

東アジア経済経営学会 韓日経商学会・日韓国際学会  
2023年8月25日  
於 横浜市立大学

市場ベース型資本主義の対日韓「移植」に伴う不完備契約市場成立の条件

新潟産業大学 内橋賢悟 (Uchihashi, Kengo)

I. はじめに

経済成長モデルの多様性については元来、様々な研究者によって議論されてきた。制度経済学派の Hall and Ginerich(2001)は、多国間にわたる経済モデルの多様性を唱える。具体的な手法として、それらが市場および価格を通じてコーディネートされる市場ベース・システム liberal market economies (LMEs)、逆に非市場的手段を通じてコーディネートされる市場経済 coordinated market economies(CMEs)との対立を強調した上で、その二分法的アプローチの有意性を指摘している。対して同学派の Hall and Soskice(2001)は、二分法に加え、さらに資本主義の多様性を制度階層性の視点から道き出そうとした。資本主義を二元論的分類するにとどまるのではなく、むしろ多様性を有するとの見方としても、たとえば Schmidt (2002) による分析にみられるように、3つの相異なる理念的モデルに分離する手法に認められる。

さらに制度学派の Amable (2005) は、これら制度経済学派による資本主義の多様性モデルを前提にして、そのアイデンティティと「ロジック」、すなわち同モデル内の特殊な制度諸項目間の整合性の様式を見出そうとした。その際、LMEs と CMEs との区分に加えて、自由主義国家 liberal State が団体によるガバナンスや民間行為主体に高度な自律性を与えることで、それは調停者として行動するとの見方が示された。経済における企業間関係と国家介入パターンを考察することで、資本主義の多様性を導き出そうとしたわけである。その上で、多様な資本主義諸国が各々の特殊な制度諸形態と特定の制度補完性 (institutional complementarity) によって特徴づけられる5類系(市場ベース型モデル・社会民主主義型モデル・大陸欧州型モデル・地中海型モデル・アジア型モデル) が示された。

ところで Amable のアジア型モデルとは、企業間関係と国家介入パターンの多様性を前提にしており、ゆえに韓国は国家による経済介入が強力な国家統制資本主義 dirigiste capitalism に基づいて市場展開を行っている国として認識される。本稿の目的は、韓国がアジア型資本主義に基づいて国家統制資本主義的な経済成長モデルを採用しているのではなく、むしろ市場ベース型資本主義を採用していた点を明らかにすることにある。Bowles (2004) が唱える不完備契約の概念を前提にしながら、韓国型経済モデルの成長要因に関する比較分析を行う。「漢河の奇跡」に代表されるように、開発独裁時代の韓国経済はアジア型資本主義のシステムに即応した「指導された競争」を通じて、その高パフォーマンス経済の成功を政府主導の経済介入に求めることができるためである。

ところが1997年のアジア通貨危機後は、同国をして IMF 主導の経済改革が韓国を市場ベース型資本主義へと移行させた。本稿の主張を明確化するため、(1) Bowles 型パワー概念に基づいて経済成長の比較制度分析を行うことで、韓国型経済成長モデルの制度的補完性を明らかにする。その上で、(2) 韓国財閥と同国金融市場に認められる契約の不完備性の実証的・理論的側面、市場ベース型資本主義への移行に伴い強化される韓国型経済成長モデルの変容に関する理論的側面、を明らかにする。さらに(3) 市場ベース型資本主義への移行に伴い IMF 主導の経済改革が韓国における契約の不完備性が強化されたことにより、それが財閥の閉鎖的な財閥の企業ガバナンス統治を強めたほか、対外貿易依存型の経済政策を強めた経緯について、それぞれ明らかにしていきたい。

## II. 企業システム・金融構造に基づく契約の不完備性の日韓比較

### 1. 古典的ヒエラルキーがもたらす企業統治構造

Aoki (2001) にとり組織とは、市場経済の初期段階においてプリミティブな組織モード、たとえば個人所有の企業家 (proprietor-entrepreneur) のもとでオペレーショナルなタスクが単純技能により行われるような古典的ヒエラルキーに基づいて成立する。この組織概念について Bowles (2004) は、標準的な依頼人・代理人モデル (principal agent model) を用いることにより、その非対称的な相互作用がヒエラルキーの頂点に立つパワー行使について着目している。さらに Bowles は、パワー行使が交換を促すように作用した上で、配分の非効率性が減少すると指摘する。すなわち Bowles が認識する市場とは、契約や模範にとどまらず、このパワー行使を通じて相互作用効果をもたらした結果であるとの解釈が可能になる。

Bowles が指摘する組織コーディネーションにみる古典的ヒエラルキーとして、韓国財閥の企業ガバナンス統治が挙げられよう。Bowles (2004) によれば、古典的ヒエラルキーがもたらす企業統治構造は内生的強制を可能にさせる。組織コーディネーションの一方もしくは双方の当事者が内生的要求を押しつけるため、実際に制裁を課すか、制裁を課すという脅しをかけることにより、内生的な強制が成立するとの認識が導き出されるためである。では、IMF 主導の経済改革後の韓国が市場ベース型の資本主義がもたらす競争的交換をもたらす場合、Bowles 型パワー行使は如何に機能するのであろうか。Bowles は支配権がなぜパワーを付与するのかという問題に着目し、企業を一つの政治制度としてみなした上で経営者と労働者との間の服従関係について指摘している。この見方を Aoki (2001) による指摘を通じて応用・展開すると、すなわち集権的企業システムに基づいて成立する企業ガバナンス統治において、韓国型企业ガバナンス統治は組織アーキテクチャを別々のタスク単位にモジュール化させるにとどまらず、株式のピラミッド型所有に基づく上位一下位関係によって配置されるヒエラルキー的構造へと歪められる点が明らかになる。このヒエラルキー的構造を通じて、組織全体の目的に貢献する政策が行われる場合、構成するタスク単位の活動水準や生物学的属性を通じてコーディネートする調整が必要とされる。このように Aoki が認識する企業ガバナンス統治の手法とは、多層ヒエラルキーの中で入れ子状に組み込まれているものの、韓国財閥における組織コーディネーションの古典的ヒエラルキー構造、すなわち人的資産に対する残余コントロールを通じて機能している点で特徴が認められよう。

### 2. 共時的 (シンクロニック) な制度配置モデルにみられる制度的補完性

Aoki (2003) は一国の経済システムを明らかにする際、その制度的ダイナミクスを理解するための論理的なベンチマークの必要性に着目する。このベンチマークが金融取引ドメインとその補完的ドメインにおける共時的 (シンクロニック) な制度配置のモデルを求める。典型的な事例として、日本におけるメインバンクの全盛期 (1950 年代中盤から 70 年代中盤) が挙げられ、同時期の環境下を所与とするドメインで企業ガバナンス統治が集団性を帯びるようになった点が指摘された。これら戦略的相互作用が自己抗争的に統治することにより、やがて安定的な予想の集合概念が成立する。したがって Aoki は、メインバンク・システムに基づく企業ガバナンス統治の共時的構造に関する内部的整合性モデルを、通時的 (アイクロニック) な問題追求を通じて図られるとの認識を示す。

対して Bowles (2004) は、複数の個体群ドメインは、階層的に構造化されている点に着目する。確かに、韓国財閥はトップダウンの経営手法を得意としており、金融取引もまた、この経営手法に即応してドメインの階層化が図られていた。Bowles は、率に差異のある複製が一

つ以上のレベル（階層）で生じるという群選択（多階層選択）の概念を指摘する。

これを韓国型の企業ガバナンス統治に応用・展開すると、個人または集団（家族や企業）の属性が、他のより高次の存在（entities）との相互作用を通じて機能したと解釈が可能になる。すなわち Bowles による見方に基づくのであれば、市場における銀行と企業との相互作用にとどまらず、トップダウンの経営手法を得意とする財閥オーナーは独自の融資を享受することにより、その高次的役割が許されていることになる。

関連して、Aoki and Patrick(1994)は、日本におけるメインバンク・システムの理論的表像において、そのモニタリングが不完全であった点を認め、その特徴を情報共有型組織における生産性の相互強化に求めている。Aoki (1994) にも認められるように、同システムは「状態依存型ガバナンス (contingent governance)」と形容するコーポレートガバナンスにも近似しており、企業ガバナンス統治は情報共有型組織の生産性を相互強化する補完的な制度体系に基づくことで、官僚制多元主義の制度に組み込まれているためである。すなわち日本型企业ガバナンス統治は、メインバンク・システムを通じて自らが官僚制多元主義のメカニズムに埋め込まれて機能しているのである。ただし日本型のメインバンク・システムは韓国財閥の企業ガバナンス統治とは異なり、市場ベース型資本主義への移行を困難にする。

Aoki (2001) も記しているように、日本型システムは、市場内のパラメータ集合が制度の創発を生み出すような戦略を魅力的なものにしているものの、それ自らが同戦略の絶対的利点を直接的に導き出したものに他ならない。ポウルズによる群選択（多階層選択）によるならば、企業のガバナンスに対して責任を負う戦時の協調融資に始まる日本型メインバンク・システムは、それ自らの歴史的経緯依存性に基づいて、企業と借入企業との間の内生的選好を築いていた、との解釈が可能になる。ゆえに日本型メインバンク・システムは、戦後に成立した株式の相互持合いによる効果と相まって、情報共有型組織の生産性を相互強化からなる日本型の制度的補完性を築き上げる要因をなしており、同システムを通じて融資を受ける企業ガバナンス統治は、たとえば市場ベース型資本主義に即応し難い側面を有していることを意味しよう。

また Aoki (2001) は、日本のメインバンク・システムが組織、金融取引、政治のドメインにまたがる制度としてみなした上で、同制度が企業モニタリング行動を展開している点に着目している。この企業モニタリング行動とは、Bowles 型の群選択（多階層選択）に基づく内生的選好の結果であるものであり、それらにおいて日韓間の相違が認められよう。さらに Aoki は関係的な状態依存型ガバナンスを取り上げ、日本型メインバンクが各々の非金融企業に対して、単一の状態依存型（コンティンジェント）ガバナンスの関係的（リレーショナル）モニター兼関係的な金融家として関係していたと認識する。ゆえに非金融企業が深刻な財務困難に陥るような場合、メインバンクのコントロールに服するという脅しにより規律づけられ、たとえ財務困難に直面したとしても、メインバンクによる追加金融を期待することができよう。

対して韓国の場合、アジア金融通貨危機の以前から、直接金融市場の未整備ゆえに借入企業は銀行の負債が当然視されている。財閥オーナーは、自らのトップダウンの経営手法に基づいて絶対的な株式保有を維持することも可能であった。そのため各財閥は、株式発行ではなく、むしろ負債による資金調達を得意としてきたのである。

このような展開を通じて、日韓双方において築き上げられた群選択（多階層選択）が両国の制度的補完性を築き、それぞれの内生的選好を満たした点が明らかになる。Aoki (2001) による指摘を応用・展開することで、このような日韓間の差異が企業ガバナンス統治の手法に差異をもたらした点が明らかになる。Aoki (2001) も制度関連的な政策パラメータが初期

的な刺激にとどまらず、さらに日本型メインバンク・システムに埋め込まれた官僚制多元主義の制度を通じて内生的選好のメカニズムを形成していることを指摘する。この情報共有型組織における生産性の相互強化を通じて、補完的な制度体系が成立する Aoki (2001) も認識するように、そもそも日本の戦時体制下の協調融資を起源とする同システムは、それに連動して金融、コーポレートガバナンス、政府・企業間関係などの分野における内生的選好を生み出していた。このような官僚制多元主義メカニズムが埋め込まれることによって成立する内生的選好は、日本型の水平的ヒエラルキーの慣習とのあいだに通時的（ダイアクロニック）な補完性のメカニズムを起動させているわけである。

一方の韓国において、同システムはトップダウンの経営手法を得意とする韓国財閥に融資を行う同国型金融システムを通じて達成される。ゆえに財閥による経営手法に即応した金融システムが及ぼす内生的なメカニズムが、韓国型の企業統治構造に組み込まれている。ゆえに金融取引ドメインにおける関係的（リレーショナル）ファイナンス戦略についても、組織フィールドの水平的ヒエラルキーの慣習が組織戦略を生み出した日本とは異なり、それとのあいだに通時的（ダイアクロニック）な補完性が成立しているものである。いずれにしても、韓国型金融システムにおいて、トップダウンの経営手法を得意とする韓国財閥に向けて融資を行う以上、組織フィールドの垂直的ヒエラルキーの慣習が組織戦略を生み出し、それとのあいだに通時的（ダイアクロニック）な補完性が成立させる経緯が生じていることが明らかになる。

以上の展開により、協調融資を起源とする日本においてメインバンク・システムが成立したのは、制度配置として内生的選好を満たし、その水平的ヒエラルキーと関係的（リレーショナル）な状態依存型（コンティンジェント）を通じて、金融取引を介して成立する制度的な補完性に基づく結果であったことが判明しよう。すなわち日本型の群選択（多階層選択）は、垂直的メカニズムによって成立する韓国型金融システムの群選択（多階層選択）とは性格を異にしていた。日韓両国の金融システムにみられる群選択（多階層選択）の内生的選好の相違は、韓国が市場ベース型資本主義への移行を可能にしたことを軽視したのである。以上を整理するためにも、先ず日韓両国において認められる金融システムの実態を明らかにすることによって、日韓双方のシステムが異なる制度的補完性に基づいて成立しする実態について明らかにしよう。

### 3. 非競争主義的現象にみられる契約の不完備性

ここでは、IMF 主導の政策下に置かれるようになった韓国が市場ベース型の資本主義へと移行したとする経緯を、日韓双方の制度的補完性の差異を通じて明らかにしていきたい。通貨危機後における韓国の金融モニタリング機能が市場ベース型の資本主義に対応するために変容を遂げたと認識するに至った理由を導き出すため、日本のメインバンク・システムを比較の対象に据えながら、両国間のシステム相違性を明確化し、その上で日韓両国の制度的補完性の違いを導き出すことにしたい。

さて制度的補完性の意義について、Amable (2005) は行為主体の意思決定に対する制度の影響が相互依存の結果であると認識する。このように相互依存の関係が特定投資を保護できる場合、この現象が制度的補完性をもたらす。この相互依存関係は一般均衡として認識されており、たとえば特定市場における価格変動についても、その一般的均衡効果を通じて全市場における価格形成にも影響を及ぼすものとされた。たとえば金融システムにおける制度補完性は、銀行が主要な金融仲介者となる場合、集権的なシステムを通じて達成しようと Amable は認識する。たとえば IMF 主導の経済改革によりアジア型資本主義のシステムから市場ベース型資

本主義への移行を果たした韓国は、長期投資よりも短期投資のプロジェクトに有利に作用するため、長期戦略が好まれる従来型の銀行ベースの金融システム、すなわち従来型の「忍耐強い資本供給」システムを否定するようになった。

ところが日本型のメインバンク・システムは戦時体制時における政府の協調融資を起源としていたため、財政的困難にある企業のガバナンスに対して責任を負う傾向が強かった。この歴史的経緯依存性に基づいて成立するメインバンク・システムの制度的補完性は、たとえば企業と銀行との取引関係は長期的であるがゆえに怠惰性を生み出す契約の不完備性を導き出し、この非効率性の上昇が情報の非対称性を招く結果をもたらす傾向を生み出す。すなわち、日本型メインバンク・システムでは特定投資プロジェクト立ち上げ、実行に移すまで一定時間を要することが余儀なくされ、さらにメインバンク制がグループ内金融機関への借入依存を許すなど、投資プロジェクトは常にモラル・ハザードを伴うわけである。結果として、メインバンク・システムに基づく審査・モニタリング機能が不完全性を来たすようになるばかりか、競争主義的な市場ベース型の資本主義とは距離を置くようになったことは言うまでもない。

このように日本型メインバンクにおいて、長期的安定のために短期的利益を犠牲にしつつ協調的行動が採用されるようになり、ゆえに外部的な短期制約に基づいて協調行動を採用しようとする傾向を生み出すことが否めなくなる。対して韓国型金融システムは、金融機関株の保有を制限されており、投資プロジェクトの実施に自己責任を追う必要がある。いずれにせよ、経済状況に応じて経営手法を俊敏に切り替え、企業統治機構の頂点である総帥によるトップダウン経営手法に相応しい金融システムが優れて機能するようになることは言うまでもない。

韓国型金融システムにおいて、制度的ドメインは韓国財閥の企業統治ガバナンスを反映するところとなり、そのトップダウンの経営手法に相応しいファクターを金融システムとして反映させたのである。しかも IMF 主導の政策下に置かれて以来、市場ベース型の資本主義に連動して市場参加者間の効率的コーディネーションの達成が図られるようになると、このシステムは従来よりも優れて機能するようになる。市場機能の改善化もしくは市場による調整を通じて、韓国型金融システムでは集権的コーディネーションに基づく企業ガバナンス統治の効率化が図られるようになり、その競争的コーポラティズムの達成に即応した金融システムの成立が図られるわけである。

ゆえに、韓国型金融システムにみられるように、市場ベース型の資本主義に制度変化した後のダイナミックなプロセスは、日本型メインバンク・システムにおいて認められる補完的ドメインの整合的機能を必要としなかった。むしろ、金融システム全般に及ぼす制度関連的なパラメータの変化、たとえば金融規制に関する政策、企業ガバナンス統治に関する組織デザイン、或いは特定タイプ（性質）の金融市場に関わる人的資産や能力蓄積に著しい変化を生じさせ、これらドメインは複数の補完性を伴いながらも、やがて市場ベース型資本主義に相応しいドメインとして整合性を発揮する。その結果、日韓両国の制度関連的パラメータは同一方向を維持するのではなく、ゲームの内生変数（経済主体の戦略）のあいだに存在する制度的補完性は、おのおの異なるものとなった。ゆえに通貨危機後の韓国において市場ベース型資本主義への移行を通じて、同国の金融市場はハイリスクの短期金融市場主導型の金融システムを採用しやすくなり、新たなリスク負担が機能し始めることが判明しよう。

### Ⅲ. 契約の不完備性による日韓経済成長モデルの変容

#### 1. 市場ベース型資本主義への移行に伴う契約の不完備性成立の過程

以上述べてきたことから、アジア通貨危機後の韓国における市場ベース型資本主義への移行は、従来型のアジア型資本主義のシステムに基づく予測の確実性を低減させるように機能したことが判明しよう。呼応して従来型の政策を選択してきた市場参加者は、共有予想の危機的揺らぎに直面し、従来型の不完備契約を改める必要性に迫られるようになる。このような状況のもと、たとえ経済が大きな外部ショックに晒されたとしても、新たな市場ベース型資本主義への移行に即応して適応的戦略が採用されるため、各経済ドメインのパフォーマンスも緩やかに新たな市場ベース型資本主義に対応する。

ただし、いわゆる契約の不完備性を通じて不断かつ漸次的に市場内部に変化と活性化をもたらす、この外部性ショックが新たな市場ベース型資本主義への移行に制約を課す場合も考えられよう。たとえば市場ベース型資本主義に移行したことで、従来型のアジア型資本主義に認められた慣性である契約の不完備性を、むしろ強化させる可能性すらもたらされる。一般に市場参加者は古い制度ルールに基づいて処理するのではなく、新たなドメインの内部状態に関する情報を処理する必要性に迫られても、なおも従来型の不完備性契約を持続させようとするためである。ゆえに市場参加者は自らの利得に関連する他者の選択の発生的パターンに関する情報を処理し、なおかつ予想を形成する際においすら、なおも従来の慣習を強化せざるを得なくなる場合がある。市場ベース型資本主義への移行が最初の不均衡状態からの唯一の可能な軌道であったかどうかは不確定であるため、このような現象が生じるのである。しかも各財閥のオーナーは、自らの主観的ゲーム・モデルが一般的認知的均衡へと至らせるか否かの手法について知ろうとする。契約の不完備性は決定的な転機点（ジャンクチュア）と進化的淘汰（均衡）を果たすものの、ゆえに歴史的経路依存性に慣習を強化させる可能性が生じるわけである。

Aoki (2001) は、述べてきた状況を応用・展開すると、市場参加者はそれぞれの主観的ゲーム・モデルを再構築する必要性に迫られるものの、市場ベース型資本主義が他のドメインで効果的機能をもたらしている点を指摘する。このような認識がなされている限り、韓国財閥のオーナーは従来型の不完備契約を強化することで問題を解決できる。すなわち、彼らは従来型の不完備契約を強化することによって、新たな市場ベース型資本主義への移行を受け入れようと試みる。しかも新たな市場ベース型資本主義において、学習、模倣、適応、慣性が経済・政治・社会的交換ドメインにわたってどのように相互作用しあい、安定的なものになるかに依存するかは、経済的背景や企業ガバナンス統治の手法の全般によって左右される。

このように、アジア型資本主義のシステムから市場ベース型資本主義への移行は、限られたドメインの一制度の変化にとどまるものではなくなる。それは経済全般にわたる制度配置の変化をもたらす。したがって特定ドメインの制度は、より速い速度で市場ベース型資本主義へと移行するものの、他のドメインの制度はより大きな慣性を持ち、アジア型資本主義のシステムにとどまろうとする。このように、歴史的経緯依存性によって用いられてきた契約の不完備性は、皮肉にも市場ベース型資本主義への移行を促すように作用するに至る。以下、その点について、実証的な側面を通じて明らかにしていこう。

### Ⅳ. 市場フレキシビリティがもたらす経済現象

#### 1. アジア通貨危機後に展開する IMF 主導の改革

Amable (2005) が認識する市場ベース型モデルは製品市場競争を前提としており、同競争により諸企業は価格調整と数量調整を通じて収益の最大化を図る点に特徴が認められる。市場

は様々な経済的規制の緩和を通じて市場のフレキシビリティを満たすように機能することが前提とされている。市場のフレキシビリティを通じて、企業は市場を取り巻く条件に変化に即座に対応できるためである。金融市場もまた、新たな競争環境に対する企業の適応能力の一助をなすことで、諸個人に対して広範なリスク分散手段を提供している。一方で Amable にとり資本主義のアジア型モデルとは、国家および集権的金融システムと連携した大企業の経営戦略に大きく依存しており、長期的戦略の展開が可能である。洗練された金融市場が存在しないためにリスク分散は困難であり、大企業によってもたらされる安定性が同モデルの存立にとり決定的に重要なものとなる。ゆえに双方のモデルは著しく異なるものであることが判明する。

たとえば製品市場競争に関する実証分析において、Amable (2005) は OECD によって考察された競争に関する指標を用いる。1990 年代以降、多くの OECD 諸国において採用された製品市場競争に対し、諸国間で競争に関する大きな差異が認められる点が着目された。その際、自由な市場経済 liberal market economies (LMEs) に分離される諸国としてアメリカとイギリスが挙げられ、コーディネートされた市場経済 coordinated market economies (CMEs) とは異なる経済システムにあるとの見方が示される。

これらの政策が果たした役割を、新制度派経済学者の Coase (1988) が唱えた説に基づいて明らかにしよう。彼の見方は、企業を経済システムの内部に相当するものとして認識した上で、経済組織としての企業体が代理人 (agent) 自らの取引費用を最小化する手段として利用する点を強調する。企業収益の最大化を図る依頼人 (principal) が、自らの目的を達成するための意志決定、もしくはその行為を代理人 (agent) に委託する際、もたらされた関係 (エージェント関係) の重要性を認識するためである。

以上述べてきた現象を、新制度学派の Hurwicz (2002) が唱える「誘導可能性」(implementable) による解釈に基づいて展開すれば、以下の現象を導き出すことが可能になる。すなわちアジア通貨危機後における IMF 主導の改革自らが市場ベース型資本主義のもと企業競争の効率性を増すために機能し、このような現象自らが市場機能の改善化 (市場による調整) をもたらすばかりか、市場ベース型資本主義がもたらす市場全般の効率性を推し進めるようになる。呼応して、市場フレキシビリティが増すに至った。

## 2. ワシントン・コンセンサスが経済諸現象に及ぼした影響

アジア金融通貨危機の後、IMF は危機の原因は外国為替レートの不整合とともに銀行の不透明な慣行にあるとの認識を示し、ワシントン・コンセンサスを成立させた。フレキシブルな為替レート・スキームの採用、ローカルな金融市場における監督強化と透明性増大、より厳格な契約の実効化が要求された。

Aoki (2001) によると、アジア型資本主義のシステムにみられるような関係的 (リレーショナル) バンキングは、不透明かつ非効率的で、不公正な「縁故主義」にとって不可欠な粘着剤とみなし、アングロ・アメリカ的な距離を置いた (アームズ・レンスな) 銀行制度のもつ優位性が前提とされていた。ただし、IMF 主導の経済改革に基づく市場ベース型資本主義への移行は、契約の不完備性を前提にする韓国財閥の企業ガバナンス統治の手法に一種のモラル・ハザード行動に似た現象をもたらすようになる。以下、IMF 政策プログラム下の韓国財閥の企業ガバナンス統治について触れることにより、その具体的な経緯について明らかにしよう。

アジア通貨危機後の韓国における制度的補完性は、とりわけ市場ベース型資本主義と閉鎖的な企業ガバナンス統治の組みあわせをもたらし、存続可能な全体的制度配置が優れて機能するようになった。個々の制度はそれだけ孤立して容易に変更したり、或いはデザインしたりする

ことは不可能であった。このことは、閉鎖的な企業ガバナンスが市場ベース型資本主義を操作するという制度的補完性がパレート効率的ではなく、むしろ各ドメインの非効率性を克服するために頑健なシステムを形成した。

そのため一般に金融市場では、融資の取引当事者による契約の不完備性に対処するために市場参加者の情報処理能力、およびそのような状況が生み出されるようになった。たとえば、韓国財閥の場合は、閉鎖的な企業ガバナンス統治に基づく「所有と経営の未分離」が情報入手と情報処理能力を本質的に限定し、したがって統治ガバナンスに関わる市場参加者たちによる契約の不完備性に直面していた。そのため、この契約の不完備性の理論を情報の限界と認知の限界によって基礎づけながらも、如何にして市場ベース型資本主義に即応した企業ガバナンス統治が行われるかについて着目されるためである。

たとえば韓国財閥の「所有と経営の未分離」がもたらす契約の不完備性は、市場ベース型の資本主義が進展するにつれて維持され、「総帥」と呼ばれる個人大株主（とその家族、親族）を頂点とする創業者オーナー族に経営所有権が収斂するという企業統治構造を強める方向へと企業ガバナンス統治を変容させる。呼応して、自由貿易政策への収斂を図る制度の強化を通じて、韓国財閥は対外貿易に従事する企業の効率性を高める。したがって、この閉鎖的な企業ガバナンス統治に基づいて成立する同財閥は、それを巡る世界的環境の変化に直面しながら効率性を発揮させようとしたのである。以下、その経緯について明らかにしていこう。

### 3. 企業の垂直的統合に基づく成長産業の分離、それに伴うライフ・サイクル的諸効果

グローバル化が著しい世界経済のなかで、国内財閥の利益を保護するための政策の進行を通じて、それ自らが生み出す不整合性や不測の結果を生み出している。グローバル規模で輸出競争を行う財閥は国際競争に勝ち抜くためオーナー自らが政策介入を強めるようになり、とりわけ対外貿易依存型の企業運営に向けて自己適応を図ろうと試みるようになる。自由貿易を進める国家政策の後ろ盾を得ることで、韓国財閥は閉鎖的な企業ガバナンス統治をさらに強めることを可能にしたのである。このように対外貿易依存度の強化に伴う諸制度間の相互連結の内生的扱いは、一方における政府主導の自由貿易政策、他方における財閥による輸出政策を通じて閉鎖的ガバナンス統治の頑健性 (robustness) を持続 (durability) させる可能性を強め、それらの制度的補完性を強めたわけである。

Aoki (2001) が指摘するように、対外貿易依存度の強化がもたらす制度の補完的な均衡現象は必ずしも効率的であるとは限らない。たとえば制度化の発生は連結する経済主体に対して新たなレントの機会を提供する。ゆえにグローバリゼーションの進行は、輸出主導型の財閥にとって海外市場開拓に基づく収益増大を可能にさせることを意味しよう。その動きに呼応するためとして、財閥企業のガバナンス統治の閉鎖性をさらに強めざるを得なくなる。このよう市場ベース型資本主義への移行に基づく新たな制度的連結がもたらす制度的革新は、必ずしもパレート改善的な動きとは一致しなくなる。すなわちパレート非効率な全体的配置により、たとえ市場ベース型資本主義の展開を通じて非効率性を直そうとする試みがなされたとしても、構成する諸制度間の補完的關係のため、閉鎖的な企業ガバナンス統治を強める方向にのみ機能するに過ぎない。

この状況について Aoki (2001) は、同現象が各企業の貿易依存度増をもたらす市場均衡の達成を求め、連動して企業の社会契約的コントロールを強化させるという副作用をもたらす点を懸念している。たとえば韓国の場合、それは自由貿易進行に伴う輸出入増を通じて、政治的領域と財閥経営者による政策主的領域の相互依存関係に変化をもたらしめている点が明らかになる。



自由貿易の進行に伴い、やがて財閥オーナーは、自らの自由民主主義的な社会契約概念を伴って輸出入に従事せざるを得なくなるため、このような現象が生じるわけである。その動きに連動して不完備契約が企業の社会契約的コントロールを強化させるようになり、それは自由貿易がもたらす懸念材料を生み出すことになる。

ゆえに今後、市場ベース型資本主義に移行した韓国の自由貿易協定がもたらす市場の効率性の重視は、同国経済に対して如何なる影響を及ぼすのであろうか。自由貿易協定がもたらす市場の効率性重視に付随する社会契約的コントロールの強化は、企業の垂直的統合の意義を唱える Stigler (1983) の見方に合致しうる。なぜなら Stigler は、この企業の垂直的統合が成長産業の分離 (disintegration) に伴う企業のライフ・サイクル的諸効果をもたらし、やがて特定産業が衰退段階に直面し、企業の再統合をもたらすであろうと指摘する。韓国財閥の不完備契約は、その閉鎖的な企業ガバナンス統治に代表されるように、対外貿易依存を強めることで企業全般を不安定にさせる懸念が生じるであろう。

今後、中国製資本財・中間財への置き換えが進むことにより、韓国財閥が手掛ける重要部品部門の中国移転が推し進められるにとどまらず、資本・技術集約的な産業において中国製資本財・中間財への置き換えが進むことで、最終消費財的な性格が強い川下産業部門においても、中国製への置き換えが進行する可能性が強まる可能性がある。特定産業が衰退段階に直面することで企業の再統合をもたらすとする Stigler の見方は、韓国財閥の統治機構そのものに影響を及ぼす懸念材料として浮上しよう。IMF 主導の経済改革により市場ベース型資本主義への移行を果たした韓国経済は、成長の主因をなした韓国財閥にみる契約の不完備性がもたらす要因により、より混迷の度合いを深める可能性がある。

## V. 結論

韓国財閥の企業ガバナンス統治は Bowles 型パワーの概念を通じて成立しているとの見方から、同財閥におけるトップダウン型の企業ガバナンス統治と古典的ヒエラルキーとの共通性を明らかにした。その際、財政的困難にある企業のガバナンスに対して責任を負う戦時の協調融資に始まる日本型メインバンク・システムを比較の対象に据えた。情報共有型組織のシステムに基づく日本型メインバンク・システムと、直接金融市場の未整備ゆえにオーナーによるトップダウンの経営手法が絶対的な株式保有を可能にした韓国財閥の企業ガバナンス統治との違いが明らかになる。日韓間で異なる企業ガバナンス統治は、両国が異なる金融システムを形成したことにより、双方間で制度的補完性が成立していたことが判明しよう。

このように日韓ともに成立していた制度的補完性の関係を、歴史的経緯依存性に基づいて成立していたとの本稿の見方を示すため、財閥の不完備契約について明らかにした。ゆえに韓国財閥に認められる「所有と経営の未分離」に基づく閉鎖的な企業ガバナンス統治は、契約の不完備性をもたらす慣習によって示された結果であるとの認識が可能になろう。家父長的な権威主義を通じて開発独裁を図ろうと試みた朴正熙政権は、「所有と経営の未分離」が均衡パレート最適になるように企業ガバナンス統治の閉鎖性を強め、この歴史的経緯依存性が今日へと引き継がれたわけである。このように企業ガバナンス統治にみられる契約の不完備性は、閉鎖的な企業ガバナンス統治に基づく競争的市場のもと市場参入者による投資もしくは貸出の増大を通じて、合理的ミクロレベル行動をもたらすことも可能になろう。この非対称的な相互作用により、契約の不完備性が不断かつ漸次的なものになり、内部変化の活性化を引き起こす大規模な外部ショックをもたらすようになる。新たな市場ベース型資本主義への移行により、従来型のアジア型資本主義に認められた契約の不完備性が皮肉にも強化されるという現象が、このように

して生じたのである。

Amable (2005) が指摘するように、製品市場および雇用政策において、韓国は最も規制が厳しい国として認識される。しかし、IMF 主導の経済改革のもと市場ベース型資本主義への移行を果たした韓国は、双方ともに規制が緩い国に移行した。韓国財閥の「所有と経営の未分離」がもたらす契約の不完備性を通じて、市場ベース型資本主義が「総帥」を頂点とする創業者オーナー一族に経営所有権が収斂する企業統治構造を強めるようになった。この制度の補完性を通じて、閉鎖的な企業ガバナンス統治を通じて市場ベース型資本主義を有意に操作する皮肉な現象がもたされたことも軽視すべきではない。今日のグローバル化により、経営介入を強める財閥オーナーは対外貿易依存型の企業運営に向けて自己適応を図りつつある。自由貿易を後ろ盾に、韓国財閥は閉鎖的な企業ガバナンス統治をさらに強めるであろう。制度の補完性を通じて、各韓国財閥は対外貿易依存型の強化とともに契約の不完備性を強め、さらに内需主導型産業の衰退を引き起こす懸念が生じよう。

このように韓国型経済成長モデルにおいて成立した制度的補完性は、閉鎖的な企業ガバナンス統治が市場ベース型資本主義を操作するという契約の不完備性を強めるのである。グローバル化が統治構造の閉鎖性をもたしている韓国財閥は、如何なる変容を余儀なくされるのだろうか。今後の動向を注視する必要があるだろう。

#### 参考文献

Amable, B. *The Diversity of Modern Capitalism*, Oxford University Press. 山田鋭夫・原田裕治他訳『五つの資本主義—グローバル化時代における社会経済システムの多様性』藤原書店, 2005年

Aoki, M., "Contingent governance of teams :analysis of institutional complementarity," (*Institutional Economic Review*, 35 August 1994).

Aoki, M., *Towards a Comparative Institutional Analysis*, The MIT Press, 2001.

Aoki, M and H. Patrick (eds) *The Japanese Main Bank System: Its Relevance for Developing and Transforming Economies*, Oxford University Press, 1994.

Bowles, S. *Microeconomics : Behavior, Institution and Evolution*, Princeton University press, 2004.

Coase, R. H., *The Firm, The Modern, and The Law*, The University of Chicago, 1988.

Hall, P. and Ginerich, "Varieties of Capitalism and Institutional Complementarities in the Macroeconomy: An Empirical Analysis", Draft paper, Harvard University, 2001.

Hall, P., and Soskice (eds.) *Varieties of Capitalism : The Institutional Foundations of Comparative Advantage*, Oxford University Press, 2001.

Hurwicz, L (ed.) *Landmark Papers in Economic Fluctuations, Economic Policy and Related Subjects :*

*The Foundations of 20th Century Economics*, Edward Elgar Pub 2002..

Orru, M., N.W. Biggart, and G.G. Hamilton, *The Economic Organization of East Asian Capitalism*, Thousand Oaks: Sage, 1997.

Schmidt, V. *The Futures of European Capitalism*, Oxford University Press, 2002.

Stigler, G. J., *The Organization of Industry*, University of Chicago Press Reprinted 1983.

Williamson, O. E., *Market and Hierarchies: Analysis and Antitrust Implications*, The Free Press 1975.