分析レポート

国内経済金融

「新しい資本主義」の課題と実現への展望

田代　雅之

要旨

「新しい資本主義」の実行計画等が閣議決定されたが、依然として計画の立案の根拠、個別政策のウェイトや優先順位、それぞれの具体的な内容は明確になっていない。

本稿では、新しい資本主義の実行計画を軸にした政権の経済政策について、現時点での懸念点や、「株主資本主義」の弊害との対比で提起されてきた「ステークホルダー資本主義」と「協同組織金融機関」との親和性にも触れながら、計画の実現を展望する。

1. はじめに

「新しい資本主義」の実行計画が、経済財政運営の指針「骨太の方針」とともに閣議決定された。計画は「人への投資と分配」を始めとする主要な 4 つの柱を軸に総花的に構成されている。政権発足前に掲げられた「新自由主義的政策の転換」と「成長と分配の好循環」のうち分配重視の色彩は薄れ、成長戦略の比重が高い。そのため、内容的には前政権までの方向性と結果的に変わらないようにも見える。

政策のどこが「新しい」資本主義なのか、解読は難しい。「新しい」というからには現在は「(旧い)資本主義」のはずである。しかし、転換されるべきとする(旧い)資本主義も新自由主義も先入観的イメージ以上のことはわからない。

計画が実行に移されたら、大方の期待に沿うかはともかく成果はあるだろう。しかし、「株主資本主義」や「ステークホルダー資本主義」への言及は少ない。大きな舞台の転換を招来できるのか、政策の行方はわからない。

本稿では、新しい資本主義の実行計画を軸にした政権の経済政策について、現時点での懸念点や、「ステークホルダー資本主義」と「協同組織金融機関」との親和性も触れながら計画の実現を展望する。

2　経済政策としての「新しい資本主義」

(1) 実行計画等各項目の内容

「新しい資本主義」に関わる実行計画等閣議決定の内容は、「新しい資本主義のグランドデザイン及び実行計画」(新しい資本主義の実行計画)及び「経済財政運営と改革の基本方針 2022」(骨太の方針)で確認できる。

「新自由主義」による市場の失敗の是正と自由と民主主義という普遍的価値の擁護を問題意識とし、「市場と国家」「官と民」が連携して「新しい」資本主義をつくることが強調されている。

実行計画では「分配の目詰まりを解消し、更なる成長を実現」といった考え方が掲げられ、新しい資本主義に向けた計画的な重点投資として「人への投資と分配」「科学技術・イノベーションへの投資」「スタートアップへの投資」「グリーン・トランスフォーメーションへの投資」「デジタル・トランスフォーメーションへの投資」が列挙されている。そして「社会的課題を解決する経済社会システムの構築」、「経済社会の多極集中化」として「デジタル田園都市国家構想の推進」、「個別分野の取組」では「経済安全保障の強化」等

ここに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます

が掲げられる。骨太の方針では、大胆な金融政策や機動的な財政政策、成長戦略を一体的に進める持続可能な経済財政運営の実施、社会保障制度構築や社会資本の整備、等が加わる。

新しい資本主義の実行計画の項目は図表 1 のとおり。既視感のある総花的で時流の経済政策が備忘録のように並ぶものの、立案の根拠、項目間のウェイトや優先順位は見えない。現時点での主な懸念点を以下に挙げる。

a. 人への投資と分配

戦後の高度成長を経て、日本は「一億総中流社会」とイメージされる社会を築いた。現在は格差社会とけん伝されるが、状況はピケティの言う「富裕層の富裕化」を伴わない中間層以下の低所得化である。少子高齢化は高齢単独世帯を増やした。企業による標準世帯前提の平等と公的な補完の体制は、制度を維持したまま適用対象を縮小して包摂外の非正規世帯を増大させ、相対的貧困率を上昇させた。

「賃金引上げ」は状況打開のための分配対策と理解されるが、賃金は労働の成果や労働力需給に応じて決まる。賃上げが意欲を高め、生産性や収益の向上に繋がる経路はあるが実効は不詳。近時の政権も「官製春闘」と揶揄されつつ試みたが成功には至らない。経済成長を伴わない上からの賃上げは、更に非正規世帯を増やす可能性もあり、隣国の事例で見ても歪みを生む。

労働者の能力開発、技能習得、学びなおし等からなる転職・キャリアアップ支援は、必要性は認めるが予算規模や教育人材の確保難から効力に懸念がある。労働生産性向上や、労働市場のミスマッチの補正による産業構造高度化等に有効だが、雇用の流動化は新自由主義的でもあり、流動化による将来不安は貯蓄増や消費抑制にも働く。

NISA やイデコを拡充等の「資産所得倍増プラン」の年内策定は、「貯蓄から投資」へのシフトで「眠り続けてきた 1000 兆円単位の預貯金をたたき起こし、市場を活性化する」とするが、要は高齢者の貯蓄をリスクマネーへ振り向ける投資奨励策である。投資が国内産業に回るかも不確かだが、経済成長なき株価上昇はバブルである。リスクが発現すれば国民に負担は振り替わる。

b. 科学技術等重点投資

量子や人工知能、バイオ等へ重点投資する産業政策は、周回遅れでも必要だろう。ただし、今日的な新産業の場合は「技術的失業」の問題もあり、勃興が雇用増に結びつくとは限らない。

c. スタートアップへの投資等

5 年 10 倍増を視野に育成 5 か年計画を本年度末に策定するという。参入障壁を下げるため、創業時融資の個人保証一部不要化も検討するが、信用保証協会の事業審査力引き上げやリスク負担力の付与方法は不明である。

「脱酸素・エネルギー」では新たに「GX 経済移行債(仮称)」を発行し 150 兆円超/10 年を投資する。調達可能性、財政健全化や返済財源、金利への影響といった副作用に懸念が残る。

「科学技術等重点投資」「スタートアップへの投資」は、にぎやかに時流の言葉が並ぶものの、具体的なイメージは示されてない。育成計画で各論は詰めるのかもしれないが、計画の実行を残して政権が交代する可能性もある。

ここに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます

図表１　新しい資本主義のグランドデザイン及び実行計画の政策項目

新しい資本主義に向けた計画的な重点投資

人への投資と分配	**賃金引上げの推進**	賃上げ税制等一層の活用
		中小下請取引適正化
		介護･障害福祉職員、保育士等処遇改善のための公的価格の更なる見直し
	ｽｷﾙｱｯﾌﾟを通じた労働移動の円滑化 ※学びなおし、転職支援 4000 億円/3 年､100 万人	**学びなおし**(ﾘｽｷﾘﾝｸﾞ)**、兼業推進、再就職支援**
		初期の失敗を許容し長期に成果を求める研究開発助成制度奨励と若手支援
		ﾃﾞｼﾞﾀﾙ人材育成･専門能力蓄積(～2026 年 300 万人)
		副業･兼業の拡大
	貯蓄から投資のための「資産所得倍増ﾌﾟﾗﾝ」策定(～本年度末)	
	子供･現役世代･高齢者まで幅広い世代の活躍を応援	こども家庭庁創設(2023.4)
		保育･放課後児童ｸﾗﾌﾞの充実
		出世払い型奨学金の本格導入
		子育て世代の住居費支援
		家庭における介護の負担軽減
		認知症対策充実、介護予防の充実･介護休業促進等
		健康経営の推進
	多様性の尊重と選択の柔軟性	多様性の尊重
		男女間の賃金差異の開示義務化
		女性の就労の制約となっている制度の見直し等
		勤労社会保険の実現
		勤務間ｲﾝﾀｰﾊﾞﾙ･育休促進･転職無き移住等働き方改革
科学技術･ｲﾉﾍﾞｰｼｮﾝへの重点的投資	量子技術	
	AI 実装	
	ﾊﾞｲｵものづくり	
	再生･細胞医療･遺伝子治療等	再生･細胞医療･遺伝子治療
		ｹﾞﾉﾑ医療推進
		治療薬･ﾜｸﾁﾝ開発
	大学教育改革として 10 兆円規模の大学ﾌｧﾝﾄﾞ	
	2025 年大阪･関西万博	
ｽﾀｰﾄｱｯﾌﾟの起業加速及びｵｰﾌﾟﾝｲﾉﾍﾞｰｼｮﾝの推進	**ｽﾀｰﾄｱｯﾌﾟ育成５か年計画の策定**	公共調達活用と SBIR 制度のｽﾀｰﾄｱｯﾌﾟ支援抜本拡充
		海外ﾍﾞﾝﾁｬｰｷｬﾋﾟﾀﾙも含むﾍﾞﾝﾁｬｰｷｬﾋﾟﾀﾙへの公的資本の投資拡大
		個人金融資産及び GPIF 等の長期運用資金のﾍﾞﾝﾁｬｰ投資への循環
		優れたｱｲﾃﾞｨｱ、技術を持つ若い人材支援制の拡大
		ｽﾀｰﾄｱｯﾌﾟが集積するｸﾞﾛｰﾊﾞﾙ･ｽﾀｰﾄｱｯﾌﾟ･ｷｬﾝﾊﾟｽ
		創業時に信用保証を受ける場合に経営者の個人保証を不要にする等の制度見直し
		IPO ﾌﾟﾛｾｽの改革実行と SPAC の検討
		事業化まで時間を要するｽﾀｰﾄｱｯﾌﾟの成長を図るためのｽﾄｯｸｵﾌﾟｼｮﾝ等の環境整備
		社会的課題を解決するｽﾀｰﾄｱｯﾌﾟの環境整備として法人形態の在り方の検討
		ﾌﾘｰﾗﾝｽの取引適正化法制の整備
		未上場株のｾｶﾝﾀﾞﾘｰﾏｰｹｯﾄの整備
		海外における起業家育成の拠点の創設
		起業家教育
		ｽﾀｰﾄｱｯﾌﾟ･大学における知的財産権の戦略の強化
	付加価値創造とｵｰﾌﾟﾝｲﾉﾍﾞｰｼｮﾝ	事業再構築のための私的整理法制の整備
		既存企業のｵｰﾌﾟﾝｲﾉﾍﾞｰｼｮﾝの推進のための税制等の在り方やﾙｰﾙの見直し
		企業経営改革（ﾏｰｸｱｯﾌﾟ率向上、国際競争力向上）
		長期的視点で投資ができる企業環境の整備
		ﾃﾞｨｰﾌﾟﾃｯｸ系ｽﾀｰﾄｱｯﾌﾟとのｵｰﾌﾟﾝｲﾉﾍﾞｰｼｮﾝの促進

ここに掲載されているあらゆる内容の無断転載･複製を禁じます

GX(ｸﾞﾘｰﾝ・ﾄﾗﾝｽﾌｫｰﾒｰｼｮﾝ)及び DX(ﾃﾞｼﾞﾀﾙ・ﾄﾗﾝｽﾌｫｰﾒｰｼｮﾝ)への投資	GX への投資	新たな政策ｲﾆｼｱﾃｨﾌﾞ **ⅰ)GX 経済移行債（仮称）創設** ⅱ)規制・支援一体型投資促進策 ⅲ)GX ﾘｰｸﾞ段階的発展・活用 ⅳ)新たな金融手法 ⅴ)ｱｼﾞｱ・ｾﾞﾛｴﾐｯｼｮﾝ共同体構想等国際展開戦略
	DX への投資	ﾎﾟｽﾄ 5G、6G の実現に向けた研究開発
		ﾃﾞｼﾞﾀﾙ市場環境整備
		ｸﾚｼﾞｯﾄｶｰﾄﾞのｲﾝﾀｰﾁｪﾝｼﾞﾌｨｰ透明化
		ﾃﾞｼﾞﾀﾙﾍﾙｽの普及
		ﾏｲﾅﾝﾊﾞｰｶｰﾄﾞ普及
		中小企業等 DX
		医療の DX
		建築・都市 DX
		ｻｲﾊﾞｰｾｷｭﾘﾃｨ

社会的課題を解決する経済社会システムの構築

民間で公的役割を担う新たな法人形態・既存の法人形態の改革の検討
競争当局のｱﾄﾞﾎﾞｶｼｰ(唱導)機能の強化
寄付文化やﾍﾞﾝﾁｬｰ・ﾌｨﾗﾝｿﾛﾌｨｰの促進など社会的企業家への支援強化
ｲﾝﾊﾟｸﾄ投信の推進
孤独・孤立など社会的課題を解決する NPO 等への支援
ｺﾝｾｯｼｮﾝ(PPP/PFI を含む)の強化

経済社会の多極集中化

ﾃﾞｼﾞﾀﾙ田園都市国家構想の推進	ﾃﾞｼﾞﾀﾙ田園都市国家の実現に向けた基盤整備	地域協議会の設置
		ﾃﾞｼﾞﾀﾙ田園都市国家構想実現ﾌｧﾝﾄﾞの創設
		ﾃﾞｼﾞﾀﾙ田園都市国家構想・甲子園の開催
		ﾃﾞｼﾞﾀﾙによる中山間地の生活環境改善
		規制・制度の一括改革と実証事業の実施
	ﾃﾞｼﾞﾀﾙ田園都市国家を支える農林水産業、観光事業、教育の推進	食料安全保障の確立に向けた、みどりの食料ｼｽﾃﾑ戦略など農林水産業の振興 ⅰ）みどりの食料ｼｽﾃﾑ戦略の実施 ⅱ）農林水産物・食品の輸出拡大 ⅲ）ｽﾏｰﾄ農林水産業
		ｲﾝﾊﾞｳﾝﾄﾞの復活など地域の実情に応じた産業支援
		教育の ICT 環境の整備
	ﾃﾞｼﾞﾀﾙ田園都市国家構想の前提となる安心の確保	国土強靱化、防災・減災投資の加速
		豊かな田園都市国家を支える交通・物流ｲﾝﾌﾗの整備
一極集中管理の仮想空間から多極化された仮想空間へ	ｲﾝﾀｰﾈｯﾄにおける新たな信頼の枠組みの構築	
	ﾌﾞﾛｯｸﾁｪｰﾝ技術を基盤とする NFT（非代替性ﾄｰｸﾝ）の利用等の Web3.0 の推進に向けた環境整備	
	ﾒﾀﾊﾞｰｽも含めたｺﾝﾃﾝﾂの利用拡大	
	Fintech の推進	
企業の海外ﾋﾞｼﾞﾈｽ投資の促進		

個別分野の取組

国際環境の変化への対応	**経済安全保障の強化**
	対外経済連携の促進
宇宙	
海洋	
金融市場の整備	四半期決算短信
	国際金融ｾﾝﾀｰの実現とｱｾｯﾄﾏﾈｰｼﾞｬｰの育成
	銀行の業務範囲及び銀証ﾌｧｲｱｳｫｰﾙ規制の見直し
	金融機関の取組を通じた貯蓄から投資の促進
	事業性融資への本格的かつ大胆な転換
ｸﾞﾛｰﾊﾞﾙﾍﾙｽ（国際保健）	
文化芸術・ｽﾎﾟｰﾂの振興	
福島をはじめ東北における新たな産業の創出	

（資料）「新しい資本主義のｸﾞﾗﾝﾄﾞﾃﾞｻﾞｲﾝ及び実行計画」に準拠し筆者整理。重要項目太字。

ここに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます

育成計画は「産業政策」の一環だが、政府の恣意的な産業政策は何の効果もなくむしろ弊害があるという「産業政策不要論」も過去にあった。しかし、計画に弊害の検討の跡は見当たらない。

d. デジタル田園都市国家構想

「経済社会の多極集中化」対策には「デジタル田園都市国家構想」の推進が掲げられる。政権の母体政策グループの源流への懐古的な構想名だが、往年の田園都市論への関心は伺われず、DX 投資等でデジタル化が進めば都市と農村との融合に関わらず住民や滞在者の地域生活は持続可能な前提らしい。しかしノマド(nomad)への便宜の地域再生効果は限定的だ。ビジジョンの弱さは、田園都市論にも潜在した軋轢を回避したためなのかもしれない。

(2)「新しい資本主義」の来歴

①これまでの資本主義の所在

計画名としての「新しい資本主義」は計画全体を表象している。前提として、(旧い)「資本主義」は当然に概念として共有され実在していることになる。ところが、「資本主義はどこに行く」「資本主義の終焉」等その存在は自明のように語られるものの、「資本主義」とは「何で」「どこにある」かの説明はあまり見当たらない。見当たらないまま「崩壊する」「もたない」「ポスト資本主義」等の題目が並ぶ。

「資本主義」という用語を最初に用いたのが誰かについては諸説ある。「資本論」では 1 回しか使われていないが、作中の「資本家的生産様式」と理解される。歴史は原始共産制から順を追って資本主義へと移行し、内在する矛盾により更に社会主義以降へと段階を追って発展するという蓋然性のある歴史法則を前提して、資本主義を「生産手段が少数の資本家に集中し、一方で自分の労働力を売るしか生活手段がない多数の労働者が存在する生産様式」の段階と定義してきた。多くの議論が積み上げられ段階論にも細かな解釈の差異があるが、展望する力量はない。しかし、定義は状況を見る角度に止まるのであって実在を意味しはしない。

主流派(新古典派)経済学に対峙した新制度派経済学の系譜に連なるガルブレイス(1908－2006 年)は、先行して社会主義を実現したはずのソビエト連邦の崩壊(1991 年)、資本家の後退と経営者の台頭を背景に「企業の支配者が資本家でなくなったがために、また「資本主義」という言葉のイメージが良くないため、資本主義という一言葉はほとんど使われなくなった。」(2004 年)と述べた。

計画に言う「資本主義」はどこから呼び出されたのだろう。資本主義の存在はそれ以外の状況の存在を前提とする。資本主義が「終焉」するならそれ以外の何か(どこか)へ移るはずだが行先は示されない。終焉したら唐突に「封建制」になったり、市場機能の有効性に懐疑的なら自由経済という混沌に還るのだろうか。

主流派経済学等は、将来の変化を蓋然性のある歴史法則として認識する態度は例外を除いてとらない。変動はあっても、循環的あるいは振動的な運動だろう。

「エコノミスト、企業の広報担当者、慎重な政治評論家、そしてジャーナリストたちは、昨今では、資本主義のことを「市場システム」と呼び替えるようになった。」とガルブレイスは続ける。「市場経済」「自由経済」などの用語も使用される。市場機能の有効性には議論もあるので自

ここに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます

由経済が妥当かもしれないが、混沌とは異なるメカニズムの所在を示す必要性から「市場経済」が使用されているのかもしれない。資本や生産手段を個別に私有する性格から「私有権の経済システム」と呼びならわす場合もある。私有権ゆえに交換（市場）が必然性をもつからである。それでは、「新しい資本主義」とは「市場システム」の改善のことなのであろうか。

「資本主義」という用語は様々な修飾語句と共に用いられる。「法人資本主義」「サイバー資本主義」「人的資本主義」「良心ある資本主義」「里海資本主義」「電脳資本主義」「覚醒した資本主義（ウォーク・キャピタリズム）」等々と特徴なり改善の方向性を唱える。「市場システム」を様々に改善した体制を「時間稼ぎの資本主義」とみる見方もある。「社会主義型資本主義」「混合経済」といったネーミングもある。しかし、共通項の「資本主義」の意味ははっきりしない。いわゆる「市場原理主義」（「市場」原理主義）と同一視する見方もある。流行りの産業や経営スタイル、注目させたい産業を他と差別化させるためのキャッチ―なネーミングのようなものもある。

「新しい資本主義」の「資本主義」は一意に定まらず、何が何に対してどう新しいのかは曖昧である。政策の示すメッセージの意味の理解に戸惑いを残す。

②妖怪としての新自由主義経済

「新しい資本主義」で克服される「（旧い）資本主義」（今の経済体制）は、どうやら経済に対する政府の介入を否定する「新自由主義」と認識されているらしい。それは「国家による福祉・公共サービスの縮小（小さな政府、民営化）と、大幅な規制緩和、市場原理の重視を特徴とする経済思想」であり、辞典では「政府などによる規制の最小化と、自由競争を重んじる考え方」などと説明される。

しかし、そのような経済思想が巷間に広がっていたとしても、現実のものとして世界を支配した事実はない。

アダム・スミスらによる古典的自由主義は、過剰統治や重商主義ではなく、市場を介して自己の利益を理性的に追求する個人による自律的な運動法則による市場社会像を示した。それは自由放任とも見え、内在する欠陥が世界恐慌の原因とみなされたため、第二次世界大戦後から1970 年代頃まで先進諸国ではケインズ経済学等政府の介入を受容する政策が主張された。公共事業による景気調整、年金や失業保険、医療保険等の社会保障拡充、主要産業国有化等、政府の積極介入で経済を調整する。しかし、大きな政府と福祉国家政策は、1970 年代の石油危機以降にマネタリスト等から批判される。英国は英国病から抜け出せず、米国もスタグフレーションが問題化した。政府の恣意的介入と政府部門の膨張が原因とされ、1980 年代になると新自由主義が広がる。フリードマンやハイエクにおける新自由主義の出発点は、政府の恣意的介入への不信感である。英国のサッチャー政権は、電話などの国営企業民営化、労働法制等規制緩和、社会保障制度見直し、金融ビッグバンを進め、外国資本を導入した。レーガン政権も規制緩和や大幅減税で民間経済を活性化するレーガノミクスを進めた。中曽根政権は電話、鉄道等を民営化した。クリントン政権のグローバリゼーション、小泉政権、「機動的な財政政策」を掲げていた安倍政権も新自由主義

ここに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます

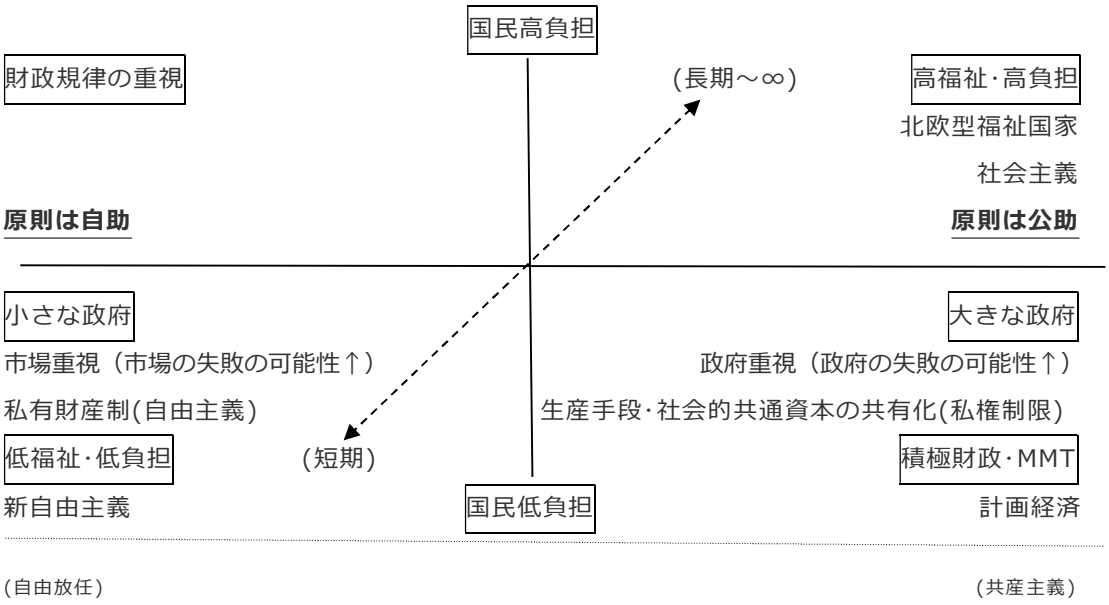
とされた。経緯は、実行計画の冒頭やギルドホールにおける基調講演(2022 年 5 月)でも簡単に触れられている。

サッチャー政権による英国病の克服、クリントン政権下でのインターネットなど新産業勃興による米国の産業競争力回復は、格差社会を拡大したとの批判もある。しかし、前述の定義による新自由主義から格差が生まれたのだろうか。「市場」原理主義で隅々まで覆われていたわけでもない。市場経済の調整機能の有効性を受け入れるなら、混乱は市場原理が一手に調整するはずで、リーマン・ショック(2008 年)対策の財政出動は許容されるわけもなかった。

新自由主義という妖怪が徘徊しているわけではない。自由放任を経た第二次世界大戦後のケインズ経済学等の政府の介入を受容する政策にせよ、その反動としての新自由主義にせよ、前時代への反発による揺り戻しであり、徹底した計画経済も純粋な「市場」原理主義もない。中間のどこか(図表 2)にその時代の「市場原理」主義があっただけである。

検討を経て計画は今後に具現化されていくだろう。しかし、曖昧な用語を冠した計画の名称は、計画への信頼感の形成を弱める。

図表 2　経済体制の在りか



（資料）筆者整理

3　ステークホルダー資本主義と協同組織金融機関

短期的な株主利益の最大化が最も重要とされ、従業員や地域社会等に負荷をかけると問題視された「株主資本主義」(株主至上主義)の対極として、新しい資本主義の実行計画等の決定に先行し「ステークホルダー資本主義」に関心が集まった。それは、企業が株主に加え、従業員、取引先、顧客、地域社会といった幅広いステークホルダー(利害関係者)の利益への配慮を重視す

ここに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます

べきとする認識である。リーマン・ショック以降の格差問題を背景に、米経済団体ビジネス・ラウンドテーブル(2019 年)で「米国の経済界は株主だけでなく、従業員や地域社会などすべてのステークホルダーに経済的利益をもたらす責任がある」という声明が発表された。世界経済フォーラム年次総会(ダボス会議)(2020 年)は「ステークホルダーがつくる、持続可能で結束した世界」というテーマを掲げ、ステークホルダーによる企業統治を通じて格差や環境の問題等対策を実現する考え方として海外では広がった。

しかし、ステークホルダーを重視する企業経営の考え方は今に始まったことではない。実行計画が例示するように、近江商人は「買い手よし、売り手よし、世間よし」の「三方よし」の精神で活躍したとされる。利益偏重は株主資本主義の弊害と言われる。しかし、大河ドラマにもなった渋沢栄一は資本主義企業の経営者であり資本家だが、「富をなす根源は何かといえば、仁義道徳」として経営に道徳、倫理を求めていた。現代の企業でも、定款などで宗教的ともいえるような倫理や方針が掲げられている事例は多い。

ステークホルダーの重視では、信用金庫や信用組合のような「協同組織金融機関」の組織構造は特徴的である。ステークホルダーには、出資者・会員、預金先(会員)、貸出先(会員)、職員(従業員)、地域社会等が該当する。協同組織金融機関では、営業地域が限定される信用組合の場合は特に、出資者・会員、預金先(会員)、貸出先(会員)、地域社会が概ねで一致し易い。出資者・会員による意思決定は、他のステークホルダーの利害や意思と重なる(図表 3)。ステークホルダーの重視を実現する組織の形態として興味深い。

しかし問題は残る。根拠法上の冒頭に掲げられる事業の「非営利」の性格上、出資者・会員に帰属する会計上の利益は僅かとしても、ステークホルダーに実質で配分される「利益」を計測する財務会計上・管理会計上の共通の基盤はない。また時差を捨象するのでもない限り、「相互扶助」にかかるステークホルダーの利益には相反関係があり、利益の配分の偏重を含む意思決定を現在の形態が調整できる合理性を持つとも言い切れない。「三方よし」を実現できるかは不透明である。

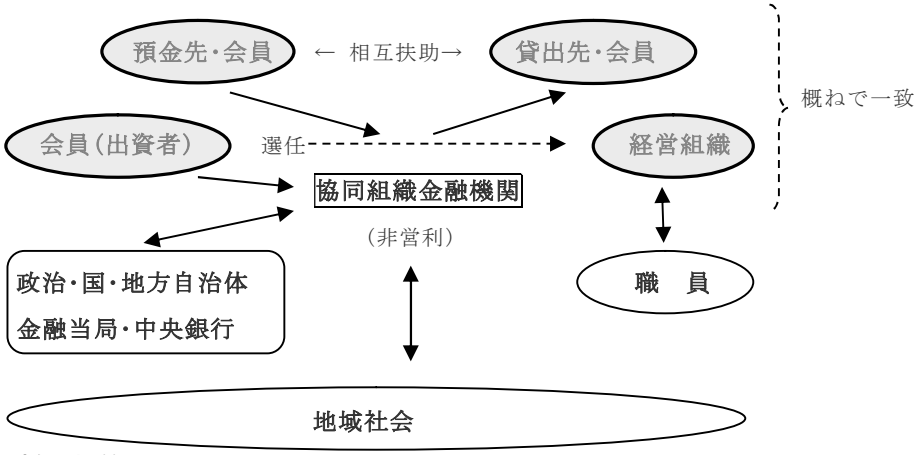
それは、協同組織金融機関以外の組織の場合にもある問題である。ステークホルダーによる企業統治を実現しようとする時には、ステークホルダー相互に利益の相反が生まれる。相反があるとき、どのように意思決定を下せるのか、コアな業務利益(貸出による利益、運用利益、役務取引等収益)からのステークホルダーへの分配を考えても、適切性を調整する共通の基盤はない。最適解の選択が可能なガバナンス方式は見いだせていない。

「ステークホルダー主義」は、支配的な株主やそのエージェントである経営者が企業の存続を念頭に各々のステークホルダーの利益を斟酌しながら経営にあたる現在の形に戻って来る。企業の経営方針の設定やその見直しは、金融や市場機能の下での対話を踏まえた株主を起点とする各ステークホルダーに配慮したガバナンス下で進められる。

ここに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます

政府の「新しい資本主義実現会議」では、ステークホルダー論を巡る昨今の海外識者の議論が紹介されているが、その前にステークホルダー論として隆盛をみた日本的経営など足元での豊かな経験を見直しながら、日本の実情に即した深化を図るべきだろう。

図表 3 協同組織金融機関（信用金庫等）のステークホルダー



（資料）筆者整理

「新しい資本主義」における「ステークホルダー資本主義」は、自由な経済活動に政府が恣意的に介入することを前提しているようにも見える。しかし、資源配分について、政府が最適解を知悉しているわけもない。企業への過度な拘束は、資源配分を最適解から遠ざけ、企業活動や収益性を低下させ、自律的に最適解に近づく機会を減じ、株主や取引先、従業員等のステークホルダーの利益や社会全体の厚生を損ねる可能性もある。弊害を回避しながら、計画の具体化は図られるべきだろう。

5　おわりに

実行計画や骨太の方針に示された「新しい資本主義」の評価は、様々な懸念点の帰趨も含めた今後の展開による。国政選挙が目前に控えていたためか、相当数の項目の末尾に「検討する」「加速する」等の曖昧な表現が付き、具体的な内容も「計画をつくる」といった形で中長期に先送りされていることもある。その国政選挙も終結し、政権は具体策を示し実行に移す段階に入る。日本の政権の平均在任期間は 2 年に満たない。政策の実行に多くの時間的余裕があるわけではない。

しかし一方で、日本の人口は、どのような政策を採用しても目に見える回復を得ることは難しい。国民の選択の累積による与件であり、受け入れざるを得ない。内需の基礎は脆弱化し、現状の維持さえも至難の業だろう。それでも、攻勢を試みなければ持続の可能性も見えない。

厳しい環境下での成長戦略の目的は、生産性向上による一人当たりの生活水準向上か経済規模の拡大か、計画は焦点がなお曖昧に感じる。「インパール作戦」を持ち出すまでもなく、実質的に撤退戦であっても、戦略目的が曖昧なまま既に

ここに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます

脆弱な財政を「逐次投入」すれば、良い結果は得られない。

そして、実行計画等の決定に先立って関心を集めた「ステークホルダー論」も、反映した政策の構築よりむしろ、熟慮の機会として深めるべきと思われる。株主主権型のモデルがあって人がいるわけではなく、人の行動の観察の上にモデルがある。企業は何らかの判断をもってステークホルダー間の分配を含む行動を決める必要があるが、財産権と議決権を保持しているのは株主である。現代の企業の株主の利益偏重体質などの弊害の源があるとすれば、株主資本主義そのものではなく、株主やそのエージェントである経営者、その背後の社会全般の風潮とそれを反映したステークホルダーの考え方や姿勢にある。「協同組織金融機関」でもそこは概ね変わらない。その点では、「学びなおし」よりもはるかに初等・中等教育の方が重要だが、改善は難しい。ステークホルダー論で問われているのは、政府の政策以前に、向上させるべき企業価値(株主価値)への意識、株主の振る舞い方、を含むその社会の文化の奥行きである。そして、ステークホルダーである会員や地域社会とともに育んできた、相互扶助等に始まる協同組織金融機関に固有の一連の理念や、地域経済に根を張った金融仲介機能を重視する志向もまた、その奥行きを示す重要な事例とも言えよう。

政策の具体案の提示と政策間のウェイトや優先順位、予算の裏付けが進めば、懸念点への建設的な提案も重ねられ、「官と民」の連携投資も進み徐々に効果も現れると思われる。その先での経済の成長が、賃金引上げ等の適切な人への分配と投資を進めて好循環の軌道に乗せ、更なる成長機会も生むことを期待したい。

参考文献

[1]「新しい資本主義のｸﾞﾗﾝﾄﾞﾃﾞｻﾞｲﾝ及び実行計画」「経済財政運営と改革の基本方針 2022」

[2] Galbraith, J. K. (2004) The Economics of Innocent Fraud: Truth for Our Time (Boston:Houghton Mifflin).
ｼﾞｮﾝ・K・ｶﾞﾙﾌﾞﾚｲｽ(佐和隆光訳)(2004)「悪意なき欺瞞―誰も語らなかった経済の真相」ダイヤモンド社

[3] Streek,W,(2016)How Will Capitalism End?: Essays on a Failing System,Verso.
W.ｼｭﾄﾚｰｸ(村澤真保呂・信友建志訳(2017)「資本主義はどう終わるのか」河出書房新社

[4] 稲葉振一郎(2018)「「新自由主義」の妖怪――資本主義史論の試み」亜紀書房

[5]「新しい資本主義(ｽﾃｰｸﾎﾙﾀﾞｰ論)を巡る識者の議論の整理」(2021.10.26)他「新しい資本主義実現会議」資料

[6] 広田真一(2012)「株主主権を超えて―ステークホルダー型企業の理論と実証」東洋経済新報社

（2022.07.25）

ここに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます