

人への投資で社会課題解決

翁 百合 株式会社日本総合研究所理事長



おきな・ゆり
京都大博士（経済学）
専門は金融システム、
経済政策。「新しい資本
主義実現会議メンバー

ポイント

- ・ 将来世代に責任果たす投資家増やす必要
- ・ 人件費を人材投資ととらえて内外に開示
- ・ 積極的労働政策により労働市場を流動化

資本主義の見直し機運が国際的に高まっている。その潮流は、世界最大の投資家、米ブラックロック最高経営責任者（CEO）のラリー・フィンク氏による企業への意見書、米経営者団体ビジネス・ラウンドテーブルの提言などで顕著になった。企業経営で株主の利益のみならず、長期的視点からステークホルダー（利害関係者）全体を考慮する重要性を指摘するものだ。

特に近年、地球温暖化への危機感から環境問題などの社会的課題への企業の貢献が求められている。

資本主義社会における格差の問題も国際的に議論されてきた。米国では1980年代以降、所得の不平等を示すジニ係数が上昇し、社会の分断を招いている。

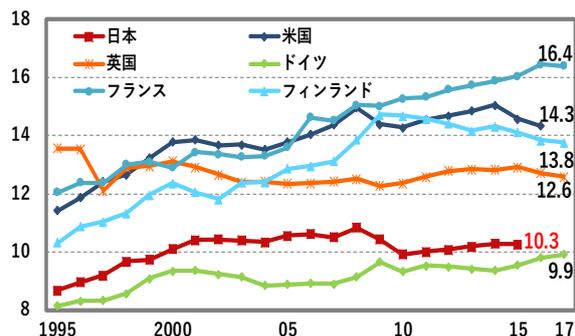
日本でもコロナ禍で特に女性の非正規の雇用者数が減少し、相対的貧困率（全人口の世帯所得の中央値の半分に満たない者の割合）は国際的にみて高水準だ。ただし90年代以降、ジニ係数はほぼ横ばいで、90年代半ばから世帯当たり所得の中央値が低下している。日本では長期間賃金が上がらず、国際的にみても経済全体の地盤が沈下している。

こうした厳しい現状認識に立てば、日本は経済全体の成長率を持続的に高め、賃金水準を引き上げながら、男女間、正規と非正規の間の賃金格差も同時に解決していかねばならない。

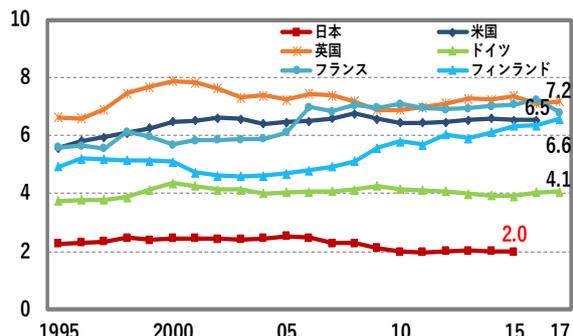
成長実現には0.5%程度と推計される潜在成長率を上昇させる必要がある。生産年齢人口の大幅減少が見込まれるなか、求められるのは人材の質向上による画期的イノベーション（技術革新）と生産性向上だ。

世界が大量生産の時代から多様化したニーズへの対応が必要な時代に変化している。どの産業でもデータ、ソフトウェア、知的財産、ノウハウといった無形資産の優劣が長期的な競争力にとって重要だ。だが日本の無形資産投資、特に人材への投資の水準は先進国の中で低い（図参照）。デジタル化により生産性を引き上げ、多様な人材によるイノベーションで、差別化された価値の高い商品やサービスを創出する必要がある。

無形資産投資の対GDP比の推移(%)



うち経済的競争力投資(対GDP比、%)



(資料) 選択する未来 2.0 報告 (2021 年)

(注) 経済的競争力投資には、人材投資や組織改編への投資などを含む。

日本企業は、こうした取り組みをいかに社会的課題の解決に結びつけるかが問われる。企業経営者は長期的に資本コストを上回る資本収益率を実現しつつ、将来世代や従業員といったステークホルダーに関わる課題を解決しながら持続的成長を実現する必要がある。そうした方向へ経営者を促す開示情報の工夫や、企業統治の見直しによる投資家からの貢献も求められる。

第 1 の課題は、将来世代、地球環境への対応強化だ。企業はグリーン投資を積極的に進めて、技術イノベーションにより持続可能な社会を支える必要がある。この分野は欧州投資家が先行するが、日本でも政府の脱炭素宣言もあり、企業の行動変容が始まっている。

近年、国連責任投資原則に署名するグローバル投資家が大幅に増えている。企業の環境や社会的課題への取り組み姿勢が、投資成果に影響を与えるという認識の広がりを示す。日本の長期投資家の環境課題への関心も高まっているが、責任投資原則への署名数は他国に比べ伸び悩んでおり、企業年金など投資家のさらなる厚みの拡大が求められる。

また、国際ルール整備により各企業の抱える環境リスクやその対応の「見える化」が進みつつある。こうした開示などが、市場を通じて環境問題という外部不経済を内部化する方向で機能することが期待される。

第 2 の課題は、従業員の人件費を人材への投資という側面からとらえ直すことだ。人材の質を高めることは価値創造につながる。経営者は硬直的な年功序列の仕組みを見直し、潜在能力を発揮できないでいる若者や女性など多様な人材の活用のための投資が求められる。企業の取締役会は人材への投資や賃金水準の考え方、働き方やワークエンゲージメント（働きがい）と企業価値の関係をなどを検討し、社内外にデータを踏まえて説明する必要がある。

先進的な国内企業の統合報告書では、人件費と 5～10 年後の企業価値の関係を検証したうえで、人件費を将来収益とみなし営業利益に足し戻した金額を「見える化」する工夫もみられる。

ステークホルダー全体のために経営者の努力を促すインセンティブ（誘因）の設計は難しいが、企業統治の観点から報酬の一定割合にこの努力を反映させる企業もみられる。社会的課題の解決に取り組み、

従業員への投資とその成果に見合う賃金や柔軟な働き方を提供して持続的成長を実現する企業に、共感する有能かつ多様な人材や、投資家の資金が集まる好循環が起きることが期待される。

日本経済全体に目を広げれば、人への投資や教育機会の提供のため教育機関、政府の果たす役割も重要となる。まず画期的イノベーションを起こせる人材育成だ。不確実性の高い時代だからこそ課題解決力、創造力のある人材が必要だ。初等・中等教育から個性や主体性を尊重するとともに、大学などの高度人材教育、アントレプレナー（起業家）教育の強化と、企業のジョブ型採用など人材の活躍の場を広げる取り組みをセットで進める必要がある。

働く人の様々な挑戦を後押しするリカレント（学び直し）教育の推進も求められる。人生100年時代で一企業に生涯勤める人が減る一方、技術変化も加速している。知識が陳腐化したまま、組織内外で新たな仕事への挑戦や起業の可能性を追求することは難しい。

経済協力開発機構（OECD）調査では、日本のリカレント教育はニーズに合っていない、勤務との両立の柔軟性に欠ける、賃金リターンなどの効果が低いと評価が低く、大幅な改善が必要だ。社内外での学びと両立する働き方を可能にすることも求められる。

さらに産業構造変化により失業した人や、起業に失敗して学び直し、やり直しに取り組む人への支援が重要だ。北欧などではダイナミックな産業構造転換に合わせて、人びとに職業訓練や教育を提供し、次の仕事に橋渡しする積極的労働政策が採用され、高い生産性の伸びも実現している。

日本は非正規社員への支援が手薄で、雇用リスクを抱えて低所得のままの人たちが多く。求職者支援制度などを一層拡充し、持続的な賃金上昇と生活の安心確保の機会を提供すべきだ。

人びとの学び直しとキャリアアップを支援する就労政策に裏付けられた労働市場の流動化とスタートアップの成長は、今後の産業構造変化に柔軟に対応する鍵だ。高度成長期から残る規制を、定期的な評価やサンセット（打ち切り）条項の追加で簡素な規制にすることや、企業の硬直的な雇用慣行の改革も欠かせない。

多様な人びとの活躍によりイノベーションを生み出し、将来世代も視野に入れた社会的課題の解決につなげる。そうした方向で企業が持続的成長を競い合う資本主義が機能するには、人材への投資などを経営者に動機づける企業統治の工夫や投資家の貢献が求められる。これらを効果的に促す情報開示などの環境整備を進める必要がある。

（日本経済新聞「経済教室」2022年3月21日に掲載されたものをもとに作成）