

方消費税の在り方は、地方税の枠組みにとどまらず、財政健全化を進めるうえで欠かせない消費税という税目に対する国民の信頼にもかかわる極めて重要な問題である」と論じる。

今回の税率引き上げを経て、2020年度一般会計歳入予算において消費税収は約21.2兆円（消

費税率10%のうち7.8%分に対応）と予算全体の21.2%を占め、所得税の19.5兆円（19.0%）を上回り、今や最大の税目となっている。消費税の存在感の高まりは、エビデンスに基づいた多角的検討の重要性をますます増大させているといえよう。

## 【Reference Review 65-4 号の研究動向・全分野から】

### 経営のグローバル化： コーポレートガバナンスとサステナビリティから考える

国際学部教授 小林 敏男

IT企業の雄GAFA（グーグル、アマゾン、フェイスブック、アップル）に限らず、企業経営のグローバル化は、日本企業の間でも顕著なものとなり、宮島（2019）が示しているように、日系リーディング企業の「海外売上高比率は、上位10社の加重平均で2000年度の46.1%から2017年度には69.8%に、また上位100社でも34.3%から過半となる51.7%まで急増した」（p.6）。これらは、成長戦略の一環として海外への直接投資、M&Aを積極化させたためである。いきおい、グローバル企業は事業の多角化のみならず地理的にも多面化し、グループ企業に対する内部規律統制（マネジメント）と、親子上場等に象徴される国際的コーポレートガバナンス問題に直面するようになった。

前者の内部規律統制問題は、日系企業特有のニッチセグメントの獲得をめざした多角化が国際市場では成果を上げられていない資本効率上の問題に起因しながらも、結局は構造上の子会社経営者と親会社株主との利害対立構図として取り扱うことも可能で、それゆえ、後者の国際的コーポレートガバナンス問題に収斂させて考察することも可能である。

しかしながら、資本効率の良し悪しを検討する組織体制を組み入れながら、グループ経営として方針をどのように掲げ、グローバルな協働体制をいかに構築していくかについては、国際グループ

経営問題として今後も深く検討していかなければならない（竹田、2019）。

次に国際的コーポレートガバナンス問題については、より具体的な問題解決が求められているようである。原田（2019）は、「日本法人の子会社である外国会社の取締役に対して、親会社株主が、代表訴訟（いわゆる二重代表訴訟）を提起したとする。その場合、裁判所はいずれの国の法によって、事案を処理するのか。親会社たる日本法人の従属法（設立準拠法）のみによるのか、子会社のそれによるのか。あるいはそれ以外の方法によるのか」と問いを投げかける。

この問題は、単なる準拠法の選択問題だけではなく、その適用と正当性構成が絡むだけに難しいケーススタディになる。子会社が未上場企業であれば、それほど大きな問題ではないかもしれないが、親子上場の場合、海外現地子会社には、現地での法（制度）と株主（価値観）を抱えているため、少数株主保護等のことからしてもなかなか難しい議論が予想される。

さて、グローバル企業にとってのもう1つの共通課題は、地球環境、地域振興にも配慮したサステナブル経営である。環境・社会・経済の3理念を同時並行的に成長・充実させるSDGs（Sustainable Development Goals：持続可能発展諸目標）経営が求められている。そうした中で、経済、すなわち資本市場の観点からSDGsの推進を目指

そうとする論者も見られるようになってきた。水口（2019）は、SDGsをキチンと行おうとする企業を資本市場が評価する仕組み、すなわちSDGs推進企業が高く価値づけされるような資本市場に整備する取り組み、の重要性を訴えかけている。

具体的には、これまでの貨幣資本概念だけに留まらず、「社会・関係資本」及び「自然（環境）資本」をも資本勘定に組み込み、貨幣資本に基づくリスクとリターンだけの経済合理性枠組みに、3次元目として社会や環境への「インパクト」を組み入れ、インパクトの数値化をもとに評価する、というものだ。インパクトが「正」「負」に分かれれば、評価も正・負に分かれる、という考え方であるように思われる。

しかしながら、この試論も問題がないわけではない。貨幣経済だけを念頭においた資本市場において効率的・効果的に蓄積されてきた指標に格付けがある。この格付けは、最終的には、リスクプレミアムに反映されることになるが、成長性、ガバナンス、社会的責任等々、それらが総合的に

勘案され導き出されたものである。これとは別にインパクトファクターを導入するとすると、理論上よりも実践上の混乱が予想されるように思われる。

とはいえ、国際経営の議論は、急速に発展してきており、今後益々その充実が期待できるように思われる。

#### <参考文献>

1. 竹田志郎（2019）「グローバル化の進展と市場開発—多国籍企業の競争と「協調」—」『横浜経営研究』第40巻、第1号。
2. 原田 央（2019）「国際会社法—株主代表訴訟における展開と課題」『旬刊商事法務』No.2211。
3. 水口 剛（2019）「SDGs 推進に向けた資本市場の役割」『証券レビュー』別冊。
4. 宮島英昭（2019）「グローバル企業のグループガバナンス—企業価値の向上に向けて—」『旬刊商事法務』No.2211。

## 【Reference Review 65-4 号の研究動向・全分野から】

### 危機の欧州は財政規律をどうするか

総合政策学部教授 朴 勝俊

現在、新型コロナウイルスのパンデミックが世界的に拡大し、各国でも株価が大幅に下げるなど、経済危機というべき状況が引き起こされている。欧州ではリーマンショック後の金融危機やユーロ危機、難民危機、そして昨年は気候危機の声が高まっても、ユーロの価値を守るためのEUレベルの財政規律は大きく見直されることはなかった。

経済停滞の中で財政赤字を抑えようとする「緊縮的」な財政運営は、経済回復を妨げ、極右政党の台頭にもつながっていることが指摘される。その中で、人の移動までもが制限される危機的な経済状況の中で、EUやドイツの当局が財政・金融政策の大転換に舵を切るのかが注目される。

田中宏（2019）によれば、2019年5月の欧州議

会選挙では、親EUか反EUかが重要な争点の一つとなったが、結果的には親EU会派（中道右派、中道左派、欧州刷新、緑の党など）が3分の2を占めた。その一方で、反EU会派も3分の1程度で安定化したという評価もある。第二次大戦以来、「欧州の近代文明を救済する」ことが期待されたEU統合だが、近年では官僚主義・法律至上主義による「民主主義の赤字」が指摘されるに至っている。ユーロ危機の中でも、救済されたのはギリシャ市民ではなく、銀行・金融機関だった。その欧州を民主化させるための提言が、ピケティやバルファキスなどによって出されているが、その中の重要な柱が「グリーン・ニューディール」である。当然その資金調達に関する財政上・金融上の施策