
社会保障制度改革の提言

(その5) 米国ESOPの日本導入

(補論) 社会保障改革委員会提言全体の要約

2001年3月 経済同友会 社会保障改革委員会

目 次

(本論)米国ESOPの日本導入	2
1. 要約と結論	3
2. はじめに	5
3. 米国におけるインセンティブ報酬体系	8
4. 米国ESOPの概要	14
5. ESOP導入の背景	17
6. 米国でのESOPの普及状況	18
7. ケース・スタディ	20
8. 日本版ESOPの制度骨格	23
9. 日本版ESOPの提言案	25
(参考)企業会計上のESOPローンの扱い	29
(補論)社会保障改革委員会提言全体の要約	30

(本論) 米国ESOPの日本導入

1. 要約と結論

- 1) 株式相互持合解消の動きへの対応、及び日本企業の活性化戦略として、米国にある「主に自社株に投資する退職給付制度」=ESOP(Employee Stock Ownership Plan)の日本への導入が必要と考える。
- 2) 1974年米国企業年金法(ERISA)制定において中核的役割を果たしていた民主党ロング上院議員は、以下の考え方に共鳴した。「経済が健全な発展をするためには、一般国民が労働と資本の両方から所得と富を得るようにする必要がある」。この理念を具体的な制度(「資本からの富」を「自社株からの利益」と読み替え、株式投資の王道は長期投資であるため「退職給付制度の一部を自社株へ」と考える)としたものが、ESOPである。
- 3) 米国企業の動向を見ると、フォード社では退職給付制度の中で1兆円の自社株が従業員によって保有されている。また、従業員50万人のシアーズ・ローバック社では、ESOPは発行済株式の15%を支配している。米国では従業員は退職給付制度を経由して巨大株主である。
- 4) 日本では、金融機関の株式保有余力が低下し、「新たな株主」が必要な局面にある。根本論をするならば、個人株主比率の引き上げが必要である。しかし、個人の株式保有は順調には伸びてはいない。個人の株式投資をより優遇する必要があるが、時間がかかろう。導入が予定されている確定拠出型年金は個人の資産選択能力の上昇につながり、結果として個人の有価証券投資を刺激することも期待されている。団体としての個人が注目されているのである。したがって、従業員をESOPのもとに結集し、新たな株主とすることも必要であろう。また、「従業員の株主化」は、ストック・オプションに代表される長期インセンティブ制を全ての従業員にまで及ぼすことであり、企業の活性化につながろう(ストック・オプションに加えて、「がんばって会社の利益が増加し、株価が上昇すれば、従業員の退職給付が増加するESOP」が導入されれば、会社利益の増加は全社員にプラスとなり、利潤率の回復、民間投資の活発化につながろう)。
- 5) 米国ESOPは2つのタイプに分かれる。一つは「毎年の企業拠出金が各人の口座に配分され、自社株投資となる」ノンレバレッジドESOPであり、もう一つはレバレッジドESOPである。「毎年の企業拠出が10億円あるのならば、例えば、ESOP自体が100億円の借入を発生させ、市場から100億円の自社株を先行的に取得する。そして、毎年の企業拠出10億円見合い分の株式を各人口座に配分する」形態である。
- 6) 1979年、クライスラー社が倒産の危機に直面したとき、米国政府はクライスラー社の債務に

政府保証を行った。この政府保証の要件として、米国政府はクライスラー社にレバレッジドESOPの導入を求めた。クライスラーESOPは発行済株式の12%を一気に支配したのである。レバレッジドESOPは一気に巨大株主を生み出す仕掛けである。

- 7) 日本でも金融機関の株式保有を金融機関の管理可能な範囲とすることが、早急に求められている。したがって、「従業員の株主化」により新たな株主を創造すべきである。長期的に持合制度が解消し、純粋に利潤を目的とする株主比率が上昇するならば、「企業内参加者が株式にコミットメントせず」、「外部に向かって当社株主になって欲しい」と要請しても、説得力に欠けるのではなかろうか。
- 8) 日米金融資本市場を比較して、米国にあって日本にない制度としては、まず金庫株とESOPが挙げられる。米国ESOPをレバレッジドESOPまで導入することによって、戦後の日本の金融市場を特徴付けた株式相互持合を解消し、かつ、21世紀の企業活性化を目指すべきものと考えられる。

退職給付制度の選択肢の多様化

	401(k)プラン	ESOP
問題の発生	巨額の企業年金積み立て不足	銀行業の株式保有余力の低下
対応策	従業員の「自主的な資産選択」大部分を導入し、企業負担を軽減	従業員の株主化により、「新たな大株主」を創造
従業員にとって	自己責任による退職金準備	退職給付の一部に自社株
導入の理念	自助努力	コミットメント経営
基本的な考え方	社会人となったら自分の年金口座を持ち、ひとつの企業に頼ることなく、自由に生きていく	企業参加者が、企業収益の増加が各人にとって有利となる環境とし、民間企業部門の活性化を目指す
主な反対の理由	退職金はすべて企業責任である。従業員の資産運用能力は十分ではない。	従業員に支払われるべきものは現金であり、自社株はリスクが高くふさわしくない。従業員の義務は労務の提供であり、企業収益に責任はない
反対論に対して	転職が不利にならない(年金のポータビリティ)	「やったら報われる」(インセンティブ型報酬体系)
時代背景	労働市場の流動化 動揺する終身雇用制	経済活性化により「失われた10年」と決別

2. はじめに

- 1) 社会保障制度の根底にあるルールは世代間扶養である。しかし、日本では少子・高齢化の進行により、現役に対するOBの比率は大きく上昇している。OBに対する巨額の年金・医療・介護費用を賄うために、現役の社会保険料負担が増し、経済の活力を鈍化させる可能性が高い。

	1955年(A)	1998年(B)	(A)－(B)
60歳男子の平均余命	15年	21年	6年
合計特殊出生率	2.4人	1.3人	－1.1人

- 2) 社会保障改革委員会では、現役負担の軽減を目指して年金改革、医療改革の提言を行ってきた。
- 3) しかし、制度改革に加えて「経済成長」のための仕掛けも準備すべきである。少子・高齢化社会の費用を負担するためには、国民所得は多ければ多いほど良い。国民所得は(労働人口)×(一人当たり生産額)であり、労働人口の増加策については「少子化対策」で提言した。
- 4) (一人当たり生産額)の上昇、すなわち生産性の上昇については、すぐさま技術革新をめぐる論議となりやすいが、ここではインセンティブ制の強化が必要と考え、米国にある「自社株に主に投資する退職給付制度」=ESOP(Employee Stock Ownership Plan)の日本導入が必要と考える。
- 5) 米国ESOPは「従業員が株主となることで、資本の分配を従業員にまで広げ、株主と従業員の利害関係を一致させる長期インセンティブプラン」である。
- 6) 日本の労働分配率の推移

21世紀前半の日本経済の課題の一つに財政再建が挙げられよう。バブル崩壊後の景気低迷に対処するために公共支出の大規模な増額が続き、公的債務残高は650兆円に達している。財政再建へのレールが引かれなければならない。

財政再建の下で、留意しなければならない問題は、

$$Y = C + I + GI$$

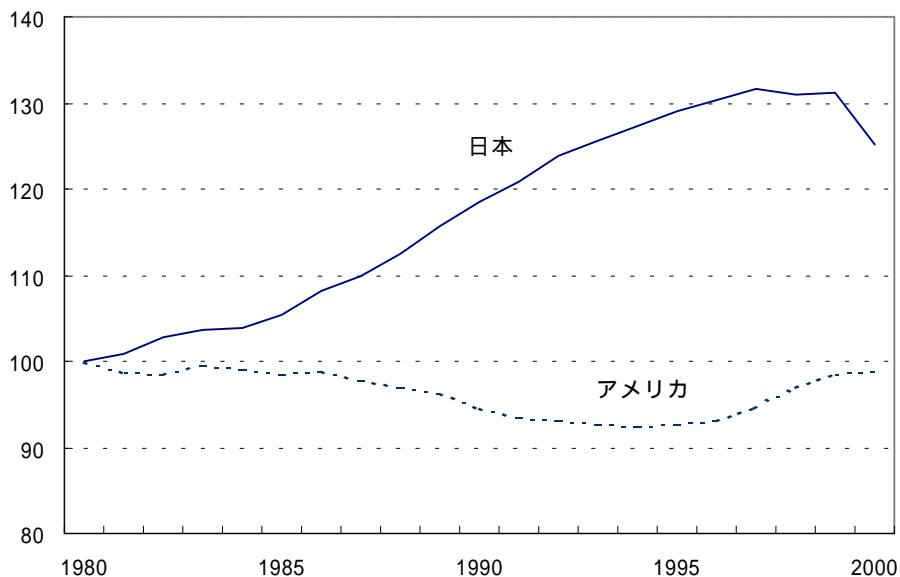
$$\text{(国民所得)} = \text{(消費)} + \text{(民間投資)} + \text{(政府投資)}$$

政府投資(GI)が低下すると、総需要が縮小するとして民間設備投資が低下して経済が縮小

均衡となるリスクである。財政再建の過程でこうした事態を避けるためには、利潤率が上昇を続け、民間設備投資が活況を呈していなければならない。それには、分配が資本に有利であることが必要となる。

- 7) 日米労働市場の動向を見ると、米国では80年代以降時間当たり実質賃金はほとんど変化していない。これに対して、日本ではかなり上昇している。その結果、90年代の日米を比較すると、米国は分配が資本に有利な方に動き、日本では長期にわたる不況であったにもかかわらず、分配は労働側に有利であった。利潤率の回復のためには、日本でも分配を資本に有利な方向へと導く必要がある。

日米の時間当たり実質賃金の推移

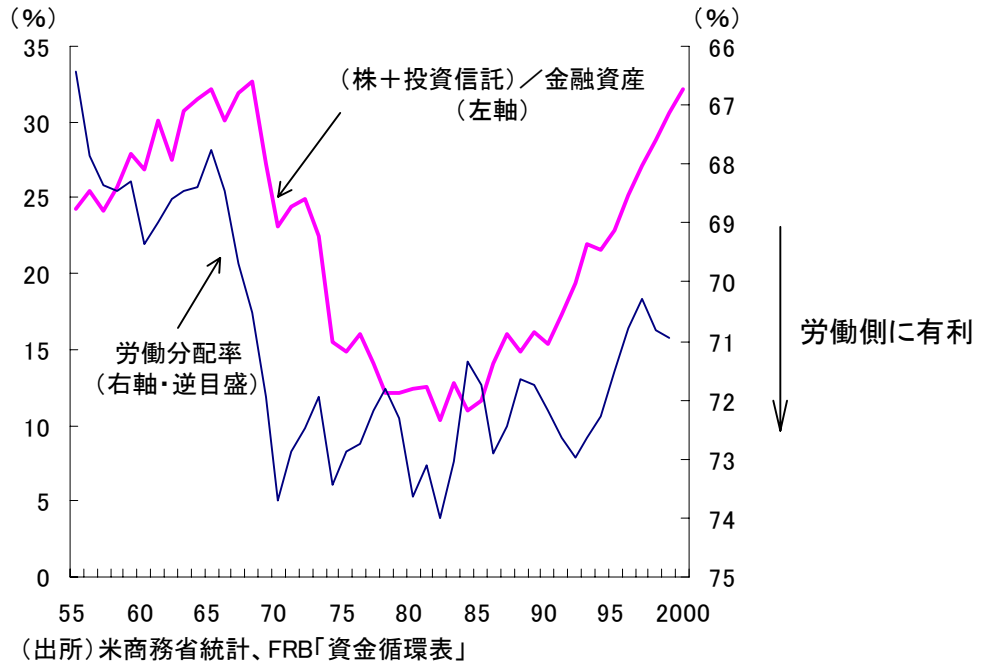


(注) 1980年を100として指数化

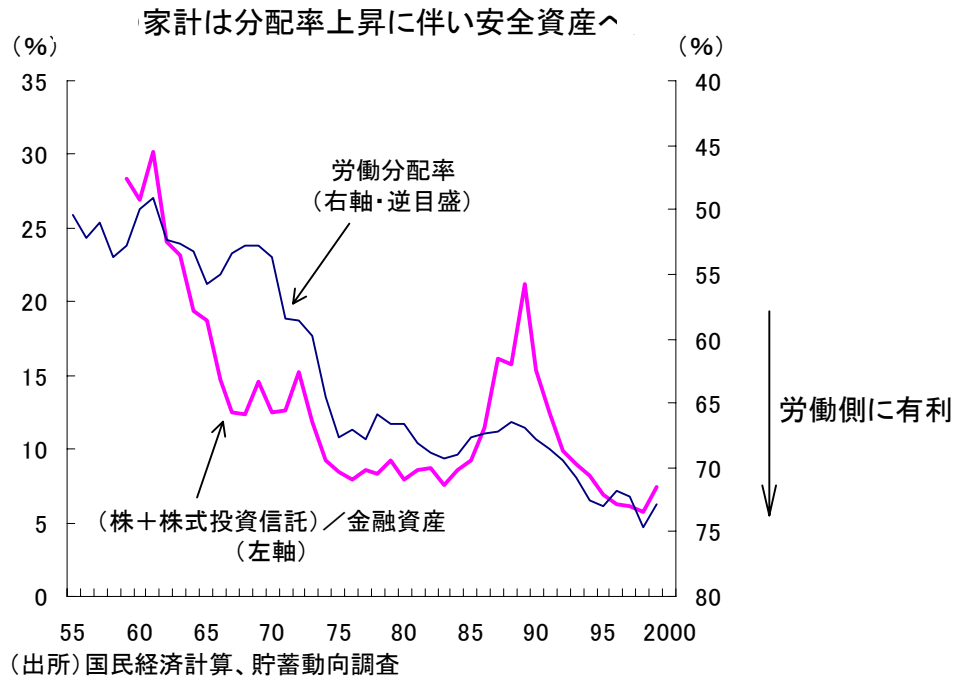
- 8) 80年代後半以降の日米個人の株式所有比率と労働分配率を見ると、米国では分配は労働に不利となったが、個人の株式保有比率は上昇している。つまり、賃金に加えて個人は「利潤の拡大→株価の上昇」に株主として資本参加し、資本の果実をキャピタルゲインとして享受したのである。一方、日本では分配は労働に有利となったが、個人の株式保有比率は低下している。日本の個人は資本参加ではなく、賃金に焦点を合わせていたのである。本邦企業の活性化のために、従業員にも「やったら報われる」仕掛けを我が国でも準備する必要があるだろう。すなわち、株式を利用したインセンティブ・システムを日本企業の全構成員を対象に導入すべきと考える。

分配率と個人株主比率

(米国)



(日本)



3. 米国におけるインセンティブ型報酬体系

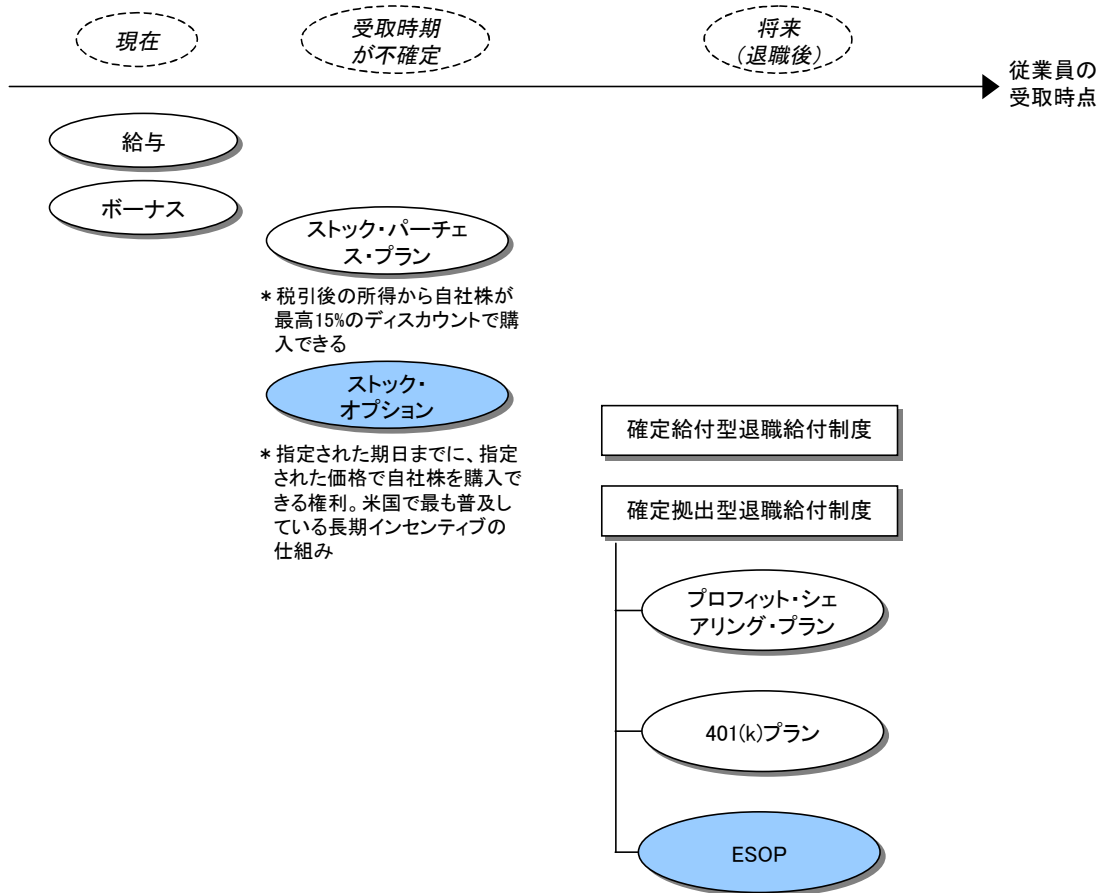
1) 80年代前半、米国大企業は日独企業との競争に敗れ、収益力が大幅に悪化した。このため、「本業回帰」を旗印に大規模な事業ポートフォリオの再編成が行われ、85～95年にかけて米国大企業は復活した。この間、従業員に対する処遇は過去と全く異なったものとなった。

・1970年代までの米国企業は、日本企業と同様に基本給に定期昇給を組み合わせた年功的な報酬システムを採用していた。AT&T、コダックなどの米国を代表する企業に就職したホワイトカラーは、その企業で定年を迎えることが期待されていた。米国企業の報酬戦略は、80年代のリストラの推進の下、「長く勤め続ければ、必ず報われる」という年功型報酬制度から、「勤務期間の長さは何の保証でもないが、実績を出せば大胆に報われる(Pay for Performance)」というインセンティブ型報酬体系へ移行したのである。そして、「大胆に報いる」仕掛けとして株式を利用した報酬戦略が定着した。

・この戦略では、企業上級幹部の報酬は3つに分解される。まず、①基本給、②前年度利益への貢献に対して支払われるボーナス、③中長期的な企業利益に対するコミットメントを求めるストックオプション、である。では一般従業員に対する③は何であろうか。中長期的利益に対する一般従業員のコミットメントとして利用された仕掛けが、退職給付制度の中にセットされた自社株投資である。

・次図に見られるように退職給付制度の一方の柱である確定拠出型年金には様々なタイプがある。プロフィット・シェアリングの典型例はボーナス期に各人の個人口座に自社株や現金を配布するものである。401(k)プランにも自社株投資口がある。この他に主に自社株に投資するESOPがある。当報告書が提言することは、このESOPの日本導入である。ESOPのエッセンスを単純化すれば、「みんなががんばって利益が増加し、株価が上昇すれば、自分の退職給付が豊かになる」長期インセンティブプランである。

米国における一般従業員向け報酬体系



- 以下に、米国主要企業の確定拠出型年金における自社株比率を示す。シアーズ・ローバックの場合、確定給付型年金資産19億ドル、確定拠出型年金資産51億ドルだが、確定拠出型年金の自社株比率は52%であり、発行済株式数の15%が従業員の退職給付制度によって保有されている。全体的に見て、確定拠出型年金にしめる自社株比率は30~50%、多いところでは80%を超えている。米国では従業員は有力な株主であり、企業利益の増加が従業員年金資産の増加というチャネルを通じて反映されることで、従業員と一般株主の利益とが一致しているのである。
- 米国では、多くのケースで従業員は株主であり、資本と労働ははっきりとした対立関係にはない。

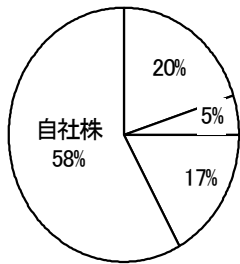
【注】各企業毎に、確定給付型と確定拠出型それぞれの資産残高をみた。また、確定拠出型資産全体に占める自社株の割合を円グラフで示した。確定拠出型にはプロフィット・シェアリング、401(k)、ESOPが含まれるが、全ての企業がこれら三つの制度を活用しているとは限らない。データの制約上詳細は不明。円グラフの凡例は以下の通り。

□高リスク高ターン ■中リスク中ターン □低リスク低ターン □自社株 □その他

自動車

フォード

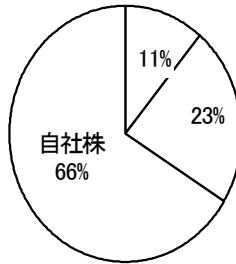
確定給付型 370億ドル
確定拠出型 160億ドル



電気機器

ジェネラル・エレクトリック

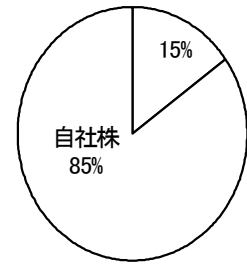
確定給付型 389億ドル
確定拠出型 191億ドル 他
* 確定拠出型プランの投資選択肢の一つとして自社株を活用



小売

(1)ウォルマート

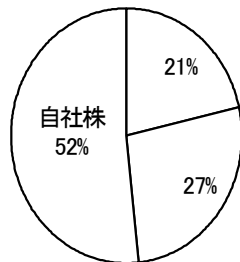
確定拠出型 25億ドル他
* 確定拠出型はESOPと401(k)プランの2つ。



小売

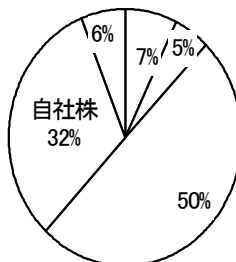
(2)シアーズ・ローバック

確定給付型 19億ドル
確定拠出型 51億ドル 他



(3)Kマート

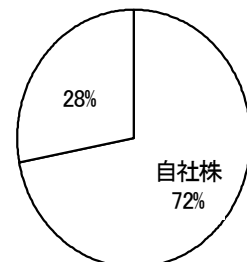
確定給付型 21億ドル
確定拠出型 14億ドル 他



外食・レストラン

マクドナルド

確定拠出型 20億ドル 他



(出所) "Nelson's Directory of Plan Sponsors"

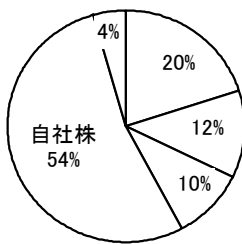
【注】各企業毎に、確定給付型と確定拠出型それぞれの資産残高をみた。また、確定拠出型資産全体に占める自社株の割合を円グラフで示した。確定拠出型にはプロフィット・シェアリング、401(k)、ESOPが含まれるが、全ての企業がこれら三つの制度を活用しているとは限らない。データの制約上詳細は不明。円グラフの凡例は以下の通り。

□高リスク高リターン ■中リスク中リターン □低リスク低リターン □自社株 □その他

機 械

キャタピラー

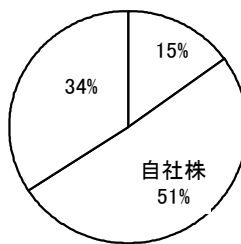
確定給付型 77億ドル
 確定拠出型 23億ドル
 * 2つの確定拠出型プランで自社株を投資選択肢として提供



マルチメディア

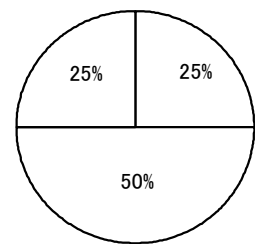
(1)マイクロソフト

確定給付型 0.08億ドル
 確定拠出型 4.2億ドル 他



(2)サンマイクロシステムズ

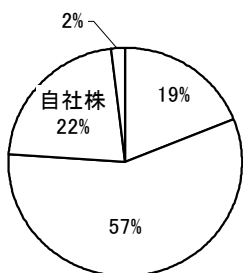
確定拠出型 4.4億ドル
 他



化 学

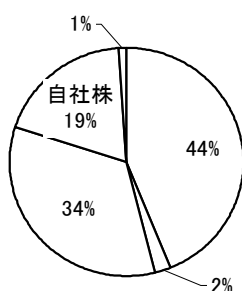
(1)デュボン

確定給付型 177億ドル
 確定拠出型 138億ドル



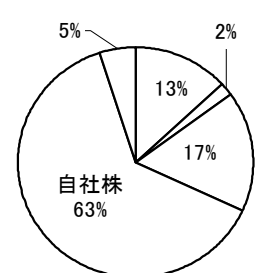
(2)ダウ・ケミカル

確定給付型 53億ドル
 確定拠出型 23億ドル 他



(3)PPG インダストリーズ

確定給付型 21億ドル
 確定拠出型 23億ドル



(出所)“Nelson’s Directory of Plan Sponsors”

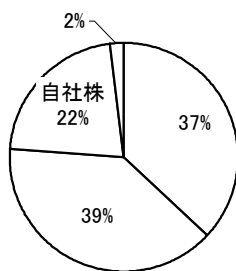
【注】各企業毎に、確定給付型と確定拠出型それぞれの資産残高をみた。また、確定拠出型資産全体に占める自社株の割合を円グラフで示した。確定拠出型にはプロフィット・シェアリング、401(k)、ESOPが含まれるが、全ての企業がこれら三つの制度を活用しているとは限らない。データの制約上詳細は不明。円グラフの凡例は以下の通り。

□高リスク高リターン ■中リスク中リターン □低リスク低リターン □自社株 □その他

鉄 鋼

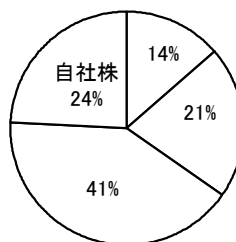
USX-U.S.スチール

確定給付型 111億ドル
確定拠出型 6.5億ドル 他



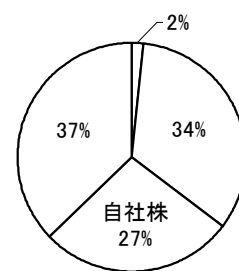
ALCOA

確定給付型 40億ドル
確定拠出型 17億ドル 他



レイノルズ・メタル

確定給付型 21億ドル
確定拠出型 7億ドル

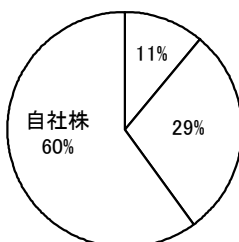


石 油

エクソン

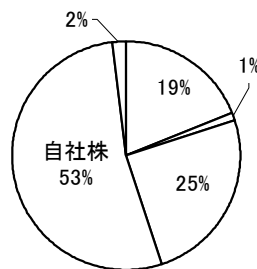
確定給付型 43億ドル
確定拠出型 94億ドル 他

* 401(k)プランへの企業拠出の選択肢として自社株を活用



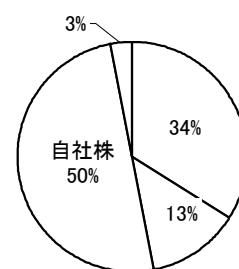
モービル

確定給付型 23億ドル
確定拠出型 59億ドル 他



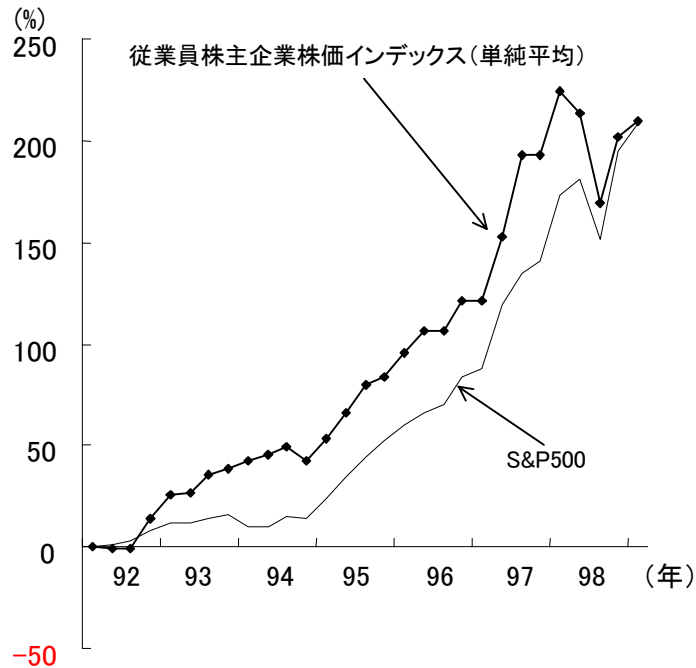
テキサコ

確定給付型 18億ドル
確定拠出型 33億ドル



(出所)“Nelson’s Directory of Plan Sponsors”

- 4) 次図は、従業員株式所有比率が10%以上の企業(従業員株主企業)の株価インデックスとS&P500のインデックスを比較したものである。概ね、従業員株主企業の方が高いパフォーマンスを上げている。



(注) 1. 92年第一四半期を基準とする累積上昇率。
 2. American Capital Strategies社が作成のインデックス。
 従業員所有比率が10%以上の約350社の株価をトラックする。
 (出所)NCEO

5) 人事コンサルティング会社ヒューイット社とノースウェスタン大学ビジネススクールの共同研究でも一般企業の経営効率に比べてESOP導入企業の経営効率の方が高いと示されている。とりわけ、最後の一文「対象企業の経営幹部の82%が、ESOP導入が業績向上につながったと確信している」は、重要である。従業員を株主化することによって、全社一丸となって収益向上を目指す基盤が整備されるのであろう。

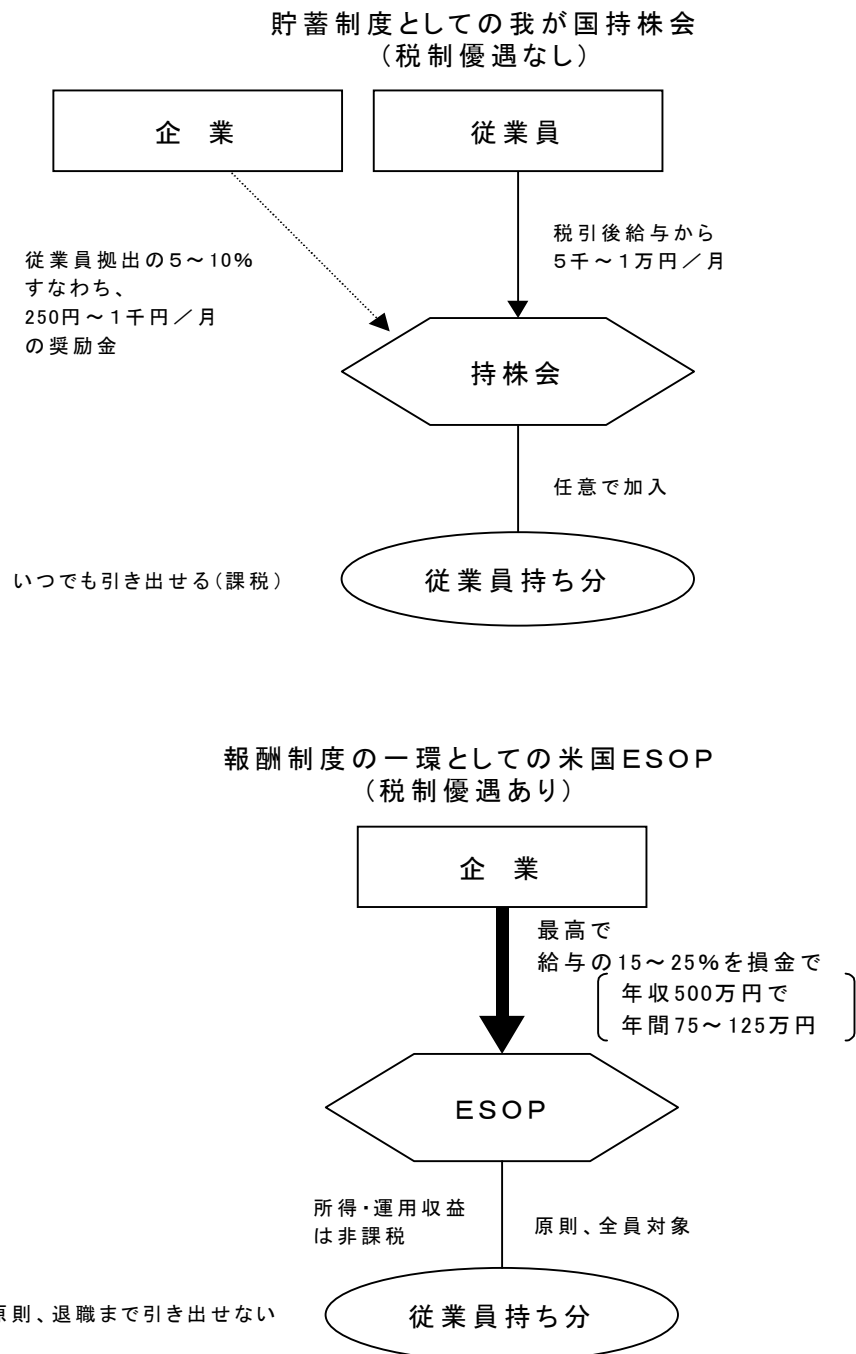
73~91年にESOPを導入した公開企業について、導入前後で株主投資収益率(株価の伸びと配当)および総資産収益率(ROA)などに生じた変化を、ESOPを導入しない企業と比較。

- ・ 対象となった公開企業は 382社で、平均で従業員が約 17,000人、売上高が約 27億ドル(約 2,900億円)という大企業。
- ・ 株主投資収益率については、ESOPを導入した企業の方が4年後に約7%、導入しない企業に比べて高い。
- ・ ROAについては、ESOPを導入した企業の方がその後4年間にわたり毎年約3%、導入しない企業に比べて高い。
- ・ 対象企業の6割以上が、ESOP導入を発表した直後2日間に株価が上昇した。
- ・ 対象企業の経営幹部 82%はESOP導入が業績向上につながったと確信している。

4. 米国ESOPの概要

1) 次図は、日本の従業員持株会と米国ESOPの比較である。

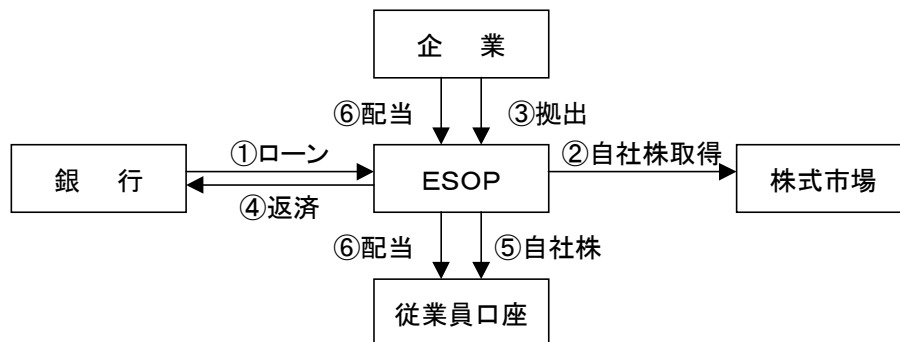
持株会は従業員が任意で税引き後の資金から自社株に積立貯蓄を行い、会社が一定の補助をする。従業員はいつでも現金化が可能である。これに対して、米国ESOPは企業の退職給付制度の一つであり、全員参加、拠出は企業のみである。企業の損金算入上限は給与の15～25%であり、自社株に投資される。従業員は退職時まで現金化できない。したがって、所得税は退職時に支払われる。なお、運用時は非課税である。



2) さらに、米国ESOPは借入をすることが出来る。これをレバレッジドESOPと呼ぶ。その仕組みは以下のようなものである。

- ① ESOPが銀行からローンを得る(通常、企業が銀行に保証を提供)。
- ② ESOPはローンで得た資金を使って自社株を買い付ける。
買い付けられた自社株は仮勘定に入れられる。
- ③ 企業がESOPに毎年、上限枠の範囲で拠出する。
- ④ ESOPは企業拠出を使ってローンを返済する。
- ⑤ ローンが返済されるのに従い、仮勘定の中の自社株は、決められた算定式に則り従業員の個人口座に配分される。
- ⑥ 配当は従業員口座へ直接、もしくはESOPを経由する形で各従業員に支払われるか、ローンの返済に当てられる。

レバレッジドESOPの仕組み



単純化すれば、米国ESOPでは約10年のローン元本返済を前提にすると、2年分の給与支払総額に当たる自社株を一度に買い付けることが出来るわけである(企業自らが巨大株主を創出する仕掛け)。

3) 米国ESOPは企業にとって最高で給与の15~25%の拠出ができ、借入を行うことが可能であるため、日本の従業員持株制度に比べて、短期間で遙かに巨大な大株主となることが出来る。次図は、日本の従業員持株会が発行済み株式数のどれだけを支配しているかを示したものであるが、平均で見ても1.36%に過ぎない。

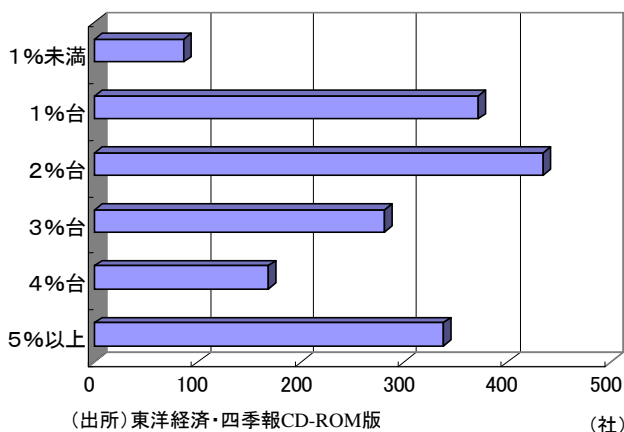
日本の持株会

持株会の所有/加入比率

業種	平成10年度 (単位:%)	
	所有比率	加入比率
水産・農林業	0.57	25.0
鉱業	0.51	28.5
建設業	2.12	47.0
食料	1.40	46.8
繊維製品	1.24	33.0
パルプ・紙	1.48	57.7
化学	1.36	44.1
医薬	1.49	54.8
石油・石炭製品	1.03	52.6
ゴム製品	0.96	26.9
ガラス・土石製品	0.94	34.7
鉄鋼	0.74	37.1
非鉄金属	0.79	36.1
金属製品	2.11	37.2
機械	1.36	40.8
電気機器	1.60	38.1
輸送用機器	1.04	26.4
精密機器	0.90	36.5
その他製品	1.57	39.1
電気・ガス	1.18	74.8
陸運業	1.75	55.1
海運業	0.30	35.0
空運業	1.55	45.1
倉庫・運輸関連業	1.57	53.6
通信業	1.43	56.4
卸売業	2.39	51.5
小売業	1.68	37.8
銀行業	1.09	69.2
証券業	1.09	70.5
保険業	1.55	40.9
その他金融業	0.48	37.4
不動産業	0.51	55.1
サービス業	1.77	40.0
合計	1.36	44.8

(出所) 全国証券取引所協議会
「平成10年度従業員持株制度実施状況調査」

大株主になっている持株会・所有比率分布



—米国ESOP—

ESOPを持つ公開企業

会社名	従業員数	業種	ESOP保有比率	ESOP開始年
1 シアーズ	500,000	小売り	15%	1989
2 AT&T	315,000	電話・通信	11%	1989
3 クローガー	200,000	スーパーマーケット	35%	1988
4 J.C.ペニー	185,000	小売り	25%	1988
5 ユナイテッド・テクノロジー	185,000	航空宇宙	8%	1989
6 マクドナルド	183,000	レストラン	15%	1987
7 デイトン・ハドソン	168,000	小売り	6%	1990
8 デュボン	143,966	ケミカル	NA	NA
9 サラ・リー	128,000	食品製造	5%	1993
10 メイ・デパートメント	111,000	デパートメント・ストア	6%	1989
11 メルビル	110,000	靴	6%	1989
12 アライド・シグナル	107,000	航空宇宙	NA	1987
13 ベル・サウス	100,280	電話・通信	7%	1989
14 ゼロックス	99,300	オフィス機器	10%	1989
15 ナイネットス	95,400	電話・通信	9%	1990
16 ユナイテッド航空	95,000	航空運輸	55%	1994
17 ブロクター&ギャンプル	94,000	トイレタリー他	20%	1989
18 ロックウェル	82,670	電子機器	41%	NA
19 3M	82,000	産業・消費者製品	3%	1989
20 ベル・アトランティック	81,000	電話・通信	5%	1989

(注) NCEO が 2000 年 5 月時点で入手した最新のデータに基づく。United Airlines については Employee Ownership Report 2000 年 7~8 月号のデータに修正。
(出所) NCEO データベース、NCEO, Employee Ownership Report, July/Aug 2000

ESOP の自社株保有比率の分布

	0-10%	11-30%	31-50%	51-100%
公開企業ESOP	62%	34%	3%	1%
非公開企業ESOP	20%	35%	25%	20%
(参考) 401(k)プラン	85%	10%	5%	0%

(注) データは、93 年のワトソン・ワイアットのサーベイ、96 年のヒューイット・アソシエーツのサーベイ、95 年の NCEO サーベイ、NCEO データベース他に基づき作成された。

(出所) NCEO ホームページ

- 4) これに対して、米国ESOPの場合はシアーズ、マクドナルドで15%と極めて高い持株比率となっている。ESOPの自社株保有比率の分布を見ても、公開企業ESOPで11%以上の株式を支配しているESOPが38%ある。新たな株主が必要な日本企業にとって、米国ESOPは一つの解決策を示している。

5. ESOP導入の背景

ESOP導入には、二人の生みの親がいた。投資銀行家ケルソーとロング上院議員である。

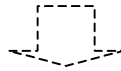
投資銀行家ケルソーの信念

経済が健全な発展をするためには一般国民が労働と資本の両方から所得と富を得るようにする必要がある。

著書の Capitalist Manifesto より

民主党・上院議員ロング議員の影響

- 1) 従業員による自社株保有の「メリット」を重視し、ケルソーに共感
- 2) 自社株買い入れの原資たる企業拠出を「従業員に対する報酬の繰延払い」と定義
- 3) 「従業員毎に設けられた口座」で自社株を保有
- 4) 原則「退職時点でのみ」引き出しを認め
- 5) その見返りに、企業拠出の損金扱い・所得税の繰り延べなど「税制優遇」を与える



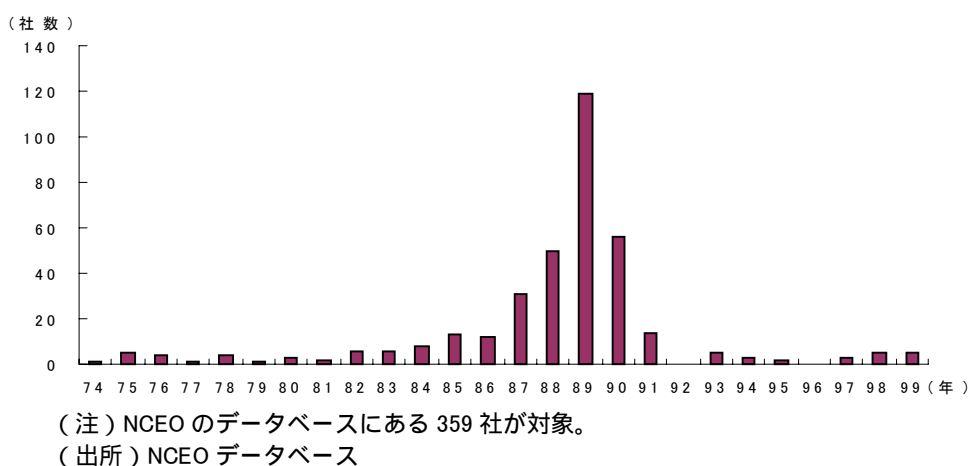
米国企業年金法(エリサ)の中で確定拠出型・退職給付制度の特殊例と位置づけた

- 1) ロング議員が議会でESOPの擁護者として活動するにつれて、超党派のESOP支持が次第に形成されていった。一般従業員による資本の所有というESOPの概念は労働者を支持層に持つ民主党にとって魅力的であり、一方、企業財務活動として有意義なESOPは、資本家を支持層に持つ共和党にとっても魅力的だった。両政党にアピールするESOPのこの特質により、ロング議員の引退後もESOPに対する支持は残った。
- 2) 21世紀の日本経済の活性化戦略において、「経済が健全な発展をするためには、一般国民が労働と資本の両方から所得と富を得るようにする」とのコンセプトは重要である。

6. 米国でのESOPの普及状況

- 1) ESOPは、1974年のERISA法の制定により導入された。次図は1974年以降の公開企業ESOPの導入年次の分布を示したものである。80年代後半に大きな山があるが、理由としては、①80年代後半以降、株式を利用したインセンティブ型報酬体系が急速に浸透したこと、②80年代後半の敵対的TOBブームの中で企業防衛としてのESOP導入が続いたことが挙げられよう。90年代にはいるとESOPの導入は下火となる。これは、大企業段階での普及が一巡したことに加えて、401(k)プランの自社株口座が急速に普及し、「従業員の株主化」の手段としては必ずしもESOPを導入する必要がなくなったためである。

◆ 公開企業 ESOP の設立年の分布



◆ ESOP 及び類似の従業員自社株保有制度の推移

(単位:プラン、百万人)

	75	80	90	93	94	95	96	97	98
プラン数	1,600	4,000	8,080	9,225	9,670	10,170	10,670	11,100	11,400
加入者数	0.2	3.1	5.0	7.5	7.9	8.3	8.7	8.5	8.5

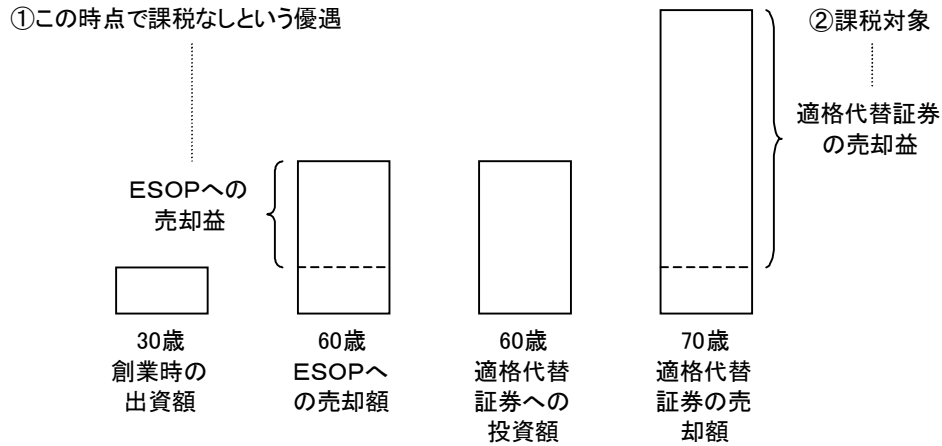
(注)95 年は労働省データに基づく。96~98 年は IRS のデータより NCEO が推計。

(出所) National Center for Employee Ownership, Employee Ownership Report, Jan/Feb 2000

- 2) しかし、図の下の表を見ると90年代も一貫してESOPの導入は続いている。つまり、90年代のESOPは未公開企業に新たなマーケットを見出したのである。
- 3) 未公開企業における最大の課題はオーナーの死亡、あるいは引退による事業継承をどうするかであろう。米国税法は、ESOPを利用するオーナーに税制面でのインセンティブを与えた。すなわち、オーナー保有株式をESOPに売却した場合、課税を繰り延べるという、日本的には住宅の買い換え特例に類似した制度を導入したのである。次図に沿って説明すると、引退に伴う

株式のESOPへの売却によって生じたキャピタルゲインは、適格代替証券(米国企業発行の社債・株式)を購入した場合は、代替証券を売却するまで繰り延べることとしたのである。

◆ 未公開企業オーナーの自社株売却益課税繰り延べ



さらに、従業員にとっては、オーナーが引退に伴いESOP(すなわち従業員)に保有株を売却すれば、オーナーの引退後も「経営の継続性」が確保される可能性が高まる。

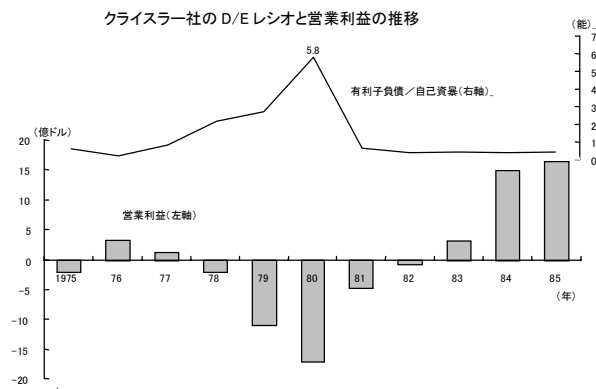
未公開企業ではオーナーの引退による「経営権の行方」「事業内容の変更」などが懸念されることが少なくない。

- 4) 未公開企業にとってオーナーの引退は重要な問題である。従業員は会社経営に何が起きるかについて不安を持っている。ESOPへオーナーが株式を売却してくれれば、会社が自分たちの所有となり経営は継続する。日本でもこのようなニーズは確実に発生しているものと考えられ、未公開企業ESOPも無視できない。なお、オーナーが株式をESOPに遺贈する場合、相続税の対象とはならず、この面でもESOPへの株式移転を促進する税制となっている。

7. ケース・スタディ

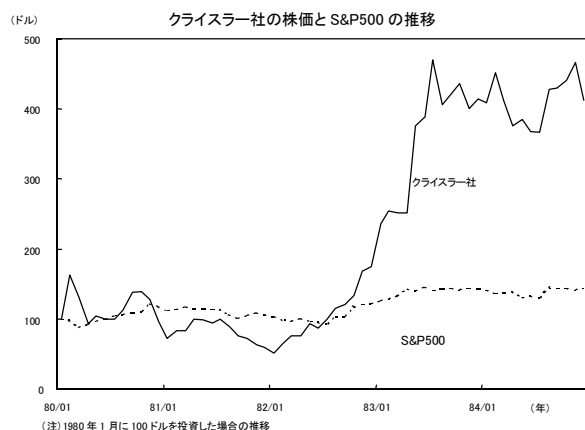
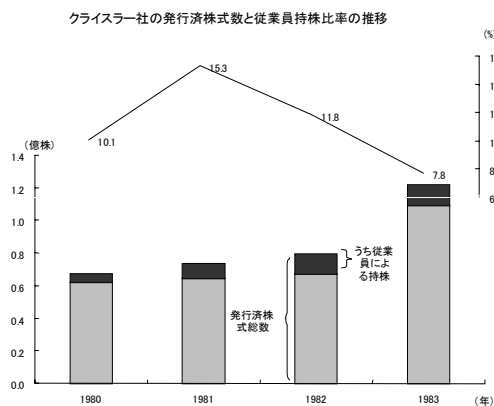
1) 1979年クライスラー復活戦略

ESOP導入に係わるケース・スタディとして、1979年のクライスラー復活戦略について述べる。79年、クライスラーは巨額の赤字を計上し、経営危機に陥った。米国世論は二分されたが、实体经济に悪影響を与えることが懸念され、クライスラーの債務に公的保証が付与されることとなった。この時、公的保証の要件としてクライスラーがESOPを設立することが求められたのである。クライスラーESOPは、レバレッジドESOPとして登場し、発行済み株式の10%強を支配した。リストラ計画の策定に合わせてESOPを導入し、「成功すれば従業員の資産は豊かになる」とのインセンティブを与えることは悪くないアイデアであろう。



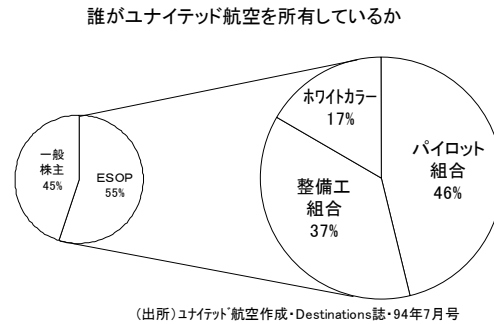
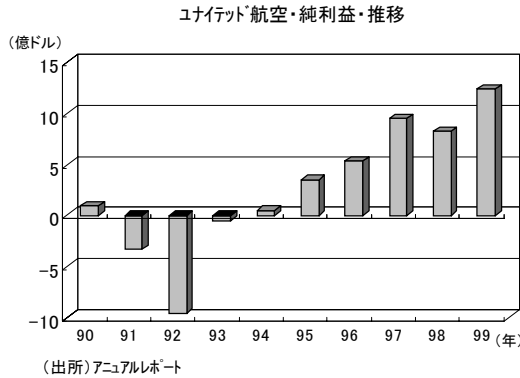
79年クライスラー融資保証法第7条

- (a) クライスラー社が、クライスラー債務保証委員会を満足せしめる、委員会とクライスラーとの文書による合意において、以下のことすべてを承諾しない限り、あらゆる債務の保証、あるいは保証の確約は、本法の下では認められない。
- (1) (c)項の要件を満たす従業員自社株保有プランの一部をなす信託を設定すること。
 - (2) 前記プランに従って前記信託に雇用者が拠出をすること。
 - (3) 前記信託に適格普通株を拠出することが必要とされるようときは、同株式の追加的持ち分を発行すること。
- (b) (c)項の要件を満たす従業員自社株保有プランの一部をなす信託をクライスラーが認定しない限り、暴法制定日を起点とする 180 日間を終えた後、あらゆる債務の保証、あるいは保証の確約は、本法の下では認められない。
- (c) 従業員自社株保有プランは、以下のすべてを満たす場合においてのみ本項の要件を満たすものとする。

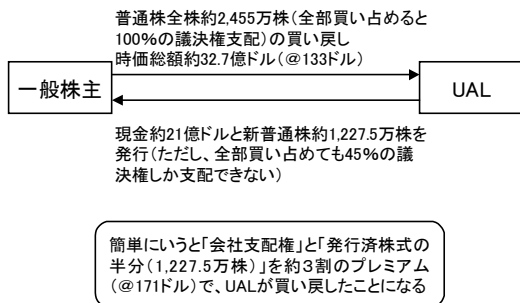


2) 1994年ユナイテッド

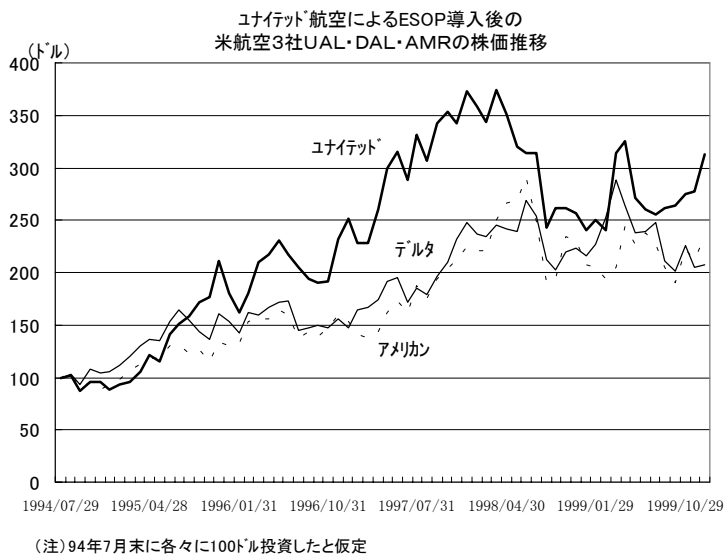
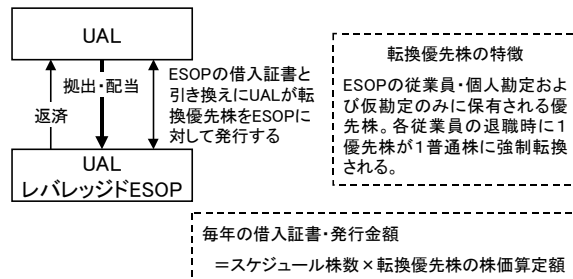
ユナイテッド航空もリストラに際して、ESOPを導入した。レバレッジドESOPを利用して一気に従業員が発行済株式の55%を支配し、事実上従業員支配となったことで有名である。ESOPの本来の趣旨は、「従業員を株主化することによって、株主と従業員の利害を一致させる」長期インセンティブプランであるが、企業財務の観点で見れば巨大株主を企業自らが創出し得る仕組みでもある。



ユナイテッド航空の1994年リキャピタライゼーション



ユナイテッド航空によるレバレッジドESOPの概要



3) 1984年アムステッド敵対的買収防衛戦略

1984年のアムステッドのバランスシートは敵対的TOBの対象となる要素を含んでいた。無借金、豊かな手元流動性、償却済の資産である。80年代前半に収益が悪化したために投資が抑制されたが、高水準の償却が続いたため、むしろ手元流動性が積み上がってしまったのである。一方、利益が低迷したためにPBR(株価/一株当り純資産)は1倍を下回っており、TOBをかけて解体すれば利益が出る状況にあった。リスクを感じたアムステッドはレバレッジドESOPを利用し、全株式を市場から吸収し未公開企業化した。ESOPは、敵対的買収に対する防衛戦略でもある。

買収者に魅力的なバランスシート

		(万ドル)	
現金/短期有価証券	7,197	有利子負債(短期)	—
その他・流動資産	19,899	その他・流動負債	8,942
流動資産	27,096	流動負債	8,942
建物・機械	45,237	有利子負債(長期)	—
償却(-)	22,916	その他・固定負債	4,990
土地	475	固定負債	4,990
その他・固定資産	1,091	自己資本	37,052
固定資産	23,888	負債/自己資本・計	50,984
資産・計	50,984		

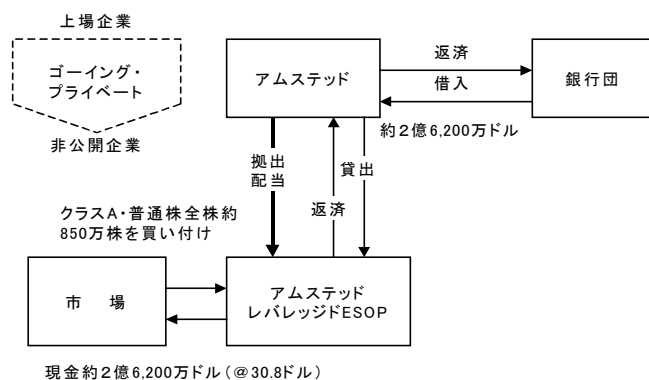
キャッシュフロー推移の概要

	(万ドル)				
	80年度	81	82	83	84
純利益	7,120	5,060	1,780	-380	2,420
償却費用	2,018	2,129	2,266	2,327	2,404
設備投資	4,194	8,002	3,994	994	1,401
配当支払い	2,526	2,680	2,445	1,083	976
現金/短期有価証券の積み増し	1,081	-284	1,123	109	3,049
現金/短期有価証券の残高	3,201	2,917	4,040	4,149	7,197

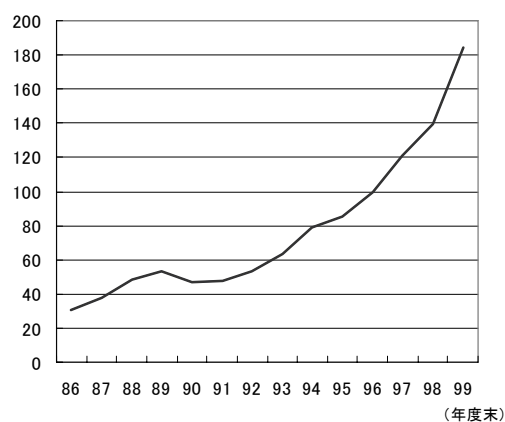
株価関連指標

	80年度	81	82	83	84
ROE(%)	23.2	14.3	4.7	-1.1	6.8
株価(ドル、年度平均)	39.38	41.56	28.06	27.81	31.50
1株当たり純資産(ドル)	32.72	34.94	34.32	32.96	34.15
PBR(倍)	1.2	1.2	0.8	0.8	0.9
1株当たり年間配当額(ドル)	2.34	2.48	2.26	1.00	0.90

アムステッド社によるレバレッジドESOPの概要



アムステッド社・ESOP導入後の株価推移 (ドル) (第三者たる投資銀行が行う株価算定で決まる)



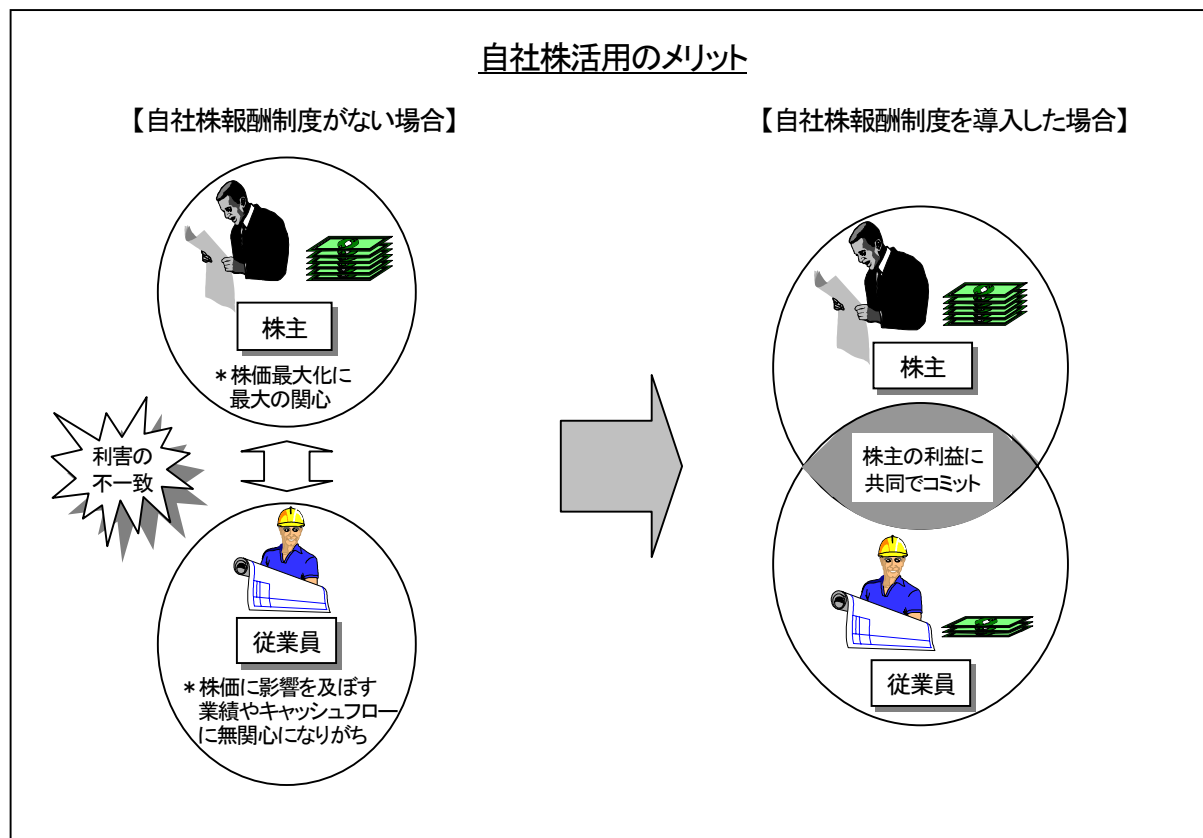
(出所) 同社ホームページ

8. 日本版ESOPの制度骨格

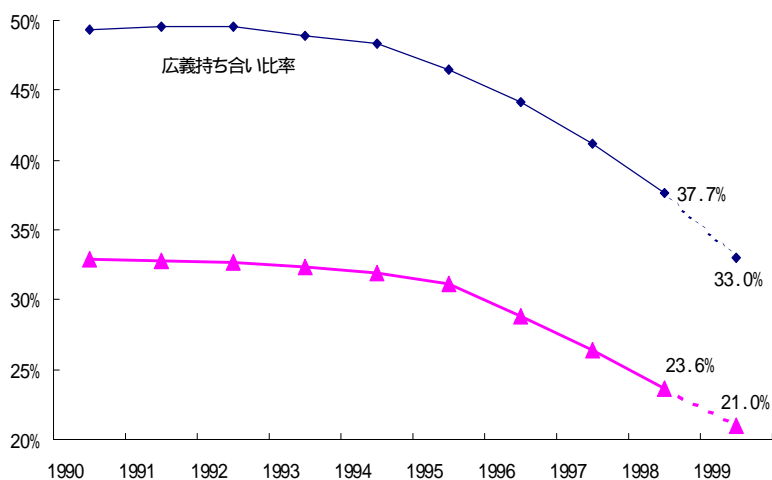
米国ESOPは3つの顔を持つ。①自社株に主に投資される退職給付制度であり、企業のみが拠出する。

②報酬制度としてみるならば、次図に見られるように、ストックオプションと同様に、従業員の株主化により所有者意識を植え付け、株主と社員従業員の利害関係を一致させようとする長期インセンティブである。エッセンスは、「勤務期間の長さは何の保証でもないが、実績を出せば大胆に報われるインセンティブ型報酬戦略である」ということである。したがって、日本企業の活性化のためにも有効である。

③企業財務の観点からは、自ら借入を行い大規模な自社株購入を行い得るレバレッジドESOPは、大株主を企業自らが創出し得る仕組みである。揺らぎ始めた株主の相互持合制度に対応可能であり、また余剰資産を抱え割安に放置されている株式に対する敵対的TOB対応策ともなる。したがって、レバレッジドESOPまでも含めて米国ESOPの日本導入が必要と考える。

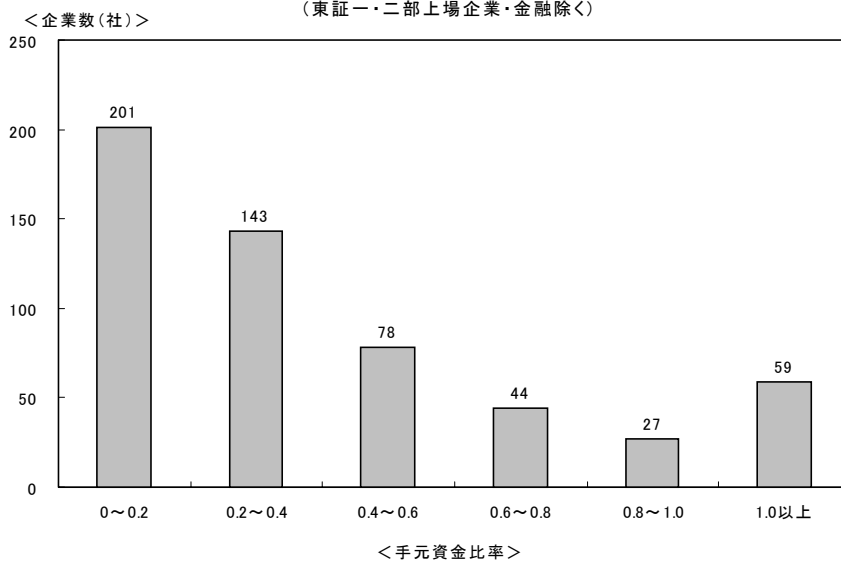


株式相互保有制度の動揺



- (注)1.株式持ち合い比率は、上場会社が所有する上場会社株式の保有金額(時価)と、株式市場全体の時価総額との比率(上場関係会社株式分を除く)。
 2.広義持ち合い比率は、株式持ち合い比率に生命保険、損害保険の株式保有比率(対株式市場全体の時価総額)を加えたもの。
 3.99年度は、上場事業法人の株式保有比率に推定値を用いているため、暫定値とした。
 (出所)株式分布状況調査報告(全国証券取引所協議会)、有価証券報告書、大株主データ(東洋経済新報社)などより野村証券金融研究所推定

金融資産比率の規模別企業数分布 (東証一・二部上場企業・金融除く)

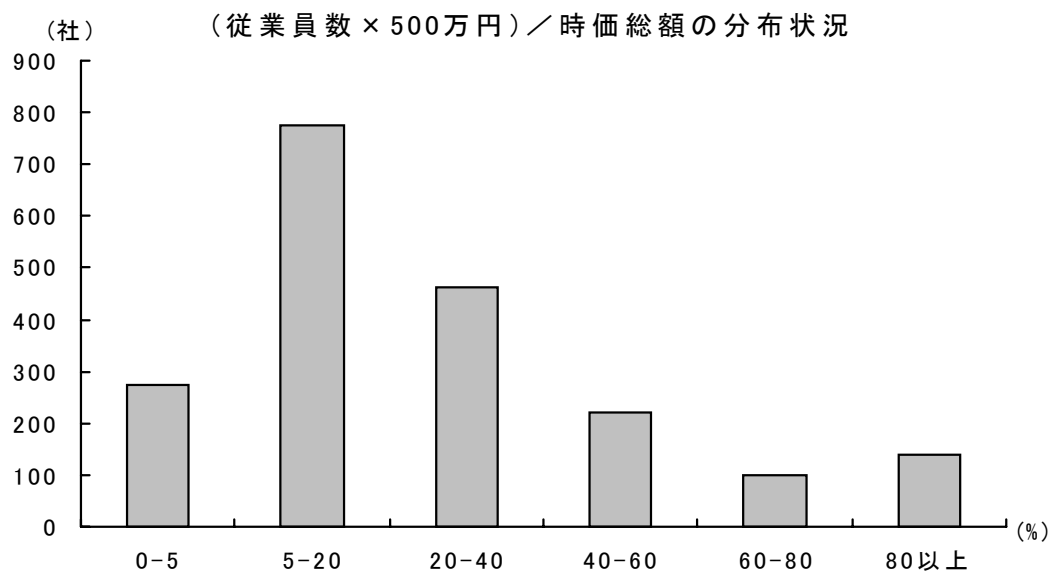


- (注1) 金融資産比率 = (現預金 + 短期性有価証券 + 投資有価証券 - 有利子負債) ÷ 時価総額
 (注2) 対象は東証一・二部上場企業(除く金融)のうち2000年3月決算で連結ベースの数字を公表し、かつ金融資産比率がプラスの企業552社。時価総額は2000年8月末現在
 (出所)各社有価証券報告書

9. 日本版ESOPの提言案

- 1) 日本版ESOPは、自社株に主に投資される退職給付制度であり、従業員にとっての現金化は退職時のみとする。
- 2) 拠出は企業のみ、従業員の拠出は認めない。拠出は、現金あるいは自社株で行う。
- 3) 企業拠出は、例えば従業員一人当たり年50万円×従業員の総金額を企業の損金算入上限とする。
- 4) 日本版ESOPは借入能力を持つ。借入を行った場合は、毎年の企業拠出金及び配当金で元本返済を行う。
- 5) 日本版ESOPの借入金の利払いは本体企業が行う。このときの利息支払額は、当該企業拠出上限枠外とし、全額損金算入を認める。
- 6) 議決権については、従業員の意見を集約し、株主総会に反映させる。
- 7) 当初は公開企業のみを対象とし、株価算定能力の上昇に合わせて未公開企業へと範囲を拡大する。この時、オーナーの引退等に伴うESOPへの自社株拠出は税制上優遇されるべきである。
- 8) レバレッジドESOPにおける従業員への自社株の配布は、借入金返済見合いの分の自社株を各人の口座に配布する。
- 9) 企業拠出を従業員一人当たり年50万円とした根拠

企業拠出を従業員一人当たり年50万円とし、借入の元本返済を10年とすれば、従業員一人当たり500万円のESOP借入が可能となる。これに従業員数をかけた金額で発行済み株式数のどれだけを支配できるかを計算した。レバレッジドESOPで5～20%の株式を支配できる企業が800社と、東証上場企業の4割となるため、この数値とした。



(注) 対象は東証一・二部 1,975 社。従業員数は 2000 年 3 月期、時価総額は 2000 年 9 月末の数字。

10) 長期間にわたる自社株投資の効果

企業が従業員給与の 5.25% を ESOP に拠出した場合に受取額がいくらになるかについて、1967 年時点で日本に ESOP が存在したという前提の下で投資期間 10 年、20 年、30 年での受取可能額の計算を行った。すなわち、67 年時点で 30 歳の男性従業員に対して会社が拠出を 40 歳、50 歳、60 歳まで続けた場合の受取額を求めた。なお、データの制約上、各産業セクターを一つの会社とみなし、自社株投資を行うものと想定した。

まず、10 年 (67~76 年) では、最も多かった通信業で 212 万円と元本の 3.6 倍、最も少なかった不動産業で 87 万円と元本の 1.5 倍となった。次に、20 年 (67~86 年) では、投資期間がバブル初期に重なったこともあり、受取額はトップの金融・保険業で 3,033 万円と元本の 12.8 倍、最も少なかった海運業でも 572 万円、元本の 2.4 倍に達した。30 年 (67~96 年) が経過し、現時点の受取額はバブル崩壊の影響で 20 年の場合に比べ過半数の産業で減少した。しかし、最も多いゴム製品で 2,302 万円、最も少ない海運業で 551 万円がたまっている。

我が国において、80 年代から 90 年代にかけて株価の急激な上昇・下落があり、受取額が大幅に増減したのは上に述べた通りである。しかし、大半の産業で 30 年を経過した場合、元本保証商品である定期預金を上回る成果を得られ、大半の産業で受取額は投資元本の 2 倍以上になり、12 の産業で 1,500 万円を超えている。日本はもやは高度成長期ではないとの反論もあろうが、従業員が「自社にインセンティブプランが導入されたので、企業利益が増加し、株価が上昇すれば、自分の退

職給付が増加する」と認識し、労使一体となって経営に当たるならば、日本版ESOPは十分老後の生活資金を賄う一つの手段になりうるのではないか。

自社株に投資した場合のパフォーマンス

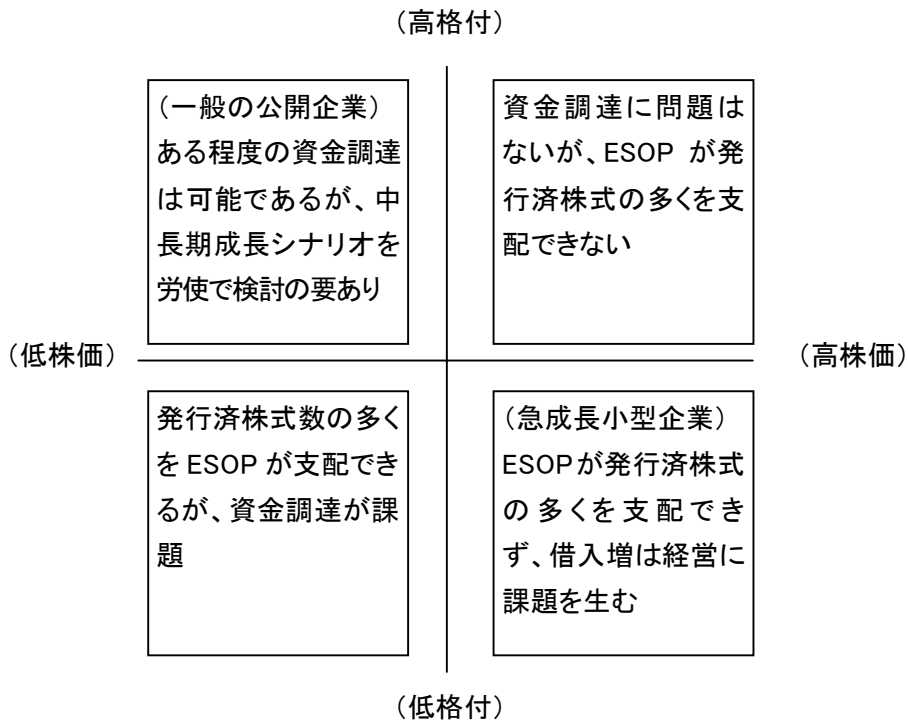
(投資期間10年、20年、30年のケース)

【10年間(1967-76年)】 (投資元本合計額59万円)				【20年間(1967-86年)】 (投資元本合計額238万円)				【30年間(1967-96年)】 (投資元本合計額490万円)			
順位	産業	77年受取額 (万円)	受取額÷ 元本(倍)	順位	産業	87年受取額 (万円)	受取額÷ 元本(倍)	順位	産業	97年受取額 (万円)	受取額÷ 元本(倍)
1	通信業	212	3.6	1	金融・保険業	3,033	12.8	1	ゴム製品	2,302	4.7
2	石油・石炭製品	161	2.7	2	通信業	2,722	11.5	2	輸送用機器	2,053	4.2
3	輸送用機器	151	2.6	3	電気・ガス業	2,098	8.8	3	その他製品	1,956	4.0
4	倉庫・運輸関連業	149	2.5	4	空運業	1,701	7.4	4	サービス業	1,903	3.9
5	金融・保険業	149	2.5	5	陸運業	1,748	7.4	5	金融・保険業	1,844	3.8
6	精密機器	142	2.4	6	化学工業	1,640	6.9	6	化学工業	1,818	3.7
7	食料品	138	2.3	7	倉庫・運輸関連業	1,521	6.4	7	精密機器	1,799	3.7
8	鉱業	136	2.3	8	食料品	1,494	6.3	8	陸運業	1,772	3.6
9	その他製品	132	2.2	9	サービス業	1,466	6.2	9	電気機器	1,659	3.4
10	商業	128	2.2	10	不動産業	1,461	6.1	10	非鉄金属	1,625	3.3
11	金属製品	128	2.2	11	非鉄金属	1,414	5.9	11	金属製品	1,613	3.3
12	化学工業	127	2.1	12	ガラス・土石製品	1,269	5.3	12	倉庫・運輸関連業	1,503	3.1
13	電気・ガス業	121	2.1	13	建設業	1,251	5.3	13	電気・ガス業	1,480	3.0
14	パルプ・紙	119	2.0	14	繊維製品	1,212	5.1	14	商業	1,358	2.8
15	空運業	100	2.0	15	金属製品	1,211	5.1	15	通信業	1,346	2.7
16	機械	118	2.0	16	石油・石炭製品	1,139	4.8	16	ガラス・土石製品	1,197	2.4
17	ガラス・土石製品	116	2.0	17	その他製品	1,119	4.7	17	機械	1,191	2.4
18	水産・農林業	113	1.9	18	パルプ・紙	1,014	4.3	18	食料品	1,182	2.4
19	電気機器	109	1.9	19	電気機器	994	4.2	19	繊維製品	1,170	2.4
20	陸運業	109	1.8	20	水産・農林業	949	4.0	20	不動産業	1,159	2.4
21	建設業	109	1.8	21	ゴム製品	929	3.9	21	パルプ・紙	1,104	2.3
22	サービス業	108	1.8	22	鉱業	924	3.9	22	石油・石炭製品	1,100	2.2
23	鉄鋼	108	1.8	23	商業	919	3.9	23	鉄鋼	1,017	2.1
24	ゴム製品	108	1.8	24	鉄鋼	890	3.7	24	建設業	927	1.9
25	海運業	94	1.6	25	精密機器	828	3.5	25	空運業	849	1.8
26	繊維製品	92	1.6	26	輸送用機器	821	3.5	(参)	定期預金	806	1.6
27	非鉄金属	90	1.5	27	機械	665	2.8	26	水産・農林業	789	1.6
28	不動産業	87	1.5	28	海運業	572	2.4	27	鉱業	753	1.5
(参)	定期預金	78	1.3	(参)	定期預金	370	1.6	28	海運業	551	1.1

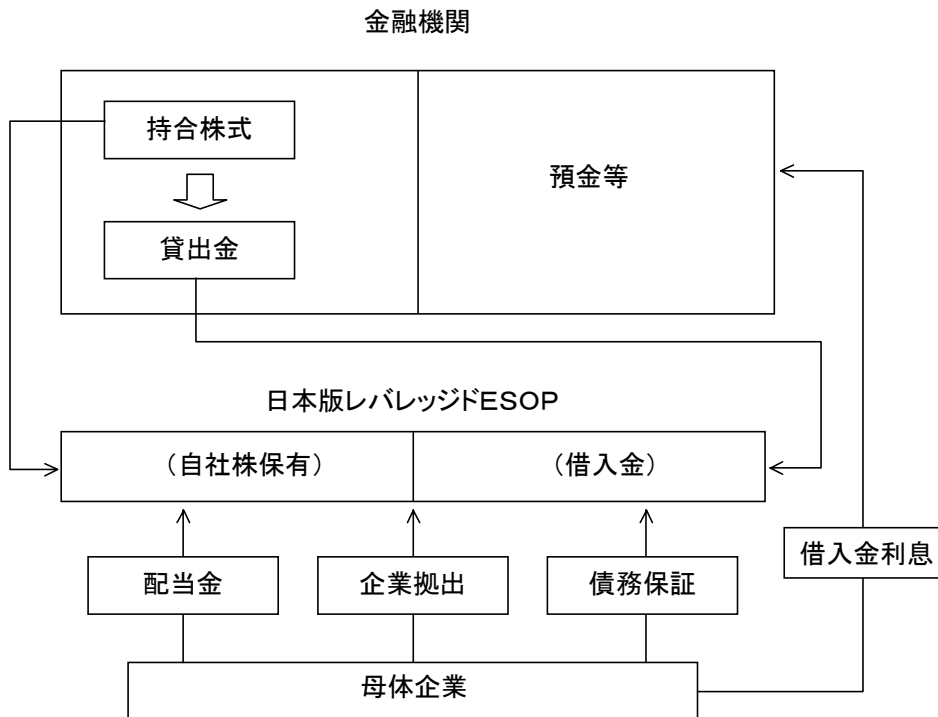
- (注1) 「受取額÷投資元本」の値の高い順。空運業は70年からのデータであり、投資元本合計額はそれぞれ50万円(10年)、229万円(20年)、481万円(30年)。
(注2) 給与はデータの制約上、各産業とも従業員規模1,000人以上の製造業に勤める男性の年齢別所定内給与を使用。投資収益率は日本証券経済研究所の産業別株式投資収益率(東証1部上場ベース、買い換え型加重平均)。
(出所) 日本証券経済研究所「株式投資収益率」及び労働省「賃金構造基本統計調査」。

11) 日本版ESOP、とりわけレバレッジドESOPを企業が導入するに際しての留意点は、①ESOP借入が本体企業の保証行為となるため、企業格付けにインパクトを与えること、②現状の株価水準と自社の中長期成長シナリオのバランスを労使で真剣に検討すること、である。したがって、手元流動性が高い、あるいは高い利益成長が期待し得る企業にとっては導入が容易なものとなろう。

ESOP導入の留意点(レバレッジドESOPのケース)



12) なお、レバレッジドESOPを導入した場合の、日本の金融市場の動きを極端に単純化して示すと、次図の通りである。



(参考)企業会計上のESOPローンの扱い

ESOPのローンは母体企業の貸借対照表上に負債として計上される。

仮勘定にある自社株は、ちょうど金庫株と同様に扱われる。

例 : 100万ドルのローンを使って1株100ドルで1万株を取得。ローンの満期は10年、元本を毎年均等に返済。

0年度 : 100万ドルのローン、株価は100ドル、1万株をESOPが取得

貸借対照表

\$ 100万	ESOP保有自社株 (自己資本から差し引く)	ESOPローン	\$ 100万
	自己資本		

1年度 : 10万ドルを返済、1,000株を個人口座へ配分、株価は110ドル

	損益計算書		
貸借対照表			
\$ 90万	ESOP保有自社株 (自己資本から差し引く)	ESOPローン	\$ 90万
	自己資本		\$ 1万 プラス

<p><u>収入</u></p> <p><u>費用</u></p> <p>支払利息</p> <p>企業拠出(人件費) \$11万</p> <p><u>利益</u></p>	<p>← 1株 \$110 × 1,000株</p>

(補論) 社会保障改革委員会提言全体の要約

公的年金、医療、高齢者介護を中核とする我が国社会保障制度の根底にあるルールは世代間扶養である。サラリーマンの拠出している厚生年金保険料は現在の高齢者に対して年金給付として所得移転されており、現状の日本の公的年金制度は「親への仕送り」の社会化である。医療保険も現役世代と高齢者の通院回数を比較するならば、現役世代が高齢者の医療費を負担する構図となっている。したがって、現役世代が着実に維持されていなければ、社会保障制度そのものが成り立たず、家族の老後の生活は大きく揺らぐこととなる。

日本の状況は、表－1に要約されよう。1955年に60歳男子の平均余命は15年であったものが98年には21年となり、この間に平均余命は6年長期化した。一方、一生の間に女性が何人の子供を産むかを示す合計特殊出生率は55年の2.4人から、98年には1.3人、この間に1人分減少した。これが少子・高齢化の進行であり、現役世代に対するOB世代の比率は急速に上昇している。95年の20歳から64歳の現役世代と65歳以上のOB世代のバランスは、4.7人の現役世代で1人のOB世代を支える形となっているが、2025年には2人の現役世代で1人のOB世代を支えることが必要となる。社会保障制度が世代間扶養である以上、この制度を維持するために21世紀前半、現役世代に多大の圧力がかかる可能性が高い。

表－1 少子・高齢化の進行

	1955年(A)	1998年(B)	(A)－(B)
60歳男子の平均余命	15年	21年	6年
合計特殊出生率	2.4人	1.3人	－1.1人

出生率の回復が遅れれば、日本の労働力人口は今後急速に減少していく公算が高い。20歳から64歳の人口は、現在7800万人であるが、2025年には6500万人にまで低下し、日本の経済成長率にマイナスのインパクトをもたらすことが懸念されている。日本の公的債務は国、地方政府合わせて650兆円にまで拡大し、財政再建が主要な課題となりつつある時期に、日本の経済活動が労働力不足の故に規模縮小となるリスクは是非とも排除しておくことが必要である。

現行の社会保障制度の仕組みを単純化して述べるならば、現役世代が付加価値を生み出し、その一定比率が公的年金、老人医療費、介護保険の形態でOB世代に移転されていく。一方、現役

予備軍である子どもたちに対しても義務教育費、保育費、医療費の形で付加価値の一部が移転されていく。少子・高齢化の進行は現役世代の負担を上昇させ、経済の活力を鈍化させる可能性が高い。

将来の労働力人口の減少により成長率の伸びが減速するリスク、及び少子・高齢化によりOB世代と現役世代のバランスが崩れ、社会保障制度が一層不安定となることを阻止するためにも、21世紀の最初の10年の間に本格的な少子・高齢化対策が発動されることが必要であろう。

対応策としてまず必要なことは、OB世代に対する現役世代の負担を現役世代にとって無理のないものとするところであり、社会保障制度の改革、とりわけ公的年金、医療保険の改革が必要となる。ただし、高齢者の「安心のある生活」の確保という視点を忘れてはならない。以下は、本委員会が社会保障制度の諸問題について2年にわたって検討し提言してきた内容を要約したものである。

1) 公的年金改革

現行の厚生年金保険制度では、標準的な年金給付額は高齢者世帯消費平均額(夫65歳以上、妻60歳以上の夫婦のみで有業者のいない世帯)の約9割をカバーしている。この給付水準を維持するために、当局は厚生年金保険料を現行の給与の17.35%から長期的には27.6%にまで引き上げる必要があると説明している。このような保険料の大幅な値上げは現役世代から見て受け入れ難く、年金給付レベルの削減が必要である。公的年金改革は、5年に1度の公的年金財政再計算に合わせて行われている。次の財政再計算は2004年度である。したがって、当局は内閣直轄の政府特別委員会を設立し、「公的年金のあるべき姿」についての最終案を2002年度までにまとめるべきである。その際のポイントは、①年金給付の削減率は現役世代の負担を考慮してどの程度であるべきか、②目標を達成するための手段としては何が適切か、の2点である。また、委員会では年金と税制が同時に論議されることが望ましい。

2) 企業年金改革

従業員の老後の所得保障は公的年金と退職給付制度で支えられている。そこで、企業年金改革についても提言を行った。90年代の長期不況により、企業にとって現行の退職給付制度は荷が重すぎるものとなっていることは事実である。このことから目をそらし、ひたすら「従業員の退職給付は全て企業責任」と主張することも合理的ではあるまい。したがって、企業が再投資レートに責任を負う確定給付型年金のウェイトを下げ、従業員が自己責任で老後の備えを準備する確定拠出型年

金のウェイトを引き上げることが必要である。このためにも、現在準備されている確定拠出型年金への企業拠出上限額は、今後大幅に引き上げられるべきと判断される。

なお、今年の通常国会に統一企業年金法案が提出される予定である。我々が主張した厚生年金基金の代行返上が認められたことにより、代行部分がなくなり加算部分のみとなった基金と適格退職年金はほぼ同一のものとなり、統一的に管理することが必要となったためである。統一企業年金法の基本的性格は予防措置の強化と規定すべきであり、一部に論議されている米国的な年金受給権の法制化、米国PBGC(企業年金に対する年金給付保証公社:銀行預金に対しての預金保険機構のような機関)の日本導入は不要と考える。

3) 医療制度改革

医療費の急増が問題となっているが、医療は人命に関わることであり、「安かろう、悪かろう」のシステムは容認されない。品質を維持しつつ、いかにして医療費の伸び率を適正な水準とするかが医療制度改革の課題となる。現状の国民医療費は30兆円であるが、医療費単価を固定し、高齢化要因のみを考慮した場合の2030年の医療費総額は40兆円、一方、近年の医療費増加のトレンドに高齢化要因を加味した場合、2030年の医療費総額は100兆円となる。医療の質を維持しつつ、適切な医療費伸び率を設定するためには、新たな仕掛けが必要であろう。

OB世代、とくに70歳以上では、収入の大半は年金収入となる。一方で、必然的に医療費、介護費支出は急増する。現在の高齢者一人に対する月当たり医療費支払いの上限は3.6万円、要介護度5となった場合の毎月の介護費用自己負担上限は3.7万円であるが、自己負担にこのような上限が設定されていることが高齢者の安心ある生活を守っているのである。現役世代に対して高齢者の医療費が5倍であるからといって高齢者負担を引き上げるにしても限度があろう。むしろ、高齢者医療と介護保険を統合し(高齢者医療・介護保険制度の導入)、高齢者の抱える医療・介護のリスクに対しては社会で負担することが必要であろう。高齢者医療・介護保険制度のファイナンスについては介護保険のファイナンス形態を参考にすべきと考える。

このことによって、現状の健康保険組合は現役世代のみを対象とすることになる(現役健康保険組合と高齢者医療介護制度の分断)。また、現状の健康保険組合に関しても再編が必要と考える。健康保険組合は5300あり、財政基盤は極めて弱いものがある。被保険者数が10~50万人の健康保険組合へと合併・統合を行っていくことも必要となろう。

高齢者医療介護制度の導入、現状の健康保険組合の統合による財政基盤の強化、さらに医療サービス提供者に対する競争促進政策の導入によって、医療にかかわるインフラ整備は一応完成されよう。最後の課題は、医者、患者、保険者にとって適切な医療費体系のコンセンサスをどのように探るかである。そのためにも医療情報を全てデータベース化することによって、日本の医療費の中身を正確に把握し、保険者、医療サービス提供者両者が開示されたデータをもとに納得の上で適正な医療費伸び率を決定していくことが必要と考える。そのためには、医療分野における情報化投資を大胆に実施すべきである。将来、最悪シナリオでは100兆円規模となる日本の医療コストを管理可能とするためにIT革命が必要なことは当然であろう。

4) 高齢者ライフプランの徹底

寝たきり老人の介護に家族が疲弊する現実に対処するため、介護保険が日本に導入された。中長期的な介護保険の財政規模予測を行うと、医療、年金に比べて現役負担は小さい。したがって、介護保険に対してはコスト削減よりも消費者利便の向上に焦点を当てるべきであろう。

少子・高齢化社会における社会保障改革の最重要課題は「現役負担の軽減」であるが、「高齢者の安心ある生活」を確保するという視点を失ってはならない。2025年には高齢者が現役世代の半分以上の人口規模となる。もし、高齢者が「将来が不安なので消費を切りつめる」状況におかれているのであれば日本経済は持たない。高齢者の「安心ある生活」を維持するため、まず高齢者ライフプランの普及が必要と考える。

老後を夫婦二人で暮らしていこうと考えるならば、70歳までに10箇条からなるライフプランを決めておく必要がある。当局は、「高齢者ライフプランの作成」の普及に努力すべきであり、プラン達成のために不足している機能、例えばホームドクター制の導入、ケアマネジャーの能力引き上げ、高齢者自立促進のためのボランティアの活性化等の努力がなされるべきである。

幸せな老後生活のために決めておく生活10箇条

◇ 健康

1. 自分の心身の状態を把握し相談できるホームドクターは決まっているか
2. 要介護となったとき、相談するケアマネジャー・介護事業者・入居したい施設等に目途は
ついているか

◇ 住宅、住まい方

3. 自宅に安心して住み続けるために、自宅のバリアフリー改修は完了しているか
4. 自宅での生活が困難になった場合に備えて、住み替える先に目途はついているか

◇ 高齢期ファイナンス

5. 毎月の生活費、各種保険料支払い、医療費などの自己負担のおおよその必要額を把握しているか
6. 豊かな老後生活のため、資産(金融資産、実物資産)の使い方を考えているか、いざという時の資金はどのくらいあるか

◇ 判断力が低下した時

7. 痴呆症になった場合の資産の管理として、成年後見制度など利用の目途はついているか
8. 残される家族のために遺言状の用意をしているか、終末期医療について考え始めているか

◇ 暮らし方

9. 生き甲斐や夫婦で楽しめる趣味を持っているか
10. 生活面で困ったことが生じたとき、相談できる窓口やその電話番号を知っているか

5) 高齢者向け住環境の整備

高齢者に対しては、医療・介護が社会的にサポートされているが、今後の焦点は住環境の整備と考える。「自分の家族と自分の健康状況に合わせて住まいを変えていくこと」を可能にする制度が必要であろう。「子供が3人いたとき郊外の4LDKに住んでいた。老夫婦二人となって、都心に近い50m²のバリアフリーのマンションに移動したい」というニーズは確実に発生する。したがって、主な住まいとしていた不動産を売却することで生じるキャピタル・ゲインに対する課税は現行以上に優遇されるべきである。また、公的住宅供給機関は21世紀前半、高齢者向けバリアフリー化された家賃の低い賃貸住宅の供給に努力すべきである。

自宅で住みきれなくなった場合、介護施設への入所が必要となる。しかし、日本の介護施設は個室化もまだ達成されていない。また、在宅介護と施設介護におけるコスト負担の不公平も存在する。賃貸アパートで家賃を支払いながら在宅介護サービスを受ける場合、食費と家賃は自己負担、介護サービスは1割が自己負担となる。一方、例えば特別養護老人ホームに入居した場合は、ホテル

コスト(食費と家賃)とケアコストの双方が介護保険で賄われ、合計額の1割のみを自己負担する。これでは、明らかに在宅介護が不利であり、不公平である。介護用施設はその報酬を、家賃、食費、介護サービスの三つに分けて、利用者は家賃と食費および介護サービスの1割を自己負担すべきである。このことによって、自宅で介護サービスを受け続けるのか、それとも施設に入るのかは利用者から見て中立となり、自分の身体の状況に合わせて望ましいものを選ぶ形とすることができる。

一方、施設側にはホテルコスト分の収入が入ることとなり、事業費の合理的な回収が可能となる。したがって、施設にとっては、自らがどの層を対象とした施設を、どのようなレイアウトとコストで建設するかという市場原理が導入されることとなる。民間資本にとっても高齢者ケアマンションを中核として、レストラン、診療所、介護プロバイダーを付属施設に組み込んだ複合コンプレックスを開発すれば、まさに特別養護老人ホームそのものとなる。つまり、社会福祉法人、医療法人、民間資本は完全な競争状態に置かれる。ケアコストとホテルコストを分けて徴収することは、消費者利便の向上につながるはずであり、介護施設の住環境の改善(個室化)が期待されよう。なお、ホテルコストを負担することが困難な人に対しては、公的なホテルコスト補助の制度を導入すべきである。

なお、このように3主体が高齢者介護用施設をめぐる完全競争状態に置かれるとするならば、3主体はイコールフットイングでなければならない。したがって、①社会福祉法人の介護事業には法人税を課すべきである、②ホテルコスト収入が入る以上、今後の社会福祉法人設立における補助金供給は不要と考える。国家財政で見れば、介護施設建設のための補助金支出がなくなり、低所得者向けホテルコストの補助の支出となる。

6) 少子化対策

社会保障制度改革に加えて、経済成長も必要である。つまり、現役の生み出す付加価値の増加が必要なのである。例えばOB世代への負担が100であるとき、現役の生み出す付加価値が500であれば20%の負担率であるが、1000であれば10%の負担率となる。財政再建も現役の生み出す付加価値が500であるときよりも1000であるときの方が容易であろう。付加価値は(現役人数)×(一人当たり生産額)であり、現役の数が多い方がよい。社会保障制度の安定化にとってもより多くの人が保険料を負担してくれることはプラスである。

現役の数を増やすためには、出生数が増加するとともに女性の一層の社会進出が必要であり、そのためには出生率の低下をもたらさない「女性にとって生きやすい」労働市場の整備が必要であ

る。少子化の大きな原因は、女性の社会進出による晩婚化である。しかし、「女性は家庭において家事、育児を担当」と主張できる時代でもない。第一次石油ショック以降の減速経済のもとで実質賃金上昇率が鈍化する中で、中産階級としての生活を維持するために主婦の労働市場への参入が続いている。また高学歴化が進行し、女性自身にとっても働くことが必要となってきた。したがって、「夫婦共稼ぎで中産階級としての生活が維持でき、かつ二人の子供を無理なくスムーズに育てることが出来る環境をどのように整備するか」の観点からの対応が必要である。

現在、大都市を中心に4万人の保育所に入れずに待機児童がいる。時代は専業主婦のいる家庭から共稼ぎ夫婦へと移行しており、大都市を中心に保育所の大量増設が必要である。また、育児休業制度の徹底を目指すべきである。税制・社会保険制度も修正すべきである。現状では、男女が共稼ぎ夫婦となったとしても税制、社会保険料の面で何も優遇されてはいないが、専業主婦になると様々な優遇がある。しかし専業主婦が再び働き始めると、ディスインセンティブが生じる。住宅ローン、子供の養育費を賄うために働きに出ても思ったほど収入が増えないからである。少子化時代の家族に対する税制、社会保険制度改革の原点は、①独身より結婚(「家族」)を明確に優遇する、②出産、子育てに目途が付いた主婦の労働市場への参加にディスインセンティブがあってはならない、と考える。具体的な提言は以下の3点である。

- ・ 配偶者控除と特別配偶者控除を廃止して、結婚控除を導入する。
- ・ 夫婦が共稼ぎのため、二つの健康保険組合に拠出することになった場合は、一つを辞退することを認める。
- ・ 共稼ぎのサラリーマン夫婦の一方が、厚生年金保険料のうち報酬比例部分のみを拠出することを認める。

若夫婦にとって生きやすい労働市場についてはオランダのワークシェアリングに注目した。「フルタイム共稼ぎの夫婦が合わせて200の収入を得ていた。夫が週4日の勤務を、妻が3日の勤務となることを選んだ。夫婦の収入は150に減少したが、家庭にいる時間は大幅に増加し、育児もスムーズとなった(オランダ流「1.5稼ぎ」モデル)」これがオランダのワークシェアリング・システムであり、93年の労使合意書に「使用者は労働時間の決定に労働者の育児、介護の責任を考慮」という一文が入っている。「ファミリー・フレンドリー・エンプロイメント」は、少子・高齢化の進行する日本社会にとって必要なコンセプトであり、子供を抱えた従業員に対してフレキシブルな勤務形態を承認すべきである。

7) 米国ESOPの日本導入

「一人当たり生産額」の上昇、すなわち生産性の上昇について、どのように考えるべきか。生産性の上昇の議論はすぐさま技術革新をめぐる論議となりやすいが、ここではインセンティブ制の強化の視点から検討した。80年代前半、日欧企業との競争に敗れた米国大企業が本業回帰の名のもとで、大規模なリストラを行ったことは周知の事実である。この企業リストラの裏側には、人事処遇すなわち報酬戦略の大転換があった。「長く努めていれば必ず報われる」年功型報酬制度から「勤務期間の長さは何の保証にもならないが、実績を残せば大胆に報われる」インセンティブ型報酬制度への移行である。その一環として、80年代後半から90年代前半にストックオプション等の株式を使用したインセンティブプランが米国に普及し、日本も90年代後半にストックオプション制度を導入した。

日本企業活性化のためには、インセンティブ型報酬体系の普及に加えて、米国ESOPの日本導入が必要と考える。国家財政の再建が重要課題である我が国にとっては、景気の拡大が必須である。財政再建を目標に公共投資が削減されたとしても、このことが景気の減速を生み出すならば、税収減により財政再建は中途半端なものになってしまう。財政再建を行いつつも、一方で民間設備投資は活況を呈していなければならない。投資の活発化の裏側には企業利潤率の回復がある。その過程において、「株主は重要ではなく、従業員の雇用を最優先すべきである」という姿勢では不十分と言わざるを得ない。企業利潤の回復のためには、株主と従業員の目的を一致させる必要がある。米国ESOPは、「全社員の株主化」を基本理念として、従業員の自社株主化により所有者意識を植え付け、株主と社員の利害関係を一致させようとする自社株を利用した長期インセンティブプランであり、その日本への導入を提案する。このことによって、「会社は誰のものか」という論争に終止符を打つべきと考える。具体的なスキームとしては以下のような形を考える。

- ・ 日本版ESOPは主に自社株に投資する退職給付制度である。
- ・ 日本版ESOPへの拠出は企業のみで、現金あるいは自社株での拠出とする。
- ・ 企業拠出は、従業員一人当たり年50万円を損金算入上限とする。
- ・ 日本版ESOPは借入能力を持つ。
- ・ 日本版ESOPの借入金利払いは本体企業が行う。利息は、全額損金算入とする。
- ・ 議決権は従業員の意見を日本版ESOPが集約し、総会に反映させる。

少子・高齢化の進行の下、財政再建を視野に入れつつ、「失われた10年を取り戻す」ために、様々な努力が依然として必要とされている。社会保障改革委員会では、2000年から2001年にかけて、①年金、②医療、③高齢者生活支援の提言を行い、④家族にとって生きやすいシステムを目指した少子化対策、少子・高齢化社会をクリアするための経済力回復のためのインセンティブプランとして、⑤米国ESOPの日本導入を提言した。一連の提言が今後の日本の少子・高齢化社会対策を考える上での一助となることを期待する。