

新刊紹介

今泉慎也・安倍誠 編『東アジアの企業統治と企業法制 改革』

今泉慎也



一九九〇年代以降、東アジア諸国では民主化や経済のグローバル化に対応して、多くの分野で制度改革が進行している。特に経済分野の制度改革を見るうえで重要なキーワードが「企業統治」(コーポレート・ガバナンス)である。企業統治の議論の射程は広く、株主と経営者のエージェンシー問題から始まり、経営者または支配株主による少数株主搾取の問題、さらには市場や債権者による経営者のモニタリングを含む。また、株主価値の最大化を重視するか、

多様なステークホルダーの利害を含めるかでも議論は分かれる。

東アジア諸国においては、一九九〇年代後半から、企業統治の見直しは重要な政策課題として認識されるようになり、さまざまな企業法制改革が進められている。たとえば、会社法、証券取引法など法律レベルの改革のほか、証券取引委員会等の諸規則や証券取引所の上場規則による企業統治や情報開示規制の強化、さらには企業統治に関するガイドラインや原則の採択が行われてきた。

東アジア諸国において企業統治に対する関心が高まった背景には次のような事情がある。第一に、企業統治のあり方をめぐる国際的な議論とその収斂の動きである。一九九〇年代以降、米英や他の先進国において企業統治をめぐる議論や法改正の動きが急速に強まった。一九九八年には先進国の動きを総括する形でOECDが企業統治原則を公表(二〇〇四年改訂)したほか、国際会計基準(IAS)など国際機関による規制の標準化の動きが広まっている。こうした先進国、国際機関の議論は、金融のグローバル化の下で、国際的な資金の受入が進む東アジアや他の地域に強く影響を及ぼしている。

第二に、東アジア諸国においても上場企業や大企業グループが経営破綻する事例が相次ぎ、経営のモニタリングの強化のための制度改革が各国の喫緊の課題となったことがある。とりわけ一九九七年のアジア経済危

機は、一九八〇年代後半から高成長を謳歌してきた東アジア経済に打撃を与え、直接の影響を受けた国だけでなく、他のアジア諸国にとっても抜本的な企業法改革に取り組む契機となった。各国は、開発政策として自国の資本市場の育成を掲げており、破綻企業の再建と同時に、自国の市場さらには経済全体に対する外国人投資家の信認回復が必要とされ、国際的に確立しつつある基準を満たすような規制を整備することが目標とされた。

第三に、東アジアを含む新興市場諸国における制度の脆弱性をリスクと捉え、これら諸国に制度改革を求める動きである。開発途上国における制度改革を支援する世銀・IMF等の国際機関は、経済危機の原因の一つとして、企業統治の脆弱性があると考え、その強化を東アジア諸国に対して強く求めてきた。また、OECDもアジア、ロシア東欧など世界五地域で企業統治原則の普及を目指す地域別円卓会議を開催した。

本書は、企業統治をめぐる東アジア諸国で進む企業法制改革の背景、内容、過程、ならびに現実の企業統治への影響を明らかにしようとするものである。上述のように企業統治の内容は多様であるが、本書では各国の改革の争点となるものが多かった会社法制度改革にまず焦点をあて、他の法分野、たとえば証券取引法、独占禁止法、国営企業法等の動きも必要に応じて考察している。中国、

韓国、台湾、シンガポール、インドネシア、フィリピン、タイを対象とするほか、先進国や国際機関の動向についても分析を行っている。

本書の特色は、第一に、各国の上場企業ないしは大会社における企業統治の実態を踏まえた上で、一連の制度改革が企業統治にどのような影響を与えたかを考察しようとする点にある。東アジア諸国では、創業者一族など支配株主の存在や財閥など企業グループの形成が広く見られ、少数株主保護などが企業統治に関して大きな課題となっている。また、民営化された国営企業など政府が大株主となる企業のガバナンス問題も存在する。こうした状況において、株式保有の分散を特徴とする米英の市場をモデルとする制度が直ちに機能するのかが疑問は少なくない。たとえば、企業統治のいわば指標的な位置づけを与えられている独立取締役(社外取締役)や監査委員会の導入は東アジアにおいても短期間に進んだが、既存の制度との整合性や支配株主の影響など現地でも批判がある。本書の第二の特色は、制度改革における諸アクターの役割について考察している点である。企業法制改革では、世銀、IMFなど国際機関だけでなく、各国の証券取引委員会や証券市場が主要な推進役となったほか、経済界、法律家、市民団体が制度改革に大きな影響を与えている。

(いまいずみ しんや／アジア経済研究所開発研究センター)