

第 11 回 経済活性化戦略会合 議事要旨

1. 日 時：平成 14 年 3 月 19 日(火) 14:00～15:30
2. 場 所：内閣府府議室（545 会議室）
3. 出席者：牛尾治朗経済財政諮問会議議員、吉川洋同議員、伊藤客員主任研究官、
亀井大臣政務官、坂統括官、小平統括官、薦田審議官、竹内審議官、
大村審議官、喜多村総括政策研究官、須田総括政策研究官、田中参事官、
宮城参事官、田和企画官 他
4. 議 題：有識者ヒアリング「企業法制・企業会計」
 - (1) 神田 秀樹氏
(東京大学大学院法学政治学研究科 教授)
 - (2) 村瀬 悟氏
(弁護士)
5. 議事内容：
 - (1) 神田秀樹氏による説明

基本的に、官が行うべき規制緩和、制度改革はかなりの部分で進んできている。残っているのは、民の問題である。

企業活動に関する法制度を整理すると、民商法（「私法」）、業法（「規制」）、刑事法、競争法（＝独禁法・不正競争防止法・知的財産法）などがあり、また、弱者保護の考えに基づくものとして、消費者法・労働法・中小企業法制などが挙げられる。インフラ的なものとしては、倒産法（民事再生法・会社更生法）や手続法（特に訴訟手続法）があり、さらにインフラ的なものとして司法インフラ（司法制度）がある。

全体的な傾向として、高度成長期の法制について、やや大げさに言うと、民商法、倒産法、手続法は使う必要がなかった。また、業法は強固であった。競争法は弱かったがそもそも不要であった。司法制度は、制度としてはしっかりしていたが小規模であった。また、企業会計は、企業の裁量が大きいものであり、同一株式の売買により、利益を出すなど、決算対策に終始し、決算ランキングで競争していた。

現在は、民商法、倒産法、手続法は使われる法制が求められており、業法は事前規制を撤廃・緩和する規制改革が求められている。競争法は競争を促進するよう強化すべきである。司法制度は規模を増大し、使われる司法にしないといけない。また、企業会計は企業のためではなく投資家のための会計制度にしないといけない。

規制改革の妨げになっている日本の文化的背景として、企業の終身雇用制度とそれに関わる制度、競争は悪とする談合体質が挙げられる。しかし、一方では、市場シェアや決算ランキングなどで過当競争が行われている。例えば、銀行では預金獲得、保険では販売のためには人員が投入されるが、新商品開発などには投入されていない。これは、逆に言えば商品が規制されていたためであるが、自由化後も同じ状況が続いている。

現在は同時多発的に法制度の改正が行われている。企業再編や企業分割、金庫株など今までなかったニーズに対応する形で商法改正が行われており、民事再生法や会社更

生法などの倒産法も大幅な改正が行われつつある。また、業法についても、規制改革により事前規制の撤廃などが進みつつある。

あるべき法制・会計制度を考えるにあたり、諸外国の法制・会計制度と比較する方法と結果として高度成長を実現した「日本的モデル」から分析する方法との2つが考えられるが、私は前者の方法をとるべきであると考えている。ITの発展など様々な環境変化がおこっている現在では、グローバルな視点は避けて通れない。ここで言うグローバルとは、グローバルスタンダードのように世界に一つしかないということではなく、グローバルに通用する、透明性と公平さを兼ね備えている制度のことである。

では、何を官がすべきか、企業法制は大企業と中小企業に分けて、企業会計は大企業を中心に話したい。

大企業の企業法制では、まず、事前規制の撤廃があげられる。かなり進んできているが、まだ残っている分野がある。次に規制産業の見直し（例：通信・放送分野など）である。機能に応じて従来の規制体系を組み直す必要がある。市場機能への信頼回復（例：金融・証券分野など）も必要である。また、官民の役割分担を明確にし、コーポレート・ガバナンスを働かせる仕組みを作る必要がある。規制や法律の改革は進んでいるが、商慣行の変化が進んでいない。高度成長期の価値観を変更する必要がある。

中小企業の企業法制では、官公需法（政府は分割して発注しなければならない）を廃止することにより、競争力を回復させる必要がある。また、ベンチャー型企業の育成が必要である。商法は通常国会でほぼ達成するが、証券取引法の改正も必要である。また、大企業同様に商慣行の見直しも必要である。

企業会計の最大のテーマは、利益操作の禁止である。エンロンの事件に見られるように米国でも大きな問題となっている。また、世界から信頼されていなかった日本の会計制度は、近年の改革により信頼を取り戻しつつあるが、まだ不十分である。

企業会計の改革すべき具体的事例について。4月から金庫株の売却が可能となるが、処分益は商法上、配当可能な利益とみなされるのに対し、自社株を償却した後に増資した場合は資本準備金となり配当にまわすことはできない。同様な行為に対し、会計制度が揃っていないのは問題である。

また、中小企業のエクイティファイナンスとして、私募と公募の中間の制度を整備し活性化することにより、資本市場からの資金調達を活発にすべきである。さらに、銀行預金が個人金融資産の中心となっている日本においては、銀行預金を資本市場に流す仕組みが必要である。銀行の株式保有の制限方法は、自己資本比率等の全体のポートフォリオ規制だけにし、5%ルール等個別の規制は必要ないと考えている。

市場への信頼回復策が必要である。日本人は証券市場に裏切られつづけてきた歴史がある。（例：投資信託のパフォーマンスの方が、個別株のパフォーマンスより悪いなど）証券市場での不公正な取引の監視、防止を強化し、証券市場が普通に使われるようにすべきである。

（2）村瀬悟氏による説明

本日は、外国弁護士の立場から見た日本の課題をお話することとしたい。

最近、ウォール街ではアルゼンチンと日本を同列に並べるような話がよくあるが、日本の法改正などの取組みは、活性化に向けて非常に前向きなものであると考えている。ジャパン・ディレバレッジングファンド（JDF）の仕組みを紹介する。金融機関と企業が企業向け債権と株式を交換し、金融機関はその株式でJDFに出資しファンドの出資証券を持つ。そして、JDFが企業の再建を行い、金融機関はJDFから配当を受け取る仕組みである。

米国には再生型の法律であるチャプター11があるから、企業再生が進むと言われるが、チャプター11を申請する企業は、ほとんど清算型に進み再生されていない。米国では、法的整理される前の早い段階で私的整理が行われているのである。これは、倒産のコスト等を考えた上で、企業価値が残っている段階で整理しようとしているためである。

日本の不良債権処理で外資系ファンドが儲けている。日本の銀行がなぜ動かないのか調査したところ、銀行には社会的責任がある、役員交換など銀行と債務企業に歴史的に特殊な関係がある、行政的にも様々なマイナスの面があるという理由であった。公共性のあるファンドを考えたのは、リストラの作業を銀行から分離する必要があると考えたからである。

JDFの案をはじめて日本に紹介したときは、宇宙人を見るように冷淡な目で見られた。そもそも日本には、民間で不良債権を処理するという考えがなかったからである。ところが、グローバル化の進展により民間主導の文化が生まれ、政策の一つとなった。誤解を招かないように申し上げておきたいが、米国に公的な企業再生ファンドがあるわけではない。米国では、金融機関などが長い間、多くの失敗と成功例を積んできたことによって、Kマートなどのリストラが進んでいるのである。

チャプター11が企業再生を必ずしも約束するものではない。しかし、米国では、チャプター11やその前の私的整理の段階で、何割の企業が再生し、何割の市場価値が残るかある程度予測できる。先行き不透明な時代であり、リスクの高い分野であるため、日本でも企業の市場価値を予測できる複数のシステムが必要である。

エンロン事件は、米国型のシステムの欠陥によるものではなく、マーケットは右肩上がりでないといけないという人間の楽観的心理がもたらしたものであると考える。この事件から学ぶべきことは、市場機能を最大限活用すべきであるが、人間のやることであるため、官が番人として見守る体制が必要であるということである。

最後に、米国投資家によく言われることを申し上げたい。日本では、M&Aなどの税制が税務当局の解釈による部分が大きすぎるため、不透明で予測が困難である。マーケット主導型を考えるのであれば、結果を予想できるシステムを確立し、後は市場に任せて運用すべきである。

（3）自由討議

（伊藤研究官）

神田氏にお尋ねしたい。官が行うべき部分はかなり進んでおり、大きな問題は民の問題とのことであったが、具体的にどういった点が問題か。

(神田氏)

サラリーマンのインセンティブ構造と不確実性の2点が問題である。サラリーマンのインセンティブ構造とは、減点主義の評価、うまくやっても高い給料がもらえないなどインセンティブが欠如している構造を意味する。このため、イノベティブな行動をとることが少なく、失敗すると官の責任にする傾向がある。商法改正により4月よりストックオプションの拡充が可能となるが、このような経済的なインセンティブが必要である。不確実性とは、税や制度が変わりすぎるため、予測ができず中長期のプランを立てることができないという問題である。税理士、弁護士、大学教授、場合によっては、官でも予測できない部分があるのは問題である。

(吉川議員)

サラリーマンは出世がインセンティブではないか。

(神田氏)

日本では減点主義のため、出世のためには思い切ったことをしないことが重要である。

(吉川議員)

インセンティブメカニズムがないのではなく、評価の仕組みに問題があるということか。

(神田氏)

そのとおりである。

(村瀬氏)

米国においても、以前は組織の中で出世することが主なインセンティブであった。経済が成長しているときはいいが、グローバル化などの変化に対応できない点が問題となっている。アメリカの場合も、起業家が良いとはじめから言っていたのではなく、リストラにより立ち上がらないと生きていけなくなり、起業が進んだのが実態である。

(伊藤研究官)

チャプター11の話の中で倒産確率や残存価値が予測できる仕組みが重要とのことであった。予測について、日本の倒産法制の制度や運用に問題はあるのか。あるならどこか。

(村瀬氏)

日本の場合は、統計上の母数の問題であると考ええる。数年で予測は可能になると思われる。しかし、日本の場合は神田氏もご指摘の通り、倒産や倒産企業に対する投資のイメージなど商慣習の問題が大きく残ると思う。

(吉川議員)

村瀬氏ご提案のJDFは、銀行からリストラ業務を開放し、フェイスレスなリストラを行うものとする。そのJDFのヒューマンキャピタルは、どこから集めるのか。

(村瀬氏)

整理する企業がメーカーであれば、メーカーのOBなどが考えられる。また、銀行も一員となり得るだろう。しかし、日本の銀行はオールラウンドであるものの、それぞれの銀行毎に得意な業種が明確でないため、難しい面もある。

(神田氏)

日本では倒産のマイナスイメージが大きい。中小企業の場合、倒産すると銀行取引停止処分となり、二度と商売ができない。そのため、できるだけ倒産を避けようとする。また、社長の個人保証がないと貸さないなど融資に形式的な面があり、倒産すると全てが終わりとなってしまふ。お金を返せない場合、米国では“Let's talk”とそこから議論が始まるが、日本では全てが終わりとなってしまふ。大企業については、倒産するかしないかで、経営者への法の執行の落差が大きすぎる。経営者は、倒産すると刑務所に行ってしまうため、倒産させないように最後まで粘ってしまう。

(吉川議員)

それは司法の問題か。

(神田氏)

運用面の問題である。極論すると同じ刑法違反があっても、倒産しているか否かで運用が違う。

(坂統括官)

倒産前には証拠が集まりにくいことも原因の一つではないか。

(神田氏)

倒産法制は改善されつつあるものの、問題点が二つある。一つは、数、経験の問題である。年月が経てば、村瀬氏の言った予測可能性も高まると思う。もう一つは、米国の場合は企業の経済価値をベースに交渉が行われるが、日本の場合は従来の取引関係など非数字的な面で決定され、倒産手続きも裁判所の裁量が大きい。また、米国は担保権重視であるのに対し、日本は会社更生の段階になると企業再生のため、担保権をとめてしまふ。両者それぞれ良い面、悪い面があるので、見極める必要がある。

(村瀬氏)

米国でも、チャプター11に入ると融通が利かなくなるため、銀行は私的整理を行いたいと考えている。日本の場合、銀行と債務者と裁判官の話す内容が違う。銀行は銀行行政の中で債権額をどうするか、債務者はキャッシュフローをどう確保するか、裁判官は雇用の問題などをどうするかと異なった内容を話している。互いの利害関係の接点を見つけていく必要がある。

(亀井政務官)

最近、日本企業で働いているサラリーマンの意欲がなくなってきている。かつては、しっかりがんばって役員になろうという目標があったが、今は取締役になると株主代表訴訟で天文学的な賠償を請求されたりするため、言われたことだけしかしない、責任感のないサラリーマンが増えている。経済活性化のためには、皆が社長になったつもりで働くべきであると思うが、どうしたらサラリーマンの元気が出せるか。

倒産させるか、債権放棄により企業を再生させるか、銀行が自らの責任で判断することができていない。銀行内で提案することさえもできない。むしろ、法的整理を望んでいるような状況であり、大変問題である。

(村瀬氏)

現在の日本は、官がマクロのビジョンを出し、それに基づいて銀行が判断しているものとする。つまり、個々の企業がそれぞれの地域でどれだけの価値があるかという

ミクロの判断ができていない。企業と銀行が共通の理念を持って、再建していく流れができてくれば変わってくると思う。

(神田氏)

日本の銀行の伝統的なスタイルは、貸したお金が返ってこない場合に何もしないというものであり、バランスシート上、資産として計上したままであった。また、きれいに処理しないことが出世につながっていた。何らかの経済的なインセンティブが必要であると考えます。

米国では、役員報酬の8割がストックオプションである。ストックオプションは、日米ともに税法上、「過大な報酬の損金不算入」ということで、多すぎる報酬は損金算入できないことになっている。しかし、米国には例外があり、報酬が過大であっても、インセンティブ報酬であり、独立取締役からなる報酬委員会(社外取締役が過半数)が適正であると判断する場合は、限度なく損金算入することができる。

(亀井政務官)

私が民間にいたころは皆に元気があったが、今は元気がない。法制面でシュリンクしてきている面があるので検討の必要があると思う。

(牛尾議員)

以前は、社会が「ユナイテッド・コーポレーション・ジャパン」といった形で、企業の中に交際費などのポジションに応じた役得があった。米国型の個人報酬重視の流れが急速に訪れたため、混乱しているのではないかと。文化的な革命なしに、会社主義から個人主義へ急速に変化したため対応できていない。

経済活性化のために交際費を復活せよという議論があり、確かにもっともな部分もあるが、それは現在の社会の流れに逆行するため、問題である。米国でも役得は依然として存在している。

(村瀬氏)

確かに米国でも存在するが、米国では選択することができる。つまり、GEのように平均勤続年数が長いところもあれば、以前のエンロンのように人の動きが活発なところもある。

(坂統括官)

経済活性化のためには、外国企業や外国人にとって日本が魅力ある国になる必要があると考えている。会計、法律、規制などで、変更すべき点は何か。

(神田氏)

今回の商法改正で対応することになっているが、外国会社について、商法上のルールの問題があり、商法479条に「日本で継続して営業する会社は日本で代表者を定めて登記しなければならない」とある。何かあった場合に消費者が訴えをおこせるようにとの考えであるが、インターネットビジネスなどのIT時代には合わなくなっている。

クロスボーダーのM&Aの問題がある。外国の会社が日本の会社を合併、買収する場合に現在の商法の規定でははっきりしない。一部の学者は可能との見解であるが、大多数の学者は法改正が必要との見解である。

(坂統括官)

米国人が日本に来て仕事をし、米国と同じ給料である場合、日本の方が税金が高いという話を聞くが本当か。そんなに変わらないようになっているはずであるが。

(村瀬氏)

タックスプランニングができないことが根本的な問題である。日本の税の仕組みを理解していないために、米国をベースとしている人が多いというのが実態ではないか。日本で得た富は日本に残してもらおう制度にすべきである。

グローバルイゼーションは、米国の投資家の利益を守るようにできている。日本においても、日本の国益を考えた制度をつくるべきである。

以上

なお、本議事概要は、速報のため事務局の責任において作成したものであり、事後修正の可能性あります。

(連絡先)

内閣府 政策統括官(経済財政-経済社会システム担当)付

参事官(経済社会システム総括担当)付 TEL : 03-3581-0783