

日米のコーポレート・ガバナンス比較研究

Comparative Study on US and Japanese Corporate Governance

新保 博彦
(Hirohiko SHIMPO)

(1) 当初の申請内容

研究題目(申請書)：日米のコーポレート・ガバナンス比較研究

研究の背景(申請書)

私は『IT革命と各国のコーポレート・ガバナンス』(ミネルヴァ書房、2001年)において、世界各国のコーポレート・ガバナンスについて比較研究を行い、IT革命の時代には、各国のコーポレート・ガバナンスが、全体として市場志向的なものに変化することを主張した。

研究期間内(1年間)に何をどこまで明らかにしようとするのか(申請書)

その後、その歴史的な研究に移行し、戦前の日本のコーポレート・ガバナンスの諸特徴を明らかにする2つの論文と、本年1月に、アメリカのコーポレート・ガバナンスに関する論文を発表した。本研究では、以上の戦前日米のコーポレート・ガバナンスの相互比較をさらに進め、その比較研究をさしあたり1970年代にまで拡大したい。

(2) 研究成果

研究の成果は以下の論文である。

①『株主資本主義への移行と、メインバンク・システムの確立』、『大阪産業大学経済論集』、第7巻第1号、2005年10月、pp.1-40。

なお、この論文は拡大・補足の上、新保博彦『日米コーポレート・ガバナンスの歴史的展開』中央経済社、2006年、第4&5章となっている。

第2次世界大戦前の日米では、経済発展において格差があったとはいえ、ともに市場志向型のコーポレート・ガバナンスが支配的で、ある意味ではその優位性をめぐってお互いに競争していた。

第2次世界大戦において、日本はアメリカに敗北し、アメリカは経済的・政治的・軍事的に世界の指導的な立場に立った。これを契機に、2つの国のコーポレート・ガバナンスはまったく異なった方向に向かった。アメリカでは、経営者支配から株主資本主義へ移行したが、日本では市場との結びつきが後退したメインバンク・システムが発展した。

本論文では、2つのシステムの基本的な特徴と、その成立の諸条件、そして現在において再び両者が競争することになる経緯について検討した。

1では、1980年のアメリカにおいて、株式の所有と分散がどのような特徴を持っていたのかを検討し、戦前からの変化の過程と、今日の株主資本主義への発展の端緒を探った。1980年代までに、アメリカでは、経営者支配から、同じように市場に基礎を置き、株主の利益の最大化をめざす株主資本主義への移行と、開かれたコーポレート・ガバナンスの新たな展開が見られた。この過程に、機関投資家の果たした役割は大きかった。

2では、同じ時期の日本で、新たに発展したメインバンク・システムの諸特徴と、その成立と解体への条件を明らかにした。日本では、戦争と敗戦の結果、市場は解体し、戦前の市場志向型コーポレート・ガバナンスから、メインバンク・システムというアメリカと

は非常に対照的なシステムが生まれ、独自のシステムとして発展する。しかし、このシステムには、その中心となるメインバンクの経営の脆弱さと、システム全体の閉鎖的な性格という基本的な欠陥がみられ、もっとも発展した時期に問題点が顕在化してくる。

こうして、戦後からしばらくの期間は、2つのコーポレート・ガバナンスが併存する時代が続くことになる。しかし、1990年代の後半から、IT革命によって経済と企業の活動が、インターネットという新たなインフラストラクチャのもとで展開されるようになる。それは、経済と企業活動のいっそうのグローバル化をもたらし、再びより開かれたコーポレート・ガバナンスを巡る、グローバルなとりわけ日米企業間の競争が活発になろうとしている。

②「市場中心型コーポレート・ガバナンスへの再収れん- 21世紀初頭の日米企業」、新保博彦『日米コーポレート・ガバナンスの歴史的展開』中央経済社、2006年、第6章

現在、米英が、長い経済発展の歴史を基礎に、市場中心型コーポレート・ガバナンスをもっとも発展させている国であることは、周知の通りである。近年、両国の経済は、株主資本主義としての性格をいっそう強めている。これに対して、日本は、メインバンク・システムなどによってもたらされた、1990年代の「失われた10年」という長い停滞をようやく脱し、新たな成長期に入りつつある。その脱出に重要な役割を果たしたのが、日本企業の市場中心型コーポレート・ガバナンスをめざす広範囲な改革である。

こうして、日米企業は、市場中心型のコーポレート・ガバナンスをめぐる新たな競争を展開しつつある。それは、両国と世界の経済発展に重要な役割を果たしつつあるだけでなく、世界のコーポレート・ガバナンス改革にも強い影響を与えつつある。

1ではアメリカ企業を、2では日本企業を対象にして、その改革の現状を最新の情報にもとづいて明らかにしてみた。

本論文は、『日米コーポレート・ガバナンスの歴史的展開』における、一連の日米コーポレート・ガバナンスの発展過程の検討のまとめともなっている。

③「コーポレート・ガバナンス改革と株主行動主義」、新保博彦『日米コーポレート・ガバナンスの歴史的展開』中央経済社、2006年、第7章

上記②の論文では、日米企業の活動とコーポレート・ガバナンスの現状を検討してきた。この検討によって、両国のコーポレート・ガバナンスがいっそう市場中心型に変化していること、そこで機関投資家が占める比重がますます大きくなっていることが明らかになった。

周知のように、今日では、アメリカのコーポレート・ガバナンス改革に果たしている機関投資家の役割は大きい。カリフォルニア州退職年金基金(CalPERS)などが、よく知られているが、同様の動きは海外にも広がっている。日本においても、企業年金連合会（厚生年金基金連合会）などが、早くから同じような取り組みを進めている。

企業が株主価値の最大化と成果の株主への還元をめざす株主資本主義と、その動きを促す機関投資家の株主行動主義は、21世紀はじめの経済のもっとも重要な特徴のひとつである。今日では、グローバルに活動する企業に対する機関投資家の行動は、グローバルに展開され、国境を越えた提携にも発展している。

1でアメリカの機関投資家を、2で日本の機関投資家の活動の実情とその戦略を具体的に明らかにしてみた。

本論文は、『日米コーポレート・ガバナンスの歴史的展開』の最終章であるが、この章であらためて、コーポレート・ガバナンス改革における機関投資家の重要性について、総合的に検討した。