

日本的経済システムの課題と展望-
 カイシャ資本主義のゆくえ

2025年10月16日

亜細亜大学経済学部教授
茨木 秀行

1. なぜイギリスで資本主義が発生したのか

歴史上、経済が栄えた文明はたくさんあるが、資本主義には至らず

- 安価な労働(農奴、徒弟制度)が存在したため、支配層が資本を投資して、施設や生産技術の改良を行うインセンティブがなかった



なぜ資本主義が18世紀イギリスで発生したのか？

- **農地の囲い込みによる個人所有が進み**、農家には自分の土地から生まれる収益を増やすインセンティブが生まれた
- **農家の所得水準が上昇すると、衣服など食料以外への支出も増え**、それが紡績などの工業部門の発展につながる
- **賃金上昇による国際競争力の低下を防ぐために自動織機の導入など機械化が進み**、大量の資本が必要となり、株式会社が発展

(参考文献)

Herrmann, Ulrike (2013) Der Sieg Des Kapitals, Westend Verlag GmbH、日本語版：猪俣和夫訳『資本の世界史：資本主義はなぜ危機に陥ってばかりいるのか』太田出版、2015年

Koyama, Mark and Jared Rubin (2022) How The World Became Rich – The Historical Origins of Economic Growth, Polity Press、日本語版：秋山勝訳『経済成長の起源』草思社、2023年

2. 20世紀のアメリカは資本主義をどう変えたか

○生産者としての労働者

資本主義勃興期には、労働環境が劣悪で健康が害され、労働者の枯渇懸念や労働争議が発生。

⇒19世紀半ばに、イギリスで工場法の制定により労働時間制限などが導入され、19世紀末にドイツで社会保障制度が導入され、労働力の再生が重視される。



○消費者としての労働者

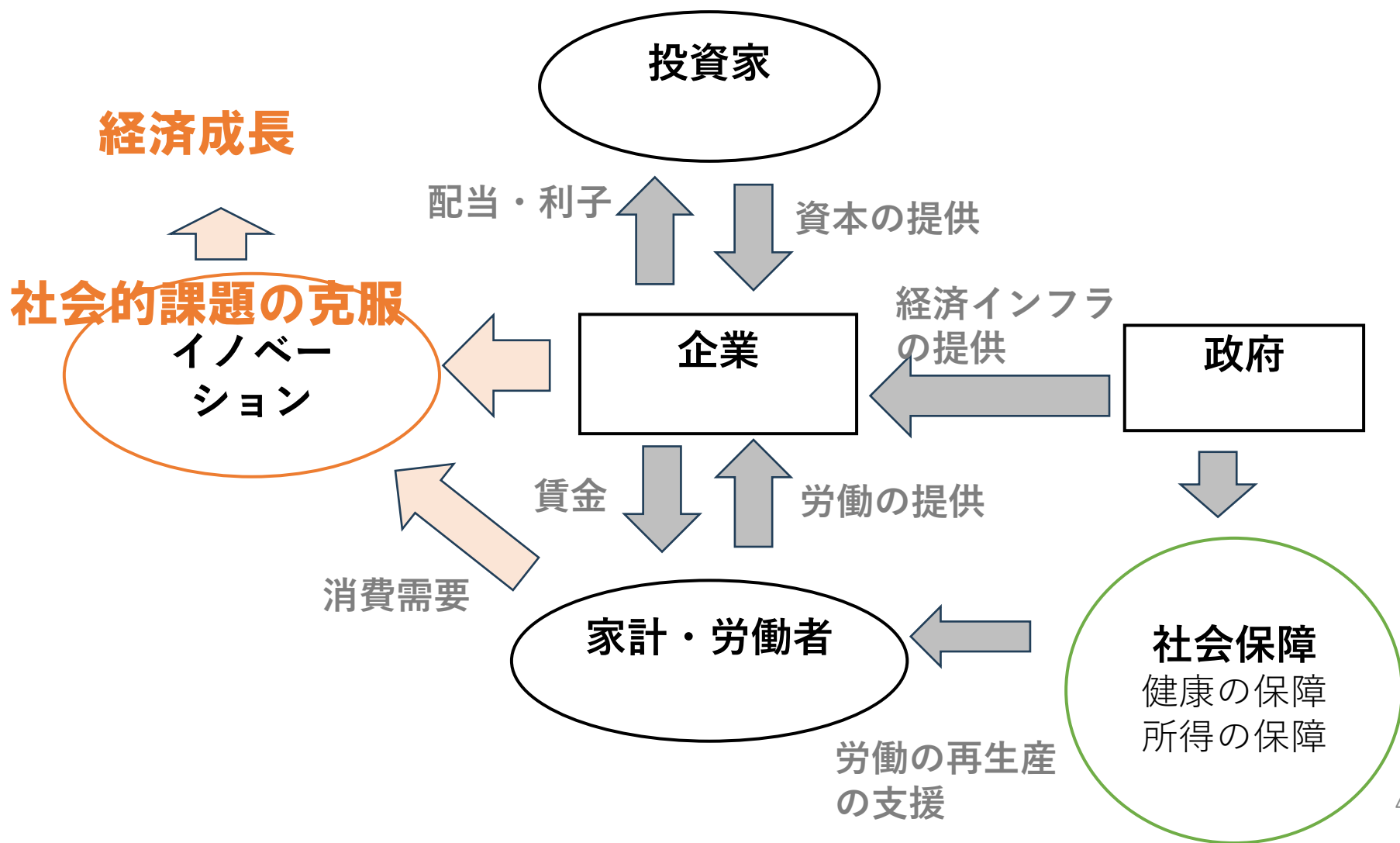
20世紀初めのアメリカで大量生産技術が導入され、フォードは**高い賃金を労働者に支給**することにより、**自らの自動車に対する消費需要を作り出し**、大衆消費社会を切り開く(フォーディズム)



フォード社の最低日給 5 ドル（他社の 2 倍以上）
→ 4 か月分で440ドルのT型フォード購入可能

3. 資本主義の経済成長メカニズム

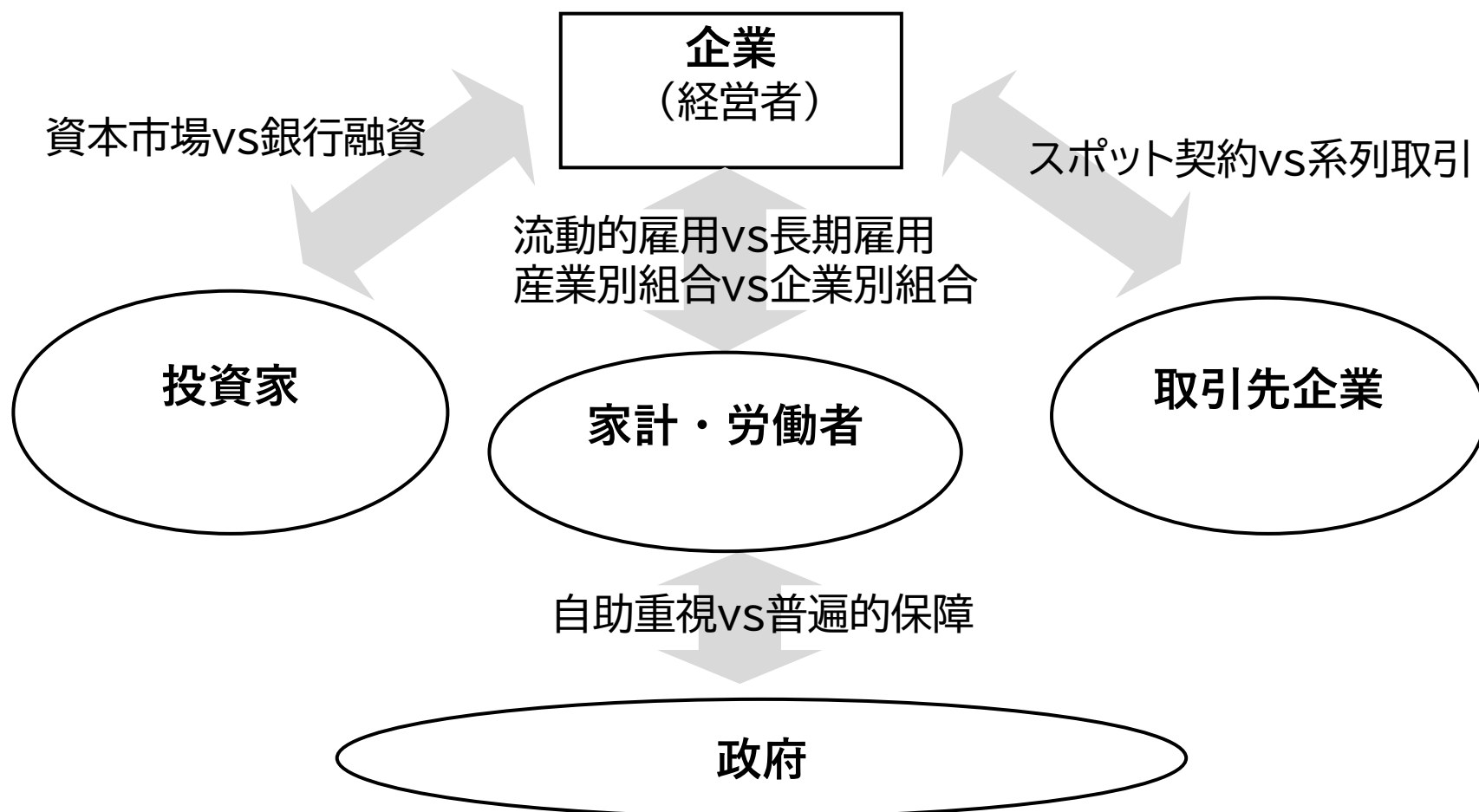
資本主義は、資本を将来の生産を増やすための手段(機械・設備)に投資し、拡大再生産を行う仕組み ⇒ **企業がお金を貯め込んだら資本主義は機能しない！！**



4. 資本主義の多様性

多様な資本主義(Hall and Soskice [2001]の分析)

- ・企業と関係者の調整様式は国により異なる(市場調整型vs協調型)
- ・政府の保障も市場の調整様式によって異なる



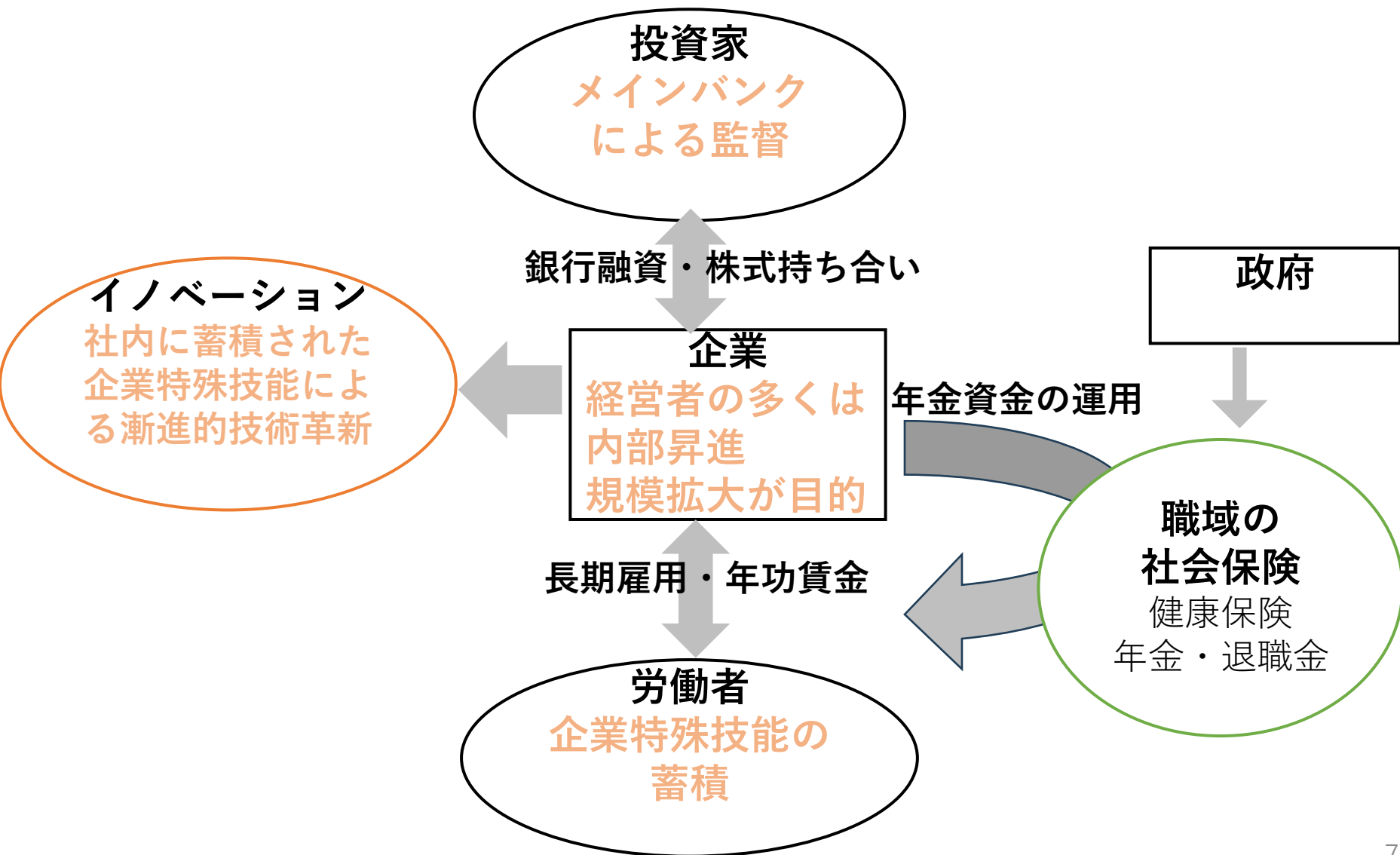
5. 資本主義の類型

アマーブルの研究(2003年)による 5 つの資本主義の類型

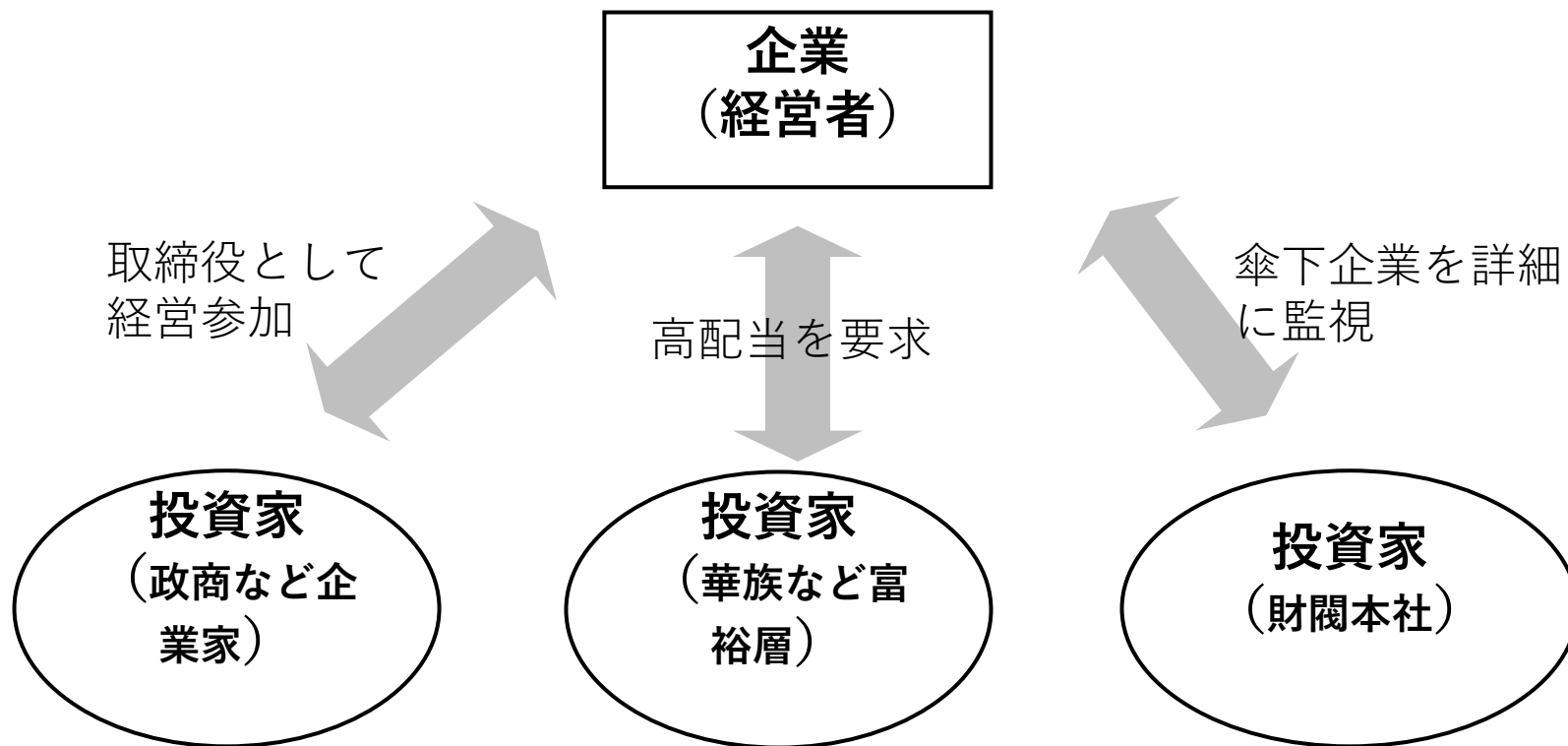
類型	特徴
市場ベース型資本主義 (アングロサクソン諸国)	・ 製品市場の競争圧力強い ・ 労働市場は解雇が容易で柔軟性高い ・ 金融は即応性の高い株式が中心 ・ 福祉は最低限の保障のみ ・ 一般技能重視、バイオ、情報、航空宇宙に優位
社会民主主義型資本主義 (北欧諸国)	・ 労働市場の柔軟性高い、賃金は政労使の連帯 ・ 普遍性の高い手厚い社会保障や再教育・訓練等 ・ 公的な教育関与高い、イノベーション力高い
アジア型資本主義 (日本、韓国)	・ 製品市場・労働は、大企業、政府、銀行の協調により統御 ・ 雇用保障や企業内訓練による企業特殊能力の蓄積 ・ 社会保障や金融市場は発達遅れ
大陸欧州型資本主義 (ドイツ、フランス等)	・ 労働市場は高度の雇用保障、連帯的な賃金政策 ・ 株式の集中度や銀行への依存度が高い ・ 社会保障制度は職域単位
地中海型資本主義 (イタリア、スペイン等)	・ 製品市場の競争圧力低い ・ 雇用保障は大陸欧州型よりもさらに高い ・ 社会保障の水準や教育水準高くない

6. かつての日本の資本主義の特徴(1990年代頃まで)

企業主導型の資本主義:市場を通さずに企業が中心になって各方面を調整



参考1：明治期は、株主の経営への影響力が絶大だった



渋沢栄一 (1840年～1931年)



島津忠義 (1840年～1897年)



岩崎弥太郎 (1835年～1885年)

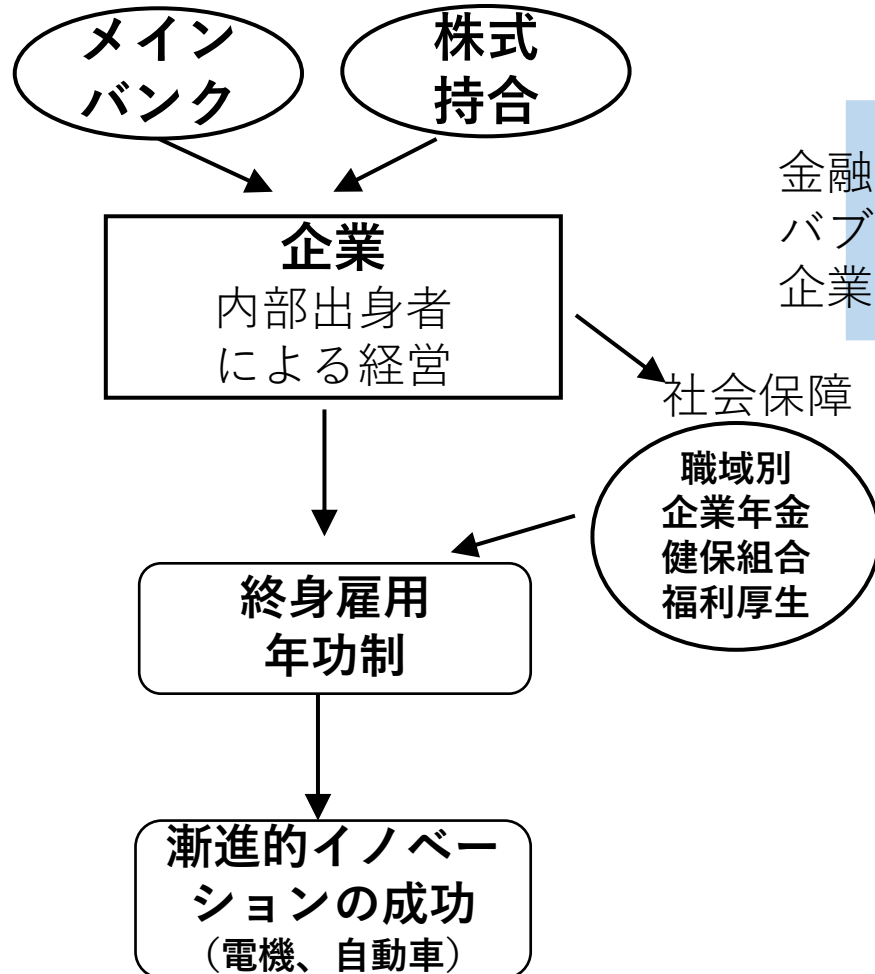
参考 2：戦時体制や戦後改革を経て日本的システムが形成

	19世紀末	第一次大戦	第二次大戦	戦後復興	高度成長	バブル期	バブル崩壊後
企業の資本調達・統治	- 株式中心の資金調達 - 株主権限強い（株主：企業家や旧大名）		- 戦時統制により株主権限を制約 - 銀行による時局共同融資団の設立	- GHQ財界追放により、従業員が経営者に - 株式持ち合い、メインバンクの形成		- 金融自由化による大企業の銀行離れ - 企業の市場資金調達の増加	- 株式持ち合い解消と機関投資家・海外投資家の増加 - 企業統治改革による執行と監督の分離
雇用関係		重化学工業の発展に伴い、熟練工の長期雇用の萌芽	- 従業者移動防止令や定期昇給の導入 - 産業報国会設置による労使協調	- 労働争議を経て解雇を回避する傾向定着 - 企業別組合や春闘の定着		労働者派遣法の導入	- 非正規雇用の増加 - 年功型賃金の修正
社会保障		大企業で長期雇用手段として健康保険、退職金、年金などの導入始まる	兵員動員のために健康保険の皆保険が目指される	貧困や戦争被害対策として、生活保護、児童福祉、失業保険等が導入	- 企業の反対を受けつつも医療や年金の国民皆保険実現 - 企業には厚生年金基金の代行運用を容認		- 介護保険、少子化対策など社会保障の範囲の拡大 - 企業は福利厚生を縮小し、代行も返上
イノベーション・システム	- 政府による海外技術の導入 - 義務教育の普及、国立大学の設置	- 軍の工廠における技術開発、軍から民間への技術移転 - 民間の海外ライセンス生産		- 海外との技術協定・ライセンス生産による海外技術の吸収 - 外為法・外資法による選択的な海外技術導入	旺盛な設備投資・研究開発投資、現場主義、サプライヤーとの協業により、漸進的イノベーションで優位		- イノベーションを先導した電気機械部門の衰退 - 大学の競争的資金の成果不発 - DX対応の遅れ

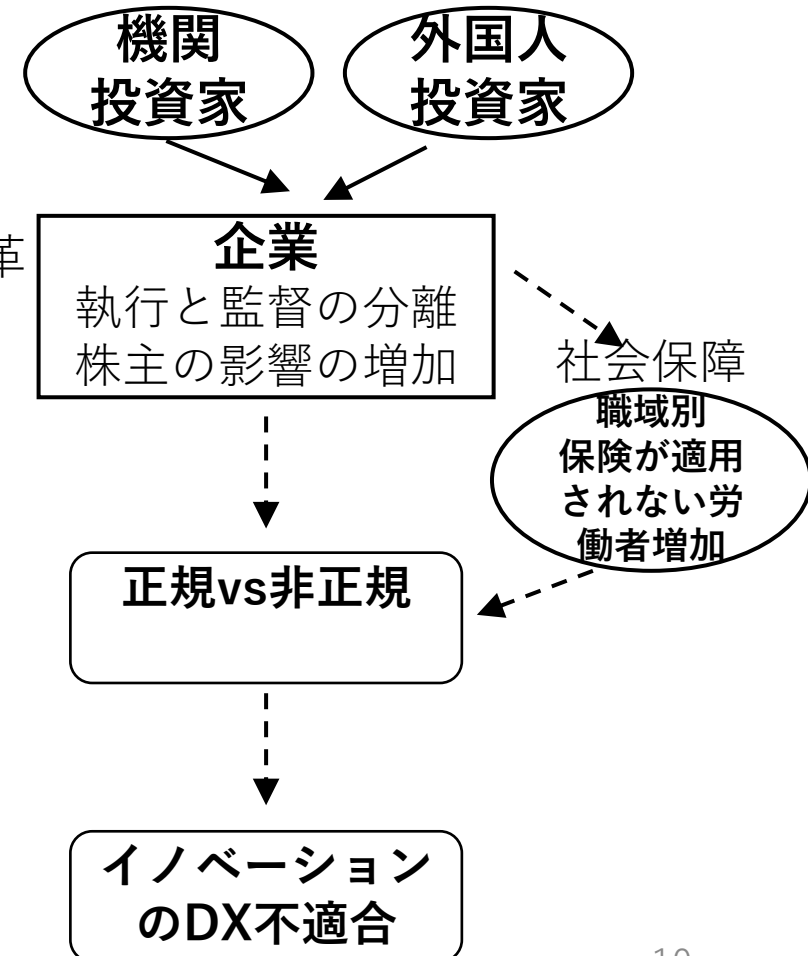
7. 90年代以降の日本的経済システムの変化

企業統治は市場型に、雇用は非正規化、職域別社会保険でカバーされない労働者の増加、イノベーション・システムはDX不適合

従来の日本型経済システム



現在の日本型経済システム



金融自由化
バブル崩壊
企業統治改革

8. 最近時点における資本主義の類型

「企業と金融」の関係を示す指標群と、「企業と労働」の関係を示す指標群を用いて、因子分析※によって各国の特徴を確認するとともに、各国の因子スコアを用いてクラスター分析を行うことによって、OECD35カ国をグループ分け

※因子分析は、データに潜む共通因子を探る手法（例：学生の試験の得点パターンから「文系力」とか「理系力」といった共通因子を抽出）。指標として、株式時価総額、株主集中度、株主権利の強さ、機関投資家比率、銀行貸出規模、賃金交渉の協調度及び集権度、雇用の流動性、雇用保護の強さ、組合組織率を用いた。



第一因子「市場調整力」

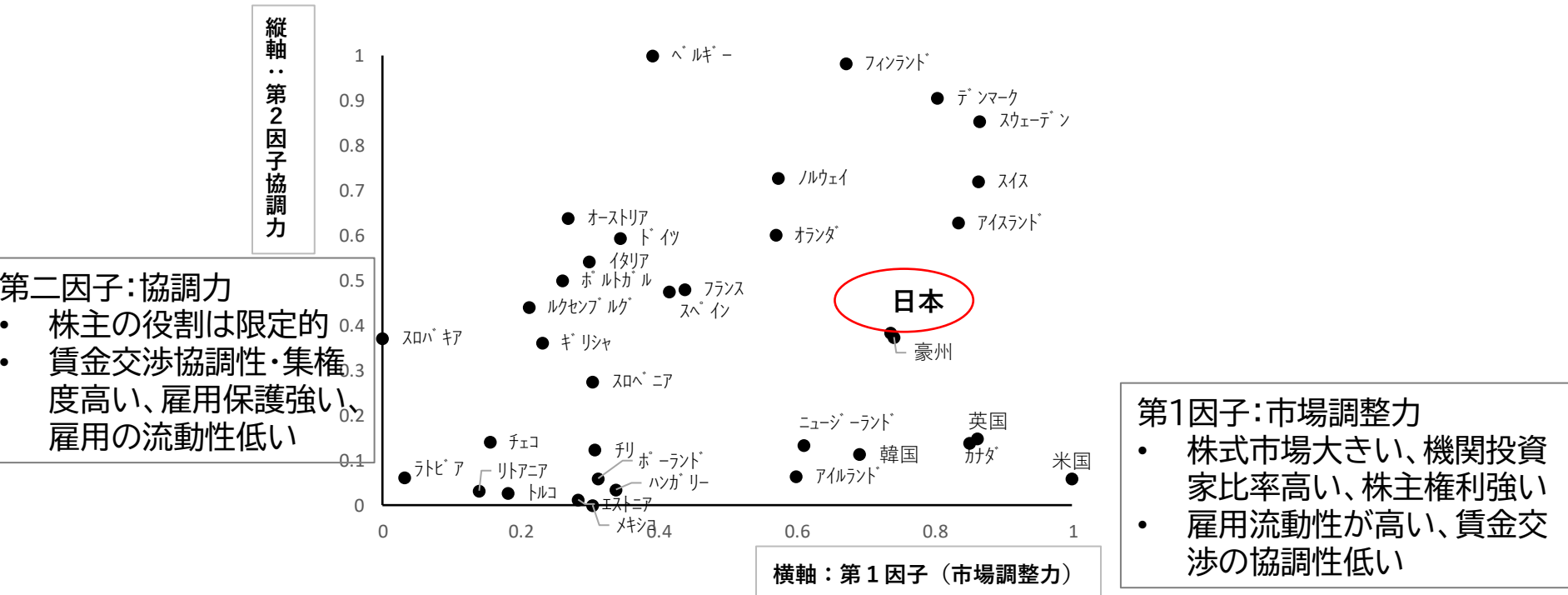
- 株式市場規模が大きい、機関投資家比率高い、株主権利強い
- 雇用の流動性が高い、賃金交渉の協調性は低い

第二因子：「協調力」

- 株主の役割は限定的
- 賃金交渉協調性・集権度高い、雇用保護強い、雇用の流動性低い

9. 各国の因子スコアの分布とクラスター分析

最近時点のデータの分析では、日本は英米系(市場調整型)に接近



クラスター名	市場調整型	大陸欧州型	市場移行型	北欧型
構成国	豪州	オーストリア	エストニア	デンマーク
	日本	ドイツ	ラトビア	スウェーデン
	カナダ	イタリア	ハンガリー	フィンランド
	英国	ポルトガル	ポーランド	ノルウェイ
	米国	フランス	チェコ	オランダ
	アイルランド	スペイン	リトアニア	アイスランド
	ニュージーランド	ギリシャ	チリ	スイス
	韓国	ルクセンブルグ	メキシコ	
		スロベニア	トルコ	
		スロバキア		

10. 資本主義の類型と経済パフォーマンス

第2因子「協調力」が強い国は、一人当たりGDP成長率が低く、所得格差は小さく、社会的支出が大きい傾向。ただし、第1因子と第2因子ともに強い国は成長率が高い傾向)

市場調整力・協調力と各種経済指標との相関

	第1因子 (市場調整力)	第2因子 (協調力)
一人当たりGDP成長率	--	※マイナス (第1・第2因子の 交差項はプラス)
所得格差 (ジニ係数)	--	マイナス (格差縮小)
社会的支出のGDP比	--	プラス
人口当たり特許件数	プラス	--

(備考) 一人当たり成長率は2000-2019年までのパネルデータ分析による。その他は2019年近傍時点のデータを用いた単回帰による。データの出所はOECD Stat。

(参考) 茨木秀行 (2024) 「日本の資本主義の現在地点」、『亜細亜大学経済学紀要』第47巻第1/2号、pp.1-17

11. 日本を代表する企業の特徴①

日経225銘柄企業の特徴を調べるために、資本、雇用、企業統治に関する10指標※を用いて因子分解

※特定株比率、外国人保有株比率、株式持合比率、銀行保有比率、負債比率、離職率、勤続年数、社外取締役比率、指名委員会設置の有無、ストックオプションの有無



第1因子「外国人株主支配力（市場志向型）」

外国人保有株比率が高い、株式持合比率が低い、離職率高い、社外取締役比率や指名委員会設置会社の割合が高い

第2因子「内部支配力（伝統型）」

特定株比率及び外国人保有株比率は低い、株式持合比率や負債比率は高い、勤続年数長め、ストックオプション導入企業少ない

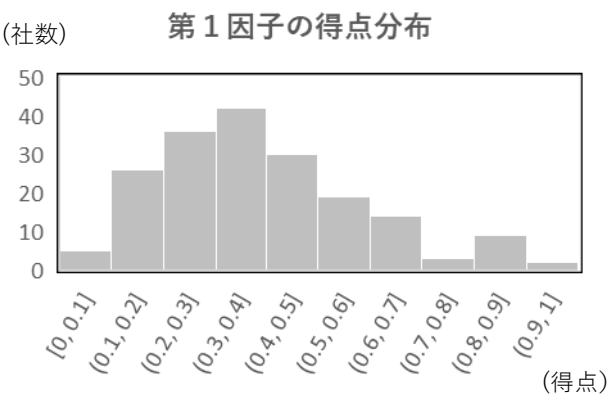
第3因子「特定株主支配力（オーナー型）」

特定株比率高い、外国人保有株比率低い、離職率が高い、勤続年数は短い

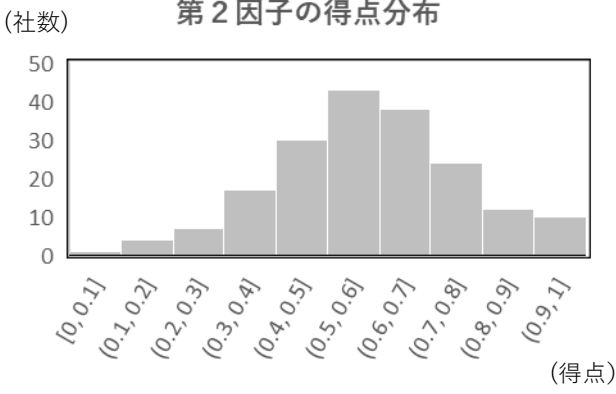
12. 日本を代表する企業の特徴②

日経225銘柄企業は、伝統的な内部支配力の得点が高い企業が相対的に多いが、市場型やオーナー型の特徴を併せ持つハイブリッド型企业も多い。

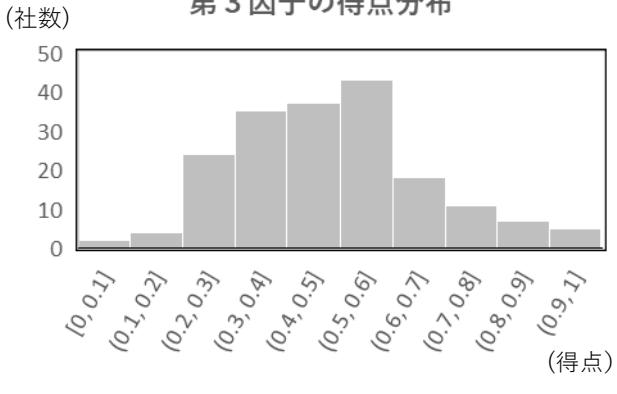
第1因子：外国人株主支配力



第2因子：内部支配力



第3因子：特定株主支配力



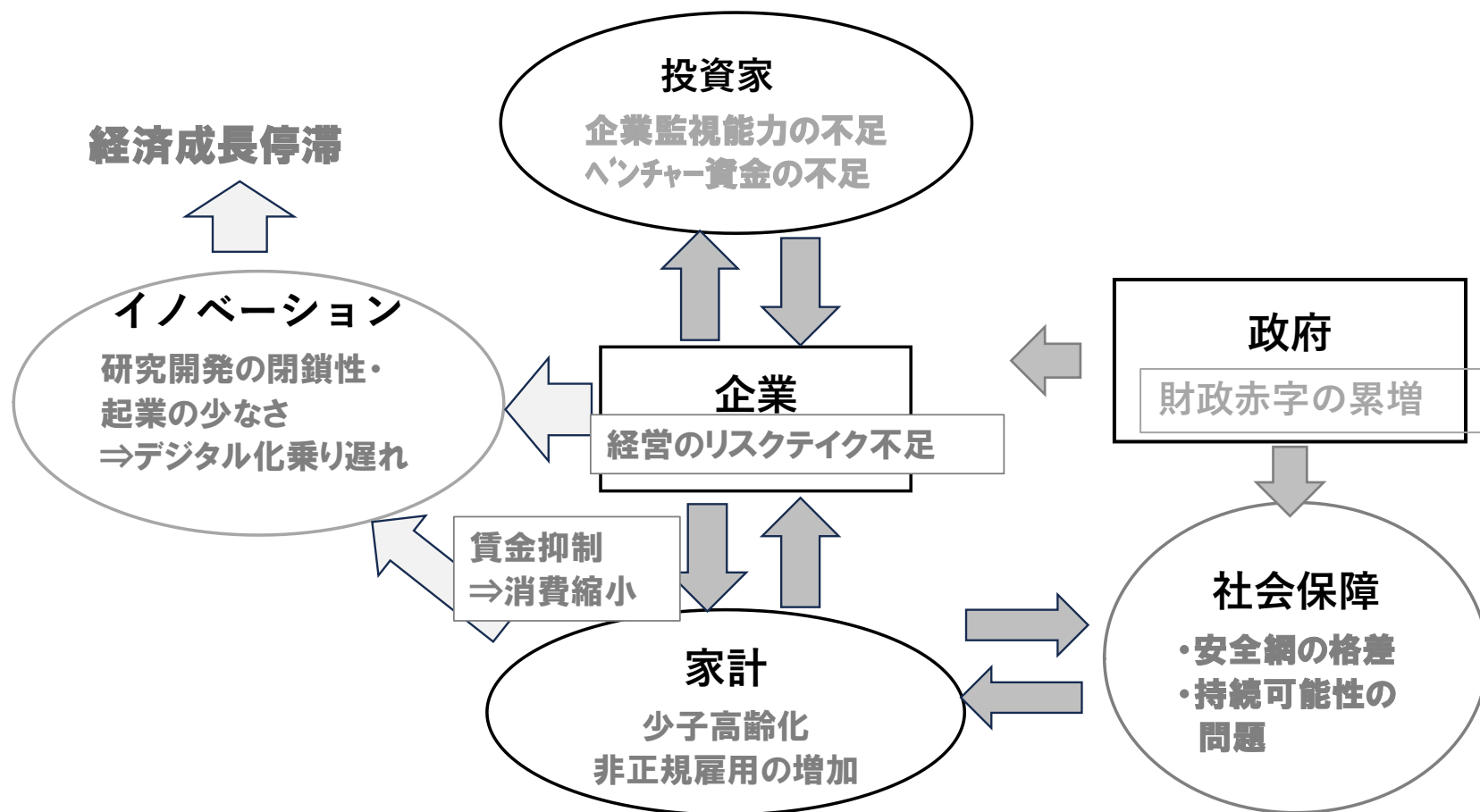
日本企業の伝統的特徴を持つ企業は、資本効率が低く、女性活躍が限定的な傾向

各因子と企業の収益率、女性管理職比率との関係

	(a)被説明変数： ROE（自己資本利益率）	(b)被説明変数： PBR（株価純資産倍率）	(c)被説明変数： 女性管理職比率
第1因子：外国人株主支配力	--	--	プラス
第2因子：内部支配力	マイナス	マイナス	マイナス
第3因子：特定株主支配力	--	プラス	--

13. カイシャ資本主義の限界

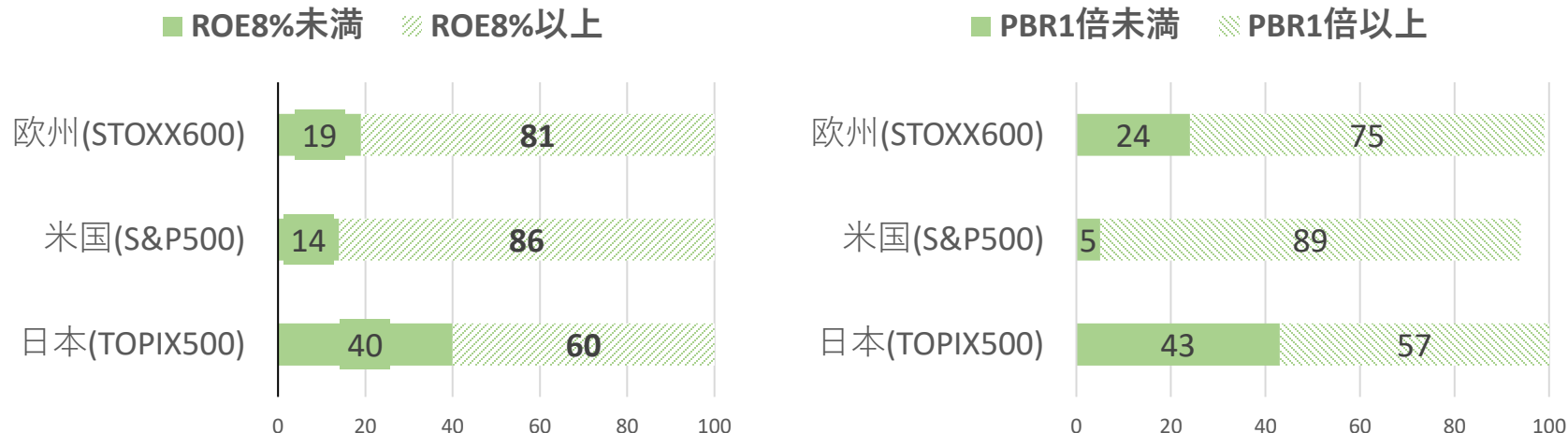
日本経済のシステム不全が、投資不足やDXへの対応不全、家計消費の弱さを生み、経済成長の停滞をもたらす



14. 日本の企業統治の課題

- ①市場志向型の企業統治構造と従来システムの間での調整コスト、補完性喪失
 - 正社員の雇用保護規制の強さが、潜在的な雇用調整コストを高め、生産性を押し下げ
 - メインバンクや株式持合などリスクシェアリングの喪失が、経営者の慎重な行動を促す
- ②企業統治改革は形式的にとどまり、実効的な企業統治改革に至らず
 - 企業を監視する機関投資家の多くは金融機関の子会社(親会社との利益相反)
 - 社業に詳しくない社外取締役の増加、経営人材のダイバーシティは限定的
- ③企業の人材活用に関する戦略の欠落
 - 長期雇用は残るものの、従業員のエンゲージメントは低下
 - 人的資本経営の考え方が拡がりつつあるが、教育訓練費は増加せず

日米欧のROE及びPBRの比較



15. 日本の雇用の課題

① 正規社員のエンゲージメントの低下

- 人手不足や成果主義的な人事管理手法により仕事の要求度が引き上げられる一方、賃金を含めた処遇の悪化、教育訓練の機会縮小により、将来のキャリア設計が困難

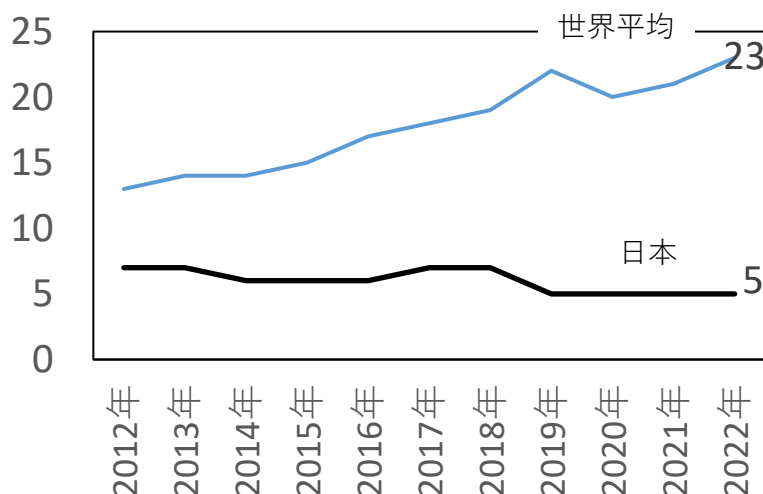
② 日本的雇用システムの枠外にある女性、高齢者、非正規労働者の増加

- 正規雇用を前提とした従来のシステムでは、非正規の人材活用が十分にできず、非効率性が存在

③ 今後の労働力人口の減少

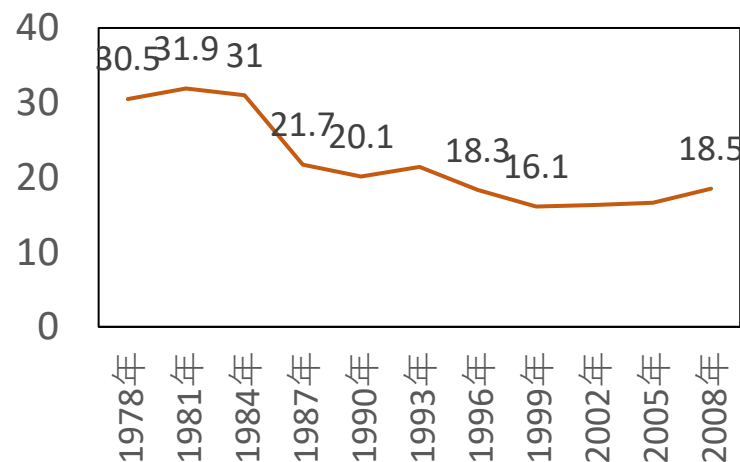
- 人手不足の深刻化、産業別の雇用構造の変化が見込まれる中で、日本的雇用システムが持つ硬直性は、柔軟な資源配分を困難に

エンゲージしている従業員の割合 (%)



(出所) 2023年版ギャラップ職場の従業員意識調査

仕事のやりがいを持っている人の割合 (%)



(出所) 内閣府「国民生活選好度調査」

16. 社会保障の課題

1. 働き方の違いによる社会保障の格差

- 女性、高齢者、非正規雇用の割合が高まり、フリーランスとして働く人の増加に対し、被用者保険を中心とした既存の枠組みでは十分に対応できず

2. 社会保障の持続可能性

- 少子高齢化が進む中で、社会保障の受益者が増える一方、負担を担う現役層が減っているため、社会保障制度が十分に機能する形で存続することが困難

就業形態別各保険制度の適用状況（田中（2023）表2-2を更新）

	正規雇用	非正規雇用 （短時間労働者）	自営業者・フリーランス （非被用者）
年金保険	○厚生年金（被扶配偶者にも適用）	△適用拡大（月額賃金8.8万円以上等の場合）	○国民年金（保険料未納・減免が多い）
医療・介護保険	○健康保険組合 ○協会けんぽ （被扶養配偶者や子ども等にも適用） ○介護保険（第2号）	△適用拡大（月額賃金8.8万円以上等の場合）	○国民健康保険（保険料減免が多い） ○国民健康保険組合（医師・弁護士等） ○後期高齢者医療制度（保険料減免多い） ○介護保険（保険料減免が多い）
雇用保険	○雇用保険	△短時間労働者に適用拡大（現行の20時間以上/週を2028年度に10時間以上/週に緩和予定）	×
労災保険	○労災保険	○労災保険	× （大工・建設・土木、個人タクシー、デリバリー請負、ITフリーランス等の個人事業主は特例加入可能）

17. 日本のイノベーションの課題

①急速な技術革新への日本的システムの適応遅れ

- 研究者の長期雇用は、チームワークで企業の漸進的なイノベーションに貢献する一方、デメリットとして技術戦略の閉鎖性があり、外部の先端的な知識の吸収力を低める
- 企業内教育訓練の縮小や非正規社員の増加は、ボトムアップのカイゼンの力も弱める

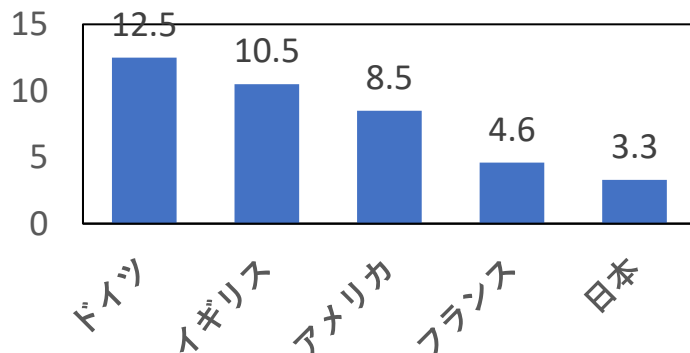
②ベンチャー・キャピタルの不足

- 人材の流動性が低く、ベンチャー企業は人材を外部労働市場から集めることが困難
- 独立系のベンチャー企業が固定された系列取引に加わるのは容易ではない
- ベンチャー・キャピタルが銀行借入で調達している場合、ハイリスクな投資に慎重

③日本的な雇用システム

- IT技術者など汎用的な技能を持つ専門人材の不足、博士号取得者の活用不十分

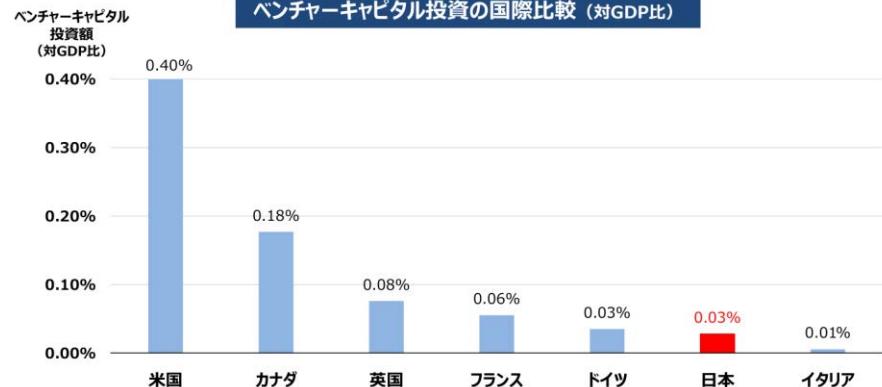
開業率の国際比較



(備考) 日本は2020年、他は2019年の数値。

(出所) 中小企業白書2022年版

ベンチャーキャピタル投資の国際比較 (対GDP比)



(注) 日本は2016年、他の国は2017年の数値。
(出所) OECD「Entrepreneurship at a Glance 2018」を基に作成。

(出所) 新しい資本主義実現会議2021年3月3日資料

18. 日本的資本主義(カイヤ資本主義)の課題

	日本的経済システム特徴	現状と課題	課題への対応
企業と資本の関係	銀行借入れ・株式持合いを基礎とした安定的な関係 内部出身者の経営者	「置換」 機関投資家・外国人投資家を中心にした緊張感のある関係 「重層化」 取締役の執行と監視の分離、社会取締役の活用	「重層化」 ・企業にリスクテイクを促す外部経営人材や機関投資家の層の強化 ・経営人材の流動性
企業と労働の関係	長期雇用・年功序列とそれに伴う無限定な働き方	「継続」 正社員については存続 「漂流」「消耗」 非正規化の進展、エンゲージメント低下	「置換」「重層化」 ・ジョブ型・限定正社員など無限定でない働き方 ・労働時間・場所など柔軟な働き方 ・外部労働市場の強化
社会保障	企業を単位とした社会保険制度	「漂流」 ・非正規雇用者などの増加 ⇒被用者保険の適用拡大、未納・滞納への対処 ・少子高齢化による持続可能性の問題	「重層化」 ・公的部門による包摂的な制度の構築(給付付税額控除など) ・70歳程度までの労働継続による持続可能性の強化
イノベーション・システム	企業の研究開発を中心にしたチームワークによる「擦り合わせ」	「漂流」 ・デジタル化への対応の遅れ	「重層化」 ・オープン・イノベーションやスタートアップの促進 ・研究人材の流動性

- ①「置換」古い制度が新しい制度に置き換わる
- ②「重層化」新たな制度が付け加わることで既存の制度の機能や役割が変質
- ③「漂流」環境変化に制度が対応せず、その機能が喪失
- ④「転用」既存の制度が異なる目的へ利用
- ⑤「消耗」時間とともに制度の前提条件が失われ、制度が機能しなくなる

19.「全員参加」の資本主義の実現を

解決の方向性「全員参加の資本主義」:

カイシャが担ってきた社会的な役割を、公的部門や社会がより多く分担する形に転換することにより、働く意欲を持った人が全員参加できる社会を目指す

1. 包括的な雇用システムの見直し

「定年制の撤廃」、「退職金の見直し」、「年功賃金の見直し」、「解雇手当の導入」、「年金受給の繰り下げ」の5点セットと、教育訓練制度の強化を実施し、健康状態が許せば70歳超まで働くことを基本とした社会を構築。

2. ユニバーサルな社会保障の構築

給付付き税額控除を導入し、社会保障制度と連携させることにより、非正規労働者や女性労働者などへのセーフティネットを拡大。

3. イノベーション・システムの多様化

個社の企業努力に頼っていたイノベーションの仕組みを変革し、研究の連携強化やベンチャー企業の創出を促す一方、公的部門が主導して幹の太い研究を強化。

4. 企業の役割の見直し

これまで企業が負担してきた社会的な役割を、公的部門を含む多様な主体で分担する一方、企業の責任として多様なステークホルダーへの奉仕を約束

20. 雇用の流動性をどう考えるか

○雇用の流動性について

一般に、流動性の高低どちらが望ましいとは言えない。

- 米国型:短期的な利益拡大を目指した企業戦略により、素早い事業転換が行われるため、雇用の流動性が高くなる
- 日本型:企業が長期的な視点で収益確保を目指す戦略がとっているため、長期雇用により企業特殊な技能の蓄積を重視



○ただし、現在は日本型のメリットは薄れつつある

グローバル化やデジタル・グリーン分野での技術革新が急速に進む中で、従来の企業特殊な技能が陳腐化し、ITなど汎用的な技能が必要になっている

21. 「包括的な雇用システムの見直し」の考え方

年功賃金や定年制は、「後払い賃金」の仕組みにより、長期雇用を促すもの。
⇒これら3つは一体的に機能しており、修正するなら全てを変えることが必要。

定年制廃止を改革の起点に

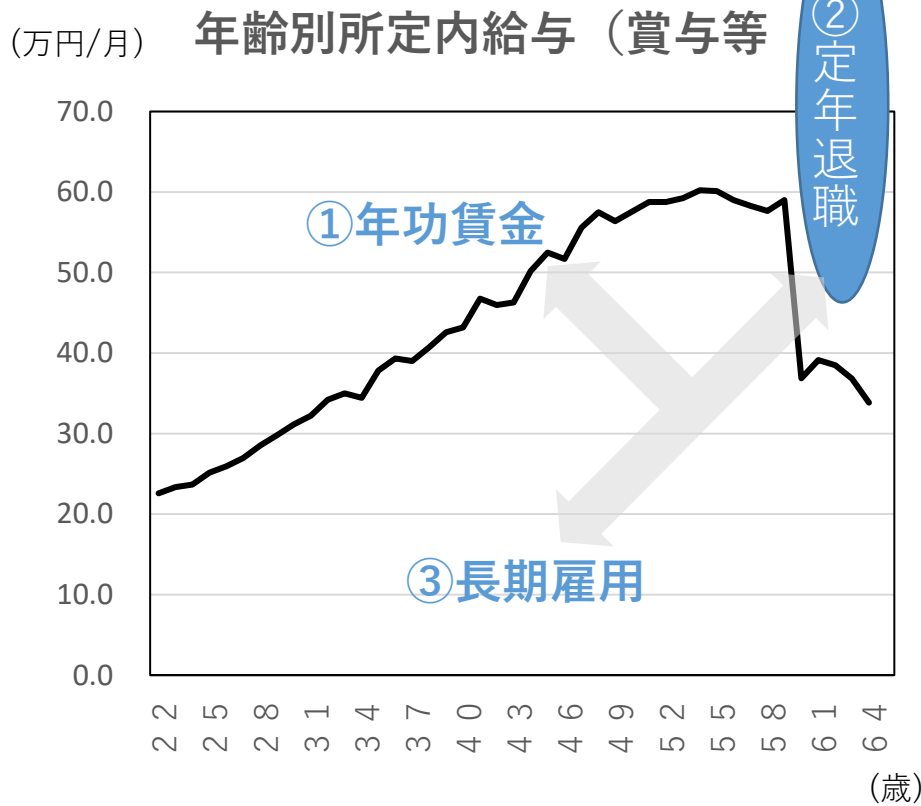
年功賃金は維持不能となり、生産性に見合った賃金制度に転換

年功賃金の修正により、転職しても不利にならず、雇用の流動性は上昇

解雇手当導入により、一定の雇用保護を維持しつつ労働移動を円滑化。再教育の権利を強化し、労働移動を支援。

70歳までライフステージに応じて働き方を選択しつつ活躍する社会

⇒年金支給繰り下げで年金財政も改善



ご清聴ありがとうございました

(本日の講演の元資料)

茨木秀行著「日本的経済システムの課題
と展望—カイシャ資本主義のゆくえ—」
創成社、2025年1月発行

ISBN978-4-7944-3255-1
2,200円＋税(2,420円)