

アメリカ流資本主義はなぜ滅びた？ 新しい「公益資本主義」の必要性

2009年3月11日
アライアンス・フォーラム公益資本主義部門

研究部門長 原文人
研究員 デビッド・ジェームズ・ブルナー
研究員 イーサン・バーンステン
研究員 デビッド・S・グレイウォル
研究員 ブラドリー・R・スタッツ
研究員 野宮あす美
*全員東京財団研究員を兼務

後援 東京財団
後援 アライアンス・フォーラム財団

今日お話ししたいこと

アメリカ流資本主義の基礎的な問題

新しい「公益資本主義」の必要性

今日お話ししたいこと

アメリカ流資本主義の基礎的な問題

新しい「公益資本主義」の必要性

アメリカ流資本主義とはなにか？

70年代から流行ってきた思想体系

- ミルトン・フリードマン、マイケル・ジェンセン、アレン・グリーンズパン

市場万能主義 + 株主至上主義

会社経営にまで市場原理を利かせる

- 株主が会社を売買し、経営の方向を決める

市場万能主義・株主至上主義は なぜ駄目なのか？

市場原理は歪みをもたらす (ミンスキー、グレイウォール、アレン)

- 金融バブル、環境破壊、格差など
- 経済が複雑なほど深刻になる

会社を市場で売買すると関係者の信頼関係、
コミットメント、モチベーションなどが崩壊する
(シュライファー & サマーズ)

市場原理はイノベーションを生まない (オサリバン)

アメリカ流資本主義の実害

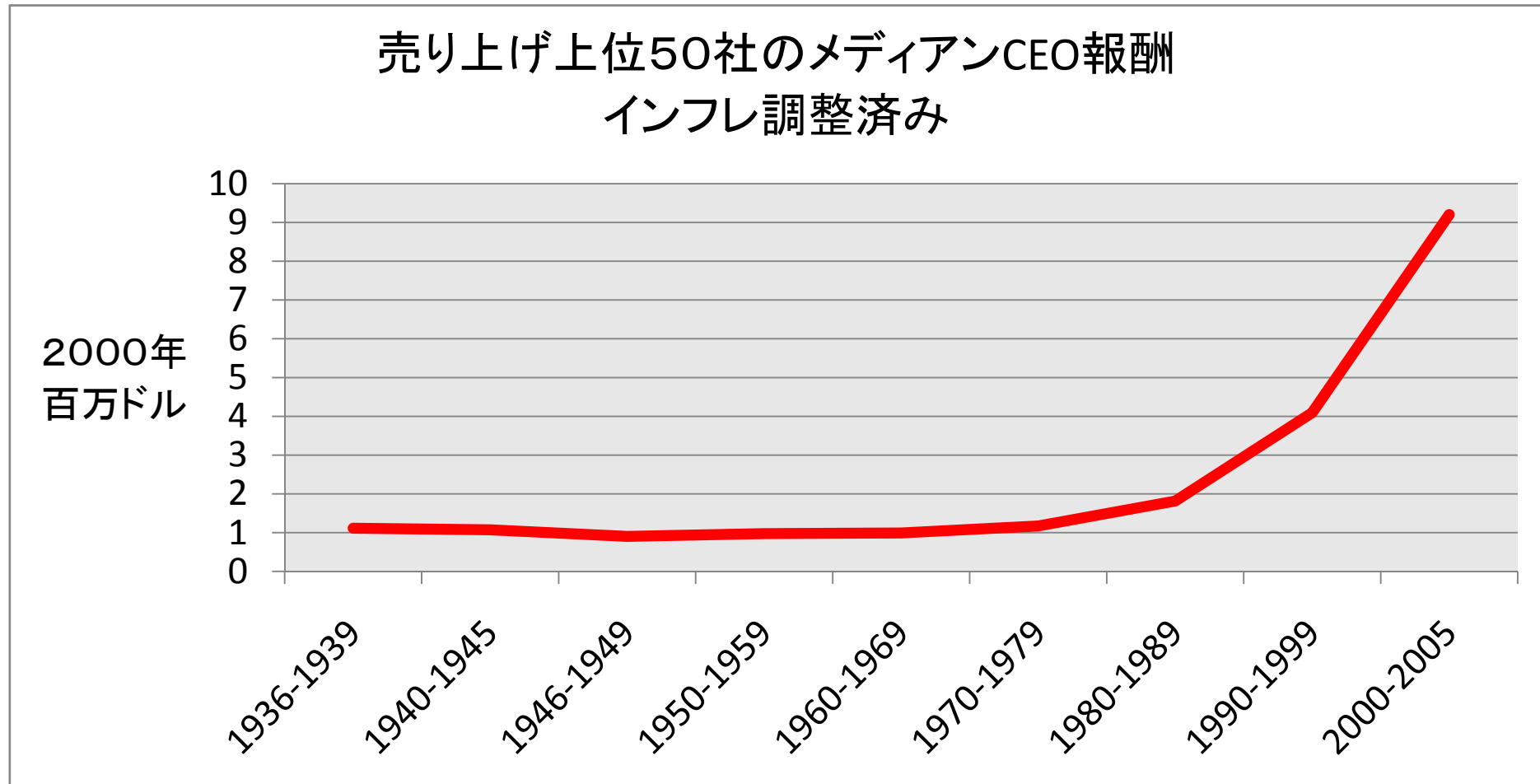
アライアンス・フォーラム財団と東京財団との共同研究

不公平な格差社会

過少投資と短期志向

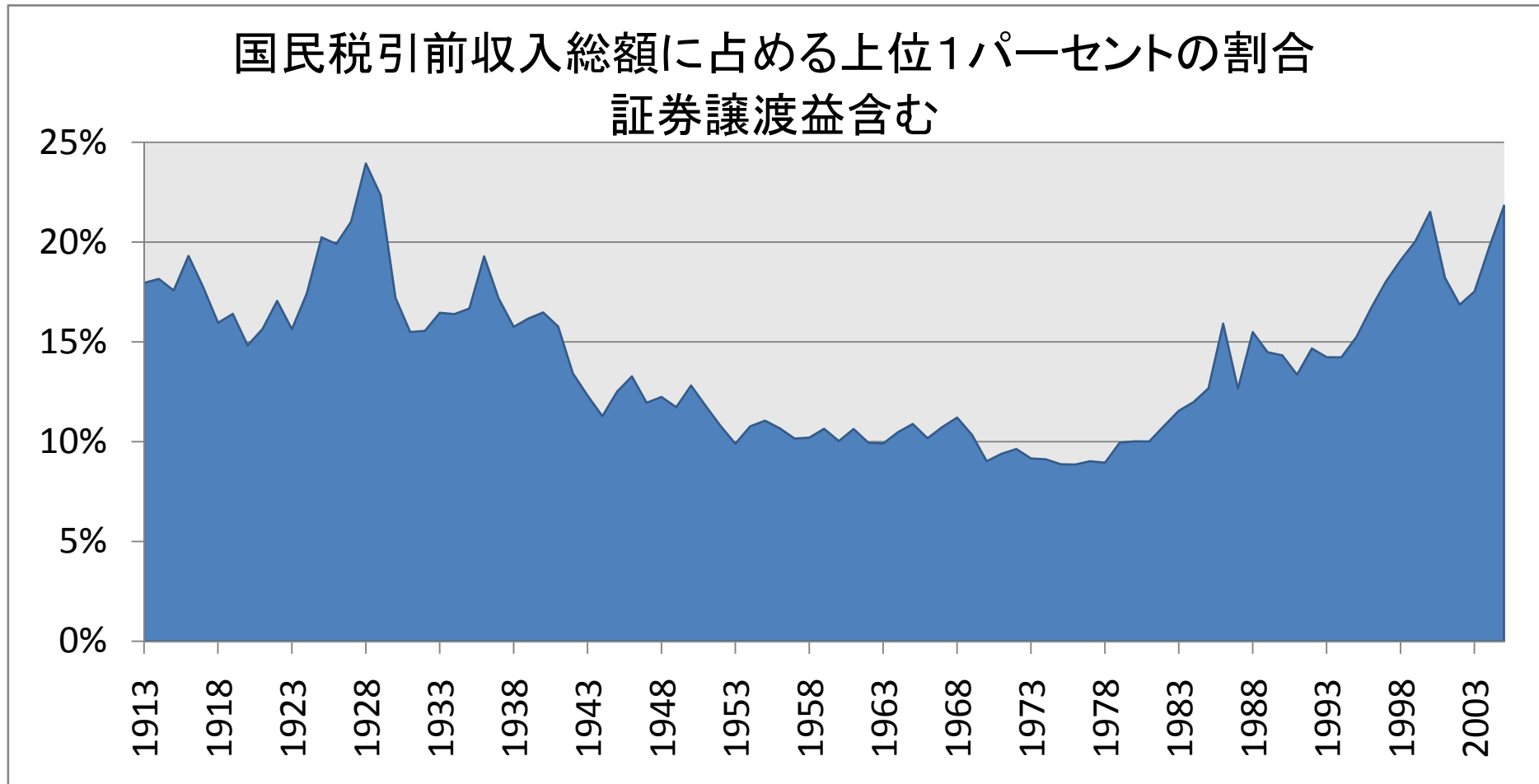
ソーシャル・キャピタルの崩壊

株主の利害関係を優先させるために CEOに莫大な株式報酬が与えられた



Source: C. Frydman & R. E. Saks, "Executive Compensation: A New View from a Long-Term Perspective, 1936-2005", NBER Working Paper No. 14145, 8 Aug 2008.
2008/10/1

所得格差は大恐慌以来の高水準に

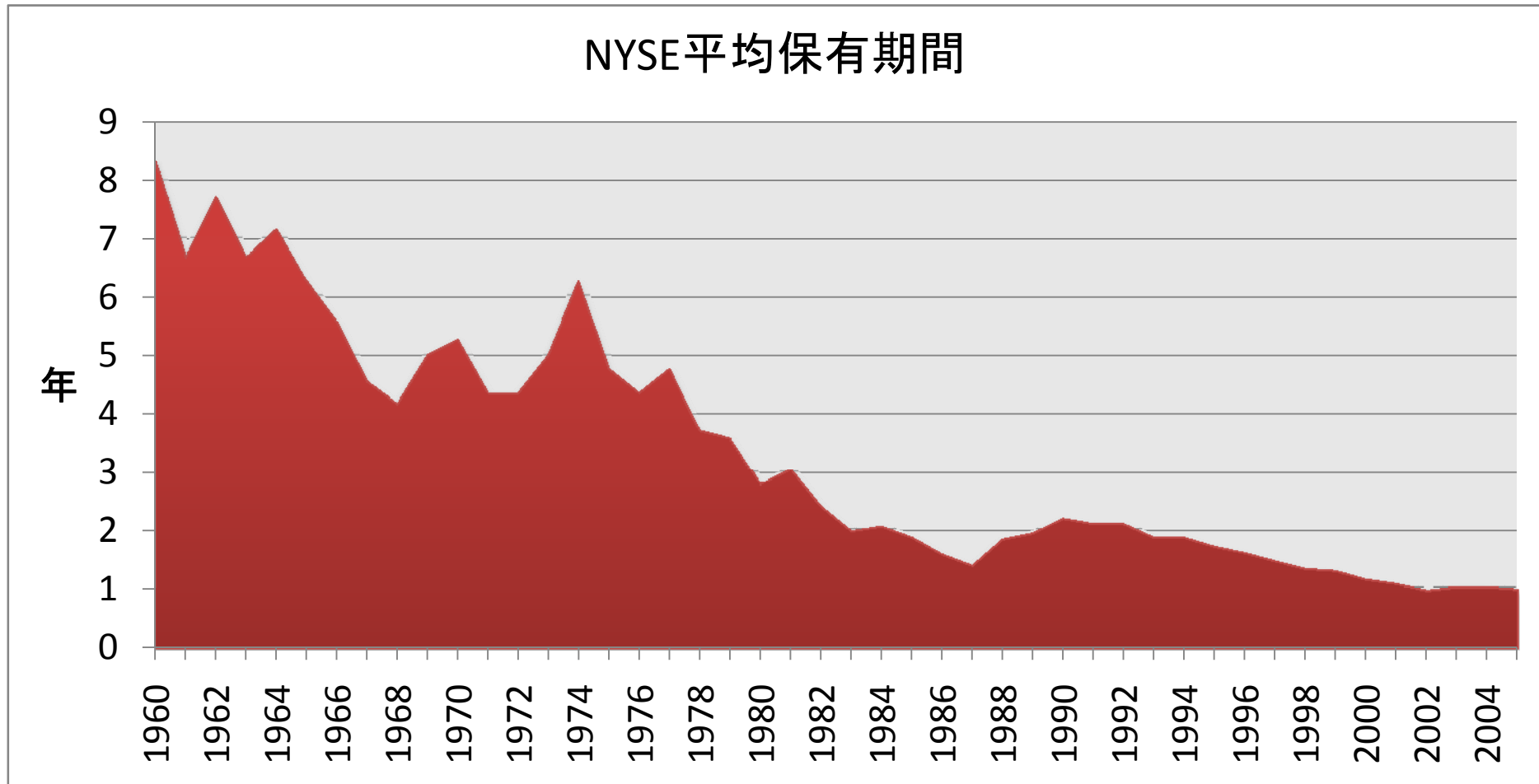


Source: Piketty, T. and Saez, E. (2003). "Income Inequality in the United States, 1913-1998." *Quarterly Journal of Economics*, 118 (1). Data updated to 2005 at <http://emlab.berkeley.edu/users/saez>. Figure A2.

2008/10/1

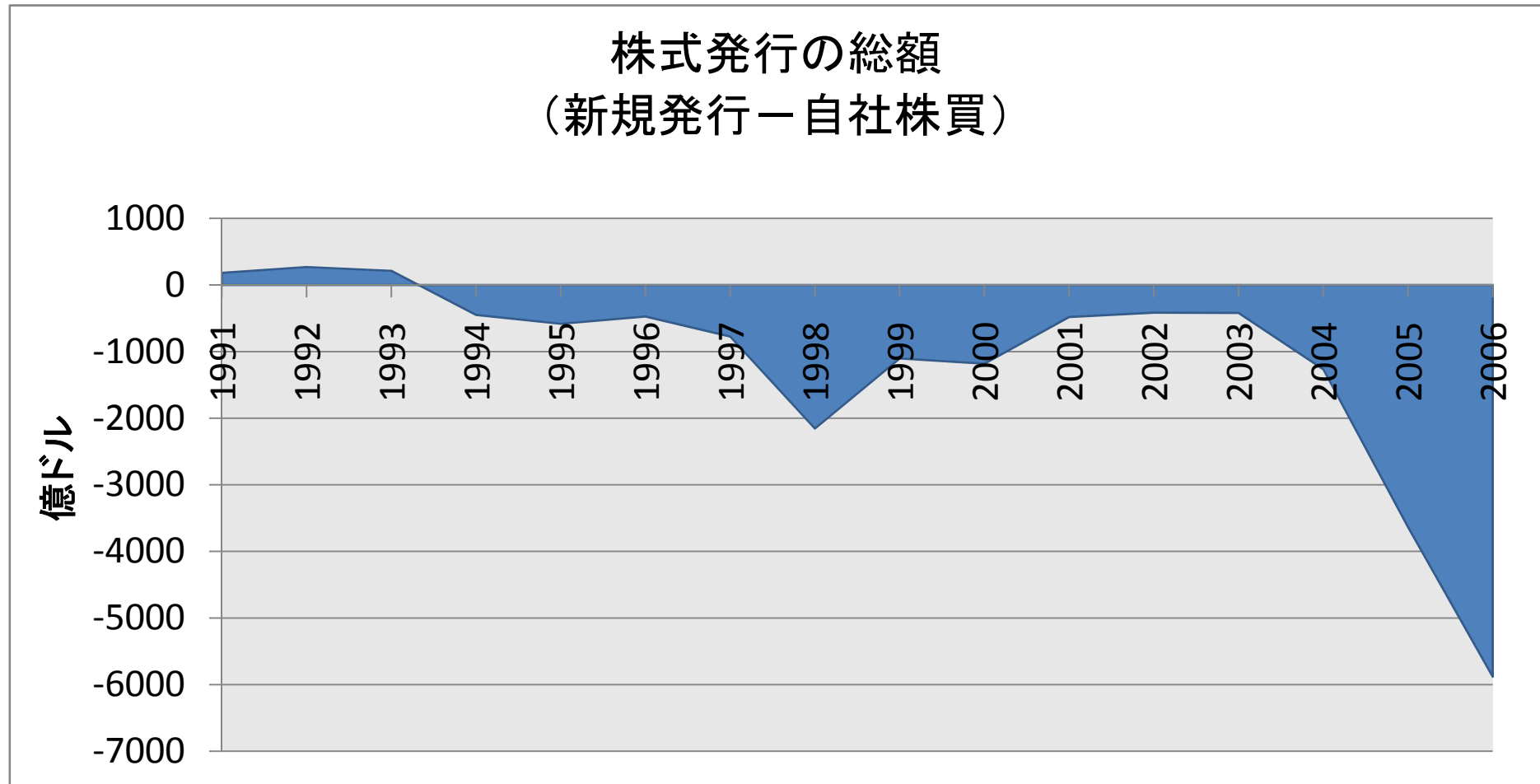
© 2008 David James Brunner, the Tokyo Foundation, and the Alliance Forum Foundation

株主は投資から投機に



出所: NYSE Euronext. "Facts and Figures > NYSE Historical Statistics > NYSE overview statistics." Author calculations.

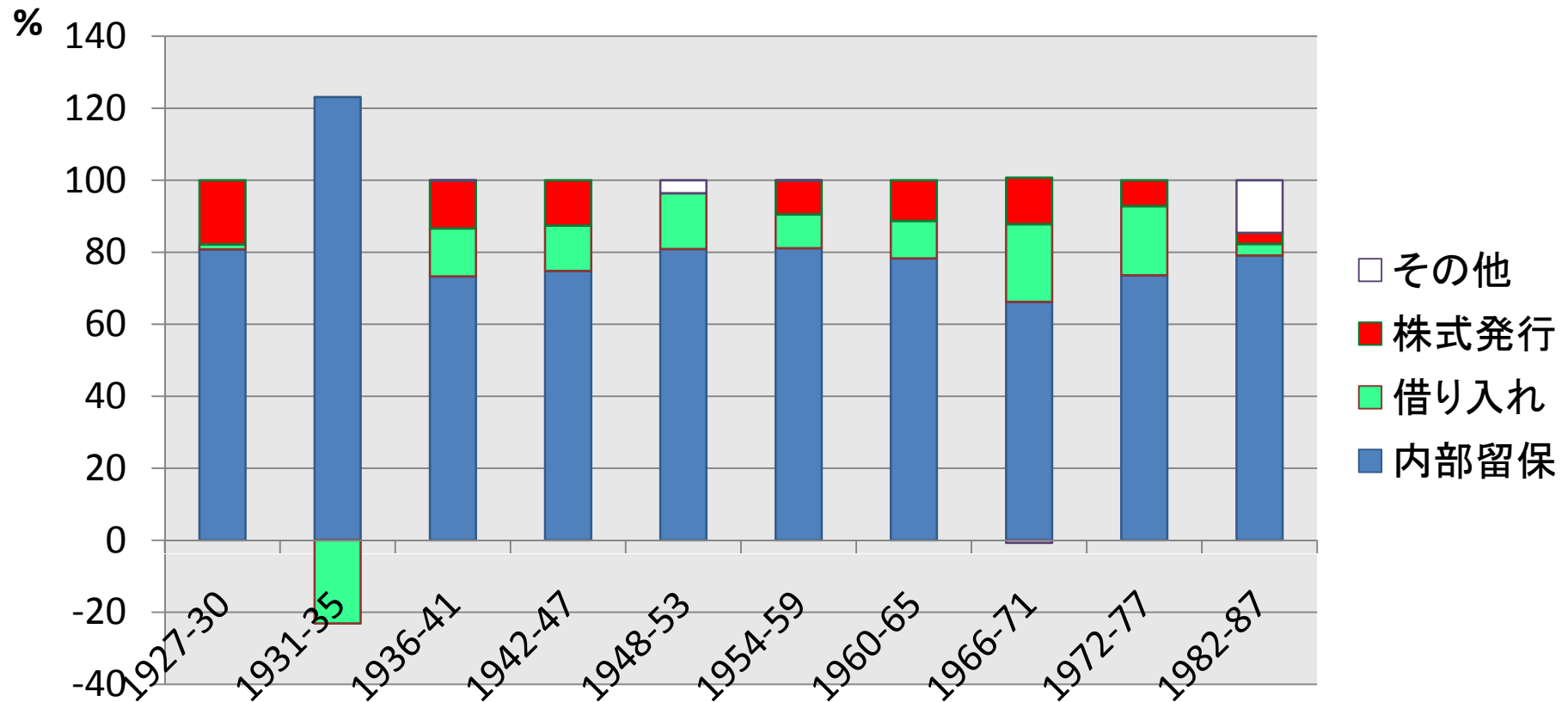
株価を最優先する経営で 会社の資金が吸い取られた



Source: Federal Reserve

成熟企業においては株主は重要ではない

アメリカ大企業の資金源



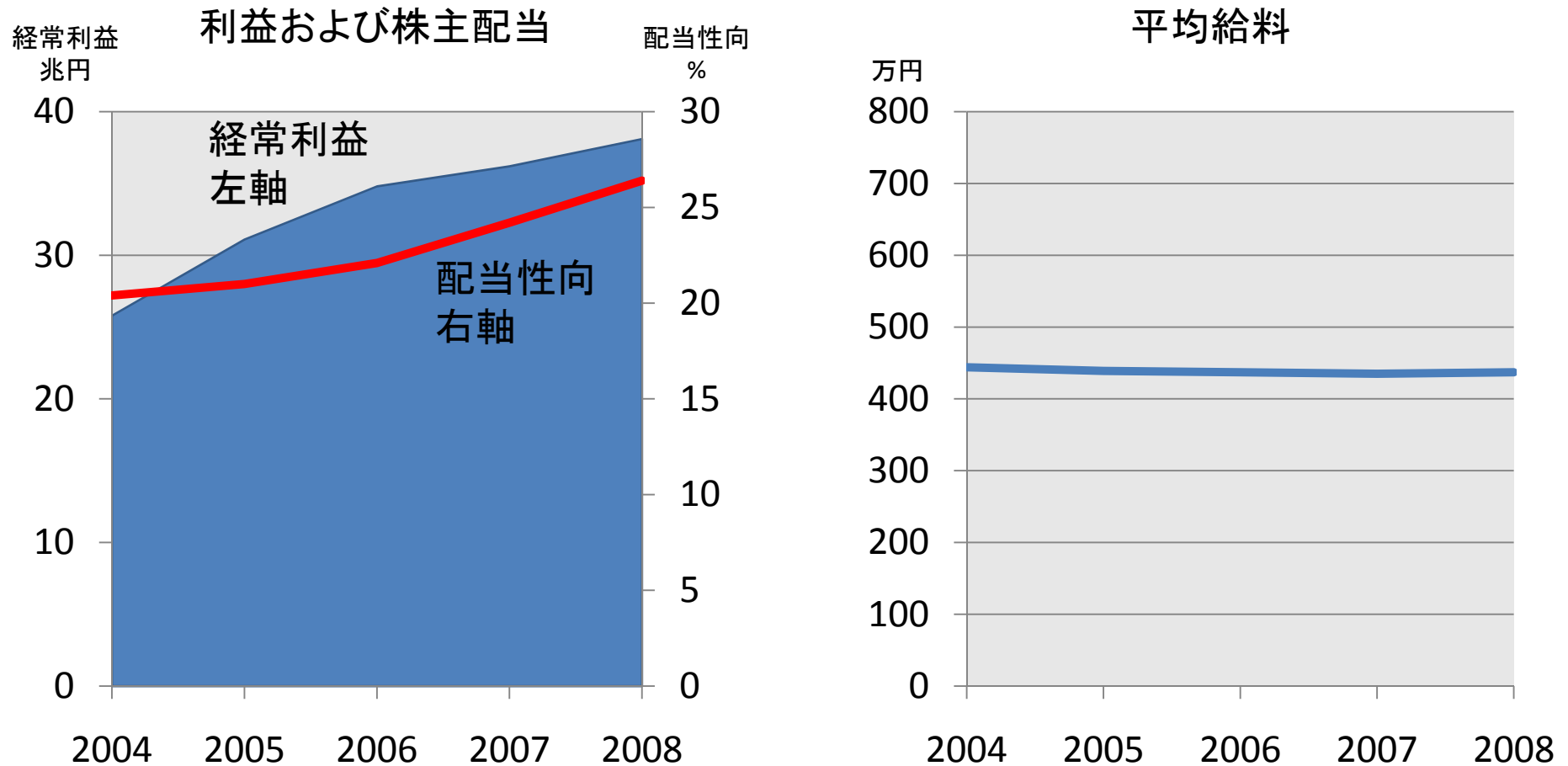
貪欲な経営は市場万能・株主至上主義で正当化 アメリカン航空の事例

破綻を防ぐために客室乗務員が340億円の報酬削減に賛同した後、経営陣は200億円を超える株式ボーナスを受け取った

客室乗務員労働組合代表が経営者の行為を貪欲と批判したとき、会社は下記のように答えた

「わが社の経営報酬は航空会社を含む他のアメリカ企業と同様に市場に基づいている...株主と経営者の長期的な利害関係を合わせるように設計された」

最近日本も同じ道を辿っている 利益も株主配当も拡大する一方、給料は低迷



出所: 配当性向、経常利益: 生命保険協会調査報告書 2008年4月、(対象企業はTOPIX 構成企業)、平均給与: 国税庁民間給与実態統計調査結果 2008年
 注: 配当性向は税引き後利益に対する比率を示す (対象企業はTOPIX 構成企業)
 2008/10/1 © 2008 David James Brunner, the Tokyo Foundation, and the Alliance Forum Foundation

今日お話ししたいこと

アメリカ流資本主義の基礎的な問題

新しい「公益資本主義」の必要性

公益資本主義とはなにか？

自由な個人と市場原理の力を生かし、公益を果す

公益の必要条件は持続可能性、公平性、改良改善

精神的にも物理的にも「プラス・サム・ゲーム」

実現するために「公益経営」が必要

公益経営とは？ ゲーム理論で説明

青株式会社

協力して
投資する

裏切って
吸い取る

協力して
投資する

赤株式会社

裏切って
吸い取る

A 5 5 合計 10	B 6 -2 合計 4
C -2 6 合計 4	D 2 2 合計 4

貪欲な経営とはなにか？ ゲーム理論からの説明

青株式会社

協力して
投資する

裏切って
吸い取る

協力して
投資する

赤株式会社

貪欲な経営は自分の
利益だけ最大化する

「ゼロ・サム・ゲーム」
に陥らざるを得ない

裏切って
吸い取る

<p>A</p> <p>5</p> <p>5</p> <p>合計 10</p>	<p>B</p> <p>6</p> <p>-2</p> <p>合計 4</p>
<p>C</p> <p>-2</p> <p>6</p> <p>合計 4</p>	<p>D</p> <p>2</p> <p>2</p> <p>合計 4</p>

貪欲な経営とはなにか？ ゲーム理論からの説明

公益経営は関係者への影響も考慮する
プラス・サム・ゲームが成り立つ

協力して投資する

赤株式会社

裏切って吸い取る

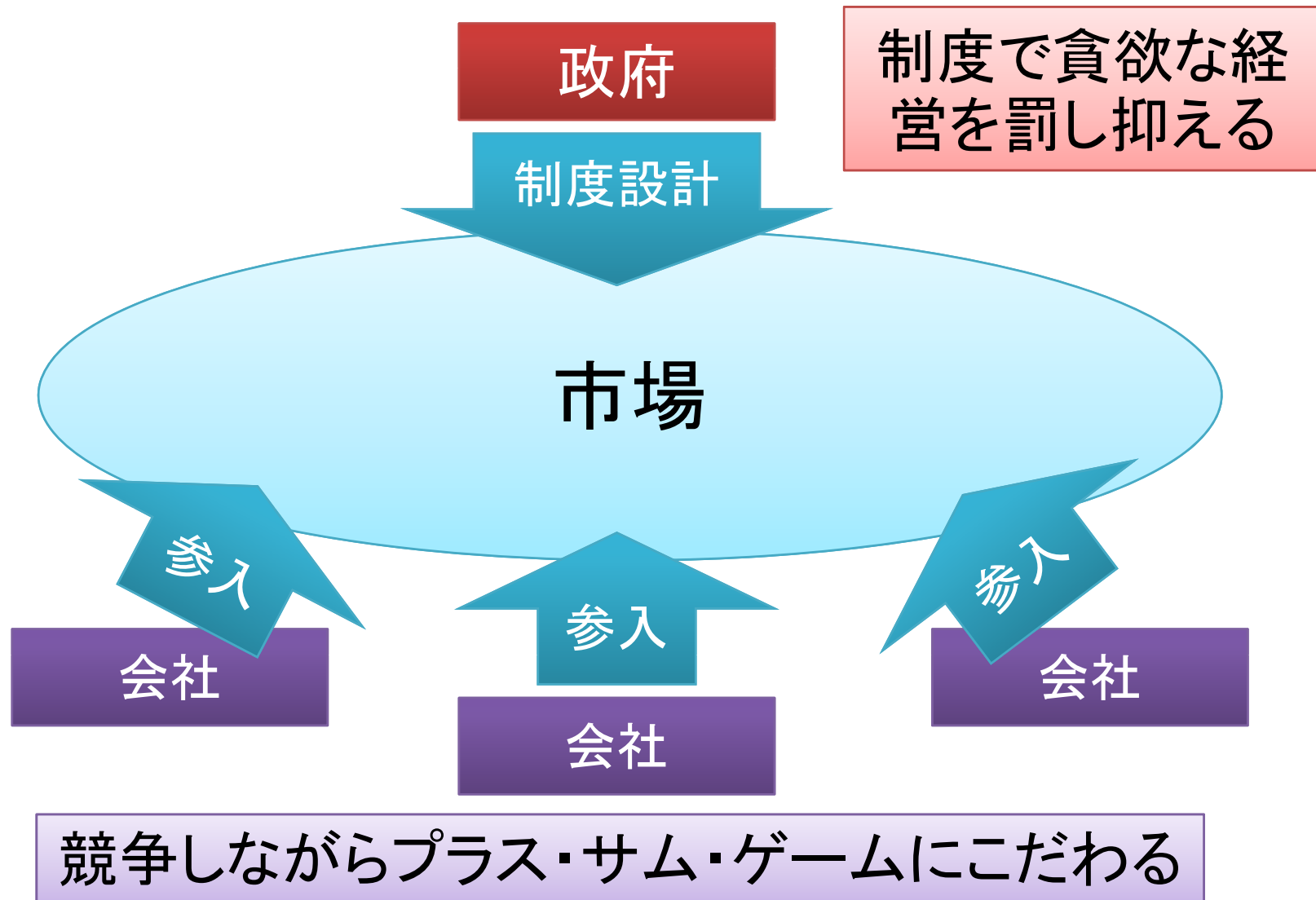
青株式会社

協力して投資する

裏切って吸い取る

<p>A</p> <p>5</p> <p>5</p> <p>合計 10</p>	<p>B</p> <p>6</p> <p>-2</p> <p>合計 4</p>
<p>C</p> <p>-2</p> <p>6</p> <p>合計 4</p>	<p>D</p> <p>2</p> <p>2</p> <p>合計 4</p>

「公益経営」は会社も政府も役割がある



敵対的買収の事例から 政府と経営者の役割が分かる

政府は敵対的買収を禁止しなければ、ファンドの攻撃を避けるために株価を上げないといけない

- 短期的な株価上昇のために株主以外の関係者を犠牲にせざるを得ない

敵対的買収を禁ずれば、公益経営が可能になる

しかし、経営者が貪欲な経営をすれば、敵対的買収を禁ずる意味がない

実現は企業の自発的な活動から

「公益経営委員会」を設立し、動き出す

- メンバーは現場からトップ経営層まで

自社における公益の意味を定義し自己診断をする

- 誰のためにどんな価値を創造していくのか
- 持続可能性、公平性、改良改善の軸で考える

改善の余地の大きいところから対策を打つ

- 仕入先、顧客、地域社会、経営者団体、政府などを巻き込む