

## 新しい資本主義の全体像 —持続的な賃金上昇には、労働市場改革による生産性向上が不可欠—

新しい資本主義実現会議では、日本の成長戦略を「社会課題の解決」と「企業価値の向上」の二兎を追う戦略と位置付け、これにより、成長と分配の好循環を実現しようとしている。

### 人への投資、グリーン投資がこれからの成長の主軸

2010年代に入ってから、地球環境問題や格差問題への注目が欧米諸国で高まり、世界の長期投資家の投資姿勢は、大きく変化してきた。例えば、世界最大の投資家であるブラックロック CEO のラリー・フィンク氏が、各国企業 CEO に送付する「フィンク・レター」<sup>1</sup>を発出するようになって久しいが、2022年の同レターには「株主に長期的な価値をもたらすには、企業は全てのステークホルダーのために価値を創造し、また全てのステークホルダーからその価値を認められなければいけない」<sup>2</sup>と記し、CEO が地球環境の問題に正面から向き合うことや、従業員にとってより良いイノベティブな環境を整えることを強く促し、それが株主の長期的利益にかなうとのメッセージを送っている。

日本の企業にも、未来世代、従業員、地域社会といった多様なステークホルダーの目線を重視することが求められている。日本の成長戦略が、人への投資、グリーン投資などを主軸に据えているのは、これからの資本主義は、短期的な株主の利益追求というよりは、従業員の賃金上昇やその成長につながる教育機会の提供、長期的なサステナビリティとの両立が重要であるとの国際的な認識を共有するからといえるだろう。

同時に、近年の日本経済の潜在成長率低下（図表参照）に照らしても、「人への投資」を重視した資本主義は極めて重要な課題となっている。日本経済は、90年代以降、30年間の低成長を余儀なくされ、実質賃金上昇率は、他の先進国が大きく伸びる中で、横這いを続けてきた。言い換えれば、成長が十分でなかったため、分配への好循環も実現できなかった側面も大きい。こうした日本の賃金上昇の停滞は海外への人材流出につながり、国際的な競争力も低下させる悪循環につながってきた。

図表の通り、日本経済の近年の低成長の主因は、多くの企業がコストカットや海外投資を優先し、人材など無形資産等や DX 投資などの国内投資を抑制してきた結果として生産性が低下していることにある。実際、非正規社員も 2022年には 2100万人を超え、雇用者（役

---

<sup>1</sup> フィンク氏が毎年念頭に、投資先企業の CEO 向けに発出している公開書簡。同レターでは毎年ブラックロックの顧客が持続的かつ長期にわたるリターンを確保するうえで重要と考えるテーマを取り上げている。

<sup>2</sup> <https://blackrock.com/jp/individual/ja/about-us/ceo-letter/archives/2022>

員を除く)に占める割合は 36.9%まで増加している。今後は、より多様な人びとが能力を発揮でき、付加価値の高い画期的イノベーションや生産性向上が実現し、賃金が持続的に上がる経済に作り替えていく必要がある。

### 成長に向けての各種の施策

こうした課題認識に立ち、新しい資本主義実行計画(2022年)と同2023改訂では、人への投資と労働市場の改革や、スタートアップの支援など、構造的な改革を伴う制度整備が掲げられている。

まず、2022年の実行計画では、人への投資、賃上げの実現に加え、スタートアップへの投資、社会課題を解決するシーズとなる科学技術(AI、量子技術、再生医療、バイオものづくり(合成生物学)等)への投資、そしてDX,GX投資の重要性がうたわれた。その後、これらを実現するものとして、「スタートアップ支援5か年計画」が策定され、現状8千億円のスタートアップ投資額を5年後10倍にするといった目標のもと、①人材・ネットワークの構築、②事業成長のための資金供給や出口戦略の多様化、③オープンイノベーションの推進に向けた様々な取組がスタートしている。また、企業の成長の果実を家計の資産所得にも循環させることが重要という観点から、ゼロ金利近傍の預金に滞留している金融資産を株式など長期投資への活用を促す「資産所得倍増計画」も策定された。これらの具体的計画を効果的に進めるには、規制改革や税制改革、投資家の役割強化などさらに多くの政策を動員していく必要がある。

2023年6月に公表された実行計画改訂版では、持続的賃金上昇を目指した労働市場の改革が主軸となっている。その柱は、ジョブ型雇用の拡大、リスクリング教育、労働移動の円滑化の三本柱である。最近では、ジョブ型雇用で高いスキルのある人材を集める海外の企業との競争に日本企業は大きく劣後している。一方で、非正規社員の多くは、教育機会やキャリアアップの機会も限られている。日本の終身雇用制度は徐々に崩れつつあるが、年功序列型の人事制度、男女賃金格差などはまだ根深く残っており、こうした企業の人事制度を見直し、人への投資を加速することが欠かせない。さらに2022年秋以降、生成AIが世界的に大きく広がり、必要なリスクを管理した上で、日本の企業もこれを活用した生産性向上が求められているなど、人材育成や人事制度では、加速する技術革新への対応が急務となっている。

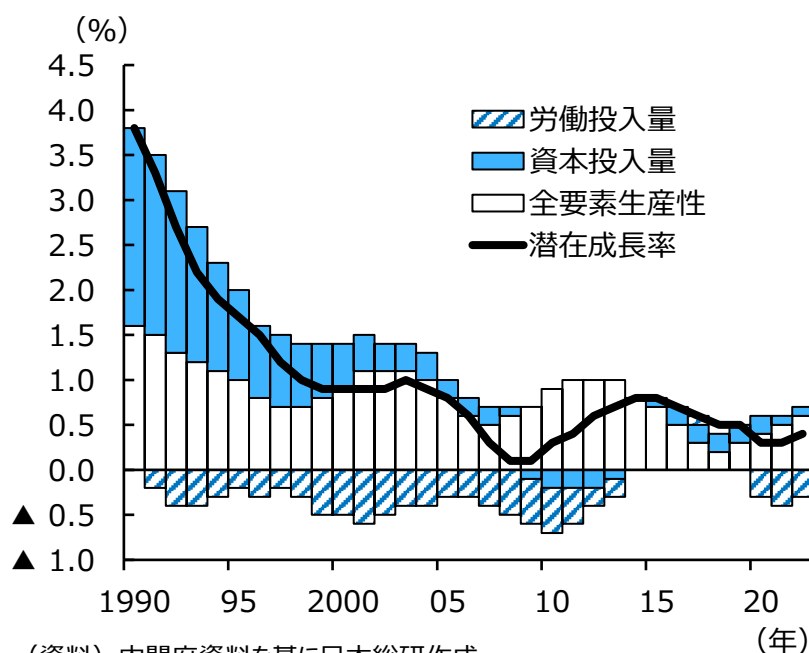
### 労働市場の改革や国内投資の促進が必須

2023年には3%を超える大幅な賃上げが実現したが、日本経済の最重要課題の一つは、実質賃金の上昇を持続的に実現することである。これを実現するには、企業自体の取組とともに、労働市場改革を思い切って進めることが欠かせない。技術変化が加速する中で、人び

との新しいスキルの習得を支援し、転職やキャリアアップにより高い賃金を得られる、北欧型のいわゆる積極的労働市場政策の考え方を取り入れることが必要であり、日本はようやくその一歩を歩み始めたともみられるだろう。人手不足が深刻化し、地政学リスクの高まりによるグローバルサプライチェーンの再編、GX,DXによる産業構造変化などにより、国内投資意欲も高まっている。この機を生かし、国内投資と人への投資を加速、必要な規制改革も実現し、持続的な生産性向上と画期的なイノベーションが生まれる環境を整えて、日本経済を再生する必要がある。

(図表)

### 日本の潜在成長率推移



本稿は、一般社団法人日本経済団体連合会「月刊経団連1月号」掲載記事を承諾のもと掲載するものです。

(URL) <https://www.keidanren.or.jp/journal/monthly/2024/01/p24.pdf>