

中間報告

平成 25 年 6 月 6 日

目指すべき市場経済システムに関する専門調査会

目指すべき市場経済システムに関する専門調査会 中間報告

平成25年6月6日

1. はじめに

日本及び世界が様々な変化や制約に直面する中、持続的成長を実現するためには、経済社会の持続可能性を担保できる市場経済システムをつくっていくことが必要である。これにより、個々の経済主体が中長期の視点を重視しつつ成長分野等へチャレンジすることができる環境が実現されると考えられる。

こうした認識の下、適切な資源配分や成果配分を通じて持続的成長を実現する市場経済システムのあり方を明らかにし、日本から世界に発信していくため、経済財政諮問会議の下に「目指すべき市場経済システムに関する専門調査会」を設置し、議論を行った。

本専門調査会においては、自由な競争と開かれた経済は持続的成長のために不可欠であるとの認識の下、それを前提条件として、日本及び世界の置かれた状況を踏まえつつ、

- ①経済の成長力と社会の厚生をともに高めるため、
- ②各国の市場経済システムに存在する諸課題を克服することのできる、

目指すべき市場経済システムの姿について、
本年4月よりこれまで4回にわたる議論を行った。本中間報告は、本専門調査会におけるこれまでの議論を中間的に取りまとめたものである。

2. 市場経済システムの姿

(1) 市場経済システムの機能と現状

①市場経済システムの役割

市場経済システムは、生産・支出・所得の循環構造を支え、競争原理を通じて効率的に資源配分を行うことで、経済社会の基盤的な機能を発揮するものである。同時に、市場経済システムの下では、創業者利得を求め、企業がイノベーションを繰り返すことが常態化しており、これを通じて経済社会が変革していくダイナミズムが生まれるものと考えられる。企業が行うイノベーションの成果が社会に拡がることを通じて、

所得の拡大だけでなく、環境や安全・安心といった広範な分野にわたって経済社会全体の厚生が高まっていくことになる。

また、市場経済システムは、こうした経済社会全体の効率を維持したりダイナミズムを発揮させる機能を持ちながら、その過程で、優勝劣敗が生じることにより市場への参加者に対し規律を与えるとともに、市場への参加者に報酬という形でインセンティブを生み出すというすぐれた特性を持っている。逆に、市場への参加者が高い主体性を持つことで市場経済システムがその機能をより発揮する。

市場経済システムが有しているこうした機能を十全に発揮させることができれば、社会で必要とされる企業と、競争力を持ち長期に存続する企業が一致していくこととなるのではないかと考えられる。

市場経済システムの持つこうした本来の機能を発揮させることは、様々な資本主義社会において一般に期待されるものであるが、具体的な制度的枠組みは国ごとのこれまでの発展の経緯や法の体系、雇用慣行などにより異なる部分があることに留意する必要がある。

②市場経済システムに内在する問題

一方で、市場経済システムに内在する要因から様々な問題が発生し、市場経済の本来の機能が発揮されず、経済社会の持続可能性が阻害される場合がある。例えば、以下のような問題が市場経済システムには内在すると考えられる。

- ・ 将来有望だが、その時点で見通される将来のリスクが高い中長期の投資に対して、適切な水準まで資金供給が行われず、結果としてイノベーションが抑制されるおそれがある。
- ・ 企業内部における人材育成には外部性があるため、企業が経営判断として行う人材育成が、経済社会全体から見て十分な水準に達しないおそれがある。
- ・ イノベーションが生まれる過程での成果分配について、例えば「勝者総取り」のような状況の下で社会の中で必ずしも許容されない配分が結果的に行われるおそれがある。
- ・ 成果に応じた分配は、本来市場の参加者に対してインセンティブを供与するものであるが、分配が偏り過ぎると勤労意欲が低下するおそれがある。
- ・ 企業が市場価格に基づいて行動することが結果として環境に対し過度な負担を生じさせるおそれがある。

また、市場経済システムの下では、金融面から、以下のような形で实体经济に大きい影響を与える可能性があることにも留意する必要がある。

- ・ 金融システムは、経済主体に必要な資金を円滑に供給することにより、日々の取引や、将来に向かっての投資を支え、実体経済の成長を牽引していく役割を担っている。しかし、株主や投資家が、実体経済と遊離して金融市場における短期的な利益のみを追求する、いわゆる「マネー・ゲーム」に大きく偏ると、企業の経営行動が短期的なものとなり、イノベーションの基となる中長期の投資が十分に行われなくなるおそれがある。
- ・ 大規模な金融危機などによる過度の金融変動は、経済の潤滑油としての金融システムの機能を毀損し、実体経済に多大な悪影響をもたらすおそれがある。

③見直しが模索される市場経済システム

現在、世界各国において、経済社会の持続可能性が問われる中、リーマンショックの経験も踏まえ、市場経済システムに内在する問題点に対する認識が拡がり、市場経済システムの在り方を見直す動きが高まってきている。

具体的には、市場経済システムが直面する課題として、金融市場における短期志向の強まり、技術革新やグローバル化等による不確実性の増大、環境負荷軽減の要請等が挙げられる。こうした課題を克服し、中長期的な視点での投資を実現するための新たなシステムの在り方は、国際的に見ても、我が国だけでなく世界各国で模索されている。

また、金融制度についても国際的な改革の動きが見られる。リーマンショックを受けた2008年11月のG20首脳会合以降、金融機関の自己資本規制、システム上重要な金融機関への対応等、各国政府による金融規制の改善の取組がG20のフレームワークの下で継続されている。

個別の企業のレベルにおいても、単に短期的な利益を最大化するのではなく、サステナビリティを経営の目標に掲げたり、中長期的な利益や多様なステークホルダーに対する貢献を重視する等の企業の取組が増えてきている。こうした動きを受けて、「統合報告」¹の策定に見られるように、企業の非財務的な情報を体系的に発信するための基盤を整備する国際的な試みや、環境負荷の削減など経済社会のサステナビリティへの貢献に関する指標を企業の経営に取り入れる試み等、様々な動きが広がっている。

(2) 未来への投資を実現する市場経済システム

持続可能な経済社会の基盤となる市場経済システムを構築するためには、未来への投資を促進することが必要である。未来への投資とは、中長期の投資が喚起され、技

¹ 2010年8月に国際的な金融・証券・会計関係者等の参加により設立された任意の民間団体である、国際統合報告委員会（IIRC: International Integrated Reporting Committee）において、「統合報告」（Integrated Reporting）のフレームワークの開発が進められている。

術の新たな組合せや革新的な技術が生まれることによりイノベーションが進展し、新たな基幹産業が創出されていくことを可能とする投資の姿である。

未来への投資がなされることは、新産業の創出のみならず、広範なステークホルダー（3.（1）参照）が裨益することにつながる。例えば、我が国がこれまで培ってきた技術や経験を活用して、我が国企業が途上国にビジネスチャンスを見いだしつつ、途上国の発展に貢献することも可能となる。

こうした未来への投資は、中長期的に利益を上げることを理由に古い産業を温存し、経済社会の効率性を阻害するものではない。むしろ、未来への投資を生み出すことと産業の新陳代謝は長期的には一体の関係となるものと考えられる。中長期的な視点に立ちつつ、革新的な技術への投資や新事業への配置転換などを進めることは、事業の新陳代謝を進め、結果として中長期の不確実性を乗り越えていくことにつながる。

3. 市場経済システムを担う要素

市場経済システムを構成する要素には、企業とその企業を取り巻くステークホルダー、人材、資金といった様々なものがあるが、望ましい経済社会システムを実現するためには、こうした各要素について、どのような取組を進めることが適切なのか検討する。

（1）多様なステークホルダーが結ばれる企業

企業をとりまくステークホルダーには、株主だけでなく、経営者、従業員、顧客、取引先、地域社会といった多様な者が存在するが、企業は、これらの多様なステークホルダーの結節点としての機能を持っている。企業においては、多様なステークホルダーがその企業活動を通じて主体的に結びつき、長期にわたる価値創造を行っていくと同時に、生まれた価値を多様なステークホルダーに対して還元し貢献していくという機能を担っており、企業がこうした機能をいかに発揮できるようにするかが重要となる。

従来日本において提唱されてきた「売り手よし、買い手よし、世間よし」のいわゆる「三方よし」の発想は、こうした考え方に適合するものと考えられる。

また、企業のステークホルダーは、地域・グローバルの両面にも広がっており、企業は、その活動を通じて、以下のような様々な分野での貢献が可能である。

- ・ 新興国・途上国への進出は企業が持続的に発展していく上で有力な選択肢になっており、進出することでその国の発展・成長に貢献し、先進国との「架け橋」としての役割を企業が担うことができる。

- ・ 企業の経済活動は、環境負荷を生み出す場合がある一方で、それらを解決する技術的能力を有する等、社会の課題を解決していく上で企業の役割は大きい。
- ・ 社会的課題を継続的に解決するためには、企業がその社会活動で利益を得て、同時にその利益を社会に還元するというメカニズムが重要であると考えられる。

（2）未来への投資としての人材育成

持続的成長のための未来への最大の投資は、人材育成である。経済社会全体において未来への投資が実現され、継続的にイノベーションが生み出されることを確保するには、企業が適切に人的資源を蓄積していくとともに、企業で働く個人個人の側から見ても、積極的に自らの人的資源を形成し活用していくことのできる環境を構築することが必要となる。

国際的に見ても、持続的成長のために知的資産増加を担う人材育成は大きな課題である。20 世紀における働き方は、企業内での分業が進み、個々の従業員はそれぞれ分業された領域において労役を企業に提供するという存在であったが、21 世紀においては、単なる縦割りの分業を超えて、従業員が企業の中でシナジーを形成し、複合的な価値を創出するという新しい働き方が模索されている。

この点、従来日本においては、長期雇用といった慣行が、従業員というステークホルダーの長期的な人的投資を実現する一つの方策であった。具体的には、従業員が知恵を絞って現場からの発想を持ち寄り、その組合せ（シナジー）により、顧客に、よいモノやサービスを、より安く、より早く、より快適な形で提供していくということが行われていた。また、その過程を通じて従業員の人的資本形成も進められていった。こうした日本の経験は、今国際的に模索されている 21 世紀的な価値創造を先取りした例と言うこともできるのではないか。

21 世紀的な働き方を実現し、人的資本形成を着実に進めていくためには、個々の従業員の学習インセンティブを高めることでスキルや能力向上を図ることが重要である。同時に、従業員が自分の意思により、あるいは企業の事業のライフサイクルに応じて勤務先が変わっても、誰もが多様な価値創造を担い続けられるような人材が育っていく労働環境を構築していくこともまた重要である。

（3）未来への投資を担う資金

未来への投資を実現する上では、中長期的な資金が安定的に供給される必要があることは言うまでもない。

これまでも、中長期的な資金は、金融制度や慣行等の差異を反映したそれぞれの違いはあるものの、各国において一定程度の供給が行われてきた。日本の場合を見ると、メインバンク制や株式の持ち合いといった慣行を通じて成長分野に対する中長期的

な資金の供給が担保されてきた。一方、バブル経済の発生・崩壊以降、こうした我が国の慣行が、一面においては、非効率な経営形態を温存し、新たな分野への挑戦を思いとどまらせる「ぬるま湯」と指摘されたように、かえって産業の新陳代謝を阻害する要因となる場合もあったのではないか。

こうしたことを考えれば、未来への投資を実現するための中長期的な資金の供給のための仕組みは、新陳代謝を促進するようなものでなければならない。

中長期的な資金を招き入れるためには、ステークホルダー間、とりわけ企業と投資家の間のよりよいコミュニケーションが重要となる。投資家が相対的にリスクの高い中長期的な資金を安心して提供するには、客観的な情報に基づく予測可能性があることが不可欠である。また、投資家と企業の双方が経営や投資の方向性等についてお互いに納得感を持つことも投資を促進する上では重要な要素と考えられる。こうしたことから考えても、企業と投資家の間のコミュニケーションをより深めることが重要である。

例えば、企業が中長期にわたり投資を行い価値を創造できることを投資家も含めた外部に対して示すためには、上述したような企業を通じた多様なステークホルダーの結びつきについても外部から見えるようにし、発信していくことが考えられる。2.

(1) ③に挙げた「統合報告」などは、こうした取組の一例としてとらえることもできる。

金融システム全体の在り方に目を向けることも重要である。リーマンショックの経験を踏まえ、大規模な金融危機等を防ぐための金融制度改革の議論は、避けて通ることのできない問題である。

4. おわりに

3. に見たように、多様なステークホルダーへの貢献、人的資源形成、中長期的な資金供給といった要素は、実は、従来日本で行われていた経営スタイルのなかで実践されてきたものでもある。これまでの日本の経験は、未来への投資を実現する普遍性のある市場経済システムを目指す上で有用な手がかりとなるのではないか。

ただし、これは過去の姿に安易に回帰することを意味しない。回避すべきは、多様なステークホルダーが関わることによって経営において重要な事項が何も決められなくなること、長期的雇用慣行の下で働き方が硬直的になること、中長期の資金の提供が投資の将来性を十分に吟味しないで漫然と行われてしまうこと、などである。こうした弊害が生じないようにしていくことが重要である。

今必要なことは、市場経済システムの本래の機能が十全に発揮されるよう、その原点に立ち戻って議論を深めることである。我が国としては、国際的な取組の動向も踏まえながら、これまでの我が国の経験で得たものを活用しつつも再構築し、中長期的

な持続可能性を担保することのできる望ましい市場経済システムの姿を描き、これを対外的に発信していくべきではないか。

我々が目指すのは、実体を伴わない短期的な利益のみを志向する「マネー・ゲーム」に偏りすぎることなく、従来の日本の経験を再構築して、継続的に価値創造が行われる「実体経済（real economy）主導」の持続可能な経済社会を実現することである。また、こうした目指すべきビジョンが国民に共有され、国民が主体的な参加意欲を持つことができるようにすることである。すなわち、

- ① 経済社会の発展を可能にする中長期の投資、リスクテイクが活発に行われ、イノベーションを通じて革新的技術と新たな基幹産業が生みだされ、
- ② 企業に関わる様々なステークホルダーに価値が還元されることで経済社会の活力が維持され、
- ③ 企業や社会において価値創造を担う人材が育ち、
- ④ 異なる文化・伝統を持つ国・地域が受容され、自由な企業行動を通じて途上国を含む世界経済の発展に貢献し、
- ⑤ 自然や環境と共生する、

市場経済システムを構築することである。

こうした市場経済システムの下では、競争を通じて、経済社会にとって有用な生産活動を行う企業が、繁栄し、存続することが可能となる。

こうしたことを念頭に置きながら、今後、中長期的視点に立った企業経営・ガバナンスのあり方などについて検討し、国民や海外の人々が自ら参加したいと思うことのできるような市場経済システムの姿について議論を深めていくこととしたい。

目指すべき市場経済システム

「実体経済 (Real Economy) 主導」

本来の機能を十全に発揮

国民に共有
対外的に発信

- 中長期投資、リスクテークが活発に行われ、イノベーションを通じて革新的技術と新たな基幹産業を創出
- 企業の多様なステークホルダーへの価値還元
- 価値創造を担う人材が育つ
- 異なる文化・伝統を持つ国・地域を受容、途上国を含む世界経済の発展に貢献
- 自然や環境との共生

過去の姿への 安易な回帰

- 多様なステークホルダーが関わることで何も決められない
- 投資の将来性を十分に吟味しない中長期の資金提供
- 長期的雇用慣行の下で働き方が硬直的になる

日本の経験で得たものを再構築

- 企業と投資家のよりよいコミュニケーションの構築
- 勤務先が変わっても十分な人材育成が行われる労働環境
- 大規模な金融危機を防ぐための金融制度改革

実体を伴わない
短期利益のみを求め
るマネー・ゲームに偏
りすぎると……

- 中長期投資が不十分
- 成果配分の偏り

従来の日本の仕組み

- メインバンク制等による中長期の資金供給
- 企業が多様なステークホルダーの結節点 「三方よし」
- 長期雇用による人材育成

目指すべき市場経済システムに関する専門調査会委員名簿

	伊丹 敬之	東京理科大学専門職大学院 イノベーション研究科長
顧問	伊藤 元重	東京大学大学院経済学研究科教授 経済財政諮問会議議員
	神永 晋	住友精密工業株式会社相談役
会長	小林 喜光	株式会社三菱ケミカルホールディングス 代表取締役社長 経済財政諮問会議議員
会長代理	原 丈人	アライアンス・フォーラム財団代表理事
	程 近智	アクセンチュア株式会社代表取締役社長

(五十音順)

「目指すべき市場経済システムに関する有識者会議」開催実績

○第1回 平成25年4月23日

- (1) 専門調査会の運営等について
- (2) 会長代理及び顧問の指名
- (3) 専門調査会の主な論点と今後のスケジュール
- (4) 各委員からの問題意識等の提示

○第2回 平成25年5月13日

- (1) 前回の議論の整理
- (2) 組織・契約論から見たコーポレートガバナンスについて
(柳川範之 東京大学大学院経済学研究科教授)
- (3) 市場経済システムの国際的潮流 (程 近智委員)
- (4) 経済同友会 第17回企業白書などについて

○第3回 平成25年5月17日

- (1) 企業関係者からのヒアリング
(葛西 敬之 JR東海代表取締役会長、
山田 邦雄 ロート製薬株式会社代表取締役会長)
- (2) その他

○第4回 平成25年5月22日

議論の中間的整理に向けて

(参考資料)

市場経済システムの見直しに関する様々な取組み事例等

(1) 国際的な取組み

名称	取組み等の内容
<p>国際統合報告委員会(IIRC)</p> <p>統合報告のフレームワーク構築を目的に 2010 年 7 月に設立された民間の任意団体。IOSCO (証券監督者国際機構)、IASB (国際会計基準審議会)、国連、世界銀行を含む国際団体、企業、投資家、NGO、会計事務所及び会計士団体の代表者やその代理で構成。</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・ <u>統合報告とは、企業が投資家を中心とするステークホルダーに対し、経営戦略、ガバナンス、パフォーマンス及び見通しに関する情報を統合的に報告するものであり、企業の財務面だけでなく、持続可能性や知的資産に関する情報を含む。</u> ・ <u>統合報告が必要になる背景として、①企業の経営環境の変化(グローバル化、金融危機、企業の透明性への要請、資源・人口・環境問題など)、②企業価値源泉の変化(有形から無形へ)、③年次報告書のボリューム増、複雑化、④異なる報告(財務、戦略、ガバナンス、持続可能性等)間の不整合などが指摘。</u> ・ 2011 年 9 月にフレームワークについてのディスカッションペーパー、2012 年 7 月にフレームワークの公開草案を公表。2013 年末にフレームワーク ver.1.0 の提唱を計画。
<p>CFA Institute (認定証券アナリスト協会)</p> <p>投資のプロフェッショナルとして認定された国際資格を保有する、金融市場のアナリストによる団体。会員数は世界 11 万人、うち 65%が北米。</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・ 「<u>Visionary Board Leadership</u>」(2012 年 6 月)を提言 ・ <u>企業の長期的な繁栄のために経営者と協働する取締役を「ビジョナリー・ディレクター」と定義。</u> ・ <u>ビジョナリー・ディレクターは、株主資産を長期にわたり守っていく受託者として、市場における短期主義を克服するために必要なリーダーシップや先見性を体現し、企業が株主の長期的利益のために経営されることを確実にしていく役割を担う。</u> ・ <u>取締役会をビジョナリーとして際立たせるような実践的な対応、開示、透明性やコミュニケーションの課題に対応する施策を展開すべき。</u>

国連グローバルコンパクト

1999年の世界経済フォーラムにおいて、アナン事務総長(当時)からの提唱により開始された、企業の社会的責任のあり方に関する国連のイニシアチブ

- ・ 企業に対し、人権・労働権・環境・腐敗防止に関する10原則の実践を要請。
- ・ 2006年には、持続可能性報告のガイドラインを策定する国際NPOであるGRIや、社会的責任規格の策定を進めるISOとの連携を強化し、企業の非財務情報の公開を支援。
- ・ 2010年に世界的なコンサルティング会社と共同で実施した、世界766社のCEOを対象としたアンケート調査では、自社の戦略や業務においてサステナビリティを考慮していると答えたCEOは81%(2007年調査では50%)。

(2) 専門家による提言

名称	提言等の内容
<p>原文人氏</p> <p>(アライアンス・フォーラム財団 代表理事)</p> <p>『新しい資本主義』(2009年)</p> <p>『21世紀の国富論』(2007年)</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・ 会社は社会の公器であり、事業を通じて社会に貢献するもの。株主のみではなく、従業員・顧客・仕入先・地域社会・地球の全てに貢献することにより株主に利益をもたらす。 ・ 企業経営は、短期的な株価上昇やROE(株主資本利益率)のみに過度に着目することなく、中長期的な視野に立つことも必要。 ・ 革新的技術の研究開発に対しリスクキャピタルを供給する仕組みが必要。世界に先駆けて、革新的技術を実用化し、新しい基幹産業を創出する。 ・ 途上国への民間企業進出によって得た利益を現地にも還元し、相手国の中産階級層が育つ仕組みを設ける。 ・ 上場企業の公器性と経営者・取締役のステークホルダーへの責任を法律により明確化。 ・ 経営目標としてROEに代わる新しい指標(持続可能性、公平性、改良改善性)を作成。 ・ 上場企業に対し、米国式の株価連動報酬や自社株買いに対してルールを整備、同時に重要案件の議決権行使を一定期間保有株主に限る制度の導入。 ・ 長期保有株主に対する配当金額の段階的増加や、長期保有株主に対する税制優遇措置の導入。 ・ 日本企業が途上国進出をフルパッケージで行える制度の整備。

<p style="text-align: center;">伊丹敬之氏 (東京理科大学専門職大学院 イノベーション研究科長)</p> <p>『デジタル人本主義への道』(2009年)</p> <p>『日本の技術経営に異議あり』(2009年)</p> <p>『日本企業は何で食っていくのか』(2013年)</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・ <u>日本の企業システムは、米国に代表される資本主義を前提とした企業システムとは異なり、「人のネットワーク」を編成の原理とし、従業員主権・分散シエアリング・組織的市場の3つの要素から成り立つ。</u> ・ <u>企業は単に金儲けの道具ではなく、人々の仕事の場や所得を獲得する場を提供するとともに、社会に様々な製品を提供し、人々の暮らしを豊かにする。</u> ・ <u>資本主義では「カネ」を経済活動の最も重要な資源と捉えるが、人本主義では「ヒト」を最も重要な資源と捉える。</u> ・ <u>人本主義においては、人々のコミュニケーション効率が上がるため、人々が互いに学習し合い、教え合う状況が生まれる他、人々がネットワークの主人公として位置づけられるため、長期の全体の発展のために努力をいとわなくなるといふ効果があり、古典的な資本主義と比べ経済合理性が高い。</u> ・ <u>人本主義的な企業のあり方により、企業間の協力が進みやすい経済社会や草の根的に多くの人々が企業活動に参加できる経済社会を構築。</u> ・ <u>新しい日本の産業構造の中心となるべき産業分野は、①日本全体の産業集積・技術蓄積を活かし、②日本の組織の得意技(チームプレイ)を重んじ細かな調整と摺合せをしていく仕事のスタイル)に合い、③電力生産性が高く、④国内・海外に広くつなかりを維持した「ピザ型ネットワーク分業」の原点になり得る、複雑性産業(製品の機能もその生産工程も複雑性が高い産業)。</u> ・ <u>複雑性産業が発展するには、産業空洞化を招くドーナツ型ではなく、国内生産維持と海外強化を両立する「ピザ型グローバルイノベーション」を管理するための経営システムや人の育て方のイノベーションが重要。</u>
<p style="text-align: center;">Jean Tirole (ジャン・ティロール)</p> <p>「Corporate Governance」(2001) 【計量経済学会会長講演】</p> <p>仏トウールーズ大教授。経済学、経営学の両方で卓越した実績を持つ組織論の世界的権威</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・ <u>コーポレートガバナンスについて、株主と経営者との間の利害調整による株主利益の最大化問題と捉えてきた従来の狭い定義を拡張し、企業を巡るステークホルダーの利害調整による企業全体の価値の最大化問題と再定義。</u> ・ <u>新たな広い定義では、従業員や地域社会を含めた社会の利益(social interest)の最大化が重要な目的。</u>

Michael E. Porter
(マイケル・ポーター)

「Creating Shared Value」(2011)
【Harvard Business Review】

米ハーバード大教授。米国の著名な経営学者による金融危機後の新たな経営理論

- ・ 企業の社会責任(CSR: Corporate Social Responsibility)活動では、自社のイメージ向上だけに心がかり、実際の社会変革には真剣でなく、また、事業活動との相関も低く、企業と社会の双方にとり必ずしも効果的ではなかった。
- ・ このため、CSR にかわる新たな概念として共有価値の創出(CSV: Creating Shared Value)を提唱。
- ・ CSV をコストと比較した経済的・社会的な便益であるとし、企業の利益最大化にとって不可欠なものと位置付けた。
- ・ CSV を生み出すための方法論として、(1)製品と市場の見直し、(2)バリューチェーンの生産性の再定義、(3)拠点の置かれている地域社会を支援するための産業クラスター作りの3つを提唱。

Bolton and Samama

「L-Shares: Rewarding Long-Term Investors」(2010)

【European Corporate Governance Institute
Finance Working Paper】

ボルトン: コロンビア大教授

サママ : クレディアアグリコール CIB

北米株式デリバティブ部門責任者

- ・ 金融危機前における、投資家による短期的な利益追求と株主重視の経営は、短期的な株価が企業本来の価値を示すとする市場効率仮説によって正当化されたが、金融危機によって、市場の短期的な株価は、長期的な企業価値とかい離することが明確。
- ・ 短期的な株価と連動した報酬制度は企業経営をゆがめることから、中長期的な視点にたった経営を行うために、長期コミットを可能とするような種類株式の設計によって、株主に長期保有のインセンティブを与えることが効果的。
- ・ 具体的には、L-Share (loyalty share)を発行し、一定期間が経過した後に、事前の設定価格で株式を購入できるワラント(新株購入権)を行使できるように設計された株式を発行。ワラント行使価格の事前設定により、企業による目標株価へのコミットメントにつながり、経営規律の担保に寄与する効果も期待。

(3) 個別企業・団体の取組み～日本

名称	取組み等の内容
<p>経済同友会 「企業白書」(2013)</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・ 収益力とサステナビリティへの貢献を両立する「<u>持続可能な経営</u>」が必要。 ・ 日本だけでなく世界の顧客や社会に対して存在意義の大きな企業に進化すべき(「<u>シヤカイ</u>」を「<u>セカイ</u>」に置き換え、「三方良し」を「<u>Sampo-yoshi</u>」としてグローバルな視野を持つ)。 ・ 経済再生、そしてその先は「より高い次元の質、奥行きのある質を極める国」を目指す。 ・ 経営者・企業は、グローバル化による成長の機会を掴み、地球や社会のサステナビリティにも貢献する経営を実施。 ・ 「<u>持続的な経営</u>」を継続させるために、<u>真の企業価値を可視化、定量化する手法</u>によって<u>経営を管理(統合報告、経済・技術・持続性・時間を考慮した4次元経営)</u>。 ・ 国は、グローバルに負けない環境づくりと、新産業のイノベーションを創出・育成できる環境を整備する必要があり、そのため、①法人税の引き下げ、②TPP・EPAの早期締結、③規制環境の整備、④産業構造の新陳代謝促進、⑤イノベーションのための国家インフラの整備、⑥知的財産の保護、⑦効率的で低コストな社会インフラの整備、⑧魅力のある国内市場の整備、を必要がある。
<p>大手化学メーカーA社</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・ 地球・社会環境を踏まえた長期的視点から、あるべき姿と長期的課題を解決する手段を考えるプロジェクトを2006年から実施。その後のリーマンショックなどの混乱の中で、企業が持続的に発展するために新しい経営の軸が必要との認識から、「<u>MOE 軸(経営学軸)</u>」、「<u>MOT 軸(技術経営軸)</u>」と並ぶ経営の基軸として「<u>MOS 軸(サステナビリティ軸)</u>」を設定し、新たに示されるべき企業の方向や考え方を表す「<u>KAITEKI</u>」概念を提示。 ・ 2011年からの中期経営計画では、<u>MOS 指標を経営目標に組み込むとともに、従来からの基礎的企業価値(営業利益、ROAなど)とMOS 価値の和を企業価値と設定。</u>

<p style="text-align: center;">大手化粧品メーカーB社</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・ 数値となって表れにくい環境、社会、コーポレートガバナンスに関する非財務情報を収集・集計し、GRI(CSR 報告書のガイドラインを規定する国際的な NPO)に準拠した情報開示をウェブサイトの CSR・環境活動のページで行っているほか、アニュアルレポートに財務情報と統合した形式で公表。 ・ 特に株主や投資家の関心が高いと思われる非財務情報の公開により、長期投資家の確保に向けた情報発信を強化。
<p style="text-align: center;">大手下着メーカーC社</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・ 2011 年より、業績及び事業戦略を報告する「アニュアルレポート」に、CSR 活動を報告する「コミュニケーションレポート」を統合し、財務情報と非財務情報を包括的に公表。翌2012 年から名称を「統合レポート」に変更。 ・ 非財務情報の柱となるCSRの中核課題として、組織統治、人権、労働慣行、環境、公正な事業慣行、お客さまへの対応、コミュニケーション参画の 7 項目を重視。
<p style="text-align: center;">大手電子部品メーカーD社</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・ 2012 年よりアニュアルレポートと企業の公器性報告書を統合し、「統合レポート」として公表。 ・ 財務情報や事業領域ごとの業績結果、知財戦略や研究開発投資の動向に加えて、コーポレートガバナンス・内部統制・コンプライアンスおよびリスクマネジメント、従業員への価値創造、顧客への価値創造、株主・投資家への価値創造、地域社会への価値創造など、「企業は社会の公器」との経営理念に基づく情報発信、コミュニケーション戦略を強化。

(4) 個別企業の取組み～海外

名称	取組み等の内容
<p>スイス・世界最大の食品メーカー E社 (売上高:約 880 億スイスフラン)</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・「共通価値の創造」は、株主にとって長期的価値を創造するために、社会にとっても価値を創造しなくてはならないという経営理念を表す。 ・「共通価値の創造」を、コンプライアンスやサステナビリティの追及より上位の考え方で位置付け、a)株主の利益と社会の利益とが相交わり、b)双方にとって最適な価値創造が実現できる注力分野を特定し、その上で、共通価値を創造する潜在性を最大限に有している分野に、優れた人材と資本の両方の資源を投入し、関係するステークホルダーと協働。 ・具体的な分野として、栄養、水資源、農業・地域開発を特定し、具体的な成果を「共通価値の創造報告書」で2年ごとに公表。 ・諮問委員には、マイケル・ポーター・ハーバード大教授や、ジェフリー・サックス・コロンビア大教授など、世界的な有識者 14 人が就任。
<p>米国・世界最大の小売り企業 F社 (売上高:約 4,500 億ドル)</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・「サステナブル商品インデックス」は、様々な商品のサステナビリティを評価する一元的なデータソースの構築を目指すもの。 ・第一段階として、同社と世界各国で取引のある 10 万社余りのサプライヤー企業を対象にした調査を計画。同調査は、各サプライヤー企業のサステナビリティに関する取組み状況を評価するもので、「エネルギーと気候変動」、「素材効率」、「天然資源」、「人と地域社会」という 4 分野の質問から構成されている。 ・第二段階では、有力大学が参加するコンソーシアムの基盤作りを支援し、コンソーシアムがサプライヤー企業、小売企業、各種 NGO、政府機関などと連携し、原材料から廃棄までの商品ライフサイクルに関する世界的な情報データベースを構築することを支援。 ・最終的には、個々の商品ごとに集められたサステナビリティに関する情報を、消費者にとって分かり易い形に数値指標化。 ・これにより、消費者が、個々の商品の環境負荷に関して、生産・流通プロセスに遡った高いレベルの透明性を享受できるようになることを目指す。

<p>英蘭・世界3位の日用品メーカー G社 (売上高:約 470 億ユーロ)</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・「よりよい明日を創るために」というビジョンのもとで、成長とサステナビリティを両立させるための新しいビジネスプラン。 ・成長戦略の一環として「環境」、「すこやかな暮らし(健康・衛生/食)」、「経済発展」の3つの分野に取り組むことを公約し、それぞれの分野について、2020年までの数値目標およびアクションプランを作成。「環境」では、製品のライフサイクルからの環境負荷を半減、「すこやかな暮らし」では10億人がより衛生的な生活習慣を身につけられるすこやかな暮らしを支援、「経済発展」では製品の原材料となる農作物を100%持続可能な農園から調達。 ・「Progress Report」を毎年公表し、目標達成に向けた進捗状況を報告。こうした経営方針は、ポールマンCEOが2009年の就任会見で示した経営ビジョンに基づいており、同会見で、利益予測の発表や四半期報告を廃止する方針も明らかにしている。
<p>蘭・大手化学メーカー H社 (売上高:約 90 億ユーロ)</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・マルチステークホルダー経営をめざし、従業員との対話を重視する新たな経営スタイルを実践。 ・ビジネス・ストラテジック・ダイアローグと呼ばれるプロセスを通じて、企業としてのあるべき姿や進むべき道といった企業戦略の根幹について、社内でボトムアップの議論を徹底。事業部門の戦略を他の事業部門がファシリテーターとして調整役を担い、さらに別の事業部門がチャレンジャーとして問題提起を行う経営戦略の意思決定プロセスを確立。

(備考)市場経済システムの見直しに関連する様々な取組みを整理したものであり、内容については入手可能な情報を基に事務局で作成した。