

日本的経営とコーポレートガバナンス

シティグループ証券 取締役副会長 **藤田 勉**



藤田 勉氏

■ 1. コーポレートガバナンスの問題の多くは日本的経営に起因する

安倍晋三政権はコーポレートガバナンス（以下、ガバナンス）改革を成長戦略の中心に据え、コーポレートガバナンス・コードの導入など積極的な政策を打ち出している。GPIF（年金積立金管理運用独立行政法人）改革、ROE（自己資本利益率）重視、新株価指数「JPX日経インデックス400」などの政策も、ガバナンス改革を後押ししている。こうした政府の取り組み姿勢を大いに歓迎したい。

ただし、筆者は、最近のガバナンス論議に対して違和感がある。それは、「独立取締役は、ガバナンスの中核に据えられる重責を担う^{（注1）}」など、形式論を重視する議論が多いからである。監視と報酬に関わる制度改革主体の欧米流ガバナンス改革を日本に持ち込んでも、限界があることは否めない。

米国では、1990年には独立取締役構成比が60%に達したが、その後、エンロン事件、リーマン・ショックなど世界を揺るがす事件が起きている。コーポレートガバナンス・コードの発祥である英国では、世界的な成長企業が育っていない。それどころか、英国企業は相対的に衰退している。このように、形式を変えるだけでは効果はないことは明らかである。

筆者は、ガバナンス問題の多くは、経済や社会に深く根付く日本的経営に起因すると考えている。このため、独立取締役を増やすなど形式要件を満たした程度では解決できず、日本的経営を改革することが、ガバナンス改革の大きなテーマであると考えられる。

高度成長時代に、日本的経営が大きな役割を果たしたことは事実である。筆者は決して、日本的経営否定論者ではなく、その功績を大いに評価している。そして、現在も、日本的経営の役割を全否定するものではない。しかし、日露戦争で効果を発揮した大艦巨砲主義が、約40年後の太平洋戦争で通用しなくなったように、時代が変われば、日本企業も変化しなければ生きていけない。

日本的経営の代表的な要素は、年功序列、終身雇用制、系列・下請、メインバンク、株式持合い、企業別労働組合などである。これらの要因に、中央集権体制、官僚支配（統制）、行政指導、産業政策、天下りなどが加わることによって、広義の日本的経営がつくられた。日本的経営の特徴は「安定的、長期的、協調的」だが、同時に、これは「閉鎖的、競争抑制的、同質的」という要素を持つ。

■ 2. 戦時経済体制が日本的経営のルーツ

日本的経営が完成したのは戦後の高度成長期であるが、そのルーツは、戦時中の国家総動員体制である。戦争遂行のための諸改革が、戦後の日本経済システムの基本を形作った。ただし、その戦争とは、太平洋戦争（1941～1945年）ではなく、1937年開戦の日中戦争である。

戦前の日本の経済システムは、現在と大きく異なり、競争主義的、自由主義的であった。天下り、行政指導などはほとんど存在せず、市場原理が重視された。賃金・雇用体系は柔軟であり、資本家と労働者の所得格差は大きかった。年功序列、終身雇用制などは定着しておらず、労働の流動性が高かった（注2）。

これを大きく変えたのが、戦時体制である。1930年代後半以降、政府、あるいは軍が強力に介入し、産業、企業、金融システムなどを戦争遂行のために大きく変えた。その哲学は、競争・利益追求・市場原理の否定と統制である。

国家総動員体制の中で、最も大きな影響を持ったのは、その名の通り、1938年国家総動員法であった。これは、ナチスの授權法同様、政府が勅令を発することによって、戦争遂行のために必要な分野を統制できるものである。

戦争遂行のために必要な物資は多岐にわたる。長期に、安定的に、高品質の武器を、大

量に製造する必要があるため、政府が全主要産業を統制した。そして、これらは、トップダウンで、経済や社会をコントロールする全体主義的な体制であった。

戦時体制の影響は、今もなお、広範囲に残っている。所得税の源泉徴収、地方交付税、国民皆保険、厚生年金、9電力体制、経団連、新幹線も、戦時中にその原型ができた。同様に、年功序列、終身雇用制、系列・下請、メインバンク、天下り、行政指導のルーツは、すべて戦時体制である。戦後できた日本的経営の要因は、株主持合いのみである。それほど、戦時体制を出発点とする日本的経営は根が深いのである。

■ 3. 日本的経営の問題点

かつて、日本の強みと言われた日本的経営は、最近では、ガバナンス問題の原因として指摘されることが多くなった。バブル崩壊後の経済の成熟化とグローバル化とともに、日本的経営の優位性は揺らぎ、むしろ問題点が指摘されるようになっていく。徐々に変わりつつあるとはいえ、今も、日本的経営は色濃く残る。

1977年に、松下電器（現パナソニック）は、取締役26名中序列25番目の山下俊彦取締役が社長に昇格することを発表した。25人抜きで社長に抜擢されたので、体操の山下治広選手の跳馬の技にちなんで、これは「山下跳び」と呼ばれた。

それから38年後の2015年に、三井物産は、54歳（昭和58年入社）の安永竜夫執行役員が社長に就任することを発表した。マスコミは、これを「32人抜きの抜擢人事」と称した^(注3)。「山下跳び」より7人多い日本記録である。このように、21世紀の今もなお、大企業では「昭和X年入社、A大学卒業」という経歴が人事においてに重きを置かれることがある。

年功序列とは、年齢とともに、給料が増える仕組みである。能力よりも年齢で給与が決まる要素が大きい。必然的に、若くて能力の高い人が相対的に低い報酬となる。これでは、日本企業がグローバル競争に勝つことは難しい。そして、定年まで一つの会社に勤めあげることが多い終身雇用制も、未だに残っている。

時代とともに産業構造は変化するので、これでは、不必要な人材を抱えたまま、必要な人材を獲得できないということになりかねない。その結果、事業再編やビジネスモデルの転換が遅れることがある。そして、衰退産業から成長産業に、必要な労働力をシフトすることが難しい。

系列や下請は、ビジネスモデルの転換を遅らせることがある。たとえば、アップルはかつてパソコンを製造していたが、それをやめて今では製造工程はすべて台湾メーカーなど

(図表 1) 日米時価総額上位10社 (2014年末)

米国	セクター	時価総額 (兆円)	日本	セクター	時価総額 (兆円)
1 アップル	情報技術	79.3	トヨタ自動車	一般消費財・サービス	25.8
2 エクソンモービル	エネルギー	47.3	MUFG	金融	9.4
3 マイクロソフト	情報技術	45.9	ソフトバンク	電気通信サービス	8.7
4 バークシャー・ハサウェー	金融	44.5	NTTドコモ	電気通信サービス	7.7
5 グーグル	情報技術	42.9	NTT	電気通信サービス	7.1
6 ジョンソン・エンド・ジョンソン	ヘルスケア	35.4	KDDI	電気通信サービス	6.9
7 ウェルズファーゴ	金融	34.3	JT	生活必需品	6.7
8 ウォルマート	生活必需品	33.2	ホンダ	一般消費財・サービス	6.4
9 GE	資本財・サービス	30.4	SMFG	金融	6.2
10 P&G	生活必需品	29.6	みずほFG	金融	5.1

(注) 1ドル120円で換算。

(出所) MSCI、Astra Manager、シティグループ証券

に委託している。アップルはファブレスとなって、それ以外の付加価値の高い分野に特化している。系列や下請を多く抱える日本企業は、米国やアジアの企業のように系列や下請を斬って、ドライにビジネスモデルを転換することは難しい。とりわけ、ITのように経営のスピードが重要な産業では、致命的な弱点となりうる。

■ 4. 成長企業の出現を阻む日本的経営

成長企業の創出も日本の大きな課題である。米国企業の新陳代謝は激しい。次々に、成長企業を生み出す土壌が米国の強さである。

米国の時価総額上位10社 (2014年末) のうち、アップル (創業1976年)、マイクロソフト (同1975年)、グーグル (同1998年)、バークシャー・ハサウェー (同1956年)、ウォルマート (同1962年) の5社は戦後生まれである。ハイテク産業 (IT、ヘルスケア) が6社ある。

米国の薬品企業では、ギリアド・サイエンシズ (時価総額17兆円)、セルジーン (同11兆円)、バイオジェン (同10兆円) が急成長している。ほとんど、日本ではなじみのない企業だが、これらの時価総額は、武田薬品やアステラス製薬の各4兆円を大きく上回る。

それに対して、日本企業の規模は小さい。さらに、企業の新陳代謝が十分でない。

時価総額上位10社中5社 (NTTドコモ、ソフトバンク、NTT、KDDI、JT) は、元々、政府系企業であった。これらは、いずれも、戦前の官庁をルーツとする。ソフトバンクの主力部門である国内移動体通信部門は、国鉄の通信部門が分離した事業 (日本テレコム) を最終的にソフトバンクが買収したものである。上位10社の中で、戦後生まれはホンダの

みである。

新興企業が生まれにくい理由の一つが、日本的経営である。平成19年経済財政白書は、日本的経営が企業のイノベーション創出を阻んでいる理由を二つ指摘する^(注4)。

第一に、雇用システムが柔軟でないため、産業界全体での労働の流動性が低い。社内完結型の研究開発体制中心であり、米国のように大学などとの連携が少ない。知的資産は社内独自の発達を遂げ、社外との交流の障害となる。

第二に、メインバンク中心に間接金融が主体であり、ベンチャーキャピタルなどの直接金融が発達していない。米国では、一流の大学院の最優秀の学生は、投資銀行か法律事務所か経営コンサルティング会社に就職する、あるいは自分でベンチャービジネスを興すことが多い。ハーバード大学中退で創業者が会社をつくったのがマイクロソフト、フェイスブックなどである。それらに資金を提供するのがベンチャーキャピタルなどの大きな役割である。

■ 5. 今なお残る日本的経営の問題点：M&Aのケーススタディ

日本の最大の課題は、成長産業を創出することであるが、同時に成熟産業を活性化することの重要性は高い。その意味でも、M&Aは重要である。米国では、ジョンソン・エンド・ジョンソン、GE、IBMのように伝統的な企業が積極的にM&Aを行って、ビジネスモデルの大きな転換に成功している企業が多い。

しかし、一部の企業を除いて、日本企業はM&Aを使いこなすことが得意ではない。日本のM&A歴代金額上位6件は全て銀行に関連するものである。それ以外にも、通信のような公共セクター、クロスボーダーのM&A（ソフトバンクースプリント、JT—ガラハー）、グループ内企業再編（セブン&アイ・ホールディングス）が上位を占める。金額上位20件には、一般の事業会社同士の経営統合はない（21位アステラス製薬（山之内製薬—藤沢薬品））。

近年、日本のグローバル企業が大型外国企業を買収する例が多いが、JTを除き、多くが苦戦している。多額の損失を計上して、売却に至る例も多い。買収後、年功序列型の賃金体系や終身雇用制を持つ本社が、欧米の優秀な社員を定着させるのは容易でない。

大型企業同士の経営統合が行われる場合、主導権の明確化を嫌うことが多い。いわゆる対等合併である。合併会社が、取締役数、会長と社長のポスト配分、社名、本社所在地、存続会社などで総合的にバランスをとることが、しばしば見られる。

典型的な日本の慣行として、統合会社が交互に社長を出す「たすき掛け人事」が挙げられる。たとえば、新日鉄（富士製鉄―八幡製鉄）や商船三井（大阪商船―三井船舶）は、経営統合後に採用した社員が社長になるまでたすき掛け人事を続けた。1971年に、日本勧業銀行と第一銀行が合併し、第一勧業銀行となった。両行は、会長と頭取を交互に出すたすき掛け人事を実施した。これが、反社会的勢力との関係を生んだ。1997年には当時の会長が自殺し、その上、多くの逮捕者を出す総会屋事件を引き起こした。

M&Aが原因で、社内抗争に発展する場合もある。2003年に、NECの社長が相談役（元社長）を解任し、直後に自らも退任した。2009年富士通社長解任、2013年川崎重工社長解任においても、会長や相談役が大きな影響を及ぼしたと言われる^{（注5）}。いずれも、M&Aを巡る対立が原因であると言われている。

米国では、創業者や大株主を除き、CEOは、退任後、取締役会に長期間残ることは少ない。これは、後継CEOが大胆な業務改革を実行することを妨げないようにするためである。しかし、日本では、社長退任後、会長、相談役などとして、会社に残ることが一般的なので、元社長が社業に介入することがある。

社長は、通常その前任の社長、つまりは会長によって指名されるのが通常であるため、前任者の方針を全面的に否定するような経営方針の大転換はしづらい。このため、現社長は歴代社長の事業を売却し、リストラすることを躊躇することが少なくない。これでは、変化の激しい時代には、どうしても経営改革が遅れてしまう。

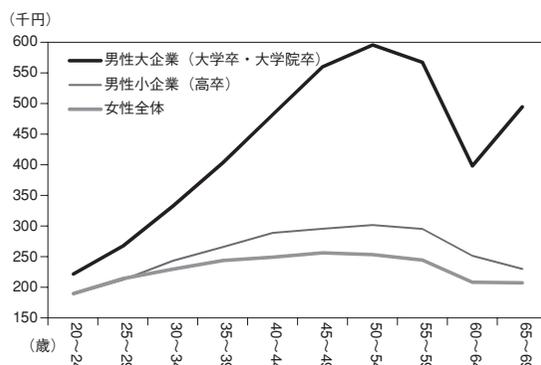
■ 6. 日本の経営の改革には抵抗が大きい

時代の変化に対応して、日本的経営を進化させなければならないことは確かである。進化は必要であるものの、現状を変えることへの抵抗はたいへん大きい。

安倍政権は、2013年から「経済の好循環実現に向けた政労使会議」を開催している。自民政権が労使を集めて、賃上げを要請するという画期的な取り組みである。その中で、安倍首相は「年功序列の賃金体系を見直し、労働生産性に見合った賃金体系に移行することが大切」と述べた。

能力の高い人に高い給料を払い、そうでない人にはそれに見合った給料を支払うのが合理的である。年を取れば自動的に給料が増えるというのは、合理的でない。合理性の欠いた報酬制度では、従業員のパフォーマンスを最大化することは難しい。その意味では、安倍首相の主張は、至極、当然のことである。

(図表2) 大企業に勤務する大学卒・大学院卒男性の年齢別月額給与



(出所) 厚生労働省「平成25年賃金構造基本統計調査(全国)結果の概況」、シティグループ証券

年功序列賃金は、特に、大企業に勤務する大学卒・大学院卒男性で根強く残っている。20~24歳では、大企業に勤務する大学卒・大学院卒男性と小企業に勤める高卒男性との月額給与は3.3万円しか変わらない(2013年)。しかし、給与のピークの50~54歳では、2倍近くも違う。つまり、年功序列賃金は、大企業に勤める高学歴の男性に、特に顕著な現象である。言い換えれば、小企業に勤める高卒男性や女性の年功序列型賃金体系は限定的にしかない。

しかし、年功序列見直しに反対するのが労働組合である(注6)。仮に、年功序列を止めれば、一般論として、働き盛りの30代の従業員の給料の増加の一方、給料の高い50代の従業員の給料の減少が予想される。労働者全体の報酬金額は中立なので、労働組合が反対する理由はないように思える。

労働組合の幹部は、年齢が比較的高い男性正規社員、つまり、年功序列の恩恵を受けている人が多い。そのため、年功序列解消に対して、彼らが反対するのは当然である。

しかし、近年では、若い人の年功序列に対する支持率も上がっている(注7)。前述のように、大企業に勤務する高学歴社員は、長期にわたって安定した高収入が約束されている。生涯賃金が同じであれば、年功序列に反対する動機が少ない。

■ 7. 結論：政府主導のガバナンス改革が必要

日本の経営は、元々、日本にあったものではなく、戦時中に政府主導でつくったものである。よって、政府主導で、戦前のアングロ・サクソンの経営に戻すことは、不可能で

はないはずである（注8）。

日本的経営の主要な要素は、戦争を遂行するために、戦時中につくられた体制がそのルーツである。つまり、これらの多くは、日本固有のものではなく、比較的新しいものなのである。

ガバナンスは、政策、社会、文化、教育など様々な影響を大きく受けるため、単に、企業経営の仕組みを変えるだけではなく、日本全体のプラットフォームを大きく変革する必要がある。ガバナンス改革実現には、日本社会のグローバル化、オープン化を進め、日本的経営を抜本的に変えることが必要である。無論、抜本的な解決には、多くのエネルギーと長い時間が必要となりそうである。

ガバナンス改革について、民間企業の経営に政府が口を出すことに対する批判がある。しかし、政府主導で生まれた日本的経営、そしてその結果としてのガバナンスは、政府主導で変えるしかない。その意味でも、アベノミクスにおいて、政府がガバナンス改革を主導するのは決して間違っていない。今後も、ガバナンス改革の進展に注目したい。

- (注1) 経済同友会「コーポレートガバナンス・コードに関する意見書」(2014年10月20日) 2ページ参照。
- (注2) 樋口美雄「長期雇用システムは崩壊したのか」(日本労働研究雑誌No.525,2004年4月) 2ページ参照。
- (注3) 秦卓弥「三井物産、“32人抜き新社長”誕生の理由 資源価格下落で逆風下での船出」(東洋経済オンライン、2015年1月27日)
- (注4) 「第2章今後の成長に向けた生産性向上と企業行動第4節我が国のイノベーションをめぐる課題」内閣府「平成19年度年次経済財政報告—生産性上昇に向けた挑戦—」(2007年8月)
- (注5) ダイヤモンドオンライン「富士通 野副前社長“解任”取り消し動議の前真相」(2010年3月6日)、産経ニュース「川重、長谷川社長ら解任 「取締役会軽視」クーデター劇」(2013年6月14日)
- (注6) 経済の好循環実現に向けた政労使会議「経済の好循環実現に向けた政労使会議(第2回)議事要旨」(2014年10月22日) 10ページ参照。
- (注7) 逢見直人「いわゆる「年功型賃金」について」(経済の好循環実現に向けた政労使会議(第2回)、2014年10月22日) 6ページ参照。
- (注8) 野口悠紀雄著『新版 1940年体制 さらば戦時経済』(東洋経済新報社、2002年) 219、200ページ参照。

