

ドイツにおけるコーポレート・ガバナンスと 労使関係の変貌（上）

豊 島 勉

(受付 2009年 6 月 1 日)

目 次

はじめに

第 1 節 株主価値経営の下での株主と労働者への富の配分の変化

第 2 節 株式所有の構造と株主価値経営

第 3 節 銀行の役割の変化と巨大銀行の投資銀行へのシフト

第 4 節 ドイツの経営者の株主価値経営志向へのシフト

第 5 節 労働協約体制の空洞化の危機（以上本号）

第 6 節 非典型的雇用の拡大とEUの雇用戦略の転換

第 7 節 低賃金層の拡大と賃金格差の拡大

第 8 節 低賃金層の拡大とサービス雇用の拡大

第 9 節 貧困層とワーキングプアの問題

結びにかえて

は じ め に

ドイツのコーポレート・ガバナンスは、株式所有の集中、銀行の重要性、共同決定制度、経営者の技術志向、長期投資、安定的なコーポレート・ネットワークをこれまでの主要な特徴としてきた。そして、このシステムは、安定的長期雇用、労働者の職業訓練への投資、柔軟な高品質生産、低い賃金格差、協調的労使関係によって補完されていた。こうしたことにより、ドイツのコーポレート・ガバナンスは、株主の利益と並んで労働者の利益を重視するステークホルダー型コーポレート・ガバナンスの一典型例として、日本と並ぶものと見なされてきた。

しかし、90年代半ば以後から現在にいたるまでの間に、ドイツのコーポレート・ガバナンスシステムは劇的に変化を遂げている。銀行の役割の変化、コーポレート・ネットワークの綻び、外国の機関投資家の増加、企業支配市場の出現、トップマネジャーのキャリアと報酬の変化等と並んで、非典型的雇用の増加と標準的雇用関係の後退、賃金格差の拡大と貧困率の上昇、ワーキング・プア問題の顕在化等が発生し、共同決定システムは形式上は維持されているが、その下で労働協約システムの空洞化が進行している。これらの変化は、グローバル化の進展と国際競争の激化、規制緩和及び産業構造の変化、特に国内生産と雇用の大半をサービス産業が占める経済のサービス化等の環境の変化が関係しているが、大企業、特に上場企業において、米型の株主価値最大化を主要なガバナンス目的とする株主価値経営が90年代にドイツにおいて広く浸透したことも強く係わっている。

こうした状況において、株主価値経営の浸透が、株主利益の重視、労働者利益の後退を推進している。高賃金、高生産性、賃金格差の圧縮、長期的雇用と特徴とするこれまでのドイツモデル¹⁾の継続が不可能になっており、いまなお高い失業率の圧力のもと、ドイツのコーポレート・ガバナンスシステムは、米型のコーポレート・ガバナンスに収斂するか否かをめぐる論争²⁾が展開されているように、ドイツのコーポレート・ガバナンスシ

1) Streeck, T. (1995) は、東西ドイツの統一とグローバリゼーションが課す制約の下で、ドイツで独自に制度的に成立した高品質、高生産性、低い不平等のドイツモデルが生き残ることができるかを正面から取り上げ、問題提起をした。それから、10数年経たドイツはこれまでのドイツモデルが大きく変容し、欧州の中でも賃金格差が英並みの高格差社会となっている。

2) この収斂論争は、コーポレート・ガバナンスだけではなく、労使関係、金融システムについても、アングロ・サクソン型に収斂するかどうかをめぐって、現在欧米では盛んに議論がされている。その際、新自由主義の方向へ収斂するとする米英の新古典派経済学の見方に対して、各国の制度的形成過程とその後の経路過程が異なる資本主義を形成し、その経路過程に応じてその多様性が維持されるとする資本主義の多様性論が存在している。多様性論の主要な内容を知るには Hall, P. A./Soskice, D. (2001) と Streeck, W./Yamamura, K. (2001) が参考になる。➤

豊島：ドイツにおけるコーポレート・ガバナンスと労使関係の変貌（上）

システムは重大な転換期にある。

この小論では、株主価値経営へのシフトが鮮明となった現代のドイツのコーポレート・ガバナンスシステムについて、その変容の実態とその問題点を考察し、それに関連してこの変容を生み出した重要な要素の一つである労働協約システムの空洞化と、空洞化の下で起こっている格差の拡大と貧困の拡大の実態を明らかにしようとするものである。

第1節 株主価値経営の下での株主と労働者への富の配分の変化

株主価値重視が強まると、株主に有利な富の配分が行われる。その事実を、De Yong の研究と Beyer/Hassel の共同研究が提示している。

De Yong は、欧州の大企業のコーポレート・ガバナンスについて研究し、アングロ・サクソン（32社）、ドイツ（52社）、ラテン（37社）の三分類とサンプル企業について調査を行い、その中の最大82企業について、1991年から1994年の純付加価値の分配に関して表1の数値を提示している。アングロ・アメリカの企業の労働への付加価値配分は総付加価値の62.2%であるのに対して、ドイツの企業のそれは86.1%と高く、それとは逆に、配当への配分はアングロ・アメリカでは15.0%であるのに対して、ドイツの企業

表1 純付加価値の配分

（単位：総純付加価値に占める比率 %）

	労働	債権者	政府	内部留保	配当
アングロ・アメリカ系	62.2	23.5	14.3	3.2	15.0
ドイツ系	86.1	8.8	5.1	5.2	3.0
ラテン系	80.3	14.4	5.3	3.0	4.7
欧州平均	79.0	13.7	7.3	3.6	6.1

出所：De Yong, H. W. (1997), p. 17.

→ コーポレート・ガバナンスについて収斂説と多様性論とを折衷したハイブリッド説が多様性論者によって提示されているが、グローバル化が進んでも、収斂は生じていないとする論理と証拠を提示しているアメリカの研究者 Guillen, M. F. (1999) の研究も興味深いところがある。

表 2 ドイツの大企業の純付加価値の配分

(単位：総純付加価値に占める比率 %)

	労	働	債	権	者	政	府	配	当	内部留保
1992年-1994年	85.3		5.4			5.2		2.0		2.2
1996年-1998年	78.4		4.3			6.8		2.8		7.8
変化 (%)	-8.1		-20.4			+30.8		+40.0		+254.5

出所：Beyer, J./Hassel, A. (2002), p. 320.

は3.0%であり、明確な差異を90年代前半は示していた³⁾。アングロ・アメリカ企業の配当重視の傾向とドイツ企業の労働者の利益を重視する対照的な姿がこの90年代前半においてまだ存在していたのである。

しかし、こうしたドイツ企業の付加価値配分の在り方が、Beyer, A./Hassel, J. の共同研究による表2が示すように、90年代後半になると、労働への配分が減少し、これとは逆に、配当への配分が顕著に増加してる⁴⁾。ドイツ企業によるアングロ・アメリカ企業の株主利益の重視への接近が見られるのである。

こうした株主利益重視の傾向は、近年になるほど、より鮮明になっていることを、図1は示している。1998年第2四半期から2001年の第1四半期の循環局面（局面Ⅰとする）と2004年第4四半期から2008年の第1四半期までの循環局面（局面Ⅱとする）における一人当たりの実質賃金、賃金分配率、名目総利潤、実質分配利潤の時系列変化を示す図1から、局面Ⅱにおいて、一人当たりの粗実質賃金は数%低下し、賃金分配率は68%から64-65%へと低下傾向を示しているのに対して、名目総利潤は局面Ⅰでも増加しているが、局面Ⅱでも25%も増加している。実質分配利潤も局面Ⅰと局面Ⅱにほぼ同様の増加率のパターンを辿り10%超も増加し、このように、株主利益重視、従業員利益の後退が鮮明に現われている⁵⁾。

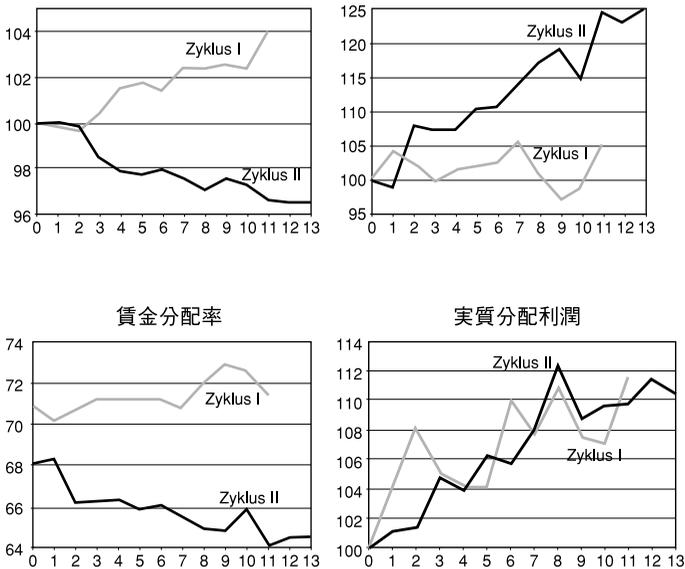
3) De Yong, H. W. (1997), p. 21.

4) Beyer, J./Hassel, A. (2002), p. 320.

5) Logeay, C./Zwiener, R. (2008), S. 417, S. 420.

豊島：ドイツにおけるコーポレート・ガバナンスと労使関係の変貌（上）

図1 ドイツの実質賃金、賃金分配率、名目総利潤、実質分配利潤
一人当りの実質賃金 名目総利潤



注) Zyklus I は循環局面 I のこと。1998年第 2 四半期から 2001年の第 1 四半期まで。
Zyklus II は循環局面 II のこと。2004年第 4 四半期から 2008年の第 1 四半期まで。

出所：Logeay, C./Zwiener, R. (2008), S. 417 の図 1 と S. 420 の図 4 を利用。

第 2 節 株式所有の構造と株主価値経営

株式所有の集中度が高い企業においては、企業の所有者が企業に永続的な利害を持つ傾向が強く、取締役会のメンバーか上級経営者となるかして、企業の内部者として、企業をモニターし、コントロールする。そして経営者と株主の安定的で緊密な関係が形成され、株式所有の安定性があることが敵対的買収に対する障壁となり、企業支配市場の存在は希薄である。従業員に対しても、長期的な関係を重視し、従業員による専門・技能能力向上のための投資を促し、経営戦略は長期的観点が重視される。取引相手に対しても長期的な関係を構築し、顧客に対しても長期的な信頼関係を構築

すること重視する特徴を持つ。こうしたコーポレート・ガバナンスシステムをインサイダー・システムという用語で表現し、株式所有の分散が高いガバナンスシステムをアウトサイダー・システムという用語を用いて、両者を区別している。インサイダー・システムはステークホルダーシステムとほぼ同じ意味で使用され、アウトサイダー・システムはシェアホルダー・システムとほぼ同じ意味で使用されているのが一般的である。アウトサイダー・システムでは、経営者と株主の関係は流動的で親密でなく、短期的である。分散して個別的には影響力を持たない株主の利益を重視させるためのメカニズムとして、ストック・オプションが利用され、株価重視と経営者の報酬を連動させている。さらに、株主の利益、株主価値を軽視する経営者を更迭して規律づけを行うメカニズムとして企業支配市場、つまり敵対的買収市場が不可欠であるとされ、その市場規模の拡大が歓迎されている。経営者は4半期毎に企業業績を報告することを求められ、経営成果判断の時間軸は短期主義であり、長期的な経営には適合しにくいと言われている⁶⁾。

アウトサイダー・システムについては、エイジェンシー理論と契約の束論が主要な理論として係わっているが、そこでは、株主と株主のエイジェントである経営者の関係のみがガバナンス問題の考察の対象となっており、従業員や他のステークホルダーは自由な契約で定めた報酬か対価を得るのであり、株主のみは残余利益の配分を受けるという地位をあたえられている。従って、残余利益を大きくする最も強いインセンティブを株主のみが持っている、つまり企業価値を最大にする最も強いインセンティブを持つ地位に株主がいるから、企業価値から負債を引いた残りの株主のものとなる株主価値をいかに増加させるかが企業の効率性の尺度であり、ガバナン

6) インサイダー・システムとアウトサイダー・システムの区別と特徴については、多くの論者が論じているが、さしあたり、次を参照。Edwards, T. (2002), p. 2-3. と Mann, A. (2003), S. 118-121.

豊島：ドイツにおけるコーポレート・ガバナンスと労使関係の変貌（上）

ス問題の最大の問題であるという理論的アプローチを取っている⁷⁾。ステークホルダー・モデルのドイツの株式会社の株式所有の構造は表3が示すように、非金融会社が最大のシェアを占め、銀行と保険会社がこれに続き、三者のシェアの合計は1991年では60%近い数値を有していたが、1999年には50%を僅かに超える数値へと低下している。数値は低下したが、この三者がドイツの株主価値の株式市場の半数を制するように、株式市場の集中度は高い。Edwardの研究によれば、ドイツの株式会社の35%は単一の所有者によって所有され、71%の株式会社は、株式の過半数以上を所有する単一の株主を有しているとされるほど、株式市場の支配集中度が高いのである⁸⁾。Edward/Niblerの研究は、ドイツの最大200社のうちの158社の非金融

表3 ドイツの株式所有構造

(単位：%)

所有主体	1991年	1999年	変化率
銀行	12.7	13.5	+0.8
保険会社	5.5	9.0	+3.5
非金融会社	39.4	29.3	-10.1
政府	2.6	1.0	-1.6
年金ファンド
外国	12.7	16.0	+3.3
投資会社及びその他	4.8	13.6	+8.8
個人	22.4	17.5	-4.9

出所：Jackson, G./Höpner, M./Kudelbuschy, A. (2004), p. 45.

7) エイジェンシー理論については、Fama, E. F./Jensen, M. C. (1980), p. 134-145. Jensen, M. C. (1986), p. 323-329を参照。契約の束論については、Easterbrook, F. H./Fischel, D. R. (1991)を参照。このエイジェンシー理論や契約の束論と対立するステークホルダーの視点からコミュニタリアンと呼ばれる研究者達が論議を展開しているが、その概要については、落合誠一 (1997), 3 - 32頁を参照されたい。Easterbrook等の契約の束論は「法と経済学」の流派に属するが、この「法と経済学」の流派の批判的検討については、川浜 昇 (1993)の研究が参考になる。

8) Edwards, T. (2002), p. 1-2.

企業について、単一の最大株主が議決権付き株式の所有をしている中央値は51.0%であり、株式市場の集中度が高いと指摘している。このうち、個人・家族所有の64社の中央値は60.0%最も高く、非銀行企業32社は30.5%、三大銀行を含む銀行8社は26.3%であり、上場企業で中央値が50%を超えるのは個人・家族所有の39社、外国所有の12社であるとしている⁹⁾。製造業の361社をサンプルにした Lehmann/Weigand の研究は、最大株主の株式所有の平均値は361社全体では75.27%であり、分散所有の企業の株式所有の平均値は14.53%であると、ドイツの株式所有の集中度の高さを実証している¹⁰⁾。

この株式所有の集中度の高さは、銀行と保険の金融機関の株式の相互持合いと、コンツェルン形態をとる事業会社の相互持合い関係の網の目が多角的多面的に結びつきによって、形成されているのである。Baums の研究によれば、例えば、1992年度株主総会における出席議決権と銀行の寄託議決権行使の実態は、最大24社平均の株主総会出席議決権は58.05%であるが、そのうちドイツ銀行などの3大銀行とその他の銀行の寄託議決権行使が占める比率は84.09%であり、銀行の議決権への集中が如何に強固であることを示している¹¹⁾。この株式所有の集中度が高いことは敵対的買収のバリアーとして機能し、ドイツでは敵対的買収の件数がなお非常に少ない。

表3に戻って、外国と投資会社及びその他のシェアを見ると、それは1991年から1999年の間に増加し、両者のシェアの合計は、1999年には30%に近い数値になっている。ドイツにおいて外国の機関投資家の進出が進み、株主価値経営の実行を迫る影響力が伸長していることを、この数値は示している。さらに、1998年の第三次金融市場促進法によって、民間の年金基

-
- 9) Edward, J./Nibler, M. (1999), p. 10.
 10) Lehmann, E./Weigand, J. (2000), p. 167.
 11) Baums, T. (1996), SS. 23-24. 吉森 賢の研究(1998)は、Baums や他のドイツの研究者の実証研究を利用して、ドイツにおける銀行、保険会社、非金融企業間の資本的・人的関係と企業統治の関係について詳細に考察されており、90年代末までのドイツの状態について参考になる。

豊島：ドイツにおけるコーポレート・ガバナンスと労使関係の変貌（上）

金が形成されるようになったが、その資金規模は GDP の 6% に過ぎず、アメリカの 57.5%、イギリスの 93.2% とは格段の開きがある¹²⁾。しかし、外国の機関投資家に加えてこの民間の年金基金が DAX30 に関心を持ち、株主価値経営を促している。これに対して、個人の株式市場の持株のシェアは低下し、1999年には20%以下の数値となっている。

株式市場の集中度はガバナンス問題において重要であるが、それ以上に支配権に直結する議決権の集中度が重要である。表4は、上場企業の議決権の集中度を最大株主ブロックの中央値について、幾つかの国について調べた結果を示している。議決権の集中度が高い国では、最大株主ブロックの中央値は40%から50%代の数値を取っている。これに対して、集中度の低い国であるイギリス、アメリカの中央値の数値は0から10%未満である。表5は、各国の上場企業の議決権の集中の度合いを示している。アメリカでは5%未満の議決を持つ株主が株主全体に占める比率はNYSEでは52.8%、NASDAQでは54.4%であり、25%未満の議決権を保有する株主が

表4 各国の上場企業の議決権の最大ブロックの中央値

(単位：企業数は企業の数、中央値は%)

国	企業数	議決権の最大ブロックの中央値
オーストリア	50	52.0
ベルギー	121	50.6
BEL20	20	45.1
ドイツ	374	52.1
DAX30	30	11.1
スペイン	193	34.2
フランス- CAC40	40	20.0
イタリア	216	54.5
オランダ	137	43.5
イギリス	250	9.9
アメリカ- NYSE	1,309	0.0
アメリカ- NASDAQ	2,831	0.0

出所：Becht, M./Röell, A. (1999), S. 1052.

12) Jürgens, U./Rupp, J./Vitols, K. (2000), S19.

表 5 各国の上場企業の議決権の集中の度合い

(単位：%)

範囲	オーストリア		ドイツ		オランダ		アメリカ (NYSE)		アメリカ (NASDAQ)	
	%	累計 (%)	%	累計 (%)	%	累計 (%)	%	累計 (%)	%	累計 (%)
0 - 5 %	0	0	1.1	1.1	10.2	10.2	52.8	52.8	54.4	54.4
5 - 10%	0	0	1.9	3.0	11.7	21.9	21.1	73.9	17.4	71.9
10 - 25%	14	14	14.5	17.5	13.9	35.8	20.9	94.8	20.6	92.4
25 - 50%	18	32	18.3	35.8	24.8	60.6	3.5	98.3	5.5	98.0
50 - 75%	54	86	25.5	61.3	19.7	80.3	1.5	99.8	1.5	99.4
75 - 90%	8	94	17.5	78.8	6.6	86.9	0.2	100	0.5	99.9
90 - 95%	6	100	5.7	84.4	5.1	92.0	0	100	0.0	99.9
95 - 100%	0	100	15.6	100	8.0	100	0	100	0.1	100

出所：Becht, M./Röell, A. (1999), S. 1053.

占める比率は NYSE では94.8%, NASDAQ では92.4%を占めるように、所有比率の非常に低い株主が圧倒的に多い株式所有の高度の分散が進展しているのである。

ドイツの場合、374の上場企業の最大株主ブロックの議決権の中央値は52.1%と集中度は高いが、上場企業の中の優良企業を選抜して DAX 指数を形成する DAX30 の30社の中央値は11.0% とイギリスの中央値のレベルと同じ程度である。この二つの対照的な中央値が並存していることが大きな意味を持つ。DAX30 の中央値がイギリスレベルであることは、この30社において分散所有が一般的であることを示している。これらの企業においては、アングロ・アメリカの機関投資家と国内の投資基金が急増し、例えば、Jackson/Höpner/Kurdelbusch の研究によれば、90年代後半に、VEBA の株式の75%、Bayer の68%、SAP の55%、Schering の74%、Thyssen の78%、Bilfinger+Berger の55%を、多数の機関投資家と投資基金が分散所有している¹³⁾。

こうしたタイプの投資家は、株価の動向に注視して流動性に強い選好を

13) Jackson, G./Höpner, M./Kurdelbusch, A. (2004), p. 21.

豊島：ドイツにおけるコーポレート・ガバナンスと労使関係の変貌（上）

示し、経営に直接に影響力を行使する行動をとることはない。Höpner の研究は、90年代後半におけるドイツの上場企業最大企業40社の株主志向を測る4つの指標（年次報告の情報の質、IR、収益性目的の実施、経営者報酬のインセンティブ制）を数値化して株主志向の実証研究を行っているが、株主志向の数値が高い企業のほとんどがDAX30に属しているのである¹⁴⁾。Jürgens/Nauman/Ruppの研究によれば、1997年のドイツの株式市場の上場企業は約700社であり、このうちの5%にあたる35社の企業がドイツ株式市場の時価総額の73%を占める強大な経済的影響力をもっている¹⁵⁾。表6が示すように、ドイツの時価総額のGDPに対する比率は小さく、90年代後半に成長したが、日本よりも10数%も時価総額の比率が小さい。その限られた規模の中でDAX30を中心とする企業が株主価値経営にシフトしている。このことは、ドイツではアウトサイダー・システムが主要な大企業において浸透し、その他の株式会社ではインサイダー・システムが存在するという併存状態が生じていると判断できるのである。

表6 GDPに対する株式の時価総額 1990—1998年

(単位：GDPに対する比率)

国	1980年	1985年	1990年	1996年	1998年
ドイツ	9	29	22	28	51
フランス	8	15	26	38	69
イギリス	38	77	67	142	175
日本	36	71	87	66	66
アメリカ	50	57	99	114	157

出所：Lütz, S. (2002), S. 157.

第3節 銀行の役割の変化と巨大銀行の投資銀行へのシフト

ドイツのコーポレート・ガバナンスにおいて銀行が重要な役割を果たし

14) Höpner, M. (2001), SS. 39–41

15) Jürgens, U./Naumann, K./Rupp, J. (2000), p. 56.

てきたのは、第一に、銀行の株式所有の大きさと寄託議決権制度によるものであり、第二に、企業の借入及び社債発行等の外部金融における銀行依存に基づいている。しかし、90年代半ば以後、銀行の役割は変化した。第一に、表7で示すように、企業は資金調達に関して以前と比べ銀行からの借入を減らし、外部金融を利用して株式とその他の資金調達手段の比重を増やしている。第二に、銀行、特に巨大銀行は、従来のハウスバンクからアングロ・サクソン・スタイルの投資銀行へと経営戦略を転換した。Deutsche Bank を含めた民間の商業銀行の総資産に占める非銀行への融資は、1970年代、80年代、90年代始めまでは60%を占めていたが、90年代後半には50%にまで減少し、2000年には44%まで低下している。他方、非銀行の有価証券の保有が銀行の総資産に占める比率が1971年の7%から、2000年には15%へと増加しており、資本市場への接近を強めている。商業銀行の債務構造もこの間に変化している。総債務に占める非銀行からの預金のシェアが1970年代の52%から、90年代末の36%へと低下し、これに代わって、銀行からの預金と金融債が総負債の50%超を占めるようになっている¹⁶⁾。

表7 ドイツの企業の外部及び内部金融 1991年-1998年

(単位：%)

	銀行からの 長期信用	銀行からの 短期信用	株 式	他の外部資金 調 達 源 泉	外部調達の 合 計	内部調達の 合 計
1991年	17.2	12.7	1.7	14.3	45.9	54.1
1992年	21.7	4.1	2.2	17.0	45.0	55.0
1993年	20.6	-2.6	2.4	20.4	40.8	59.2
1994年	6.7	3.3	4.4	23.1	37.5	62.5
1995年	8.1	12.8	4.9	9.4	35.2	64.8
1996年	13.7	4.7	6.0	9.3	33.7	66.3
1997年	13.5	3.5	1.9	9.8	28.7	71.3
1998年	16.7	8.0	11.9	10.0	46.6	53.4

出所：Jürgens, U./Rupp, J./Vitols, K. (2000), S. 7.

16) Hackethal, A. (2004), pp. 77-78.

豊島：ドイツにおけるコーポレート・ガバナンスと労使関係の変貌（上）

銀行の株式所有のポートフォリオはより市場的となり、安定的な関係に力点を置くようになっていない。融資、株式所有、寄託議決権制度に基づいて長く続けてきた巨大銀行による企業への監査役会会長の派遣が縮小されるようになり、企業との長期的関係を見直すようになってきている。ドイツ最大の商業銀行である Deutsche Bank は監査役会会長の派遣数を半分に減らすことによって、こうした投資銀行へのシフトをリードしている。巨大銀行のハウスバンクから投資銀行への経営戦略のシフト転換と関連して、銀行は企業にとって敵対的買収の攻撃に対する保護者としての役割を放棄し、投資銀行の M&A ビジネス戦略を主要な収入源にするように変化している。その代表的事例が、Krupp による Thyssen の敵対的買収（1997年）を Deutsche Bank がサポートしたことである¹⁷⁾。

こうした銀行の役割の変化は、政府によって90年代において政策なサポートを受けて促進された。具体的には、第二次及び第三次金融市場促進法と1998年の「企業分野における監督および透明化のための法律」(KonTraG) の成立による促進策である。第二次促進法で、アメリカの SEC をモデルにした証券取引に関する監督規制機関を設置し、第三次促進法では、民間の退職年金基金を含めて、ミューチャル・ファンドの設置形態を拡大した。1998年の改正会社法「企業分野における監督および透明化のための法律」(KonTraG) によって、監査役会の機能強化を行うとともに、ストック・オプションと自社株買いを認め、銀行による寄託議決権の行使に株主の意思を反映させる制度を採用し、監査役の他社監査役兼任の制限を行い、少数株主保護の方向にむけた改善が図られた。

こうした促進措置を受けて、1997年に Neue Markt が中小の新興企業のための証券市場が設置され、2001年には350社の中小規模企業が上場するまでに成長した（但し、2000年のバブルを過ぎると新規上場企業は急速に減少し、2003年には Neuer Markt は廃止された）。

17) こうした巨大銀行の投資銀行への転換の説明は、Jackson, G./Höpner, M./Kurdelbusch, A. (2004), p. 22 を参照。

さらに、企業が所有する外国企業の株式を売却して獲得したキャピタル・ゲインを非課税とする法人税の規定を、2001年以後は国内企業の株式の売却を行って得たキャピタル・ゲインにも適用する政策を実施し、ドイツの株式所有の集中を低下させ、特に、金融機関と事業会社の株式持ち合い関係を減少させる蔵相 Eichels のプランが遂行された。加えて、年金システムの改革を行い、退職年金の代替率を引き下げ、税控除を受ける個人年金プランをスタートさせ、資本市場に年金のファンドが流入する仕組みを作ったのであった¹⁸⁾。

この会社法改正を補完する形で、2001年にコーポレート・ガバナンスに関する基本原則を定めたベストプラクティス (Code of Best Practice) が民間の自主ルールとして作成された。そこでは、監査役会に各種委員会 (企

表 8 各国の家計及び対民間非営利団体の金融資産残高のシェア
(単位：比率)

		現金・ 預金	貸出	債権類	投資 信託	株式	出資金	保険・ 年金 準備金	その他 計	合計
日 本	1991年	50.8	0.6	9.6	2.7	6.6	1.6	21.5	6.4	100.0
	1999年	54.0	0.5	5.3	2.3	6.4	1.7	26.4	3.4	100.0
米 国	1991年	17.5	1.4	12.9	5.8	15.5	19.4	26.0	1.4	100.0
	1999年	9.6	1.2	9.5	10.8	24.2	13.1	30.5	1.0	100.0
イギリス	1991年	29.1	0.4	1.7	2.1	9.0	6.6	46.5	4.5	100.0
	1999年	20.7	0.2	1.6	5.1	9.3	8.4	52.2	2.5	100.0
ド イ ツ	1991年	45.8	0.0	13.7	4.1	6.5	4.0	24.9	1.0	100.0
	1999年	35.2	0.0	10.1	10.5	12.7	4.4	26.4	1.1	100.0
フランス	1991年	33.9	4.0	4.3	14.9		29.3	12.8	0.8	100.0
	1999年	25.3	1.1	1.1	8.7	6.5	33.2	20.6	2.7	100.0

出所：吉川卓也 (2002) 「危険資産に対する日本の家計の金融資産選択行動」の26頁の図表7を参照

18) こうした銀行の投資銀行へのシフトと資本市場の促進を意図した政府の政策については、Vitols, S. (2001), pp. 10-11, Vitols, S. (2005), p. 386-390, Höpner, M. (2001b), p. 2-3 を参照した。

豊島：ドイツにおけるコーポレート・ガバナンスと労使関係の変貌（上）

業戦略、会計、人事、金融等）を設置する規定、銀行や関連企業からの監査役派遣の制限、過去及び現在において業務上の関係がない独立した人物が監査役会の員数の十分な数を占めることを規定し、企業の透明性と監督の強化をはかる内容が取り入れられた¹⁹⁾。

こうした株式市場の促進、巨大銀行の投資銀行への戦略シフトにも関わらず、株主価値を主導する経済はドイツ全体で見るとまだその広がりは限定的である。株式会社全体のうち少数の株式会社しか上場しておらず、時価総額の規模は小さい（表6を参照）。企業の資金調達を中心は内部留保であり、外部金融に株式・出資金の占める比重が増加しているものの、銀行からの借入れがこれを上回っている（表7を参照）。家計金融資産残高構成において、投資信託・株式・出資金・保険・年金準備金の比重が90年代に増加して家計金融資産残高の54%を占めるまで高まったが、アメリカの78.6%とは20%以上の開きがあり、国民の資本市場での資産運用の規模はまだかなりの差があり、現金・預金が最大の35.2%を占めている。米の現金・預金のシェアは9.6%であり、ドイツと大きな開きを示しているのとは対照的である（表8を参照）。

第4節 ドイツの経営者の株主価値経営志向へのシフト

ドイツの取締役のキャリアは従来のエンジニア志向からファイナンス志向へとシフトする傾向が顕著となってきている。Jackson/Höpner/Kurdelbuschの研究によれば、ドイツの最大40社の1990年代のCEOであるトップ経営者すべての90人のキャリアと教育に関して、次のことを指摘している。

第一に、専門化への傾向が強い。高等教育レベルを終了していないCEOの比率は減少し、1999年にはゼロとなった。ドイツの教育訓練制度を経験したトップの経営者が減少し、1999年には全体の15%にまで低下した。

19) 梶山恵司（2001）、19頁。

第二に、外部労働市場の役割が増加した。トップ経営者の外部からの登用が1990年の17%から1999年には35%に増加した。その結果、内部昇進のトップ経営者の比重が減少した。

第三に、金融部門で経験を積んだ金融専門家からトップ経営者になる比重が増加した。CEOの39%は経済学を専攻し、24%が法学を専攻し、32%が自然科学を専攻し、エンジニアを志向する専攻が減少している。

第四に、トップ経営者の平均在任期間は急激に短くなり、1965年の13年から1996年の7年となっている。

こうしたトップ経営者のキャリアのシフトは、株主価値経営への企業のシフトと関連している。経営者にとって高度に競争的な労働市場の出現が、株主価値に関係する短期的に計測可能なパフォーマンス基準で評価されるようになった。それによって、パフォーマンスが悪いトップ経営者の罷免を監査役会が行うようになり、トップ経営者の在任期間が短縮したのであった²⁰⁾。

株主価値経営にシフトすることによって、トップ経営者の報酬が急上昇している。Höpnerは、独大企業40社の取締役の一人当たりの報酬が1996年から1999年にいかに上昇したかを各社の年次報告から調査して表にまとめている。それによれば、Daimler-Benz AGの466.5%の増加、AVA AGの374.4%の増加を筆頭に、3桁の増加をしたのは7社もあり、2桁の増加で40%を超える増加をした企業が8社であり、10%台の増加をした企業は7社となっている²¹⁾。

DAX30社のCEOの平均報酬は、2006年では、前年より16.9%増加して、約480万ユーロ（約6億3,000万円）である。トップのドイツ銀行のCEOの報酬は1,360万ユーロ（約17億7千万円）、第二のRWEの報酬は820万ユーロ（約1億7千万円）、第三位のDaimlerChryslerの報酬は780万

20) Jackson, G./Höpner, M./Kurdelbusch, A. (2004), pp. 23-24 を参照。

21) Höpner, M. (2001a), pp. 42-43.

22) Bease, B. (2007), p. 1-2.

豊島：ドイツにおけるコーポレート・ガバナンスと労使関係の変貌（上）

ユーロと高額となっている²²⁾。ドイツ人の平均年収が400万円前後（プレジデント07年12月号より）であることを考えると、CEOの平均年報酬はその150倍超となるまでに格差が拡大している。Krugmanの研究によると、アメリカの70年代の102の代表的な大企業のCEOの給与は当時のフルタイムで働く平均的な労働市場の40倍程度であったが、2000年になると、CEOの報酬は跳ね上がり平均的な労働者の給与の367倍となった。大企業でCEOに次ぐ経営者トップの給与は70年代では平均的労働者の給与の31倍であったが、2000年初頭に169倍に跳ね上がった。ドイツのCEOの報酬の平均的労働者の給与に対する倍率は、アメリカのCEOには及ばないが、それに次ぐ経営トップの給与に対する倍率にほぼ接近するほど高騰しているのである。さらに、Krugmanは、経営者トップの給与がアメリカで際限なく上がったのは、社会・政治的要因、とりわけ、組合潰しにあい、骨抜きにされた労働組合の抵抗が消え去ったことを重要な要因の一つにあげ、ヨーロッパはアメリカのこのような規範や制度の変化を経験していないために、経営者トップの給与はアメリカよりもはるかに少ないと指摘している²³⁾。ドイツにおいて、大企業の経営者トップの報酬高騰が欧州の中でも目立つほどにまでになり、コーポレート・ガバナンスの在り方がアングロ・サクソンの要素が強まっているのは、アメリカほどではないが、労働組合、労働運動の弱体化と労働協約の空洞化が進行したことが関係しているのである。

第5節 労働協約体制の空洞化の危機

ドイツでは、労働者の経営参加と発言力が法的には共同決定制度として存在していることが、ステークホルダーモデルの重要な指標として指摘されている。監査役会における労働者代表派遣（2,000人以上の従業員を擁する大企業では労使同数、2,000人未満500人以上の従業員を擁する企業では

23) Krugman, P. (2008), pp. 102-106.

監査役の 3 分の 1 を労働者代表が占める) による経営参加制度が存在し、労働者の発言が経営に反映される。もう一つの共同決定制度の柱である事業所委員会は、労働組合と異なる組織であり、争議権を持たないが、従業員が使用者と定期協議を行い、労働時間、賃金を共同決定する。人事計画には協議・提案権を、人事評価、採用、解雇の人選には同意権が認められている。事業所委員会は使用者と合意した事項を企業内協定 (Betriebsvereinbarung) として締結することはできるが、事業所委員会も使用者も個別の企業内協定よりも、産業別・地域別に結ばれる包括的労働協約 (Flächentarifvertrag) を優先することが協約自治によって法的に義務づけられている。

労働協約制度は労働組合と経営者団体が協約自治に基づき、交渉によって、賃金・労働時間・休暇・賃金の決定方法などの主要な労働条件を取り決める制度である。共同決定を法的形式制度とすると、これを実質的に支えているのが労使当事者の協約自治の原則に基づく労使間の労働協約制度である。この労働協約制度がうまく機能している時代では、法定最低賃金制の必要性が存在しないし、賃金格差が圧縮され、高生産性と高い競争力が維持され、長期雇用安定が実現されてきたのであった²⁴⁾。

協約体制の中心は、包括的労働協約 (または横断的労働協約とも呼称) が中心であり、電機、金属、鉄鋼、化学等の製造業においてこれが支配的であり、金融、保険、商業等のサービス業においても支配的である。

しかし、この協約体制は、東西ドイツ統一以後、深刻な危機に直面し、協約体制の空洞化の危機に陥っている。表 9 は労働協約の拘束率を時系列で示しているが、90年代後半に既に労働協約の拘束率は低下傾向を強め始

24) この共同決定、労働協約制度については多数の研究があるが、最近の苧谷秀信 (2001), 84-111頁, 田中洋子 (2003), 100-101頁, 田端博邦 (2007) 153-164 頁を主に参照。1984年の金属産業労働協約に関する連邦労働裁判所判決が、労働協約よりも企業内協定 (Betriebsvereinbarung) が優先するという判断を下し、協約自治より事業所自治を優先する方向を明確に打ち出したことが、ドイツの労働協約システムの衰退の一つの重要な契機になったとされている。

表9 労働協約の拘束率 1998年－2006年

（単位：％）

	1998年	1999年	2000年	2001年	2002年	2003年	2004年	2005年	2006年
労働者									
西独	76	73	70	71	70	70	68	67	65
東独	63	57	55	56	55	54	53	53	54
事業所									
西独	53	47	48	48	46	46	43	41	40
東独	33	26	27	28	24	26	23	23	24

出所：Bispinck (2008), S. 9.

めており、1998年の労働者の西ドイツで76%、東ドイツで63%であったが、21世紀に入ると一層低下傾向を増し2006年では、労働者の西ドイツで65%、東ドイツで54%の拘束率まで低下している。

90年代には労働協約を締結する経営者団体から脱退する企業が増加しはじめたが、90年代後半には協約の拘束を受けない経営者団体（略称OT-Verband, OTV）の拡大が急速に進み、協約離脱が止まらない状況となっている。これらの脱退した企業は、包括的労働協約なしの企業別協約（Firmentarifvertrag）を労組と締結している²⁵⁾。それは東ドイツ地域から増加しはじめたが、2003年には、西ドイツ地域の労働者の8%、旧東ドイツ地域の労働者の12%に適用されるまでに増加し、その企業別協約数は1990年の2550から2003年の7450へと急増している²⁶⁾。

労働協約における賃金交渉システムは、大企業と多数派の中小企業との間の妥協に依存してきており、その合意に大企業が主導的な役割を果たし、大企業にとってストなどの争議行為のリスクを回避し、中小企業にとっても受諾可能な労使合意が成立することで機能してきた。しかし、1995年以来、中核企業の経営者はそうした企業間の妥協をリードする役割を果たさなくなった。その典型的例が金属労組の大幅な賃金引き上げをめぐる交渉

25) Bispinck, R. (2008), SS. 7-8.

26) <http://de.wikipedia.org/wiki/Firmentarifvertrag> を参照。

である。交渉をリードする大企業はストライキによって失うものが大きいと判断して、90年代末から2000年代はじめには、最も競争力のある企業の支払い能力の限界に近いレベルの高額の賃金協約を結んだのである。この結果、競争力の弱い企業は次々と産業別の賃金協約から離脱するようになり、企業のいくつかは経営者組織から完全に脱会するようになった²⁷⁾。

企業の経営者団体からの脱会は、事業所委員会のレベルではもっと深刻である。表9が示すように、西ドイツ地域では1999年には50%以下になり、東ドイツ地域では20%代に低下し、2006年には、西ドイツ地域で40%、東ドイツ地域で24%にまで事業所委員会の拘束率が低下しているのである。

こうした事業所委員会の拘束率の低下は、共同決定システムにも影響を与えている。共同決定には監査役会と事業所委員会の二つのレベルが存在するが、Bertelsmann Stiftung/Hans-Böckler-Stiftung の調査によれば、1990年代半ばで、民間企業部門において両方の共同決定が存在するのは全体の24.5%に過ぎず、一つのレベルの共同決定しか存在しない企業が全体の15.0%を占め、監査役会従業員代表制も事業所委員会もない無共同決定のゾーンが90年代半ばに企業及び事業所全体の6割を超えるほどになっていると指摘している²⁸⁾。協約体制の空洞化と共同決定システムの空洞化とが連動して進行しているのである。

労働協約システムの空洞化は、労働協約の締結の分権化によっても、進行している。包括的労働協約の基準と枠組みを前提とした上で、具体的運用を各企業が自由に企業内協定を結ぶことを協約で認めていることが分権化という表現で表わされている。労働時間の柔軟化の実施が1980年代中から始まっていたが、ドイツ統一後の旧東独の企業の状況を考慮して1990年代初めに導入されたのが困窮条項である。この条項により、協約より低い賃金・労働条件が承認されるようになった。さらに、その数年後には、開放条項が新たに導入された。協約の基準から乖離した賃金・労働条件が開

27) 久米/Thelen, K. (2004), 13-14頁。

28) Bertelsmann Stiftung/Hans-Böckler-Stiftung (Hrsg.) (1998), S. 53.

豊島：ドイツにおけるコーポレート・ガバナンスと労使関係の変貌（上）

放条項によってドイツ全体に採用されるようになったのである。野放しの分権化ではなく、包括的労働協約の枠内でコントロールされた開放を目指すとして、労組側はこれを受け入れ譲歩をしたのである。2005年の WSI の事業所委員会アンケート調査によれば、労働協約を締結している事業所の4分の3がこの開放条項を利用していると報告している。そのうち事業所の半分以上が、労働時間の延長または期限付き時間短縮のために開放条項を利用し、賃金について解放条項を利用することは少ないとしている。さらに、事業所の5分の1は、新規雇用に協約とは乖離する入職手当を利用していると報告している。

この分権化と並んで労働協約の空洞化に影響を与えているのが、労組の労働協約をめぐる競合問題である。産業別労組をまとめた全国組織として DGB と CGB があり、前者は社会民主党との提携が緊密であり、後者はキリスト教民主同盟との提携が緊密であるといわれている。サービス産業分野を例にとると、2001年に組織された DGB に属する Vereinte Dienstleistungsgewerkschaft (ver.di) に対抗する形で、CGB に属する Deutsche Beamtenbund (dbb) が形成され、この二つの組織が統一して経営者団体と労働協約を締結するのではなく、競合して各々が労働協約を結んでいる。一般に、CGB 系の労組が締結する労働協約の条件は DGB の条件よりも低い賃金レベルであると言われている²⁹⁾。

こうした労働協約システムの空洞化の深化に、労働組合の組織率の低下が強く関係している。表10から明なように、ドイツの労働組合の組織率は低下の一途をたどり、1960年の34.2%から2000年には21.5%にまで減少している。アングロ・サクソン諸国のコーポレート・ガバナンスのアウトサイダー・システムを採用している英、アイルランドの組織率よりも低い組織率であり、米の2000年の13.5%という極端な例外（フランスもその点では極端であるが）よりは少しは高いというレベルにすぎない。英、アイル

29) 労働協約の分権化と労働協約をめぐる労組間の競合については、Bispink, R. (2008), SS. 8-10 を参照。

表10 西欧、米、日本の労組組織率 1960-95年

(単位：%)

国	純組織率			変化率	
	1960年	1980年	2000年	1960-1980年	1980-2000年
スエーデン	70.7	78.2	81.9	+10.6	+4.7
フィンランド	29.3	70.0	79.0	+138.9	+12.9
デンマーク	60.2	77.5	81.7	+28.7	+5.4
ベルギー	40.7	56.6	58.0	+39.1	+2.5
ノルウェー	51.6	54.1	54.3	+4.8	+0.4
アイルランド	43.8	55.3	38.5	+26.3	-30.4
オーストリア	57.8	50.8	35.3	-12.1	-30.5
イタリア	22.2	44.4	31.0	+100.0	-30.3
イギリス	43.5	52.2	29.5	+20.0	-43.5
ドイツ	34.2	33.6	21.6	-1.8	-35.7
日本	32.2	30.3	21.5	-5.9	-29.0
オランダ	41.0	32.4	22.3	-21.0	-31.2
米	28.9	21.1	13.5	-27.0	-36.0
フランス	19.2	17.1	9.0	-10.9	-47.4

出所：Schroeder, W./Weßels, B. (Hrsg.), (2003), S. 196.

ランド、米を除く他の西欧諸国はインサイダーのガバナンスシステムを採っているが、ステークホルダーを重視する北欧のスエーデン、フィンランド、デンマークの労働組合の組織率は逆に増加の傾向をたどり、2000年に80%前後までになっていることとは対照的である。北欧の労働協約拘束率が高いのは労働組合の組織率が高いことによって支えられている。これに対して、ドイツでは、労働協約の最高の拘束率を示した時期の労働組合の組織率は既に労働者の3分の1以下であって、多数の労働者を雇用する企業が経営者団体に加入し、労働協約を締結することがドイツの労働協約システムを支えてきたのであった³⁰⁾。低い労働組合の組織率の下で、経営者団体からの企業の脱退が増加すれば、労働協約システムの空洞化が進行するのは当然の成り行きである。

30) Bosch, G. (2008), S. 16-17.

このように低下し空洞化した労働協約がどのように変容していくのか、それについては、現在いくつかの将来モデルが提示されている。有利原則を新たに法的に規制することで包括的労働協約を疑問視する案が、CDU/CSU および FDP によって提起されており、標準を下回る可能性を事業所の当事者に与えようとするものである。経営者団体の Gesamtmetal は、個人オプションを、つまり、包括的労働協約に参加するかどうかを個人が選択するモデルを提起している。この二つ案は包括的労働協約の空洞化をさらに促進するものであることは明らかである。この二つの案と異なる第三のモデルでは、国家による最低労働条件に関する新たな法律を作成し、労働協約の拘束率が50%以下の部門でも、最低労働条件、特に最低賃金を遵守させることが提案されている³¹⁾。こうした労使の思惑と駆け引きの中で、法定最低賃金制度の導入が主要な争点となる状態へとドイツの労働協約制度は変容しているのである。労働組合の側からすると、労働協約の空洞化を押しとどめるには国家による規制に頼るしか他の方策がないところまで追い込まれているのである³²⁾。

31) Bosch, G. (2008), 19-20.

32) Schneider, H. (2008), S. 20. 数年の議論を経て、2007年に連立政府内で法定最低賃金制度に関する合意が達成され、最低労働条件法の改正案が策定されることになった。その内容については、JILPT（労働制政策研究・研修機構）資料シリーズ No. 50『欧米諸国における最低賃金制度』100-118頁を参照されたい。同じくJILPTの2009年4月の『海外労働時報』で最低賃金関連2法案が連邦参議院で可決され、2008年7月の閣議決定の後、ようやく成立したことを報じている。今回の法案成立による、最賃設定手法が全部で3つ存在することになるが、その内容についてこの『海外労働時報』を参照されたい。