

1. 研究の背景と目的

日本経済が長期低迷から抜け出せない要因の一つとして、多くの研究者が政策対応の遅れや不足のために市場が機能不全に陥り、効率的な資源配分を実現できず生産性が低迷しているからだを指摘している。一方、日本経済が低迷する中、韓国をはじめ近隣のアジア諸国は経済成長を続け、例えば韓国のサムスン電子や現代自動車など、いくつかの企業は世界市場でのプレゼンスを拡大してきた。

しかし、Kim and Ito (2013) が一国経済全体の全要素生産性 (TFP) 水準を日韓で比較したところ、韓国の TFP 水準は日本よりも依然としてかなり低く、その格差があまり縮まっていなかった。その理由の一つとして、韓国では一部に生産性の高い企業が存在するものの、企業間の生産性格差は大きく、平均すると韓国企業の TFP 水準は、日本企業のそれよりも低いことが挙げられている。

標準的な経済成長理論によれば、生産性の向上は技術進歩によってもたらされ、技術進歩のスピードは研究開発や人的資本投資によって決定される。つまり、各企業が研究開発や技術水準向上に努力して生産性を上げていくことが経済全体の生産性向上につながる。一方で、経済全体の生産性は、個々の企業の生産性水準を各企業の市場シェアをウェイトとして加重平均して求めるため、各企業の生産性が上がらなくても、高生産性企業が市場シェアを増やせば、経済全体の生産性が上がる。これを資源の再配分効果といい、市場の資源配分機能に歪みがなく効率的に市場が機能すれば、高生産性企業により多くの資源が配分され、より多くを生産し、結果的に経済全体の生産性が向上することになる。言い換えれば、個々の企業努力による生産性を経済全体の生産性向上により効果的に反映させるためには、資源配分機能が重要なのである。

本稿では、経済全体の生産性を決めるもう一つの要因である資源配分効果に着目し、日韓の生産性格差の要因を分析する。

日本では、「失われた 20 年」の議論から、資源の再配分効果が低い状態が続いてきたことが示唆されている。具体的には、「貸し渋り」や「貸し剥がし」といわれた銀行の行動により、非効率な企業が資金の供給によって延命されたり、または、バブル崩壊後の過剰投資の記憶が消えない企業が、生産性が向上しても設備投資や雇用を十分に増やさなかった、という事例が指摘された。韓国においても、日韓の生産性格差がなかなか埋まらない要因の一つに非効率な資源配分があるのではないだろうか。本稿では、1995 年から 2008 年までの日韓企業の年次パネルデータを利用して、企業レベルで資源の再配分の非効率性を計測し、この仮説を検証する。

2. 利用したデータ

まず、日本企業については、経済産業省が毎年調査・収集している『企業活動基本調査』の個票データを利用する。本調査は、従業者数が 50 人以上でかつ資本金 3000 万円以上の企業を調査対象にしている。韓国企業については、Korea Information Service (KIS) が提供する企業データベースを利用する。KIS データベースは、財務報告が義務付けられている一定規模以上¹の企業と

¹ 財務報告が義務付けられる企業規模はたびたび変更されてきたが、アジア通貨危機の 1998 年

韓国証券取引所に上場する企業のデータを収録している。日本の企業データと、企業規模を整合的にするため、韓国企業についても従業者数 50 人以上、資本金 3 億ウォン(日本円換算でほぼ 3000 万円に相当)以上の企業のみを分析対象とする。

これらのデータベースに収録された企業について、1995 年～2008 年までの年次パネルデータを作成し、分析対象とした。両国企業データの入手可能性とサンプル数の断層、2008 年のリーマンショックの影響を考慮し、当該期間を分析対象と設定する。日本については、各年 26,000～28,000 社のサンプルが分析データに含まれ、韓国については、1995 年は約 3,700 社のサンプル、2008 年は 8,400 社のサンプルが分析データに含まれる。韓国では、分析期間を通じてサンプル数が増加しているが、これは韓国経済の成長に伴い新規企業が誕生し、企業規模を拡大した企業が新たに KIS データベースに入ってきたことによる。

また、日韓の両データベースとも、非製造業企業も収録しているが、非製造業企業については産業分布が両国で大きく異なっており比較分析が困難である。そこで、本稿の分析では、製造業企業に焦点を当て、両国の資源配分の効率性を比較分析する。

3. 分析方法

本稿では、Hsieh and Klenow (2009)によって提唱された分析方法に従って、企業レベルの資本と生産の歪みを計測する。まず、市場に歪みがなく、資源配分が効率的に行われている状態を定義する。市場に歪みがない場合、価格の影響を取り除いた「真の生産性」(「物的生産性」とも呼ばれ、物的投入量 1 単位に対する物的生産量をさす)が高い企業は多く生産し、低い価格で市場に供給する。一方、物的生産性が低い企業は生産が少なく、高い価格で市場に供給する。そのため、資源配分が効率的な状態においては、「真の生産性」が高い企業はより多くの労働や資本を投入し、より多く生産、低価格で多くを供給する。

一方、資源配分の非効率がある状態とは、物的生産性の高い企業が最適生産量よりも生産を少なくして価格を高く設定し、利潤を多くとったり、または物的生産性の低い企業が、例えば補助金や何らかの保護によって守られて、最適生産量よりも多く生産して低価格で供給したりしている状態をいう。このような場合、価格の影響を含んだ生産性指標は、物的生産性と乖離することになる。

以上のような想定に基づいて、各企業の生産の歪み (output distortion) を計測できる。また、最適な生産量を実現するときの労働と資本の相対的投入量と、現実の労働と資本の相対的投入量とを比較することにより、各企業の資本の歪み (capital distortion) を計測する。

こうして、生産の歪みと資本の歪みを各企業について計測し、それを用いていくつかの分析を行う。まず、生産の歪みと資本の歪みがすべての企業においてゼロであった(資源配分が効率的な状態)と仮定し、その場合の経済全体の生産量を推計することができる。この値と実際の経済全体の生産量との差から、経済全体の配分効率 (allocative efficiency)を計測する。つぎに、生産性水準別に歪みの大きさを分析し、資源配分の歪みは生産性の高い企業において大きいのか、または

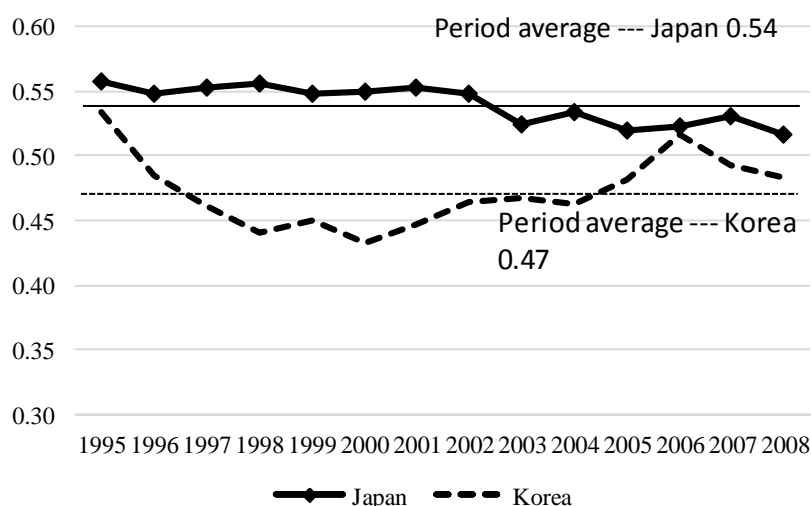
以降は、総資産が 70 億ウォン以上の企業とされている。

生産性の低い企業において大きいのか、生産性と歪みの関係について、日韓で比較しながら考察する。

4. 分析結果

まず、資源配分の歪みの指標は、日本よりも韓国において企業間のバラツキが大きく、また、分析期間を通じて、韓国製造業全体の配分効率率は日本製造業全体のそれよりも低かった。しかし、日本の配分効率率が改善しているわけではなく、2000年代以降、景気回復にもかかわらず資源配分の効率性は向上せず、むしろ若干低下した。韓国については、通貨危機というショックもあり、1990年代の後半から末にかけて配分効率率は大きく低下した。2000年代に入って配分効率率が改善してきたものの2008年時点でもまだ1995年時点の水準には達していない(概要図表1)。

概要図表 1: 日韓製造業の配分効率の推移



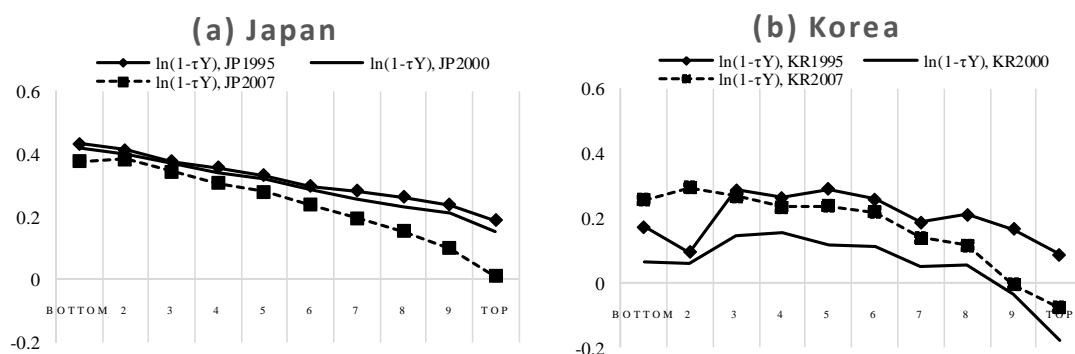
(注) 本文中の Figure 3 に相当する。縦軸は、100 パーセントの効率の場合を 1 とし、1 より小さいほど効率が低いことを示す。

次に、両国において、生産性の低い企業が最適な水準よりも過剰に生産している傾向が明らかになった。このことは、資源が低生産性企業から高生産性企業にシフトするのではなく、その逆であり、資源配分が非効率であることを示唆する。日本では、生産の歪みは、生産性が最も高いグループでは小さく、時間を追って徐々に解消されてきている。しかし、ほとんどの企業では生産の歪みが正の値であり、このことは最適な水準よりも過剰に生産していることを示している。また、概要図表 2(a)のとおり、生産性水準と生産の歪みとの関係を示すグラフは右下がりとなっており、生産性水準

が低い企業ほど、過剰生産の度合いが大きいことを示唆している。このことは、深尾 (2012) が推察するように、生産性の高い企業が投資や雇用に積極的でなかったために、低生産性企業が労働や資本を保持し続けなければならなかった結果、資源配分に歪みが生じた可能性を示している。また、日本の硬直的な雇用システムも、低生産性企業から高生産性企業への資源の移動を妨げているのかもしれない。

韓国においても、概要図表 2(b)のとおり、生産性の高い企業ではむしろ過少生産になっており、生産性の低い企業は過剰に生産している状態が見てとれる。

概要図表 2: 日韓製造業企業の生産性水準と生産の歪みの平均値



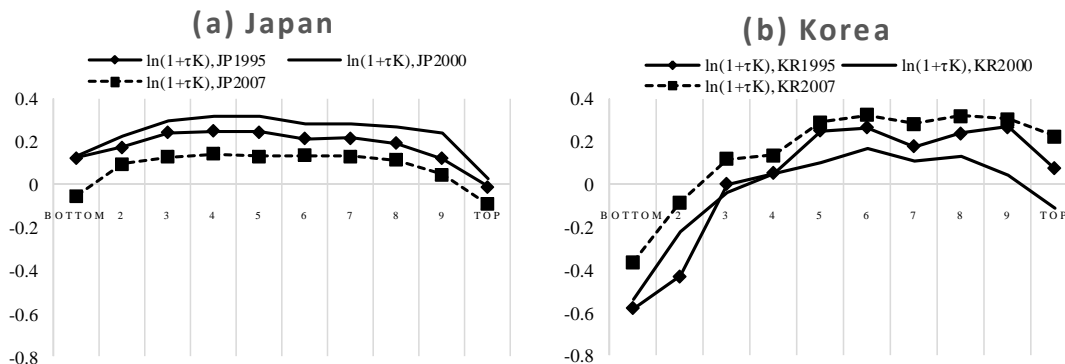
(注) 本文中の Figure 5 に相当する。横軸は、生産性水準の下位 10 パーセントから上位 10 パーセントまでの十分位を表す。縦軸が 0 の場合に歪みのない状態を示し、正の場合は過剰生産、負の場合は過少生産である状態を意味する。

また、韓国では、概要図表 3 (b)のとおり、生産性が低い企業において資本の歪みが大きくマイナスの値になっている。これは、低生産性企業にとっては、資本コストが労働コストに比べて相対的に低く、最適な資本労働比率よりもより資本を多く投入していることを示している。何らかの保護政策により低生産性企業が労働よりも割安な価格で資本を調達できている結果、資本を過剰に投入していると解釈される。一方、生産性の高い企業は労働よりも資本の価格が割高で、結果的に最適な資本労働比率よりも資本を過少に、労働を過剰に投入していることを示している。このことは、韓国における金融市場が十分に機能しておらず、生産性の高い企業に十分な資本が行き渡っていないことを示唆する。

日本では、多くの企業において資本の歪みが正の値となっており、多くの企業にとって労働よりも資本の価格が割高で、最適な資本労働比率よりも資本を過少に、労働を過剰に投入していることを示している。我々の分析期間において、日本の金利は極めて低く、資本調達コストが高かったとはいえないが、労働の調達コストはさらに低く、結果的に労働を過剰に投入していたと解釈され

る。

概要図表 3: 日韓製造業企業の生産性水準と資本の歪みの平均値



(注) 本文中の Figure 6 に相当する。横軸は、生産性水準の下位 10 パーセントから上位 10 パーセントまでの十分位を表す。縦軸が 0 の場合に歪みのない状態を示し、正の場合は労働に対して資本を過少に投入、負の場合は過剰に投入している状態を意味する。

5. 結論と政策的含意

本稿では、日本と韓国の企業データを用いて、両国の企業間資源配分の効率性を分析した。日本は、すでに少子高齢社会となって人口減少が始まり、いくつかの産業では労働不足にも悩まされているが、韓国も近い将来、日本と同様な状況に直面することが予想されている。両国にとって、資源配分の効率性の向上は、労働制約のもとで生産性の上昇、経済成長を実現するために喫緊の課題である。低生産性企業の過剰生産を解消するには、低生産性企業の延命よりも、円滑な企業再生を推進するような政策を重視すべきであろう。また、日本の「失われた20年」の経験は、政策対応の遅れや不十分さが、市場の歪みを助長し、長期にわたる配分効率の悪化を招くことになりかねないことを示している。韓国の配分効率の改善のためには、迅速かつ十分に大胆な政策対応が求められる。

本稿では、データの制約から 2008 年のリーマンショック後の分析はできていないが、大きな経済ショックが構造変化をもたらし、資源配分にも何らかの影響をもたらすことが予想される。実際、韓国では、1990 年代末期の金融危機により大幅に配分効率が悪化し、その後改善したものの、危機以前の水準にまでは戻っていない。日本についても、リーマンショック前後の配分効率の変化を分析することによって、ショック時の緊急的な企業保護政策などの効果を厳密に検証できるであろう。今後の研究課題の一つとして挙げておきたい。

参考文献

- 深尾京司 (2012) 『失われた 20 年』と日本経済: 構造的な原因と再生への原動力の解明」日本経済新聞出版社.
- Hsieh, Chang-Tai and Peter J. Klenow (2009) “Misallocation and Manufacturing TFP in China and India,” *Quarterly Journal of Economics* 124(4): 1403-1448.
- Kim YoungGak and Keiko Ito (2013) “R&D Investment and Productivity: A Comparative Study of Japanese and Korean Firms,” RIETI Discussion Paper 13-E-043, Research Institute of Economy, Trade and Industry.