

## 科学研究費助成事業（科学研究費補助金）研究成果報告書

平成 25 年 5 月 20 日現在

機関番号：32682

研究種目：基盤研究（C）

研究期間：2009～2012

課題番号：21530363

研究課題名（和文） グローバル経済下の資本市場とドイツの企業システム

研究課題名（英文） German corporate system and capital market under the influence of Globalization

研究代表者

風間 信隆（KAZAMA NOBUAKA）

明治大学・商学部・教授

研究者番号：60130803

研究成果の概要（和文）：

本研究は、近年のドイツの企業システムとコーポレート・ガバナンスの動向を検討し、その結果、1) 1990年代以降、ドイツの株式市場が外国人機関投資家の株式保有の増加とともに変容し、株式市場による外部コントロールが増大してきたこと、2) 「株主価値重視経営」（「選択と集中」によるリストラと短期的利益重視による企業価値の極大化）が経営者に支持されてきたが、これが逆に長期的視点に立つ能力構築を妨げるとともに、業績連動報酬による経営者の高額報酬と社会的格差の拡大に結び付くものとして批判されてきていること、3) 1990年代末から2000年代初頭にかけてドイツ工業連盟（BDI）会長ロゴウスキーの「共同決定は歴史の誤り」発言に見られるような、労使共同決定批判が展開されてきたが、今日ではむしろ共同決定に対する再評価が起きていること、4) しかし、グローバル化に伴い、ドイツの伝統的企業システムを支える諸制度（共同決定や労使関係、株式市場、会社機関等）も大きく変化しており、これによってドイツの企業統治の在り方も進化を遂げていることを明らかにした。

研究成果の概要（英文）：

This study examined the evolutionary pattern in German business system and corporate governance in recent years, being based on the survey of capital market and co-determination. We demonstrate that the presence of foreign institutional investors have increased in German capital markets more and more since the 1990s. but since 2008, "the shareholder-value management" (maximization of the stock value by the corporate restructuring) have depreciated and the German traditional corporate system has been revaluated under the financial, economical crisis due to "Lehman shock". Although the business leaders have criticized the German co-determination system and emphasized that the German co-determination system needs to be modernized, the German co-determination system has re-evaluated today. In this study, we disclosed that German corporate governance system have adapted environmental changes and have undergone the co-evolution of institution.

交付決定額

（金額単位：円）

	直接経費	間接経費	合計
2009年度	1,800,000	540,000	2,340,000
2010年度	500,000	150,000	650,000
2011年度	1,000,000	300,000	1,300,000
2012年度	100,000	30,000	130,000
総計	3,400,000	1,020,000	4,420,000

研究分野：社会科学

科研費の分科・細目：経営学

キーワード：企業統治（コーポレート・ガバナンス），資本市場，機関投資家，共進化（co-evolution），共同決定，株主重視経営

## 1. 研究開始当初の背景

1990年代以降，世界的に，当初は企業の不祥事  
の多発を背景として，またその後のグローバル経済の進展をも背景として国際競争力の強化を目指す経営者の監視・コントロールのあり方を問い直すコーポレート・ガバナンス（企業統治）構造の変革の必要性が大きな関心と議論を集めてきた。我が国でも，すでに1990年代以降，経営学だけではなく，法学・経済学など多様な学問分野でこのコーポレート・ガバナンスをめぐる多くの議論が行われている。1990年代以降の「失われた20年」とも言われる長期の深刻なデフレ不況の下で，従来の日本型コーポレート・ガバナンスの限界とアングロサクソン型コーポレート・ガバナンスの「株主重視」のコーポレート・ガバナンスへの移行の必要性が声高に主張されてきた。しかし，こうしたアングロサクソン型コーポレート・ガバナンスの限界・問題点も，一方で，米国でのエンロン・ワールドコム等の企業不祥事を契機として，他方で我が国資本市場での外国人機関投資家の台頭をも背景とする敵対的企業買収の脅威の高まりとともに強く認識されるようになってきた。こうした我が国のコーポレート・ガバナンスのあり方を展望するときに，ドイツのコーポレート・ガバナンスのあり方を検証することは極めて重要であると考えた。というのも，これまで日本とドイツの戦後資本主義のあり方は「ライン・アルペン型」資本主義（ミシェル・アルベール）として極めて類似した発展パターンを辿ってきたし，またそのコーポレート・ガバナンスのあり方も「機関指向型コーポレート・ガバナンス」として分類されてきた。こうした類似した特徴を有するガバナンス・システムを持つ日本の今後の改革の行方を論ずるうえでも，ドイツのコーポレート・ガバナンスの動向を検討することは大きな意義を持つingと考えられた。

## 2. 研究の目的

本研究は，とりわけコーポレート・ガバナンスの固有のあり方に影響を及ぼすと考えられる，ドイツの資本市場と共同決定の実態を現地調査を踏まえて，明らかにすることを目指している。

ドイツにおいても従来の労使共同決定・金融支

配・企業間の株式の相互持合いを背景として，監査役会（Aufsichtsrat）による執行役会（業務執行経営者）（Vorstand）に対する内部監視を中心とする，伝統的なドイツ型企业統治構造の転換の必要性が叫ばれて来た。このため，ドイツでも，資本市場における外国人機関投資家の台頭を背景のひとつとして，経営の透明性を高め，監視機能を強化するためのコーポレート・ガバナンス改革が押し進められてきた。とりわけドイツのコーポレート・ガバナンス改革をめぐるのは，正井章著『ドイツのコーポレート・ガバナンス』（成文堂刊，2003年）を代表とする法学者によるコーポレート・ガバナンス改革の詳細な動向がすでに日本でも紹介されており，海道ノブチカ著『ドイツの企業体制ードイツのコーポレート・ガバナンスー』（森山書店刊，2005年）でも最近の改革の動向について詳細な検討が行われている。

以上の，我が国を代表する研究は，確かに監査役会・執行役会等の経営機構改革を中心として，経営の透明性を高め，監視機能を強化するトップ・マネジメント組織の改革については法制度の詳細な検討が行われているものの，こうした制度改革を促しているドイツ資本市場の構造的変化，とくに外国人機関投資家の台頭が巨大企業を中心としてどのように進展しているのか，また巨大機関投資家がどのような要求を経営に突きつけているのか，さらにはこうした資本市場の高まる要求が従来のドイツ固有の共同決定のあり方にどのような影響を及ぼしているのかを解明した研究は少ないように思われる。

この意味で本研究は，我が国におけるドイツのコーポレート・ガバナンス研究の空隙を埋める意味を有している。

## 3. 研究の方法

本研究目的を達成するために，一方でドイツでの研究の最新動向に関する文献研究を行うとともに，他方で実証データの取得に努める。その際，研究代表者と研究分担者との間での研究分担を行い，ドイツ資本市場の構造的変容過程の分析を研究分担者である松田 健が担当し，もう一つの制度的支柱をなす労使共同決定の変容仮定の分析はもう一人の研究分担者である清水一之が行い，これらを統括する役割を研究代表者である風間信隆が役割を

果たすことで研究チーム組織を編成した。

すでに翻訳作業を通して交流を深めたツェーゲヘア博士 (JobTV24代表取締役社長) ならびにマーティン・ヘプナー博士 (Martin Höpner; マックスプランク研究所所属) の協力によりドイツ巨大企業の株主構造の最新データの取得に努めてきた。

#### 平成21年度の研究計画・方法

本研究は文献研究にも依拠する一方で、ドイツ資本市場のデータ蒐集が不可欠となる。そこで平成21年度にはドイツ現地調査を目的としてドイツ連邦共和国に7日間の出張をし、すでに翻訳作業を通じてネットワークを構築しているツェーゲヘア博士とマーティン・ヘプナー博士の助力を得てフランクフルト・ベルリンを中心として現地調査を行った。同時に本研究申請者ならびに研究分担者が、かねてより意見交換を続けているベルリン工科大学のアクセルフォンヴェルダール教授ならびにハンブルグ大学のヴォルフガング・ヴェーバー教授らとの意見交換ならびに資料提供により研究の基盤となるデータの蓄積を図り、研究を進めてきた。この際、インタビューの対象として、ドイツ金属労組 (IGメタル) も含む。残念なことにVWの経営評議会とのインタビューは実現できなかったが、IGメタル傘下の経済社会科学研究所 (WSI) でインタビューを行うことができた。

加えて、本研究にとって重要な資本市場の動向に関するDAX30対象企業の株主構造について、公表されているデータの取得に努め、ドイツ独占委員会 (Monopolkommission) によるドイツ巨大企業の分析を行ってきた。

#### 4. 研究成果

本研究は、近年のドイツのコーポレート・ガバナンスの動向を検討することを課題としている。とくに最新のデータに依拠して、1) ドイツの資本市場の動向を明らかにする、2) 機関投資家、とくに外国人機関投資家がドイツでいかに台頭しているのか、3) 彼ら機関投資家は経営者にどのような要求を行っているのか、4) こうした機関投資家の要求を受けて経営者はいかなる「選択と集中」を柱とする事業の再構築戦略を実施しているのか、つまり外部監視の実態を明らかにするとともに、5) ドイツのコーポレート・ガバナンス規範以降の内部監視メカニズム強化の動向を明らかにすることを通じて内部監視の実態を解明し、合わせて6) こうした外部・内部監視の変容に対して労働組合はどのように対応しているのか、とくにドイツの伝統的な労使共同決定にいかなる影響を及ぼしているかを解明することを目指してい

る。これまで3年間の共同研究から得られた知見を踏まえて、その研究の成果の公表に努めてきた。その成果は以下の「主な発表論文等」で示されているような各メンバーの一連の研究成果として結実している。

これらを総合すると1) 1990年代以降、ドイツの株式市場が外国人機関投資家の株式保有の増加とともに変容し、株式市場による外部コントロールが一貫して持続的に増大してきたこと、2) 「株主価値重視経営」(「選択と集中」によるリストラと短期的利益重視による企業価値の極大化) が経営者に支持されてきたが、2008年の「リーマン・ショック」以降、これが逆に長期的視点に立つ能力構築を妨げるとともに、業績連動報酬による経営者の高額報酬と社会的格差の拡大に結びつくものとして批判されてきていること、3) 1990年代末から2000年代初頭にかけてドイツ工業連盟 (BDI) 会長ロゴウスキーの「共同決定は歴史の誤り」発言に見られるような、労使共同決定批判が展開されてきたが、今日ではむしろ共同決定に対する再評価が起きていること、4) しかし、グローバル化に伴い、ドイツの伝統的企業システムを支える諸制度(共同決定や労使関係、株式市場、会社機関等)も大きく変化しており、これによってドイツの企業統治の在り方も進化を遂げていることを明らかにした。

#### 5. 主な発表論文等

〔雑誌論文〕(計13件)

(研究代表者、研究分担者及び連携研究者には下線)

①風間信隆「ドイツ企業における監査役会と共同決定 - ドイツ・コーポレート・ガバナンスの制度的基盤と実践 -」『商学論叢』(中央大学商学研究会) 第54巻・第5号、査読有、2013年、231-262頁。

②風間信隆「金融・経済危機とドイツの企業統治システム」商学論叢 (中央大学商学研究会) 53巻・第5・6号、査読有、2012年、185-221頁。

③松田 健「金融危機とコーポレート・ガバナンスの変容-ドイツを中心として-」日本比較経営学会編『比較経営研究』査読有、第36号、文理閣、2012年、23-48頁。

④Shimizu Kazuyuki "Strategic Governance in United States of Europe (USE): A Case Study of Volkswagen", Programme and Proceedings of the 11th World Congress of the International Federation of Scholarly Associations of Management, Interesource Group Publishing, 査読有、2012, pp.1-16.

⑤風間信隆「社会的市場経済とドイツ経営経済学の展開」経営学史学会編『危機の時代の経営と経営学』(第18輯)、文眞堂、査読有、2011年。

⑥風間信隆「資本市場のグローバル化とドイツ型企業統治構造の変容 - 企業統治の変容と共同決定 -」明治大学社会科学研究所紀要、第49巻第2号、

査読有, 2011年, 119-141頁。

⑦清水一之「EU自動車産業の雇用政策 - VW社のチーム労働に関する事業所協定を中心に -」, 『工業経営研究 第25巻』(株)清風印刷, 査読無, 工業経営研究学会編 Vol. 25 SEPTEMBER, 2011年, 151-157頁。

⑧清水一之「ファミリー企業のコーポレート・ガバナンス - 米フォード自動車, 独フォルクスワーゲン社, トヨタ自動車の比較研究 -」, 『経営論集』明治大学経営学研究所, 査読無, 第58巻 第3号, 2011年, 105-120頁。

⑨清水一之「一九九〇年代以降のドイツ経営経済学の新たな展開 - ピコーの所説に依拠して -」『経営学の展開と組織概念』(編者: 第十七輯経営学史学会編), 文眞堂, 査読有, 2010年, 162-171頁。

⑩風間信隆「ドイツにおけるコーポレート・ガバナンスと労使関係 - ジャクソンらの所論を中心に -」『経営論集』(明治大学), 第57巻第4号, 査読有, 2009年, 225-244頁。

⑪風間信隆「ドイツにおける企業体制と企業の社会的責任の制度化」『CSRの国際潮流 - 理論と実践 -』, 査読有, 日本比較経営学会編『比較経営研究』第33号, 文理閣, 2009年, 46-62頁。

⑫松田 健「ドイツの企業統治と金融危機」『経営論集』(明治大学), 第57巻第4号, 査読有, 2009年, 357-372頁。

⑬清水一之「企業戦略に及ぼすドイツの共同決定と資本市場の変化」『商学論叢』明治大学商学研究 第91巻・特別号 No. 2, 査読有, 2009年, 59-76頁。

[学会発表] (計19件)

①風間信隆「コーポレート・ガバナンスの進化と多様性 - フォルクスワーゲンとトヨタ自動車を中心として -」現代ドイツ企業研究会(神戸大学凌霜クラブ) 2013年3月16日・17日。

②松田 健「日本型トップ・マネジメントの限界: 内向き指向と機能不全」第37回日本比較経営学会全国大会(駒澤大学), 2012年5月12日。

③清水一之「GERMAN HEAVY-WEIGHT MANAGEMENT: A CASE STUDY OF VOLKSWAGEN」, APCIM 2012 (Seattle University, U.S.A) 2012年8月18日。

④清水一之「VW社の製品相互間のブランドシナジーと創発戦略 - ランボルギーニ社を中心に -」日本情報経営学会第65回全国大会(青森公立大学), 2012年10月27日。

⑤清水一之「Strategic Governance in United States of Europe (USE): A Case Study of Volkswagen」, IFSAM 2012 (University of Limerick, Ireland) 2012年6月28日。

⑥清水一之「ヨーロッパ合衆国におけるドイツの企業経営」, 経営学史学会20回全国記念大会(明治大学), 2012年5月27日。

⑦清水一之「欧州会社とユーロ - Volkswagen AGの雇用戦略を中心に -」, 日本経営学会第85回大会(甲南大学), 2011年9月8日。

⑧風間信隆「グローバル化の進展とドイツの企業統治システムの進化 - 株主価値重視経営からの脱却と共同決定の現代的意義 -」日本経営学会第85回全国大会統一論題報告(甲南大学), 2011年9月11日。

⑨松田 健「グローバル化の新段階と比較経営学の諸課題 - コーポレート・ガバナンス改革の国際比較 - 金融危機とコーポレート・ガバナンスの変容 - ドイツを中心として -」第36回日本比較経営学会全国大会統一論題報告(同志社大学), 2011年5月15日。

⑩風間信隆「社会経済体制とドイツ経営経済学の展開 - 市場性・経済性志向と社会性・人間性志向との間の揺らぎ -」経営学史学会全国大会統一論題報告(福岡大学), 2010年5月22日。

⑪清水一之「ドイツ化学産業のコーポレート・ガバナンス - BASF SEを事例として -」(2010年3月11日開催)現代ドイツ企業研究会(明治大学)。

⑫清水一之「EU自動車産業の雇用政策 - チーム労働に関する労働協約をめぐる議論を中心に -」, 2010 工業経営研究学会国際大会 第25回全国大会(台湾・東海大学), 2010年8月28日。

⑬松田 健「グローバル化の進展とドイツの企業体制」日本大学法学部経営法学研究会(日本大学法学部), 2010年6月14日。

⑭松田 健「ドイツ資本市場と企業統治」第35回日本比較経営学会全国大会Workshop 報告(日本大学), 2010年5月15日。

⑮松田 健「資本市場とドイツ企業」第34回日本比較経営学会全国大会(沖縄国際大学), 2009年5月23日。

⑯清水一之「ユーロの動揺とSE (EU会社法)の動向」日本経営学会関東部会(明治大学) 2010年7月16日。

⑰清水一之「EU企業としてのフォルクスワーゲン社のCSR戦略 - Auto5000社の「目標協定(ZVP)」, 労務理論学会第20回全国大会自由論題報告(龍谷大学), 2010年6月12日。

⑱清水一之「コーポレート・ガバナンスの現状と現代的課題」, 日本比較経営学会第34回全国大会(沖縄国際大学)ワークショップII報告, 2009年5月23日。

⑲清水一之「一九九〇年代以降のドイツ経営経済学の新たな展開 - ピコーの所説に依拠して -」, 経営学史学会第17回全国大会(明治大学), 2009年5月17日。

[図書] (計17件)

①風間信隆「ドイツのコーポレート・ガバナンスと共同決定」久保広正・海道ノブチカ編著『EU経済の進展と企業・経営』(勁草書房), 2013年, 第7章所収。

②松田 健「ドイツのコーポレート・ガバナンスと資本市場」久保広正・海道ノブチカ編著『EU経済の進展と企業・経営』第8章所収, 勁草書房, 2013年, 153-174頁。

- ③清水一之「フォルクスワーゲン社の「社会的」ブランド戦略ーランボルギーニ社とのモジュール型経営 (MQB 戦略) を中心にー」久保広正・海道ノブチカ編著『EU 経済の進展と企業・経営』第4章所収, 勁草書房, 2013年, 68-83頁。
- ④松田 健「現代企業論」百田義治編著『経営学を学ぼう』第1章所収, 中央経済社, 2013年, 2-17頁。
- ⑤風間信隆「グローバル化の進展とドイツの企業統治システムの進化」日本経営学会編『リーマン・ショック後の企業経営と経営学』(経営学論集 82集) 千倉書房, 2012年, 39-51頁。
- ⑥松田 健「ダイバーシティと労働力」『企業と社会』第18章所収, J.E. ポスト/A.T. ローレンス/J. ウェーバー著, 松野弘/小阪隆秀/谷本寛治監訳, ミネルヴァ書房, 2012年, 112 - 141頁。
- ⑦風間信隆「ウッドワードの生涯と研究」岸田民樹編著『経営学史学会叢書VIII ウッドワード』(経営学史学会監修), 文眞堂, 2012年, 第1章所収。
- ⑧風間信隆『経営品質科学の研究 企業活動のクオリティを科学する』明治大学経営品質科学研究所編, 17-25, 34-38, 41-44, 52-55頁, 2011年。
- ⑨松田 健『経営品質科学の研究 企業活動のクオリティを科学する』明治大学経営品質科学研究所編, 中央経済社, 2011年, 20-25頁(第2章2.2)および30-34頁(第2章2.4)。
- ⑩清水一之『経営品質科学の研究 企業活動のクオリティを科学する』明治大学経営品質科学研究所編, 25-29頁, 2011年。
- ⑪松田 健「ドイツの企業倫理」佐久間信夫・水尾順一編著『コーポレート・ガバナンスと企業倫理の国際比較』第8章所収, ミネルヴァ書房, 2010年, 137-164頁。
- ⑫風間信隆「21世紀のコーポレート・ガバナンスの課題と展望」海道ノブチカ・共編著『コーポレート・ガバナンスと経営学』終章所収, ミネルヴァ書房, 2009年, 223-240頁。
- ⑬松田 健「ライン型資本主義と企業統治」『国際ビジネスにおける経営品質の探究』財団法人貿易奨励会, 2009年, 40-53頁。
- ⑭風間信隆「ドイツにおける失業問題と企業の社会的責任」『国際ビジネスにおける経営品質の探究』財団法人貿易奨励会, 2009年, 25-39頁。
- ⑮風間信隆「ドイツにおける大量失業問題と企業の社会的責任-VW社5000×5000プロジェクトを中心として-」黒川保美・赤羽新太郎編著『CSR グランド戦略』第6章所収, 白桃書房, 2009年, 109-132頁。
- ⑯松田 健「日本のコーポレート・ガバナンスの特徴と課題」『コーポレート・ガバナンスと経営学 グローバリゼーション下の変化と多様性』第6章所収, 海道ノブチカ・風間信隆編著, ミネルヴァ書房, 2009年, 105 -132頁。
- ⑰清水一之「社会的責任投資 (SRI) とコーポレート・ガバナンス」海道ノブチカ・風間信隆編著『コーポレート・ガバナンスと経営学』第5章所収, ミネルヴァ書房, 2009年, 86-102頁。

## 6. 研究組織

### (1) 研究代表者

風間 信隆 (KAZAMA NOBUTAKA)  
 明治大学商学部教授  
 研究者番号: 60130803

### (2) 研究分担者

松田 健 (MATSUDA TAKESHI)  
 駒澤大学経済学部准教授  
 研究者番号: 70453561  
 清水 一之 (SHIMIZU KAZUYUKI)  
 明治大学経営学部専任講師  
 研究者番号: 80515081

### (3) 連携研究者

( )

研究者番号: