不可欠である。しかし、投資顧問会社の基本的なビジネスモデルは、分散投資によるリスクの削減にあり、長期保有にはコミットしないことを特徴としている。平均保有期間が1年程度といわれるアクティブ運用を中心とする機関に、企業の中・長期の成長を考慮した対話を求めることは難しい。また、インデックスファンドを運用する運用機関には対話に要するコストの支払いに限界がある。さらに、国際分散投資の一環として日本市場に関心を持つ海外機関投資家も、経営政策の矯正を含む、対話に強い関心を持つ可能性は低い。したがって、コードの運用によって、対話が画期的に進展するといった過大な期待をかけることは禁物である。

したがって、実際には、実質的な対話は徐々に進展するとみられ、その実現には、投資家側のコミットが不可欠である。その点では、対象企業の株式保有に長期にコミットする集中型投資ファンドが増加することが期待される。また、長期の株式保有にコミットする生命保険会社が「物言う株主」の側面を徐々に強めていくことも重要である。さらに、分散投資を進める内外投資家（投資顧問会社）が、投資対象企業の事業戦略・財務政策に再考を促そうとする場合に、共同して見解を発表する試みが有望である。現在、日本株を組成する外資系運用機関が共同して投資先との対話のための指針作りを開始し、そのために投資家フォーラムを組織する計画が設定されている。今後のその活動に期待したい。

他方、外部株主の長期のコミットを促進するためには、種類株式などの新たな仕組みの設計も重要な検討課題となる。この点でオックスフォード大学のコリン・メイヤー教授が『ファーム・コミットメント：信頼できる株式会社をつくる』（NTT出版）で提案する、保有期間についての登録制を導入し、長期に保有される株式に、普通株より大きな議決権を与える方法は検討に値する。これにより、企業の長期的利益に関心を持つ株主の投資先企業に対するモニターのインセンティブを引き上げる一方、発行企業は、長期に経営にコミットした株主を確保できる。

相互持合い規制

最後に、株式所有面での課題としては、相対的に規模の小さい企業の間で支配的な株式相互持合いの再検討が問題となる。コードの狙いは、機関投資家の受託者責任の強化に

よる企業価値の上昇である。しかし、相対的に規模の小さい企業の間では、機関投資家の保有比率は低く、株式相互持合いの比重は高い。さらに、筆者がこれまで試みた実証研究のいずれでも、持ち合い比率（銀行、生命保険の片持ちの合計）と、企業パフォーマンスの間には、有意な相関がある（注3）。この関係は、1）持ち合い関係にあると経営者が外部の圧力から遮断されることによって努力水準が下がる（いわゆるエントレンチメント効果）と、2）業績の低い企業の保有株式の売却を他の事業関係を考慮してためらう、という2つの側面があり、双方にとって合理的な選択となっているから、外部からの解消の促進策が必要であろう。

ただし、注意を要するのは、事業法人のブロック保有は、企業パフォーマンスについては、ポジティブな影響が確認されていることである。日本版コーポレートガバナンス・コードでも、持ち合いの規制が重要な論点となっているが、その際には、経営権の過度の保護を目的とする持ち合いと、実態的な経済関係に基づく事業法人間の持ち合いを慎重に区別し、適切な制度設計を試みることが今後の重要な課題となる。

独立取締役の選任促進

近年の企業統治改革のもう1つの柱は、独立社外取締役の選任促進を中心とする取締役会改革である。今回成立した改正会社法では、いわゆるコンプライ・オア・エクスプレインの原則を導入し、独立社外取締役の選任について、選任しない場合、「相当の理由の説明」を求めた。このように独立性の高い機関の設置を促進することによって、依然内部者の利害が優位な日本企業の統治上の問題の解決を図ることが期待されている。

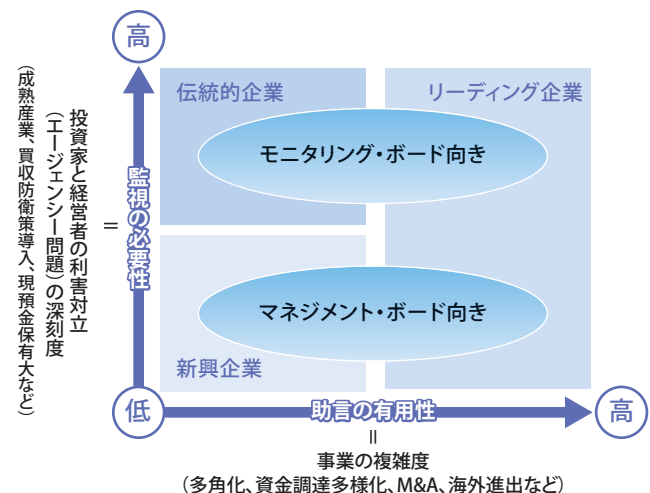
これまで、日本の企業の取締役会は、経営上の意思決定をその機能の中心としたマネジメント・ボードと特徴づけられる構造をとっており、この点は、1990年代末から監督と執行の組織的分離を謳った執行役員制が急速に普及した後も実は大きく変化していない。したがって、この構造を維持したまま、少数の独立取締役を選任しただけで根本的な変化が生ずるとみることが非現実的である。必要なことは、従来のマネジメント・ボードから経営の監督に特化したモニタリング・ボードと呼ぶべき仕組みに改革することである。したがって、会社法改正後に進む社外取締役の導入が、単に外形的な整備にとどまるのか、以上の意味の実質的な変化を伴っていくかは今後の重要な注目点である。

もっとも、日本の企業がすべてモニタリング・ボードに移行する必要はないことは強調しておく必要がある。社外取締役に期待されている機能は、経営執行陣に対するアドバイスとモニターにある。また、この独立的な第三者によるモニターは、単に少数株主だけでなく、従業員などのステークホルダーの

利益を保護することが期待される。この役割は、従業員の企業へのコミットを競争力の源泉に置く日本企業では特に重要である。

一般に、独立取締役導入の合理性は、図3に要約した通りアドバイスを必要とする事業の複雑性（図の横軸方向）や、モニターを必要とする企業のエージェンシー問題の深刻度（縦軸方向）に依存する。事業ポートフォリオの多角化・グループ化が進むなど事業の複雑性の高い企業は外部のアドバイスの有用性は高い。他方、内部成長を中心とする企業（新興企業）ではモニターの必要性は低く、ここでは、現行のマネジメント・ボードで十分かもしれない。しかし、事業が成熟し、現預金の保有が多いか、買収防衛策を導入している企業ではモニターの必要性は高い（伝統的企業）。また、潜在的に従業員などのステークホルダーと外部投資家の利害対立が深刻な企業、つまり、人的資本の重要性が高く、外部資金への依存度が大きい、M&Aを通じた成長が合理的であるような企業群では、特にモニタリング・ボードへの移行の合理性が高いといえよう。

図3：企業の特性と取締役会の役割



今後の取締役会改革の焦点

時価総額の大きい、先のMSCI組入銘柄であるリーディング企業では、独立社外取締役の導入は、2002年の会社法改正以降、徐々に進展しており、ほぼすべての企業で、すでに最低1人の選任は終えている。たとえば、2013年6月末時点で、時価総額上位200社のうち、独立取締役を1人も選任していない企業は、キヤノン、新日鉄住金、東レなど24社まで減少していたが、今年6月末にこのうち17社は1人以上を選任し、未導入の企業は7社となっている。

この意味で、日本のリーディング企業では、1人以上の独立社外取締役を選任するという点に関してはすでに問題は

解決しており、また、監査委員会等設置会社に移行する理由も必ずしも大きくないと思われる。象徴的な変化は、トヨタ自動車の昨年の3人の社外取締役の選任である。これまで同社は、会社法改正によって委員会設置会社制の選択が可能となった2002年以降も、重要事項の意思決定にあたる取締役会メンバーには「現場の知識」が不可欠であるため、監督は社外監査役が過半数を占める監査役会が担うとして、あえて社外取締役は選任せず、また、取締役と執行役員との兼任も意識的に進めていた。しかし、海外展開が一段と進展し、また、米国でのリコール問題の経験を経て、トヨタは、監査役設置会社制を維持しながら外国人（元 GM 副社長）、金融機関（日本生命）から3人の社外取締役を迎えた。図3でいえば、マネジメント・ボードを採用する企業がさしあたりアドバイスの側面に重点を置いて社外取締役を選任したものとみられる。今後の注目点は、3人の社外取締役の選任とともに、監督の側面がどの程度強まっていくかである。

以上の例が示唆するように、リーディング企業での今後の課題は、第一に、新たな社外取締役の選任と並行して、新たなモニタリング・ボードの側面を強めるか、従来のマネジメント・ボードを維持するかを戦略的に選択することであろう。

また、第二に、複数の社外取締役の選任を前提として、自社の事業特性と、外部環境、事業上のポジショニングに応じて、外国人・女性取締役の選任などボードの多様性をどの程度実現するかである。私見によれば、海外売上比率が50%以上を超える企業では、外国人取締役の選任は不可欠であるとみられる。

中規模の企業 / 新興企業（企業家型企業）

以上のリーディング企業に対して、海外機関投資家の圧力が乏しい企業では、社外取締役の未導入企業が目立つ。図3の通り、理論的にすべての企業が社外取締役を導入する必要はない。また、実務的には、法学者・法務関係者の感触では、たとえば、新興企業が事業特性や自社の直面する利益相反の程度の側面から社外取締役を置かない理由を説明すれば選任しないことも可能という。もっとも、この場合には、監督は不可欠な機能であるから、重要事項の判断には現場の知識が不可欠などの挙証が必要であろう。

しかし、東証1・2部に上場している成熟企業では、財務政策、資本政策、事業再組織化、あるいは、買収に関連して、監督の観点から独立取締役の演じる潜在的役割は大きい。また、起業家に率いられる新興企業であっても、経営者の暴走回避にコミットする上で、社外取締役を選任する意義は大きく、外部取締役のアドバイスが、企業価値の向上に資する可能性は高い。社外取締役がこれまで日本企業で演じてきた役割に関しては、先般「社外役員などに関するガイドライ

ン」とともに公表された報告例が実務的に非常に有効であろう（注4）。

また、この企業群では、経過的に監査等委員会を積極的に利用することも1つの解決方法であるかもしれない。

取締役会改革に向けて

会社法改正にしても、東証の上場規則にしても、これまですべての企業に義務づけるという強行性を前提として構想されてきた。しかし、企業成長の促進につながる統治制度には、すべての企業に当てはまる、ワン・サイズ・フィッツ・オールの仕組みはないから、ベストプラクティスを提示し、それに従わない場合は、理由を説明するというコンプライ・オア・エクスプレインは強行法規より望ましいアイデアである。特に、多様化の進んだ日本企業の場合、選択の自由を保障することが不可欠である。

現在、会社法改正に続いて、日本版コーポレートガバナンス・コードの検討が始まった。同コードでは、既述の持ち合いに関する規制と並んで、取締役会構成（人数や独立性の定義）にどの程度踏み込むかが重要な論点となろうが、私見では、原則のみを提示することが望ましいように思われる。たとえば、すべての日本企業がモニタリング・ボードの方向に変えること望ましいという想定に立って、社外取締役の人数や、独立性の要件をあまりに厳密に規定することには慎重であるべきであろう。この規制が、行き過ぎると、企業が規制回避して非上場化する可能性もある。日本企業の多様な実態を考慮したコードの検討を期待したい。

脚注

注1 スチュワードシップ・コードの詳細については以下を参照されたい。
(<http://www.fsa.go.jp/singi/stewardship/>)

注2 宮島英昭・保田隆明「変貌する日本企業の所有構造をいかに理解するかー内外機関投資家の銘柄選択の分析を中心としてー」金融庁金融研究センター、ディスカッションペーパー DP2011-11、2012年3月。（<http://www.fsa.go.jp/frtc/seika/23.html>）

注3 たとえば、Miyajima, H. and F. Kuroki [2007], -"The Unwinding of Cross-Shareholding in Japan: Causes, Effects, and Implications" in M. Aoki, G. Jackson and H. Miyajima eds. Corporate Governance in Japan: Institutional Change and Organizational Diversity, Oxford University Press, 79-124. 宮島英昭・新田敬祐 [2011], 「株主所有構造の多様化とその帰結：株式持ち合いの解消・「復活」と海外投資家の役割」、宮島英昭編『日本の企業統治：その再設計と競争力の回復に向けて』、東洋経済新報社、105-149頁。

注4 コーポレート・ガバナンス・システムの在り方に関する研究会「社外役員を含む非業務執行役員の役割・サポート体制に関する中間とりまとめ」2014年6月30日。（<http://www.meti.go.jp/press/2014/06/20140630002/20140630002A.pdf>）

COLUMN

日本企業のコーポレート・ガバナンスは改善されたのか？

齋藤 卓爾 (慶應義塾大学大学院 経営管理研究科 准教授)



2000 年以降、日本企業のコーポレート・ガバナンスをめぐる状況は大きく変化した。それまではメインバンク、株式持ち合い、内部者のみで構成された大規模な取締役会などに代表されるメカニズムが日本企業のコーポレート・ガバナンスにおいて大きな役割を果たしていると言われてきたが、1997 年の銀行危機以降は持ち合いの解消、銀行の保有株式売却が進み、その一方で外国人投資家の持株比率は大幅に増加した。またこの時期、株主構成だけでなく取締役会も取締役の減少、社外取締役の導入・増加など大きく変化した。このような変化に関してはすでに多くの研究が指摘しているが（たとえば、Aoki, Jackson, Miyajima : 2007, 宮島 : 2011）、このような変化は日本企業のコーポレート・ガバナンスを改善したのか？ という疑問に直接的に答えている研究は少ない。そこで本コラムでは以上の疑問に答えることを目指した筆者の研究を紹介してみたい。

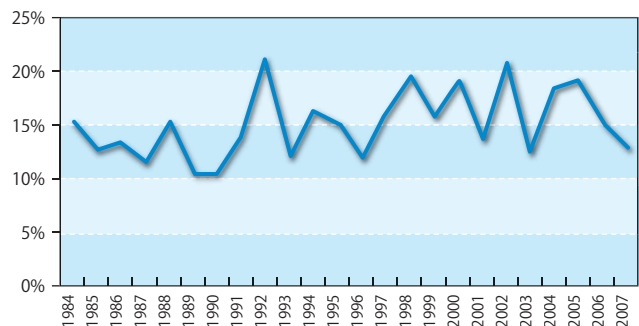
コーポレート・ガバナンスの善し悪しを客観的にとらえることは極めて難しいことであるが、1つの方法として経営者の交代と企業業績の関係を計測するというやり方がある。すなわち、「コーポレート・ガバナンスが良い、機能している」とは企業業績を悪化させた経営者が懲罰的に交代させられている状況であり、「コーポレート・ガバナンスが悪い、機能していない」とは企業業績を悪化させた経営者が交代せず、居座っている状況、ということである（より詳しい説明は久保（2010）が行っている）。この考え方に沿うと、もし仮に近年日本企業のコーポレート・ガバナンスが改善しているのであれば、業績の悪化時に社長が懲罰的に交代させられる確率がかつてと比べて上昇していると考えることができる。

筆者はそのような事実があるのかをテストするために 1 度でも日経 225 に入ったことのある企業約 300 社をサンプルとし、1984 年から 2007 年までの社長交代の企業業績に対する感応度を測定した。以下、その結果を紹介していく。

図 1 は社長交代確率の推移を示している。全期間の平均は約 15% であった。これは毎年社長の約 15% が交代していることを意味している。社長交代は偶数年に行われることが多いため、毎年の上下が見られるが、この数値は近年ほど高い傾向がみられた。たとえば 1984 年から 1991 年の 8 年間の平均値は約 13% であったが、より近年の 2000 年から 2007 年の 8 年間の平均は約 17% であった。この数値の差

は小さく思えるが、13% の社長が交代することは社長の平均任期が約 7.7 年 ($1 \div 0.13$) であることを意味しているのに対して、17% の社長が交代するということは社長の平均任期が約 5.9 年 ($1 \div 0.17$) であることを意味している。つまりこの 4% の平均値の上昇は社長の任期がこの期間に約 1.8 年も短くなったことを示しており社長交代に大きな変化があったことを示唆している。

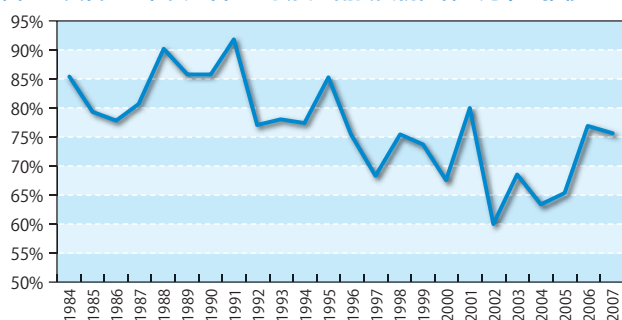
図 1：社長交代確率の推移（社長交代数 ÷ サンプル企業数）



次に社長が退任後に就いた役職の変化を見ていく。図 2 は交代した社長に占める会長・副会長の就任者の比率の推移を示している。図が示すようにこの比率は低下傾向にあり、1984 年から 1991 年の 8 年間の平均値が約 85% であったのに対して、2000 年から 2007 年の 8 年間の平均値は約 70% であった。この平均値の低下は近年、社長退任後に会長、副会長として経営の中枢に残ることが難しくなっていることを示している。また、社長退任後に取締役の地位を失った社長の数は 1984 年から 1991 年の 8 年間で 2000 年から 2007 年の 8 年間で比べると約 2.5 倍となっている。日本の社長交代の大きな特徴は、以上に見られるように低下傾向にあるとはいえ、社長が退任後も会長などとして経営の実権を握り続けることである。このような社長交代はコーポレート・ガバナンスが機能した事例とは考えにくい。例えば、業績を悪化させた社長が社長の地位を離れ、代表権のある会長となった場合、コーポレート・ガバナンスが機能し、懲罰的な社長交代が行われたとは考えにくい。このように考えると会長・副会長の就任者の比率の低下傾向はコーポレート・ガバナンスが機能した懲罰的な社長交代が近年増えていることを示唆していると考えられる。

では実際にコーポレート・ガバナンスが機能したと考えら

図 2：交代した社長に占める会長・副会長就任者の比率の推移



れる業績悪化に伴う懲罰的な社長交代は増えているのだろうか？ このことを検証するために、社長退任後に会長・副会長に就任できなかったなど懲罰的と考えられる社長交代と企業業績の関係を見ていく。図 3-1 から図 3-3 は業績と社長退任後に会長・副会長に就任できなかったなど懲罰的と考えられる社長交代の関係を示している。業績は各社の ROA から各企業の属する産業の ROA の中央値を引いた産業調整済み ROA を求め、それに基づいて 5 グループに分けている。例えば、業績：最悪グループは各年の産業調整済み ROA が下位 5 分の 1 だった企業で構成されており、業績：悪グループは下位 5 分の 2、業績：最良グループは上位 5 分の 1 だった企業で構成されている。全ての年代に共通に見られる特徴は業績が最も悪いグループにおいて最も多くの懲罰的な社長交代が起こっていることである。このことは業績の悪化が主要な懲罰的な社長交代の原因となっていることを示唆している。次に、各年代グループの状況を見ていくと、1984 年から 1991 年とその他のグループを比較すると、近年より多くの懲罰的な社長交代が業績の悪いグループで起こっていることがわかる。このことは近年、業績悪化に伴う懲罰的な社長交代が増えていることを示していると考えられる。つまり近年、社長は以前よりも業績を悪化させると交代させられる可能性が高まっているのである。このことは社長交代の有無を従属変数とし、企業業績を説明変数としたプロビットモデルによる分析でも確認することができた。

以上、近年の社長交代の変化をまとめると、社長交代は増加傾向にあり、特に業績悪化に伴う懲罰的な社長交代が増加しているといえる。このことは近年、日本企業のコーポレート・

ガバナンスが改善していることを示していると考えられる。

ではどのような要因がこのような変化を生じさせたのだろうか？ これを明らかにするために懲罰的な社長交代を従属変数、企業業績と株主構成（メインバンク持株比率、外国機関投資家持株比率）、取締役会構成ならびに企業業績と株主構成、取締役会構成の交差項を説明変数とした分析を行った。このような分析を行うことにより、株主構成ならびに取締役会構成が業績と経営者交代の関係にどのような影響を与えているのかを分析することができる。分析の結果は、メインバンクの持株比率もしくは外国人投資家の持株比率が高い企業ほど、業績悪化時に社長交代が起こりやすいことを示していた。また 1984 年から 1991 年、1992 年から 1999 年、2000 年から 2007 年の 3 つの時代に区分して分析を行った場合、メインバンク持株比率の効果に統計的に有意な年代ごとの差は見られなかった。これに対して、外国人投資家持株比率の効果は近年の方が、1984 年から 1991 年よりも統計的に有意に大きかった。この結果は、業績悪化に伴う懲罰的な社長交代が近年増加した理由は外国人株主の増加ならびに、外国人株主の経営に対する圧力が増したことに起因する可能性があることを示唆している。

以上をまとめると、この 30 年間ほどの間に業績悪化に伴う懲罰的な社長交代は増加傾向にあり、社長の地位を守るとは以前と比べて難しいものとなっている。このことは、日本企業のコーポレート・ガバナンスが近年改善されている 1 つの証と考えられる。このような改善は外国人株主の増加、そして外国人株主の経営に対する圧力の強まりによって主に引き起こされたと考えられ、現在外国人株主は日本企業のコーポレート・ガバナンスにおいて重要な役割を果たしているといえる。

(WEB 掲載：2014 年 7 月 30 日)

参考文献

- Aoki, M., Jackson, G., Miyajima, H., 2007. Corporate Governance in Japan: Institutional Change and Organizational Diversity. Oxford: Oxford University Press.
 久保克行, 2010.『コーポレート・ガバナンス 経営者の交代と報酬はどうあるべきか』, 日本経済新聞社.
 宮島英昭編, 2011.『日本の企業統治—その再設計と競争力の回復に向けて』, 東洋経済新報社.

図 3-1：1984 年～1991 年

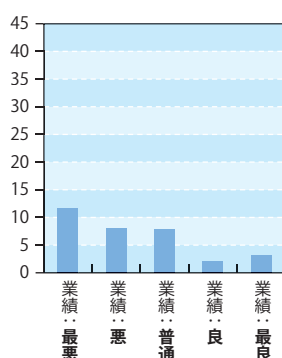


図 3-2：1992 年～1999 年

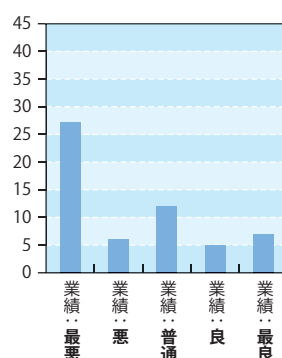
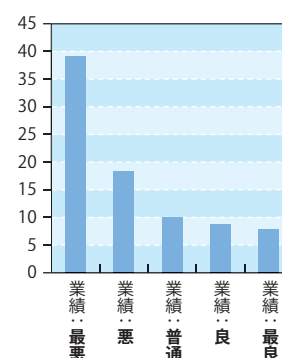


図 3-3：1992 年～1999 年





NON TECHNICAL
SUMMARY

組織的マネジメント・プラクティスが企業価値に与える影響 —インタビュー調査を用いた分析—

川上 淳之（帝京大学） 浅羽 茂（早稲田大学）

<http://www.rieti.go.jp/jp/publications/nts/14e050.html>

ノンテクニカルサマリーは、分析結果を踏まえつつ、政策的含意を中心に大胆に記述したもので、DP の一部分ではありません。分析内容の詳細は DP 本文をお読みください。

本研究は、無形資産の1つとして定義される組織資本が企業価値に与える影響を、「無形資産に関するインタビュー調査」のうちの、平成23・24年に実施されたインタビューで構成される第2回調査を用いて明らかにした。Kawakami and Asaba (2013) は同インタビュー調査を用いて、人的資源管理と組織資本で構成される無形資産が企業価値に与える影響を分析したものであるが、その結果は、人的資源管理については企業価値を向上させる効果を持っているものの、組織資本については影響がみられないか、もしくは負の効果がみられるという、当初の想定とは異なるものであった。

このような結果が得られたのは、Kawakami and Asaba (2013) が、人的資源管理と組織資本の無形資産としての価値を推計する際、Bloom and Van Reenen (2007) と同じインタビュー調査の回答をスコア化したことに起因するのかもしれない。すなわち、高いスコアを与えた回答が、必ずしも日本の企業を用いた分析では、高い企業価値をもたらすものではないと考えられるのである。

以上の点を踏まえて本研究は、インタビュー調査の回答をスコア化せずに、回答のあったマネジメント・プラクティスひとつ一つを質的に評価することを目的とした。

その分析結果から、企業価値と組織資本との関係について、3つの特徴が得られた。(1) 部門内において目標の共有や調整を行うことは企業価値を向上させているが、これが部門をまたがって共有・調整がされる場合には、企業価値を低下させる。(2) 意思決定の速さが企業価値に与える影響は、その文脈によって異なる。(3) 具体的には、新しいビジネスに参入する際に、若い企業の場合にはその意思決定の速さが企業価値を高めているが、企業年齢の高い企業については、意思決定の速さが逆に企業価値を低下させる。部門間で情報共有される企業において、組織資本のスコアは高くなるように設定されていたこともあり、Kawakami and Asaba (2013) において組織資本が企業価値に与える影響が当初の想定通りに観察されなかった要因の1つとして考えられる。

また、このような結果が得られた理由として、部門間のコーディネーション・コストの存在も考えられる。Bloom and Van Reenen (2007) の分析結果との相違も、Aoki (1988)

で示されている日本型企业とアメリカ型企业の組織形態の違いが部門間の調整について表われているものと解釈できる。

これらの結果は、組織資本を定性的にとらえる場合には、企業のおかれている環境や組織の形態、また、その企業の立地している国においてその企業価値に与える影響が異なることに注意する必要があることを示唆している。政策的に無形資産への投資を助成する上でも、組織改革に関する投資においては、その企業のおかれている環境によって投資内容が異なるものであるという前提に立つ必要がある。

	目標の設定		新規事業立ち上げ時に必要な時間のうち、部門間調整にかかる時間		
		係数/t値		係数/t値	係数/t値
スコア	インタビューの回答		インタビューの回答		
(1点)	(目標の設定が現場の部署で決められない)		(60%以上)		
2点	目標の設定が現場の部署で決められる	-0.074 -0.70	40-59%	0.044 0.49	-0.298 -0.17
3点	目標の達成難易度を部門内で調整	0.160* 1.67	20-39%	-0.082 -0.85	1.709 1.25
4点	目標の達成難易度を部門間で調整	-0.075 -1.24	19%以下	0.043 0.54	-2.089*** -3.2
			40-59% × 企業年齢対数値		0.080 0.19
			20-39% × 企業年齢対数値		-0.453 -1.36
			19%以下 × 企業年齢対数値		0.524*** 3.51
サンプルサイズ		277		271	269
決定係数		0.451		0.450	0.488
調整済み決定係数		0.417		0.415	0.447
F値		30.855		22.974	24.563

注) 目標の設定については本文のTable6、新規事業立ち上げに必要な時間のうち、部門間調整にかかる時間についてはTable2の結果を掲載したものである。ただし、表に掲載されている係数は組織資本に関連する変数のみである。また、アスタリスク*はその変数が有意水準10%で、***は有意水準1%で帰無仮説を棄却するものであることを示す。

参考文献

Aoki, M. 1988. Information, Incentives, and Bargaining in the Japanese Economy. New York and Cambridge, Cambridge University Press.
Bloom, N., and Van Reenen, J. 2007. Measuring and Explaining Management Practices across Firms and Countries. Quarterly Journal of Economics, 122: 1341-1408.
Kawakami, A and Asaba, S. 2013 How Does the Market Value Management Practices? Decomposition of intangible assets. RIETI Discussion Paper 13-E-044.

日中経済関係の課題と今後の展開



昨今、日中間の緊張もあり日中貿易は伸び悩み、対中国直接投資も減少しており、中国経済そのものの減速もみられる。とはいえ、拡大する中国市場が日本経済のグローバル化にとって重要な位置づけにあることは変わらない。そこで本セミナーでは、日中経済関係の課題と今後の展開について、アジア・中国経済に造詣の深い2名の講師を招き、議論を行った。東京大学特任教授の河合 正弘氏からは、日中の貿易状況、中国経済の今後、日中間の経済関係の展望について、京都大学名誉教授の若杉 隆平氏からは、中国の輸出入や経常収支などの状況、日本企業の中国市場に対する見方などを踏まえ、日中経済関係の展望について講演を頂いた後、ディスカッションを行った。

講演 1

日本と中国の経済的相互依存： アジアの成長のために

河合 正弘 RIETI シニアリサーチアドバイザー
(東京大学公共政策大学院 特任教授/日本銀行参与)

1 日本と中国の間の経済的な相互依存関係の深化

日本と中国の貿易関係、直接投資関係はかなり深まっており、東南アジア諸国連合 (ASEAN) を巻き込んだ形でサプライチェーンができています。その中で、日本と中国は補完的な関係を強めている。

日本の中国への貿易依存度が、この20年以上の間に急速に高まっている反面、中国の日本への貿易依存度は低下している。しかし、このことは必ずしも中国から見た日本の重要性が低くなっていることを意味しない。なぜなら、日本企業は ASEAN などアジア地域に展開されているサプライチェーンを通じて間接的に中国と貿易をしており、中国の中では日本企業が直接投資を通じて活動しているからである。

日本の対外直接投資の重要な相手国は、ストック残高で見ると、依然としてアメリカやヨーロッパだが、近年はアジア、特に ASEAN と中国の重要性が高まってきている。

東アジアのサプライチェーンにおける日本、中国、ASEAN



の役割は明確だ。日本は直接投資、生産・経営技術の移転、高付加価値の部品・部材・資本財の供給を行い、かつ最終消費財市場として重要な役割を果たしている。中国は部品・部材を輸入し、日本ほど高付加価値ではない資本財と最終消費財を提供し、安価な労働サービスによる最終製品の組み立てによって経済発展してきた。ただ、中国は、こうした低付加価値の加工貿易からの脱却を目指しており、その役割はこれから少しずつ変わっていくと思われる。ASEAN は日系企業にとっての生産基地としての役割を果たし、中国にとっては資源の供給先でもある。

2 21世紀は「アジアの世紀」か「アジアの破局」か？

アジア開発銀行 (ADB) は、アジア経済について2つのシナリオを立てている。1つはアジア経済が順調な経済発展をして、2050年にはアジアの GDP が世界全体の GDP の50%以上を占めるようになるという「アジアの世紀」のシナリオである。

もう1つは、アジアの中所得途上国がさまざまな問題をうまく解決できないときに陥る「中所得国の罠」のシナリオである。中所得国から高所得国に移るためには、技術進歩・革新による生産性の向上、水・エネルギー等各種資源の効率的利用と環境負荷の最小化、経済に長期的なダメージを与えるような重大な金融・経済危機の回避、社会的な安定性の確保、制度・ガバナンス改革、「法の支配」の強化など、さまざまな課題がある。これらの課題に対処できなければ、

中所得国の罠に陥ってしまう。

私は第三のシナリオは「アジアの破局」を挙げたい。尖閣諸島をめぐる、日中間の軍事的な衝突もあり得る。中国の Yunling Zhang 教授ならびに韓国の Innwon Park 教授とで行った共同研究での試算によると、日本・中国・韓国の3カ国間に軍事衝突が起きた場合、最も大きなマイナスの影響を受けるのが韓国、次が中国で、そして日本だ。日本と中国が衝突する場合でも、日中韓への影響が大きい。

日中韓の自由貿易協定 (CJK FTA) や東アジア地域包括的経済連携 (RCEP) ができて経済協力が進んだ場合は、逆に、日中韓に大きなプラスの影響がある。つまり、軍事衝突が起きて深刻な事態になると、「アジアの世紀」という金の卵を破壊する可能性がある。当然、アベノミクスも多大な悪影響を受け、中国の所得倍増という夢も頓挫する。これを避けるためには、日中あるいは日中韓の協力が不可欠であり、今回の安倍首相と習近平主席の会談はその第一歩になりうる。

3 東アジアにおける協調システムの構築を

中国は、輸出依存型成長の限界、余剰労働の枯渇、インフラ投資のピークアウト、経済のサービス化の進展、環境制約によるエネルギー多消費型成長の限界、高齢化に伴う経済活力低下といった要因により、高度経済成長から中程度成長に移行しつつある。これは中国国内でも論争はあるが、中国のエコノミストの大半は、高度成長が終焉しつつあると考えている。

その中で、これからは東アジアでの経済協調が必要であり、その要となるのが日中の協調である。日中韓の金融協力は現状ストップしているが、たとえば円・元・ウォンの使用、外貨準備の相互持ち合い、人民元債の東京市場での発行といったことを進めるべきだ。

東アジア地域での協力としては、RCEP の構築は極めて重要であるし、いずれは中国にも環太平洋戦略的経済連携協定 (TPP) に入るように促していく必要がある。東アジア地域のインフラ協力には ADB が重要な役割を果たしているが、最近のアジアインフラ投資銀行 (AIIB) の設立でも、日本と中国は協調していく余地があるのではないかと。マクロ金融協力についても、アメリカの金利引き上げに備える必要がある。インドネシアやインドは、2013 年の 5 月から 8 月にかけて大きなインパクトを受けたが、これをチェンマイイニシアティブや 2 国間スワップ協定で支えていくことが重要だと思う。

4 結論

日本と中国は「アジアの破局」のシナリオを避けるべく、2

国間協力を強化していく責任がある。日本が技術や各種の知見・ノウハウを中国に提供し、中国は巨大かつ拡大する国内市場、特にサービス市場を開放していく。日本は中国人旅行者だけでなく中国からの投資も積極的に受け入れる。そうすることで、日中関係は今後よりプラスの方向にいく大きなポテンシャルをもっているのではないだろうか。

講演 2

日中経済関係について

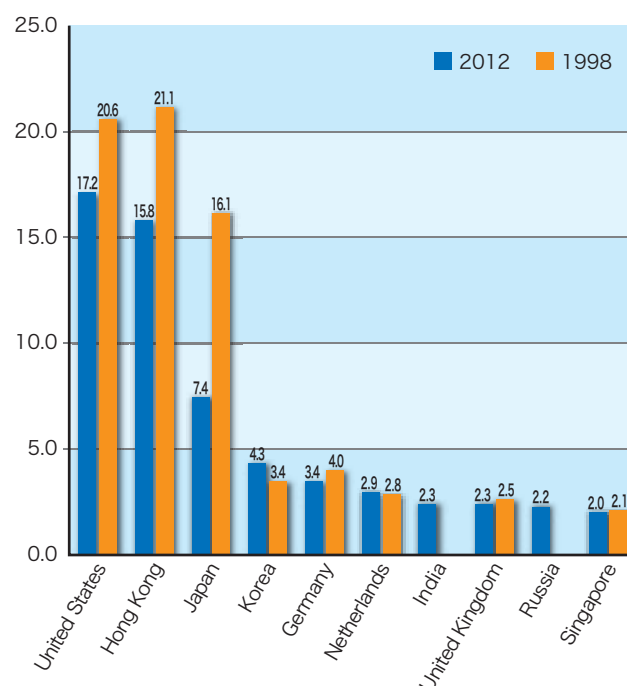
若杉 隆平 RIETI ファカルティフェロー／シニアリサーチアドバイザー／プログラムディレクター（学習院大学 特別客員教授／京都大学 名誉教授）

1 日中貿易

中国の貿易の拡大は、日本、アメリカ、中国の三角貿易からスタートし、特に日中貿易は非常に大きな役割を果たしてきた。今日、日本は中国にとって不可欠な存在かという、必ずしもそうではない。中国の輸入に占める日本のシェアは、1998 年には 20% だったものが、現在では 9.8% まで下がっており、輸入相手国は日本以外にも多岐にわたる。輸出先としてはアメリカがかなり高いシェアを持っており、1998 年が 20.6%、現在でも 17.2% ある。一方、日本は 16.1% から 7.4% に落ちている。このことから、中国にとって日本の相対的地位は低下してきているといえる。



図 1 対日輸出の相対的低下



2 中国の生産性・輸出競争力

1990年代後半から現在に至るまで、中国経済には2つのビッグショックがあった。1つは国有企業の民営化をてこにした経済改革、もう1つは2001年12月の世界貿易機関(WTO)への加盟である。たとえばエレクトロニクス業界を見ると、2002年あたりから民営企業数が大きく増え、国有企業が減っている。つまり、中国市場の民営化は相当程度進んでいるということである。加えて、民営企業、外資系企業の生産性はこれまでかなり高い水準で維持され、その後も着実に高くなっているが、数を減らしてスリム化した国有企業の生産性も急速に高まっている。中国の経済は、効率性、生産性が相当高くなり、国際的にも競争力のある企業や市場が存在していると考えてよい。

3 中国のマクロバランス・国際的なプレゼンス

中国の経済成長は輸出主導型だといわれるが、かつて10%まで上がっていた経常収支の対GDP比は2~4%まで下がっており、内需中心にシフトしつつある。また、中国政府は対外直接投資の自由化を段階的に進めている。企業の海外への直接投資は、初期のころはマイニング、サービス、金融が中心で、製造業はあまりなかった。最近、中南米・アフリカでの資源開発を重点的に進めている。M&Aも非常に進み、この間の阿里巴巴集団(アリババ)のニューヨーク上場も、M&Aの資金を大量に集めて通信業界におけるプレゼンスを高めようという狙いである。不動産の投資では、ごく最近、Waldorf Astoriaを買収した。このように、中国はさまざまな意味で直接投資の対象を広げており、プレゼンスは相当高まっている。この動きは、当分続くのではないかな。

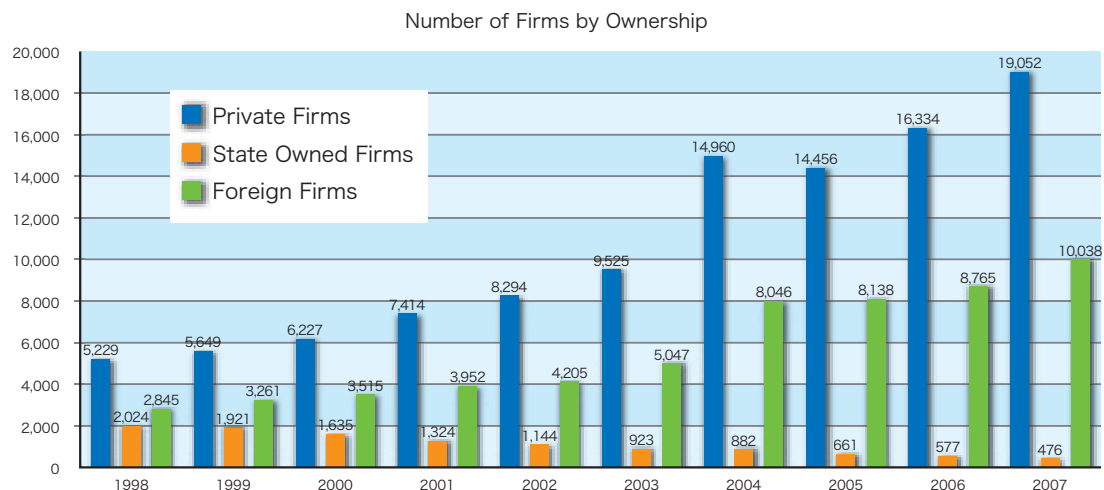
4 日中間のサプライチェーン

日本企業は中国市場をどのように考えているのだろうか。中国の現地法人の数は、2001年は約3000、2012年は7700に伸び、本社の売上に占める現地法人の比率も、5%弱から10%近くまで拡大している。アジアの他の地域と比べると、中国の存在は圧倒的に大きい。

では、日本企業は中国のどこに魅力を感じているのだろうか。最も多いのは「製品の納入先企業が多い」、次いで「人件費が安い」だが、もう1つ注目すべき回答が「消費者の需要が増加」である。リスクに関しては、「人件費の上昇」「法制度・規則・政策の不安定・不透明性」「日中関係の悪化」「中国企業との競争」が挙げられている。5年後のリスクを聞いてもこの傾向はそれほど変わらない。法制度は少し改善することによってリスク度合が下がるが、日本企業の多くは「人件費の上昇」「中国企業との競争」を大きなリスク要因として感じている。それでも、生産規模、生産活動を減少させるという企業は、拡大させる企業に比べて少ない。特に営業活動の拡大を考える企業は非常に多く、中国を市場として考え始めていることが分かる。

この最大輸出国との関係をどのように考えたらよいのか。その議論のよりどころとなるのが、2001年12月に中国がWTOに加盟したときの議定書だろう。経済政策における無差別原則・内国民待遇、WTO協定と整合的な国内制度、貿易許可制度や輸入規制措置の段階的撤廃、補助金政策やサービスセクターの制限の段階的廃止が盛り込まれており、中国はこれに沿って着実に改革を進めている。この改革の進展が、中国と安心して付き合っていく、あるいは取引をしていく上において、大事ではないか。これをわれわれは注視しな

図2 経済改革・民間企業の成長



(Source) Wakasugi and Zhang, 2014. "The Impact of the WTO on Chinese Firms"

ければいけない。

その他の重要な問題として、市場競争ルール(独占禁止法)がある。中国のさまざまな情報を見る限りは、外資企業だけを狙い撃ちして独禁法を適用している形跡は必ずしもないが、法令の内容と実施の間に乖離があるとすれば、由々しき問題を生じかねない。知的財産権の保護についても、法制度はかなり整備されてきたが、法制度と実際の運用との乖離をいかに改善していくかが、国際的には非常に重要な意味を持つ。

5 摩擦は回避できるのか、どのようにしたらいいのか

中国は今や、日本の輸出プラットフォームとしての位置づけではない。大輸出国となった中国と国際分業をどう進めていくかが、これからの非常に重要な課題である。そういう意味では、アメリカと日本がかつて経験したように、中国との間でも経済的な摩擦は不可避と考えておいた方がよいが、これは2国間の交渉では解決しない。多国間の国際的ルールに基づいた解決が重要である。

日中は不動のパートナーであり、それがうまくいくことが世界にとって非常に重要である。そのために、摩擦が起きたときにどのようなルールで解決するかをお互いに決めていくことが、今後ますます重要になってくるといえる。

パネルディスカッション

モデレータ：中島 厚志 RIETI 理事長

中国の経済構造改革について

中島：まず、中国の経済構造改革についてのご見解を伺いたい。

河合：経常収支黒字が大幅に縮小し、構造転換が起きているように見えるが、その大半は景気刺激策の一環で投資が急激に上昇したことによるものだ。この投資の拡大が今のシャドーバンキングの問題や地方政府の債務問題につながっている。この高い投資や金融の問題をどうソフトランディングさせていくかが重要だ。消費は急速に伸びてはいるが、対GDP比では35%程度とまだ低い水準にある。投資の拡大は主に国有部門で見られ、投資の収益性が相当落ちている。したがって、国有部門の投資を減らし、民営の投資を促進しつつ、全体の投資の対GDP比率を下げていくとともに、消費と生産をサービス産業で拡大していくことが重要だと思う。



若杉：民間設備投資は今でもかなり堅調である。オーバーキャパシティになっている産業もあるが、産業によって様子がかなり違う。その中で政府がやるべきことは、市場経済を重視した方向に転換していくことだろう。

もう1つ、中国経済の構造転換を考える上での不安定要因となっているのが、住宅投資と金融システムの問題である。住宅は投資の中で非常に大きな割合を占め、不動産バブルといわれているが、その背景には不動産の収益を当てにした金融がある。これについては、シャドーバンキングに関する規制、金融ルールの透明化を徹底することが重要である。

教科書的に言えば、高成長が永続することはあり得ない。問題は、生まれてくる雇用を吸収するだけの成長が維持できるかどうかだが、今、消費と第3次産業が拡大し、雇用を吸収する大きなセクターになりつつある。したがって、高度成長がずっと続かないと雇用が確保されないというわけではない。

中国経済をとりまく諸問題への対処

中島：少子高齢化が中国経済に与える影響についてはどうか。

若杉：影響は必ずあるが、労働生産性を上げる余地は随分残っているし、産業構造の転換も進むので、これまでの延長線で人的資源の枯渇を招くと考える必要はない。

河合：労働供給の減少は既に始まっており、これからじわじわと影響が出てくるだろう。教育投資や労働生産性の向上が重要になる。年金や医療保険の整備など、高齢化に向けた対応も必要だ。

中島：成長の鈍化は、格差の改善に困難をもたらす。今後、望ましい方向性はどのようなものだろうか。

河合：内陸部に投資して雇用をつくることと併せて、戸籍制度を根本的に変え、農民が自由に都市に移り、子どもに十分な教育の機会を与え、社会保障制度も享受できる体制にする。また、民営の中小企業をもっと活性化させるなど、多面的なアプローチが必要だ。

若杉：投資による開発型の政策だけでなく、戸籍制度や土地所有制度などの規制を緩和し、移動の自由度を高めることが重要である。税制も格差を是正する方向で考える必要があり、地域間の再分配のシステムを本格的に考えなければいけない。

中島：中国の産業が高度化し、日本が供給した部材を中国で組み立てて世界に出荷するという東アジアの域内分業体制が変化し始めている。これはどう見ればよいのか。

若杉：中国の産業が成長し、競争力が付いて所得が上がれば、市場が拡大する。世界の産業が中国の需要を狙っている。日本も生産性を高め、新しいものを生み出す努力がますます必要になる。

河合：確かに中国は技術面でも非常に成長しているが、日本の最先端のところで競争的な状況になるには、まだかなり時間がある。日本の強みは付加価値の高さ、省エネ、スリム、環境重視、信頼性、安全性にあり、それらをさらに追求し、R&Dを積極的に行っていくことが重要だ。中国の規制や政策の問題に対して改善を求めることも必要で、CJK FTAやRCEPの果たす役割は非常に大きいと見ている。

▶ 日中経済関係の深化に向けて

中島：今、中国からの訪日客が大変な勢いで増えている。これは日本に大きな効果を生むと思うが、この点についての視点があれば教えていただきたい。

若杉：経済面だけではなく、相互理解を深め、政治的な安定性を高める上でも、人の交流は極めて重要だが、数だけに頼らず、サービスのクオリティを高めなければならない。医療、介護など、観光だけではなく、その一歩先の質の高さが重要ではないか。

河合：そのとおりだと思う。経済の面でいうと、地方の活性化にもつながる。日本人自身も世界にさまざまなカルチャーがあることを受け入れていく必要があるし、日本のきめ細かいサービスを提供することで日本の本当に良いところを理解し、リピーターとして帰ってきてくれれば、日中関係の強化にもつながる。

中島：中国経済と向き合っていくときに、リスクにどのような備えをしていくべきだろうか。

若杉：コンプライアンスが非常に重要ではないか。企業の方々も十分に対策をされていると思うが、政府にも、日中の制度の整合性を常にチェックしてほしい。これからますます強くなる中国の消費者の力を味方に付けることが最大の安全策だと思う。

中島：日中経済関係を一層深化するためにすべきことは何か。

河合：日中の政治関係の正常化と、日本と中国がお互いにwin-winになる分野（環境、省エネ、医療・介護）で協力関係を積み上げていくことが出発点になる。人的なネットワークの強化や、現地の規制・制度上の問題を改善する方向で中国当局にインプットを入れていくことも必要である。

若杉：まずは、さまざまなチャネルを活用して相互理解を深めることだ。その上で、RCEPやWTOの国際的なフレームワークも大事にしながら進めていく必要がある。

Q&A

Q. 若杉先生の資料の数字（P17の図1）は、付加価値生産性の水準と思ってよいのか。国有企業、私企業、外資企業の水準の比較に意味はあるのか。国有企業の急激な伸びには、重点分野である資源価格の上昇も影響していないか。中国は、賃金が急速に上昇する中で、今後も世界の企業と対抗するだけの生産性の水準を実現していく可能性があるのか。

若杉：生産性については、労働生産性よりも包括的なトータル・ファクター・プロダクティビティというコンセプトを使っている。水準自体に意味があるとは言いきれないが、国有企業の生産性が伸びているという変化にはそれなりの意味があるのではないかと。対象はエレクトロニクス産業に限定しており、資源価格はそれほど大きく影響していない。

賃金上昇があるということは、少なくともそれを払うだけの付加価値を生み出しているということだ。それが生産性にまで反映されているかどうかは分からないが、付加価値が増加していることは確かである。

河合：国有企業は、民営企業よりもかなり優遇されている。その辺も反映されているのではないかと。

若杉：輸出している国有企業は、外資系企業や民間の輸出企業よりもはるかに高い生産性を示しているという結果がある。それが優遇によるものなのかどうかは検証すべきだが、中国の国有企業が輸出競争力を付けていることは統計から読み取れるようである。

COLUMN

中国における反腐敗キャンペーンと経済構造改革—国有企業改革を中心に

田村 暁彦 RIETI 上席研究員 (経済産業省通商政策局 国際規制制度交渉官)



中国共産党における反腐敗キャンペーンは、2014年7月29日に周永康前政治局常務委員に対する「重大な規律違反」の疑いで立件が発表されたことで1つの節目を迎えた。習近平党総書記は、2012年11月の第18回党大会での総書記就任の記者会見で腐敗問題を最重要課題として強調しており、それ以降、「虎もハエも一網打尽にせよ」との号令の下、これまで次官級以上の高官だけでも30名以上が摘発された。たとえば、2013年9月初めには蔣潔敏・国有資産監督管理委員会主任（閣僚級）、2014年6月末には徐才厚・前中央軍事委員会副主席、といった「虎」が重大な規律違反の疑いで調査対象となった。

反腐敗キャンペーンは経済構造改革の手段

これらの反腐敗キャンペーンは、習近平の権力基盤強化に大いに資するものであることは確かであるが、筆者の見解では、単なる政治闘争の一端あるいは一般庶民の腐敗撲滅への要求に応えた行動と理解すべきではなくむしろ経済構造改革のための手段であると考えの方が正鵠を射ていると思う。中国指導部の目下の最大の関心事は、経済構造改革を完遂して、「中所得国の罌」への陥入を回避し、「2つの百年」という目標（共産党創立100周年（2020年）に小康社会を全面的に実現し、建国100周年（2049年）に富強な民主文明と調和のとれた社会主義現代国家を実現するという目標）を実現することである。

中国の統治においては、経済が最も重要な要素である。もちろん、中国指導部は時として外交問題や政治体制改革といった政治問題に向けた過激なネット世論に敏感であるが、中国の長い歴史を見れば、中国の一般庶民世論の最大の関心事は「食えるかどうか」であり、これを確保している限りは、中国共産党（あるいはそれ以外の統治者の統治体制）は概ね安泰である（したがって、たとえば日中関係を含む外交問題は、経済構造改革の遂行を妨げないようにマネージすることに中国指導部の主眼があると理解されるべきである）。

実際、周永康前政治局常務委員の件でマスコミは騒がしいが、その陰で、中国は静かに、しかし着実に、2013年11月の三中全会決定に書かれた経済改革メニューを実施に移していることにもっと注目しなければならない。習近平政権の主

戦場」は経済構造改革であり、反腐敗キャンペーンはその手段に過ぎない。

したがって、習近平を始めとする中国指導部の目下の最大の関心事は、先般の三中全会で決定された「資源配分において市場原理に決定的な役割を果たさせる」という方向性を含む諸処の改革である。これに対する最大の障害は、国進民退といわれる国有企業の実在であり、それに絡む利権構造である。反腐敗キャンペーンは、この利権構造の打破を目的としたものである。ちなみに、もう1つの障害は、改革を進めていく過程で生じる可能性のある景気悪化・雇用不安と、それに伴い職を失う一般庶民による改革疲れの可能性である。後者については、経済成長率8%が毎年900万人といわれる新規就業者の雇用確保のための生命線といわれていた胡錦濤政権の頃と比べると、近年は雇用弾性値が上がっているといわれている。一説によれば新規就業者の雇用確保に必要な経済成長率は6%後半から半ばに低下しているという試算結果もある。後述する国有企業改革の過程その他の経済構造改革の実施の過程で、今後、大量の失業者が出る可能性が高いが、中国指導部はこの雇用弾性値を考慮し、改革の規模や速度を微調整しつつ実施過程を管理していくのであろう。

「国有企業改革」には着実に対応

国有企業改革であるが、2014年7月15日に上記の蔣潔敏氏が先日まで主任を務めていた組織である国有資産監督管理委員会が、大型中央国有企業6社（国家開発投資公司、中糧集团有限公司、中国医薬集团總公司、中国建築材料集团有限公司、新興際華集团有限公司、中国节能环保集团有限公司）を、1) 国有資本投資会社への改組、2) 混合所有制経済の発展、3) 董事会による高級管理人員の選任、業績考課、報酬管理の職権行使、4) 紀律検査チームの国有企業への常駐の4項目を内容とする国有企業改革の試行企業に選定したと発表したことは、国有企業改革が中国指導部によって引き続き最重要課題として認識されていることが改めて確認出来る一報であった（但し、今後の段取りの詳細は明らかではなく、また、三中全会決定において推進を謳っている「混合所有制経済」のモデルを採用することが明言されているのは、中国医薬集团と中国建築材料集团有限公司の2社のみであったこと

は、国有企業の ROA（総資産利益率）が民間企業の約半分といわれていることを考慮すると、中国国有企業改革のインパクトと真剣度について疑いを差し挟む向きがあるのは事実である。なお、これらの 2 社の今後の展開は、2014 年 3 月に世の中を驚かせた中国中信集団公司（CITIC グループ）の香港上場のスキームと類似のものを採用するといわれており、これらの 2 社が上場子会社にグループ企業の株式その他の資産を集約することによって、グループ企業全体を「上場」させる、その過程で当該子会社が機関投資家向けの新株発行を行って民間から資金調達を行う、という展開になる可能性が高いと思われる）。また、国有企業改革の直近の動きとして、2014 年 8 月 4 日には、中国光大集団が会社形態を変更し、国有独資企業から株式制会社に転換することを国務院が認めたとの報道がなされ、国有企業改革の行方は市場の大きな期待を集めている。

ちなみに、地方政府所有の国有企業改革についても、三中全会以降漸次進められてきており、2013 年 12 月の上海市を皮切りに、広東省、北京市、重慶市、四川省など主要な地方政府の地方政府所属国有資産改革案の発表が、内容の熟度はまちまちであるものの概ね出揃った。中国の国有企業 15 万社の 3 分の 2 は地方政府所属であり、業種も非公有資産を導入しやすい非戦略部門が多いことから、混合所有制経

済推進の本丸は地方である。一方で、中国には「山は高く皇帝は遠い」という諺があるように、中央の方針が往々にして地方で実行に移されないという事態が発生する。また、地方政府所属の国有企業には、巨額の債務を抱える、競争力のない企業も多く、地方政府は、今次国有企業改革を通じてこれらの債務問題解決に繋がりたいというアジェンダも持ち合わせている模様である。いずれにせよ、今後細則等の発布を通じてより詳細な改革の方向性が打ち出されることになる。

習近平政権の主戦場は経済構造改革であって、政治闘争でも外交問題でもない。国有企業改革は、経済構造改革のメニューの中で現在最も注目を集めているが、今後、国有企業の運営に絡む利権の打破（反腐敗キャンペーンの実施）、混合所有制経済に対して残存する不信の払拭、コーポレートガバナンスに対する理解の普及、改革の過程で生じる淘汰のもたらす負の影響の見極めと処理、といった要素が、国有企業改革の展開を決めて行く。即ち、反腐敗キャンペーンは経済構造改革の手段であり、その遂行に必要なならば今後も発動され、必要なければされないことになる。最も重要なのは、反腐敗キャンペーンをそれ単体で見るのではなく、国有企業改革を初めとする経済構造改革の進捗と共に有機的に注視していくことである。

（WEB 掲載：2014 年 8 月 19 日）

COLUMN

拡大する中国人労働者の国際移動

張 紅咏 RIETI 研究員（専修大学経済学部 非常勤講師、東海大学政治経済学部 非常勤講師）



『日本再興戦略』と外国人労働者の受け入れ

政府は 6 月 24 日、『日本再興戦略』改訂 2014 を閣議決定した。外国人技能実習制度の見直し、2020 年東京オリンピックに向けての建設および造船分野における外国人材の活用、国家戦略特区における家事人材の受け入れなどが盛り込まれた。技能実習制度では、対象職種拡大、技能実習期間の延長（最大 3 年間から最大 5 年間）、受け入れ枠の拡大などを行う。

こうした外国人労働者の受け入れ環境の整備は中国人を含む外国人の雇用拡大を促進すると考えられる（注 1）。もちろ

ん、外国人労働者の受け入れは、受け入れ国の条件だけでなく、送り出し国の要因にも影響される可能性がある。

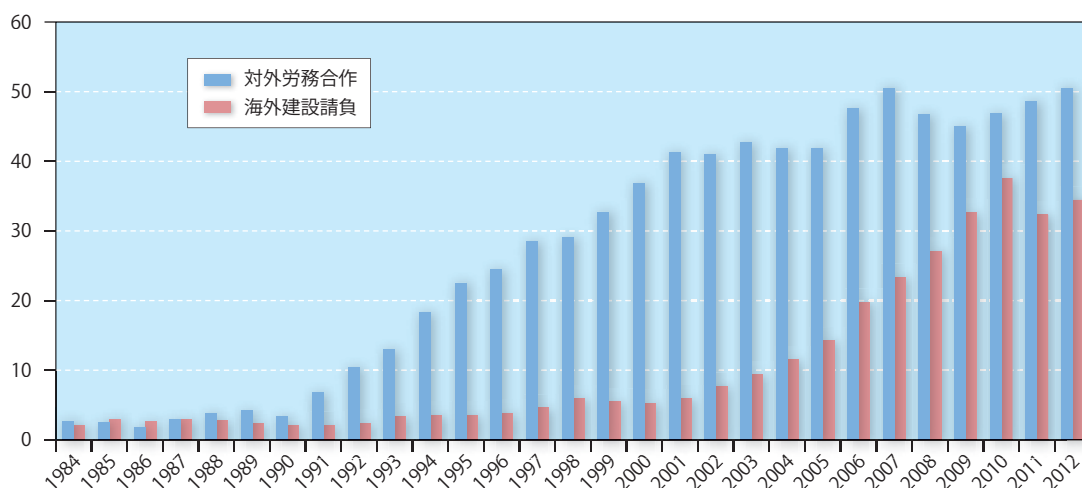
本稿は、労働の送り出し国、中国のデータを用いて労働者の国際移動について分析し、いくつかの視点を提供する。

労働者の送り出し

世界銀行の統計によれば、移民の年間フローでみた送り出し国では、2010 年に中国が、インド、バングラデシュ、パキスタンに次いで世界第 4 位（約 188 万人）である（注 2）。

中国では労働者の送り出しの方式は、主に「対外労働合作」と「海外建設請負」に分類される。

図 1：労働者の送り出し（単位：万人）



「対外労務合作」とは、中国国内企業と外国人労働者を雇うことのできる海外の企業や個人との間で契約を結んだ後、その契約に基づいて中国人労働者を派遣し、労働力を提供することである。労働者は契約の定めた業種・作業内容・期間などに基づいて仕事し、既定の報酬を受け取り、契約履行後に帰国するという方式である（注 3）。

「海外建設請負」とは、国内企業または団体が外国、香港・マカオ・台湾の建設プロジェクトの請負、設備や技術の輸出に伴う労働力提供のことである。建設請負の内容は、調査・設計・施工・設備と原料の調達や設置・コンサルティング・管理などがある。

図 1 は 1984 年から 2012 年にかけて労働者の送り出しの推移を示している。人数は年末海外在留労働者数である（以下同じ）。「対外労務合作」による労働者の送り出しは 1990 年代から急増しており、2000 年代に入りその増加率は一時鈍化していたが、2012 年時点で約 51 万人にも達している。それに対して、2001 年に中国が WTO に加盟後、「海外建設請負」も急速に拡大し、2012 年に約 34 万人に上る。

アジアとアフリカに集中する労働者の分布

労働者の地域分布はかなり偏っている（表 1）。「対外労務合作」に関しては、1992 年の時点では、労働者の約 64% がアジアに分布していたが、2012 年では 80% 以上に上昇した。地理的には、アジアに労働者が集まる傾向がある（注 4）。その背後には、日本、中国、韓国や東南アジアを含む東アジア地域では、1990 年代以降、貿易や直接投資を通じて、域内の経済的なつながりが一段と強まったことがあると考えられる。

一方、「海外建設請負」に伴う労働移動は「対外労務合作」のそれと違うパターンを示している。1992 年の時点では、労

表 1：労働者の分布（単位：%）

地域	対外労務合作			海外建設請負		
	1992 年	2002 年	2012 年	1992 年	2002 年	2012 年
アジア	64.6	78.1	82.6	40.3	50.4	45.3
アフリカ	5.7	7.8	7.5	30.2	36.9	44.8
ヨーロッパ	10.6	5.1	4.9	22.6	7.2	3.0
中南米	1.0	2.9	3.2	2.0	2.0	5.3
北米	6.8	4.3	0.4	3.6	1.3	0.1
オセアニア	0.9	1.5	1.0	1.2	1.3	1.4
その他	10.5	0.4	0.3	0.0	0.8	0.1
合計	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

出所：『中国対外経済統計年鑑』、1994 年、2003 年、国家統計局。『中国統計年鑑』、2013、国家統計局。

働者の約 40% がアジア、約 30% がアフリカ、約 20% がヨーロッパに分布していたが、2012 年では、アジアとアフリカのシェアは約 45% に上昇する一方、ヨーロッパのシェアは 3% に低下した。特にアフリカにおける労働者の受け入れが著しく増加していることが分かる。近年、エネルギー資源の確保やアフリカ向けのインフラ・システムの輸出に伴い、労働者の送り出しが増加したと考えられる。

重力方程式と労働移動

重力方程式（gravity equation）では、二国間の貿易額は、両国の経済規模が大きければ貿易額も大きくなり、両国が地理的に離れているほど貿易にさまざまなコストがかかるため貿易額は小さくなるを考える。実際、重力方程式は、モノの貿易だけでなく、国境を越える資本、サービス、人の移動すべてを説明できる（注 5）。

最近の研究では、Lewer and Van den Berg（2008）が OECD 諸国間の移民について、重力方程式で説明できることを実証研究によって明らかにしている。

本稿は、Lewer and Van den Berg（2008）流の重力方程式を 1992 年から 2012 年にかけての中国から 186 カ国

への労働者移動のパネルデータで推定する。

表 2 は、中国から各国への労働移動を被説明変数としたときの結果である。「対外労務合作」では、受け入れ国の人口規模（労働市場の規模）が大きくなると、労働者の送り出しが増える傾向がある。中国からの距離が遠くなると、送り出しは減少するが、中国と国境が接する国や地域への送り出しも少ない。受け入れ国の 1 人当たり GDP が高くなると、労働者の移動は増加する。また、中国語を公用語とする国や中国移民のネットワークが労働者を引きつける。中国と自由貿易協定（サービス貿易を含む）を結んでいる国への送り出しは少ないが、外国人技能実習制度を実施している日本は中国人労働者の受け入れが多い。

表 2：労働者海外移動の決定要因

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	対外労務合作			海外建設請負		
人口規模の対数値	0.299*** [0.038]	0.108** [0.046]	0.051 [0.043]	0.315*** [0.019]	0.402*** [0.035]	0.317*** [0.033]
距離の対数値	-1.580*** [0.074]	-1.483*** [0.055]	-1.242*** [0.096]	-0.079 [0.076]	-0.014 [0.097]	-0.066 [0.107]
相対的 1 人当たりの GDP	0.060*** [0.004]	0.039*** [0.003]	0.020*** [0.004]	-0.009* [0.005]	0.009* [0.005]	0.009** [0.005]
国境ダミー	-0.280* [0.145]	-0.747*** [0.225]	0.511** [0.235]	0.285** [0.116]	0.251** [0.112]	0.136 [0.128]
中国語ダミー	1.710*** [0.170]	1.110*** [0.0168]	1.646*** [0.175]	1.539*** [0.212]	2.054*** [0.271]	2.055*** [0.274]
移民ストック (1990 年) の対数値		0.214*** [0.037]	0.146*** [0.031]		-0.110*** [0.024]	-0.085*** [0.023]
自由貿易協定ダミー		-0.568** [0.229]	-0.357* [0.202]		0.409** [0.203]	-0.021 [0.227]
日本ダミー			1.828*** [0.191]			-0.939*** [0.266]
海外建設請負促進 政策ダミー			-0.153 [0.283]			1.182*** [0.223]
年固定効果	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
標本数	3,797	3,797	3,797	3,797	3,797	3,797
Chi-squared	1837.74	2291.85	3176.03	1283.99	1387.41	1373.12

注：ボワソン疑似最尤推定法による推定。***、**、* はそれぞれ 1%、5%、10% 水準で有意、括弧内は不均一分散に対処する標準誤差。

一方、「海外建設請負」では、まず、重力方程式の予測に反して距離が離れていても送り出しが減少する傾向は統計的には確認されない。海外建設請負に伴う労働者は移民ストックの少ない地域（たとえば、アフリカ）への移動が多い。また、海外建設請負促進政策の対象とされた国には労働者の送り出しが多い（注 6）。

インプリケーション

国際的な労働移動には、さまざまな決定要因がある。送り出し国と受け入れ国の人口規模、両国間の距離、相対賃金、移民のネットワーク、政府の政策などに影響される。また、職種や分野によって労働移動の決定要因が異なる可能性もある。たとえば、表 2 では「対外労務合作」に比べて「海外建設請負」の場合は、受け入れ国の人口規模が重要な決定要因である一方、両国間の距離や相対賃金の説明力は低い。外

国人技能実習制度の見直し、建設および造船分野における外国人材の活用には、職種や分野に応じて政策の工夫が求められる。

また、表 2 で示したように、外国人技能実習制度を実施する日本ダミーの係数、海外建設請負促進政策ダミーの係数は統計的に有意性が高く、説明力が非常に高い。送り出し国と受け入れ国の海外労働政策や二国間協定が重要である（注 7）。近年日本がフィリピン、インドネシアと締結した経済連携協定（EPA）には、介護部門における人材受け入れが盛り込まれている。国内労働市場の需要や相対的賃金などを考慮しつつ、外国人労働者の受け入れ政策と環境が整備されれば、政策の効果が大きいと期待される。

（WEB 掲載：2014 年 7 月 1 日）

【脚注】

- 厚生労働省の『外国人雇用状況の届出状況』によれば、2013 年現在、外国人労働者数約 72 万人がいる。国籍別にみると、中国が最も多く約 30 万人で、外国人労働者数全体の 42% を占める。在留資格別にみると、「技能実習」の外国人労働者全体は約 13.6 万人で、そのうち、中国からの研修生が 7 割を占める。また、「専門的・技術的分野」は約 13.2 万人（中国が約 7 万人）である。
- The World Bank, the World Development Indicators (WDI) より。ここでいう「移民」とは、生国と居住国と異なる人口を指す。したがって、永住権を有する外国人、一時的な出稼労働者、外国人配偶者や家族、難民なども含まれている。労働に限定した国際的な統計は今のところごく限られている。本稿は、一時的な労働の移動を分析対象とする。
- 日本の外国人技能実習制度を通じて来日した中国人労働者はこの分類に入っている。
- 2012 年では、アジアのうち、日本が約 33% を占める（約 17.3 万人）。
- 重力方程式の概要とその基本的な推定方法、および近年の発展などについては、田中鮎夢 RIETI リサーチアソシエイトの『国際貿易と貿易政策研究メモ』を参照されたい。<http://www.rieti.go.jp/users/tanaka-ayumu/serial/index.html>
- 海外建設プロジェクトの請負を促進するため、中国商務部は 2008 年と 2010 年に、途上国を中心に 28 カ国の交通インフラを含む 6 分野にわたる『対外承包工程国別産業導向目録』を公表した。
- 二国間協定や東南アジア諸国の海外労働移動政策については、佐藤・町北（2013）を参照されたい。

参考文献

厚生労働省、『外国人雇用状況の届出状況』、
<http://www.mhlw.go.jp/stf/houdou/0000036114.html>
 佐藤仁志・町北朋洋（2013）、第 4 章「労働移動」、黒岩郁雄（編著）『東アジア統合の経済学』、日本評論社
 田中鮎夢、『国際貿易と貿易政策研究メモ』、経済産業研究所
<http://www.rieti.go.jp/users/tanaka-ayumu/serial/index.html>
 Lewer, Joshua J. and Hendrik Van den Berg. (2008) "A Gravity Model of Immigration," Economics Letters, 99 (1) : 164-167.
 中国商務部、『対外承包工程国別産業導向目録』、
<http://tradeinservices.mofcom.gov.cn/c/2009-03-10/69185.shtml>



サービス産業の生産性 —実証研究からわかったこと

森川 正之 RIETI副所長



今回は、著書『サービス産業の生産性分析 ミクロデータによる実証』が第57回日経・経済図書文化賞を受賞した森川 正之 RIETI 副所長を迎えて、サービス産業の実証研究の成果と課題について聞きました。

中島: 森川さん、著書『サービス産業の生産性分析 ミクロデータによる実証』の第57回日経・経済図書文化賞受賞おめでとうございます。

森川: ありがとうございます。

中島: 今日、『サービス産業の生産性分析—ミクロデータによる実証』執筆の背景を含めて、どのような問題意識を持って分析されたのか、今後、このテーマの研究をどのように発展させる考えなのかなどについて伺います。

まず今回の研究は、どのような視点から行われたのでしょうか。

森川: 私は、研究にはモチベーションが一番大事だと思っています。その意味で、この研究には非常に明確なモチベーションがありました。私は経済産業省の中でもマクロ経済や産業構造全体を展望するといった仕事の経験が多く、産業構造課の課長と課長補佐を2年ずつ務めました。経済産業省(旧通商産業省)はどうしてもモノづくりを重視する傾向があるのですが、日本経済全体にとって、サービス産業を活性化させることが大事だとずっと感じておりました。

もう1つのきっかけは、牛尾治朗さんが中心になってサービ

ス産業生産性協議会を立ち上げた際、牛尾会長のお手伝いを1年ほどしていたとき、国内・海外ともサービス産業に関する研究が非常に少ないと痛感したことです。それならば自分でできることをやってみようと考え、RIETI の非常勤上席研究員を兼務していたので、個々の論文の形で何本か発表しました。それがもともとのモチベーションと研究のきっかけでした。

サービス産業に関するデータと分析の方法

中島: ひと口にサービスといってもいろいろなものがありますが、どのような切り口で見ればよいのでしょうか。あるいは、サービスの生産性といっても、実際にお客が来てサービスを消費するということを客観的に測るには、どのような単位を用いればよいのでしょうか。サービス産業についてのデータをうまく抽出し、分析する視点を教えてください。

森川: 第三次産業は経済の7割を超えており、狭義のサービス業だけで見ても付加価値シェアは20%を超えていて製造業よりも大きいわけです。集計レベルでは第三次産業や狭義のサービス業というくくりで分析しますが、特に生産性の研究では企業や事業所のミクロデータを使うことが大変重要になってきています。しかし、サービス産業は製造業と比べて使えるデータが制約されています。私が主に使ったのは「企業活動基本調査」と「特定サービス産業実態調査」です。一部ですが「賃金構造基本調査」など他のデータも使っています。

「企業活動基本調査」の場合、卸売業、小売業はもともと



入っていますし、狭義のサービス業の中でも娯楽系のサービスや情報サービス業をはじめとする対事業者サービスのカバレッジがかなり広がっていたので、企業データとしてはこれをまず使いました。しかも、「企業活動基本調査」はパネルデータが簡単に作れるのが利点でした。ただ、「企業活動基本調査」でカバーしているのは経済産業省が所管するサービス業種がほとんどで、医療・福祉や教育など、比較的重要なところがカバーできていないという限界もあります。

もう1つは、「特定サービス産業実態調査」を使って事業者レベルの分析をしました。これは、映画館、ボウリング場、ゴルフ練習場、フィットネスクラブなど、経済産業省が所管する業種をカバーするデータです。「企業活動基本調査」ではできない分析ができるので、こちら也大いに活用しました。

中島：今のお話を伺うと、データがかなり限定されていて、業種によっても差異があり、客観的、かつ学術的に見ても高い水準のものに仕上げるのは相当大変だったと思うのですが、具体的にどのように煮詰めていったのですか。

森川：確かに生産性の分析となると、できれば労働生産性ではなく TFP (Total Factor Productivity : 全要素生産性) を測りたいわけです。「企業活動基本調査」を使った企業レベルの TFP の計測は、私よりも前に深尾京司先生のグループの研究者たちが幾つも行ってきているので、一応確立した方法があります。

一方、「特定サービス産業実態調査」の方は、ほとんど誰も使っていなかったのが、分析方法は私のオリジナルです。こちらには「企業活動基本調査」のように詳細な財務情報はないので、最初は少し戸惑いましたが、実はそこに若干のイノベーションがあります。

TFP を測るときには、アウトプットと、インプットの中の労働と資本が必要です。アウトプットとしては、売上高のデータがあります。しかし、インプットが問題で、労働投入量は労働者数が分かるのですが、資本ストック額のデータがないのです。それでどうしようかと考えたところ、たとえばゴルフ場であればホール数、映画館だと座席数、ボウリング場だとレーン数が、資本ストックの非常に良い指標だと気付きました。金額ベースの資本ストックは、価格の実質化や減価償却をどう扱うかなどさまざまな技術的問題がありますが、物的な資本ストックはそういう議論の余地がないという意味で非常に良いデータです。もちろん、細かいことをいえば、同じホールでも立派なゴルフ場の1ホールと安いゴルフ場の1ホールは質が違ふといった議論はあるのですが、そこは取りあえず置いておきます。

アウトプットの方も、何ゲームプレイした、何人入場したといった物的なデータがありますので、その2つを組み合わせると TFP を測りました。

このようにサービス産業の生産性を全て物的なデータを使って分析したという意味では、おそらく世界的にも非常に

珍しいものです。最近になって、生産性を物的に測った場合 (TFPQ) と金額で測った場合 (TFPR) とでどう違うかといった研究が海外でも出始めているのですが、少なくとも非常に先駆的な試みだったことは間違いありません。

中島：暗中模索でいろいろな数字を取り上げて、大変苦労して研究されたということですね。1つの学術的な貢献として、サービス業はモノではなく、まさにサービスを売るのだけれども、モノの基盤があってこそサービスも売れるということを明らかにしたということでしょうか。

森川：モノの基盤というか、要するに資本は必要なわけです。小売業でも店舗という資本があります。資本と労働を組み合わせるとアウトプットを出すという点では、製造業と本質は同じです。製造業とサービス産業が唯一明らかに違うのは、在庫の有無です。つまり、典型的なサービス産業では生産と消費が同時に行われており、そこに着目して分析したところが学術的には新しく、一定の貢献をしたところですね。

同時性というのは、1つは空間的・場所的に同時だということと、もう1つは時間的に同時だということで、この2点に着目した論文を幾つか書きました。従来、あまりそういった研究は行われていませんでした。

サービスの生産性向上のための方策

中島：少し脱線してしまうのですが、生産性を上げるとき、製造業では売り上げが大きく伸びることが見込めるときには事前に生産して在庫を持ちます。在庫を持ってないサービス業では、生産性を上げるのは結構難しいような気がしますが。

森川：需要が変動するわけですから、そもそもそれをならすのが1つの方法です。時間的に需要をならすために、時間や曜日によって価格を変えたりします。典型的なのが航空サービスで、航空会社は IT を使ってお客さんがあまり見込めない時期や時間帯は安く売って稼働率を上げています。

一方、地理的な同時性を克服するのは相当難しいです。都市の構造や人口の地理的な分布が非常に大きな要因だからです。政策的には国土計画・都市計画や、最近議論されている地方創生も強く関わっています。

中島：サービス産業の時間的な同時性は自社の企業努力でなすことができる。かたや地理的な同時性については、むしろ政策にウエイトがある。含意としてはそういうところですね。

森川：時間的な同時性を克服するための方策の1つが需要を平準化することだといいましたが、もう1つ、変動する需要に合わせてインプットを調整するという方法がありえます。たとえば理髪店であれば、設備を時間的に変動させることはできません。唯一変動させることができるのは労働投入です。製造業に比べてサービスセクターは労働のシェアが大きいですから、労働投入量をどれだけ柔軟に調整できるかが重要にな



ります。これはもちろん企業の自助努力もあるのですが、非正規雇用（派遣、パートタイムなど）や労働時間に関連する制度が、企業が行い得ることの外延を規定するという意味で大きく影響します。

地方創生とサービス産業の生産性

中島：サービス産業生産性協議会に関わったことが、研究のモチベーションにもなったという話がありました。今、地方創生が大きな政策課題になっていますが、地方には製造業ばかりが立地しているわけではありませんから、地方の経済活動をもっと盛んにするには、やはりサービス産業は1つの大きなポイントだと思います。今回の研究、あるいはその問題意識を、地方創生策の中にどのように盛り込んでいけるか、あるいはどのような視点から見ると良いと思いますか。

森川：地方創生が議論され、また、産業競争力会議でもサービス産業の生産性をいかに上げるかが議論されています。アベノミクスの3本目の矢を実質化するにはサービスセクターの生産性が大事だということが、徐々に浸透してきています。地方創生は必ずしもサービスセクターだけの議論ではないのですが、非常に強く関係しています。私の分析のインプリケーションは非常にシンプルで、人口が減っていく中では「選択と集中」で、なるべくコンパクトな街を作っていくことが大事だということです。

2年前にOECDがコンパクトシティのレポートをまとめた際、この本のベースになった私の論文を1ページにわたって引用してくれました。OECDもコンパクトシティを考えるときには、サービス産業の生産性という視点が大事だということを意識していたのではないかと思います。実際にコンパクトシティを推進する法律（都市再生特別措置法改正）も2014年に成立しましたし、その方向に徐々に進むと思っています。しかし、地方創生の議論において、東京に来る人口を逆流させて、あらゆる

地域を振興しようという発想があるようにも見えます。地方創生論の契機となった日本創成会議のレポートには、「選択と集中」、地域拠点都市を中核にするとといったことが書いてあるのですが、必ずしもそうならない危険性もあるように思います。人口が減っていく中で、ある程度の集積をいかに維持していくかということが、サービスセクターの分析から出てくる重要なインプリケーションだと考えています。

中島：確かに近年、日本の製造業の雇用や産出額は大きく増えていません。一方で、少子高齢化の進行に伴って医療・福祉サービスに従事する人口は増えていますが、残念ながら平均賃金で見ると相対的に製造業は高く医療・福祉は低いです。その中で産業構造が変化し、労働力のシフトがどんどん続いていくと、日本全体で見ると賃金は上がらないどころか、下がることもあるかもしれません。今のお話は、たとえば医療・福祉サービスについても、コンパクトシティのようなものも利用して生産性を上げていけばよいという示唆につながるのでしょうか。

森川：それはストレートにつながります。都市賃金プレミアムは、日本だけでなくどの国にもあり、それは製造業にもあるのですが、サービス産業で相対的に大きいことをこの本の中でも示しています。賃金を上げるためには、生産性が上がることが必要で、サービス産業の労働者の生産性を上げるためには、ある程度の集積が必要です。そう考えると、コンパクトシティのような集積を図る政策が、結果的に賃金も上げていくことになると思います。

最近の政策現場における賃金引き上げの議論では、労働生産性に着目して、生産性を上げるために設備投資を促すべきだという意見がありますが、それは間違いです。設備投資を促すと、投資によって資本装備率が上がるので労働生産性は上がりますが、そのリターンは基本的には資本の出し手取るもので、労働者の賃金が上がる保証はありません。労働者の賃金を上げるためには、TFPの部分上げていく、あるいは労働者の質そのものを上げていかなければいけないと考えます。

今後の研究課題

中島：今回、研究の成果が日経・経済図書文化賞受賞という形で1つ結実したわけですが、この先、どのような分野に関心があるのか、あるいは今後の研究の方向性について、思いを聞かせてください。

森川：サービス産業の生産性研究を進める上での今後の課題の中で重要なのが、統計の制約という問題です。既存統計の範囲でできることはやったつもりですが、たとえば「企業活動基本調査」は従業員50人以下の企業をカバーしていません。一般にイメージされる中小零細なサービス企業は50人よりずっと小さいのですが、分析ではカバーできていません。2回目、3回目の「経済センサス」が使えるようになると、もう少



し詳しく分析できるかもしれません。

それから、物価統計がサービスの質の向上を必ずしも十分に反映できていないという問題があります。これは日本だけでなく海外でも同様で、医療サービスで典型的に指摘される点ですが、技術的に難しく、また、相当なリソースが要るので、一朝一夕には解決できないと考えています。

また、今回は市場サービスが主な研究対象だったので、規制の強い医療や介護、教育といったサービス業種の生産性分析は、今後の課題になっています。

さらに、サービス産業の貿易、直接投資やサービスオフショアリングは、当然、サービス産業の生産性と関係があるはずですが、まだ分析できていないので、取り組む余地があります。ただ、これは私よりも、国際経済学を専門とする人が取り組むべき課題だろうと考えています。

中島：確かに、モノの統計については随分と完備しているし、その分析も進んでいますけれども、サービスについてはまだまだですね。

世界経済がグローバル化すると同時に、モノの貿易・経済からサービス経済化しているのに統計で十分捕捉されておらず、さらにそれをベースにした分析が追いついていない気がします。時代が先行しているということですから、急いでやらなければいけません。そうした研究に広がりが出てくると、日本経済をどう活性化していけばよいかについてもっと具体的な話ができるかもしれません。

森川：たとえば、「企業活動基本調査」には、モノについてはどこの国にどれだけ輸出、あるいは輸入しているかという数字があり、国際経済学を専門にしている人が「企業活動基本調査」と「海外事業活動基本調査」のデータを使って、企業の海外展開と生産性の関係を盛んに分析しています。しかし、サービス輸出のデータは限られています。ただ、そうはいっても、少しできることがあるのではないかという気もしており、今後、考えてみたいと思います。



それから、最近はグローバルバリューチェーンの関係で、付加価値貿易の分析が盛んになっています。付加価値貿易の枠組みを使った分析を通じて分かってきた非常に重要なことの1つは、サービス貿易ではないけれども、モノの中にサービスがインプットされていて、それが貿易されている。だから、モノの国際競争力であるかのように見えて、実は国内の中間投入サービスの生産性が、モノの国際競争力にも影響しているということです。ようやくデータベースができてきているので、そのような分析も行う余地があります。

私自身が今、足元で取り組もうとしているのは、サービス産業の景気循環的な側面についての分析です。しばらく前、サービス統計の充実が重要だということで、総務省の「サービス産業動向調査」と経産省の「特定サービス産業動態統計調査」が拡充され、ある程度分析に使える期間のデータが取れるようになってきたので、そのデータを使った動態分析を始めています。

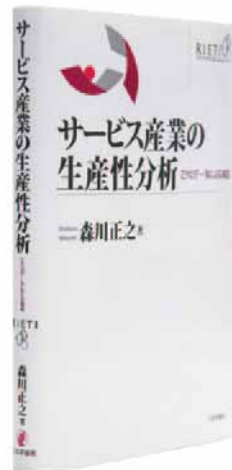
中島：最後に、森川さんご自身は、経済産業省でさまざまなポジションを経験している一方で、RIETIでも所長と共に研究を束ねる立場にいますが、政策実務と研究の橋渡しについては、どういうところにポイントがありますか。

森川：研究のポイントということではありませんが、このような本を出版して賞を頂いたということの持つ意味ですが、たとえば経済産業省の政策実務者からすると、私はかなり身近な人間だと思います。そういう人がこういう本を出して一定の評価を得たということで、研究というものを身近に感じてくれるきっかけになれば良いと思います。

もう1つ、RIETIでマネジメントに携わる立場としては、大学の先生方にいかに政策的インプリケーションを書いていただくか、具体的な政策に関心を持ってもらうかということが大きな課題です。私のような実務者が学術的にも一定の評価を頂いたということで、実は政策現場に研究の良いヒントがあるのだということに研究者が気付く小さなきっかけになるならば、そのこと自体が1つの橋渡しになるのではないかと期待しています。

中島：大いに学術的貢献をされ、賞を受けられてサービス産業をどのように見ていくかということについての知見も世に広められたわけですが、今後は是非それを政策に反映させていただければと思います。今日はどうもありがとうございました。

森川：どうもありがとうございました。



Research Digest は、フェローの研究成果として発表された Discussion Paper を取り上げ、論文の問題意識、主要なポイント、政策的インプリケーションなどを著者へのインタビューを通してわかりやすく紹介するものです。

神戸大学経済経営研究所 教授

浜口 伸明

はまぐち のぶあき

RIETI プログラムディレクター / ファカルティフェロー

▶▶▶ Profile

1995 年 米国ペンシルバニア大学大学院地域科学研究科博士課程修了。1987 年 8 月 アジア経済研究所開発研究部研究員。2000 年 6 月 日本貿易振興会アジア経済研究所海外研究員（リオデジャネイロ連邦大学経済学部客員研究員）。2007 年 10 月 神戸大学経済経営研究所教授。2012 年 4 月～2014 年 3 月まで神戸大学経済経営研究所所長。

主な著作物：「ブラジル経済の新しい秩序と進歩」（近田亮平編『躍動するブラジル—新しい変容と挑戦』第 2 章、54～78 頁。2013 年）



東アジアにおけるサプライチェーンの国際化：包摂性とリスク

サプライチェーンの国際化は急速に進んでおり、日本企業も電機、自動車産業を中心に、ネットワークを拡大・強化している。工場の立地する地方経済圏にとっては空洞化につながるという懸念が根強いが、浜口 伸明 ファカルティフェロー氏らの分析では、この流れをうまく活用すれば、本国の地方経済圏でも既存の産業を維持可能という。新たな工場の立地先となる海外の国にとっても、サプライチェーンの国際化に組み込まれることで、中間財を多国間で生産・流通させる域内貿易に参加できる。

一方で、サプライチェーンの国際化には、世界貿易を不安定にするという負の側面もあり、その影響は企業、国、国際協力など多様なレベルでの取り組みにより緩和することが可能と浜口ファカルティフェローらは強調する。

— サプライチェーンは最近よく話題になりますが、どのような問題意識から、論文を執筆されたのでしょうか。 —

製品の製造工程は従来、一国内の工場に収まっていたので、生産国がメイド・イン・〇〇と表記されていれば、〇〇国で生産されたと言うことができました。しかし、最近は製造の工程が分割されて複数の国で行われるようになり、製造工程が国境をまたぐケースが増えています。1つの製品が消費者の手元に届くまでに、色々な国での生産工程を経るようになっています。これは、国際的なサプライチェーンの構築という新しい現象が起きていることを意味します。

企業はサプライチェーンの国際化を通じて、事業の多国籍化を進めているわけで、その際、どのように生産拠点の立地

を決めるのかについて分析しようというのが私達の問題意識です。日本企業もサプライチェーンの国際化を通じて、生産効率を向上させ、利潤の最大化を目指しています。海外での拠点立地パターンは企業にとって重要な経営課題でありますし、私たちにとっても興味深い研究テーマです。

新たに工場を海外に作るということは、国内に従来あった工場の縮小や閉鎖を伴うことが多いでしょう。そうすると、サプライチェーンの進展は、国内にあった工場が海外に出てしまい、産業の空洞化が進むのではないかと懸念にもつながります。その点についても検証する必要があります。

また、新たに工場が立地する進出先にとっては、国の経済の成長への寄与が期待されますから、進出先の視点からの分析も欠かせません。

—サプライチェーンの国際化は経済理論的にはどのようなとらえることができるのでしょうか。

これまで国際経済学では、どの国でどのような製品が生産されるかは、その国の生産要素の特性（要素賦存）によって決まると説明してきました。ある国に資本や技術などが豊富にあれば、技術集約型産業や資本集約型産業が盛んになり、別の国に労働力が豊富にあれば労働集約型産業が盛んになると考え、各国がそれぞれ得意な分野の産業に特化する結果、貿易が行われるようになるということです。

しかし、国際的なサプライチェーンが構築されている現実の世界では、必ずしも理論どおりにはなっていません。実際、メイド・イン・チャイナの製品は多岐にわたりますが、中国で技術集約型産業や資本集約型産業が多いかという、そうともいえません。産業単位や製品単位で考えた場合、従来の理論だけでは説明がつかなくなっているのです。そこで、私達は空間経済学の枠組みを使って検討しようと考えました。

国内・海外双方の地域特性を考慮して 企業の海外での工場立地パターンを分析

—どのようなアプローチで工場の立地パターンを研究されたのでしょうか。

空間経済学は簡単に言うと、従来の国際経済学の考え方と、地域経済学・都市経済学の両方のアプローチを取り入れたものです。国際経済学では1つの国の中は同質という前提を置いています。一方で、地域経済学や都市経済学では、都市の中を分けて考えたりしますが、都市の外（海外）についてはどの国も同質であると考えます。

これに対し、空間経済学は上記の両方のアプローチを取り入れ、海外に地域特性があり、同様に国内にも地域特性があると考えます。

これまでの研究で、国際的な輸送費用が安くなれば、グローバル化が進むとともに、サプライチェーンの形成にもつながるということがわかっています。企業は一国内に収まっていた生産工程などを分割して、基本デザインは本社で作り、部品生産などは海外などのさまざまな場所で行うといった具合に、会社の組織を変えていきます。その際、企業の工場などはどう立地するか、その立地パターンはどう決まるのか、についてさまざまな角度から分析や考察を行います。

—工場の立地という場合、投資主体である企業、出身国、投資先の国などさまざまな視点が関係してきますね。

まず企業の視点を考えましょう。企業はサプライチェーンの国際化によって海外での事業展開を進め、利潤最大化を目指します。そのような生産工程の移転先はどこでもよいわけではなく、輸送面やコスト面などである程度の条件を満たす必要があることから、そうした条件を満たす場所に、生産工程の海外移転が集中しやすくなります。つまり、産業集積が起きやすいのです。

これまで、サプライチェーンの発展は、個々の企業の利潤最大化をどう実現するかという観点から、主に経営学で議論されてきました。どこに工場立地するかは個々の企業の判断だからです。しかし、サプライチェーンの一環として産業集積が海外のある国で起きるということは、サプライチェーンの国際化は、ある国のどこかに、産業集積が起きて発展する地域を生むことになります。つまり、一国内に発展する地域と、そうでない地域を生むという影響を与えるわけで、経済学的な視点からの議論が可能になります。

日系企業を例にとりましょう。出身国である日本の本社は大都市に知識集約型産業が集積します。つまり、サプライチェーンの国際化が進めば、日本では大都市への経済活動の集積につながります。一方、日系企業の工場の受け入れ先となる地域（国）にとっては、サプライチェーンによって産業が一ヶ所に集積するので、進出先の地域には産業集積、つまり工業化がもたらされます。

国際的なサプライチェーンが構築されても 国内の産業空洞化は十分防げるはず

—ただ、工場があった本国、とりわけ地方経済圏では、空洞化が起きてしまいませんか？

先進国の都市部に本社機能が残る、地方経済圏にあった生産工程が海外に出て行ってしまおうとすると、サプライチェーンの国際化は先進国の周辺部だけを敗者にする、という印象を持つかもしれませんが、実は必ずしもそうではないのです。

海外に移しにくい、あるいは本社に近い場所でないとこなせない業務は、大都市ないしは地方経済圏に残ることはありえます。例えば本社を補完するサービス機能や、研究開発との知識交換が重要な製造機能です。

また、生産工程などを海外に移したとしても、それが本国での事業活動に寄与するということもあるのです。例えば、海外に部品生産工程を移した結果、部品製造コストが下がれば、その部品を使う最終製品の生産コストも削減できるので、

本国での最終製品の製造工程は維持できます。

大事なことは、地方経済圏の企業立地は、何も対応せずにいたらすべての工程が海外に移転しまう危険性が高いのですが、生産工程を分化して、半分は海外に出て行っても、もう半分は地元に残すようにすれば、その競争力は強くなり、国内で生き残れるのです。海外に移す工程は本国に残す工程と関連がなくても構いません。例えば、トラックのエンジンなどを作っていた場合、それを海外に持って行き、その工程に従事していた人材を本国に残った競争力のある別の製品の開発製造産業に投入すれば、競争力をさらに強化できます。

—どのような企業がサプライチェーンを展開しているのでしょうか。

例えば、米アップルはサプライチェーンをフル活用しています。世界 192 社、792 工場から部品などを調達しており、

図1 アップル社への部品供給者の地理的分布

	本社所在国別の 本社数・工場数		立地先別の工場数					
	本社数	工場数	本社 所在国	東アジア		欧州	北米	その他
				中国	その他			
米国	45	220	52	71	62	20	7	8
日本	43	276	130	74	66	4	2	0
台湾	44	138	22	112	2	0	1	1
韓国	12	43	23	17	2	0	1	0
中国	16	25	—	25	0	0	0	0
シンガポール	9	24	2	19	1	0	1	1
香港	8	20	0	20	0	0	0	0
その他	14	46	10	11	11	9	4	1
生産拠点の立地別合計			239	349	144	33	16	11

(出所) アップル社の仕入先リスト 2014 に基づき筆者が計算

(注) 米国企業の場合、北米における工場の立地先は米国以外(メキシコ、カナダ)を意味する。また、中国企業の場合、中国国内の工場立地先は「本社所在国」ではなく「中国」の列に記載されている。

2013 年のアップルの部品や原材料などの調達総額の 97% 以上がこのサプライチェーンで調達されています。

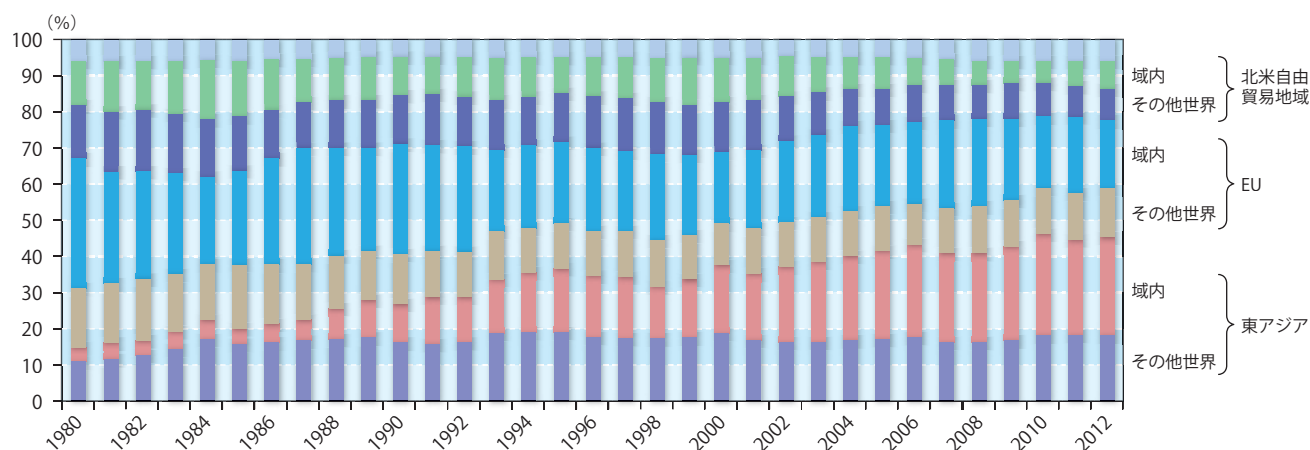
電機産業や自動車産業ではこのようにサプライチェーンの国際化が進んでおり、より広域に、より複雑になっています。

—電機や自動車を中心にサプライチェーンの国際化が進んだ結果、世界貿易にどんな影響を与えたのでしょうか。

サプライチェーンの国際化は世界貿易に3つの構造的な変化をもたらしました。第1に貿易総額の増加です。サプライチェーンの国際化は、一国内に収まっていた生産工程が多国間に移るのですから、計算上、貿易の量は増えることになります。第2に輸出商品の構成を変えました。そして、第3に、貿易の拡大は地域化をもたらしました。かつて、日本企業は韓国などで生産して米国などの第三国向けに輸出するという三角貿易が主流でしたが、現在は中間財を多国間で生産・流通させるという域内貿易が盛んになっています。これは論文の表題にあるように Inclusiveness (包摂性)、つまり、これまであまり三角貿易に絡んでこなかったアジアの国々がサプライチェーンに参加することで、貿易の拡大を通じて経済成長を実現したことを示します。

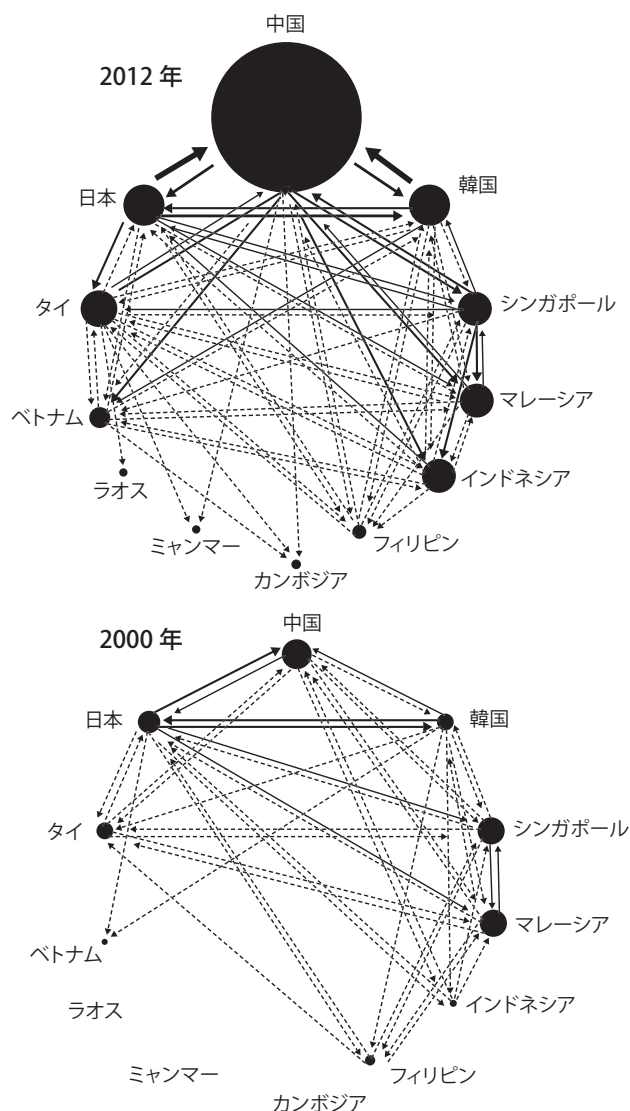
サプライチェーンの国際化はさらに進化を続けており、自動車部品であるワイヤーハーネスを例にとると、タイでの生産に加えて、最近ではカンボジアでも生産されるようになり、タイ・プラス・ワンという形で生産・供給ネットワークが形成されています。これは、サプライチェーンが重層化していることを意味します。そうしないと、今後、タイなど現在の生産国で労賃が上がると、多国籍企業がより安い労賃を求めて他国に工場を移してしまう恐れがあるからです。

図2 世界の中間財貿易の地域シェア



出所: RIETI-TID(経済産業研究所の貿易産業データベース)に基づき、筆者が計算。

図3 東アジアにおける中間材貿易（2000年、2012年）



出所：DPの付表

—サプライチェーンは世界貿易の活性化に貢献しているようですが、注意すべき点はないのでしょうか。

第1に、サプライチェーンの国際化は空洞化の回避につながる可能性はありますが、それはサプライチェーンをうまく活用することが前提です。下手をすると、先進国である自国から非熟練労働の仕事在海外に出すだけで終わってしまうリスクを見落とすわけにはいきません。第2に、サプライチェーンの国際化に組み込まれる途上国では、インフォーマルセクターが途上国の労働市場で企業側の需要と、労働力の供給のマッチングの役目を果たしますが、インフォーマル分野の社会問題を悪化させないように、インフォーマル市場の非効率性を改善する政策対応が求められます。第3に、途上国では非熟

練労働者も将来は枯渇するはずですから、労働者のスキルを中・高水準へと向上させる必要があります。

より重要なのは、第4の点で、サプライチェーンの国際化は国際貿易を不安定にする懸念があることです。

サプライチェーンの国際化が進めば 世界貿易の不安定さが増す恐れも

—サプライチェーンの国際化が国際貿易を不安定にする
というのはどういうことでしょうか。

貿易を長期的にみると、サプライチェーンが国際化すればするほど、貿易量は増えますが、同時に世界貿易の変動の幅も大きくなるのです。この点は、2011年3月の東日本大震災で現実の課題として浮き彫りになりました。また、日本企業が多数進出しているタイで2011年秋に洪水が起きて、自動車メーカーなど日系企業は生産の途絶のリスクに直面しました。

平時においては効率性の改善が期待されるサプライチェーンが、何らかの問題が起きた場合にはかえって脆弱性を示すのです。東日本大震災の問題については、経済産業研究所の藤田 晶久所長と共著で2011年にまとめたディスカッションペーパー「Japan and Economic Integration in East Asia: Post-disaster scenario」(RIETI Discussion Paper Series 11-E-079)で分析しています。

図4では1990-2012年の期間について、貿易データから推計される期待値と実際のデータとの偏差を、不安定さの尺度としました。偏差が大きければ大きいほど、不安定さが増すことを意味します。

図4は、サプライチェーンが長く、複雑になればなるほど問題点がみえにくくなり、何か問題が起きた時に不安定さが増すという内在的なリスクが高まることを示唆します。

したがって、サプライチェーンの脆弱性を克服し、効率性の向上という利点をより享受できるようにするために、どういう対策が必要かを企業、国などさまざまなレベルで考える必要があります。

日系企業などが利潤最大化を目指してサプライチェーンの国際化を通じて生産の効率化を図るとしても、投資先の電力や道路などのインフラが弱ければ、不安定さが増すリスクが高まります。それは災害に弱いことも意味します。であれば、日本政府がODA（政府開発援助）を通じて相手国のインフラ整備を後押しすることも必要でしょう。日系企業のモノ作りに重要な地域の事業環境整備を後押しすることは、日系企業の競争力向上にもつながります。

不安定性に備えた計画づくりには APEC などでの国際協力が不可欠

—サプライチェーンの国際化がもたらす世界貿易の不安定さを減らすには、具体的にどのような対応が必要でしょうか。

具体的には3通りの対応が必要でしょう。まず、科学的な研究に基づく取り組みです。自然災害のリスクをモニターして、衛星などを使って予兆など情報をいち早くキャッチする。その情報をまとめて利害関係者に提供することが必要です。

次に、インフラなど構造物を物理的に強化することが欠かせません。ハード面での対策といえます。

さらに、ソフト面での対応策も不可欠です。想定外の事態が生じた場合、立ち直りを早くするような事業継続計画 (Business Continuity Plan) を事前に用意しておくことです。そのような事前対策があれば、災害などの規模が想定外だったとしても、用意したシナリオを活用して何をどうすれば、より早く復旧できるかという見通しを、立てやすくなるはずですが、企業単位など事業主体ベースで用意することはもちろんですが、広域で想定することも必要です。

—でも、問題が大きすぎて、果たして1つの国で取り組めるでしょうか。

国際的な協力も必要でしょう。地震や津波、モンスーンなどによる自然災害がサプライチェーンを直撃するようなリスク

に対処するには、APEC (アジア太平洋経済協力会議) のような国際的な協力の枠組みでも議論すべきです。各国にとって大きな問題であるからで、アジアという地域の観点からみても大きな問題です。

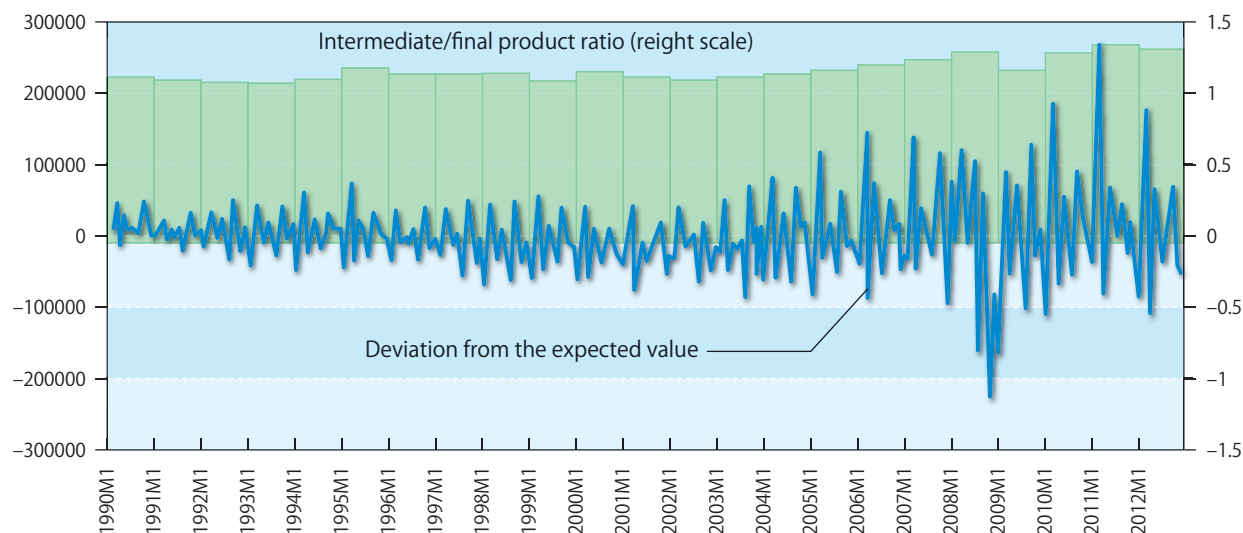
競争環境の中で、どこに投資するかは企業の経営判断ですが、投資先のリスクを一企業で負担するには大変です。工業団地など地元のコミュニティ、あるいは国のインフラ整備、あるいは多国間協力で適正に安全を確保し、投資しやすい環境を作り出していくことが求められます。

—この論文で積み残した課題や今後の研究の方向を聞かせてください。

サプライチェーンの国際化の進展に伴う不安定さに政策的に対応するためには、因果関係をきちんと突き止めて、それを利害関係者に伝える必要があります。不安定さには、自然災害による場合と、需要変動による場合の2つがあります。いずれの場合であっても、不安定さが増すと、マクロ経済的にはリスクを抑えるために企業は投資を減らしたり、雇用を減らしたりするので、資源配分に歪みが生じてしまいます。

非効率が生じると、サプライチェーンの上流の企業に不安定さが生じ、経済的に不安定さが増します。このメカニズムをもっと綿密に研究したいので、実証分析をしたいと思います。データの収集は難しいのですが、自動車や電機など特定の産業に焦点を当てることになると思います。

図4 サプライチェーンと世界貿易の不安定さ (1990-2012年)



出所：筆者の計算

齊藤 有希子

RIETI 上席研究員

さいとう・ゆきこ



▶▶▶ Profile

2002 年 3 月 東京大学大学院 理学系研究科 物理学専攻 博士課程修了 (博士号取得)。1999 年 4 月～2002 年 3 月 日本学術振興会 数物系 (DC1) 研究員。2002 年 4 月～2012 年 3 月 富士通総研 経済研究所 研究員 (2007 年 6 月より上級研究員)。CRD 協会 非常勤研究員、RIETI 研究会委員、一橋大学 経済研究所 特任准教授、科学技術政策研究所 客員研究員などを経て 2012 年より RIETI 研究員。2014 年 4 月～現職。

主な著作物: "Strong Customer/Supplier Relationships: A key to enterprise growth in Japan," (with I. Uesugi) in High Growth Enterprises: What governments can do to make a difference, OECD Studies on SMEs and Entrepreneurship, OECD Publishing, 2010

企業間取引における卸売業の役割

企業間取引において、卸売業の役割が改めて注目されている。古く長い歴史があり、その役割については何となくイメージされながらも、データを用いた実証的な研究が少なかったのが卸売業だ。空間経済を専門とする経済産業研究所の齊藤 有希子 上席研究員がネットワーク分析の手法などを用いて研究。その結果、卸売業は取引コストを減少させ、取引ネットワークの地理的な広がりにも重要な役割を持つことを確認した。卸売業の研究で突破口が開かれたネットワークデータの分析は、地域政策をはじめ実際の政策立案での活用も期待されている。

—どのような問題意識から卸売業の役割に注目し、論文を執筆したのですか。

経済活動を行う上で、サプライチェーン、仕入先、販売先との関係は企業の業績を決めるとも重要な役割を果たしています。これまで、企業の取引関係ネットワークの構造、地理的な広がり、震災の波及、企業のパフォーマンスとの関係などについて研究してきましたが、卸売業に注目したのは、卸売業というのは企業と企業をつないで、効率的なネットワークを構築するのに重要な役割を果たしていると考えたからです。

取引には地理的要因などによるコストがかかりますが、卸売業は遠方にある企業と取引を行うことに対して重要な意味を持つでしょうし、多様な企業と取引するときにも重要な役割を果たしていると思われます。それで研究しようと思ったのです。

共同研究者の大野 由香子 准教授 (慶應義塾大学) は産業組織が専門、大久保 敏弘 准教授 (同) は国際貿易を主に研究していますが、同じような問題意識を持っていたため、一緒に研究することになりました。

—企業間の取引ネットワークについて、従来の研究ではどのようなことが分かっていて、卸売業についてはどの程度、研究が進んでいたのでしょうか。

卸売業に関する研究は、国際貿易の分野で進んできました。企業ベースで見ると、直接輸出ができる企業は、生産性が非常に高い企業です。卸売業経由で間接的に輸出できるのは、次に生産性が高い企業。生産性が低い企業はローカルでしか関係を結べないなど、それぞれの企業の生産性による取引のネットワークの違いが議論されてきました。

卸売業を利用することで、たくさんの企業が貿易に参加できるようになります。また、卸売業はたくさんの取引を媒介しているので、さまざまな情報などが蓄積されます。そのため、コストが高い地域に進出するときに、よく卸売業が利用される。そういう国際貿易の観点から、卸売業の役割に関する議論はありました。ただ、それが国内ではどうか、国内の取引ネットワークにおいて、卸売業がどのような役割を果たしているのかという研究はされておらず、卸売業がどのような企業をつないでいるのかも分かりませんでした。

—今回、卸売業の役割を分析するにあたって、どんな手法を用いましたか。研究に使用したデータと分析の方法について教えてください。

データは東京商工リサーチの企業レベルの取引データを使いました。企業間取引データは日本が誇るべきデータで、80万社の企業に対して、400万件くらいの取引のデータがあり、どの企業がどの企業と取引をしているのか、さらに取引先の取引先も分かる優れたものです。卸売業には小売とつながる卸売業を含めて色々なタイプがありますが、今回は製造業と製造業をつないでいる卸売業だけを研究対象としました。

データベースをどう構築したかということ、直接取引する製造業企業と間接取引をする製造業企業比較するため、間接取引については、販売する側の製造業の企業から見たときに、卸売業を利用してどんな企業とつながろうとしているのか、つながる先の情報を平均的な値としてつくります。逆に購入する側の製造業の企業が卸売業を通じてどこからモノを購入しているか、平均的な企業の性質を考えます（表1）。回帰分析により、企業の規模が大きい方が利用するのか、集積地にいる方が利用するのか、そうした観点から誰が卸売業を利用しているのかを考えました。それにプラスして、卸売業と製造業の距離や製造業と製造業の距離、卸売業が加わることで距離がどう変わるかを分析しました。すなわち、誰が卸売業を利用するのか、そして距離はどうなっているかという2つの分析を行いました。

表1：直接取引と間接取引のデータ

販売時（Sample 1）

	製造業		直接取引先		間接取引先
直接取引	売り手製造業	→	買い手製造業		
間接取引	売り手製造業	→	卸売業	→	買い手製造業（平均値）

販売時（Sample 2）

	製造業		直接取引先		間接取引先
直接取引	買い手製造業	←	売り手製造業		
間接取引	買い手製造業	←	卸売業	←	売り手製造業（平均値）

表2：卸売業の利用（取引レベルの回帰分析）

	卸売業の利用確率	
	販売時（Sample 1）	販売時（Sample 2）
販売する企業の規模	+	+
販売する企業の地域の密度	+	+
購入する企業の規模	—	—
購入する企業の地域の密度	—	—

全ての変数は1%有意水準で有意である。

—研究によって、どんなことが分かりましたか。

1つ目の、誰が卸売業を利用するのかについては、仕入と販売で逆の傾向が出てきました（表2）。大きい企業ほど販売するときに卸売業を利用するということです。いままでの貿易の議論だと、卸売業を利用するのは小さい企業かと思ったのですが、販売するときには大きい企業が卸売業を利用している。逆に、購入するときには小さい企業が卸売業を利用していることが分かってきました。仕入れる立場と販売する立場で全然違うものが見えてきたのです。

さらに集積地か、非集積地か（表の地域の密度）で見ると、販売するときは集積地にいる企業が卸売業を利用するのですが、仕入れるときには非集積地にいる企業が卸売業を利用するということが見えてきた。イメージとしては、非集積地の小さな企業と集積地の大きい企業が合ったとき、集積地の大きな企業から卸売業に卸して、非集積地の小さな企業に納めていくような形が見えてきました。

考え方としては、どちらかという大きい企業の方が大量生産により、ゼネラルなモノを扱っているのに対して、小さい企業はもう少しスペシフィックな、その企業でしか使えないようなモノを生産している。そうすると、大企業は直接、スペシフィックなモノをそれぞれの企業から購入し、卸売業は利用しない。一方で、販売するときには卸売業を利用して流通させていく。小さい企業は卸売業を利用して非集積地でモノを購入するわけです。

また、2つ目の距離の分析からは、製造業が直接取引をする場合に比べ、卸売業は買い手の製造業に近く、売り手の製造業から離れて立地していることが確認されており、これらの結果から、以下のように解釈することができます。小さな企業が購入する時には実際に代金を支払えるかなど、信用関係のようなものが必要がありますが、卸売業は購入する地方の小さな企業の近くにいることにより、支払い能力を把握することが可能であり、離れた大都市からモノを購入して地域に流通させていく、そのような形で卸売業が機能している構造が分かってきたところです。

—地方の人口減と大都市集中が問題となる一方、流通の合理化・効率化の流れも加速しています。卸売業の今後の役割についてどうお考えになりますか。

地方と大都市の二極化の背景には、サーチコストやモニタリングコストなど地理的要因によるコストがあります。これに対して、卸売業は地理的なコストを克服する役割を持っています。海外と取引するときにも卸売業を利用することによって、

地理的要因に依存するコストを減らすことができるわけです。同じように、地方の小さい企業が大都市に直接アクセスすることはできないけれども、卸売業が入ることによって大都市と取引することができるようになる。そのように地理的要因を克服するために、卸売業は地方にとって重要なハブの役割を担っていくのではないかと思います。

直接取引や電子商取引で、流通は効率的になっていくでしょうが、それでも卸売業の役割は必ずあると思います。卸売業が入ることによって、地方の小さい企業の支払い能力をモニターしたり、信用を与えることによって、地方の卸売業が重要な役割を果たすのではないかと思います。地方の支払い能力がそれほど高くなく小規模な企業にとっては、卸売業が地域金融的な意味も含めて重要な役割を果たすのではないのでしょうか。地方の金融機関は取引企業とのマッチングの機能を果たしているといわれていますが、卸売業はもともと製造業だったところも多く、商品のマーケットのことをよく分かっています。そういう人たちが卸売業を担うので、よりマッチング機能を持つことができるということでしょう。地方にとって、卸売業は地方の金融機関とは別の役割があるのではないかと思います。

—今回の研究から、地域経済政策などにおいてどんな提言ができるでしょうか。

卸売業は、遠方の企業とマッチングしてくれるインフラのような重要な役割を地域で担っています。そうした関係を把握しながら政策をとることが重要だと思います。

具体的な政策ということまではいきませんが、地域をネットワークとしてとらえる。そして、地域の中での役割に加え、地域の外とどうつながっているのかというネットワークもとらえる。すると、どの企業が重要な企業であるかということも変わってくると思います。例えば、業績だけで見ると良くないところでも、その企業が抜けることによって全体にどう波及するかを考えると、その地域にとってとても重要な核であることが見える場合もあるわけです。地域の状況を考えるとき、個別に見るのではなく、ネットワークとして把握することがとても重要です。それも地域の資産として把握した上での政策が重要だと思っています。

実際、経済産業省中小企業庁の地域政策の中でも、取引ネットワークを把握するためのシステムを構築し、地方自治体の職員が見られるようにしようという動きもあります。地域の中で何かショックがあったとき、例えば震災のときに、どこにどういうリスクが発生するのか考察するために、ネットワークを把握して地方自治体が色々な政策をとるように促していこう

という動きが少しずつ出てきています。ネットワークデータを研究や分析ばかりでなく、実務や政策立案の現場でも活用していこうという動きです。

データを見ることで、企業の役割が再認識されることがあります。今まであいまいなイメージだったものが、統計的に分析することができるようになってきています。実証的な分析を加えることによって、具体的なインプリケーションが出せる研究がどんどん積み重ねられるといいと思います。

—今回の論文で残された研究課題や、今後の研究計画についてお聞かせください。

卸売業の役割については、もう少し多面的にデータを見ていきたいと思っています。おそらく、卸売業は信用を与える機能として働いていると推測しているのですが、売り掛けや買い掛けのデータと合わせることで、分析を深めていきたいと思っています。

大都市の企業同士や大企業同士をつないでいる卸売業などもあります。地理的な要因を克服する卸売業の役割もあるでしょうが、多様な相手との取引やたくさんの相手との取引をサポートする卸売業もあるでしょう。距離に依存しないものとして働く卸売業の役割など色々なものがあると思いますので、更に多面的な研究をしたいです。

それと、卸売業に限らず、地域をもっとネットワークとして見ていきたいと思っています。卸売業のほかにも、色々なハブというのがありえます。取引のハブもありえますし、大学など知識創造という意味での地域ネットワークのハブもあります。色々な形のネットワークは、それぞれの地域の強みになると思います。そういう取引ネットワークや知識波及ネットワークを分析していきたいですね。

また、地域のネットワークを考える上で、集積の効果を考慮しないといけません。集積の効果として、取引コストを下げ、知識波及を促す、労働者を共有できるなどがありますが、地域の中でそれらがどのように働いているのか、生産性の向上に結びついているのか、さらに深く見ていくことによって、地域活性化へのインプリケーションが出てくるかもしれません。その集積の効果のメカニズムをより明らかにしたいですね。集積の効果のメカニズムをとらえた上で、地域をネットワークとしてとらえ、地域外とのネットワークを考慮し、政策的なインプリケーションにつなげていけたら面白いと思っています。

「歳出歳入一体改革 2.0」に向けて

鶴 光太郎 RIETI プログラムディレクター／ファカルティフェロー
(慶応義塾大学大学院商学研究科 教授、内閣府規制改革会議委員)



2014 年 11 月 18 日に安倍総理は、消費税引き上げを当初予定していた 2015 年 10 月から 18 カ月延期し、2017 年 4 月に行うことを表明した。その際、合わせて、(1) 延期された引き上げについては景気条項を付さずに確実に実施する、(2) 2020 年度の財政健全化目標（プライマリー・バランス (PB) 均衡）を堅持する、(3) その達成に向けた具体的な計画を今夏までに策定することを明言した。その意味で、アベノミクス第三の矢である成長戦略とともに財政健全化をいかに両立させていくかが、2015 年の安倍政権の最も重要な政策課題といえる。

消費税引き上げの先送りは正しかったのか。これは後世の歴史的な判断を待つしかない。筆者は先延ばしすることなく予定通り引き上げるべきであったと考えている。しかし、今回の政策変更は今後の財政健全化のあり方を考える上でいくつかの重要な示唆を提示しており、前向きに評価すべき点もある。

景気条項をめぐる問題

第一の示唆は、景気条項をめぐる問題である。消費税増税法では付則（景気条項）において、「増税規定のそれぞれの施行前に、経済状況の好転について、名目および実質の経済成長率、物価動向等、種々の経済指標を確認し、前項の措置を踏まえつつ、経済状況等を総合的に勘案した上で、その施行の停止を含め所要の措置を講ずる」と明記されていた。

つまり、引き上げを停止するためには経済状況の総合的勘案がポイントになるはずだが、実際には、引き上げを決めなければいけないタイミング（2014 年 12 月）直近の経済状況、より端的に言えば、7～9 月期の GDP 速報にあまりにも焦点が当てられ過ぎた。そのため、同期の実質成長率が大方の予想を裏切り、マイナスであったことは引き上げ延期の理由としては十分説得的であったようにみえる。しかし、景気は「変化」だけでなく「水準」をみることも重要だ。上場企業では円安などで既往最高益を上げ、景気に敏感な有効求人倍率がやはりかなり高い水準を維持する中で経済状況は消費税引き上げを延期しなければならないほど本当に悪いのかという疑問も残る。

一方、今回の消費税引き上げは景気条項を付さずに確実に行うとの判断は、政府の並々ならぬコミットメントを示すものであり、評価できる。しかし、その場合でも予期せぬ大きなショックに見舞われた場合は引き上げを停止できるような免責条項はやはり法定化しておくべきであろう。

次の消費税引き上げまで 3 年間空ける意味

第二の示唆は、消費税引き上げの時間的間隔についてである。消費税率を引き上げる場合、一度に 5% 引き上げれば、そのデフレ効果もかなり大きくなるためには、1 回の引き上げ幅は 2、3% にならざるを得ない。5% の引き上げを政治的に決めることができれば、あとは、それをどのような間隔で実施するかが問題となる。しかし、その間隔が伸びてしまえば、1 つの政権でコミットし、実施するのが難しくなる。もともと定められていた 1 年半（2014 年 4 月～2015 年 10 月）という間隔はこうしたことも考慮して決められたと想像しているが、やはり、短すぎた印象は否めない。1 年半しか空いていない場合、次の引き上げを判断する時期は前回の消費税引き上げの駆け込み・反動減から間がなく、先にみたように経済の基調的な動きをつかみ難いためだ。

逆に、安倍総理の消費税延期の決断は、「前回の引き上げから 3 年経てば次の引き上げはあれこれ考えることなく思い切ることができる」ことを正当化したとも解釈できる。3 年間という期間は前回の消費税引き上げの影響がほとんど減衰しているという意味で間隔としては十分な長さともみられる。そうであれば、財政・社会保障制度の持続可能性確保のために、たとえば、2017 年、2020 年、2023 年と 3 年毎に、消費税を 2 または 3% ずつ引き上げ、10 年後に少なくとも、欧州の付加価値税率の水準（15% 超）を目指す必要があることを国民のコンセンサスとして形成していくことが必要ではなかろうか。

「歳出歳入一体改革 2.0」に必要なものとは

最後は、安倍総理がコミットした 2020 年度の財政健全化の達成に向けた具体的な計画についてである。今回の消費税引き上げ先延ばしは債務の増加スピードを高め、明らかに財政健全化にとってはマイナスであるが、逆にプラスであったのはマスコミの反応が変わった点である。安倍政権に対して批判的であろうとすれば当然「先延ばしで大丈夫なのか」という議論が出てくる。国民の痛みを伴う財政健全化推進に対してこれまで及び腰であった新聞などが「社会保障削減も含めた歳出削減にしっかり取り組まなければならない」との主張を目にする機会が多くなった。まさに、消費税引き上げ延期で逆に財政健全化に向けたモーメントが生まれてきたといっても過言ではない。

今後の取り組みの参考になるのは、2006 年の「骨太の方針」

に盛り込まれた「歳出歳入一体改革」である。当時は 2011 年のプライマリー・バランス均衡という目標を 5 年後に控え、いよいよ財政健全化への具体的な道筋を描かなければならなかったという意味で現在と似通った状況にあった。PB 均衡のために必要な 16.5 兆円程度のうち、個別分野での歳出削減で 11.4 ～ 14.3 兆円程度（要対応額の 7 ～ 9 割弱）積み上げた。また、歳出削減だけでは財政健全化目標は達成できず、なんらかの増収措置（＝消費増税）が必要なことをにじませた。これが 2014 年 4 月の消費税引き上げの源流となった。

それでは、この夏、「骨太の方針」に盛り込むべき「歳出歳入一体改革 2.0」は何がポイントになるであろうか。まず、第一に、PB 均衡に向けて必要な要対応額について現実的な数字を提示することである。財政の見通しについては、堅実かつ慎重な経済見通しを援用すべきことはこれまでも強調されてきたが必ずしも徹底されていない。それならば、政府はたとえば、名目成長率の仮定を 1、2、3% に分けて要対応額を提示するべきであろう。

第二は、2006 年のように個々の具体的な歳出項目について政治的なリーダーシップの発揮により必要な削減額を積み上げることである。2006 年と異なるのは、今回は社会保障支出の抑制・削減が歳出削減の中心となるべきということである。非社会保障支出は GDP 比でみて既に OECD 諸国で

最少レベルである。公共投資はまだ削減余地はあるが他は相当スリムな状況である。無駄撲滅の努力は永遠に続けられるべきであるが、無理やり一律削減の手法はとるべきではない。その意味で、国費負担分だけでも毎年 1 兆円程度増え続ける社会保障支出についてどこまで具体的な削減額を積み上げることができるかがまさに焦点となる。

第三は、それなりに堅実な経済成長率の仮定に立てば、PB 均衡を歳出削減だけで達成するのはまず不可能であるため、2020 年度までにさらなる消費税引き上げを覚悟する必要があることだ。その意味でも、先に述べたように長期的なスケジュールの一環で 2020 年の消費税引き上げも検討を開始すべきであろう。

有識者・専門家も具体的な財政健全化策の案を出すべき

年初から経済財政諮問会議において具体的な財政健全化計画の議論が本格化されるであろうが、抽象的な議論に終始しないように、政府部内の議論を注視、モニターし、議論を喚起していくことが重要だ。特に、有識者・専門家は数字に基づいた具体的な改革案（歳出削減策、増税策）を積極的に提示していくべきであろう。それこそが政府が逃げず、正面から財政健全化に取り組むために最も必要なことかもしれない。

(WEB 掲載：2015 年 1 月 6 日)

COLUMN

女性クォータ制度への対応はじっくりと

川口 大司 RIETI ファカルティフェロー（一橋大学大学院経済学研究科 教授）



安倍政権の続投により本格化する女性登用

2014 年末の選挙の結果、女性の活躍推進を旗印に掲げる安倍政権の政権基盤は安定的なものになった。2015 年は女性ポストの数値目標が課されるクォータ制度の導入が本格化するであろう。

いくつかの例を挙げよう。2014 年 12 月に発表されたコーポレートガバナンスコード原案の中には「上場会社は、社内異なる経験・技能・属性を反映した多様な視点や価値観が存在することは、会社の持続的な成長を確保する上での強みとなり得る、との認識に立ち、社内における女性の活用を含む多様性の確保を推進すべきである」との原則が掲げられている。この原則に基づいて各企業は役員に占める女性比率を公開し説明責任を負うことになると報道されている。また大学評価の各種指標の一部として女性教員比率が取り入れられ競争的資金の配分にあたって考慮されるケースが増えている。

このような政府の方針に対応して、北海道大学や九州大学などの有力大学では女性に限定した経済学者の公募広告が出されるなど採用現場にも変化がみられる。

このようなクォータ制度導入の流れに対して、女性の積極的な採用・昇進を数値目標で実現しようとするのは女性に対する逆差別を招き、女性に対する偏見を助長するという意見がある。たとえば自身が経営者として活躍してきた南場智子氏は随所で女性に対する優遇策は頑張っている女性に対して失礼であり、かえって女性管理職に対する偏見を助長しかねないと指摘している。女性経営者の声であるだけに説得力がある。

しかしそもそもクォータ制度の導入が検討されるようになった背景には、女性が差別的な処遇を受けているとの指摘があることを忘れてはならない。日本企業において女性が差別的な待遇を受けていることと整合的な結果を示す実証研究は相当数存在する（たとえば Kawaguchi 2007, Siegel, Kodama and Halaburda 2014）。女性に対する差別にはいくつかの種類があるが、女性であるがゆえに早くに職を去っ

てしまうと判断し採用を控えたり、重要な仕事を任せるのを控えたりするという統計的差別がとりわけ深刻であると山口一男氏は指摘し、その克服を訴えている（山口 2014）。統計的差別が女性の活躍機会が限定されていることの原因であるならば、性別という安易な指標によらず労働者各個人の資質を判断するよう情報収集の努力水準を引き上げることで、採用基準や昇進基準を引き下げることなく適切な人材を採用したり昇進させたりすることは可能である。

海外でのクォータ制度の評価

クォータ制度の導入は統計的差別の克服につながるのか、あるいは単なる逆差別に陥ってしまうのか、すでにクォータ制度が導入されている国々で逆差別的な採用・昇進が行われているかどうかを評価した研究を紹介しよう。2000年にまとめられたサーベイ論文はアフーマティブアクションの結果として雇われたマイノリティは学歴など目に見えやすい基準でマジョリティに劣るものの、仕事への評価は必ずしも低くはないとしている。その理由として採用において一見するとわかりにくい特性にまで十分配慮することで良質な労働者を採用できている可能性があることや、マイノリティに十分な訓練機会を与えることでマジョリティに技能的に追いつく機会を与えている可能性があることが指摘されている（Holzer and Neumark 2000）。一方、短期間のうちに役員に一定の女性を採用するように求めたノルウェーでは、女性役員がいなかった企業の株価が下落したことも報告されている。これは技能が伴わない女性役員の登用によって企業業績が下がることを予想した投資家が多かったことを意味している。役員レベルの経営者を育成するには長い育成期間がかかることを考えると当然ともいえる（一連の研究のサーベイは Smith 2014）。

望ましい政策設計と対応でクォータ制度を生かせ

これら諸外国の経験も踏まえてクォータ制度導入にあたっての留意点を記す。まず政策設計にあたっては目標達成までの期間を十分に与えることが必要である。これは適切な人材

の探索や養成に時間がかかるためである。そのため政策の長期的安定性が必要であり政権交代などで政策の枠組みがコロコロと変わるようなことがあれば政策効果は半減する。政策当局が企業に目標達成までの計画を提出させた上で途中経過を公開する仕組みも有用であろう。

数値目標を課された企業や組織はどれだけの期間をかけて目標を達成すればいいのかを十分に検討することが大切である。中期的目標から逆算して年次計画を立て、その達成状況をこまめにチェックすることが欠かせない。また、人材育成や評価を行うのはそれぞれの現場であることを考えると、経営層や人事部だけが目標を叫ぶだけでは十分な成果は望めない。目標と現在の達成状況を現場の採用担当者・現場管理職と共有することが重要である。女性割合の目標を明確に意識するだけで、男女で同等の候補者がいる場合に女性を優先するケースが増え、採用・昇進基準を緩めることなく目標を達成することができることも多いだろう。加えて目標達成の締め切りが近づくにつれて、目標達成が危うい企業が優秀な女性を引き抜きにかかることも予想しなければならない。優秀な女性を確保しつづけるためには実力に見合った適切な処遇を与え、将来の見通しを伝えることがより重要になってくる。

クォータ制度の導入が女性差別の解消につながるのか逆差別を招いてしまうのかは政策設計の巧拙と数値目標を課された側の対応にかかっている。時間的な猶予を与えない突然の政策実行は女性に対する採用・昇進基準の安易な引き下げという逆差別を生む。逆差別が行われることは、女性に対する統計的差別を克服することにつながらないどころか問題をより深刻なものとしかねない。また逆差別が横行してしまうと、男性からの反発が強くなったり、女性の中で待遇に対する不平等感が蓄積したりして政策の方向を逆戻りさせる政治力学が働く可能性もある。そのため、数値目標を課された企業や組織も即座に安易な採用・昇進基準の引き下げで対応しようとするのではなく、時間をかけて優秀な女性を発掘し彼女たちへの訓練機会をより充実させることで対応すべきだ。じっくりと取り組みればクォータ制度の導入は女性の活躍機会拡大の起爆剤となるだろう。（WEB掲載：2014年12月26日）

COLUMN

敗戦から70年、財政再建の道筋を示せるか

小黒 一正 RIETI コンサルティングフェロー（法政大学経済学部 准教授）

2015年は太平洋戦争での敗戦からちょうど、70年の節目の年である。1945年8月15日正午、無条件降伏を盛り込んだポツダム宣言受諾の聖断を前日に下した天皇は、国民に

ラジオ放送により終戦の詔勅を発した。

敗戦直前まで、政府は戦費調達のために大量の戦時国債を発行した。戦争中に政府が命令や契約の形で国民に支払



いを約束した「戦時補償債務」は累積し、1945 年頃には政府債務（対 GDP）は約 200% に達していた。これは明らかに支払い不能であったため、敗戦直後、政府は「戦時補償特別税」を戦時補償債権に課し、実質無効にした。すなわち、支払い額に 100% の税を課することで全額帳消しにしたのである。そして、「新円切替」や預金封鎖を行うとともに、資産没収のための財産調査が行われた。

また、日銀は紙幣を大量に発行し、急速にインフレが進み、戦時国債などは紙切れ同然になった。それから約 70 年が経過した。いま政府債務（対 GDP）は敗戦直前の 200% を既に超えている。政府債務が 200% 超に達したからといって、必ず財政が破綻するとは限らないが、財政破綻の確率が高まっていることは確かである。

財政破綻は第二の敗戦である

これだけ政府債務が累増しても、財政が安定しているのは、日銀が異次元緩和で国債を大量に購入している影響も大きい。だが、緊急出版した拙著『財政危機の深層』（NHK 出版新書）でも説明しているように、財政の限界と同様、異次元緩和にも限界がある。もし財政破綻となれば今すぐにといいわけではないが、それは「第二の敗戦」になるといっても過言ではない。

また、債務累増の背景には、急速な高齢化で膨張する社会保障費の要因も大きい。このため、政府は財政再建の観点から、社会保障・税一体改革を進めており、2015 年度に国と地方を合わせた基礎的財政収支（対 GDP、以下「PB」という）の赤字幅を半減、2020 年度までに PB の黒字化目標を掲げ、2014 年 4 月に実施した消費税率引き上げ（5% → 8%）のほか、2015 年 10 月の消費税率引き上げ（8% → 10%）を予定していた。

このような状況の中、安倍首相は経済成長の下振れ懸念が強まったと判断し、2015 年 10 月に予定していた消費増税を 1 年半延期としたが、2014 年末に開催された経済財政諮問会議では、2015 年度の予算編成に向け、基礎的財政収支の赤字幅を対 GDP 比で半減させる目標を断念しないことを明確にした。

また、安倍首相は、2014 年の衆院選における党首討論会などで、「歳出もしっかり見直しながら、2017 年 4 月の消費増税を前提に 2020 年度の PB の黒字化を目指す」旨の発言もしており、財政をめぐる現状は厳しいが、社会保障改革にも切り込みつつ、財政再建に向けた道筋をしっかりとつける必要がある。

その際、財政再建に向けた取り組みの重要なフレームとなるのが、毎年、内閣府が予算案の国会提出に概ね連動して公表する「中長期の経済財政に関する試算」（以下「中長期試算」という）であるが、中長期試算の前提は大きく変化している。

というのは、2014 年に内閣府が公表した「中長期試算」では、消費税率が 2015 年 10 月に 10% に引き上がり、14 年度の実質 GDP 成長率が 1.2% であることを前提にしていたが、増税は延期され、14 年度の成長率はマイナスとなる可能性が高い中、その前提は崩れているためである。たとえば、日経センターが 12 月 5 日に発表した ESP フォーキャストによると、2014 年度の実質成長率は 0.5% 減となっている。

このため、2015 年 1 月に内閣府が公表する「中長期試算」において、政権の財政再建に向けた政治的な意志が最初に確認できるはずである。

財政再建の目標を堅持している新安倍政権に期待

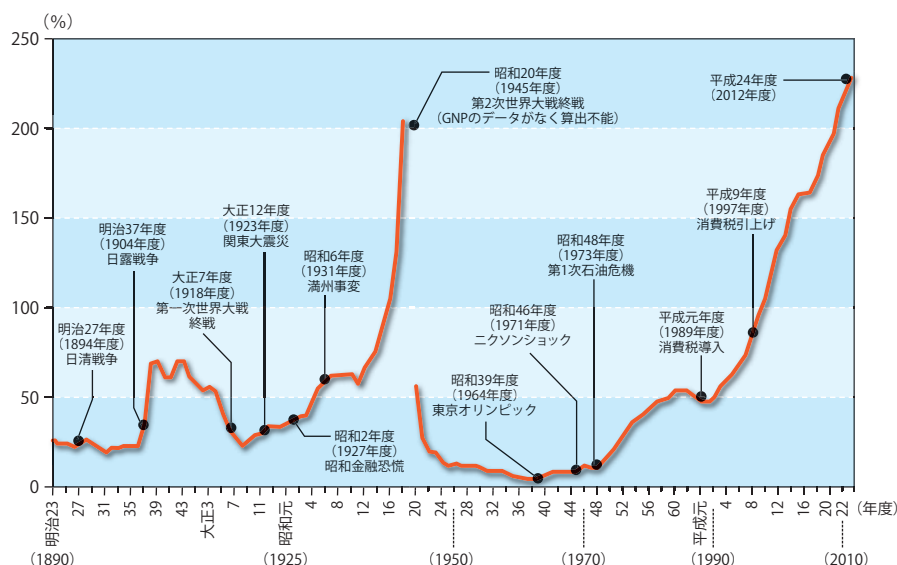
なお、最近復刊となったブキャナンとワグナーの名著『赤字の民主主義 ケインズが遺したもの』（日経 BP 社）では、「現

実の民主主義社会では、政治家は選挙があるため、減税はできても増税は困難であり、民主主義の下で財政を均衡させ、政府の肥大化を防ぐには、憲法で財政均衡を義務づけるしかない」旨の指摘があるが、安倍首相が財政再建の目標を堅持していることは評価できる。

いずれにせよ、敗戦から 70 年後の節目の今、第二の敗戦を回避するため、財政・社会保障改革に対する政権の本気度が問われており、新安倍政権の取り組みに期待したい。

（WEB 掲載：2014 年 12 月 26 日）

図：明治 23（1890）年度以降の政府債務残高の名目 GDP 等に対する比率の推移



（注 1）政府債務残高は、「国債及び借入金現在高」の年度末の値（「国債統計年報」等による）。平成 24 年度は年度末の見込み。
（注 2）GDP は、昭和 4 年度までは「大川・高松・山本推計」における粗国民支出、昭和 5 年度から昭和 29 年度までは名目 GNP、昭和 30 年度以降は名目 GDP の値（昭和 29 年度までは「日本長期統計総覧」、昭和 30 年度以降は国民経済計算による）。平成 24 年度は見通し。



急増する空き家問題が語る わが国都市計画の将来

牧野 知弘

オラガ HSC 株式会社
(株式会社オフィス・牧野)
代表取締役社長

モデレータ：上野 透 RIETI 国際・広報ディレクター (併) 上席研究員

総務省「住宅・土地統計調査 2013 年版」によれば、全国の空き家数は約 820 万戸、総住宅数に占める割合は 13.5% となった。空き家の中でも急増しているのが統計上「その他住宅」に分類される「個人住宅」の空き家である。その数は約 318 万戸と前回調査時 (2008 年) と比較しても 18.7% と全体の伸び率 8.3% を大きく凌駕している。特にここ 10 年間で首都圏における個人住宅の空き家が急増しており、首都圏郊外の戸建て住宅地は空き家だらけのエリアが目立つようになってきている。今回の BBL セミナーでは、この「空き家問題」を国家的見地から考察し、今後の空き家の急増により引き起こされるさまざまな社会問題を主にわが国の都市計画の構造的な問題に照らし、解決のための処方箋を考えていく。併せて、固定資産税評価の概念、土地建物の所有権の硬直化とわが国社会における不動産価値の変化の可能性についても言及し、わが国の土地政策、住宅政策の明日を論じていきたい。

➡ 不動産マーケット概観

東京、大阪、名古屋の 3 大都市部では、リーマンショック前の水準にはほど遠いものの、地価が回復傾向にあります。2014 年の不動産取引を概観しても、大型の案件が次々と成立しました。マーケットを主導しているのは、大手不動産や金融とつながるファンド系です。

都内主要エリアでのオフィス系大規模再開発だけでも、今後 3 年間で 100 万坪の供給が予測されています。それを牽引するのは、三菱、三井、住友、森、東急といった大手デベロッパーです。このように、都市部を中心とした「地価の上昇」「オフィスマーケットの順調な回復」により、不動産業界では「景気の回復」を実感できる状況にみえます。

ところが、中小オフィスビルはまだ、こうしたマーケットの回復を実感できるまでに至っていません。大手不動産会社および金融マナーのパイプを持つ REIT に代表されるファンド、外資系マナー、一部事業法人がマーケットのプレーヤーとして活躍する中で、東京のオフィスマーケットは、あと「2 年」程度は堅調な状況が続くことでしょう。つまり、3 年後以降は危ないと思われます。原因は短期間に都心部で予定される大量供給と、建て替えによって一時的に離れていたテナントが戻ることに由来するものです。

➡ 好調マーケットの裏側で密かに進行する病

2014 年 4 月に消費税率が引き上げられ、住宅マーケットへの影響は深刻になっています。国土交通省の統計によると、消費税増税後に「持家」および「分譲」住宅の着工数が激減する一方、「貸家」だけは前年同期比で大幅に増加しました。これは、2015 年 1 月 1 日から実施された「相続税増税」の対策によるものです。つまり実需に基づいているわけではなく、対策優先というのが現状です。マンションの供給戸数も大幅に絞られてきています。販売単価はここ 2 年間で約 10% 上昇し、2015 年の販売価格は、さらに上昇することが予想されています。

企業業績の回復を背景に、オフィスビルを中心として不動産マーケットは順調に回復しているわけですが、消費税の増税は、賃金の引き上げが追いつかない結果、消費者の実質所得を下げており、その影響が各種指標で鮮明になりつつあります。

不動産では「マンション市況」に表れはじめており、地価上昇による「用地費」上昇、建設費の上昇による「建物価格」のアップにより、今後販売されるマンションについては価格が大幅に上昇せざるを得ない状況にあります。マンション販売にも影響が出ることから、今後の地価の推移は予断を許さない状況に陥っています。

→ 空き家 1000 万戸の衝撃

2014 年 7 月、5 年に 1 度の総務省「住宅土地統計調査」が発表され、全国の空き家数は 820 万戸（前回調査比 8.3% 増）、空き家率は 13.5% に上ることがわかりました。空き家というところと地方の問題と思われがちですが、東京・神奈川でも 10% を超える空き家率となっています。

東京の空き家数は 80 万戸を超え、全国ダントツ 1 位です。特に 2003 年からの 10 年間に、東京・神奈川・埼玉といった首都圏の空き家数は、全国平均を上回り急速に増加しました。空き家は「地方」の問題から「都会」＝首都圏の問題となっているわけです。

空き家のうち特に「個人住宅」の空き家は急増（318 万戸）しており、全体の増加率（8.3%）を上回る 18.7% の勢いで増えています。首都圏郊外での個人住宅の空き家も猛烈な勢いで増加し、全国 1 位の大阪をはじめ各地で深刻な問題となっています。

たとえば横浜市内の郊外住宅地は、最近 15 年で人口が 15～20% 急減。特に駅からバスを利用するような物件は競争力を失い、高齢化が進んでいます。現在、全国の単身世帯は 1700 万世帯（全世帯の 3 分の 1 に相当）に上り、高齢者単身世帯はこの 30 年で 4.2 倍に増加しました。ここに大量の空き家予備軍が存在するといわざるを得ません。

首都圏人口は、2015 年頃をピークに減少傾向になる予測が多く出されています。一方で、高齢者人口は伸び続け、2040 年の首都圏における高齢者比率（65 歳以上）は、現在の約 25% から 35% に上昇するといわれています。

今後、単身高齢者の死去、住宅ストックの飽和、若年人口の急減が進み、個人のライフスタイルも変化する中で、新築マンションが続々と建てられては売れ、郊外のベッドタウンでも建て替えがどんどん進んでいくといった夢ものがたりは、描きづらいのが現状です。

野村総研のデータによると、次回 2018 年の「住宅土地統計調査」で空き家数は 1000 万戸を超え、次々回の 2023 年調査で空き家率は 21% に、より深刻化する個人住宅の空き家は、現在の 318 万戸から 500 万戸になるという衝撃的な予想が出ています。

一方で、住宅は毎年 100 万戸が新たに供給されています。現状のまま新規住宅の供給を続けると「買い替え」が成立せず、現在の家に住まざるを得ない高齢者の急増が懸念されます。

→ 空き家が引き起こす問題

空き家は「景観」「治安」「災害」だけでなく、今後、固定資産税などの税金問題、エリア間格差を生み、不動産価値を二極化させていく危険をはらんでいます。

今後、不動産価値がますます上がるエリアと下落するエリアに分かれてくることが予想され、不動産は都心の一部「ブランド」エリアに限定し、価値あるものになる可能性が高いでしょう。土地の「値上がり」だけに頼ってきた住宅地は、需要の減少が招く「貸せない」「売れない」住宅地に変貌するリスクが顕在化しつつあります。

また、地方からのみならず首都圏の中でも今後、人口の都心部への大移動が始まり「ブラックホール」化が進むといわれています。

中小ビルは、「建物老朽化」「オーナーの高齢化」「建設費高騰」「賃料低迷」「稼働率低下」といった問題に直面し、耐震補強どころか BCP、環境対応なども一切できず、放置するオーナーが続出しているのが現状です。国土交通省「東京都区部主要地区別築年数経過状況（2008 年）」をみると、築 30 年以上が 34% を占めています。建て替えができるのは、大手不動産会社や事業法人、金融などのファンドといった一部のプレーヤーに限られ、オフィスビルマーケットでも二極化構造が鮮明になってきました。

→ 解決のための処方箋

多くの業界で生じている二極化（富み栄える者 vs 駆逐される者）の構造は、不動産でも着実に進行しています。ある程度の「新陳代謝」は必要ですが、不動産は「家」＝住宅として国民生活の基盤となる貴重な資産であると同時に、一般製品の多くは償却されていくものの土地はなくなりません。この「なくなる」不動産の価値が大きく変容する時代に、国および自治体が背負う役割は大きく、「負動産」問題を国家的問題として考察していく必要があると思います。

そこで、問題解決のための 3 つのヒントを提言したいと思います。第 1 は、「人を呼ぶ」です。人を増やすには外から呼ぶしかないということで、今、注目されているのは訪日外国人です。現在、年間 1300 万人に達した訪日外国人に対し、空き家を借り上げて中長期滞在用に提供する賃貸システムが検討されています。ただし、現状では旅館業法違反になるため法整備が必要です。

第 2 は「用途を変える」です。具体的には、建て替えずに「減築」して再生するトライアルとして、耐震性に欠ける物件の賃貸住宅部分を解体し、減築した上でケアホームにリノベーションする計画があります。低層部の商業階は、高齢者を含めた 3 世代が集える美容・健康モールに一新されます。

また、北欧でよく行われている「合築」という考え方があります。高齢者世帯を合築し、複数の高齢者が「1 つの家」に共同で生活することで、医療・介護を 1 か所で実施することも可能となります。こうした合築を推進する補助金、低利融資等を実施し、医療機関との提携を仲介するといったことも 1

つの解決手法でしょう。ちなみに現行法では、低層住居地域に一定面積以上の医療機関をつくることはできません。こうした用途制限は、ぜひ変えていくべきだと思います。

第3は、本日最大のテーマである「所有権を溶かす」ということです。日本は私権の強い国で、かつて「家」は家族が集う大切な財産でした。しかし現在は「おばあちゃん」の一人暮らしが増え、人口減少を背景に「売れない」「貸せない」「住む予定がない」という三重苦の「負動産」の時代になってきています。

そこで、動かなくなってしまった「所有権」を自治体や国が建設・供給する高齢者施設の「利用権」に転換する仕組みを提案したいと思います。高齢者施設を利用しない権利者のために利用権の流通マーケットを創設することで、相続した相続人が利用権に交換して売却でき、「資産価値」の実現が可能となります。

こうした考え方は、市街地再開発制度の「住宅地版」といえます。デベロッパーやゼネコンなどが地権者を整理し、容積率緩和、斜線緩和を受けて高層建築物を建て、土地の高度利用を促進。地権者は権利床を自らの持ち分に応じて取得し、保留床をデベロッパーやゼネコンが取得することで、新たな負担なく再開発建物に入居できます。また、この権利を証券化することで、幅広い活用手法が出てくることが期待されます。

中小オフィスビル問題の解決にも、同様の考え方ができます。老朽化して建て替えのままならない物件を放置するのではなく、同じエリアにある中小ビルを「合従連衡」し、共通の「エリアブランド」を確立します。サンフランシスコやニューヨークには、TAMI(technology, advertising, media, and information)と呼ばれる中小ビルのテナントが集まるエリアができつつあります。これらのテナントは、ほとんどが中小・ベンチャー系で勤務形態・時間が自由、賃料負担力が乏しいのが特徴です。

このように、オーナーが事業継承・相続に困った中小ビルをファンド化し、エクイティとして所有し配当収益を得るなど、従来の所有権を「株式」あるいは「投資口」として流動化する手法も十分考えられると思います。

→ 東京五輪後に備えて

地価は、都心の一部の「ブランドエリア」で上下動する「マネーマーケット」の世界にすでに組み込まれています。今後、大手不動産および金融不動産の独壇場のマーケット（都心オフィスビルおよび都心タワーマンション）が形成されると思われます。

国内の多くの「コモディティ化」した不動産は、人口減少社会の中で「資産価値」を急速に失っていくことでしょう。特

に一般国民にとって唯一の資産であった「住宅」は、その価値を大幅に毀損させる可能性が極めて高いといえます。価値の暴落が「空き家」という形で不動産の所有者を苦しめる時代が、東京五輪後にやってくると思います。

しかし、この「空き家問題」は、新しい不動産価値を創造するきっかけになると私は考えています。そのためには、土地・建物に対する従来から根深く存在する「所有権」という概念を「利用権」という形に転換し、「ソフトウェア化」「証券化」することが問題解決への第一歩となります。

まずは、「人口増加」「不足する不動産（住宅・オフィス）」を前提とした都市計画を見直すことが喫緊の課題です。「市街化調整区域」を大幅に増加させ、市街地の範囲を限定し、域内での施設再生を図ることが、これからの自治体、日本の国家的課題になってくると思います。今の「空き家問題」は、この道に近づくための大いなる「示唆」を与えています。

この問題を国家的課題として取り扱うことによって、「日本の未来」が切り開かれていくと確信しています。新しい都市計画のもとで、「所有権」はブランドエリアのみ、その他は「利用権」へと再編・再生されていくことを願っています。

Q&A

Q. ご提案の内容を実現するために障害となる現行の法律・制度は、どのようなものでしょうか。

牧野：広範にわたりますが、特に用途地域の制限については、病院関係者からも多く指摘されているところです。特に首都圏では、病床数が圧倒的に足りなくなることです。また、共同住宅の空き家問題は戸建以上に深刻です。管理組合の規約で、合議により5分の4以上の賛成がなければ建て替えできず、空き室も増えて身動きがとれない状況もみられます。過去、住宅が足りないことを前提につくった規約・法律、税制の大幅な改正が求められます。

Q. 空き家対策としてよく聞かれるコンパクトシティの考え方について、ご意見をうかがいたいと思います。

牧野：コンパクトシティの流れは、政策として必要だと思います。しかし推進していく上で、買い替えができない「所有権」の固まってしまったエリアは、自治体や国が中心部に老健施設を建て、「利用権」に変えるといった発想で溶かしていく必要があると思います。ただし、民間レベルでコンパクトシティ化が自然に起こっている事例もあります。主要鉄道沿線の駅前にタワーマンションが建設されると、当該駅からバス便の戸建住宅の住民などが自宅を売却して、駅前マンションを買うなどといった行為です。



これからの年金改革を考える 一何を解決すべきか

中田 大悟

RIETI 上席研究員

モデレーター：小黒 一正 RIETI コンサルティングフェロー / 法政大学経済学部准教授

2014 年 6 月に公表された政府の「平成 26 年財政検証結果」を受け、今後、具体的な年金改革の検討がなされることになっている。

「100 年安心」とも称された 2004 年の年金制度改革からすでに十年が経過した。その間、経済、財政、労働など、年金が依って立つ環境は大きく変化したものの、年金制度の対応が進んでいるとは言い難い。

ここでは、現在の年金制度が直面している課題を整理した上で、何を解決すべきなのか、という点について考える。

→ やるべきことはまだある

日本の公的年金制度が破綻することは、おそらくないでしょう。日本国政府が存在する限り、年金制度は何らかのかたちで存続しうるわけです。特に、まだ 1 度しか発動できていないものの、長期的な給付の抑制機能（マクロ経済スライド）がある利点は大きいといえます。「所得代替率 5 割」というあまり意味のない制約を外し、デフレ下においてもマイナス改定することを認めれば、長期的な財政均衡を図ることは可能です。

だからといって、「100 年安心」というわけではありません。社会保障制度改革とは、飛んだまま飛行機を修理するようなものです。制度の連続性を軽視した民主党政権による幻想の抜本改革案が改革の議論を停滞させ、さらに自公政権によっても特例水準の解消が遅れるなど、2004 年制度改革から数えて「年金改革の失われた 10 年」が発生してしまいました。これに加え、デフレがここまで継続したことは日本にとって不運だったといえます。

マクロ経済スライドが発動できず、就労環境も構造変化が定着してしまったのに、年金が対応できなかったことは悔やむべき 10 年間だったといえるでしょう。今まさに、「これから『年金』の話をしよう」という時期に来ているのだと思います。

平成 26 年財政検証には、年金改革の失われた 10 年を取り戻そうとする厚生省の意気込みがにじみ出ています。過去の財政再計算および財政検証に向けられていた疑問・要望を可能な限り取り込んだ検証結果だと感じます。

検証結果に大きな影響を与える「経済前提」については、ケース A～H まで多様なシナリオが採用されました。所得代替率 5 割維持と報道するメディアもありましたが、それは明示されて

いません。特に国民年金保険料納付率については、8 割という従来の楽観的な前提から、6 割という現実的なものに置き換えて推計を行っています。加えてオプション試算として、現行制度の大枠の中で、取り組むべき課題について、議論のたたき台を提示しています。

→ 経済前提の多様な設定をどうみるか

よく、「100 年後のことなんてわからないのだから、そんなに手の込んだことをする必要はない」という人がいます。しかし少なくとも、年金数理保守的な前提も含めて多様な将来像を提示し、年金のリスクを国民に提示することは、制度への信頼回復のためにも重要です。特に今回、短期的・周期的な景気変動のリスクまで提示されたことは評価できると思います。ただし、「賃金利回りスプレッド論」が強調され過ぎることには注意を要します。

給付の水準を測るために用いられるのが「モデル世帯の所得代替率」です。モデル世帯は、夫が 40 年間厚生年金に加入して平均所得を稼ぎ続け、妻は第 3 号被保険者として 40 年間国民年金に加入しているという稀なケースです。しかし、モデル世帯の非現実性を非難するのは必ずしもフェアな議論ではありません。この特殊な世帯設定は、基礎年金制度を通して被用者年金制度が国民年金を救うことになった際、従前の厚生年金制度の給付水準と比較可能にするために用いられたフィクションなのです。ただ、やはりこれがモデル世帯として制度の基準とされていることは、考え直すべきでしょう。

そもそも所得代替率という指標で収益性は測れず、内部収益率でみるほうが適切です。また所得代替率では、所得再分

配の効果も測れません。私の知る限り、少なくとも主要国の公的年金制度において、代表的家計の所得代替率を給付水準のメルクマールとしている国はありません。

→ 給付水準の維持のための給付開始年齢引き上げ

現在の制度は100年間で財政均衡を図る方式のため、給付開始年齢を引き上げようが、引き上げまいが、財政そのものは維持できます。また年金を単に強制貯蓄の制度とみるならば、現行の給付開始年齢を維持して、可能な水準の給付を出せばよい。そうではなく、長寿のための保険とみるならば、後期高齢者になっても可能な限り高水準の給付があることが望ましいため、支給開始年齢を引き上げるべきだという結論になります。

ですから給付開始年齢は、年金に対して私たちが何を期待しているかということに依存して決まってくると思います。現状でも、繰り上げ・繰り下げが選択できるのは事実ですが、65歳という年齢が「参照点」として機能してしまうため、この参照点自体を上げる議論はやはり必要でしょう。

国民皆年金制度ができた1960年ごろの65歳時点の平均余命は、現在の75歳時点での平均余命にほぼ等しくなっています。また、国立社会保障・人口問題研究所による将来人口推計によると、これまでの日本人の長寿化は過去の予想よりも進展していることがわかります。給付開始年齢をどうするかは早期に方針を固めるべきです。早いうちに決まっていれば貯蓄による対応もできますが、60歳になって急に「給付開始は70歳からです」といわれたら計画が狂ってしまいます。

Gøsta Esping-Andersen（イェスタ・エスピン＝アンデルセン）は、福祉レジーム論を展開しています。「家族」「市場」「国家」の間で、社会保障に対する責任がどのように配分しているかを通し、福祉国家を自由主義レジーム（米国など）、社会民主主義レジーム（北欧諸国）、保守主義レジーム（大陸欧州諸国）の3つに分類しました。

保守主義レジームでは、宗教倫理を背景とした性別役割分担を前提として、家族の役割が重視されるとともに、社会保障制度も世帯単位で設計される傾向があります。年金の場合、給付は夫に対して夫婦（世帯）分が支払われ、失業手当なども家族の生活が維持できることを前提とした水準で給付されるわけです。

日本の社会保障制度は、年金に限っていえば保守主義レジームの影響を強く受けていることは間違いありません。特に所得代替率で給付水準を測ろうという発想は、保守主義レジームに根ざしているといえます。

ただし日本の年金制度は、「普遍主義」を取り入れようとする姿勢において大陸欧州型の年金とは異なっています。日本では「国民皆年金」が至上命題になっているのに対し、それ

にこだわらないのが欧州型（選別主義）といえます。

日本の公的年金は、普遍性を維持するためのツールである国民年金の実質的な破綻状態が1970～80年代にかけて明らかになり、それを解決するための手段として、基礎年金拠出金制度を導入しました。これによって、日本の年金制度は制度間で財源を再分配するという変則的な社会保険制度として運営されています。

基礎年金は、当時の状況を考えれば有効な手段だったと思いますが、そろそろ考えるべき時期ではないでしょうか。おそらく欧州の職域年金制度では、このような再分配は正当化されません。たとえばA社が破綻したからといって、B社の年金拠出金を移転したらB社の社員は納得しないわけです。

→ 女性の働き方と年金制度

女性活躍のモデルとしてよくいわれるのが、北欧モデル（社会民主レジームの下で、男女ともにフルタイム正規労働者として働く）とオランダモデル（ワークシェアリングと並行して、主として女性のパートタイム労働者の基幹労働力化を徹底して進める。現在では、男性と女性の均衡待遇がさらに強く推し進められている）です。

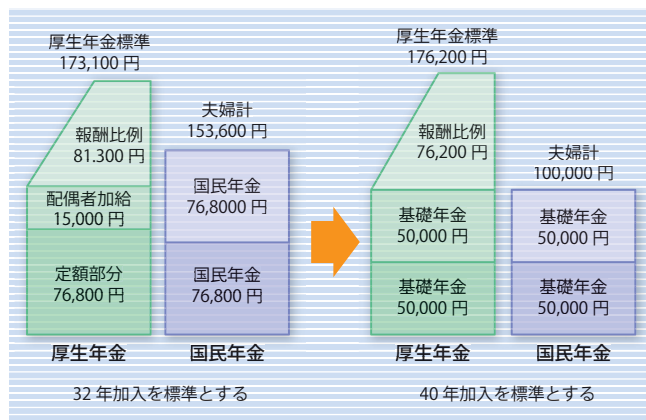
両モデルとも日本にとって示唆に富んでいます。北欧モデルの場合、必要となる財政負担の水準において、日本と距離があります。またオランダ女性の短時間基幹労働者としての社会進出において、社会保険はフルタイム労働者と同等の条件で速やかに適用拡大されました。オランダにも普遍的な国民年金が存在しますが、財源の面において二階の職域年金と完全に分離しています。

女性の活躍する社会を実現するには、並行して年金制度も対応していかなければなりません。その1つのあり方が「公的年金制度（特に被用者年金制度）の個人単位化」ですが、中でもパートタイム労働者への適用拡大と第3号被保険者制度をどう変えていくかが課題です。

パートタイム労働者への適用拡大の鍵となるのは、国民年金との負担格差をどうするかという問題でしょう。標準報酬月額の下限（現在の1等級は10万1000円以下で保険料1万7125円）を引き下げると、国民年金保険料よりも低い負担で基礎年金満額と二階年金を受給できてしまいます。これを避けて、低所得パートタイムにも一定額以上の負担を求めれば、手取り所得が大幅に減ってしまいます。

第3号被保険者制度の導入時には、専業主婦への新たな負担は求められませんでした。それは今でも難しいかもしれませんが、被用者年金の加入者には事業主負担がありますが、第3号分だけを抜き出して個人負担にすれば、第3号被保険者世帯は負担の純増になってしまうためです。

図 第3号被保険者は廃止できるか



また、現行の正規労働者のみがカバーされる年金制度では、若年世代の多くが制度から抜け落ちてしまうのは明かです。制度から抜け落ちた非正規層が、将来の貧困世帯に転じていく可能性は非常に高いため、世代内の格差縮小が急務となります。それを解消することは、必然的に女性に対する格差解消にもつながるということが、今日の私のメッセージの1つです。

1つの視点として、将来の給付水準ではなく、将来の貧困率の予測値を、年金制度のアウトカム指標として採用するべきだと思います。貧困率を低く抑えるには、より広範囲の労働者を年金制度の対象としていく必要があります。ただし、それは現在のような制度間のトランスファーを必要としない制度によって達成されることが望ましいでしょう。

年金改革私案：基礎年金分離案

私案として、現行の基礎年金拠出金制度を廃止して基礎年金を財源的に独立した年金制度（国民年金制度はこの制度に吸収）とし、厚生年金は純粋な報酬比例年金として全被用者が加入する制度として適用を拡大します。

新たな基礎年金制度は、全国民が定額（ただし減免あり）で保険料を負担します。今現在、給付の2分の1に対して注がれている国庫負担を、基礎年金の拠出（保険料負担）の2分の1に対する国庫負担として入り口を変えます。これは、被用者年金加入者にとっても事業主負担部分の代替となります。

基礎年金勘定には、現在の国民年金の積立金全額と厚生年金から4割弱の積立金を割譲し、新たな新基礎年金積立金として運用。おおよそ100年間で負担の平準化を図ります。私の試算では、毎月の保険料負担は約1万7000円程度で100年間の財政均衡を図ることが可能です。

GPIF 改革と公的年金財政の安定性

積立金運用の基準ポートフォリオにおける国内株式比率を20%程度にするという話が出ていますが、現在の基準ポート

フォリオは「国内債券（ほぼ国債）」「国内株式」「外国債券」「外国株式」「その他」で構成されています。なぜ、リスクを「国内」と「外国」に分けて語る必要があるのでしょうか。それでは為替リスクの議論しかできませんから、現在のポートフォリオのあり方は、運用リスクを考えるために必ずしも適切な分類とはいえません。

オーソドックスな考え方でいけば、年金制度の積立運用は最低限のリスクで運用したほうがいいので、ほとんどを国債で保有すべきということになります。しかし、低金利で定常化した日本国債では、年金財政を持続できるだけの運用収益は上げられません。

そこで分散投資によるリスク資産の保有となるわけですが、リスクのとり方が見えやすいように、情報を公開することがポイントだと思います。また今後重要なのは、国債中心の運用はインフレリスクに弱いという観点です。アベノミクスの出口戦略と公的年金積立金の運用は、この意味で強く関係しています。日本国債はキャッシュアウト用の保有に限り、残りはその他の資産で保有という戦略も長期的には考えられますが、やはりアベノミクスの出口戦略と整合的に語られる必要があるでしょう。

Q&A

Q. 国民年金が独立した制度をつくった場合、遺族年金はどうなるのでしょうか。

中田：女性が社会進出して自前の厚生年金を受け取ることで、遺族厚生年金の給付は現状の3分の1程度に縮小できると考えられます。遺族年金の給付を縮小することで、その分、厚生年金本体の収益性改善に回すことが可能となります。

Q. 私案のご説明について、事業主負担分を国庫負担にすれば財源が減ってしまうと思いますが、どのように計算されているのでしょうか。

中田：基礎年金部分に対する事業主負担を国庫負担に置き換え、2050年代に高齢化率・給付額は最大化することを見越して、基礎年金の積立をする必要があります。後半の50年間は、それを取り崩して財政の均衡を図るという案になっています。事業主負担と保険料負担を下げることで企業の人件費の軽減を図り、若年層を中心に雇用を拡大することに眼目を置いた案といえます。



生産性を計測 すること

— 技術を正しく評価するために —

小西 葉子

RIETI 上席研究員

コメンテーター：西山 慶彦 京都大学経済研究所教授

モデレーター：森川 正之 RIETI 副所長

国内の景気動向を観察するときも、経済成長を国際比較する際にも、生産性は主要な経済指標として用いられる。長年、製造業の生産性や技術力が各国の成長を牽引すると考えられ、経済学においても生産性の計測に関する研究は製造業中心であった。一方で、わが国では、非製造業の GDP 比率が 7 割以上となっており、すでに製造業のみで経済全体の生産性や技術力を説明できる時代ではなくなっている。また計測時に、データを通じて需要要因や景気変動などが生産性に含まれてしまい、技術力を正確に計測できないという問題もある。データ整備や個票へのアクセス、計算環境がよくなった現在だからこそ、これらの問題にも取り組むことが望まれる。ここでは、生産性計測の現状と課題を整理し、新たな生産性指標の可能性を探る。

→ 既存の手法の概観

「生産性」を広辞苑で調べると、「生産過程に投入された一定の労働力その他の生産要素が生産物の産出に貢献する程度」と書かれていました。経済学でいう「生産性 (productivity)」とは、ある一定の投入量でどれだけ多くの生産量を実現できるか。つまり投入要素を 1 単位増やしたときに、生産物が何単位増加するかを表す指標であり、インプット投入量が増えないのに総生産量が増加した場合、「生産性が上がった」と考えます。

既存の指標として、「労働生産性 (LP: Labor Productivity)」には、1 人当たり生産量 (数量データ)、1 人当たり総生産額、1 人当たり売上額、1 人当たり付加価値額 (金額データ) があります。これらはすべて「労働生産性」といわれますので、指標を用いる際は、それぞれの分母と分子が何であるかに注意する必要があります。

労働生産性は資本のデータが入手困難な場合に用いられ、統計整備が遅れている国を含む場合の国際比較や、サービス産業の生産性の計測などで多く使われています。

もう 1 つの指標は、「全要素生産性 (TFP: Total Factor Productivity)」です。これは 1950 年代後半から幅広い産業に対し、世界中で使われている生産性の指標で、投入要素を 1 単位増やしたときに、生産物が何単位増加するかを表す指標となっています。投入要素は、労働者数、資本 (機械や

設備)、原材料、エネルギーなど生産に必要なすべての要素を含みます。

TFP では、インプットの投入量が増えないのに総生産量が増加した場合、「生産性が上がった」と考えます。つまり投入要素の質の向上、技術進歩、効率性、発明など、インプットの投入量以外のすべての変化を表します。そのほかにも計測された TFP には、好景気、不景気、大きな事故、異常気象など事前には予測が不可能な事象も含まれます。また、研究者や他者には見えにくい、事業所や企業の現場で起きている事故や需要ショックも含まれます。計測された TFP に、生産性以外の種々のショックが含まれ、その値にバイアスが出てしまった時に、そのバイアスを取り除いて、生産性を正しく取り出すことが重要です。

TFP を定義する際、理論上は企業の生産活動のみを観察し、数量データを想定します。しかし、実証分析では入手の容易さから、通常、総生産額や付加価値額といった金額ベースのデータを用います。「総生産額 = 価格 × 生産量」ですから、計測された TFP には価格の情報が含まれます。需要と供給によって、価格は決まりますから、TFP は明示的に需要要因を含んでしまいます。

そのため、既存の手法により生産性を計測し、生産性の下降が観察された場合、その原因が「技術力の後退」によるものか、「需要の縮小」によるものかを識別することができません。また、価格上昇と生産性上昇の区別もつきにくいです。

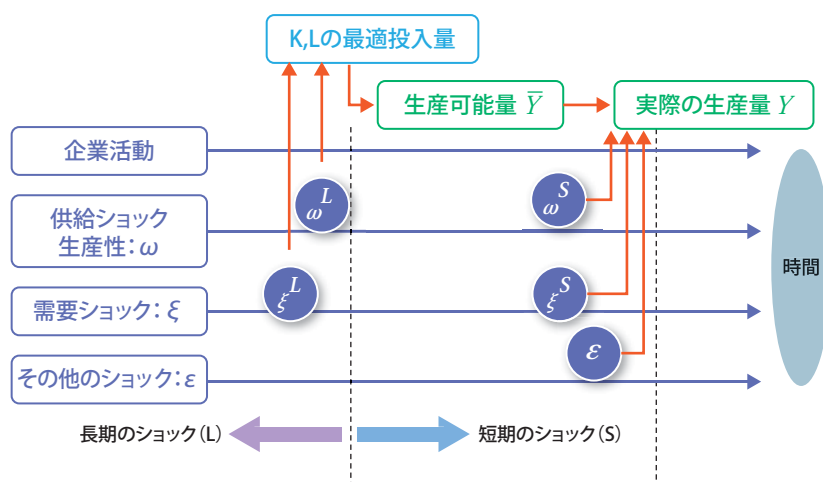
これが TFP 実証分析における難しさで、本来は需要刺激策をとるべきなのに、生産側を補助するという逆の政策をとってしまいかねません。

この問題を解決するべく、われわれは、従来の TFP を生産性、需要ショック、その他のショックに分解しました。その際、経済産業省の「生産動態統計調査」の生産能力(キャパシティ)と実際の生産量の情報を使って、製造業を対象に研究しました。生産能力は、標準的な従業者数と設備を使用し生産できる最大量(キャパシティ)を表します。つまり、これには需要ショックは含まれません。このキャパシティの数量と投入量のデータから、TFP(生産性)を直接推計しました。一方、企業は需要やその他の変動も見ながら生産するので、実際の生産量には需要ショックやその他のショックが含まれます。

そこで、生産能力(キャパシティ)と実際に生産した量の差を短期の需要変動とその他のショックの和とします。企業は、中長期の需要ショックには従業者数や設備の規模を調整することで対応しますが、短期の需要ショックに直面した場合は投入要素の稼働率を調整して対応すると考えられます。よって、キャパシティと実際の生産量の差と稼働率を使って需要を識別しようというわけです。

分解結果("Decomposition of Supply and Demand Shocks in the Production Function using the Current Survey of Production, " RIETI Discussion Paper, 13-E-003, 2013 年, 西山慶彦氏との共著)では、2005 年から 2009 年において、生産性は常に正值となり、リーマンショック時の事業所への負のショックは需要ショックに起因することが観察されました。この TFP の分解の手法により、製造業についての生産性計測の問題はおおよそ解決されます。そして、鉱工業指数、稼働率指数を公表している多くの国に対して応用可能です。

図 企業の意思決定と各ショックとの関係



サービス産業の生産性計測への課題提起

サービスの多くは提供と消費が同時に行われることにより、製造業よりも需要要因の影響が大きいという特徴があります。計測された生産性から需要要因を取り除くのがより難しいです。しかし、最近、「製造業のサービス化」という言葉がよく聞かれるように、製造業についても付加価値の大部分がレンタル業、販売、アフターサービスなどの顧客対応によって得られている場合は、同様の問題が起こります。生産性を計測する際には、もはや産業分類に従うだけでは分析できない時代になっており、各業種や企業の生産構造に着目する必要があります。

2005 年の OECD 加盟国において、わが国のサービス産業の労働生産性は 30 カ国中 20 位で、一方、製造業に限定すれば 6 位でした。これにより、サービス産業の低迷がわが国の生産性の上昇の足かせになっているといわれるようになりました。2012 年においても、日本の労働生産性は 21 位、製造業は 7 位となっています。

はたして、日本の生産性の低迷や低成長の理由はサービス産業にあるのでしょうか。日本のレストランやスーパーマーケット、ホテルは生産性が低いのでしょうか。日本のサービス・商品のクオリティやバラエティは、世界でもトップクラスといわれます。そもそも長年、製造業を中心に研究されてきた中で、サービス産業の生産性とはどういうものなのか、労働生産性や TFP を応用した計測で十分なのか—こうした問題意識が私たちにはありました。

そこで、サービス産業の各業種の付加価値について考え、それに基づいて生産性のモデルを構築しました。たとえば、美容業の付加価値であれば「来たときよりも美しく」、輸送業の付加価値ならば「壊さず正確に運び、商品に新たな価値を加える」、小売業の場合は「顧客のサーチコスト(時間・金額)

を下げる。欲しいものが手に入る。余計に支出しても、新たな満足が得られる」などが挙げられます。

サービス産業の多くは、提供(生産)と消費が同時のため、供給側と需要側両方の情報を使う必要があります。これは、労働生産性や TFP で計測すると、まったく同じ技術を持っていても、過疎地に出店するか人口密集地に出店するかで生産性が異なってしまうからです。美容業を例にした場合、付加価値は、主観的であり(いくら払えるか)、来たときよりも良くなっていれば高くなります。

比較的入手が容易なデータとして、顧客の来店行動(人数や価格)は観測されますが、美容師の生産性や技術、クオリティは観測されない

データとなります。また、美容院は店と受けるサービスが決まれば価格は固定ですが、提供時間は美容師によって変動する業種です。よって、「時間」が重要な投入要素となり、供給側の技術や生産性と関係すると考えました。これは、運送業、エステサロン、レストラン、システム・ソフトウェア開発、研究開発など他の業種にも共通します。

需要については、満足度というデータはありませんが、顧客は受けたサービスに満足すれば再び来店するはずなので、来店行動を満足度の代理変数とします。通常、ある美容院に来店して得られる満足度が、その他の美容院より高ければ再来店します。また、顧客の満足度はサービス提供者のクオリティや技術と関係を持つので、生産性の計測に有用な情報となります。

要約すると、サービス提供者のクオリティは、生産性とサービス提供時間で定義され、顧客の満足度は、クオリティと技術にかかった時間で表されます。このように需給両方の行動を考えて構造的に分析し、生産性の計測を行いました。

推定結果 ("Productivity of Service Providers: Micro-econometric measurement in the case of hairsalons," RIETI Discussion Paper, 10-E-51, 2010 年、西山慶彦氏との共著) は、各美容師の入店時からの生産性の変化率を計算しました。加えて、店舗、企業、業種など、さまざまなレベルで生産性の計測をすることができます。



タは、経營業務に活かすために収集されていて、分析のために収集されているわけではありません。私たち研究者や政策立案者が理論や手法を開発し、どのようなデータがあればいいかを明らかにすることが重要です。そうすれば、ビッグデータの収集に明確な「利用目的」が加わり、生産性だけでなく、さまざまな経済事象の分析に役立つと思います。

西山：経済学では、シェパード距離に基づくマルムキスト生産性指数(1953 年)によって生産性を定義しています。シェパード距離とは、観察される投入量の下で生産しうる最大の産出量と実際の産出量の差のことで、非効率性を表していると解釈できます。これによって、ある生産技術に対して2つの(投入、産出)点を比較することが可能であり、この考え方をを用いて、同一技術を持つ2企業や、1企業の2時点間の生産性の違いを定めることができます。しかし、これは経済理論上の定義であって、実際にデータから生産性を測る際にはさまざまな技術的問題が生じます。そういった問題を完全に克服するやり方は今のところないですが、Törnqvist 指数を用いる手法、生産関数推定に基づく手法、線形計画法に基づく手法、およびそれらの改良や派生といったアプローチがよく使われます。生産性分析で最もよく使われるTFPは、2番目の手法に属する指標です。

TFPは、計測が簡単で有効な記述統計であることは言うまでもありませんが、TFP計測が機能する前提条件として「すべての企業が同じ生産関数」を持ち、時系列やパネルデータを使う際は「技術進歩が Hicks 中立的」とであると仮定されています。しかし現実的に、こうした状況はなかなか成立しませんので、TFPを使う際にはそれを念頭に置いた上で解釈することが必要です。

「投入を増やさずに生産を増やすことができない」、かつ「生

まとめ

研究から得られた知見として、サービス業の生産性の計測には、供給側の情報だけでなく、需要側の情報も使うことが重要です。サービス産業では、生産性という言葉が意味するものも、技術、クオリティ、バラエティ、満足度など、主観と客観が混在した複合体になっている可能性があります。それらひとつ1つを取り出すのは困難ですが、顧客を満足させ再来店や再購入を促す要因として複合的な生産性を取り出すことは可能と考えています。

従来の研究のように、企業(供給)側の情報のみで企業の生産性を計測しようとすると、

1) マーケットサイズによって、生産性の変動してしまう(激戦区と過疎地)

2) 他企業(他店舗)での購買行動が観察されないため、正確な生産性が測れないという問題が起こります。そういう意味でも、サービス産業の生産性を正しく計測するためには、消費者に関するビッグデータを利用する意義は大きいと思います。

企業側のデータも、サービス提供時間、予約状況、満席状況など営業活動のすべてを記録するようなビッグデータがあれば、生産性計測に有用です。一方で、現状のビッグデー

産を減らさずに投入を減らすことができない」という2つの条件が満たされたとき、生産は効率的であると定義されます。非効率性の測り方として、シェパード距離は前者に着目した効率性指標ですが、後者に基づく指標や他の拡張も考えることができます。これは、過剰設備の非効率性を測るのに適していると考えられますが、今のところあまり使われておらず、少なくともアカデミックに整理すべき内容だと思っています。

TFP は通常金額ベースで計算されるため、供給・需要両方の要素を含んでおり、「マルムキスト生産性」以外の要素を含んでいます。もし、他国（あるいは昨年度）と比較して TFP が低いとして、供給要因（生産側の問題）が大きいならば、企業の効率性上昇、技術革新を促す政策が求められます。一方、需要要因が大きいならば、需要を刺激する（減税、輸出促進）政策の方が、効率的に状況を改善できると考えられます。限りある財源ですから、できるだけ有効な政策に支出されるべきでしょう。

Q&A

Q. 最近、訪日外国人観光客が増加していますが、それに伴い、旅館の生産性が上がっているというデータはあるでしょうか。

小西：旅館のサービスについては産業技術総合研究所のサービス工学センターでの可視化や計測が行われています。外国人観光客の効果も分析されているかもしれません。短期の需要変動に影響を受けないものが、生産性や技術だと考えられます。

Q. 今後の成長戦略の改訂に向けて、サービス産業の生産性向上は「1 丁目 1 番地」といえる位置づけだと思います。そこで、サービス産業の目標設定のあり方について、計測や諸外国との比較がしやすいという観点で、労働生産性の伸び率に着目すべきと考えているのですが、ご所見をうかがいたいと思います。また、日本の労働生産性が OECD の G7 中最下位だった 2005 年のデータについて、どのように評価されていますか。

小西：生産性の計測をする際に、ベンチマークとして労働生産性を計算することは必須です。各国で共通の指標で比較すること、過去との比較も重要だからです。付加価値ベースの労働生産性を計測するべきでしょう。目標設定をする際には、もう少し掘り下げて、事業所ベース、業種ベースでの対個人サービスや対事業者サービスなど、個別の生産構造を意識した比較をぜひ行っていただきたいと思います。「サービス産業の生産性分析 (2014)」(森川正之副所長著)では、国際比較、産

業レベル、企業レベル、事業所レベルとあらゆる規模を対象とした生産性についてその計測方法、計測結果が言及されています。私個人の意見として、2005 年の OECD のグラフはあくまで労働生産性で、日本の生産性のすべてが表れているとは思っていません。製造業の順位が高かったという理由で、サービス産業の生産性が低く足かせになっているということに疑問を持って研究を始めました。付加価値ベースで労働生産性を計測するとどうしても金融業や不動産の強い国がトップを占めるので、「サービス産業の生産性を正しく測定したら日本はもっと上位だった」というグラフを発表することを目指し、研究を続けていきます。

西山：政策の現場において、企業レベルで日常的に TFP を測定するのは現実的ではありませんが、労働生産性は簡便に使える指標といえるでしょう。ただし、労働生産性は資本装備率の違いに大きな影響を受けます。たとえば電力産業は労働生産性が高いわけですが、だからといって効率的とはいえません。労働生産性は水準の比較には適しません、TFP とよく似た動きをする「伸び率」の国際比較や産業間比較には有効だと思います。

Q. サービス業の生産性向上のために、IT の導入がどのように寄与するかを測ることは可能でしょうか。

森川：IT による生産性向上は、特に米国で多くの実証研究が報告されていますが、需要側の情報を用いた研究はほとんどなく、企業がどれだけ IT 装備をしたかによって分析されています。TFP には、稼働率など需要側の要因が多く含まれているため、研究者によって立場が異なるところです。私は稼働率の上昇も大事な生産性上昇だと思いますが、最近の研究では、米国の航空業で IT を活用してチケット価格をコントロールし、設備稼働率が従来の 60% から 80% に上昇したという報告があります。IT と生産性の関係は、基本的には供給側のデータで相当程度、追求できていると思います。

小西：需要側について IT 投資の効果がわかる官庁統計は存在しないと思います。また、供給側についても、IT 装備「率」だけでなく「質」についても、どれだけ時勢に反応して調査するかが重要だと思います。ですから、研究者や政策立案者は IT 投資の効果を計測するのにどのようなデータが必要かを、統計調査の作成側に提示できるかが重要だと思います。生産性の計測に限らず、利用者と作成者の情報のフィードバックは統計調査にとって意味があると思います。

アウトソーシングの国際経済学

グローバル貿易の変貌と日本企業のミクロ・データ分析

著者：富浦 英一 RIETI ファカルティフェロー（横浜国立大学大学院国際社会科学研究院 教授）
出版社：日本評論社 2014 年 9 月

日本企業のミクロ・データを使用した 精緻で包括的な実証分析

乾 友彦 RIETI ファカルティフェロー（学習院大学国際社会学部開設準備室 教授）



本書は国際貿易、対外直接投資に続き、近年における企業のグローバル化を推進する重要な要因となっている国際アウトソーシングについて、社会的な関心の所在、理論的議論の整理、統計上の把握方法および、その決定要因や経済に与えるインパクトを筆者達による分析を中心に内外の重要な研究をまとめた当該分野における包括的な研究書である。

問題の所在

国際アウトソーシングが国内の雇用を奪う、あるいは少なくとも先進国の単純労働者が途上国の低賃金労働者に代替されてしまうという危機感や、サービス業のアウトソーシングが、日本企業を特徴づける「社内業務」にまで及び、日本的経営を終焉させてしまうのではないかと国際アウトソーシングに対する日本および国際社会における不信感を指摘することから本書はスタートする。

それでは、このような国際アウトソーシングがどのような経済メカニズムによって決定されるのであろうか。第2章では、このメカニズムを現実社会の変化に応えるかたちで国際経済学の理論が深化する過程を踏まえ説明される。このメカニズムのキーとなるのは生産性であり、企業の生産性の向上が国際的な分業を可能とするという「新・新貿易理論」における重要な理論仮説に関する解説も加えられる。

続く第3章では、国際アウトソーシングの規模を統計的に把握する方法について議論されるが、国際アウトソーシングが比較的近年の経済現象であるため、公的統計が現実の変化に追いついておらず、全体像の把握が困難であることが指摘されている。

国際アウトソーシングの決定要因および 経済に与える影響、残された課題

本書の中心部をなす4章から6章では、日本企業のミクロ・データを活用したさまざまな分析結果が紹介される。そこで得られた興味深い結果の一部として、

1) 生産性が重要な決定要因であるものの、生産性のみで企業の

国際化の形態（輸出入、海外進出、アウトソーシング等）を完全に解明することは難しい。企業間の契約や生産要素の特性等の影響や、他のさまざまな経済要因も考慮に入れる必要がある、

2) さまざまな技能をもつ従業員とアウトソーシングとの間には複雑な関係が存在し、アウトソーシングが一律に先進国の雇用を削減することはない、

3) 研究開発志向の高い企業は、その研究活動を海外よりも国内にアウトソーシングする傾向が強い、ことが紹介されている。

このように現在利用可能なデータや理論により検証可能となった分析結果を紹介した上で、後続の研究者に「アウトソーシング、研究開発、生産性、これらの変数を内生的に扱う総合的な分析が、企業のグローバル展開と発展・成長の相互関係の解明に重要となっている」という課題が提示される。このようなアウトソーシングの全体像に対する総合的な分析がなされることによって、初めて第1章のアウトソーシングが経済社会に「空洞化」をもたらすかもしれないという社会的な不安に対する適切な回答を経済学が提供できることになるであろう。

加えて最終章の7章では、「機械化」やアウトソーシングによって代替されない「創造性豊かな人材を育成する」といったより難しい課題を社会全体に投げかけている。本書は、新しい時代におけるアウトソーシングが経済社会にもたらす帰結に関心のある政策担当者や研究者にとって必読の書である。

《書籍内容》

- 第1章 グローバル社会を揺るがすアウトソーシング
 - 第2章 新・新貿易理論の展開
 - 第3章 アウトソーシングの計測
 - 第4章 生産性と企業のグローバル化選択
 - 第5章 労働投入と企業の境界
 - 第6章 研究開発とアウトソーシングの国境
 - 第7章 更なる変化の予兆
- おわりに

1989年4月、通産省入省。2014年7月～現在、経済産業省通商政策局国際規制制度交渉官、経済産業研究所上席研究員。東京大学法学部卒業。ハーバード大学ロースクール修士課程修了。ジョージワシントン大学ロースクール博士課程修了。主な著作物：『コーポレート・フォーリン・ポリシー』の勧め（第1回日本貿易会賞大賞受賞、2005年12月）、「APEC2010 プロセスの回顧－貿易投資アジェンダを中心として－」（2011年10月日本国際経済法学会年報）など多数。



現在の関心事項をお聞かせください

博士号を WTO 法で取得するなど、元々 WTO 法の専門ではありますが、博士論文も「貿易と環境」をテーマとして選んだように、経済政策目標と社会政策目標の間のバランスに対する関心を強く持っていました。経済学の側からは、外部不経済の問題として定式化され、内部化のためのさまざまな措置の提案がなされる訳ですが、外部不経済の定義や内部化にあたっての責任分担の決定にあたっては、規範的判断が必要になるため、結局は法学が扱う領域に帰着せざるを得ません。

特に、国際法のように法文化・規範意識を必ずしも共有しない環境での法制定や法解釈は、国内法よりも遙かに難しいものです。WTO は、戦後の GATT/IMF 体制の系譜に連なる国際制度であり、これらの制度の設計思想や背景を引きずっています。あらゆる国際システムには内在する問題や歪みがあり、時代とともに調整を余儀なくされるのは必然です。中国やインド等新興国の台頭、NGO 等非政府勢力による社会的正義の主張の拡大、欧州統合の限界の露呈、世界各地でのナショナリズムや民族主義の失鋭化、そして国内国際両面での格差の拡大、といった昨今の新環境は、WTO も含む現行国際政治経済システムの持つ矛盾を炙り出しつつあり、その調整を急務としているとの認識を持っています。

WTO のみならず UNFCCC 等他の既存国際制度の抱える問題も、中国が提案する AIIB 等、新たな制度を巡る問題も、すべて同一文脈で捉えられるべきであり、何がフェアかという規範的判断の次元から問い直してシステムを手直しする必要があります。私自身はこれを「Compassionate Globalism（思いやりあるグローバリズム）」と呼んで、グローバル・アーキテクチャーの望ましい方向性を模索しています。もちろん、その中で、WTO 法を含む法規範の機能は引き続き重要です。国際社会が有効に機能するには国際法に支えられた「制度」は不可欠です。「制度」こそが、政府と市場、社会と個人の適切かつ安定的な協働関係の礎となるものであり、人類の繁栄を保障するものだと考えています。



現在のお仕事を目指されたきっかけは何ですか？

父親の仕事の都合で、小学6年生から中学3年生まで軍事政権下・戒厳令下の韓国ソウルで暮らしていました。多感な時期にいやが上にも日本人としての自覚や日本国の存在を

意識させられ、国際政治の厳しい現実を肌で体感しました。今思うとこの体験が、原体験として自分の人生設計に少なからぬ影響を与えたように思います。

高校1年生の時に、学校内で選抜されて NHK 教育テレビで作文を読む機会を頂戴したことがあります。他の学生達が「友情について」という題で発表していたのですが、私だけは「国家とは何か」。ひんしゅくを買いました（笑）。内容についての記憶はありません。

大学入学後も、国際問題に対する関心は強く、教養課程時代は、安全保障論（佐藤誠三郎教授（故人））や日米貿易摩擦論（田中明彦助教授（当時））に関するゼミを取っていました。特に、田中明彦教授（現 JICA 理事長）の「日米貿易摩擦シミュレーション」ゼミで、私はたまたま通産大臣の役となったことから、通産省に運命を感じ、大学卒業時に入省を決めた次第です（笑）。

通産省入省後のキャリアはかなり特異なもので、26年間の社会人人生のうち20年以上は通商関係の業務に従事してきました。日米、WTO、APEC、EPA、日中等。海外駐在も、ワシントン、ジュネーブ、香港、北京と計4回経験しています。こういう機会でもないと思いを思い出すことがないのですが、これまでの歩みを改めて見てみると、幸運だと思ふべきなのでしょうね。



政策実務の現場から、シンクタンクとしての RIETI にのぞむことをお聞かせください

国際政治経済システムは激変の時期を迎えています。政策サイドもこの現実に対応していくことが急務です。RIETI は経済学者の方々が大多数ですが、政策は、科学的分析に尽くされるものではなく、規範的判断を伴うので、政策担当者としては、経済政策の基盤となるのは経済学だけでは足りず、法学等他領域との学際的な研究を一層望みたいところです。政策現場と研究現場の橋梁という立場の RIETIこそ日本における学際的研究の中心たるべきだと考えます。

国際経験が長くなると、政策現場と研究現場の間の深い関わりは常識となりますが、この点の日本の遅れを痛感しています。私自身は、RIETI のコンサルティングフェローを2005年から務めさせて頂いている他、東京大学公共政策大学院や香港大学法律学院で講師やフェローを務めるなど、両コミュニティの関係深化に微力ながら積極的に関わってきているところです。

ディスカッション・ペーパーは、原則として内部のレビュー・プロセスを経て専門論文の形式でまとめられた研究成果です。活発な議論を喚起するためウェブサイト上で公開しており、ダウンロードが可能です。 www.rieti.go.jp/publications/act_dp.html

研究に反映すべき経済産業政策の重点的な3つの視点

1. 世界の成長を取り込む

2. 新たな成長分野を切り拓く

3. 持続的成長を支える経済社会制度を創る

研究プログラム

貿易投資

国際マクロ

地域経済

技術とイノベーション

産業・企業生産性向上

新しい産業政策

人的資本

社会保障・税財政

政策史・政策評価

特定研究

[第3期中期計画期間(2011～2015年度)の研究]

産業・企業生産性向上

13-E-041 2013年5月

Competition, Productivity Growth, and Structural Change

日本語タイトル: 内生的生産性成長および産業構造の変化

■堀 健夫 (青山学院大学)

■内野 泰助 RA

■プロジェクト: 経済変動の需要要因と供給要因への分解: 理論と実証分析

■ <http://www.rieti.go.jp/publications/dp/13e041.pdf>

13-E-043 2013年5月

R&D Investment and Productivity: A comparative study of Japanese and Korean firms

日本語タイトル: 研究開発投資と生産性: 日韓企業の比較分析

■金 榮慤 (専修大学)

■伊藤 恵子 FF

■プロジェクト: 東アジア企業生産性

■ <http://www.rieti.go.jp/publications/dp/13e043.pdf>

新しい産業政策

13-J-054 2013年8月

日本企業の温室効果ガス排出の空間的相関と立地パターン

■大久保 敏弘 (慶應義塾大学)

■Robert J.R. ELLIOTT (パーミンガム大学)

■Matthew A. COLE (パーミンガム大学)

■Ying ZHOU (パーミンガム大学)

■プロジェクト: 新しい産業政策に関わる基盤的研究

■ <http://www.rieti.go.jp/publications/dp/13j054.pdf>

13-J-062 2013年9月

省エネルギー技術開発と企業価値

■枝村 一磨 (科学技術政策研究所)

■岡田 羊祐 (一橋大学)

■プロジェクト: 大震災後の環境・エネルギー・資源戦略に関わる経済分析

■ <http://www.rieti.go.jp/publications/dp/13j062.pdf>

人的資本

13-J-029 2013年5月

労働法学における労働権論の展開—英米の議論を中心に—

■有田 謙司 (西南学院大学)

■プロジェクト: 労働市場制度改革

■ <http://www.rieti.go.jp/publications/dp/13j029.pdf>

13-J-030 2013年5月

労働法の目的、対象、手法の新展開—イギリス労働法学における労働市場規制論に焦点を当てて—

■石田 信平 (北九州市立大学)

■プロジェクト: 労働市場制度改革

■ <http://www.rieti.go.jp/publications/dp/13j030.pdf>

13-J-073 2013年11月

良いことを毎日3つ書くと幸せになれるか?

■関沢 洋一 SF

■吉武 尚美 (お茶の水女子大学)

■プロジェクト: 人的資本という観点から見たメンタルヘルスについての研究

■ <http://www.rieti.go.jp/publications/dp/13j073.pdf>

BBLセミナー 開催実績

BBL (Brown Bag Lunch) セミナーでは、国内外の識者を招き講演を行い、さまざまなテーマについて政策立案者、アカデミア、産業界、ジャーナリスト、外交官らとのディスカッションを行っています。なお、スピーカーの肩書は講演当時のものです。

● 2014年11月14日

スピーカー: 木下 祐子 (CF/ 国際通貨基金 (IMF) アジア太平洋地域事務所 (OAP) 次長)

「世界経済と金融市場: 今後の見通しと政策課題」

● 2014年11月25日

スピーカー: 玉木 林太郎 (経済協力開発機構 (OECD) 事務次長)

「OECDのグリーン成長戦略: 東南アジアのケースを交えて」

● 2014年12月10日

スピーカー: 齊藤 有希子 SF

「企業間ネットワークと波及効果: ビックデータを用いた実証分析」

● 2014年12月18日

スピーカー: Jacob SCHLESINGER (Senior Asia Economics Correspondent and Central Banks Editor, Asia, The Wall Street Journal)

"The Abenomics Referendum and Its Aftermath"



独立行政法人 経済産業研究所

<http://www.rieti.go.jp>

リサイクル適性 

この印刷物は、印刷用の紙へ
リサイクルできます。