

特集

# 雇用システムはどこに向うのか

—コーポレートガバナンスの変化と影響—



株主重視経営の進展とともに日本的な経営や雇用慣行のシステムは大きく変容してきた。深刻さを増す金融危機の影響を含め、わが国の雇用システムや人事戦略はどのように変化し、どこへ向かおうとしているのか？ 専門家の討論やJILPT調査を基に考える。

<座談会>

## コーポレートガバナンスと人事戦略の今後の展望

—金融危機はどんな影響を及ぼすのか—

「百年に一度」とも言われる、アメリカ発の金融危機。バブル崩壊による長期不況から、ようやく立ち直った日本経済も、大型不況の再来に直面し、非正規を中心とする雇用調整も始まりつつある。今回の座談会では、今起きている人事制度や雇用調整の現象の底流にある、日本の企業金融の変貌とコーポレートガバナンスの変化について議論したうえで、今後の景気後退を切り抜ける上での企業経営のあり方とともに、雇用政策の未来についても論じている。

**【阿部】** 日本企業のコーポレートガバナンスは八〇年代以降、徐々にではありますが、変貌を遂げてきたと言われています。例えば、現在、いわゆるメインバンクシステムは、その全盛の頃に比べれば影響力は低下している。また、資金調達では間接金融主体から直接金融へと重心を移しつつあります。株主構成をみても、外国人株主の比率が増すに伴い、コーポレートガバナンスにも大いに変化がみられます。その他にも、会計制度の変更や、会社法の改正により、コーポレートガバナンスを取り巻く環境にも変化がみられました。

さらに、労働組合のパワーも、組織率の低下など、相対的に低下傾向にあります。一方、日本企業の人的資源管理も大きく変わりました。例えば、賃金制度をみると、従来の年功序列賃金の代わりに成果主義を取り入れる企業が増えていきますし、バブル崩壊後は、雇用調整や賃金調整を活発に行う企業もめずらしくない。さらに、非正規雇



出席者	川口 章	同志社大学政策学部教授
	星 岳雄	カリフォルニア大学サンディエゴ校教授
	野田 知彦	大阪府立大学経済学部教授
	阿部 正浩	獨協大学経済学部教授<司会>

用や女性、高齢者の積極的な活用に乗  
り出す企業も現れている。  
近年では、これらの変化を踏まえ、  
コーポレートガバナンスと人的資源管  
理との間にある制度的補完性について、  
積極的な議論がなされ、研究蓄積も豊  
富となってきました。

そこで、この座談会では、まず前半  
で、これまでにコーポレートガバナン  
スと人事戦略との関係がわかってきた  
ことは何なのかについて整理した上で、  
後段では、コーポレートガバナンスが  
変容する中で、今後の雇用政策につ

いて論じたいと思っています。  
まず、日本企業のコーポレートファ  
イナンス（企業金融）、あるいはコー  
ポレートガバナンス（企業統治）の変  
化の概略を、星先生に説明していただ  
きましょう。

**1. 企業金融、企業統治の変化**  
**メインバンク制度の変貌**

**【星】** ここ二、三十年の日本のコーポ  
レートファイナンスとコーポレートガ  
バナンスの変化について説明します。

まず押さえておきたいのは、「だれが企  
業を統治するか」というコーポレート  
ガバナンスは、「だれが資金を提供する  
か」というコーポレートファイナンス  
と密接にかかわっている、ということ  
です。この意味で、コーポレートファ  
イナンスとコーポレートガバナンスと  
は表裏一体の関係にあるのです。つま  
り、コーポレートファイナンスの変化  
を追えば、同時にコーポレートガバナ  
ンスの変化をも捉えることができるわ  
けです。

近年のコーポレートファイナンスの  
変化を一言でいうなら、それはメイン  
バンク制度を中心とする「銀行型の企  
業金融」（主に銀行からの資金調達）か  
ら、「市場型の企業金融」（主に銀行以外  
例えば、社債、株式の発行などからの  
資金調達）への変化です。

このコーポレートファイナンスの変  
化に伴ってガバナンスも変化してしま  
した。これは、破綻企業のガバナンス  
を見ると特にわかりやすいでしょう。  
従来の日本企業にみられた、銀行中心  
の企業ガバナンスであれば、経営危機  
にある企業にメインバンクが介入して  
それを立て直そうとしました。いわゆ  
るメインバンク制度を中心とするコー  
ポレートガバナンスです。ところが、  
近年では、メインバンク以外の主体が  
破綻企業の再生を主導するという例が  
多くなっています。例えば、再生ファ  
ンド主導の再建や裁判所の監督下での  
再生がこれにあたります。つまり、民  
事再生法や、改正会社更生法を使って、  
メインバンクに頼らない、市場型のガ  
バナンスへの変化が見られるわけです。

**「ゾンビ企業」の経済学**

日本のメインバンク制度の主要な特  
徴として、①大企業も含めて資金調達  
面での銀行依存度が高い②銀行が顧客  
企業の株式を所有した③破綻企業に対  
する銀行の介入が盛んだった——と  
いったことがあげられます。これらの  
特徴のそれぞれにおいて、ここ二、三  
十年、大いに変化が見られました。例  
えば、資金調達面では、銀行に依存す  
る度合いが低下してきました。これは、  
特に大企業で顕著です。次に、銀行の  
持ち株も減少しています。株式を持つ  
量そのものが減っただけでなく、会社  
の発行株式数に占める金融機関の持ち  
株比率も減ってきています。そして、  
銀行介入のあり方も変化してきました。  
近年、財務危機に陥った顧客企業を再  
建し切れなかったり、途中で支援をあ  
きらめたり、という事例が多く観察さ  
れるようになりました。

銀行中心の企業金融制度が衰える中、  
相対的に市場のプレーヤー（株主、ファ  
ンド）の重要性が増してきたわけです  
が、それと並行して起こったのが、企  
業金融の「国際化」です。先ほど阿部  
先生が指摘された、会社法改正や、会  
計制度の整備がこの国際化と密接に関  
連しています。会計制度が国際標準化  
されることで、企業の経営実態が外部  
の人にも容易に把握できるようになっ  
てきました。従来であれば、銀行が企  
業の中に入って財務状況、経営状況な  
どを調べなければ、企業の経営状  
態の本当の姿はわかりにくかったもの  
が、昨今では、外部の、極端に言えば、  
外国人でも、日本企業の経営実態が  
かなりよくわかるようになってきた。つ

まり、国際化という変化も、日本の企業金融、企業ガバナンスの変化の重要な一側面であるわけです。

最後に、雇用の観点から、コーポレートファイナンス、コーポレートガバナンスの変化の影響を簡単に捉えておきたいと思えます。従来の銀行中心の制度では、業績が悪くなった企業に銀行が介入して助けるといことがよくありましたが、雇用の面から見ると、それは終身雇用を維持するために、銀行が企業を支え、企業が雇用を維持していくというパターンだったと言えます。

換言するなら、雇用維持は「企業の責任」であり、企業を支えるのが「銀行の責任」であるという規範が存在したということですね。そして、この二、三十年、そのようなパターンが大きく揺らいできました。



星氏

まず、銀行と顧客企業の関係が以前ほど密接でなくなってきたので、銀行が衰退企業に効果的な介入を行うことが難しい、という現象が見られるようになりまし。ただ企業を支えるのが

銀行の責任であるという規範は依然としてあるので、無理に支えようとして、「ゾンビ企業」(1) が発生することに

なります。破綻処理すべき企業でありながら、雇用維持の期待に答えるために企業を支援し続ける結果、ゾンビ企業が増殖し、経済全体の活力を削いでしまっているのです。そして、こうしたメインバンク制度の衰退に対する、雇用面での企業側の対応の一つが、非正規雇用の増加であると考えられます。

バブル崩壊以降、日本経済が停滞する中、企業は、派遣やパートなどの非正規雇用を増やしてきました。今回、アメリカ発の金融危機を受けて、不況が再来するなかで、終身雇用は維持するものの、その範囲を狭めて、非正規雇用をバッファ(景気の調節弁)として使う企業が増えてきています(2)。銀行の支援によってではなく、非正規雇用というバッファを広げることで終身雇用制度を守っていくというこの試みが、日本の社会に受け入れられるものになるのかどうか、今はそれが試されている時ではないかと思えます。

【阿部】 星先生より、

コーポレートファイナンスの変化、コーポレートガバナンスの変化とともに、雇用面の変化も指摘がなされました。実際、メインバンクシステムの変化によって、雇用調整はどのように影響を受けたのでしょうか。野田先生にご説明願います。

## 2 企業金融とリストラ

### 企業金融が雇用調整に与える影響

【野田】 コーポレートファイナンスの変化は雇用調整に影響していると思います。私の分析(3)によれば、一九九一年から二〇〇三年までの間で、雇用調整を実施した企業のうち、メインバンクから大量に資金調達をしている企業ほど、赤字に転落しない限り雇用調整をしていませんでした。これはメインバンクが支えているからだと推測されます。そのような企業では二期連続赤字にならなければ、雇用調整をしないことが、統計的にきれいに出ているのです。あと、労働組合が弱くなったと言われていますが、私は、これは逆ではないかと見ています。

### 【阿部】 むしろ強くなった？

【野田】 強くなったとは言えませんが、組合がある企業で、メインバンクの影響力が強い企業、株式も銀行が大量に所有しているような企業——すなわち、旧来的な日本企業では、赤字に転落してから雇用調整をする傾向が顕著に出ているのです。一方、それらの要素が弱くなり、外国人持ち株比率が高まっている企業では、明らかに黒字期にも雇用調整を実施する傾向があることが統計的に確認できます。例えば、ソニー(4)のような大企業が正社員をリストラするのは、いろいろ要因はあるにせよ、やはりCEO(最高経営責任者)が外国人で、外国人持ち株比率が半分以上である点からも説明が可能なものかもしれません。

つまり、国際化による株式保有構造の変化は、赤字を待たずして正社員を

切るという行動に効いていると思えます。そのような企業では、おそらく、株主に約束している利益率が高いのではないのでしょうか。だから赤字まで待てない。株主向けの約束として、株主資本利益を高く設定していれば、赤字に転落するまでリストラをしないなどと、従来の日本企業的なことは言っていられなくなる。

【阿部】 高い利益率にコミット(約束)しているということですね。

【野田】 おそらく。まだ仮説段階ではありませんが。

【星】 リストラが早く始まることで、メインバンクの時代よりも、企業再生のメカニズムがうまく機能している、とも言えますね。より効率的なリストラが起こっている、と。

【野田】 そうです。ですから赤字までリストラを待つことが、良いか悪いかは別問題です。ただ、近年では二期連続赤字まで雇用調整をしないという不文律を履行しづらくなっているというのは事実ではないでしょうか。

そもそもバブルが崩壊したのは九一年、日本企業がリストラに邁進したのは、九七〜九八年以降のことです。バブル崩壊以降、時を経ずしてやってあげばよかったことを、やらなかった。つまり、前例踏襲で、赤字になるまでリストラをしなかった。おそらく、当時の日本企業は、ひたすら回復すると信じていたのでしょう。ところが従来型の雇用保蔵ではもたなくて、今までどおりのやり方では通用しないことを思い知らされた。そこで日本企業は何をしたか。非正規雇用を大量に増やし、外的ショックが起る確率に備え、

非正規労働者をバッファーとして活用したのです。

**【阿部】** それがまさに、今、試されているわけですね。

**【野田】** そう。ある意味では、日本企業がバブル崩壊以降に営々とやってきたことが、今回の金融危機で見事に的中したわけですね。もちろん、現下においては、派遣や非正規を切り過ぎていくとの感はずいぶん強いです。

あと、先ほども言いましたが、やはり労働組合は強いですよ。私の分析(5)では、銀行の支援が労働組合をより強化しています。銀行の介入がなくなれば、労働組合がある企業でも、外国人株主が強かったりすると、やはり黒字期にリストラを断行する傾向がみられるのです。

**メインバンクと労働組合**

**【阿部】** 雇用を守らないということが、労働組合の役割を果たしていないことになりませんか。

**【野田】** おそらく、雇用を守ることとは、旧来型の企業金融と労働組合とがセットになっていたのだと思います。労働組合だけ頑張ってもリストラを阻止できない。銀行による資金調達や救済の下支えがあつて初めて、労働組合の強さが発揮されていたのではないのでしょうか。

**【阿部】** なるほど、昔は銀行が介入して雇用を守るといふ通念があつた。

**【野田】** 守ってくれるし、守つてくれるだろうという期待でしょうか。当時は、株主もうるさいことを言いませんでしたから。

**【星】** だから、赤字に転落すると、銀行が介入して、再建策を建てることになる。

**銀行の企業救済と再建の実像**

**【阿部】** ですから、そういう意味では昔から、不況期になると、ゾンビ企業がドーンと増えたわけですね。ただ、最近になって、なにゆえにゾンビ企業が大きな問題になり始めたのか。

**【星】** その理由は、やはり企業金融の変化、メインバンク制度の変質にあるのではないのでしょうか。そもそも、メインバンク介入の理想型は、経営危機に際して、企業を支えはするけれども、お金を出すだけではなく、最終的には経営に介入し、必要ならばリストラも断行して企業の再生を試みるというものだったわけで、そういう銀行管理のもとでの再建が頻繁に起きたのが、七〇年代、八〇年代だった。しかし、そのような理想型の銀行介入が、最近、次第に減ってきた。銀行は、危なくなつた企業を支えるけれども、本気でリストラを断行するところまで、なかなか行き着かなくなつたように見受けられます。



野田氏

その要因はいくつか考えられますが、銀行と企業の関係が変化したこともひとつも重要です。従来は、顧客大企業と密接な長期的関係を築いていたものが、今ではあまり付き合いの深くない取引先も増えてきた。企業の経営内容がある程度よくわかっていないと、介入もしづらいというわけです。また、複数の銀行が主要銀行になつていながら、銀行同士のコーディネーションがうまくいかないということも、介入が失敗する一因になります。

つまり、銀行は、企業をうまくリストラして再生することはできないけれども、ただ、雇用を維持しなければならぬという社会的責任だけで、経営危機にある企業を支えていくことにはなりません。これが、ゾンビ企業を増殖させる要因になつていのではないのでしょうか。

大企業(上場企業)の再建事例を収集した私の最近の研究(6)によれば、業績が悪化した上場企業のうち(7)、どの程度が再建されるかを計算すると、業績が悪くなつた企業

のうち、再建された企業比率は、八〇年代に比べ低下しています。再建されれば、各種のリストラが実施されることが多いことは確認できています。再建そのものの事例が減っているわけですね。だから、ただ支えるだけで、再生に向けたリストラが起らないよ

うな(従来の理想型の介入とは言えないような)銀行介入の事例が増えているのだと推測されます。

**リストラと非正規雇用**

**【川口】** リストラについてうかがいたのですが、今、議論されているのは、主に正社員のリストラ問題です。先ほど、非正規雇用が増えてきたことも、コーポレートガバナンスの変化の現れだとの指摘がありました。景気のバッファーとして非正規雇用の活用とコーポレートガバナンスとの関連性はどのようなものなのでしょうか。

**【野田】** おそらく、リストラするタイミングが早くなつた。ところがやはり正社員には手をつけられないという不文律、つまり「暗黙の契約」が今でも生きています。そこで、意図的かどうかはわかりかねますが、いつでも切れる非正規労働者をたくさん採用するという戦略を採つた。それが今、効いている。つまり、コーポレートガバナンスや、資金調達方法の変化がリストラのタイミングを早めている可能性は、十分にあり得ると思います。

**【川口】** それでは、どちらかといえば、労働組合が強い企業、従業員の発言力が強い企業のほうが、非正規をたくさん雇つてバッファーにしているということになりますね。

**【野田】** 可能性はあります。日本企業では、いわゆる「ステークホルダーモデル」が今も健在ですが、おそらく、このモデルは、非正規を除いた上で成り立っている感じなのではないでしょうか。

**【星】** 労働組合が強い企業のほうが非



正規をたくさん雇うというのは、経済理論的にも説明できそうですね。インサイダー・アウトサイダー理論によれば、正社員の発言力が強い企業ほど、つまり、インサイダーの力が強固な企業ほど、正社員を切るのは難しい。事後的に切ることが難しいのだから、事前的に正社員を雇う人数を減らす。減らした分は非正規で補うということになるでしょう。この理論は、そもそもヨーロッパで失業が多い理由、雇用が少ない理由を説明するために開発されたものですが、それと同じようなことが日本にもあてはまるのかもしれない。労働組合が強くて、終身雇用が残っている企業ほど、非正規を増やしたということはある気がします。

**【野田】** 私の研究(8)では、正社員の発言力が強い企業では、九〇年代に新卒採用を抑制している。インサイダー！

アウトサイダー理論は、(労働組合の力が欧州諸国よりは弱いとされる)日本では当てはまらないとの議論もありますが、私見では部分的にですが当てはまると思っています。つまり、日本の正社員を主体とする労働組合は、賃上げ面はともかくとして、雇用維持に集中するという点で、やはり依然として強いのです。

**非正規雇用と労働組合の役割**

**【星】** そうすると、労働組合が強い企業ほど、ゾンビ企業になりやすいという関係が成り立ちそうですね。

**【阿部】** そうですね。

**【星】** やはり雇用を守るために企業を守らなければならないという通念がいまだにある。もちろん、日本だけではありません。アメリカのGMしかりです。アメリカでは、今、政府が、ゾンビ企業を助けようとしている。

**【野田】** 日本の場合、特に、サラリーマン経営者が多いということも大きいのかも知れません。リストラをやったらやっただで、「リストラをやった経営者」としての烙印が押されることになりませんか。あと、これは一般論として言うのですが、例えば、上場企業の経営者のなかには、褒章をもらいたい人もいるかもしれない。勲章を授与されるためには、やはり社会的貢献が必要でしょう。そして、企業経営者の場合、社会的貢献の代表格は、なんとと言っても「雇用維持」です。だからリストラをやりたいがらない。そういう面もあるのではないのでしょうか。

ただ、経営健全化のためには、場合によってリストラに手をつけなければ

ならない局面があるはずですよ。でも、正社員を切ったら、自分も割を食って辞めなければならぬ。レピュテーション (reputation) 「評判」もダウンするかもしれない。経営者がリスク回避をすることで、モラルハザードが起きてくる可能性もあると思いますよ。

**【星】** 非正規雇用は切っても、勲章はもらえるのですか。

**【野田】** 従来なら、そこは切っても関係ないでしょう。でも、今後はどうでしょうか。

**【星】** そこが今まさに試されているのですね。

**【野田】** そうです。そういう意味では、労働組合は、非正規を守るための取り組みにもっと注力すべきでしょう。

**【阿部】** でもそうだとしたら、正社員にも影響がありませんか。

**【野田】** もちろん、自分に降りかかる可能性もありますが、正社員主体の労働組合も、もう少し取り組むべきでは



GM 本社

ないでしょうか。これだけ紛争が起これば、企業内の雰囲気も悪くなりますよ。効率だつて悪化するかもしれない。何より、同じ仲間じゃないですか。

**【阿部】** それはそうですね。

**【野田】** いわゆる、従業員主権というのは、どこか非正規に割を食わせた面がある。

**リストラをいつ行うべきか**

**【阿部】** コーポレートガバナンスの変化は、そういう意味ではマイナスのインパクトが大きかったわけですか。

**【野田】** いや、二期連続赤字を待つてリストラをするのがよいか、迅速にやったらよいか、いずれが正しい処理なのか、簡単に答えが出るとは思えません。

**【阿部】** 確かにそうですね。労働市場を通じた、つまり失業を経た形での労働移動によって、産業再生をしていくのか、それとも従来型の再建タイプにこだわるのか。雇用政策の分かれ道に今、立っているわけだ。

例えば、雇用を守って、政府が補助金を出す。あるいは経営者に雇用を守るらせることによって、いつか回復するのを待つのか、それとも、経営危機の危険性がある段階で、どんどんリストラ、つまり、文字通りの「リストラ」チャリング(事業の再構築)をするほうがよいか。どちらが効率的なのでしょうか。

**【星】** それは後者(早期のリストラ)だと思います。

**【阿部】** 後者ですか。

**【星】** 業績不振の企業が今の雇用を守ろうとすると、それらはゾンビ企業と

なって、他の企業の業績を圧迫する、あるいは新しい企業の進出を妨げることになるからです。早い段階でリストラが起これば、企業は再建されるかもしれないし、そうでなくても新しい企業が参入し、雇用が創出される。ゾンビ企業の増殖は、その可能性を奪い、より生産的な雇用機会を失うことになるのです。

ただ、リストラに伴う調整がスムーズに行われるようにする制度、たとえば、失業したときに、一定期間生活を保障するような制度がきちんと整備されていることが条件となります。労働者によっては再訓練が必要な場合もあるでしょう。それを提供できる制度が不可欠になります。ですから、実は後者のほうが政府の直接負担額が多くなりうる可能性もありますが、経済全体の効率性を損ねるといふ大きな間接費用がなくなる分だけよい、と考えます。

**【阿部】** 確かにそうですね。

そもそも雇用維持にかかわる政府の介入コストは、セーフティネットを充実させるコストに比べ、予想以上に高く付いている可能性はないでしょうか。例えば、政府は、製造業（輸出産業）のために為替介入を頻繁に行うことがありますが、これも、ある意味で、製造業（輸出産業）優遇措置ではありませんか。そう考えてみると、製造業を維持するコストは結構高かったのではないか、という気もします。雇用を維持するための何らかの補助金も同様だと思います。その結果、企業は守られているわけですが、仮に非効率な企業が残存したとするなら、それによって、新規企業の参入や雇用の創出

が妨げられたかもしれない。

特に就職氷河期の世代、「ロスジェネ（ロス・ジェネレーション）」とも呼ばれる人たちは、健全に働く能力があるにもかかわらず、フリーター・ニートになつてしまつていく。その人たちは、ちゃんとした雇用を創れた可能性はなかったのだろうか。

**【星】** そう思いますね。為替レートはマクロ経済政策ですので、雇用維持に対する副次的な作用は、他のマクロ効果と一緒に総合的に判断しなければならぬので、難しいところですが、企業に雇用を守るための補助金などは、明らかに新たな雇用創出を妨げたと言えるでしょう。

### 解雇規制と労働市場の流動化

**【川口】** 日本には解雇規制がありますから、それでもやはり正社員は守られるたのではないのでしょうか。非正規雇用の解雇規制は非常に弱い。近年、非正



阿部氏

だと思つたのです。つまり、ここは、従来の日本企業的なところだと思つたのですが、「守つてやるから、サービス残業もしろ、長時間労働もしろ」という関係が成り立っているのだと思います。「最後は、守つてやるから」という手形があるからこそ、従業員に一生懸命働いてもらえる。

**【阿部】** あるメーカーの社長さんも、「長時間労働は当たり前。ワーク・ライフ・バランスは要らない。そのかわり雇用は守る」と言つて、物議を醸し出しましたね。

**【野田】** そう。だからそのような交換が暗黙に成立しているのです。

**【阿部】** 確かにあるかもしれませんが、ただ、その一方で解雇に対する社会の目は厳しいでしょう。例えば、ある会社が解雇したとなつたら、その会社の信用力は多分、落ちる。

**【野田】** レピュテーションを恐れているというのは、法的な規制とは別の問題だと思います。レピュテーションの下落は、具体的には、新卒を募集しても来ないという現象ですぐに現れますから。

**【星】** そうすると、今回の非正規の解雇や契約の不更新というのはこれからレピュテーションを通じて企業に悪影響を与えると思われませんか。

**【阿部】** そこは微妙ですね。もともと、非正規というのが一時的なもので、縁辺的な働き方と位置づけられてきましたから。そういう意味では、なかなか

社員の待遇を正社員に近づける必要性が議論されますが、どちらかといえば、非正社員を正社員に近づけるだけではなくて、正社員をもう少し流動化しやすいように規制緩和していく。両面をやつていくことで、正社員と非正社員のギャップを縮めていく作業がいるのではないのでしょうか。

**【星】** ただ、法律的には、正社員の解雇は昔に比べてやりやすくなつたわけですよ。解雇権濫用法理が法文化されて、従前に比べて明確になつたわけですから。

**【野田】** ただ、現状では、法律の効果がきれいに実証されているわけではありませんよ。解雇規制の効果については、私は若干懐疑的です。確かに、日本企業が解雇しなかつたのは、過去の慣習が効いているとは思いますが。ただ、民間大企業で、終身雇用が成立し始めた頃には、解雇規制は強い影響を与えたのかもしれませんが、今はどれほどの影響力を持っているのでしょうか。私は、解雇規制の強弱にかかわらず、経営者側が解雇をやりたくないの

非正規雇用を切ったからといって、レピュテーションに悪影響を及ぼす、とはならないのではないのでしょうか。

### 3. ガバナンスの変化と女性活用 伝統的日本企業と女性活用

**【阿部】** コーポレートガバナンスの变化とともに、その一方で女性活用も増えています。川口先生には、女性活用とコーポレートガバナンスとの関係についてご説明いただきたいと思います。

**【川口】** 先ほど、ある経営者の方が「ワーク・ライフ・バランスは要らない、その代わり雇用を守る」という発言をして、物議を醸したとの話がありました。しかし考えてみれば、これは、典型的な従来型の日本企業そのものの考え方です。私は、二〇〇五年のJILPT調査のデータを使い、そういう日本企業の特徴（終身雇用制、長期間かけて企業が実施する訓練・育成する制度など）と、女性の活躍状況（女性管理職比率の高さや、女性従業員の多



川口氏

これは何を意味するのでしょうか。おそらく、従来型の日本企業では女性が非常に活躍しにくいということ

さ）を分析してみました（9）、両者の間には強い相関関係がありました。つまり、平均勤続年数が長い企業や、一人前になるまでの期間が長い企業であるほど——日本的な雇用慣行の強固な企業であるほど——、女性が活躍しておらず、女性管理職の数も少ないのです。

コーポレートガバナンスとの関係を、経営者が重視する利害関係者別にみても、機関投資家をより重視している企業のほうが、銀行をより重視している企業に比べ、女性の管理職が多く、また女性がより活躍しているのです。また、財務構造で銀行の借り入れが多い企業ではあまり女性が活躍していませんでした。逆に外国人投資家の持ち株比率が高い企業ほど、女性が活躍している割合は高く出ています。つまり、従来型のコーポレートガバナンスとは一線を画すような新しいタイプの企業で、女性がより活躍していることが明らかとなったのです。

さらに、投資家重視の経営改革（例

す。つまり、近年、コーポレートガバナンスの構造が変わった企業であるほど、より女性が活躍している傾向がみられるのです。

伝統的な日本企業で女性が活躍しづらいのは何故でしょうか。思うに、終身雇用重視で、長期間かけて人材育成するような企業では、女性のほうが離職率は高いため、離職率の高い女性の採用を忌避する傾向がある、ということがあるのかもしれない。いわゆる統計的な差別によって、女性が採用されにくいということです。

その一方で、外国人投資家の持ち株比率が高い企業ほど、女性の活躍が進んでいるのは何故でしょうか。私見ですが、コーポレートガバナンスとの関係でいうと、外国人投資家は、直接企業にもっと女性の活用をしろと要求をしてくる場合があります。例えば、役員の中に女性が一人もいないことや、管理職に女性がいないのは、人材をうまく活用していない証拠であるとの圧力を会社側に突きつけるのです。つまり、外国人投資家の比率が高まると、経営の仕方も外国の基準にあわせる必要がある。それにより、より女性が活躍するのではないのでしょうか。

**【野田】** 伝統的な日本企業が女性を活用しないというのは、まさにそのとおりだと思います。一般論ではありますが、よく大企業の人事が、女性に管理職の昇進試験を受けてくれと頼むと言われます。でも、女性はたいがい受けませんよね。何故と聞いて、管理職になったら、帰れないからです。管理職になれば、三連休出社は当たり前前、帰宅は一二時、家庭崩壊一歩手前、そん

な人ばかりだからです。だから、女性管理職を増やすと言っても「ワーク・ライフ・バランスなど、絵にかいた餅だ」という話をよく聞きます。川口先生の研究結果は、我々が身の回りで見聞きする実感とまさに整合的だと思えます。

#### 伝統的日本企業と長時間労働

**【阿部】** やはり伝統的な日本企業だとだめなのでしょう。日本企業は、長時間労働でアウトプットを維持してきたとよく言われます。

**【野田】** おそらく、企業の中で、社員同士で長い時間を共有して情報交換をしていないと仕事ができないという、組織編製の仕方が身に染みついていてなのでしょう。

**【川口】** これは私の仮説なのですが、外資系企業や、外国人株主の多い企業は、効率を非常に重視している、ということが影響しているのかもしれない。とにかく短い時間でお金を使わずに利益を上げること注力し、残業もできるだけさせまいと工夫する。一方、伝統的な日本企業は、どちらかといえば、時間も費用もふんだんに使って、売上重視、シェア重視になる傾向があります。

**【阿部】** 今、海外進出している日本企業の現地事務所の働き方について、聞き取り調査をやっています。それによれば、同じ日系企業でも進出している現地の働き方に近づいていて、働き方が日本とはまるで違うことが確認できました。例えば、同じ日系企業でも、フランスやドイツでは、労働時間が非常に短い。その代わり、現地スタッフ

の仕事は、日本に比べて粗い（クオリティーが低い）というのです。けれども、最終的なアウトプットはどうかというと、ほとんど変わらないといえます。つまり、途中経過はすごく粗く、質も低いんだけど、でき上がりは一緒だということです。

**【川口】** 労働時間がなぜ長いかといえば、日本では、ものすごく長くやる人が必ず何人かいて、そういう人は、必要以上に丁寧な仕事をすると言われま

**【阿部】** 業務プロセスのクオリティーについて、コーポレートガバナンスが規律づけすることはありえないのでしょうか。

**【星】** もちろん、コーポレートガバナンスが組織の形態に影響を与えている可能性はありますね。

**【阿部】** あり得ますけれども、でも、最終的にはどれだけ資本のリターンがあるかということに尽きるとすれば、業務プロセスがどうであれ、アウトプット、アウトカムがどうかということに目が行きがちでしょう。

**【星】** そうですね。外国人株主比率が増えても、企業経営の仕方が変わるかというと、一概には言えなくて、伝統的な日本企業のみで残るといっても見受けられます。例えば、トヨタは外国人持ち株比率が高いのですが、どう考えても伝統的な日本企業タイプに近いでしょう。だから、外国人持ち株比率は、ガバナンスの変化の一尺度に過ぎないことに注意する必要があると思います。

#### 4 企業救済と雇用政策の未来

##### 金融危機下のアメリカ

**【阿部】** これからは、今後の雇用政策、人事労務管理について、コーポレートガバナンスの変化との関係で議論していきたいと思います。金融危機以降のコーポレートファイナンスの変化、あるいはコーポレートガバナンスの変化は、どうなっていくのでしょうか。アメリカの最新事情も踏まえ解説してください。

**【星】** 今、アメリカでは、今回の金融危機がどの程度、近年の規制緩和の結果なのかについて、活発な議論がなされています。金融業をもっと規制すべきなのかどうか。また、金融業で特に経営陣の報酬が高いと言われていますが、経営者の報酬はどのように決められるべきなのかについても議論が盛ん



です。通常、リスクを多くとれば収益は高くなるわけですから、短期的な収益に経営者の報酬を連動させすぎた結果、経営者の報酬が好況期に極度に高

額化する一方、過度のリスクをとらせようとする誘因を作ってしまった、という反省があります。そこから、今後、このような金融危機を回避するために、経営者のインセンティブをどう変えていくかが議論的となっているわけです。

同様に、金融業のトレーダーや、アセットマネジャーへのボーナスも、過度に業績に結びつけていたことが、インセンティブの構造として、間違っていないかどうかが、検討がなされています。今後どうなるかは、未だ不明ですが、これまであまり規制されてこなかったインセンティブ体系や報酬制度を規制すべきだ、という議論が頻出していることは確かです。

**【阿部】** しかし、インセンティブに規制をかけることは、かなり難しいでしょう。私企業の報酬体系に介入はできない。

**【星】** そうかもしれません。かなり具体的な提案も出てきています。たとえば、経営者の場合、報酬の一部をストックオプションで受け取る場合が多いわけですが、そのオプションを五年以内に履行するのは禁止する、というふうなものです。つまり期間制限を付けて、長期的にリターン

を上げるよう、経営者にインセンティブを与えるわけです。

**【阿部】** いわゆる非金融機関（事業会社）のほうは、どう変わろうとしているのでしょうか。

**【星】** 事業会社にとつての金融危機の問題は、資金調達に難しくなっているということ。例えば、大企業は、コマースシャルペーパー（C/P）によって資金調達していましたが、今回の金融危機でその種の資金調達が難しくなった。コマースシャルペーパーという市場型の資金調達方法が廃れて、一時的かもしれないが、銀行借入による調達へと回帰する可能性があります。

ただ、金融危機で、現在、資金調達が厳しくなっている企業が、多いと言われていますが、銀行の貸し出しの減少幅をみると、減るところか、むしろ増えているのです。それは何故かというと、一番重要な理由は、大企業の多くは、危機に陥る前に金融機関からコミットメントライン（10）をすでに確保していたことによります。今、それを取り崩しているところなのです。さら

に、将来借りられなくなるから、それに備えて取り崩しているところが多いですから、貸し出しが増えているのはクレジットクランチ（信用逼迫）がないことのあらわれではなくて、むしろクレジットクランチをみんな予想しているからこそ、それを見越して借りているという状況が今の段階なのです。今後どのような展開にあるかはまだわかりませんが、ただ、今回の金融危機が、今後の企業金融、資金調達の仕方に大きな影響を与えるのは確実だと思います。

**企業救済の日米比較**

**【阿部】** そもそも資金は、市場で調達するのと銀行から調達するのでは、どちらがより効率的なのでしょうか。

**【星】** 一長一短です。優良企業であれば、市場のほうがより簡便でしょう。多額の資金を低コストで調達する際に



は、市場で株式や社債を購入してもらったほうがよい。買手が多いほうがいいのですから楽なのです。一方、銀行のほうに、経営悪化が生じたときに、再交渉をしやすいうというメリットがあります。



**【阿部】** そういう意味では、不況期には、銀行のほうがいいということになるのでしょうか。

**【星】** 企業の存続という観点からはそうですね。ただ再交渉がしやすいということを利用して、ゾンビ企業を銀行に支えさせるといふ構造を作り出してしまふ結果になりえます。それでも支え切れなければ、政府が出てきて支えるということになるわけですが。アメリカの場合、大企業はあまり銀行借入に頼りませんから、企業に雇用を守らせるためには、政府が直接働きかけなければならぬ。これが今のビッグ3の救済です。日本では銀行に支えられてゾンビ企業が発生するのに対し、アメリカでは政府が直接ゾンビ企業を支援する、と言えるでしょう。

**【阿部】** 星先生は、銀行がゾンビ企業を支えるのは問題であると考えているのですか。

**【星】** その通りです。

今回のアメリカのビッグ3救済劇を、日本のそごう、マイカル、ダイエーの例と比較してみると面白いと思います。そごう、マイカル、ダイエーは、他の日本企業（例えば、建設会社）に比べれば、銀行との結びつきが弱かったの

で、銀行が支え続けるという意味での典型的な日本型ゾンビ企業にはなりえなかった、という事情があります。そごうは民事再生法で、マイカルは会社更生法で破綻処理と再建が行われました。ダイエーは、最初は破綻させずに、アメリカのGMのように政府が直接支えようとしていました。経済産業省が社長を送り込んで、開銀が資金をつけましたが、うまくいかなかったたので、結局は産業再生機構で再建することになりました。

同じようなことがアメリカのビッグ3についても起こる可能性が高いのではないかと思っています。政府がまず助ける。そうすると、半年ぐらいうまくいかないとわかる。チャプター11レブン（連邦倒産法第一章）の適用対象になるか、あるいは違った制度を設けるのかはわかりませんが、いずれにせよ破綻処理の後に初めて本当の再建が開始される、ということになるのではないのでしょうか。

**【阿部】** 一般論ではありますが、再建は難しいですね。ある意味で、問題

を先送りしている面もある。**【星】** ええ。そもそも、アメリカの自動車産業も、ここ二、三年の業績の悪さをかろうじて乗り切っていた程度でしたが、最近、金融危機という非常にいい口実ができたので、政府に助けを求めた、というところでしょう。**【阿部】** 日本で銀行がゾンビ企業を支えるというのは、つまり銀行の利益最大化、目的最大化と合致しているからなのです。それとも何か外からのプレッシャーなのでしょうか。

**【星】** 今は、外からのプレッシャーだと思いません。昔はおそらく、銀行の利益最大化と合致していたのでしよう。きちんとリストラをやつて、再生できる企業を支えるということなら、当然、銀行の利益最大化とも合致するわけですから。しかし、最近では、本格的なリストラをやれないにもかかわらず、社会的・政治的配慮から潰せない、とい



う場合が多いのではないのでしょうか。それは、やはり雇用は企業の責任であり、企業はメインバンクの責任だという通念がいまだに生きているからだと思います。

**産業構造の転換をいかに促すか**

**阿部** ゾンビ企業が退出する過程で、産業構造の変化が予想されますが、その際の雇用政策はどうあるべきでしょうか。

**星** 重要なことは、産業構造がどう変化していくかは、だれも正確に予想することはできないということです。これからどうい産業が伸びるか、どうい産業で雇用が増えるのか、それは誰にもわからない。ただ、その変化が起こることだけはわかっていて、ですから、そのような変化に即応できる市場をつくっていくことが重要だと思います。

産業構造が変わりつつある時には、新しい産業構造に移っていけるようなフレキシブルな労働市場、金融市場をつくっていくことが、政策の面からは一番重要なことだと思います。

**阿部** そうですね。日本の場合、規制緩和をしなければならぬ業界が、まだまだ残っていると思うのです。そういう意味では、規制緩和を並行的に進めないと、例えば、財政出動をして幾ら資金を供給しても、雇用創出はなかなか結びつかないのではないのでしょうか。

**星** そうです。現存する企業を救うことと、将来の企業の成長を促すことは、別物だということですね。

**阿部** 今回のアメリカ発の金融危機

では、輸出企業が打撃を受けていますね。内需主導型経済への移行を促す意見も巷にはあります。

**星** そもそも日本の産業構造を見ると、輸出の割合はそんなに多くありません。国内需要のほうが輸出よりもはるかに大きいのです。ですからこれ以上、内需主導型にするという議論には無理があると思います。ただ、成長率があつて、やはり世界経済が衰退すると日本の輸出がうまく回らなくなり、成長率が鈍るということは、あると思います。

では、内需産業に生産要素が多く配分されるようにすればそれで済むかという点、そう単純ではない。内需主導型の経済が、輸出産業が衰退したときにうまくそれを補完するようなものになるためには、内需産業（すなわち非輸出産業）も十分な国際競争力を持ち、生産性の伸びも高い、という状態を実現しなければなりません。

おそらく、日本の弱みとは、輸出企業は生産性をかなり高めてきたけれども、もつと大きいはずの内需に対するサービスの生産性が伸びなかった点にあるのではないのでしょうか。先ほど阿部先生が規制緩和の重要性を述べましたが、内需産業の規制緩和をよりいっそう進めるべきなのだと思います。

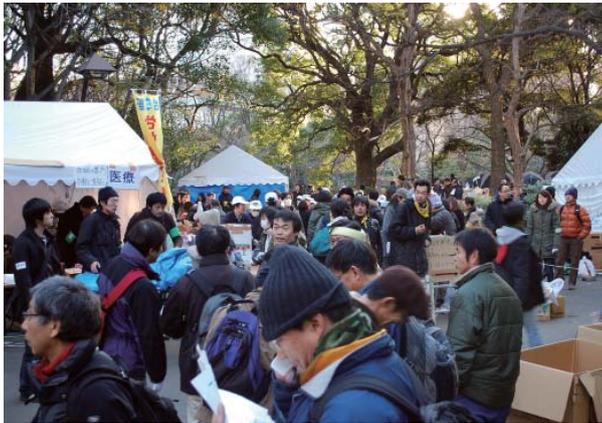
**阿部** 確かに。よく、いい人材がなかなか内需型の産業に向かわない、と言われますね。これは、衰退産業を守ることによって、人の移動が止まってしまうからです。

**星** ここでもゾンビが邪魔をしているというわけですね。

**非正規雇用とセーフティネット**

**阿部** 非正規雇用の雇用調整ですが、これは、今は、まだ過渡期なのかもしれません。確かに、労働市場を通じて、短期的には失業が発生するかもしれない。しかし、例えば職業訓練や、転職市場のマッチング精度の向上など、労働市場の機能を高度化することによって、労働力の再配分が実現するかもしれない。労働市場が効率的であれば、企業が早期のリストラを実施することで、再生が早まる可能性もある。

**星** 賛成です。しかし、労働市場の機能を高度化させるといふ面では、労働市場を通じて労働力の再配分に対する政府の支援は、まだまだ不十分ではないか、と思います。また、セーフティネットの整備も不十分ですね。今まで雇用の維持を企業に頼り切っていただけに、政府の施策が今ひとつ足りないような気がします。



年越し派遣村の様子

**阿部** 確かにそうですね。八〇年代までは、メインバンク制度と終身雇用があつたために、ある意味で、社会は何もせずとも、セーフティネットは最小限でよかった。

**野田** それはそうですね。だって、失業率二%の世界だったのですから。今となつてみれば、あの世界が異常だったと思うべきなのです。今さら、あのような世界を追いかけてはいけません。

**阿部** それにもかかわらず、まだ、企業に雇用を守りなさいと言うわけですね。その一方で、セーフティネットをもつと厚めにしたかという点、やはりまだ不十分でしょう。

**野田** 昔とは状況が違うということが、まだ理解されていないのでしょうか。  
**阿部** だけど、アメリカでも、政府に泣きついて、既存企業を守ってくれという話はあるわけでしょう。

**星** これからもつと出てくると思います。

**阿部** そこをどう考えるかというのは非常に難しい。ただ、労働市場の機能が高度化していつて、セーフティネットも万全になって、それこそ労働力の再配分が機能するようになればいいのですが、やはりなかなか難しい。情報の非対称性は相変わらず大きいですから。

**星** 労働市場の機能が高度化するためには、政府の介入が必要なわけですね。

**阿部** そうですね。特に、転職がしづらい状況はまだまだ変わっていませんから。そのあたりに、政府がどう手をつけるか、大事な視点ではないかと

思います

【星】 私は、雇用「創出」に政府が介入することはある程度必要だと思っております。でも、雇用「維持」というと話が違ってきます。

【野田】 バブル崩壊後の長期不況期にも同じような話をしたような記憶があります。そうこうしているうちに回復してしまい、議論は止まってしまった。今度こそ、もつと真剣に考えないとまづいのではないのでしょうか。

【阿部】 前の不況期には、こんなに非正規雇用が切られるという現象はなかった。九〇年代後半から二〇〇〇年くらいは、むしろ、正規雇用のかわりに非正規が増えた時期だった。ただ、今回の金融危機による不況の再来で、非正規雇用を削減し始め、次は新卒採用の抑制です。おそらく、今後は、さらに正規も解雇についてどう考えるかが問われてくるでしょう。

先ほどから議論がなされたように、コーポレートガバナンスも変わっている。利益にコミットしている企業も出始めている以上、利益が出なければ解雇せざるを得ない。

【星】 そういう現実を踏まえると、やはり企業に頼った雇用維持ではなく、転職支援と雇用創出という形で、政府の雇用政策を考え直していく必要があるように思います。

【阿部】 そうですね。これまでの議論を総合すると、雇用政策の未来を考える場合、コーポレートガバナンスも変わってきているのだから、雇用政策にも変化が必要であるということでしょう。また、個人自体も、もう自分で自分の身を守るということを考えなけ

ればならない時代にきている。ただコーポレートガバナンスの変化の一方で、例えば女性の能力が発揮されやすい社会になる可能性も見え始めた。そういう意味では、今回の金融危機は、大きなショックではあるでしょうけど、これを機に何かが変わるような気がします。今日はどうもありがとうございます。

【注】

1. 「ゾンビ企業」とは、収益性が低く、本来は市場から退出すべきなのに、銀行や政府の援助によって生きながらえている企業のこと。ゾンビ企業が他の企業の需要、労働資金などを奪い合う結果、産業や経済全体の収益性を低下させ、もともと収益力が高いはずの企業の拡大を妨げ、また有望企業の新規参入を減らしてしまう、などの問題があると指摘されている。詳しくは、星岳雄「ゾンビ企業の経済学」現代経済学の潮流二〇〇六（東洋経済新報社、二〇〇六年）を参照。なお、「ゾンビ企業」は、ジョージ・A・ロメロのゾンビ映画シリーズに着想を得て考案された概念である。ロメロの一連のゾンビ映画としては、「ナイト・オブ・ザ・リビング・デッド」（一九六八年）、「ドーン・オブ・ザ・デッド」（一九七八年）、「デイ・オブ・ザ・デッド」（一九八五年）、「ラメロ・オブ・ザ・デッド」（二〇〇五年）がある。ロメロのゾンビ映画に対する経済学的な評論として、星岳雄「ゾンビ」が描き出す人間社会の脆弱性「経済セミナー」（二〇〇六年七月号）が参考となる。

2. 二〇〇八年一月二六日の厚生労働省発表「非正規労働者の雇止め等の状況について」（二月報告）によれば、二〇〇八年一〇月から翌年三月までに、派遣または請負契約の期間満了、中途解除による雇用調整及び有期契約の非正規労働者の期間満了、解雇による雇用調整について、実施済みまたは実施予定としているのは、全国で一四一五件、約八万五〇〇〇人となっている。就業形態別の対象人数の割合をみると、「派遣」が六七・四％、「契約期間工等」が一八・五％、「請負」が九・二％などとなっている（<http://www.nhlr.go.jp/houdou/2008/12/h1226-8.html>）。

3. 野田知彦「メインバンクはリストラを促進するののか」経済分析（二〇〇八年）及び「Noda Tomohiko and Okamoto Hisashi: "The Determinants in the Timing of Downsizing in Large Japanese Firms" mimeo 2008」など参照。

4. ソニーは二〇〇八年一月九日、エレクトロニクス事業の経営体質強化および収益性改善の

ための施策を発表しており、そのなかで、二〇〇九年度末までにエレクトロニクス事業の全世界の従業員数を、二〇〇八年九月時点の約一六万人から約八〇〇〇人削減することを見込んでいるとしており、同時に、派遣社員等の外部リソースの活用を見直す予定としている（ソニー報道資料より作成）。

5. Noda Tomohiko and Okamoto Hisashi: "The Determinants in the Timing of Downsizing in Large Japanese Firms" (mimeo 2008).

6. Hoshi, Takeo, Satoshi Kobuchi, and Ulrich Schaepe, 2008, "Changes in Corporate Restructuring Processes in Japan, 1981-2007" (二〇〇七年度の業績悪化は、過去二年間の連続赤字が、過去二年間のインタレスト・カバレッジ・レシオが1より低いことと定義される)。

7. 野田知彦「労使関係の経済分析」ミネルヴァ書房、二〇〇九年六月刊行予定。

8. 川口章「日本の雇用慣行経営改革：女性の活躍」労働政策研究・研修機構「企業のコポレートガバナンス・CSRと人事戦略に関する調査研究報告書」（七四号、二〇〇七年）川口章「ジェンダー経済格差」勤草書房、二〇〇八年など参照。

10. コミットメントラインとは、事業会社と銀行が予め契約した期間・融資枠の範囲内で、事業会社の請求に基づき、銀行が融資を実行すること（コミット）する契約のこと。

## プロフィール

かわぐち・あきら 同志社大学政策学部教授

一九五八年生まれ。京都大学大学院経済学研究科博士課程中退。オーストラリア国立大学にてPhD取得。主な著書として、「ジェンダー経済格差——なぜ格差は生まれるのか、克服の手がかりはどこにあるのか」（勤草書房、二〇〇八年）など多数。同書は、第五一回日経経済図書文化賞を受賞。労働経済学専攻。

ほし・たけお カリフォルニア大学サンディエゴ校国際関係・環太平洋地域研究大学院教授

一九六〇年生まれ。東京大学教養学部卒業、マサチューセッツ工科大学にてPhD取得。主な著書として、「日本金融システム進化論」（日本経済新聞社、二〇〇六年）、アニル・ガシャップとの共著。同書の英語版は、第四五回日経経済図書文化賞を受賞。その他論文多数。二〇〇五年、日本経済学会中原賞受賞。二〇〇六年、第一回円城寺次郎記念賞受賞。日本経済論、金融論専攻。

のだ・ともひこ 大阪府立大学経済学部教授

一九六三年生まれ。京都大学大学院経済学研究科単位取得退学。主な論文に「メインバンクはリストラを促進するののか」『経済分析』（一八〇号、二〇〇八年）、「解雇と労使協議、経営参加」『日本労働研究雑誌』（五五六号、二〇〇六年）、「経営者、統治構造、雇用調整」『日本経済研究』（五四号、二〇〇六年）、「企業統治と雇用調整——企業パネルデータによる実証分析」『日本労働研究雑誌』（四八八号、二〇〇一年、共著）など多数。労働経済学・労使関係論専攻。

あべ・まさひろ 獨協大学経済学部教授

一九六六年生まれ。慶應義塾大学商学部卒業、慶應義塾大学大学院商学研究科博士課程単位取得。一橋大学経済研究所助教授、獨協大学経済学部助教授などを経て、現職。主な著書として、『日本経済の環境変化と労働市場』（東洋経済新報社、二〇〇五年）など多数。同書は、第四九回日経経済図書文化賞、第二九回労働関係図書優秀賞を受賞。労働経済学専攻。