



特集：ここにもあった労働問題／働く場で起きていること

日本の経営者の所得が低いこと

大竹 文雄

近年、格差社会が人々の関心を集めている。格差社会という言葉が人々の関心を引きつける一つの理由は、その言葉の多義性にある。低所得層が増えたことを指して格差が拡大したということもあれば、高所得層の所得がより上昇したことを格差社会だということもある。最近の研究によれば、アメリカの所得格差拡大は高所得層の所得上昇が原因であるのに対し、日本では低所得層の増加が所得格差拡大の原因であるとされている。

米国経済学会の学会誌 *American Economic Review* の2006年5月号では、アメリカの所得格差の実態について分析した3つの論文¹⁾が掲載されている²⁾。いずれの論文も1990年代以降のアメリカにおける所得格差拡大の特徴は、高所得者、高学歴者の所得が他の所得階層に比べて急激に高まったこと、高学歴者の中での格差が大きくなったことを示している。

Piketty and Saez (2006) によれば、アメリカでは所得上位0.1%の高額所得者の所得総額が全国民の総所得に占める比率は、1960年代から1970年代にかけて2%程度であったが2000年には7%を超えている。しかも、高額所得者がより高所得になった原因は、資産所得が増えたことではなく、経営者の所得の上昇を背景とした給与所得が増えたことである。このような高額所得者による所得の独占度の高まりは、イギリスやカナダといった英語圏で共通に観察される。一方、日本とフランスでは、高額所得者の所得の独占度は第二次大戦後ほぼ2%程度で安定して推移しており、その傾向は2000年代に入っても変化していない³⁾。つまり、少なくとも2000年代初頭まで

は、日本の格差拡大の原因は、経営者が所得を独占するようになったことが原因ではない。

実は、日本の経営者の所得が、アメリカの経営者の所得よりも低いことは、以前から指摘されてきた。例えば、Kato and Rockel (1992) は、1985年のデータを用いて、日米の大企業の経営者の所得を比較している。彼らの結果によれば、日本の大企業経営者は日本の雇用者の平均所得の約13倍の所得を得ていたのに対し、アメリカの経営者は約32倍の所得を得ていた。

日本取締役協会(2005)の試算によれば、2003年における時価総額上位100社の日本の経営者の平均所得は、7900万円(内訳、固定報酬5185万、業績連動賞与915万、株式報酬1800万)である。これに対し、米国の売り上げ規模1兆円以上の会社(275社)の経営者の平均所得は11億1213万円(内訳、固定報酬1億3279万、業績連動賞与1億7185万、株式報酬8億749万)であり、欧州の売り上げ規模1兆円以上の会社(236社)の経営者の平均所得は、2億5655万円(内訳、固定報酬1億2217万、業績連動賞与6108万、株式報酬7330万)である。つまり、日本の大企業の経営者に比べて、米国の大企業の経営者は約14倍、欧州の大企業の経営者は約3.2倍の所得を得ている。トップの経営者の所得の日米格差は80年代よりも最近の方がより大きいといえる。

なぜ、日米で経営者の給与のレベルに差があるのだろうか。経営者の報酬の決定要因に関する実証研究からその原因が推測できる。Kaplan (1994), Kato and Rockel (1992), Kubo (2005), Kato and Kubo (2006) などの研究によれば、日

本の経営者の所得は企業業績や従業員の給与との相関は強いが株価との相関は弱い。これに対しアメリカやイギリスの経営者の所得は、株価との相関が強いことが示されている。これらの実証研究の多くは、90年代までのデータを用いている。少なくともこの頃までの日本の大企業の経営者は、株主よりも従業員やメインバンクの影響を強く受けるインセンティブの構造になっていたことを反映していた可能性が高い (Abe, Gaston and Kubo (2005))。株価に強くリンクした報酬の場合には、結果的に経営者の報酬が大きく変動し、そのリスクプレミアム分だけ平均的な報酬も高くなる可能性がある。仮に、日本の企業統治構造が株主重視のものに変わっていくと、日本の経営者の報酬体系が株価によりリンクしたものに変わっていき、報酬の平均値が高まる可能性がある。

しかし、日本の経営者の報酬の業績感応度を推定した Kubo and Saito (2007) によれば、1975年から2000年にかけて感応度が小さくなっている。つまり少なくとも2000年までのデータで見る限り、日本の社長の金銭的なインセンティブがアメリカ型から離れてきているのが現実だ。

それでは、近年アメリカにおける高額所得者がより高所得になった理由を、経済学者はどのように説明しているのだろうか。最も標準的な説明は、技術革新とグローバル化である。簡単に説明してみよう。

第一に、ホワイトカラーの仕事は、決まり切った仕事がコンピューターによって代替され、コンピューターによって代替されにくい高度な知識労働と単純労働に仕事が二極化してきた。第二に、グローバル化で未熟練労働を集約的に用いた製品が途上国から先進国に輸出されるようになったことに加えて、コンピューター化がホワイトカラーの仕事の一部を先進国から途上国に移すことを可能にした。第三に、このような技術革新によって、経営者に必要とされる能力が企業に特殊なものからどの企業でも通用する一般的なものになってきたことが、経営者の労働市場を拡大し、経営者にプロスポーツ選手や歌手のようなスーパースター現象を発生させた。

しかし、これらの現象は、先進国共通に発生してきたはずである。どうして、日本とフランスでは、高額所得者の所得独占度が高まらなかったのだろうか。Piketty and Saez (2006) は、二つの可能性を指摘している。第一の可能性は、日本やフランスでは、労働市場の規制が残っていたり、組合の力が強かったり、所得格差に関する社会的規範が存在することで、高額所得者の所得が市場価値より低めに抑えられている、というものである。この場合、日本の経営者の所得が上昇することは効率性を高めることになる。第二の可能性は、アメリカでは経営者の裁量権が拡大したので、自分たちの所得を高めを決めるようになった、というものである⁴⁾。この場合は、経営者は株主からレントを搾取しているだけなので、経営者の所得増加は効率性の上昇を伴っていない。どちらの仮説が正しいのか、現段階ではよく分かっていない。

*本稿の草稿に対して有益なコメントを下された久保克行氏に感謝したい。

- 1) Autor, Katz and Kerney (2006), Lemieux (2006), Piketty and Saez (2006)。
- 2) *The Economist* 2006年6月16日号にもアメリカの所得格差拡大に関する最近の研究を紹介した記事が掲載されている。
- 3) 日本における研究は、ノースウェスタン大学の森口千晶氏とカリフォルニア大学のSaez氏の研究に基づいている。彼らの研究では、2002年までのデータを用いた分析がなされており、少なくとも2002年までは日本の高所得者の所得独占度は上昇していない。
- 4) この点についてはBebchuk and Fried (2003)を参照。また、アメリカの経営者の報酬でストックオプションが増加した理由として、会計、税、情報開示の制度上の問題が指摘されている。たとえば、ある一定額を超える固定報酬は費用として認められない一方でストックオプションに関しては費用として計上可能であった (Hall and Murphy (2003))。

文献

- Abe, Naohito, Noel Gaston and Katsuyuki Kubo (2005) "Executive Pay in Japan: The Role of Bank-Appointed Monitors and the Main Bank Relationship," *Japan and the World Economy*, 17(3), 371-394.
- Autor, D. H., L. F. Katz, and M. S. Kerney (2006) "The Polarization of the U. S. Labor Market," *American Economic Review*, 96(2), 189-194.
- Bebchuk, L. A., and J. M. Fried (2003) "Executive Compensation as an Agency Problem," *Journal of Economic Perspectives*, 17(3), 71-92.
- Hall, B., and K. J. Murphy (2003) "The Trouble with Stock Options", *Journal of Economic Perspectives*, 17(3), 49-70.
- Kaplan, Steven N. (1994) "Top Executive Rewards and

- Firm Performance: A Comparison of Japan and the United States." *Journal of Political Economy*, 102(3), 510-546.
- Kato, Takao and Katsuyuki Kubo (2006) "CEO Compensation and Firm Performance in Japan: Evidence from New Panel Data on Individual CEO Pay," *Journal of the Japanese and International Economies*, 20(1), 1-19.
- Kato, Takao and M. Rockel (1992) "Experiences, Credentials, and Compensation in the Japanese and U. S. Managerial Labor Markets: Evidence from New Micro Data," *Journal of the Japanese and International Economies*, 6(1), 30-51.
- Kubo, Katsuyuki (2005) "Executive Compensation Policy and Company Performance in Japan," *Corporate Governance: An International Review*, 13(3), 429-443.
- Kubo, K., and T. Saito (2007) "The Relationship between Financial Incentives for Company Presidents and Firm Performance in Japan," *Japanese Economic Review*, forthcoming.
- Lemieux, T. (2006) "Postsecondary Education and Increasing Wage Inequality," *American Economic Review*, 96(2), 195-199.
- Piketty, T. and E. Saez (2006) "Evolution of Top Incomes: A Historical and International Perspective," *American Economic Review*, 96(2), 200-205.
- 日本取締役協会・制度インフラと透明性委員会 (2005) 「経営者報酬の指針」 2005年2月16日 (http://www.jacd.jp/report/050214_01report.pdf)

<p>おおたけ・ふみお 大阪大学社会経済研究所教授。最近の主な著作に『日本の不平等——格差社会の幻想と未来』（日本経済新聞社, 2005年）。労働経済学専攻。</p>
