

ガバナンス研究部会（第304回）議事録

日時：2023年12月15日（金）午後3時～5時

場所：学士会館307号室

出席者：板垣、井上、今井、遠藤（元）、加藤、河口、小林、空手、戸村、中嶋、長谷川、
浜辺、林、古谷、山本、山脇、水尾（計17人）

【定例研究発表】

1 経営思想としての新自由主義の克服のために（板垣隆夫部会員）

<概要説明>

- 70年代末から始まり世界を席卷した新自由主義やグローバリズムも、深刻な危機や壁に直面し、転換の時を迎えている。格差拡大、金融危機などが進行し、政治的社会的混乱が増大し、さらに地球温暖化など環境・エネルギー問題の深刻化等が顕在化して現代の資本主義に対する危機意識が急速に拡がった。こうした中で国際的なサステナビリティ重視の思想が台頭し急速に主流化した。しかし、現実の政治・経済への新自由主義の影響は未だ根強いままである。
- 本報告では、新自由主義の盛衰を概観し、世界を席卷した理由やそれが齎した諸矛盾、日本の社会と経営に何をもたらしたか、本流となりつつあるサステナブル経営はホンモノかの検討を通して、経営思想としての新自由主義克服の道を探求する。その際に以下を切り口に検討する。①経団連会長の新自由主義批判＝新しい資本主義の提起の背景、②バブル崩壊後の苦境を打開するために1990年代以降採用された新自由主義的経営が何を齎したのか、③ビジネスマンに染み付いた新自由主義思想・思考とは何か。
- 新自由主義は70年代までのケインズ主義と福祉国家が直面した危機的困難を打開するために登場したが、2010年代に至り深刻な矛盾が顕在化して、そこから離脱しサステナブル経済への転換を目指す動きが主流となってきた。日本では欧米より遅れて1990年代以降政治と企業経営に新自由主義が導入され、とりわけ2000年代以降政治における構造改革路線が本格的に実行された。以降新自由主義が主流となったこの時期は「失われた30年」とほぼ重なる。
- バブル崩壊後の不況と円高で苦境に立つ日本企業の多くが打開の切り札として採用したのは、従来の日本的経営を見直し、米国型経営に大きく舵を切ることであった。その転換の帰結は、(1)人づくり基盤の脆弱化、(2)モノづくり基盤の脆弱化、(3)イノベーションの弱体化であった。とりわけ、非正規雇用の拡大はその後の経済低迷の大きな要因となった。
- 現実には新自由主義や株主主権論は、今なお世界を支配している。反新自由主義を掲げながら、実際には新自由主義政策を推進している例は多い。ビジネスマンに染み付いた新自由主義思想、即ち社会のあらゆる領域に市場原理を導入し、自己選択・自己責任の論理のもとで「強い」「自立した」者だけが生き残ることをよしとする思想は強靱で、至る所に浸透しており、意識的克服が必要である。

<討議・意見>

- 新自由主義を議論する際には、言葉の定義を明確にする必要がある。フリードマンの主張は、一定の効果を挙げたのではないか。フリードマンの原典にあたって吟味すべき。
- 問題は、フリードマンの主張そのものというよりは、フリードマンの弟子たちが、たとえばチリで行った施策にある。これらには反倫理性が認められる。
- エレファントカーブで示されるように、グローバルで見た場合には、格差はむしろ縮小したと言える。一概に新自由主義が問題ということではなく、新自由主義にも良いところもあれば悪いところもあるので、そこを明確にして議論する必要があるのではないか。
- フリードマンだけではなくフリーマン、そしてレベッカ・ヘンダーソンの主張も考慮に入れる必要がある。海外の論文も十分踏まえて論文を仕上げていただきたい。ステークホルダー資本主義が世界の潮流となる事は間違いない。
- ステークホルダー重視には、手段としてのステークホルダー重視（啓発的株主価値の考え方）と目的としてのステークホルダー重視（多元的アプローチ）があり、これを峻別して議論する必要がある。英国・米国で主張されているステークホルダー重視は前者であり、後者であると勘違いしないことが必要である。
- ビジネス・ラウンドテーブルのステークホルダー重視の声明は、会社としてのものではなく CEO 個人としてのものであり、アクティビストからの攻撃を避けるために行った側面があると考えられる。内容的には株主第一を変えていない。
- 新自由主義を議論する場合には、個別の施策ごとに因果関係を考えていく必要がある。新自由主義自体がいいか悪いかではなく、どの施策がいいのか悪いのか、そしてその原因は何かが論点となる。わが国の「失われた 30 年」の問題は、人材育成・教育、そして新しい産業が育っていないことにあり、この原因として足の引っ張り合い、過剰な規制、既得権益、縁故主義・コネなどがあるのではないか。
- わが国の問題は、ものづくりの失敗ではなく、そのブランディングの失敗といえる。
- わが国への新自由主義の導入には 2 つの大きな流れがある。1 つはバブル崩壊への対応としてのリストラ・コスト削減。もう 1 つは日米構造協議のなかで、わが国の競争力を弱め米国経済の復活のために行われた、わが国の強みであった日本型経営や独特の商慣行の破壊を企図した新自由主義の導入である。
- 日本型経営のコーポレートガバナンスとは、従業員を重視した考え方に基づくものである。中小企業では依然として日本型経営のコーポレートガバナンスが行われている。
- 日本型とは、共同体社会の維持であるとも言える。
- 今回の発表のポイントは、バブル崩壊後の対応が、果たしてわが国にとってよかったのかどうかということ。そしてこれを見直す必要があるのではないかという問題提起である。
- 英国では新自由主義を推進したサッチャー政権の後のブレア政権では、第三の道という施策が採用された。これは効率と社会的正義を両立させようとするものである。これらを整理しながら、わが国の状況と比較することも有効ではないか。

2 ESG投資をめぐるガバナンス規律に関する米国の動向（浜辺陽一郎部会員）

<概要説明>

- 共和党が優勢な州議会は、投資アドバイザーによる ESG 要素の考慮を制限または禁止する法律を制定し、一部の州財務官も同様に、投資運用会社による ESG に影響された意思決定に関する情報を求め、その攻撃を強めている。
- 他方、民主党が優勢な州議会は逆のアプローチをとり、たとえば ESG 要素の検討を促進する法案の提案や、一部の ESG 要素は財務上の重要な考慮事項であると主張する公的声明を通じて、ESG 慣行を強化するように行動している。
- ESG 投資の動機が何であれ、それらの動機は、本質的に差別的で排他的なものであるかどうかとのバランスをとるべきだろう。本来は、企業は自由にビジネスを行うことができるはずであるが、ESG を理由とするものでも、特定の業界をボイコットするという企業の決定は、訴訟リスクを孕む。
- 取締役会や投資顧問が州司法長官や特定の投資家等、反 ESG 論者の意見を無視した場合、反 ESG 訴訟等のトラブルリスクが生じるが、逆に、反 ESG 論者の要求に屈した場合にも、他の投資家や他の規制当局と対立し、ESG 訴訟等につながる可能性がある。
- ESG 推進派も反 ESG 派も、自らの受託者責任の考え方を強制する手段として法律に目を向けており、投資家、株主、規制当局、政治家からの相反する要求に直面し、取締役や受託者の幹部は不安定な状況に陥っている。
- 経営者、取締役会、投資運用会社、その他の金融業界は、様々な利害関係者と関わり、増大する法的リスクや風評リスクを評価し、ESG が自社のビジネス戦略や投資目標とどのように整合するかを積極的に判断すべく、弁護士やその他のアドバイザーの助けを借りて、潜在的なリスクを検討して対応する必要がある。
- ただ、米国の ESG 推進と反 ESG の対立は、米国社会における深い分断を象徴する現象であり、反 ESG の主張の論拠としている法律論に対しては多分に疑問がある。欧州、日本その他の法域にも、米国の反 ESG の議論は、波乱要因ないし不安定要素とはなるものの、世界的な SDGs、ESG に向けた取り組みを後退させることは、欧米のアイデンティティにとって決定的にマイナスとなるものであり、今後も欧米が世界をリードする地位を維持しようとするならば、ESG 推進は譲れない方向性ではなかろうか。
- もっとも、ESG 推進側も、内容の明確化が求められている。

<討議・意見>

- 反 ESG の背景には、ESG 投資が、ウクライナとロシアの戦争による資源価格の高騰による資源会社の株価急騰の利益を取り漏れたことにあると考えられる。一方で、ESG 投資が必要であることについては世界的なコンセンサスができていていると考えられる。
- 反 ESG の動きは新自由主義思想を背景としている。
- ESG 投資に対する反対派が存在することを理解する必要がある。一方で ESG 経営に対する反対はあまり存在しないように見受けられる。
- ESG 投資=ESG 経営とも考えられ、ESG 経営反対派も存在するのではないか。
- ESG、とくに E と S が商売のタネとなる業種・会社では ESG 経営が推進されるが、必ずしもすべての会社がそういうわけではない。
- ESG 投資に関して、米国の環境団体がどのように対応しているのかについても、是非研究いただきたい。

- ESGのGに関して、わが国ビジネスパーソンは、米国流のGの導入に関して、ネガティブな感情を持つ者が多いのではないかと危惧している。
- 有価証券報告書記載事項の改正に伴い、企業は多額の資金を投入してこれに対応している。サステナビリティの開示に関して、開示した内容が将来実現しない場合、株主代表訴訟の対象となる懸念があるのではないかと危惧している。
- ESG投資に関して、わが国の場合、投資家のレベルアップも必要とされる。
- 反ESGの動きは軽視できない。経済面に影響することなどの懸念がある。

本研究部会終了後、学生会館にて、年末の懇親会を実施した。

【次回開催日】1月19日（金）午後3時 WEBにて開催