

# 人的資本形成強化による 生産性改善の可能性

神 山 直 樹 CMA

(証券アナリストジャーナル編集委員会委員)

## 1. 日本企業の生産性改善が求められる

日本の賃金の上昇が長年にわたり低いことが、しばしば指摘される。配当が増えた、内部留保が増えたなどというのは、賃金が増えない原因ではない。日本の生産性が上昇しない、つまり1人当たりの売上や利益が成長しない、その結果として賃金も上がらない。メンテナンス投資はするが、生産能力拡大のための新規投資は目立たない。投資をしないので企業利益は赤字だが、設備のベンテージは上がり、投資家の対話力不足で配当は不十分のまま内部留保として非稼働資産である現金が積み上がり、マネーの回転が低下する。その状態のまま他国と比べて低金利が続ぎ、「悪い円安」となってエネルギーの国内価格が上昇してしまうほどである。光熱費上昇が国内消費を冷え込ませ、生活水準が上昇しにくくなる。

労働生産性を改善する方法の一つとして注目されているのが「人的資本」という観点である。企業経営において、従業員が持つ知識や技術、能力などが、付加価値を生み出すために投入する資本となる。日本企業が人的資本として投入の成果に目を向けることで、空回りを減らし生産性を高めることが期待される。具体的には、企業の経営戦略としての人材育成強化、ワーク・ライフ・バランスやメンバーシップ型とジョブ型などの人事の

仕組み、リスクリングなど国や地域の労働政策や正規・非正規の区分に関わる税制・社会保障制度の見直し、従業員自身の健康、経済的満足、社会とのつながりなどウェルビーイングという新しい視点の導入などが注目されている。政府や企業のこれらの打ち手によって、生産性の改善という成果は出るのか？

## 2. 人事制度の変革と人的資本

労働制度・慣行はどうあるべきか。頭士[2022]は、臨時従業員比率が高いほど企業の生産性が高い（全要素生産性やROAなど）と報告しており、「非正規雇用の利用により、企業が事業の変動に対して雇用調整を柔軟に行えることで生産性を高めるという考え方と整合的である」という。この結果は、非正規という制度や考え方が望ましいというのではなく、終身雇用慣行・価値観が根強い日本が、雇用調整を可能とする価値観に移行することで生産性が改善する可能性が高いと解することができる。また、最近のジョブ型導入や副業解禁は、個人のスキルをプロとして認めることにつながり、終身雇用の慣習や価値観を崩すことに貢献しよう。そうであれば、政府部門は、正規と非正規を固定化する税制や社会保障制度を改善し、企業に雇用維持の責任を押しつけずに済む適切な