

討論

質問

経済自由化について、外圧があっただけではなくて、国内要因（官僚・企業家）があったという指摘だった。投資の自由化（産業政策の自由化）については、企業家の要求がある。新規参入したいので、規制緩和の圧力をかける。しかし、金融の自由化については、企業家にとって必ずしも推進するインセンティブがなかったように思う。にもかかわらず、金融自由化についても企業家の圧力があつたといえるのかどうか。官僚は、アメリカ留学組がイデオロギー的に正しいということをやったというイメージがあるが。

未廣

金融の自由化の中身はいくつもある。為替取引の自由化、資本取引の自由化、金利の上限の撤廃、国内の金融業務の仕切り撤廃、プルデンシャル規制の整備など、いろいろとある。タイは土建業の資本家が大蔵大臣になったときに金融の自由化を進めた。それは、彼らの財閥が金融に参入するためだった。金融会社が商業銀行と同じことをやるために、規制を撤廃したいという意向があつた。新興グループにとっては、金利の自由化、資本取引の自由化も重要である。ただ、なぜ 80 年代末にタイで金融自由化の準備がされたのか。1988 年と 89 年に IMF と世銀がそれぞれ金融制度改革のレポートを出している。しかし、タイの中央銀行に聞くと、自分たちで議論していて、1990 年に IMF 8 条国移行に合わせて自由化したのであって、外圧のためではないという。結局、金融自由化がどういうプロセスとロジックで進んだかについての決定的な考察は、少なくともタイについては出ていない。韓国やほかの国についてはどうだろうか。

質問

韓国は、タイほど急速に自由化を進めたわけではなく、自由化して危機になったわけではない。銀行の借りすぎと国際金融での投資運用の失敗で、当時規制のなかった海外では、タイやインドネシアが示すように、山のように貸していた。海外から逆に通貨・経済危機が伝染してくるしくみを理解していなかった。つまり、規制のなかった国外からのインパクトが大きい。政治的にいえば、財政経済部と経済企画部をくっつけて、金融を知らない経済企画部の官僚がイニシアティブをとったということもできる。総合金融会社には 3 種類ある。土木屋系、外資合弁、財閥系の 3 つがそれで、いちばん最初にだめになったのが土木屋系だった。これは国外への貸し出しが多かったことが大きな理由となっている。

未廣

政治学者の議論では、自由化が民主化を進めたのではなく、民主化が自由化を進めた。利害関係で動く政党政治が定着することで、利益を得るための規制緩和が進んだ。インド

ネシアではそれがなかった。ラテンアメリカを見ても、自由化と国内政治は連動している。自由化の政治経済学については、プロセスを掘り起こしていくとストーリーとしては面白い問題がたくさんあると思うが、「90年代日本」の研究グループにインプリケーションを出せるかどうかは、まだ見通しが立っていない。一方、企業ガバナンスや社会政策の議論は、ある程度つながると思うがどうだろうか。

質問

IMF 8 条国移行や OECD 加盟というのは、日本にとってはいわゆる「1960年代問題」である。これをきっかけに、日本では労使関係や生産システムが大きく変わった。一方、金融自由化は、日本でもアジア諸国と同じく「1990年代問題」と呼ぶことができる。日本の場合には、いまアジアで問題になっている経済の自由化の問題を、1960年代と1990年代に分けて、別個に経験した。他方、アジア諸国は「1960年代問題」と「1990年代問題」を同時に経験したところに大きな特徴がある。一方、「1960年代問題」をクリアした日本自身が、1990年代には雇用確保と金融自由化の摩擦を引き起こしている。今日の話は、日本の「1990年代問題」を考えるうえでもヒントになる。自由化の政策のシークエンス（順序）を比較するという問題提議は大変興味深い。

質問

三番目の柱である社会政策については、「初期条件と政治社会環境の違い」ということが言われているが、この問題はじつは社会政策だけでなく、経済自由化のプロセスや企業ガバナンスについても、等しくあてはまる。環境が変化する以前のコンテキストをふまえないと、「現在の変化の意味が見えてこないからだ。それぞれの地域でコンテキストに違いがある。

旧社会主義国の場合、一方には計画経済から市場経済への移行の問題があり、他方には国民経済を世界経済にどう接合するかという問題があった。前者については、1950年代から市場メカニズムの導入というかたちで問題になってきた。後者についても、たとえば1970年代後半のポーランドでは、金融的依存というかたちで世界経済への接合が進んできた。両者の動きは、必ずしも同時には進んでいない。1970年代のポーランドについて言えば、市場経済化は頓挫したが、この時期に外とのつながりは深まった。「内なる自由化」と「外なる自由化」をきちんと腑分けしたうえで、両者の関係が地域によってどう異なっているのかを見る必要があるだろう。

末廣

橘川さんの言われた「1960年代問題」のときには、日本政府は70年代に迎える予定の自由化に備えて、自覚的にみずから課題を設定し、内部の制度なり組織を再構築していった。ところがアジア諸国の場合は、「将来迎える自由化」という設定も議論もなかった。自

由化がまずありきで、準備のないまま起きてしまった。しかも危機が起こると、今度は「さらなる自由化」の推進という課題も出てきた。そのように捉えることができる。

質問

3つの論点のなかで、経済自由化と社会政策については3地域の比較という視点が伝わってきたが、企業ガバナンスについては、あくまでアジアの企業ガバナンスをどうとらえるかという点での説明だった。それは、東欧やラテンアメリカを見る場合に、どの程度有効といえるのか。

未廣

ラテンアメリカの場合、債務累積危機後のIMF・世銀の「制度改革パッケージ」のなかには、企業ガバナンスは政策課題として入っていなかった。アジアの場合には明示的に入っていた。ロシア東欧の場合はどうか。

質問

「プライバタイゼーション」という言葉で組み込まれている。

質問

民営化ですね。しかし、民営化の質の問題にまではふみこんでいなかった。

質問

企業ガバナンスについても、旧社会主義国特有のコンテクストがある。私的セクターをつくりだすルートは2つあって、第1は新しく下から生まれてくるもの。この場合、政府は規制を撤廃すればよい。ロシアと違って東欧では、規制を撤廃することで私企業は下から出てきた。第2は、国有企業を民営化する方法。両方がそろってはじめて、私的セクターが生まれてくる。国民経済のパフォーマンスを見る場合に、しばしば後者だけをにとって民営化の進み具合が議論されるが、実際には前者（多くは中小企業）も重要である。

一方、全人民のものとされてきた国有企業を民営化するにあたっては、政治経済学的な問題がある。誰を新しい所有者にするか。方法は3つあって、第1は、企業経営の意志と能力がある戦略的投資家に企業を売る。この場合、国内で買える人は少ないので、国外が多くなる。第2は、従業員集団を所有者にする。平の従業員も入るが、実質的には旧経営陣が権限を握る場合が多い。これは比較的インサイダー的になりやすい。第3は、全人民に、所有権の一部としてクーポン券を配る。これは民営化を正統化するための一種の手続きである。全人民がもっている名義を集めて、実際に企業経営の主体を形成していくプロセスがある。この3つの方法をどう組み合わせるかが、非常に大きな政治的争点になる。どういう民営化の方法を選ぶとどのような結果が生まれるか、これが論点になる。個別企

業のコーポレート・ガバナンスを比較する余地もあり、これから重要な課題になるとは思いますが、ロシア東欧地域の観点からすると、もう少し大きな所有関係の転換のプロセス全体から問題を捉える必要があると思う。

質問

自由化が起きる原因について、ここでは外圧が強調されているが、内発的な自由化という対立仮説も考えられる。産業政策や規制を行なうことで企業の収益がしだいに低下していき、国内から規制撤廃の議論が強くなっていくのがその例であって、外圧はきっかけにすぎないという仮説も考えられるのではないか。

未廣

民営化については、東南アジアでは1980年代半ばに大きな動きがあり、それから経済ブームのなかで再び国営企業が増えた。1980年代初めに世銀の構造調整融資（SALs）を受けたフィリピン・タイ・インドネシアでは、世銀のコンディショナリティに民営化が入っていた。これをきっかけにして、国内で民営化を主張していた人たちが勢いづいて民営化を進めた。一方、同じ時期にシンガポールでも民営化が進んだが、これは世銀など国際機関からの後押しがあったわけではない。1980年代初めの長期不況を乗り越えるために民営化を進めるべきだという議論だった。つまり、国内要因と国外要因の二つの流れがある。外圧といっても、いやいややるのでは進まない。国内の受け皿がどうしても必要である。外圧の場合は、世銀がミッションを送ってきてコンディショナリティに組み入れるということがきっかけになる。一方、内発的自由化という場合は、何がきっかけになって表面化するのか、逆にお尋ねしたい。

質問

成功の方程式がフィードバックされるということがあるのではないか。中国の場合でいえば、一部の農村で市場経済をやらせてみたらうまくいった、ならばもう少し拡大してみようということになった。アジアでいえば、民営化してうまくいった国の情報がメディアを通じて伝わり、メディアが外圧と内圧を媒介することで民営化が進んでいったのではないか。

質問

ラテンアメリカでは、1930年代からの長期化された輸入代替工業化が1980年代に行き詰まった。軍政から民政に移行した政府は、当初は従来のやり方で対処しようとした。アルゼンチン、メキシコ、ブラジルにしても、政労使の合意に基づく賃金凍結協定というコーポラティズム的な方法をとったが、結局失敗してしまった。そこで、世銀・IMFが提示した民営化プランに乗りかえた。それにともなって労働組合も弱くなり、オドンネルの

いう委任型民主主義に移行したと捉えることができる。

質問

アジアの場合は、資金を借りていたのが民間セクターだった。そこが、公的債務の比重が大きかったラテンアメリカや東欧とは本質的に違うところだ。だから、パッケージのなかにも「企業ガバナンス」の問題が当然入ってくる。日本とアジアを比べると、日本の場合にはゆっくり対外開放していった。アジアの場合は、国内でも金融機関のモニタリングができていないうちに、いきなり海外とつながってしまった。新興国へのクレジット・ラインは、ほぼアメリカの株価の動きと、そこでもうかった残りをどう投資するかという投資家の判断で決まる。コーポレート・ガバナンスがよくなれば、長期的には評価が確立して投資対象に選ばれやすくなる、と論理的には言えるかもしれない。しかし、現段階では単なる新興市場で、しかも為替リスクがそれぞれ違う小国のコーポレート・ガバナンスを、ファンドマネージャーがどこまで考慮に入れていたのか疑問も残る。せいぜいCNNやウォールストリート・ジャーナルの記事を見た印象で決めていただけとも言える。コーポレート・ガバナンス論をどれほど真剣に考えるべきかという議論がある。

未廣

報告書に収録した星野妙子さんの論文では、ラテンアメリカの企業行動は企業ガバナンスでは整理できないということで、グローバル化・自由化・地域統合のもとで大企業がどういう対応をしているのか、あるいは、つぶれる企業と地域のチャンピオンになる企業に現地の大企業が二極分化していくプロセスを紹介している。1つの方法としては、ガバナンスではなく、各地域の企業の行動と戦略を相互に比較するというやり方があるだろう。もう1つ考えられるのは、民営化の比較。ただこれは大変だと思う。

質問

企業のガバナンスと競争力の問題を分けてしまうと、議論が面白くなってしまう。もともと、ガバナンスが言われ出したのは、パフォーマンスが悪くなったからであり、さらに、なぜ悪くなったかという、モニタリングが機能していないからだということに結局なった。しかし、ガバナンスをよくすれば競争力が上がるというわけではない。そこはあくまでブラックボックスにしておいて、モニタリングができなかったことが問題にされる。たとえば90年代の「勝ち組企業」を文藝春秋は15社くらい挙げているが、これらの企業を見るとガバナンスは変わっていない。むしろ、ガバナンスがだめだと言われた競争相手にまわっていたお金が、これらの企業にまわってきたということだ。ガバナンス論でいう、ROAやROEや自己資本比率などという指標は、あくまで短期的な視点でしかない。逆に、ガバナンスで文句を言われぬ企業が、ガバナンス論が高まったことを利用して、ちゃんと長期的な投資をやって成長したと見るべきだろう。通説のように、ガバナン

スをきっちりやれば競争力が上がる、というのとは相当違う。株価というのは面白いもので、たとえば日本の9電力のなかで、ROAや自己資本比率は東京電力よりも北海道電力のほうがよい。ところが、株価は東京電力のほうが高い。株式市場は、じつは東京電力の過去の競争力や東京市場の可能性を折り込んでいる。ガバナンスの話が無意味だとは言わないが、脈絡は単純ではない。形のうえでROAをよくするために投資を抑制したりすると、長期的には本当の競争力につながらないということが起きるからだ。

質問

これだけ広い国際比較を考えて、コーポレート・ガバナンスを比較するのは大変だろうという感じはする。感想の1つは、アメリカも偉そうなことは言えないということ。つい百年前まではどうしようもなく勝手なことをやる連中がいて、そのために反トラスト法の制定やニューディールの実施を経て、それでようやく今にたどりついた。時間がかかる。もう1つは、誰が国際投資家をモニターしているかということ。実は誰もしていない。コーポレート・ガバナンスを議論するのだったら、そこまでさかのぼって議論すべきだろう。それから、企業のガバナンスと政府のガバナンスの間には関係があるのではないか。所得税や法人税をちゃんと取れるかどうか、ガバナンスの国際比較のための一つのメルクマールになる。政府が税金を取れないような企業を、株主がコントロールできるわけがない。ロシア東欧もそこで苦戦している。

社会政策は、国に資金がなければできない。社会政策については、大企業がどれくらい面倒を見ているかが重要な論点になる。アメリカはもともと企業ベースの福祉資本主義。日本よりも企業年金の比重が大きい。健康保険も、従業員が保険料を払わない仕組みになっており、社会福祉ではなくて企業福祉と呼ぶべきものだ。既得権が一度できると、普遍主義的な制度をつくることができなくなる。アメリカは「最も先進的なコーポレート・ガバナンスと最も遅れた福祉国家の組み合わせ」であると、ヨーロッパ人なら言うだろう。

質問

大企業が社会保障を提供してきたことが、どのような意味をもつのか。大企業の医療保険があまりにもよければ、政府の制度に加入するのは資力のない中小企業だけになる。その結果、政府の制度は低いレベルのセイフティネットにしかならなくなる。たとえば香港の大企業は、政府の年金制度よりずっとよい年金を提供している。だから今さら政府の年金には入ろうとしない。一方、中小企業は保険料を払いたくないから抵抗する。大企業の保障が充実すると、社会全体で見れば社会保障のレベルダウンにつながる可能性がある。

質問

そういう場合、企業レベルの福祉を政府が強制するという方法がとられる。どうしても二重構造ができる。戦前の日本では、企業の退職金を政府が法律で強制した。それで中規

模の企業にまでは広まったという経緯がある。アメリカの場合は、企業年金を企業年金法によって規制し、強制はしないという方法。

未廣

社会政策については、小森田さんのいう「生活保障システム」のあり方を各地域で比較しようということで、研究参加者の間にある程度の合意ができています。自由化のプロセスの研究についても、考えは大体まとまっています。問題は、「企業ガバナンス」をどうするかだ。民営化を共通課題にすることも考えられるが、それはなかなか難しい。

質問

自由化を問題にしたように、なぜガバナンスが問題になったのかを考えればよいのではないか。

質問

アメリカ流の狭い意味での企業ガバナンスにとらわれず、競争力をどうつけるかということも含めて、企業改革全般を問題にすればよいのではないか。

質問

ラテンアメリカの企業研究では、ガバナンスという議論はほとんど見られない。民営化の議論が中心になっている。

質問

ロシア東欧の場合、すでに民営化という方向に行ってしまったので、誰が所有しているかよりも、誰が経営しているかのほうが重要になっている。しかし、その過程では、民営化ではなく会社化という議論もあった。所有者よりも経営者のほうが重要なわけだ。報告者の議論は株式会社制度を前提にしているが、どういう経営をつくるのか、そのためにはどういう所有形態がよいのかという議論も一時あった。

未廣

企業ガバナンス論は、上場企業をあくまで大前提としている。それを越えて議論をすると、いろいろな前提が崩れてしまう。

質問

上場企業だけでよいのか。

未廣

くりかえし言ってきたことだが、タイの場合、製造業の主なところは上場していない。だから、上場企業のみを対象とした企業ガバナンス論には限界がある。

質問

それでもガバナンスという言葉を採用するのか。上場して株式が分散するから、エイジェンシー問題が出てくる。資本家が全部持っていて、責任経営者がいるのなら理想的な資本主義で、ガバナンス問題はそもそも起こらないだろう。

未廣

通常いわれているアメリカのガバナンス論は、上場企業にしかあてはまらない。アジア企業の場合は、所有権が集中し、所有者が経営を支配しているのでエイジェンシー問題は起こらない。その反面、少数株主の権利が侵害されているという議論がある。

質問

ガバナンスが東南アジアで問題になるのは、どういう文脈によるのか。それもやはり外圧なのか。あるいは、少数株主の権利が認められていないという問題なのか。

未廣

実際の問題よりも、上場企業はこれこれを守れというガイダンスが先に出ているのが現状だ。ただ、非上場企業も含めて企業改革全般にすると、何でもありになってしまう。何でもありだと、地域を越えて比較する意味がなくなってしまう。やはり観点を絞ったほうがよい。

(文責 上村泰裕)