

## V. 企業における動機付け交渉と法制度

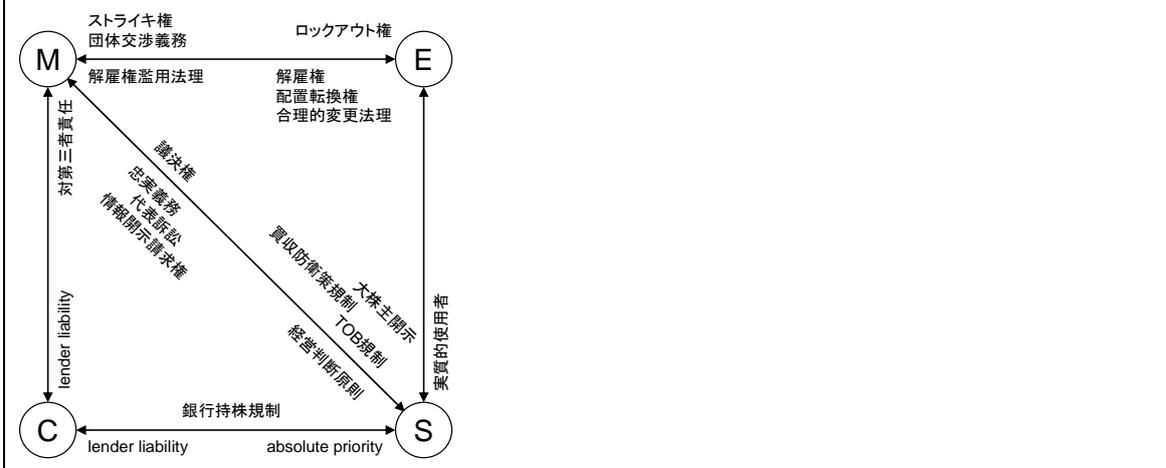
(宍戸善一委員)

〈概要〉

企業活動は、物的資本の拠出者（株主、債権者）が提供した資金を、人的資本の拠出者（従業員、経営者）が運用して付加価値を生み出し、それを各資本の拠出者間で分配するゲームとしてとらえられる。各プレイヤー間の交渉は、経営者を通して行われなければならない。物的資本の提供者は、提供した資金が適切に運用されないのではないかという不安を抱いているので、人的資本の拠出者に対するモニタリング権限を要求する。人的資本の拠出者は、一旦運用を任された資金を引き上げられ、企業特殊的投資が無駄になるのではないかという不安を抱いているので、資金運用に関するオートノミーを要求する。そうした支配の分配交渉を通じた不安の軽減と、果実の分配交渉を通じた積極的なインセンティブ付与というかたちでゲームは進展する。

法制度は、こうしたゲームにおいて各二当事者間の基本的関係を設定することに加え、各プレイヤーの相対的交渉力やプレイヤー同士の連携の可能性、また交渉の当事者以外の二者の関係などに影響を与える。下図のようなモデルを用いることによって、企業活動に関連する会社法、労働法、資本市場法、倒産法、租税法等の「企業法（Enterprise Law）」の枠組みと各プレイヤーの関わり合いの全体像を把握することが可能となる。

日本では、M-E、S-Cの間の連携が比較的強いということができよう。従業員から経営者へと昇進する内部昇進を支える仕組み、戦後の労使協議会、銀行や取引先が株主と債権者を兼ねる取引慣行などの存在を背景として指摘することができる。一方で、解雇権濫用法理が経営者に株主からの要求に抗う根拠を与え、TOB規制が株式買収のコストを増大させているなど、株主の交渉力は法制度によって相対的に弱められている部分もある。しかし日本の議決権行使のルールは諸外国より株主の交渉力を強めているという主張もある。いずれにせよ、各プレイヤーの相互関係をとらえ、更にそのあり方に何らかの検討を加えようとする場合、「企業法」の枠組みのなかで考えていくことが重要である。



## V. 企業における動機付け交渉と法制度

宍戸善一 成蹊大学法科大学院教授

### 1. 企業行動における動機付け交渉と法制度

#### (1) 動機付けの仕組みとしての企業

企業活動は一つのゲーム的な状況であると捉えられる。これは、株主、債権者、従業員、経営者という四種類のプレーヤーが、物的資本と人的資本という二種類の資本を拠出し、各プレーヤーは自らの利益を最大化すべく、他のプレーヤーに対してその有する資本を拠出するよう動機付けし合うというゲームである。株式会社においては、各プレーヤー間の交渉は経営者を通して行われなくてはならないというルールが設定されていると考えられる。

物的資本の拠出者が提供した資金を人的資本の拠出者が運用して付加価値を生み出し、それを各資本の拠出者間で分配するということを前提にしたうえで、物的資本の拠出者は、彼らが拠出した資金が人的資本の拠出者によって適切に運用されないのではないかと不安を抱くため、この不安を解消するためにモニタリング権限を要求する。これに対して人的資本の拠出者は、一度預けられた資金を引き上げられ、典型的なのが敵対的企業買収であるが、企業特殊的投資が無駄になるのではないかと不安を抱くため、より多くのオートノミーを要求する。ただし、モニタリングとオートノミーは天秤の両端のような関係にあるので、そのバランスをとるために、支配の分配交渉を通じた不安の軽減と、果実の分配交渉を通じた積極的なインセンティブ付与をお互いに図ることになる。

#### (2) 法制度が動機付け交渉に与える影響（図表1-13）

法制度が動機付け交渉に影響を与えるとすると、ほとんどの場合、四当事者のうちの各二当事者間の関係に影響するのではないかと考えられる。このモデルにおける六つの二当事者間関係について、それぞれどのような影響を与えているのかを見ていきたい。

法制度は、各二当事者間の基本的な関係を設定するが、そのうえで各二当事者間の相対的交渉力に影響を与える。この相対的交渉力が、各当事者が資本を拠出する際の不安の大きさにつながり、またオートノミーとモニタリングのバランスにも関わってくる。

また、各二当事者間の連携（coalition）の可能性にも影響を与える。この連携を巡っては、上場企業では三つの動機付けパターンが想定できるのではないかと仮説を提示したい。それは、基本的に四当事者間の連携に関係しており、第一には「二チーム間交渉イメージ」、あるいは日本型と呼ぶパターンとして、経営者と従業員（人的資本の拠出者）、債権者と株主（物的資本の拠出者）の間でそれぞれ連携が行われ、両チーム間で動機付け交渉が行われるというものである。第二にはアメリカ型の「モニタリング・イメージ」を想定すると、株主と経営者の連携を中心に、他の二当事者については市場を介した動機付け交渉が行われるというものになる。また、三番目として「調整イメージ」あるいは「ベクトル・イメージ」と呼んでいるのは、四当事者間の連携が全く行われぬという状況を前提にして、経営者以外の三当事者が経営者に対して自らの利益を最大化すべく交渉し、プレッシャーをかけていくというものである。よって、法制度はこのような動機付

けパターンの選択にも影響を与える。

実際にはここまでのように単純化できない部分もあり、特にある二当事者間の関係に影響を及ぼす法制度、あるいはある二当事者間の関係設定をしようという立法目的でつくられた法制度が、他の二当事者間の関係にも影響を与えるという法制度間の相互干渉作用も観察できる。

このような観点から法制度を見た場合に、会社法だけではなく、企業活動に関連する諸分野にわたる法制度が、企業活動に必須の資源を提供する当事者間の動機付け交渉に影響を与えているのであり、これらをいわば企業法（Enterprise Law）として、その全体像を解明していく必要があると考えられる。

## 2. 経営者と従業員の関係

### (1) 基本的関係の設定

経営者と従業員は、人的資本の拠出者としての利益を共有しているはずであり、一方でヒエラルキーの関係から生ずる利害対立関係にある。法制度の観点から見ると、経営者は会社の代表権者として雇用契約を締結するか否かを決定することができる。さらに雇用契約締結後、経営者は従業員に対する指揮命令権及び解雇権を有している。ただし、この解雇権の内容は各国における法制度によって異なっている。これは個別的労使関係と呼ばれているものであるが、両者の関係を複雑にするのは、団体的労使関係である。従業員は労働組合を組織する権利を有し、経営者は団体交渉に応じる義務を負うという公法的規制の存在が、両者の関係に重要な影響を与えている。また、両者は、それぞれ、いわばエンドゲーム規範としてのストライキ権とロックアウト権を有している。

### (2) 従業員の交渉力を強化する法制度

両者の相対的な力関係において、従業員の交渉力を強化する法制度としては、解雇権濫用法理（労働契約法16条）が大きな影響を持っている。経営者の団体交渉に応じる義務、ストライキ権、労使委員会の活用という提案も、従業員の交渉力を強化するものである。また比較法的には、ドイツの共同決定法もここに分類される。

### (3) 経営者の交渉力を強化する法制度

経営者の交渉力を強化する法制度としては、解雇権が挙げられる。特にアメリカのように自由な解雇権が設定されている（employment at willの原則）場合は、経営者の交渉力を非常に強化しているといえる。ただし、日本において解雇権は大幅に制限されているものの、配置転換権などはある程度経営者に自由に与えられており、また就業規則改定交渉に関する合理的変更法理（労働契約法10条）なども、経営者の交渉力の強化に寄与している。その他としてはロックアウト権や、会社法における忠実義務の定め方は、経営者の従業員に対する交渉力に影響する。忠実義務が一重に株主利益の最大化を志向して定められている場合は、経営者は従業員に対して強硬な姿勢を示すことができるが、ステークホルダーの利益を調整することが可能であるという場合には、従業員利益に対する配慮を要求できるので、経営者の交渉力は弱まることになる。

#### (4) 連携の可能性に影響する法制度

両者の連携の可能性に影響する法制度について見ると、戦後の労使協議会は、日本においていわゆる会社共同体を育成する役割を果たしたといわれている。従業員持株制度、会社法における内部昇進を支える法制度（従来の監査役設置会社に関して社外者を強制していなかった取締役会制度）は、両者の連携に寄与しているという評価ができる。

### 3. 株主と経営者の関係

#### (1) 基本的関係の設定

株主と経営者の基本的な関係は、プリンシパル・エージェント関係であり、日本でもアメリカでも会社法の前提とされている。それは、株主総会で過半数の株主によって選出された取締役によって経営者が選出されるという規定に表れている。そして、経営者は株主に対して少なくとも何らかの忠実義務を負っている。この忠実義務の定め方が、四当事者間の交渉に大きな影響を与え得る。

#### (2) 株主の交渉力を強化する法制度

経営者に対する株主の交渉力を強化する法制度としては、株主だけに議決権が与えられているという点が出発点となり、議決権行使に関するルールが交渉力に影響を及ぼす。最近日米間の議決権行使に関するルールの違いが注目されているが、実は法制度としては日本の方が株主の交渉力を強めており、アメリカはむしろ弱めているといえる。また、一株一議決権の原則あるいは資本多数決の原則は、基本的には株主の交渉力を強化している。昨今話題になっている一株一議決権の原則の修正、例えば経営者に対する複数議決権の付与を可能にするという議論は、株主の交渉力を弱める方向といえるだろう。資本多数決の原則に関しては、新会社法において、従来特別決議（三分の二）でなければ取締役を解任できなかったが、単純過半数による普通決議での解任を認めたことで、株主の交渉力を強めたといえる。日本では全く利用されていないが、最近アメリカで利用例が報告されている累積投票制度も、株主の交渉力を強めるものである。

取締役・経営者の忠実義務の定め方によって、交渉力が変わってくるというのは前述の通りである。その他に訴訟制度として、株主のイニシアティブで取締役に対する損害賠償請求を可能にする株主代表訴訟制度や、クラスアクションの有無も重要である。また、少数株主権として情報開示請求権、株主提案権があり、特に株主提案権は我が国において機関投資家、株主の交渉力を強めるうえで大きな役割を果たしている。

#### (3) 経営者の交渉力を強化する法制度

経営者の交渉力を強化する法制度としては、まずTOB規制が挙げられる。これは一般の印象とは違うかもしれないが、TOB規制は実際には経営者の対買収者に対する交渉力を高めている。我が国で三分の一超を所有するようになる場合はTOBによらなければならないという規制は、買収にかかるコストを高める意味で買収の成立を困難にしている。イギリスの全部買収義務は、それ以上のものが要求される。

大量保有報告制度や大株主に対するインサイダー規制も、経営者の交渉力を高める力がある。その他、任期の定め方や議決権行使の仕方によっても経営者の力は変わってくる。

現在一番ホットなイシューである買収防衛策規制の定め方は、各国によってバラエティーに富んでいるが、規制内容の違いが両者間の相対的交渉力を左右することはいうまでもない。また、判例法における経営判断原則の位置付けは、経営者のオートノミーをどこまで高めるかという観点から影響がある。

解雇権濫用法理は、他分野の法制度が相互干渉している例であり、経営者は株主からリスラのプレッシャーを受けた場合でも、解雇権濫用法理があるので必ずしも株主利益の最大化だけで経営はできないという反論ができるのであり、結果的に経営者が他の三当事者の利益調整を行うことを可能にしてきたという意味で、経営者の裁量権を広げているといえる。アメリカにおけるステークホルダー法も日本の解雇権濫用法理ほどではないが、同じ方向に作用する立法である。

#### (4) 連携の可能性に影響を与える法制度

両者の連携の可能性に影響する法制度について見ると、両者の利益の方向性を揃えていこうというストック・オプション制度が日本に導入されたことは重要な意味があった。また、社外取締役の強制や累積投票制度によって、機関投資家の代表者が取締役会に出席するように動機付けることで、連携に向かう可能性がある。また株式持合い規制のあり方によっても、両者の関係が変わってくる。

### 4. 経営者と債権者の関係

#### (1) 基本的関係の設定

経営者と債権者の基本的関係は、経営者は会社の代表者として消費貸借契約を締結するに当たり、その内容（利率、担保、財務制限条項など）に関して債権者と交渉にあたるが（事前の交渉）、支払可能な状態である限り、債権者は経営者に対して一切発言権を持たないのが原則である（一定の情報開示請求権は有する）。しかし、期限の利益喪失事由の発生により、債権者は強制執行、担保権の行使、倒産手続の申立などを行う権利を取得し、ここから事後の交渉が開始すると考えることができる。そして倒産手続では、債権者が株主にかわって残余支配権を取得し、経営者は原則としてその地位を失うことになる。

#### (2) 債権者の交渉力を強化する法制度

債権者の交渉力を強化する法制度としては、担保権制度、財務制限条項などに関する契約自由、強制執行制度があり、そして倒産法制度、特に破産手続が真のエンドゲームとして機能している。会社法における取締役の対第三者責任も、債権者の交渉力を強化するものと考えられる。

#### (3) 経営者の交渉力を強化する法制度

経営者の交渉力を強化するものとしては、日本ではまだ成熟していないが、アメリカの判例法では、貸手責任（lender liability）の法理が積み重ねられている。銀行が融資を引き上げる、あるいは借り換えを認めないという判断をするとき、その結果企業が倒産するような場合には、貸手責任を追及される可能性があり、経営者にとっては交渉力のためになり得る。

再建型倒産処理法制度は、債権者より経営者の交渉力を強化しているものが多い。特にオートマティック・ステイ、D I P (Debtor In Possession)、すなわち経営者が引き続き経営にあたることができるという制度は日米共通している。我が国特有の制度としては、担保権消滅制度（民事再生法148条）があり、担保物件を買い取れば担保権を消滅させることができるというもので、経営者の交渉力に寄与している。

#### （４）連携の可能性に影響する法制度

両者の連携の可能性としては、L B Oを可能にしている法制度は、L B Oを用いた組織再編によって経営者と債権者、さらにはファンドなどの株主も含めて彼らの利害を一致させる働きがあり、新しい時代の連携の可能性を開くものと考えられる。また、貸手責任を強調しすぎると、両者の連携の可能性を損なうおそれがある。

### 5. 株主と債権者の関係

#### （１）基本的関係の設定

株主と債権者は、物的資本の拠出者としての利益を共有しているが、一方で残余請求権者と確定額請求権者としての利害対立がある。さらに、株主の有限責任が両者の利害対立を増幅しているという側面がある。

両者に直接の法律関係は存在せず、それぞれが経営者との交渉を介して、相対的な力関係を構築している。例外的に会社が支払不能の状況に陥った場合、直接交渉があり得る。ここで、株主と債権者間の関係を複雑化しているのは、両者を兼ねるものがあり得る点である。例えば日本の銀行、取引先、債権者などは両者を兼ねており、またハイブリッド商品（エクイティーとデッドとを兼ね備えた商品）が開発されていくことにより、両者が一体となっているケースをどのように捉えるかという問題が生じる。

#### （２）株主の立場を強くする法制度

株主の立場を強くする法制度としては、株主有限責任があり、会社法制においては株主のみが議決権を有するとされている。また、貸手責任が債権者のガバナンスに関する発言を牽制するように働き得る。

#### （３）債権者の立場を強くする法制度

債権者の立場を強くする法制度としては、基本的に倒産処理法におけるアブソリュート・プライオリティー、すなわち債権者への返済が完了するまで株主は何も要求できないという原則が重要である。ただし、その実際の運用においては各国で制限が課されており、その程度によって両者の相対的な力関係が変わってくることになる。

#### （４）連携の可能性に影響する法制度

両者の連携の可能性に影響する法制度としては、銀行等金融機関の持ち株規制、大量保有報告制度、大株主に対するインサイダー規制、株式相互持合規制のあり方などによって、株主と債権者だけではなく、物的資本の拠出者間の連携のあり方が大きく変わってくる。

## 6. 従業員と株主の関係

従業員と株主は、付加価値を食い合う関係にあり、その結果は、いわゆる労働分配率に表される。両者間に直接の法律関係は存在せず、それぞれが経営者との交渉を介して、相対的な力関係を築いている。ただし、例外的には実質的使用者の議論があり、ファンドなどが実質的な支配権、経営権を取得してリストラを断行しようとする、労働組合が株主と団体交渉をしようという動きが出てくることもある。また、経営者の忠実義務の内容や解雇権濫用法理が相対的な力関係に影響するというのは前述の通りである。実際には、従業員持株制度やストック・オプションによる連携が図られている。

## 7. 従業員と債権者の関係

従業員と債権者は、あまり大きな問題として取り上げられないが、直接の法律関係は存在せず、それぞれが経営者との交渉を介して、相対的な力関係を築いている。そして、倒産制度が従業員の最終的な規律付けになっているという意味では、債権者の存在が人的資本の拠出者の一つである従業員に対しての、規律付けの役割を果たしているという見方ができる。また、いわゆる持合いや通常業務との関連において、我が国のように長期継続的取引を前提とした企業活動を考えると、取引債権者が従業員と同じ立場の人的資本の拠出者として企業活動に寄与しているという側面があり、両者の連携の可能性が考えられる。また、一般的には労働債権の一般債権に対する優越という制度がある。

## 8. 第五のプレーヤーとしての政府

ここでは四当事者だけに焦点を当てて議論を進めてきたが、実際には第五のプレーヤーとしての政府が、企業活動や動機付け交渉に大きな影響を与えている。政府の取り分たる租税は所与ではなく、かつ政府は企業活動に必須の資源（種々のインフラ）を提供しているので、ペイオフ（租税収入）を最大化する利益を有していると考えれば、政府を第五のプレーヤーとして設定することは可能なはずである。さらに、租税を取るという関係だけではなく、政府は消費者などのステークホルダーの利益を代表した業法的規制を行う存在としても、四当事者関係に大きな影響を与え得る。しかし、政府は複数の企業の他のプレーヤーと同時に交渉を行っているため、四当事者間の交渉にそのまま同じレベルで参加させることはできず、どのように位置付けを設定するべきなのかが今後の課題である。

企業行動を巡る多元的な規律付けのあり方という観点から見ると、必ずしも会社法に限らず、労働法、倒産処理法、租税法なども含めて広い意味での企業法を視野に入れながら、立法提言などを行っていく必要があると考える。

### ○ 質疑応答

〈ゲームのルールと経営者の忠実義務について〉

#### ・ 野田委員

「各プレーヤー間の交渉は、経営者を通して行われなくてはならない」というルールと、経営者の忠実義務の内容とは関係性があるのかどうかについて確認したい。

#### ・ 宋戸委員

色々な動機付けのパターンによって変わってくると思うが、一番単純なモデルとして、

調整イメージと呼んでいるケースは、従業員、株主、債権者が経営者に対してそれぞれの利益を最大化するような企業活動をするように圧力をかける。その圧力の強さがベクトルの長さになる。例えば、いわゆる従業員主権論が強い場合、あるいは労働市場が逼迫して従業員交渉力が強い場合には、彼らの交渉力のベクトルが長いものになる。これに対して、忠実義務を株主利益の最大化のみに限るという法制度を定めた場合には、株主は他の従業員の利益などを考慮に入れることがその責任上困難になり、株主のベクトルを長くすることになる。だからといって必ずしも従業員や債権者の利益を全く経営方針に取り入れられないということではないが、そのような法制度があることによって、株主のベクトルがより長くなるといえる。そうすると、最後にベクトルの和を考えた場合、従業員や債権者の利益の方向よりも、株主の利益の方向に傾かざるを得ない。そのような形で影響してくると考えている。

#### <各プレーヤー内における利害対立について>

##### ・ 落合座長

四種類のプレーヤーを設定して全体を企業法という形で集約し、また統合的に捉えており、全体像は明確である。しかし、実際にはそれぞれのプレーヤーにおいて、例えば株主を取り上げた場合に、株主といっても多数派株主、少数派株主という具合に利害関係が必ずしも均一ではないという問題がある。債権者についても、担保を十分に保有している債権者と無担保の債権者、少額債券者と多額債権者、また弁済企業の状況によっても利害関係が違ってくる。従業員についても、若年・高年齢という違いで利害対決が存在する。経営者についても、主類と少数派に属しているケースでそれぞれ思惑が違ってくる。この四種類のプレーヤーを統一的、均一的に捉えて中身はあまり問題にせず整理したうえで、実際はそれぞれのプレーヤーに利害対立があるとすると、具体的な問題に対する解決を考えたときにも利害対立が生まれる。法的な、あるいは法的でなくても、紛争が生じた場合の解決を考えたときに企業を把握する方法として、このモデルはどの程度有効なのだろうか。

##### ・ 宍戸委員

各プレーヤー内における利害対立という問題は、このモデルにおける今後の重要な課題である。今回のテーマは、法制度に焦点を当て、法制度が企業活動に与える影響を考える出発点を提供するものと位置付けている。したがって、ある程度単純化した議論から始める必要があり、ここでも色々な法制度を紹介しているが、法制度がそれだけで四当事者間の関係を確定しているわけではもちろんなく、法制度は四当事者間の関係、あるいは動機付けの仕組みを形づくる上での一つの重要なインフラであり、それだけを見ても企業活動の実際が分かるわけではない。法制度は、いわば、企業活動という絵の背景であり、その上に、それぞれの国や企業における動機付けのあり方を絵の具で描いていく必要がある。その際には当然、株主にも様々な種類の株主が存在し、債権者についても担保債権者と非担保債権者でそれぞれ違った利害があり、両者間の交渉もある。そのようなディテールは適宜付け加えていかなければならず、もしかするとディテールの方が重要であるという可能性もあると思う。今回のテーマは、法制度を多角的に、インターディシプリナリーに把握するうえでの出発点として、できる限り単純化した絵を描いたものである。

<動機付け交渉におけるエグジットとボイスの関係について>

・ 荒木委員

動機付け交渉において、分配交渉という言葉を用いていたが、交渉になるのか否か、つまりエグジットなのかボイスなのかという問題がある。例えば労働市場では、アメリカではエグジットが簡単なのでボイスを強化するという議論はなく、不満があれば転職すればよいということになる。株主も同様で、大株主過ぎると売却できないのでボイスを強化することになり、メインバンクも同じことがいえるかもしれない。このような図をかいた後に交渉をどのようにコントロールするのかは、政策的には重要になってきて、そのときにボイスを強化することによって影響力を行使するのか、それともエグジットを自由にすることによって強化するのかということが課題となる。

労働の分野でみると、経営者と従業員の関係が国によって大きく異なる。日本はエグジットを縛っている（解雇権の制限）ので、従業員の声を聞かなければならないとなるが、アメリカはそうではない。ヨーロッパはエグジットをコントロールしているので、労使委員会や従業員代表制度を法制化しようとする。そのような例が各所にあり、各二当事者関係の法制度によって、実はガバナンス全体が規定されてくることになる。そのため、国によって大きな違いがあるのではないかという見方についてはどうか。

・ 宍戸委員

今回は日本の法制度を前提に議論したが、企業活動の絵は本来各国のものをそれぞれ描いていき、比較法的に見ることもできる。例えば解雇権について日米独の違いを見た場合に、まずは経営者と従業員の関係をどのように規定しているのか、それがまた経営者と株主の関係にどのような波及効果を及ぼしているのかというようなことを一つずつ見ていく必要がある。

また、ここで交渉の概念は、ボイスだけではなく、エグジットも含む広い概念である。交渉というと普通、一対一で話をする交渉を思い浮かべるのだが、そうではなく、市場の圧力を通じたある種の均衡状態ができるということも含めて考えている。それが概念として漠然とし過ぎているという批判もあるが、ここでの交渉は、エグジットによる交渉力アップも含めて考えている。

<法制度が動機付け交渉に与える影響について>

・ 胥委員

交渉が強調されるあまりに市場が見えなくなってしまうということがある。法をつくれれば人々の行動が必ず変わると想定していても、必ずしもそうはならない。三年間以上雇用すると何らかの形で義務が生じるとすると、市場は派遣を使う、あるいは三年間雇用したら契約に一度空白を置くなど、つまり法がつくられても人々はその法を利用して行動を変えることによって、交渉そのものにほとんど影響を与えないという可能性がある。

・ 宍戸委員

法制度は単なるインフラであり、外制的要因としてそれを前提にプレーヤーが行動するというだけで、世の中が法制度通りになることはあり得ない。しかし、ある具体的な法制度が動機付け交渉にどのような影響を及ぼす可能性があるかを検討することは重要である。また、交渉に必ずしも影響しない法制度もあり得るということも含めて考えている。

<動機付け交渉と市場の関わりについて>

・ 胥委員

交渉と市場の関係について。例えば最近、交渉といっても労働組合の組織率はおそらく10%か20%ぐらいで、春闘は結構行われているようだが、自動車業界で業績の良い企業でもベースはほとんど上がらない。なぜなら、交渉といっても最終的には労働市場で決まっているからである。市場で決められた価格が事実上交渉力になるという発想と、そうではなく最初から白紙の状態交渉し合うという場合では全然違ってくる。では単純化すると、特殊な要素がなければ全て市場価格で決められるため、交渉は要らないことになるが、そのような市場価格そのものが契約になることも一種の交渉なのだろうか。

・ 宋戸委員

交渉と市場という観点は、今後の課題と考えているが、市場の状況は法制度よりもさらに重要な交渉のインフラ、または前提条件であり、市場環境に応じて各プレイヤーの交渉力のベクトルの長さも変わってくる。すなわち、法制度や市場環境を前提として交渉が進み、一つの契約が成立するというイメージを持っている。

・ 柳川委員

ここでは、動機付けというテーマを、当事者のプレイヤー間の力関係というポイントに焦点を絞って、力関係がどのように動機付けに影響を与えるのかという議論が進められている。ただし、動機付けにどのように影響を与えるのかについてはあまり踏み込まず、力関係が法制度とどのような関係になっているのかという部分が中心であった。そのときに、交渉という言葉も、普通の意味よりは幅広い意味で用いており、ある種の力関係の決まり方という意味合いのものだと思うので、言葉遣いに工夫が必要な場面もあるのだろうという気がする。特に労働問題の場合は、労使交渉という明確に目に見えるものをイメージしてしまいがちである。

法制度の現状と力関係の決まり方には、必ずしも一対一の対応がないという議論だったが、基本的なベースにはなっているというイメージだと思う。そうすると、ベースの部分とどこまでが他の要素で変わり得る部分で、どこまでが変わらない部分なのか、あるいは他の要素といったときに、当事者が変えられるものなのか、あるいは外側の要素で決まってくるものなのかということが具体的にになると、法制度がどのように影響を与えるのかという点をもっとクリアになるのではないかと。

その場合、マーケットの捉え方が重要である。ここでは大きく二つの関わりが考えられ、一つは、当事者間の交渉におけるアウトサイド・オプションがマーケットの賃金であるという議論で、そのような市場価格の動きや、エグジットが簡単かどうかで当事者の交渉力が変わってくるという点がある。もう一つは潜在的当事者の問題で、例えば株主といった場合も、現株主の中に色々な人がいるという面もあるが、マーケット全体の裏側に潜在的株主の存在があり、彼らが株を売買すると敵対的買収者になったりする。このような潜在的当事者は、マーケットから登場するといえる。労働者についても同様で、マーケットに今いる人たちという視点から少し目を広げると、この絵の中に色々な潜在的当事者が入ってくるので、その捉え方がポイントだろうと思う。

・ 宋戸委員

個別の法制度ごとに実際の交渉にどう影響していくかという絵を描くと膨大なものにな

るので、ここではまず、相対的力関係は両者の交渉を行う上で重要な前提であるということを確認したうえで、そこに焦点を当て、単純化した議論を進めている。当然、相対的な力関係が各当事者の不安を増幅したり解消したりすることがあり、特に株主と経営者の関係ではオートノミーとモニタリングのバランスに表れ、その二つの方向で実際の交渉に影響を及ぼしていくことになる。潜在的当事者のような現実に近いバリエーションを追加していくと、もっとこのモデルが複雑なあるいは三次元のものになっていくのだろうと思う。

#### <従業員企業の特殊投資について>

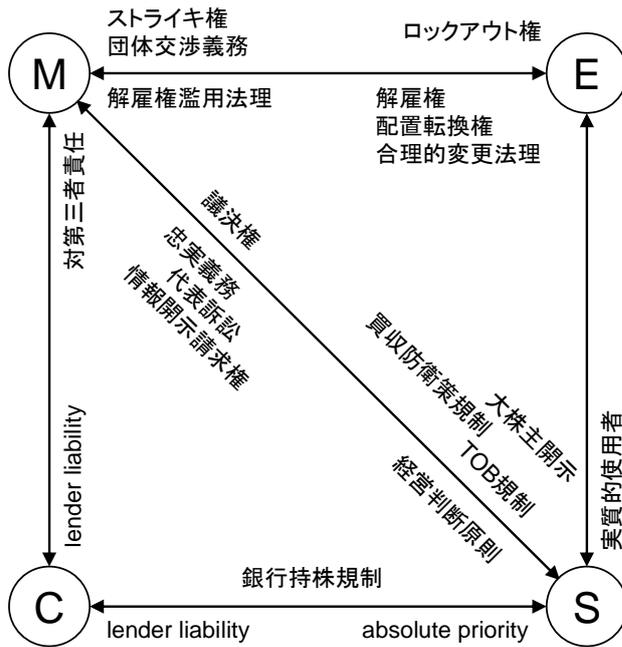
##### ・ 胥委員

日本では、人的資本を拠出したら常に弱者になるという発想が強い。敵対的買収が現れると、すぐにこのような人的資本、特殊的人的投資が無駄になるのではないかという声があるが、むしろ逆だと思う。その企業に特殊な投資が本当に重要だとすれば、株主の方が損をする。なぜならば、従業員が働かなければ企業活動はできないからである。よって、企業特殊な投資をする従業員は必ずしも弱い立場にあるとは限らない。むしろ逆で、例えば融資を受けた後にさらに交渉を重ねて利子率を下げさせる、できなければやめるといように経営者を脅すこともできる。従業員は特殊な資本を持っており、彼しかいないという世界もあるので、必ずしも従業員は弱いというわけではない。

##### ・ 宍戸委員

敵対的企業買収に関連する問題で懸念しているのは、例えばある企業において長期的なプロジェクトが企画され、そのためにメンバーが集められたとしても、明日にでも敵対的買収によって支配権が変わってしまい、社長や上司が一新されて、見解の相違からプロジェクトが中止または延期されてしまうというおそれがある。そのような状態で人的資本の拠出者があるプロジェクトに全身全霊を懸けて打ち込めるかということ、やはり少し引いてしまうことがあり得ると思う。支配株主の判断が常に客観的に正しいということを前提にすれば、そのようにいえるのかもしれないが、必ずしも一つ一つのプロジェクトレベルではそうならない可能性がある。だからといって敵対的企業買収の規律付けを無視していいということではないが、何らかの方法でオートノミーとモニタリングのバランスをとることが必要なのではないか。ただ、それがあまりにも不透明な形で実現されている状況に問題があるという意見はあり得るだろうが、それはまたニュアンスの異なる議論である。

(図表 1-13)



(参考文献)

宍戸善一 (2006) 『動機付けの仕組みとしての企業：インセンティブ・システムの法制度論』

## VI. 事前規制から事後規制への移行のあり方

(柳川範之委員)

### 〈概要〉

近年の規制緩和・制度改革においては、規制や法制度のあり方として、事前規制から事後的な規制へ、強行法規から任意法規へという方向性が見られる。その背景には、当事者のより自由な選択が、より効率的な行動やイノベーションを生み出すという発想がある。問題が生じた場合には、事後的にペナルティをかけて止めればよく、ペナルティが事前段階でも抑止力として機能すると考えられている。

任意法規化に伴う企業経営上の問題点としては、自由な選択ができるようになったことにより、「選ばなければならない」というコストが発生することが考えられる。ここでは、外側から強制されている世界からの発想の転換が必要である。また、選択の結果を評価するための十分なシステムが形成されていないと、選択の結果が経済の非効率性を招く可能性もある。

事後的規制においては、実効性の確保とエンフォースメントが課題となる。ルールからの逸脱行為が事後的に生じたのかどうかをチェックし、かつ適切な形でペナルティがかかるようにしておかなければならない。ここでは、実効性が十分に担保されていないと規制の効果が十分に得られない一方で、実効性を高めようとするとそのための行政コストなどが増大するという問題が発生する。したがって、コストとのトレードオフでどの程度の実効性を確保すべきなのかという発想に基づき、行政、司法、あるいは私的機関といったそれぞれの役割分担の仕方によって、できる限り社会的コストを小さくするシステムを考える必要がある。また、事前のルール設計のあり方もエンフォースメント・コストに大きな影響を与えるため、ルール設計に際してはそのような視点も重要である。

日本型市場システムの今後のあり方を考えていくためには、市場システムを上手く機能させるために、このような実効性確保、エンフォースメントメカニズムの適切な構築が重要となる。

## VI. 事前規制から事後規制への移行のあり方

柳川範之 東京大学経済学研究科准教授

### 1. 規制や法制度の近年の方向性

我が国では、規制や法制度のあり方について、大きな発想の転換が繰り返されてきた。近年では、規制緩和・規制改革の必要性が強調され、不必要な規制を外すための改革が行われてきた。ただし、不必要な規制を廃止するだけで社会が円滑に回っていくわけではないので、同時に事前規制から事後的な抑止へという方向性が打ち出された。つまり、事前の参入規制や行政指導が強化されていたものを原則自由にして、問題が生じるような行為に対して事後的にペナルティを課す、あるいは禁止するという規制のあり方に変えていこうというのである。特に金融関係や競争政策的な活動において、そのような流れに沿った変化がおこっている。事前規制は一切不要で必ず事後的規制にすべきだということではなく、実際のシステムにはメリットとデメリットがあり、それぞれにコストがかかるので、事後的規制の場合にどのようにコスト・ミニマイズして、アシストしていくのが良いのかを考える必要がある。

また、会社法の分野にみられるように、強行法規から任意法規へという方向性も存在する。強行法規で最初からこうでなければならないというものから、当事者が比較的自由に選択できるというタイプに、法律を変えてきたといえる。

このような制度改革が行われてきた背景としては、政府が予め行動を縛るのではなく、当事者のより自由な選択が、より効率的な行動やイノベーションを生み出すという発想がある。また、問題が生じた場合には事後的にペナルティをかけて止めればよく、ペナルティが事前段階でも、当事者に周知徹底されていれば抑止力として機能すると考えられてきた。その結果、事前の参入規制などが大きく緩和され、経済関連の多くの法改正において任意法規化の流れが進んだ。

ただし厳密には、事後的規制の場合には、事前に許される範囲が規制のルールとして定められている必要がある。そのため、概念的には、ここでの任意法規とはデフォルト・ルールを提示する任意法規化とは異なる。

### 2. 任意法規化～企業経営上の問題点

任意法規化によって自由な選択ができるようになったことで、むしろ問題が発生している場合がある。例えば、選ばなければならないというコストの発生が考えられる。自由に選ぶことができれば、当然一番良いものを選べるはずで、それが当事者にも経済活動にもメリットをもたらすという発想があるが、実際には選択をするために必要な取引コストやリサーチコストは多大である。そのため、コストを費やして選択するか、そうでなければコストをかけずに現状を維持する、あるいは横並びになるケースが多くなる。

典型的なのはコーポレート・ガバナンス構造の選択であり、例えば委員会設置会社という選択肢が広がったが、現状では日本企業はほとんど採用していない。その理由として、委員会設置会社が日本企業にフィットしていないということも考えられるが、実際にはそこまで深く考えずに、どちらが良いかよくわからないから現状を維持するとか、有名な会

社が導入しているから自社もそうしようという発想で選ばれていることが多い。執行役員制度についても、そのメリットを真剣に検討したというよりは、株主の評価を気にしながら多くの会社に習って導入した結果、実態は何も変わらないという例が多い。このように、自由な選択が保証されていても、コストとの関係で結果的にそのメリットを活かせていないという問題がある。

その背景には、強行法規のときには外側から強制されてきたが、急に自由な選択ができるようになったという戸惑いがある。そのため、外側から強制されている世界からの発想の転換が必要であり、自ら積極的にそれぞれの選択肢の中から、コストとベネフィット、メリットとデメリットを計算して選んでいくという発想を強めていかなければならない。その場合には、カルチャーやマーケットのプレッシャーという要因も関わってくるかもしれない。

マーケットについては、選択の結果を評価するメカニズムが重要であり、個人であれば誤った選択をしてもあまり問題にならないが、企業活動におけるコーポレート・ガバナンスの選択の場合には、マーケットの評価が決定的な要因となる。経営者や企業にとって選択の自由が上手く活用されていないというのは前述の通りだが、マーケットもそれに対して正しい評価をできているかは疑問である。マーケット・メカニズムを信奉するならば、マーケットの正しい評価によって良い会社は株価が上がり、悪い会社は株価が下がる、あるいは退出させられるというセレクション・メカニズムが働くことで、良い会社が残っていくということになるが、現実には必ずしもマーケットが有効に機能していない場合がある。それは、マーケットも完全な情報や十分な評価システムを抱えているとは限らず、不十分な情報や不十分な評価システムによって動いているからである。そのため、例えば付和雷同で選択を行った企業に対しても、前向きな評価をしてしまうことがある。また、サブプライムローン問題に代表されるように、格付機関も十分な情報を持っているわけではない。

最近では機関投資家のプレゼンスが極めて大きいですが、機関投資家も十分な情報を持っておらず、後ろに控えている投資家のエージェントとして活動しており、十分なデシジョンができていないため、マーケットに十分な評価システムが形成されないことになる。選択の結果を正しく評価できればセレクション・メカニズムが機能するが、それが不十分であるため、任意法規化の流れ自体は悪い傾向ではないと思うが、選択する側とそれを評価する側の両方が、現状では市場のメカニズムを十分に活用できていないと考えている。

### 3. 事後的規制～実効性の確保、エンフォースメント問題

#### (1) 実効性の確保とコストの最小化

事後的規制においては、実効性の確保とエンフォースメントが課題であり、コストとの関係性がポイントになる。

事後的規制を行う場合には、最初に決められたルールからの逸脱行為が事後的に生じたのかどうかをチェックし、かつ適切な形でペナルティがかかるようにしておく必要がある。そのような実効性が十分に担保されていないと、規制の効果が十分に得られない。その一方で、実効性を高めようとする、そのための行政コストなどが増大するという問題がある。例えば、最近の食品や建築などの偽装問題は、事後的な規制下にある例だが、実際に

偽装を防止するルールの実効性を担保するための仕組みは脆弱である。一方で、その脆弱さを解消するためには多大な行政コストをかけなければならない、検査官を大量に雇って全件チェックしなければならないということになる。建築偽装のケースでは、建築基準法を改正してチェックを強化した結果、行政コストが膨大になって建築の遅れにつながったため、もう少し緩やかなものにしようとしている。このような例をみても、実効性の確保とエンフォースメントは根の深い問題で、コストをかければ実効性は高まるが、社会的なコスト負担が増すことになるので、実効性確保のメリットとコストのトレードオフで、どの程度の実効性を確保すべきなのかという発想が必要である。これについては今では賛意を得られると思うが、原則自由で事後的抑止といわれ始めたときには、あまり認識されていなかった。ルールはつくれば守られるという過度に楽観的な視点で多くのルールがつけられたため、規制緩和の中でも、ここ数年で予想外の事態が多くおこることになった。

規制緩和の結果かどうかは不明だが、建築偽装のケースでは、書類検査を役所から民間に自由化した。その際、民間ならば正確な検査を行うことができると考えたため、民間の検査機関を役所が検査するという発想はなかった。それならば最初から役所で検査すればよいとされたのである。しかし、全てを事前規制にすると問題があるので、事後的規制においてコストを最小化するためには、どのようなシステムによって実効性を確保するのが良いかを考える必要がある。エンフォースメントの主体や実効性確保のためのシステムには、多くの選択肢がある。行政が行うのか、司法が行うのか、あるいは私的機関を用いるのか、それぞれの役割分担の仕方によって生じる社会的コストは変わってくる。コストがかかるのは事実なので、そのような役割分担について議論を尽くしていくことが、日本の市場システムを考えていくためには重要ではないかと思う。

## (2) 事前のルール設計のあり方とエンフォースメント問題

事前のルールの設計のあり方は、エンフォースメントのコストや実効性確保のための手段などに大きな影響を与えるため、規制緩和・規制改革の流れの中においても、このような視点でのルール設計が重要である。ルールの抽象度や具体性によって、事後的なコストや裁判の争点まで変わってくることになる。

具体的な例として、道路交通法のあり方を考えてみると、事前のルールとして速度規制を設けることの意義が問題となる。厳密には最適速度は個々の車で変わらうが、それをコントロールするには非常に大きなコストがかかる。その結果、一律に線を引くことできめ細かな自由選択を制限し、標準的なルールを詳細につくるコストを節約していることになる。また、完全にモニターされているわけではないため、極端に言えばほとんどが法律違反状態であり、ルールが厳密にエンフォースされていない。エンフォースする国も車を利用する個人もそのつもりでいるが、法律違反が見つければ捕まえられるし、それは問題だと認識しつつ走っている。そのようなルールが適切なのかどうかは検討する必要がある、例えばドイツは速度制限を設けていないが、極端に交通事故が多いわけではないのである。

完全にモニターされていないようなルールは意味がないから全部外してしまえばいいという意見もあるかもしれない。しかし、インパーフェクトなモニタリングとインパーフェクトなエンフォースメントを前提にしてつくられたルールはそれなりの意義がある。現状のままでいいのかという問題はあるが、実は完全なエンフォースメントや実効性が確保さ

れているものは少なく、インパーフェクトなエンフォースメントを前提にルールづくりがなされていることが多い。しかし、それに関する認識が必ずしも十分ではない。さらに、そのためにどれだけ当事者はコストをかけるべきなのかという議論も十分にされないまま、何となくそのようなルールがつくられているように感じる。我が国の市場メカニズムの実効性確保のためには、そのような点についてしっかりと議論を尽くすことが重要だと考えられる。

最近の典型的な問題は、金融商品取引法である。インサイダー取引や不正経理、SOX法について、どのようにエンフォースメントし、実効性を確保するのか。交通ルールと同じとはいわないが、インサイダー取引違反も実際には完全な実効性を持っているとはとてもいえず、セレクトティブにみて大きな問題があつたり目立ったりするケースだけ取り上げているのが現状である。果たしてそれでいいのだろうか。また、実効性を相当程度高めようとすると行政コストが膨大になる。行政コストを含めて考えなければ不十分な議論にかなり得ない。ルールをつくるときは、どうしてもエンフォースメントには限界があるので、完全な実効性は担保できないという前提に立つべきであり、ある程度割り切ったルールづくりが必要だろうと思う。そのように考えると、まだ現状の日本の規制緩和・制度改革の中で検討すべきルール設計は多いという感想を持っている。

＜参考＞『法と企業行動の経済分析』（P. 355－356）

#### 先進国におけるエンフォースメントの意義

先進国の問題を考えるうえでは、ここでの問題は法制度を整えるのか、エンフォースメントに人材を割くのかという二者択一の問題ではなく、現状の法律をいかに適切に活用し立証不可能性やエンフォースメントの不完全性を減少させていくかという問題として考えていくべきであろう。

本章で述べた理論モデルでは、議論を抽象的にするために、契約が結ばれていても、債権者が十分に資金回収できない問題のみを考えた。しかし、現実的には、法制度と契約で設定された支払いの約束等が、どの程度エンフォースされるかという問題と考えることができるだろう。たとえば証券取引におけるインサイダー取引をどの程度監視して、実効性を確保するかという問題もここでの理論モデルの現実的拡張と考えることができる。

インサイダー取引や不正経理の監視に人員を割き、インサイダー取引が行われる可能性を低下させることによって、アウトサイダーである投資家は安心して、自身のリターンを予測することができる。これはちょうど、前節までの理論モデルにおいて、ある程度の人材をエンフォースメントに割くことによって、収益の立証可能性が高まり投資のリターンが予測できるようになる状況に対応している。したがって、前節までのモデルは、インサイダー規制などについて、ある程度の監視・監督のための人員を確保して、投資促進環境を作り出すことの重要性を示しているといえる。

ただし、インサイダー取引や不正経理問題などへの監視・監督のために人材を割くことは、経済全体にとってみれば、コストともなることを本章のモデルは示している。後で述べるような発展途上国の場合と違って、先進諸国においてはこのようなコストによって投資そのものが大きく滞ってしまうことはまれかもしれない。しかしながら、経済全体としてみたときに、それがいわば肥大化した管理部門のようになってしまうと、経済全体の生産性低下を招いてしまう危険性もある。

そのため、理論モデルで議論したように、エンフォースを雇用するための資金をどの程度、誰が負担するべきかという問題は今後検討すべき重要な課題だろう。たとえば、現状では、監査業務はそれぞれの企業が費用を負担する形になっているが、たとえばインサイダー取引を監視する業務は公務員が行っており、その費用負担は広く税金で行う形となっている。この組み合わせが果たしてベストなのかどうか、たとえば、監査についてももっと国が関与すべきなのか、あるいはもっと民間監査法人の役割を強めていくべきかについては、ここでの分析が示唆を与えてくれるだろう。

#### ○ 質疑応答

##### ＜事前規制と事後的な規制の概念について＞

###### ・ 宍戸委員

事前規制と事後的な規制という概念について、明確なイメージが湧かないので、具体的なケースで、例えばこれまで事前規制だったが事後的な規制になった例を挙げて欲しい。

###### ・ 柳川委員

一番典型的でわかりやすい事前規制は参入規制だと思う。例えば銀行への参入が制限さ

れていると、ある要件を満たした人だけが参入ができるというように、行動を起こす前に規制をかけてしまう。明示的な事前の法制度や行政指導によるものがあるが、そのように事前規制であったものが、原則自由に参入してもよいかわりに行為規制を厳しくして、違反したらアウトにすることになった。

- ・ 宍戸委員

銀行はそうっていないのではないか。免許制が認可制になるようなケースはもちろんあるが、それは事前規制は事前規制である。本当に誰でも参入自由で、ただしこのような悪いことをしたら後で罰しますよというようにした例はあるのだろうか。

- ・ 柳川委員

目に見え易いのは合併審査（独禁法）である。合併は比較的自由にできるようになったかわりに、本当に厳しくなったのだろうかという疑問もあるが、独禁法違反の行為によってアウトにすることになった。

- ・ 宍戸委員

つまり、イメージとしては官による事前の審査の度合いを弱めていくというのが事前規制から事後規制への移行ということなのだろうか。

- ・ 柳川委員

私はそのような分類で整理しているが、別の意見もあり、事前規制から事後的な規制へという見方も違ってくると思う。

- ・ 宍戸委員

つまり、強行法規から任意法規へという方向性とは別の議論なのだろうか。

- ・ 柳川委員

全く別の議論であり、ここで二つ並べたのは規制緩和の流れという括りである。

- ・ 落合座長

事後規制の場合には、事前のルールを明示化する必要があるとすると、事前のルールの中に、こういうことをすると事後的に処罰が加わると明示されていた場合、これは事前規制なのか、事後規制なのか。そのような規制があると、事前の段階で相当にシュリンクさせられることになる。したがって、事前規制と事後規制の境界は、結局ルールの中身によって違って来るなど、グレーの領域があるのだろうかという印象を持った。

- ・ 柳川委員

ここでは、事後的な規制といっても一般的な使い方とは異なっており、それほど事前規制と変わらない部分もあるし、むしろ事後的な規制では事前のルールづくりが必要だという点を強調したい。理論的に考えれば概念としてはそれほど変わらないのかもしれないし、結局事前のルールづくりの役割も大きいという気がする。一般的な事後規制のイメージである、事前のルールが何もないような事後的規制は、実際にはあり得ない。

- ・ 落合座長

例えば刑法では、構成要件が明確に事前に示されている。これは事後規制ではなく、事前規制として理解されていると思う。

- ・ 荒木委員

参入規制と行為規制というと分かり易いのではないか。

- ・ 柳川委員

参入規制と行為規制という整理で理解してもらおうのがよいと思う。つまり任意規制と行為規制である。ただし、規制緩和の流れの中では、事前規制と事後的規制ということが長らく問題にされており、色々な意味合いで使われているので、ここではそれを踏まえたテーマにしている。

- ・ 落合座長

上述の議論を踏まえると、事前規制と事後的規制を考えた場合に、トータルコストという観点から見ると、事後的規制の方が必ずコストが低くなるわけではないと考えられる。そうすると、コストはなるべく抑えた方がよいという議論の中で、事前規制と事後的規制はどのような位置付けになるのか。

- ・ 柳川委員

理論的には参入規制が全く否定されるわけではなく、行為規制に大きなコストを要するのならば、参入規制が必要になる。参入規制を外すことによるイノベーションの促進のようなメリットをどこまで重視するかにもよるが、規制緩和に反対のような結論ではあるが、これまでは事後的にかかるコストについて深く考えてこなかったという面がある。そのため、実際に問題が生じたときに始めて、事後的コストがかかり過ぎる制度であったことが分かるという可能性がある。

- ・ 胥委員

事前規制が事後的規制にかわっても、同程度のエンフォースメント・コストが生じる場合があると思う。なぜならば、参入規制が緩和されても必ずしも事後的規制が強化されるというわけではない。例えば社債発行のケースでは、以前は入口規制であり、最初は有担保の原則で、少し緩和されて自己資本比率や過去3年間の配当額などで規制していた。最後に残ったのは格付規制（BBB以上）であったが、最近は全部自由で、根本的に購入する人がいればよく、公募ならば公募ルールに則って、私募ならばプロの投資家に限定してとなった。このように必ずしも事後的規制が強化されてはいない例がある（ただし、広い意味では金融サービス関連の法律は強化された点はある）。つまり、エンフォースメント・コストは事前と事後の関係なく同程度に要するということである。さらに、事前規制であってもベストを選ばなければならないのであり、事前でも事後でもやはり選択の結果を評価するメカニズムは必要である。また、事前規制の緩和が必ずしも事後的規制への移行を意味しないことがあると思う。

- ・ 柳川委員

事前規制から事後的な規制へという方向性はあるものの、事前規制を外したときに直ちに事後的な規制を代替的に導入しているケースは、実際にはあまりないと思う。規制緩和の流れの中で、必要のない事前規制を外し、後から問題が生じれば、そのときに法的な手当てをするというように進められてきたと思う。社債発行の場合では、投資家や発行者、マーケットコンディションの保護などの理由で規制がかけられていたが、それが全部外れた後で、包括的に投資家や利用者の保護などが必要という声が出てきたという流れからすると、金融商品取引法は、事後的な規制という方向性の一つだといえるかもしれない。

評価のメカニズムについて、確かに事前規制の場合でも実際にコストはかかる。ただし、企業を参入の時点で判断するのに比べると、行為規制の場合は実際の行為をモニターして

から判断するので、多くの場合は行為を判断する方が大きなコストがかかると思われるが、これはケースバイケースだと思う。

現状でも、行為規制の場合に事後的に発生した問題が大き過ぎて取り返しがつかないようなものに関しては、事前規制が残っている。例えば医師や建築の免許がそうで、誤った医療行為にペナルティをかけただけでは抑止にはなるかもしれないが、発生してしまった社会的なロスをリカバーできない。そこが非常に大きい問題に関しては、事後的な行為規制ではなく、事前規制を用いなければならないという認識はできており、よって事前の免許制が必要なケースもある。

・ 宍戸委員

近年の方向性として、事前規制から事後的な規制へという流れが本当にあるのだろうか。例えば金融商品取引法の分野では逆ではないかと思う。その中の一つはファンドに対する規制である。従来はベンチャーキャピタルファンドなどの参入あるいは行為は事前には自由であり、何でもできるが、それでも何か詐欺的なことをした場合には、事後的に規制するという方法だった。しかし今度は、最初に参入する際に届出のために色々な書類の提出が必要であるなど、官の監督チェックが入るという形で参入規制的な色彩が強くなっている。

もう一つはいわゆるJ-SOXである。従来は財務情報の開示が正しくなければ事後的に規制するという方法だったが、今度は事前にこうしなければならないと規定されており、これを事前規制と呼ぶべきなのかどうかかわからないが、さらに内容の正確さだけではなく、そのプロセスも全て官が決めた通りにしなさいという形になった。これもむしろ逆の流れではないかと思うが、そのような見方でよいのだろうか。

昨今アメリカでは、パブリック・エンフォースメント対プライベート・エンフォースメントという議論がなされている。世界銀行は、プライベート・エンフォースメントの制度を発展途上国にも導入すべきだという指導をしているのに対して、ハーバードのハウエル・ジャクソン教授は、やはり大事なのはパブリック・エンフォースメントの方だということ。証券取引検査官の人数や、それにかかる予算と市場の流動性との相関関係を調べたりしている。そのような議論は今回のテーマにおいてどのように位置付けられるのだろうか。

・ 荒木委員

事前規制から事後的な規制へ、強行法規から任意法規へという方向性は、実体規制から手続規制へということではないかと思う。それは労働関係も同じで、国が全て事細かに決めるのは効率的ではないが、完全に民に委ねるのは問題なので手続規制を課して、例えば労使委員会で合意したというように正当な手続を経た結果であれば、その結果について国や裁判所は介入しないという方向性がある。

従来のエンフォースメントをみると、国家、すなわち検査官や、労働関係でいえば労働基準監督署が違反していないかどうかチェックする、さもなければ市場に任せて市場が淘汰する。市場の失敗についての議論があったが、規制緩和と政策では事後的規制と市場のセレクションによって淘汰するのでそれでよいというスタンスだったと思う。

労働関係の例では、国による規制は予算的にも非効率なので、諸外国でも労働基準監督官などを増やすことはできない。かといって市場に完全に任せるわけではなく、当事者で

明確なルールを決めるよう手続規制を課す。そこで決められた内容についてのエンフォースメントは当事者が行う。例えば労使で決めたことであれば労使でチェックすべきとする。違反があった場合、効率的な紛争解決処理機関がなければ泣き寝入りになるので、紛争処理機関も整備する。そして問題が生じれば当事者が申したててそこで解決してもらおう。以上のように労働関係では、国と市場の間に、当事者によるエンフォースメントとそのサポートという方向性が議論されている。

・ 柳川委員

事前規制から事後的な規制へという方向性は、規制緩和というプロパガンダも含んだ大きな流れであるという意味で、現実の動きとしては様々なものがあり、実際には参入規制的なものを導入しようという部分もあるのは事実だと思う。そもそも規制緩和の流れがどこまで続いているのかという議論もあって、規制緩和の逆行といわれるような動きもあると思う。

しかし、現実の動きはそれほど単純化できないので、事前規制か事後的規制かというテーマよりは、結局どのようなルールでエンフォースメントのメカニズムをつくるのかということが重要である。事前か事後かはタイミングの問題で、手続規制やプライベート・エンフォースメントの考え方も、事前のルール設計のあり方に含まれてくると思う。

ルール設計とその実効性の確保のためのメカニズムを考えると、実は多様なバリエーションがあり、単純な事前規制、事後的な抑止というよりは、どのようなルールをつくるのかという問題なのだろう。全て実体規制で行おうとすると実効性を確保するために多大な人手と手間がかかるため、手続に関する規制をつくることで、そのコストを節約できるというのが、労働法関係でいわれていることで、コストを少なくして実効性を確保するためにはどのようなルールがいいのかという判断の結果だろうと思う。

市場セレクションについては、ここでは規制について述べているので、市場のセレクションに完全には任せ切れない部分をメインに取り上げている。事前規制を全部外しても大丈夫だったのは、マーケット・メカニズムにそのまま移行できたケースだと思うが、ここではそれが無理なところにフォーカスを当てており、その大きな理由は、主に情報が十分ではないので、マーケットに十分な評価システムが形成されていないからである。

労使紛争においては、例えば労働者や株主が外側から会社を判断するときに、細かい労使紛争までは把握し切れないので、マーケットの自由なセレクションで完全によいものを選ばれていくことにはならない。そこで、労使紛争において何らかの情報発信をしなければならぬということだと思う。その場合にエンフォースメントの主体が重要な問題で、プライベート・エンフォースメントに関わる有意義な議論があると思う。

強調したいのは、プライベート・エンフォースメントにも色々な要素があるということである。プライベートがいわゆる発見機能を果たす、例えば、労使紛争で当事者が問題の発生を訴えるというメカニズムを使うことが考えられる。また、紛争処理を裁判所に持ち込むのか、民間に任せるのかというプライベートの使い方もあり、かつそのプライベートの紛争処理において、民間の機関に最終的なエンフォースメントを全て委ねるのか、最終的には法的な手段に訴えるようなルートを残しておくのかという問題もある。したがって、プライベート・エンフォースメントと一括りにされるが、色々な次元の議論があり、どのようにプライベートを使うのかを検討して、組み立てていくというのが現実的には重要だ

と思う。プライベートを使っていく部分は結構あって、発見機能に関しては国が全てモニターするのは困難なので、当事者やプライベートの力を借りることが必要だと思う。ただし、最後までプライベートだけでエンフォースメントできるかは疑問で、問題解決のときにはある程度の強制力が必要になってくるので、最後に裁判所に行くのかは別にしても、強制力の発揮のためには、公的あるいは司法的な要素を絡ませなければならないと思う。インパーフェクト・プライベートまたはパーシャル・プライベート・エンフォースメントというのが現実的なのではないだろうか。