

2015年7月22日 アカデミックセミナー要旨

設備投資研究所

日時：2015年7月22日（水）15:30-17:30

講師：Copenhagen Business School Steen Thomsen 教授

演題：Governance and Happiness: The Nordic Corporate Governance Model

スウェーデン、デンマーク、ノルウェー、フィンランド、アイスランドといった北欧諸国は、国民の幸福感の国際比較において常に上位を占めることで注目されている。本研究では、コーポレート・ガバナンスの視点からその原因について議論する。

北欧諸国は歴史・文化・経済などに共通点が多い。いずれも国土面積が小さいが、高い国際競争力、透明性の高い民主政治と法執行、そして高水準の社会保障制度で知られている。しかし、そういった特徴は必ずしも北欧だけのものではない。

本研究は、幸福感とコーポレート・ガバナンスの関係に注目する。北欧企業の特徴としては、(1) 集中的な所有構造、(2) 取締役会と監査役会の二層ボード、(3) 従業員代表がボードに参加、(4) 低く安定的な経営者報酬、(5) 許容範囲だが傑出しているとはいえない経営パフォーマンス、といった点が指摘される。

しかし、これらの点も必ずしも北欧特有というわけではない。所有の集中については米国以外の国では珍しくないし、ボードの特徴はドイツと似ている。経営者報酬の特徴は日本に近く、経営パフォーマンスも先進国では平均レベルに過ぎない。

それでは、北欧諸国に幸福をもたらす特別な要因として何が考えられるのか。1つ目は、手厚い社会保障を背景に、積極的な労働市場改革に取り組み、柔軟性の高い労働市場の形成に成功したことである（security → flexicurity）。労働者はセーフティ・ネットが充実しているため解雇を受け入れやすく、企業はいざとなれば機動的にリストラを実行できるため、積極的な新規雇用を行いつつ、高い競争力を保つことができる。2つ目は、多くの企業を保有する「財団（industrial foundation）」の存在である。これら財団の多くは、高率の資産課税を避けて同族企業を維持するために、一族が株式を寄贈して始まった。北欧の財団保有企業には、家具のイケアやビールのカールスバーグといった世界的大企業も珍しくなく、コペンハーゲン証券取引所では、財団保有企業の時価総額が市場全体の3割以上を占める。財団のガバナンスの特徴は、誰にも所有されない独立性、財団の憲章にしたがって行動する目的の明確性、政府の内部監査による透明性の3点にある。税金逃れという批判もある一方、財団は事業の持続可能性や社会的責任を考えて、利益を社会に還元する仕組みとなっているといわれている。

ただし暫定的な回帰分析の結果は、必ずしも上記のような「北欧モデル」の諸特徴と、国民の幸福感との間に、直接的な正の相関があることを支持しない。北欧モデルが1人当たりGDPを高め、それを通じて幸福感が高まるという間接的な経路がありうることは否定しないが、むしろ1人当たりGDPやガバナンス要因をコントロールしてもなお、未解明の要因が残されているというのが、現段階での本研究の結論である。 以上