

日本における個人の金融資産形成と制度補完性：

年金制度・雇用慣行・人的資本の相互関係

祝迫 得夫*¹

要 約

本稿では、近年日本で進められている、自助努力による老後に向けた金融資産形成の促進政策を、年金制度・雇用慣行・人的資本形成という制度横断的な観点から検討する。まず、1990年代以降の公的年金改革と現行制度の構造的な特徴を整理し、職業・性別・雇用形態・世代にまたがる多層的な不平等が制度内部に残っていることを示す。次に、金融資産・人的資産・年金資産がライフサイクルを通じて、相互に作用することを理論的に明らかにし、日本的雇用慣行が企業特殊的人的資本の蓄積を通じて個人の資産形成行動に強い制約を課してきたことを指摘する。さらに、年金ポータビリティの向上や非正規化の進展が、雇用制度と資産形成の関係を大きく変化させつつあることを検討する。これらの分析から、資産形成の自助努力促進政策は単独では十分に機能せず、社会的セーフティネットの再強化や、労働市場のさらなる流動化・労働移動の円滑化を促す制度改革など、より多方面の政策・制度改革と合わせた統合的なアプローチの必要があることを論じる。

キーワード：ライフサイクルモデル、年金制度、退職一時金、人的資本

JEL Classification：G51, H55, J11

I. はじめに

急速な高齢化の進展は、先進各国と東アジア諸国が直面する最も重要な社会経済的課題の一つであり、高齢化率（65歳以上人口比率）では、日本は2024年時点で約30%と世界で最も高い水準にある。一方、倍加年数（高齢化率が7%から14%に達するまでの年数）で測った高齢化が進むスピードについては、欧米諸国は日本よりずっと遅い（倍加年数が長い）が、中国がほぼ我が国と同じ、韓国・シンガポールなどの一部の東アジア諸国は我が国よりも速いスピード

で高齢化社会を迎える。このように、日本は世界の中でも高齢化のフロントランナーであり、公的年金制度及び広義の社会保障制度の持続可能性をどのように確保するかが、長年に渡る政策課題となってきた。こうした背景の下、2010年代以降、政府は就労延長や支給開始年齢の引上げといった制度改革に加え、NISA・iDeCo等の税制優遇制度を通じて、家計の自助努力による老後のための資産形成を促す政策を強化している。これらは財政負担の抑制と制度安定化を

* 1 一橋大学経済研究所教授

目的としつつも、老後保障のかなりの部分を個人の判断と能力に委ねようとしているという点で、根源的な制度変更を伴うものである。

しかし、このような政策転換が家計行動に及ぼす影響を評価する際には、個人の金融投資環境を巡る一部の制度変更のみに注目するのでは不十分である。特に日本では、長期雇用慣行・年功型賃金・退職金制度といった労働市場の特徴が、資産形成の時期や水準に強い影響を与えてきた。また、公的年金制度には職業・雇用形態・性別・世代にまたがる多面的な格差が存在し、生活の最低保障やセーフティネットとしての役割にも課題が残る。したがって、自助努力促進型の政策が十分な効果を発揮するためには、労働市場制度・人的資本の蓄積メカニズム・公的年金制度の構造といった、複数の制度領域

を統合的に捉える必要がある。

本稿の目的は、日本における自助努力促進政策が、これらの制度領域とどのように相互に作用し、制度的整合性の観点からどのような含意を持つかを体系的に分析することである。本稿ではまず、第Ⅱ節において1990年代以降の年金制度改革と我が国の制度の基本的な構造の特徴について整理する。第Ⅲ節では、ライフサイクル理論の枠組みを用いて、金融資産・人的資産・年金資産の相互関係を明確化する。第Ⅳ節では、日本的雇用慣行と人的資本のポータビリティの問題を踏まえ、労働市場制度が資産形成や年金制度に及ぼす影響を検討する。第Ⅴ節は本稿の分析・貢献のまとめを行うとともに、それを踏まえて制度横断的な政策インプリケーションを示す。

Ⅱ. 日本の公的年金制度：制度改革の経緯と基本的な構造の特徴

Ⅱ－1. 1990年代以降の制度改革の流れ

本節では、1990年代以降に実施されてきた公的年金制度改革を時系列に沿って辿りながら、改革の方向性と制度的含意を中心に整理する。

1990年代半ばの日本では急速な少子高齢化の進展を背景に、賦課方式を基盤とする年金制度の財政不安定化が顕在化していた。1994年改正では、報酬比例部分の支給開始年齢の段階的引上げが決定され、平均寿命の伸長に対応する仕組みが導入された。従来の「60歳基準」から「65歳基準」への移行は、制度負担を抑制するための第一歩であり、以降の制度改革において繰り返し参照される論点となった。

1999年には、経済前提や人口動態を反映した年金制度の「財政再計算」が制度化され、2004年以降は5年ごとの「財政検証」という形で持続可能性に関する定期的な検証を行うことが義務づけられた。これにより、制度運営の透明性が高まり、社会的な信頼確保の基礎が整

えられた。

2004年改革は最も包括的な改正であり、(1)保険料率の固定、(2)マクロ経済スライドの導入、(3)国庫負担の2分の1化が柱であった。マクロ経済スライドは、被保険者数の減少や平均余命の伸長を給付調整に反映させる仕組みであり、給付水準が自動的に抑制されるメカニズムが組み込まれた。

2010年代には、非正規化の進行に対応した厚生年金の適用拡大が段階的に進められた。特に2016年の中小企業への適用拡大は、被用者年金の包摂性を高める上で重要な転換点である。また、2015年の被用者年金一元化により、共済年金が厚生年金に統合され、公的年金制度の公平性が一定程度改善された。

2020年改正では、高齢期の就労と年金受給の両立を促す観点から、繰下げ受給上限年齢の75歳への引上げや在職老齢年金制度の緩和が進んだ。さらに2025年には、いわゆる「年取

の壁」への対応、適用要件のさらなる拡大、標準報酬月額の上限引上げなどが実施され、制度の包摂性と柔軟性が強化された。

これらの一連の改革の主要な目的は、年金制度と国全体の財政安定化を図ることである。一方でそれは、女性就労の拡大や定年延長、独身世帯の割合の増加、非正規労働の拡大といった、様々な労働市場構造の変化や就労形態の多様化に社会経済制度を適応させていくプロセスでもあり、結果として我が国の雇用・就労をめぐる大きな変化の流れを、より促進するように機能することとなった。

II-2. 日本の公的年金制度の基本構造と内在的課題

日本の公的年金制度は、基礎年金と厚生年金から成る二階建て構造を採用している。基礎年金は国民全体に最低限の所得保障を提供する一方、厚生年金は被用者に対して賃金比例の給付を行うものであり、二つの階層は相補的役割を果たしている。

しかし、この制度は複数の構造的課題を内包している。第一は、職業・雇用形態による格差である。厚生年金の加入可否は、正規・非正規、勤務先企業の規模、労働時間等に依存し、基礎年金のみの層との格差が固定化されやすい。職業や雇用形態の違いが100%個人の意思決定に基づくものであれば、これらの要因は本質的な問題ではない。しかし、いわゆる「就職氷河期世代」の問題¹⁾に象徴されるように、個人レベルの努力では乗り越えられない負のショックが発生し、それが継続的に特定の個人・世代・集団に影響を与えることが十分にあり得る。そのため適用拡大が進んだとはいえ、依然として厚生年金の外側に（本意ながら）いる労働者は多く、低年金・無年金リスクが継続している。

第二に、性別役割分業を前提に構築された仕

組みの残存である。第3号被保険者制度は、かつての「男性稼ぎ主モデル」を前提とした制度であり、現代の共働化や離婚率の上昇などの社会変化と整合性が取れなくなっており、その度合いは時間の経過とともに悪化している。このため、旧来の制度の継続が女性の低年金問題を深刻化させているという側面は否めない。

第三に、世代間格差の問題がある。賦課方式の下では、少子高齢化の進行に伴い、現役世代の負担が増加し、将来世代の給付が相対的に低下する。マクロ経済スライドは財政持続性の観点から不可欠な制度であり、現在の受給世代への給付の伸びを抑制する。その一方でトータルの受給期間が長い若年層ほど、将来において給付水準の抑制の影響をより強く受ける可能性がある。

第四は最低保障機能の脆弱さであり、これは戦後最大の抜本的改革と位置づけられている2004年の改革で残された問題点として、早くから年金問題の専門家によって指摘されている（小塩 2014, 高山 2020）。現在の基礎年金の水準は生活保護基準を下回ることが多く、OECD 比較でも老後貧困率は高い水準にある。補完的の制度は存在するものの、恒久性や十分性には課題が残る。

このように、現行制度は日本の雇用慣行・性別役割・人口構造と深く結びついて成立してきたものである。しかし、その時々で改革が繰り返されてきたにもかかわらず、多重的な不平等の問題を克服できておらず、社会状況のさらなる変化によって、むしろ不平等が拡大しているかもしれない。

以上のように、日本の公的年金制度は制度改革と元制度の構造が相互に影響し合いながら、現在の姿を形成してきた。しかし、その制度的特徴は単に給付水準や加入形式といった制度内部の問題にとどまらず、労働市場での人的資本

1) 就職氷河期世代とは、バブル崩壊後の雇用環境が厳しかった時期、一般には1993年から2005年までの間に学校を卒業して社会に出た世代を指す。本稿を執筆している2025年時点では、40歳代後半から50歳代前半に該当する。この世代は、新卒で長期雇用の職に就けず、その後も非正規雇用を繰り返し、低い賃金水準に甘んじる人口の割合が特に高い。

の蓄積、雇用慣行、賃金プロファイル、ひいては個人の金融資産形成と密接に結びついている。すなわち、公的年金制度を理解するためには、個人のライフサイクルにおける労働所得・退職給付・金融資産・年金資産がどのように相互作用しているかを、包括的に捉える必要がある。

次節では、これらの資産間のライフサイクルを通じた相互関係のダイナミクスを整理し、日

本の制度構造が個人の経済行動にどのような影響を及ぼしてきたのかを検討する。続く節では、日本企業における人的資本が持つ性質と雇用制度の特徴を踏まえつつ、金融資産形成や年金制度との補完性を明らかにし、自助努力を促す政策がどの範囲で機能し得るのか、またどの部分に制度的制約が存在するのかを分析する。

Ⅲ. 金融資産・人的資産・年金資産の相互作用と日本的制度の構造的特徴

本節では、ライフサイクルを通じた労働所得と金融資産・年金資産の相互作用を、日本の雇用制度・年金制度との補完関係の観点から再構築する。従来の議論では個々の資産の制度的特徴が並列的に説明されることが多かったが、本節では制度間の因果的連関を明確化し、読者にとってより説得的な形での整理を試みる。

そのような議論をより明確で具体的な形で検討するために、現時点から定年退職／引退までで得られる労働所得の現在価値の総和で定義される、「人的資産 human wealth」という概念を導入することにする。定義からすぐに類推できるように、個人の人的資産は、働き始める時点で最大であり、その後は年齢を重ねるにつれて、労働所得を受け取るのと引換えに段々と減っていき、定年／引退の時点でほぼゼロになる。なお、第Ⅳ節では労働経済学等で普遍的に使われている「人的資本 human capital」の概念を導入し、その日本の特徴について議論するが、こちらは個人の資産ではなく、個人が蓄積することで労働所得を引き上げることのできる投資財であり、その蓄積によって人的資産の額は上昇するが、両者はあくまで異なる概念である。

Ⅲ-1. ライフサイクルを通じた金融資産・人的資産・年金資産のダイナミクス

個人の金融資産形成のプロセスは、年齢に伴

う労働所得のパターン及び公的年金制度との相互作用によって形づくられる。一般に若年期には、労働所得が低いために（フローの）貯蓄水準も低く、金融資産の蓄積がなかなか進まない傾向にある。中年期には労働所得の上昇によって貯蓄余力が増し、金融資産が積み上がる。一方、定年退職／引退以降、労働所得はほとんど入ってこなくなり、金融資産と年金が生活保障の中心をなす。

次に人的資産と同じように、将来年金給付の現在価値の和という形で、「年金資産」の概念を導入する。現役時代の年金保険料の支払いはいわば年金資産の積立てであり、その蓄積過程は、金融資産の積立ての過程とほぼ同じように考えることができる。一方、年金の受給については、我が国の年金制度は賦課方式の性格が強く、しかも加入者間での再分配機能も有しているので、金融資産と同様に扱うのは難しい部分がある。しかし、本稿での議論の文脈においてより重要な点は、日本の年金の受給資格期間が他国に比べ長期であるため（かつては25年、現在は10年以上）、一種のオプション性を有していることである。さらに、いわゆる二階部分である厚生年金については、離職・転職時等の年金資産の持ち運び（ポータビリティ）に制限がある。この問題については、第Ⅳ節で詳しく議論する。

金融資産・人的資産・年金資産の三者は独立しているわけではなく、制度的・行動的に密接な補完関係にある。若年期の労働所得が低く抑えられていれば、若年期の金融資産形成も遅れ、退職後の金融資産残高に影響する可能性もある。また、公的年金制度の給付水準や加入期間要件は、金融資産に対する必要性や個人の貯蓄行動にも影響する。

Ⅲ-2. 労働所得プロファイルの日本の特徴と年金制度の制度的補完性

日本の現実に即した議論を行うために、図1

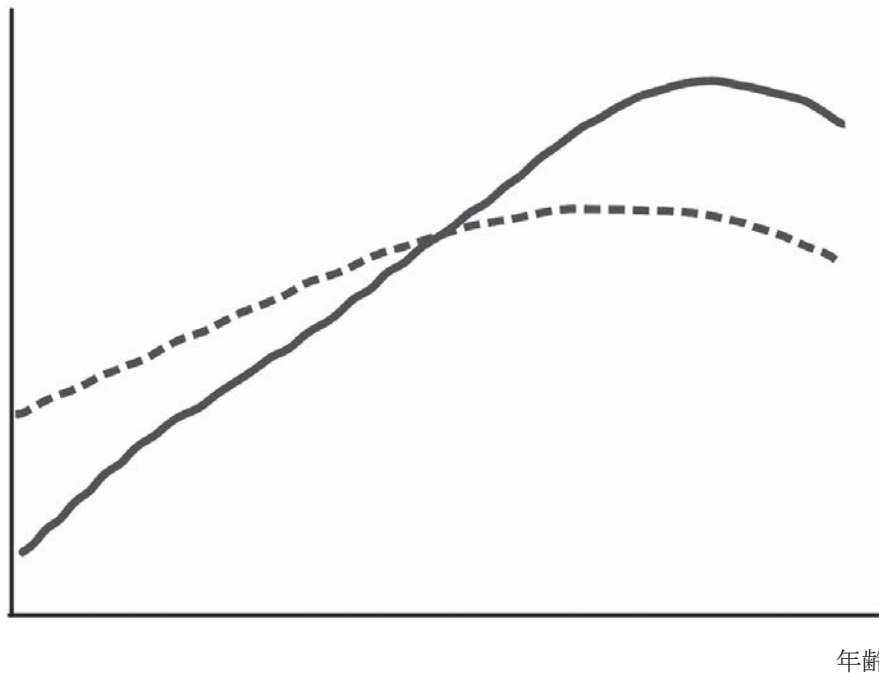
のように労働所得の水準は年齢とともに上昇し、定年の5~10年前でピークを迎える山形であるものとしよう。

日本における労働所得の年齢プロファイルは、他の先進国に比べて傾きが急であり、したがって若年期の賃金は非常に低く、中高年期にかけて大きく上昇する。これは、長期雇用を前提とした年功賃金制度の影響が大きい²⁾。結果として、日本では若年期に金融資産を十分に蓄積することが難しく、中高年期に偏った資産形成が一般的となる。

また簡単化のために、公的年金と企業年金を

図1 日本の典型的な賃金プロファイルと労働者の生産性

金額



実線：賃金プロファイル、点線：労働生産性

(出所) 労働経済学のテキストなどに掲載されている一般的な概念図を修正し、筆者が作成。例えば Lazear (1995)などを参照

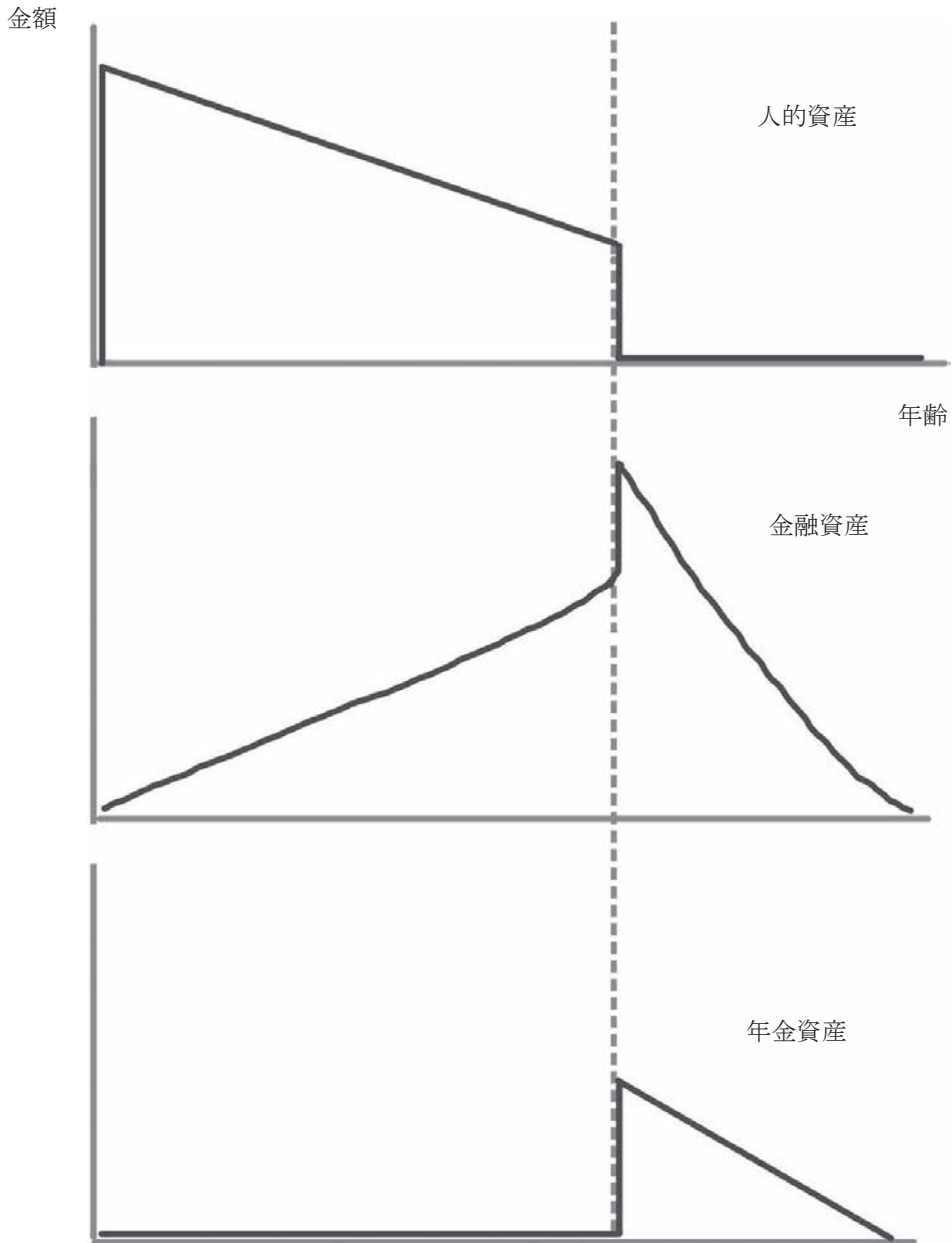
2) このような労働所得 (=賃金) プロファイルの下では、従業員には定年まで同じ企業で働こうとするインセンティブが発生し、その結果、労使間で暗黙の契約 (implicit contract) と呼ばれる長期関係が出現する。従業員と企業の関係性だけについて考える場合には、年功賃金と暗黙の契約は、十分な経済的合理性を持っている可能性が高い。暗黙の契約に関する解説としては、例えば石黒 (2012) を参照されたい。

一つのものとして考え、定年直後から寿命を迎えるまで、毎年一定の金額を支払うような年金資産として考えることにする。そのような前提の下で、個人が保有する三つの資産、すなわち

人的資産・金融資産・年金資産、それぞれのライフサイクルを通じたダイナミクスをグラフに示したのが図2である。

図2で捉えられている日本の制度的特徴は、

図2 ライフサイクルと人的資産・金融資産・年金資産



(出所) 筆者が作成

以下のような各点である。第一に、海外と比較した時、日本の退職一時金は一般的な賃金水準に比べて、非常に高い水準にある。したがって、図2では定年退職時の退職一時金の受取と同時に金融資産額が大きく上方にジャンプし、逆に人的資産は下方にジャンプしている。

第二に、実際に年金の受給が開始される以前の段階での、個人にとっての年金資産の価値をどのように計算すべきかはかなり複雑な問題である。そのため、図3には、三つの代替的な年金資産のダイナミクスのモデル化が示されている。図3のパネルAのグラフは、図2のグラフの年金資産のダイナミクスと全く同じものであり、実際に受給の始まる時点で年金の資産価値が発生・確定するという想定がなされている。しかし実際には、年金の受給資格は勤続10年（かつては25年）の時点で発生し、それ以降は勤続年数／加入期間の長さに応じて金額が上昇するので、年金資産の現在価値は図3のパネルBのような経路を辿ると想定する方が妥当である³⁾。一方、勤続10年目以前でも、10年以上働いた場合のオプション価値が存在していると考えれば、パネルCのように働き始めた時点から漸増していると想定すべきである。より厳密に言えば、基礎年金と厚生年金それぞれの可能な受給開始時期は必ずしも一致しないケースが多い。したがって、基礎年金と厚生年金の違いを考慮した年金資産価値のグラフは、パネルBのような一つのジャンプではなく、二つの非連続的な上方へのジャンプを含む経路を持ったものになる可能性がある。また、ここまでの議論は、あくまで勤労者が一つの職場に定年まで継続して勤務した場合を想定している。転職の可能性を考慮した場合や自営業者を想定した場合については、より多くのシナリオを検討する必要がある。

日本の年金制度は加入期間の断絶に厳しい制度設計になっており、最低加入期間要件や賃金履歴の評価方法が、個人のキャリア選択に大き

な影響を与える。転職や離職が頻発する労働者は、必要な加入期間を満たせなかったり、低賃金期間が給付計算に反映されやすくなったりするため、制度上不利な立場に置かれる。したがって、日本的雇用制度と年金制度は単に並列的に存在するのではなく、長期雇用前提という共通基盤の上に相互補完的に設計されており、その結果として金融資産形成のプロセスにも制度的バイアスが発生していると考えらるべきである。

Ⅲ－3. 年功賃金・退職金制度と金融資産形成の相互作用

退職金制度は、日本における個人の金融資産形成を語る上で欠かせない要素である。退職一時金受取は、資産形成のタイミングを特定時期に集中させるため、市場変動への脆弱性が高まる。例えば、退職直後の時期がバブル崩壊などの、深刻な資産収益率の低下が持続する時期に重なれば、退職金の運用開始時点が不利な環境となり、その後の資産形成に長期的な影響を及ぼす可能性がある。

さらに、退職金制度の存在は労働所得の年齢プロファイルと相まって、貯蓄行動にも影響を与える。退職一時金の存在を明示的に取り入れた労働所得プロファイルは、より傾きが急になり、中高年期の所得水準の相対的な高さに加えて退職金の水準が高いことで、若年期の積極的な資産形成がさらに抑制される可能性がある。

Ⅲ－4. 制度補完性の観点から見た政策的含意

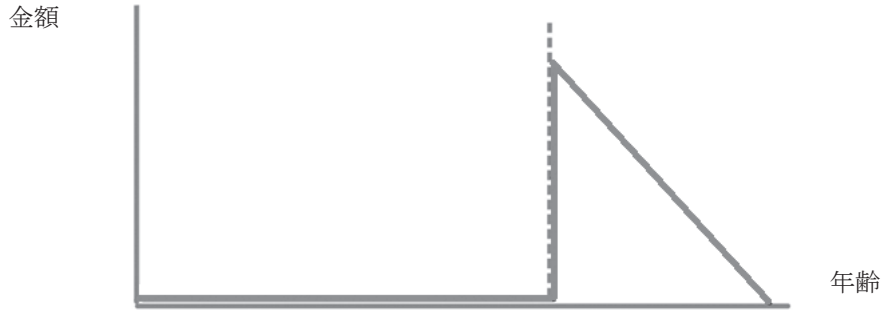
本節で再整理した人的資本・金融資産・年金制度の相互作用は、日本における自助努力型の資産形成政策の限界を示唆する。若年期賃金が低く、転職に大きなコストがかかり、退職金が人生後半の資産形成を支える構造が残存する限り、NISAやiDeCoの拡充といった政策は必要条件ではあっても十分条件にはなり得ない。

したがって、労働所得プロファイルの変化（フラット化）、退職金制度の縮小、定年延長

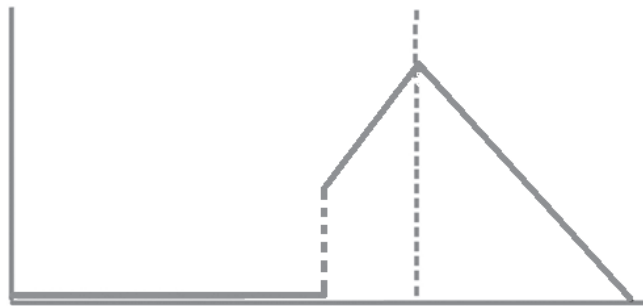
3) Iwaisako, Mitchell, and Piggott (2005) では、このような前提に基づいて年金資産価値の計算を試みている。

図3 代替的な年金資産のモデル化

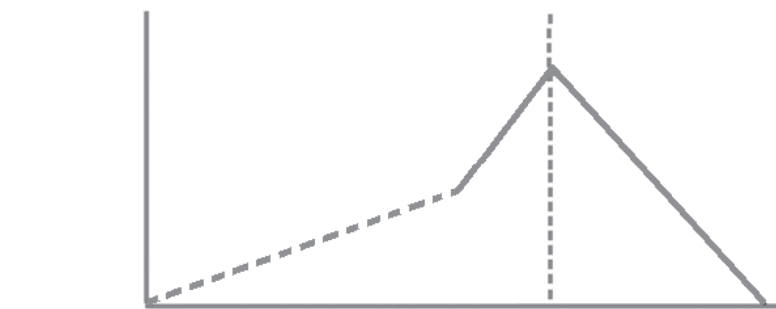
パネルA：受給開始時に年金資産の価値が確定・実現するケース



パネルB：最低加入期間を満たした後に価値が確定・実現するケース



パネルC：最低加入期間を満たす以前にオプション価値があるケース



(出所) 筆者が作成

や継続雇用義務化などの制度的変化は、フローの貯蓄、すなわち金融資産の蓄積過程にも影響を及ぼす可能性がある。制度間の補完関係が崩

れつつある現在、金融資産形成政策は単独ではなく、雇用制度改革・年金制度改革と一体的に進めるのが望ましいと言えよう。

IV. 人的資本のポータビリティと金融資産形成，年金制度

IV-1. 人的資本の固有性／特殊性 (specifity) の違いとポータビリティ

第Ⅲ節で議論したような日本企業における長期雇用・年功序列賃金という特徴については、青木昌彦の先駆的業績（青木1984, Aoki 1988）を嚆矢として、主にコーポレート・ガバナンスや従業員の報酬制度の視点から、長年に渡って研究されてきた⁴⁾。

一方、本稿のテーマとの関連で重要なのは、長期雇用の下で発生する特定タイプの従業員の人的資本 (human capital) の蓄積と、それが従業員の転職・企業間移動に与える影響である。青木は労働者のスキル／人的資本を、特定の企業で働くことに非常に役立つ企業に特有なスキル (firm-specific skill) と、特定の職種に特化したスキル (job-specific skill) に分類した。前者はその会社で働くには効率性の向上に役に立つが、他の会社ではあまり役に立たないスキルである。例えば、かつての日本の大手企業で社員が様々な職種を経験し、その過程で社内の業務や組織に精通していった結果として得られるタイプの人的資本である。対して職種に特有なスキルは、財務・法務やICTといった特定の職種・業務に特化したスキルであり、他の会社に移ってもあまり失われることのない人的資本である。青木は（かつての）日本企業の長期的な雇用関係の下では、従業員は前者の企業に特有なスキル／人的資本を主に蓄積することで企業の効率的な業務運営に貢献し、それこそが

日本企業の競争力の源泉であったと論じている。青木の議論のより詳細な解説は、補論として第Ⅵ節に記載する。

一方、日本的な長期雇用関係を従業員の立場から見ると、雇用が安定し、平均的な労働所得リスクが小さくなるという点では、プラスの側面が大きいと言って良いかもしれない。しかし、Ⅲ-2節で述べたように、日本では若年期の所得が一般に低いので、自助努力による金融資産の形成が難しくなる。さらに、企業に特有な人的資本は他の組織に移ることによって大きく価値を減じるので、転職／中途採用は従業員にとって大きな経済価値のロスにつながる可能性が高い。つまり、転職する際の人的資本のポータビリティは極めて低くならざるを得ない。日本企業の雇用が安定していると言っても、倒産などのレイイベントが発生して転職せざるを得なくなった場合、潜在リスクは非常に大きい。このため、転職・失業のリスクは欧米企業の労働者の方が高い一方で、日本の労働者は低確率だが、一旦発生した場合の経済的価値の損失がより大きいタイプのリスクに直面している。

IV-2. 今日の日本経済における人的資本のあり方・ポータビリティと日本的雇用関係

より今日的な文脈で言うと、社会の高齢化・長寿化によって定年の延長や再就職が一般化しつつある訳だが、青木昌彦がモデル化したような典型的な日本企業や雇用関係に、「セカンド・

4) 例えば小佐野 (2001, 2005) ; 宮島 編著 (2011) ; 内田 (2023)。

キャリア」, 「リスクリング」といったコンセプトはあまり馴染まない。また近年, 我が国では官民をあげて人的資本経営の推進による企業価値の向上という議論がなされているが⁵⁾, そのような流れが加速してジョブ型雇用／人的資本が増加していけば, 人的資本のポータビリティも上昇するので, 労働者にとって転職は容易になる。したがって, 日本的な長期的雇用の制度的必然性は大きく低下し, 賃金プロファイルのフラット化や, 退職一時金の重要性の低下が一層進行すると考えられる。

ただし, 2025年時点での日本企業・雇用慣行のあり方は, まだそこまで大きく変化していない。職種固有型の人的資本の重要性の上昇と, 労働市場の流動化の組合せは, 企業にとって生産性の低い従業員の給与を下げる／辞めさせることが容易になる一方で, 生産性の高い従業員の給与を引き上げざるを得なくなり, 引止めも難しくなるというトレードオフを生み出す。日本企業における職種固有型の人的資本の重視／ジョブ型雇用の増加, 及びそれに伴う賃金プロファイルのフラット化の流れは当面続くであろうが, 一方でそのような変化が最終的にどこまで進んでいくかを見極めるのは難しいと言わざるを得ない。

IV-3. 人的資本の性質と雇用関係の変化が金融資産形成と年金制度に与える影響

前節で検討したような人的資本のあり方と雇用関係の変化の方向性は, 労働所得の年齢プロファイルや転職の容易さを変化させることによって, 望ましい年金制度や, 個人がライフサイクルのどの局面で資産形成を行うかにも影響を与える。したがって両者は, 互いに影響を与え合う関係にある。

転職／中途採用が, 今後もコンスタントに増加していくのであれば, 長期雇用の維持は一層難しくなり, 企業にとっては各時点での賃金を

同時点での労働者の生産性の水準に近づけるのが最適になる。またその結果, 賃金水準に対する退職一時金の比率も下がることになるだろう。そのような変化は, 恐らく若年世代の賃金上昇と, 賃金プロファイルのフラット化につながるもので, III-3節で議論した, 若い時期の所得が低く抑えられているために, 若年世代が資産形成に振り向ける十分な貯蓄ができないという状況が解消する方向に向かうことを示唆している。またその場合, 確定給付型から, よりポータビリティの高い確定拠出型へのシフトを進めることが望ましい。

本稿の最初で述べたように, 高齢化社会の進行により, 自助努力による個人の金融資産形成を促進する政策・制度改革が進められている中で, 日本的労働慣行と人的資産／資本のあり方も変化を余儀なくされつつある。両者は補完関係にあり, 個人の金融資産形成の本質的な拡大には, 金融経済教育の推進やNISAの拡充だけでは不十分である。同時に, 年金のポータビリティが増して個人が老後の経済的安定を特定の企業に依存する程度が低下することは, 労働者の転職をより容易にするため, 日本企業の労働慣行や内部組織のあり方に大きな影響を与えるものと考えられる。したがって, 経済面で個人の自助努力を促す政策・制度改革を, その他の日本の社会経済の制度や慣行と切り離して実行可能だと考えることはできないのであり, ポリシーメーカーはそのことを十分に意識して改革を進めていく必要がある。

5) 詳しくは経済産業省 (https://www.meti.go.jp/policy/economy/jinteki_shihon/index.html), 日本総研 (<https://www.jri.co.jp/service/special/content29/>) などの web ページを参照。

V. まとめ：制度横断的視点から見た自助努力促進政策の含意

本稿では、日本において進められている金融資産形成の自助努力促進政策を、年金制度、労働市場制度、そして人的資本の企業固有性という、複数領域を統合的に捉える視点から分析してきた。第Ⅱ節において示したように、日本の公的年金制度は、給付抑制と制度持続性向上を目的とした改革を重ねる一方、その基本構造には雇用形態・性別・世代にまたがる多面的な格差が残存している。第Ⅲ節では、金融資産・人的資産・年金資産がライフサイクルを通じて相互に作用することを理論的に整理し、個人の資産形成行動が制度環境に大きく依存することを示した。さらに第Ⅳ節では、日本の雇用慣行が個人の人的資本のポータビリティや資産形成行動にどのような影響を与えているかを検討し、雇用制度と年金制度が相互補完的に構築されてきた点を明らかにした。

これらの分析から導かれる第一の含意は、個人の資産形成に関する自助努力促進政策は、それ単独では十分な効果を発揮しないという点である。特に日本では、賃金プロファイルの傾きが急で、若年期の所得が低いため、ある程度の年齢に達するまでは貯蓄余力が構造的に制限されている。企業特殊の人的資本への依存が強い労働市場においては、転職コストが高く人的資本の市場価値が限定されやすい。こうした環境下で、税制優遇や金融教育を中心とする政策だけで自助努力による資産形成を促すことには限界がある。

第二の含意は、制度の設計・改革にあたっては、制度横断的な整合性の確保が不可欠であるという点である。公的年金のポータビリティ向上は労働移動を促す可能性があるが、同時に企業側の人材育成投資のインセンティブに影響し得る。退職金制度の縮小や賃金プロファイルのフラット化は、金融資産形成の時期と水準を変

化させ、年金制度の最低保障機能の重要性を相対的に高める。雇用制度、金融資産形成支援、年金制度改革は、互いに独立した政策領域ではなく、その補完関係とトレードオフ関係を十分認識した上で、制度設計・改革を行うことが求められる。

第三の含意は、個人の生活の最低保障、すなわち社会的セーフティネットの再強化が避けて通れない政策課題であるという点である。基礎年金の水準が生活保護基準を下回る地域が多いことや、高齢者貧困率の高さを踏まえると、自助努力を促す政策の推進は、すべての個人の生活の最低保障をカバーする役割を果たし得ない。したがって、生活保護や失業保険などの補完的な制度を整備することで、労働所得や年金資産が一番低い水準にあるグループの社会的セーフティネットを再構築することが不可欠である。

本論文での議論を総合すると、日本における自助努力促進政策の有効性を高めるためには、(1)年金制度のポータビリティの向上や最低加入期間の一層の短縮、(2)労働市場の流動化と人的資本のポータビリティ向上、(3)金融資産形成を支える税制・教育・情報提供の拡充といった、制度横断的な改革が必要である。相互依存的な制度の集合として理解する視点こそが、安定的かつ公平な老後所得保障を構築するための鍵となる。

VI. 付論：青木昌彦の日本企業モデルに関する補論

青木昌彦は、ゲーム理論や制度経済学を用いて日本企業の組織構造を分析し、企業を単なる生産単位ではなく、情報の共有と意思決定の制度的枠組みとして捉えた。青木は日本企業の独自性を説明するため、アメリカ型企业との比較を通じて理論モデルを提示した。この補論での解説は、あくまで本稿の議論の前提となるベンチマークとしての青木の（日本）企業モデルについてのものであり、ガバナンスの問題を主眼に置いた多くの研究とは、分析視点が大きく異なっている。

青木は、表1に整理されているような形で、アメリカ企業を「A型」、日本企業を「J型」としてデフォルメ化して対比させ、それぞれの組織原理や情報構造の違いを明確にした。青木によれば、日本型企業の強みは次のような相互に補完し合う制度的仕組みにある。

1. 長期雇用制度：労働者の熟練や暗黙知の蓄積を可能にし、協調的な生産活動を支える。
2. 企業別組合と協調的労使関係：対立よりも情報共有と問題解決を重視する体制。
3. メインバンク制：安定した資金供給が長期的成長志向の経営を支える。
4. 社内情報ネットワーク：部門間の密なコミュニケーションにより柔軟な対応と改善活動（カイゼン）が可能。

青木はその日本型企業のモデル分析により、「なぜ日本型経営が戦後期に高い生産性を示したのか」を制度的に説明しようと試みた。企業を「分権的情報システム」として捉えることで、現場の知識と判断を活かす日本企業の組織的特性を明らかにしたと同時に、経済制度は固定的なものではなく、環境に応じて進化する「制度的進化論」としても位置づけた。

ただし最後の点は、青木の議論に対する今日の批判とも重なる部分がある。1990年代以降、日本経済と日本企業は長期に渡って低迷を続け、2010年代後半以降、復活の兆しは見えるものの、成功要因としてのJ型企業の制度的基盤の有効性の意義は大きく揺らいでいる。青木自身も、制度は変化し得る学習システムであると述べ、日本型モデルを静的に理想化するのではなく、制度間の比較と進化的適応を強調している。ただし、社会制度としてのJ型企業がその優位性を失った理由が、正面切って分析されてこなかったことも事実である。

表1 青木モデルにおけるA型企业とJ型企业

比較項目	A型企业（アメリカ型）	J型企业（日本型）
組織構造	垂直的のヒエラルキー（職務分化）	水平的ネットワーク（チーム協調）
情報の性質	明示的・個人所有的	暗黙的・共有的
意思決定	トップダウン型	ボトムアップ型・合意形成型
雇用形態	職務別採用・流動的	終身雇用・内部昇進
評価・報酬	成果主義・職務給	能力主義・年功的要素
競争原理	外部市場競争	内部組織競争・協調的改善

（出所）筆者による青木（1984）、Aoki（1988）の整理

参 考 文 献

- 青木昌彦 (1984) 『現代の企業—ゲームの理論からみた法と経済』, 岩波書店
- 石黒真吾 (2012) 「雇用契約の経済理論—関係的契約, 評価およびインセンティブ」, 日本労働研究雑誌, 2012年11月号 (No. 628), pp. 46-59, URL : <https://www.jil.go.jp/institute/zassi/backnumber/2012/11/pdf/046-059.pdf>
- 内田交謹 (2023) 「第8章：日本型コーポレート・ガバナンス——金融・内部ガバナンスの制度的補完性と進化」, 祝迫得夫編 『日本の金融システム：ポスト世界金融危機の新しい挑戦とリスク』, 東京大学出版会
- 小佐野広 (2001) 『コーポレート・ガバナンスの経済学 金融契約理論からみた企業論』, 日本経済新聞社
- 小佐野広 (2005) 『コーポレート・ガバナンスと人的資本 雇用関係からみた企業戦略』, 日本経済新聞社
- 小塩隆士 (2014) 「2014年財政検証を検証する」, 日本年金学会誌, 34巻, pp. 82-91, URL: https://www.jstage.jst.go.jp/article/nenkingakkaishi/34/0/34_82/_article/-char/ja/
- 高山憲之 (2020) 「公的年金の財政検証」, 季刊個人金融, 2020年春号, pp. 2-10.
- 宮島英昭 編著 (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
- Aoki, Masahiko (1988), *Information, Incentives, and Bargaining in the Japanese Economy*, Cambridge University Press (永易浩一 訳 『日本経済の制度分析—情報・インセンティブ・交渉ゲーム』, 筑摩書房)
- Iwaisako, Tokuo, Olivia S. Mitchell, and John Piggott (2005), "Strategic Asset Allocation in Japan: An Empirical Evaluation", Pension Research Council WP2005-1, URL : https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=755031
- Lazear, Edward P. (1995), *Personnel Economics*, MIT Press.