

グローバル・キャピタリズムと日本企業

Global Capitalism and Japanese Corporations

金融市場のグローバル化の中で、日本や大陸ヨーロッパ諸国の企業は株主からの未曾有のプレッシャーに晒され、株主価値への譲歩を迫られている。しかし、企業は株主との関係以外にも、その競争力を根本的に規定する他の多くのステークホルダーとの関係を持つ存在である。とりわけ人的資本の重要性が高まる今日、労働者との関係を無視して、一元的に株主価値最大化へと流れていくことが得策とは考えられない。このように考えると、日本企業や大陸ヨーロッパ諸国の企業が人的資源管理を含むすべての面においてアングロ・アメリカ的な企業へと転形していき、一国の経済システムや社会システム全体がアングロ・アメリカ的に転形していく必然性はない。他方、現在行われているさまざまな研究によって、市場そのものが、必ずしも狭い意味での経済的合理性を追求する場ではないことが認識されつつある。グローバルな金融市場もその例外ではないだろう。地球規模の環境問題や企業の社会的責任などがクローズアップされる中、今後は市場活動そのものも狭い経済合理性を超えた社会的価値を反映する方向に変化していく可能性がある。このような中で、日本企業は明確な価値観を持って、株主からの圧力と高度な人的資本を持った労働者の貢献を両立させる道を模索し、当事者意識の高い労働者という貴重な資源を十分活用する知恵を示すべきである。



The ongoing globalization of the financial markets is putting corporations from Japan and continental Europe under unprecedented level of pressure from shareholders, and companies are being pressed to give priority to shareholder value. However, corporations have many relationships with other stakeholders which fundamentally define their competitive power, aside from their relationship with shareholders. Considering the increasing significance of human capital in today's world in particular, it would be unadvisable to solely turn to shareholder value maximization at the expense of ignoring the relationship with the company's employees. When thinking this way, it is not necessarily inevitable for Japanese companies and continental European companies to transform all aspects of their organization to become more Anglo-American, including their human resource management systems. Furthermore, it is neither inevitable for a country's whole economic or social system to be converted to the Anglo-American model. Meanwhile, various studies which are currently being conducted are leading to the recognition that markets themselves are not necessarily a place where economic rationalization is pursued in the narrowest term. It is unlikely for global financial markets to be an exception to this. As global environmental issues and corporate social responsibility come under close scrutiny, there is a possibility that market activities themselves may also be transformed toward reflecting social values transcending narrowly-defined economic rationality in the near future. In light of these developments, Japanese companies must hold clear sets of values to explore ways to strike a balance between satisfying the pressure from shareholders and the contribution of workers having high levels of human capital. In doing so they need to present their wisdom for how to take full advantage of their precious resource, their employees instilled with a high sense of ownership.

1 | はじめに

周知の通り、1990年代以降の「失われた15年」の間、日本企業は大きな変容を遂げてきた。また、現在もわれわれはこの変容プロセスのただ中に置かれている。この背景にある数々の要因の中でも、グローバル化はもっとも本質的なものである。本稿は、筆者の力の及ぶ限りで現在生じつつある変化を評価し、今後の日本企業の変化の方向について洞察を加えようとするものである。いうまでもなく、さまざまな要因が輻輳する変化のただ中であって、その変化の本質を理解し、方向性を提示することは極めて困難な営みであり、ある程度の誤りを免れないであろう。にもかかわらず、筆者が自分なりの考えを述べたいと思うのは、この問題について現在なされている議論の多くが一面的であると考えからである。

本稿がこの問題に取り組む際の観点は、以下のようなものである。まず第1に、日本における企業システムのあり方の問題は、狭い意味でのコーポレート・ガバナンスの問題としてのみ捉えることは不十分であるという観点である。企業システムは、コーポレート・ガバナンス（＝貸し手と借り手との関係）だけに関わるものではなく、一国の経済システムの要にあって、経済システムのあり方全般を特徴づける主要な要因であるとともに、単に経済システムというだけでなく、その国の社会全般のあり方に影響を与えるものである。そのためには、市場というものをあくまでも社会との関連で捉えようとする観点が必要となる。これが本稿を特徴づける第2の観点である。今日、「市場原理主義」という言葉を用いてなされている論争の中で使用されている「市場」という言葉は、単に20世紀の新古典派経済学の興隆の中で生み出された、市場という現象を巡る一側面のみを捉えているに過ぎない。現実の市場は、社会の中に埋め込まれて存在していること、またそのように捉えることで多くの可能性が開けてくることを主張するつもりである。

2 | 日本企業の変容

まず、戦後の高度成長期からバブル崩壊に至るまでの日本の経済システムの変容のプロセスを素描して確認しておこう（以下の素描は、おおむね青木・奥野（1996）によっている）。

よく知られているように、戦後の日本経済における金融市場は「銀行中心の市場」として形成された。これに対応して、各企業は主要な貸し手としてのメインバンクを持ち、メインバンクが他の銀行を代表して当該企業の活動をモニタリングするという形式でガバナンスが行われてきた。このガバナンスのシステムは状態依存型であり、メインバンクは、企業が順調に運営されている限り、インサイダー（経営者と従業員たち）がレントを分配しあうことを許す一方で、企業経営が不調に陥ったときにはコントロール権を譲り受け、場合によっては全面的な救済に乗り出すことになる。他方、もう1つの資金の経路である株式は、1950年代以降は、関連企業間で乗っ取り防止のための相互持ち合いが進んだ。このため、アングロ・アメリカ的なコーポレート・コントロールの市場の機能は著しく制限されていたといっていよい。

他方、日本企業の雇用システムは、いわゆる「終身雇用」と年功賃金、遅い選抜、企業特殊的人的投資と不完全な労働市場が互いに他を強化しあう関係（いわゆる制度的補完性）にあつてうまく機能していたといっていよい。すなわち、「終身雇用」と年功賃金は、従業員たちが安心して企業特殊的人的資本投資を行う環境を提供していた。昇進のプロセスでも、多くの職務を経験する「ジョブ・ローテーション」により、企業特殊的技能への投資が促進された。また、若年労働者の間で同期の間での昇進の差が少ない「遅い選抜」は、選抜前の従業員間の競争インセンティブを刺激していた。ほとんどの企業が新卒採用のみを行う雇用システムを採用していたために、労働市場は不完全となり、逆にこれが従業員の側の終身雇用に対するインセンティブを強化していた。

企業間取引の面では、日本企業は、取引企業との間に

発生しうる関係特殊投資の過少投資の問題（ホールドアップ問題）をアメリカ的に所有によって解決するのではなく、サプライヤーとの長期にわたる協力関係や部品企業同士で「顔の見える競争」を行わせるメカニズムによって解決するシステムを特徴としてきた。

このような日本の経済システムのあり方は、アングロ・アメリカ的な経済システムのあり方と鋭い対照をなしていた。アングロ・アメリカ的な経済においては、金融市場は「市場中心のシステム」であり、資本市場を通じた資金調達がファイナンスの主要な経路である。そこでは、「企業は株主のもの」という強い観念が存在し、効率的な経営を行っていない場合には常に乗っ取りの恐れが存在することにより、経営の効率化が担保されるという「コーポレート・コントロールの市場」が機能するとされる。

こうしたプレッシャーのもとでは、企業経営者は従業員に対する長期雇用にコミットすることは困難となり、雇用調整の手段としてしばしばレイオフが用いられるにもなる。さらに、企業買収の結果、経営陣が入れ替わることでレイオフされる可能性もあるから、従業員は企業特殊的技能への投資よりは、どこに行っても通用するような一般的技能への投資を動機づけられることになる。こうして中途採用の労働市場は厚いものとなるので、経営者にとっても、従業員にとっても、長期雇用へのコミットメントは困難となる。

サプライヤーとの関係においては、たとえば80年代後半におけるGMと日本の自動車組立メーカーを比較すると、GMの部品内製化率は50-60%と高く（日本では20-30%）、ホールドアップ問題を所有という方法により解決していることが伺える。また、加工度の低い部品や原材料については、競争市場が利用されていた。

しかし1990年代に入り、バブルが崩壊すると、上述したような日本の経済システムの特徴は大きく崩れ始めた。まず、コーポレート・ガバナンスの側面においては、高度成長期にメインバンクとしてガバナンス機能を担ってきた銀行が巨額の不良債権を抱えるようになり、かつてのようなガバナンス機能を果たしえなくなった。

1990年以降、金融機関・事業法人の株式保有比率は低下し、それを穴埋めするかのように、外国人株主の株式保有比率が顕著に上昇した。同時に、株式持ち合いの解消も顕著に進んだ。こうした中、日本においても敵対的企業買収の可能性が現実の問題として認識されるようになった。他方、この期間には商法を中心とした法制度の改正が相次いだ。もはや株主を無視した経営は行えなくなったのである。

雇用システムにおいても、90年代はリストラクチャリングが時代の言葉となり、これまで労働時間の調整で雇用調整に対処してきた日本企業は、解雇や早期退職の勧奨を雇用調整の手段として用いるようになった。従来の雇用慣行からの逸脱を明確化したのである。いうまでもなく「終身雇用」は、契約などに明文化されたものではなく、労使の長期継続的な関係の中で守られる「暗黙の契約」である。その一方的な破棄は、労使の信頼関係そのものを突き崩す意味を持った。他方、こうした動きが累積することに伴い、現在では日本でも中途採用の労働市場が厚みを増してきている。また、かつての年功賃金体系は様変わりして、多かれ少なかれ、成果主義的賃金体系が採用されるようになってきている。

このように、現在、日本企業は高度成長期からバブル期にみられたような典型的な日本企業の概念化とは異なる方向へと動き出している。それでは、日本企業はアングロ・アメリカ的な企業へと変化しつつあるのだろうか。

この問題を考察する前に、まずもって押さえておきたいことは、この変化がグローバル化という文脈のなかで発生しているということである。日本企業が90年代にリストラクチャリングにいそしんだ背景の1つには、明らかに右肩上がりの経済成長が見込めなくなる中で、従業員の人口構成が逆ピラミッド型になり、従来の賃金体系が維持できなくなったという特殊日本的な要因も作用している。しかし、バブルの発生とその崩壊が特殊日本的な現象ではなかったように、企業経営の中で株主の声を無視できなくなっている趨勢もまた、特殊日本的な現象ではない。事実、後にも述べるように、アングロ・アメ

リ力な経済システムとはかなりの程度様相を異にする経済システムを維持してきたドイツやフランスのような国々でも、グローバル・キャピタリズムのプレッシャーの中で、企業経営の変容を迫られているのである。

3 | 企業システムをどう捉えるか

上述したような日本企業の変容は、グローバル・キャピタリズムの圧力のもとで、日本企業がアングロ・アメリカ的な企業へと様変わりしなければならないという「必然性」を意味しているのだろうか。この問に対する筆者の立場は、そうではないというものである。こうした議論を展開するためには、より根本的に企業とは何か、市場とは何かを考察する必要がある。

日本企業がアングロ・アメリカ型企业へと変化していくとする議論を支えているのは、企業のコーポレート・ガバナンスの側面に焦点を合わせたものであるように思われる。この分野における代表的な論客であるシュライファールとヴィシュニーによれば、コーポレート・ガバナンスとは「株式会社に資金を供給した人々が自らの投資に対する収益を確実にする方法」(Shleifer and Vishny 1997, p.737)にかかわるものである。それは裏を返せば、資金を提供してくれた外部投資家に対して、株式会社のインサイダーたちが確実に収益を返還する方法に関連する方法に関する問題である。この観点からすれば、コーポレート・ガバナンスは、会社の所有者である株主が経営者に経営を委託する際、経営者が株主利益を第一とするような行動をとるインセンティブをいかにして創出するのかという、広い意味でプリンシパル・エージェント問題と呼ばれるものに関係することになる(ここではプリンシパル=株主、エージェント=経営者と解釈される)。

1970年代後半以降、このラインに従って、コーポレート・ガバナンスの問題は「情報の経済学」や「契約と組織の経済学」の応用問題として広範かつ精緻な研究が蓄積されてきた。その結果、企業意思決定を株主(より一般的に投資家)に一致させるためのメカニズムとして、(1) 経営者に対する金銭的報酬によるインセンティ

ブ、(2) 経営者の自分のキャリアに対する関心、(3) 企業意思決定に対するコントロール権の設計の3つの要素が重要であるということがわかってきた(Tirole 2001)。こうした研究アプローチがアングロ・アメリカ的な企業において観察されるさまざまな制度の説明や設計に親和的であることは、容易に推察できるであろう。

他方、以上のようなコーポレート・ガバナンスの見方(=株主価値最大化理論)に対するアンチテーゼとして、投資家だけでなく、従業員、コミュニティ、サプライヤー、顧客など、企業運営の仕方に利害関係を持つ人々(=ステークホルダー)への影響を考慮して企業統治がなされるべきだとする理論—ステークホルダー社会論—も古くから存在してきた。こうした企業観が、日本や大陸ヨーロッパにおける企業観と親和性を持つことも容易に見てとることができるだろう。

株主価値最大化理論とステークホルダー社会論との対立は、しばしば「会社は誰のものか」という問いとして発せられ、現在も主要な議論のテーマとなっている。しかし、多数のステークホルダーであれ、株主という単一のステークホルダーであれ、経営者=エージェントとして捉えて問題を論じる限り、その枠組みは狭い意味でのインセンティブを扱う契約理論を越えないものとなる。また、こうした枠組みに従って議論を展開する限り、経営者に明確な行動基準を付与することができる株主価値最大化理論の方が優位に立つ可能性が大きい(たとえばTirole (2001)を見よ)。鶴(2006)が正しく指摘しているように、「会社は誰のものか」という問い方そのものに問題があると考えられるのである。

以上のようなコーポレート・ガバナンスの側面は企業経営の重要な一側面であるとはいえ、企業を見る観点としては狭すぎるものである。たとえば、Aoki (2001)によって提起された「比較制度分析(Comparative Institutional Analysis)」の枠組みの中では、企業システムのあり方は、労働市場と金融市場とを媒介する役割を果たし、一国の経済システムの主要な特徴づけを与えるものとして捉えられる。

前節で述べたような日本の経済システムのあり方は、従来の新古典派経済学の枠組みでは、何らかの「文化的要因」によって歪みを受けたものとされ、経済学では合理的に理解できないものとされてきた。これに対して、比較制度分析の枠組みでは、さまざまな制度の間にある補完的關係＝「制度的補完性」という概念を導入することにより、日本的な経済システムのあり方が合理的に説明できるようになる。たとえば先にも述べたように、日本企業の雇用システムの主要な部分を構成してきた「年功賃金や終身雇用」、「昇進」、「企業特殊的技能への投資」といった要素は互いに他を強化するような関係の中で成立するゲームの1つの均衡解として、他方におけるアングロ・アメリカ的なゲームの解と並び立つものとして理解できるのである。

前節で要約的に述べたようなアングロ・アメリカ的な経済システムと日本の経済システムとの対比の主要な一部分は、こうした観点からは、金融市場と労働市場との間に存在する制度的補完性の問題として説明される。すなわち、「市場中心の金融システム」として類型化され、コーポレート・コントロール市場として機能するようなアングロ・アメリカ的な金融市場のもとでは、経営者は従業員に対する長期雇用にコミットできないため、労働者は一般的技能の習得に努め、流動的な労働市場が創出されるが、労働市場の流動性は翻って企業による大幅なリストラクチャリングの可能性を高めることになるので、コーポレート・コントロールの市場に対して補完的となる。他方、コーポレート・コントロールの市場が機能するような状況のもとでは、かつての日本におけるような長期雇用は実現しにくい。日本の経済システムにおける「銀行中心の金融システム」（メインバンク・システム）は、不完全な労働市場と補完的な関係にあるのである。

今日では、金融市場は世界中どこでもグローバル化の波に洗われており、アングロ・アメリカ型の金融市場に似た形態へと収束しつつある。もし、直前に述べたような金融市場と労働市場との間に存在する制度的補完性という議論を単純かつストレートに用いるならば、その結果は、労働

市場もまたアングロ・アメリカ型の市場へと形を変えて、経済システム全体がアングロ・アメリカ型へと転形してしまうようにも思える。しかし、そのように簡単に推論してもよいのだろうか。筆者は、そのような推論は単純すぎるように思う。以下、その理由を述べよう。

第1に、一国の経済システムにおいて、企業システムは資金の貸し手との関係だけでなく、労働力の提供者、その他の生産要素を提供する企業群、規制主体としての政府等々との関係の結節点として存在していることに注意すべきである。これらの関係のうち、貸し手との関係においては、国境を超えた資金移動が容易となったグローバル化した金融市場に直面するため、この面からのプレッシャーは速いスピードで画一的なものとなるであろうことは容易に推察できる。しかし、企業が持つ他の多くの境界面においては国際的な画一化が同一のスピードでは作用しにくい。たとえば、昨今の『通商白書』などにおいてグローバルな人材獲得を巡る競争の激化が指摘されているものの、労働市場の国際的な流動化のスピードは金融市場のそれとは比べものにならないのである。このように、企業が持つさまざまな境界面におけるグローバル化によるプレッシャーの違いに着目するならば、一国の企業システムはそれ自身がグローバルな金融市場と各国の国内経済システムとの境界面となって、その国の経済システムを特徴づけるような役割を果たしていることがわかるのである。

第2に、企業システムの経済システムにおける中核的役割は、さらに、それが一国の社会システムの中で果たす役割に拡張して見ることができる。すなわち、企業システムのあり方は、雇用関係に対する影響を通して社会全体のあり方を規定することになる。実際、各企業がどのような雇用システムを採用し、どのような福利厚生を提供するかは、人々の生活設計にかかわる重要性を持つものであり、経済システムを超えて、社会システム全体に多大な影響を与えるものである。

第3の理由は、企業の本質がさまざまな生産要素を束ねることによって、他の仕方では得られないレントを实

現することにあるという基本的な論点に関係する。ラジャンとジンガレスがたびたび強調しているように、今日の企業はかつてチャンドラーが見事に特徴づけたような、物的資産が何よりも重要であった巨大企業とは性格を異にしつつある (Zingales 2000)。今日、巨額の投資を必要とする大がかりな物的資産よりもむしろ、高度な人的資本を集約的に用いる新しいタイプの企業が出現しつつあり、そこでは、高度な人的資本を有する労働者の貢献が企業にとっての不可欠な生産要素を構成している。生産要素の希少性という観点からは、資金よりも、高度な知識を持つ人的資本の方が希少性を増しつつあるといっても過言ではないのである。こうした中で株主価値の最大化を一面的に遂行し、高度な人的資本を持つ労働者の貢献を十分に引き出せない企業は、結果的に株主価値の最大化を実現すること自体が困難となるであろう。

このように見るとき、企業組織のあり方は決して論理的・一元的に割り切れるものではないことがわかる。それは一方では、金融市場との関係で株主への収益の確実な還元を求められる一方で、労働者の最大限の貢献を引き出すような仕組みをその内部に有していなければならないのであり、両者の利害対立によって引き起こされる矛盾をそれ自身の中で非市場的に解決しなければならない存在なのである。この矛盾を解決するための定型化された解は存在しない。

以上のような主張を部分的に証拠づけるものとして、フランスにおけるグローバル・キャピタリズムへの対応を、イギリスにおけるそれとの対比において論じたディーキンとルベリウの研究を紹介しよう。Deakin and Reberlioux (2007) によれば、大陸ヨーロッパにおいても、会社法や証券取引法の改正と金融市場における流動性の増大を通じて、経営者は外部株主の利益に対してより敏感にならざるを得ない状況が発生している。フランスでは、もともと株主価値という概念は共有されておらず、経営者は株主やその他のステークホルダーに奉仕する以上に、「会社の利益」に奉仕すべきとされてきた。株式所有は、株持ち合いや国有企業の伝統のために比較

的集中しており、雇用などの労働者の権利は労働法によって強く保護されてきた。しかし過去数年の間に、フランスにおいても少数株主の権利を保護し、情報公開を強化する方向での制度変化が急速に進展し、株式の所有構造はイギリスのそれにかかなり近づきつつあるという。

しかし、企業の人的資源管理の側面に目をやるとき、イギリスとフランスの違いが歴然とする。フランスでは、依然として労働者保護の水準が高いため、株式市場からのプレッシャーにもかかわらず、イギリスとは異なる人的資源管理が追求されている。すなわち、上場企業は株式市場からの圧力と雇用関係に関する制度的制約の中で、「ハイ・ロードな人的資源管理 (high-road human resource management)」への傾向を見せつつある。そこでは、少数株主への金融収益を確保する一方で、企業内でコアとなる労働者に対するコミットメントをも確保し、その利益をも重視している。この意味で、それは「交渉による株主価値 (negotiated shareholder value)」(Vitols 2004) のモデルであるといえる。しかし他方では、非コア労働者の利益は犠牲にされているという。これに対して、イギリスでは金融市場の圧力の方が強く、人的資源管理に対する強いコミットメントは不可能である。ディーキンとルベリウは、イギリスの人的資本管理を「ロー・ロードな人的資源管理」として、フランスのそれと対比させている。

彼らがイギリスとフランスとの比較研究を行った理由は、かなりの程度同質的で比較可能なデータが両国で入手可能なことであった。管見の及ぶ限りでは、同様の観点から日本企業のデータ分析を行った研究はない。しかし、非正規雇用の拡大、正規雇用と非正規雇用の待遇面での格差の社会問題化などのことを考えると、日本企業においてもフランスと似たような現象が発生しつつあることは十分に推察可能である。企業の人的資源管理において見られるこのような現象は、金融のグローバル化に対する「歪められた」対応策であり、非コア労働者の格差問題を引き起こしつつあるものの、企業における中核人材の確保を志向したものであることは注目に値するであろう。

上で論じたように、企業が資金提供者たる株主と重要性を増しつつある人的資本との両方に向き合う存在である以上、株主価値最大化という行動原則への一元化は必ずしも必然的であるとはいえないのである。

独立行政法人 労働政策研究・研修機構が昨年秋に実施したアンケート調査によれば、「終身雇用」は9割弱の支持を受けており、その割合は年々高まる傾向にあるという。このような被雇用者の側の意識もまた、今後の雇用システムの形成に無関係なものであるとはいえない。かつてとは状況が異なっているため、従来型の日本企業の雇用システムへの回帰はありえないとしても、アングロ・アメリカ型とは別の形の雇用システムへの転換の可能性が大きいというべきだろう。

4 「市場」の新しい捉え方

今日、グローバル化する資本市場をあたかも生き馬の目を抜くトレーダーたちが利潤最大化だけを一元的に追求する場であるかのように語り、敵対的買収が現実のものとなりつつある現在の日本経済に対して、「市場原理主義」の貫徹を許してはならないと盛んに警鐘を鳴らす議論が盛んに行われている。前節で述べた筆者の立場からしても、従業員の人的資本への考慮を欠き、企業価値を毀損しかねないようなタイプの企業買収は回避されなければならないということになる。しかし、「市場原理主義」に反対する論者の中には、市場メカニズムそのものを目の敵にするような論調も見受けられる。市場はその性質上、本当に反社会的なものなのであろうか。グローバル・キャピタリズムの圧力は、狭い意味での株主価値最大化のみを企業に迫ることになるのだろうか。

筆者は、前節までの議論において、日本の企業経営がアングロ・アメリカ型に移行する「必然性がない」というというテーゼを提出したが、この結論はまだ弱いものである。「市場は社会の道德への考慮を本質的に欠くものなのか」という問題は、この弱い結論に留まることなく、より積極的にグローバル化する金融市場の中での企業経営のあり方

を考える上で欠かすことのできない論点なのである。

「市場原理主義 vs. 反市場原理主義」の論争における「市場」という言葉の使い方を見てみると、「どのような知的影響からも無縁であるとみずから信じている実際家たちも、過去のある経済学者の奴隷であるのが普通である」(Keynes 1935) というケインズの有名な言葉を思い出さざるをえない。実際、今日多くの人達が市場メカニズムという言葉を用いる際に念頭においている「市場」とは、20世紀経済学のメインストリームであった新古典派経済学が抽象化して切り出した市場の一側面だけにスポットライトを当てたもののように思えるからである。

新古典派経済学の枠組みにおいては、消費者は効用を最大化し、企業は利潤を最大化するという形で自己利益を追求することが大前提とされており、このもとで完全競争市場均衡において実現する結果はパレート効率性を満たすという意味で社会的に望ましいものとなることが証明される(厚生経済学の第1基本定理)。また、実現される結果がパレート効率性を満たしたとしても均衡性を満たさないかもしれないという批判に対しては、厚生経済学の第2基本定理によって、事前の所得分配を行うことで、任意のパレート効率的な資源配分が競争均衡として実現可能であるという主張が返されることになる。この2つの定理が含意することは、政府の役割が再分配に限られるということである。

こうした新古典派の市場観のうち、現在の文脈に関連する特徴を列挙するならば、(1) 市場参加者は自己利益のみを追求する主体であると想定されていること、(2) 想定されている市場が標準化された財のスポット的取引が行われている市場であり、労働や金融など、契約内容が複雑で一定期間にわたるためにその実効化(enforcement)が問題となるような市場が明示的に考慮されていないこと、(3) 社会システムとの関連が全く考慮されていないことがあげられる。

まず、このうち(2)の点から見てみることにしよう。筆者は、1970年代以降の経済学がゲーム理論を用いる分析によって明らかにしてきたことは、労働市場や金融

市場のように複雑な市場では、新古典派経済学が想定するような枠組みがそのままの形で通用しないということであったと考えている。スポット的な取引では、財・サービスは標準化されており、貨幣と財・サービスがその場で交換されて取引が完結する。対照的に、労働市場や金融市場の取引はスポット市場とは異なる2つの特徴を持つ。第1は、取引当事者の間に契約の前や後で情報の非対称性が存在することが通常であることである（アドバース・セレクションやモラル・ハザードの問題）。第2に、契約関係が一定期間継続するため、将来起こりうるすべての可能性を網羅した完全な契約を書くことが不可能であって、その実効化が困難となることである（不完備契約の問題）。現代の経済学が明らかにしてきたことは、こうした多くの場合に、「評判」や「信頼」の構築が問題解決のキーとなるということである。

実際、現代経済は、株式会社ひとつをとって見ても、きわめて複雑な契約関係を内包するものであることがわかる。18世紀後半の時点でアダム・スミスは株式会社形態の成立に対して懐疑的な態度を示し、株式会社の経営者たちは「他人のお金を管理する」ので、自分のお金を管理するときと「同じような細心の用心を払って、それを管理すること」を期待することはできないため、「怠慢と浪費がはびこる」ことになるだろうと述べている（Smith 1776）。しかし今日われわれは、株式会社が事業を組織化する上で支配的な形態になっていることを現実には観察している。実際、シリコンバレーの起業家カプラン氏がいうように「現代の株式会社はおそらく人間の協力の最高形態である」といってもよいほどである。現代経済の複雑な市場メカニズムは人間同士の協力や信頼関係なしには一日たりとも維持することができないのである。

（3）の論点に関してはどうだろうか。新古典派経済学が描く市場メカニズムは、社会との関係を一切持たないものである。しかし、現実世界における市場は決してそうではない。

このことを説得的に示してくれる良い例が、昨年惜しまれつつ他界したジョン・マクミランの『市場を創る』

の中で語られている（McMillan 2002）。その中では、エイズの特効薬である抗レトロウィルスが製薬会社の保有する特許権のために高値で売られ、エイズに苦しむ貧しいアフリカの人々の手に届かないことが国際的な問題となったことが描かれている。まさに、市場がその最悪の側面を見せつけた瞬間である。エイズ薬を開発した製薬会社とそのロビー活動を受けた先進国政府は、なんとか抜け道を見つけて国民を救おうとした開発途上国政府と鋭く衝突することになった。しかし、国際世論の高まりの中で、最終的には、知的財産権のルールを弾力的に変更し、ジェネリック薬を認めるという製薬市場の再設計によって問題が解決されることとなった。この事例が示す通り、市場はそのまま何でも解決できる存在ではない。しかし、市場を支えている諸制度を適切に再設計してやるならば、社会にとって望ましい方向で、ある種の問題解決ができるのである。

ジョン・マクミランが言うように、市場は万能ではないが、それは人類の文明の歴史とともに古い、人間の本性に深く根差した「唯一の自然な経済」（ヴァツラフ・ハヴェル）である。また、それはたとえ抑圧しても復活する「打たれ強さ」を持っている。それは格差を広げる一方で、中国の改革開放路線が1980年代から1990年代にかけて、2億人以上の人々を貧困状態から脱却させたように、貧困撲滅の最大のツールともなる。

市場というものはそれ自身のロジックに従って作用して、格差拡大などの反社会的な結果をもたらす傾向を持つとはいえ、実際には社会の中に埋め込まれたものとして、社会からの反作用を常に受けているということである。そもそも万能ではない市場を悪だと見なすのではなく、われわれ人間が市場に対する見方を変え、市場をいかにコントロールするべきかという視点を発展させていくことこそが重要なのである。

5 | 価値を内包した市場

前節で新古典派経済学からもたらされた市場観の特徴について3つの点を挙げ、そのうち第2と第3の点につい

て論じたが、残された第1の点についてはどうだろうか。市場は、新古典派経済学で描かれているように、所詮は人々がもっぱら自己利益を追求する場にすぎないのだろうか。筆者は、この点についても新古典派経済学の市場観は不適切であり、改訂されなければならないと考えている。基本的な観点は、前節の最後で述べたように、市場といえども社会の中に埋め込まれた存在であるということにつくるが、ここではこの点をもう少し敷衍して述べることにしよう。

最近の経済学研究の動向の1つは、合理的経済人（ホモ・エコノミクス）の想定を超えて、現実の人間行動をトータルに捉えようとしていることである。かつて、ポール・サミュエルソンは、「多くの経済学者たちは、行動が合理的か非合理的であるかに基づいて、経済学と社会学とを区別するだろう」（Samuelson 1947, p.90）とし、合理的行動を分析するのが経済学で、非合理的行動を分析するのが社会学であるという二分法的見解を示した。しかし、前節ですでに述べたように、労働市場や金融市場など複雑な市場を研究する中で、現在の経済学は経済活動のいたるところで人間の協力行動や合理的に割り切れない行動が果たしている役割の大きさに気付き始めており、人間のこうした側面に光を当てつつある。社会規範は、市場行動に大きな影響を与えて、それを支えてすらいるのである。

社会規範が経済行動に与える影響についてのよく知られた古典的実験は、「最後通牒ゲーム」の実験である（Roth, Prasnikar, Okuno-Fujiwara, and Zamir 1991）。このゲームでは、2人1組のペアで10ドルをどのように分け合うかを決める。まず、プレーヤー1がどのようにお金を分け合うかを提案し、プレーヤー2がその提案を受諾するか、拒否するかを選択する。プレーヤー2が受諾する場合には、提案通りに2人の間でお金分けられ、拒否した場合には両者とも何も得られないものとする。実験は、イスラエル、日本、アメリカ、ユーゴスラビアの4カ国で行われた。

このゲームを利己的なプレーヤー同士がプレーすれば、

ゲームの結果は、プレーヤー1の側がほとんどすべての分け前をとるという結果になることが予測される。プレーヤー2は拒否して何も得られないよりも、少額でも受諾した方が得となるから、それを見越したプレーヤー1は自分に可能な限り有利となる提案をすることになるからである。しかし、実験結果ではそうはならなかった。2人が何も受け取らないことになる交渉の決裂がかなりの頻度で見られたものの、通常はほぼ半々に分けられた。しかし、プレーヤー1の提案の最頻値はユーゴスラビアとアメリカではほぼ50：50であったのに対して、日本とイスラエルではプレーヤー1が60%、プレーヤー2が40%という提案が多かった。

Henrich et al. (2001, 2004) は、この「最後通牒ゲーム」を4大陸12カ国の15の小規模社会で実験し、その結果を比較している。これら小規模社会の中には、狩猟採集民族、焼畑農業民、遊牧民、定住農業社会などが含まれている。この実験で観察されたプレーヤー1の提案は、これまでの実験で観察されたものよりもずっとバラツキの大きいものであり、提案の平均値は26%から50%、最頻値は15%から50%までの開きがあった。また、プレーヤー2の行動にもかなりの違いが観察された。

これらの社会を、「市場統合度」（どのくらいの頻度で市場取引するか）、「生産での協力度」（生産は集団的か個人的か）、「匿名度」（匿名的な役割や取引がどの程度支配的か）、「プライバシー」（自分の活動をどの程度秘密にできるか）、「複雑性」（家計より上のレベルでの集権的意思決定の頻度）という5つの指標でランクづけし、実験結果を回帰分析にかけたところ、5つの説明変数のうち「市場統合度」と「生産での協力度」のみが有意に影響し、各社会における平均提案額のバラツキの約50%を説明することがわかった。「市場統合度」が高いほど、「生産での協力度」が高いほど、協力の水準が高くなり、提案額が大きくなるのである。この結果の解釈は難しいが、市場取引が人々の協力行動を誘発している可能性も否定できない。市場における行動と社会規範とは互いにインタラクトしていると考えられる。

Fehr, Gächter, and Kirchsteiger (1997) は、労働供給に関する実験を行っている。雇用者は賃金 w と望ましい努力水準 e^* を特定した「契約」を提示する。従業員は賃金 w をもらい、努力水準 e を選択する（この努力水準は必ずしも契約で提示された努力水準 e^* と一致しなくてよい）。雇用者の利益は $100e-w$ で、従業員の利得は $w-c(e)$ となる。ここで $c(e)$ は努力コストを表わしており、限界費用が逓増する増加関数である。賃金は1から100までの間の数字で、努力は0.1と1の間の数字である。

雇用者が提示する「契約」における賃金水準は従業員が選択する努力水準に依存しないものなので、従業員が利己的ならば、どのような賃金提示に対しても最低の努力水準を選択するだろう。このことを知っていれば、雇用者は従業員が契約を受け入れるために必要な最小額1の提示を行うはずである。しかし実験では、従業員はこのような振る舞わず、雇用者の賃金提示が多ければ多いほど、従業員が供給する努力水準も大きかった。

次に、従業員が選択した努力量に対し、雇用者がコスト1をかけて、従業員の利得を2.5だけ増加させたり減少させたりできるようにしたところ（これにはコストがかかるので、雇用者が利己的ならばまったく反応を示さないはずである）、多くの場合、「契約」で提示した努力水準に満たない努力量を選択した従業員に対して、雇用者は従業員を罰し、「契約」で提示した努力水準よりも大きな労働供給を行った従業員に対しては報酬を与えた。その結果として、努力水準は顕著に増加した。入門経済学の教科書では、賃金も需要曲線と供給曲線で決定されるかのように説明されるが、この実験は、賃金が互恵性のシグナルとして役立っていることを示している。雇用者と従業員との間で行われる賃金と努力との交換は、微妙な互恵性によって成立しているのである。

これらの実験結果は、各国のさまざまな文化的・社会的背景をもった市場参加者たちが、市場においてもそれぞれの社会規範を内面化した行動をしていることを示唆している。

さて、ここで話をグローバルな金融市場に戻すことに

しよう。本稿で示した「社会に埋め込まれた市場」という観点から言えば、たとえばライブドア事件などのような事案は、資本市場もまた社会の中に埋め込まれており、単なる利潤最大化のロジックだけで作用しえないことを示していることになる（この点に関しては、Aoki (2007) も参照）。特に大企業の買収の場合には、買収のプロセスが公衆の目に晒されることになる点が重要である。この結果、公論が喚起され、企業買収が企業価値を毀損しないかどうかをめぐる議論が闘わされる。この議論のプロセスには公衆も参加することになるので、買収にかかわる当事者たちの行動は厳しい社会的評価に晒されることになる。したがって、資本市場における投資家たちもまた、単なる利潤最大化だけではない、ある種の価値観を内包した行動を取らざるをえないであろう。

投資家たちによるこうした行動は、企業の側からの社会の目を気にした行動と結びつくことで、きわめて興味深い結果をもたらすことになる。Orlitzky et al. (2000) は、メタ分析（既存の多くの研究の集計を統計的に行う手法）という手法を用いて、CSP（Corporate Social Performance）とCFP（Corporate Financial Performance）との相関関係に関して行われてきた研究のレビューを行っている。ここで、CSPとは「社会的責任の原則、社会的感性性のプロセス、企業の社会的関係に関連する限りでの政策、計画や観察可能な結果などから構成される」ものである。彼らの分析によれば、さまざまな産業や研究の文脈にわたって、CSPとCFPとの間に正の相関関係があることが実証されている。また、CSPとCFPは因果関係の上では双方向に作用しあっていることや、こうした正の相関関係が企業の「評判」の向上を通してのものであることなどの結果も得られている。投資家と企業の両方の側から、社会的価値を尊重する行動が評価された結果が市場において表現されているわけである。

それでは価値とは何なのか。また、それはいかにして生成し、変化するのだろうか。ここでこの問題にそれほど深く立ち入るわけにはいかないが、最近、経済学における合理性理解の基礎の上に、社会学と経済学とを架橋

する試みがなされつつあるので、その議論を紹介しておこう。ジョーゼフ・ヒースは、ノーベル賞経済学者マイヤソンがいるノースウェスタン大学大学院で最先端のゲーム理論や意思決定理論を修める一方、それをを用いてハーバーマスの言語哲学を再解釈する仕事をしている哲学者である（Heath 2003）。

ホッブズやヒューム以来、人間の合理的意思決定のプロセスは次のように捉えられてきた。人々は、起こりうる結果に対して選好を持ち、それを選択可能な行動のそれぞれがどの結果をどのような確率で招来するのかという予想と組み合わせることで、合理的選択を行う。ここでは、選好は実現する結果に対するものに限られており、行動は望ましい結果を得るための道具としてのみ意味を持つことになる。このために、このような合理性の概念は「道具的合理性」と呼ばれている。上で紹介した新古典派経済学をはじめとして、経済学で人間が合理的であるというときには、この道具的合理性を意味しているといつてよい。

他方、人々は道具的合理性の基準に照らして選択すべき行動とは異なる行動を、それが社会規範であるという理由で選択することがしばしばある。社会規範は、社会の中での行動のコーディネーションの必要性から、社会的成員相互のサンクションを通して形成されるものであり、最終的には行動それ自体に対する選好として個人に内面化されるものである。ホッブズ以来の合理性概念を批判的に検討する中でヒースは、人間が道具的合理性のみで意思決定を行うという議論には十分な理由が存在しないとして、道具的合理性の枠組みを拡張し、それと社会規範によって導かれた行動そのものに対する選好を組み合わせた、より広い実践的合理性概念を提案する。すなわち、社会規範をも考慮に入れた合理性こそ、人間が通常採用している合理性概念であるとするのである。

もしヒースが正しいとすれば、われわれは経済取引を行う際にも、本当は狭い意味での自己利益の追求ではなく、社会規範をも考慮に入れた合理的意思決定をしていることになる。その際に、道具的意決定と社会規範のどちらにより大きなウェイトを与えているかが、その人

の「価値観」を表現することになるが、社会の中で皆が望ましい行動にコーディネートすることの重要性が大きいときには、社会規範により大きなウェイトを付与する圧力が社会の中で発生するとヒースはいう。

6 | 結論

ノーベル賞経済学者ハーバート・サイモンは、現代経済において企業組織がどれだけのウェイトを占めているかに関する、次のような有名な寓話を残している（Simon 1991）。火星人が、企業組織は緑色に、市場取引は赤い線に映る特別な望遠鏡を持って地球に近づき、観察したとすると、観察結果を「緑の点を結ぶ赤い線のネットワーク」と記述するのではなく、「赤い線によってお互いにつながれた緑の大きな領域」と記述することになるだろうと。

この寓話ほど、われわれが経済を営む上で、企業組織のあり方が想像以上に重要な影響を及ぼすというメッセージを明確に伝えてくれる話はないだろう。第3節で述べたように、企業システムのあり方はわれわれの経済システムと社会システムの両方にかかわり、それらの基本的な性格を規定するという中心的な重要性を帯びているのである。

本稿で述べてきた主張を要約すると、以下のようになる。第1に、企業はますますグローバル化する金融市場に直面しつつも、他方でそれほど流動的でない国内の労働市場やその他の国内システムに直面しなければならないという位置に立ち、一国の経済システムと社会システムの性格を決定づけるという国内と国外のインターフェイス的役割を果たしているということである。Deakin and Reberieux（2007）による英仏比較研究が示しているように、金融市場のグローバル化がアングロ・アメリカの労働市場へと直結するか否かは、その国の企業組織のあり方に依存するのである。第2に、市場取引はこれまで考えられてきた以上に社会規範に規定されている可能性が大きいことである。したがって、金融市場を始めとする市場取引には、社会規範によってコントロール

出来る余地が存在しているということである。

現在われわれが直面しているグローバル・キャピタリズムの新時代は、単にこれまで以上に広い範囲の経営資源がボーダレス化していくというだけではない。現代は、地球規模の環境問題に象徴されるように、これまで局所的なものに留まっていた外部性が引き起こす諸問題もまたボーダレスに共有されるようになりつつある時代であり、世界中の人々がこの問題の解決のあり方に注視している時代である。そこでは、環境問題という世界全体が共有する問題意識に基づいて、グローバルな社会規範が生み出されつつあるように思われる。今後のグローバル

経済の行く末には、単なる資本の論理ではなく、こうした社会的価値観が大きな影響を与えるようになるであろう。日本社会には、自然観、労働観、人と人との争いを避けるための知恵など、これからのグローバル経済が引き起こすであろう諸問題の解決に役立つさまざまな独自の価値観が刻印されている（中谷 2006）。日本企業は、このような観点から、グローバル化する経済と日本の経済システムのインターフェイスを形成するとともに、日本的価値に基づく独自の貢献を世界経済に対して積極的に発信していくべきなのである。

【参考文献】

- ・ Aoki, M. (2001), *Toward a Comparative Institutional Analysis*, Cambridge: The MIT Press (邦訳:『比較制度分析に向けて』、瀧澤弘和・谷口和弘訳、NTT出版、2001)。
- ・ Aoki (2007), "Linking Economic and Social-Exchange Games: From the Community Norm to CSR," <http://www.vcasi.org/workingpapers/wpapp1.html>
- ・ Deakin, S. and A. Reberlioux (2007), "Corporate Governance, Labor Relations and Human Resource Management in Britain and France: Convergence or Divergence?" Paper prepared for the 10th Conference of the Cournot Centre for Economic Studies *Does Company Ownership Matter? Efficiency and Growth*, Paris, November 29-30.
- ・ Fehr, Gächter, and Kirchsteiger (1997), "Reciprocity as a Contract Enforcement Device: Experimental Evidence," *Econometrica*, Vol. 65, pp.833-860.
- ・ Heath, J. (2003), *Communicative Action and Rational Choice*, Cambridge, MA: The MIT Press.
- ・ Henrich, J., R. Boyd, S. Bowles, C. Camerer, E. Fehr, H. Gintis, and R. McElreath (2001), "Cooperation, Reciprocity and Punishment in Fifteen Small-Scale Societies," *American Economic Review*, Vol. 91, pp. 73-78.
- ・ Henrich, J., R. Boyd, S. Bowles, C. Camerer, E. Fehr, H. Gintis (2004), *Foundations of Human Sociality: Ethnography and Experiments in Fifteen Small-Scale Societies*. Oxford: Oxford University Press.
- ・ Keynes, J.M. (1935), *The General Theory of Employment, Interest and Money*, Harcourt, Brace and Company.
- ・ McMillan, J. (2002), *Reinventing the Bazaar: A Natural History of Markets*, New York: W.W.Norton and Company (邦訳:『市場を創る: 古代バザールからネット取引まで』、瀧澤弘和・木村友二訳、NTT出版)。
- ・ Orlitzky, M., F. L. Schmidt, and S. L. Rynes (2000), "Corporate Social Performance: Developing Effective Strategies," *Research Brief* RB004, Social Investment Forum Foundation.
- ・ Roth, A., V. Prasnikar, M. Okuno-Fujiwara, and S. Zamir, "Bargaining and Market Behavior in Jerusalem, Ljubljana, Pittsburgh, and Tokyo: An Experimental Study," *American Economic Review*, Vol. 81, pp.1068-1095.
- ・ Samuelson, P. (1947), *Foundations of Economic Analysis*, Cambridge, Mass.: Harvard University Press.
- ・ Shleifer, A. and R. Vishny (1992), "A Survey of Corporate Governance," *Journal of Finance*, Vol. 52, pp.737-783.
- ・ Simon, H. (1991), "Organization and Markets," *Journal of Economic Perspectives*, Vol.5, pp.25-44.
- ・ Smith, A. (1776), *An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations*.
- ・ Tirole, J. (2001), "Corporate Governance," *Econometrica*, Vol. 69, pp.1-35.
- ・ Vitols, S. (2004), "Negotiated Shareholder Value: The German Variant of an Anglo-American Practice," *Competition and Change*, Vol.8, pp.357-374.
- ・ Zingales, L. (2000), "In Search of New Foundation," *The Journal of Finance*, Vol.4, pp.1623-1653.
- ・ 青木昌彦・奥野正寛 (1996)、『経済システムの比較制度分析』、東京大学出版会。
- ・ 鶴光太郎 (2006)、『日本の経済システム改革: 「失われた15年」を超えて』、日本経済新聞社。
- ・ 中谷巖 (2006)、『愚直に実行せよ! 人と組織を動かすリーダー論』、PHPビジネス新書。