

ドイツにおける経営者報酬規制論

岩佐卓也

はじめに

- 1 経営者報酬規制論の推移
 - 2 経営者報酬規制をめぐる対抗関係
- 小 括

はじめに

近年のドイツにおいて、経営者報酬（または取締役報酬¹⁾の高騰が繰り返しメディアや政界の話題にのぼっている。

図1はDAX30社²⁾の経営者報酬の絶対額と一般従業員の賃金に対する比率である。いずれも急速に上昇している³⁾。個別のケースとしてはもっと極端なものがあり、たとえば2011年にDAX30社の上記平均比率が54倍であったところ、フォルクスワーゲン社のマルティン・ヴィンターコロン社長は186倍の経営者報酬を得ていた⁴⁾。ほかにもドイツ銀行のヨゼフ・アッカーマン頭取やジーマンス社のペーター・レッシュャー社長など高額報酬の常連たちがいる。

そして、このような経営者報酬の高騰に対する批判と経営者報酬を規制すべきとの意見がドイツ社会に広がっている。それはたとえば表1のごとくである。

経営者報酬に対する批判や規制待望の世論に対しては、程度の違いはあれ、どの政党も敏感にならざるをえない。その結果、2000年代には経営者報酬を規制する重要な立法が行われてきた。詳

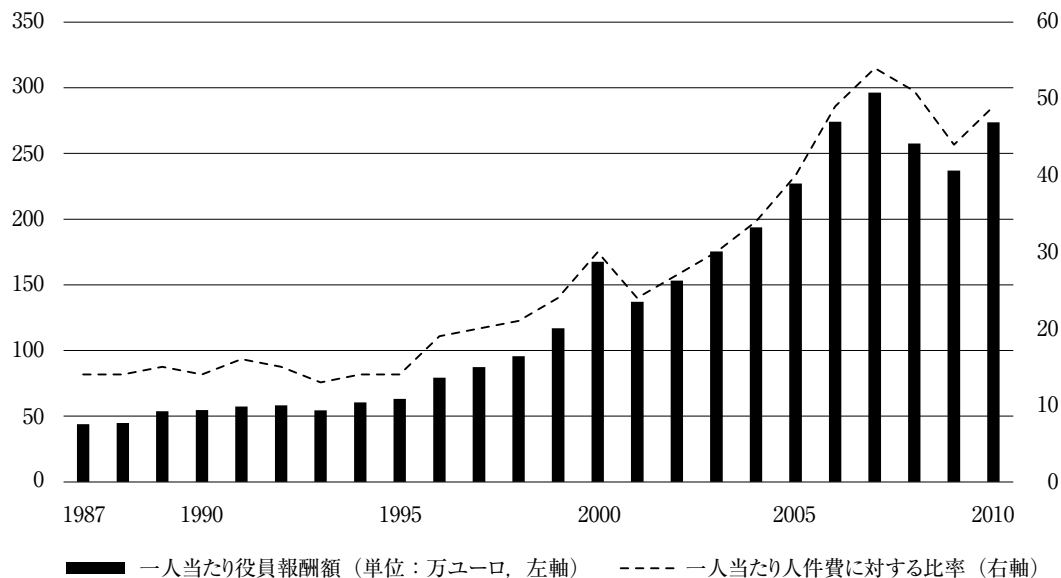
1) ドイツでは一般的には「経営者報酬」(Managergehälter)の語が用いられているが、法律上の概念は「取締役報酬」(Vorstandsvergütung)である。本稿ではそれぞれを訳し分ける。企業の形態によって経営者報酬に関する法的制度は異なるが本稿ではもっぱら上場株式会社について扱う。また一般に経営者報酬の内訳は固定報酬、(短期的)変動報酬、長期的インセンティブ(ストックオプションなど)から成るが、年金や早期退職代償金(Abfindung)、別荘供与なども並んで問題となることが多い。

2) DAXとは、フランクフルト証券取引所に上場するドイツ企業の代表的30銘柄を指す。

3) 図1は2010年までの統計であるが、その後もDAX30社の経営者報酬の高騰が報じられている。Hawranek et al. (2013), Handelsblatt online (2016) など。

4) Handelsblatt (2013a)。

図1 DAX30社における経営者報酬平均額および経営者報酬／人件費
(それぞれ一人当たり)の平均比率の推移



出所) Schwalbach 2011, p.185.

表1 経営者報酬に関する主な世論調査⁵⁾

2004年：経営者報酬は過剰に支払われている76%，公正に支払われている23%，過少に支払われている2%
2007年：経営者報酬に法的な制限を課すことに賛成70%（CDU/CSU支持者内でも2/3），反対26%
2009年：経営者報酬は高すぎる85%，国家による制限が必要である－過半数
2013年：経営者への支払いは高すぎる74%，相当である21%，低すぎる1%，分からない4%
2017年：経営者報酬に上限を設けるべき62%，上限値を年100万ユーロに置くことに賛成47%

しくは本論で述べるが、2005年の「取締役役員報酬開示に関する法律」と2009年の「取締役役員報酬の相当性に関する法律」である⁶⁾。

しかし、これも本論でみるように、また図1と表1がすでに示唆しているように、これら新立法にもかかわらず経営者報酬の高騰は続いている。そのため、経営者報酬規制をめぐる議論は今日にいたってもなお鎮静化していない。とくに連邦議会選挙を前にした時期に経営者報酬規制論が活況を呈することがこの間の「通例」になっている。

5) 典拠は順に、Liebig/Schupp (2004) p. 727, Spiegel Online (2007b), Die Zeit (2009), Statista GmbH, Umfrage zur Bezahlung von Managern in Deutschland, <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/252045/umfrage/umfrage-zur-bezahlung-von-managern-in-deutschland/> (15. May 2018), neues deutschland (2017).

6) これらは一括法案として提出されたものであり、実際に改正されたのは株式法、商法等の法律である。後述の「コントロール法案」、「制限法案」も同様である。

ところで、経営者報酬規制の諸議論に関してきわめて興味深いことは、そもそも経営者報酬規制とは何を目的とし、誰の利益を保護するのかについて、回答が一つではない、ということである。

まず、伝統的に、株主の利益を保護する立場からの経営者報酬規制論がある。経営者が自分に委任を与えた株主の利益に反して自己利益の増大を図ることは「エージェンシー問題」と呼ばれてきた。多くの経営者が、場合によっては業績が悪化したとしても、「お手盛り」で高額報酬を得ていると非難されている。企業業績と経営者報酬の上昇が相関していないことを分析する研究調査もある⁷⁾。つまり、経営者報酬の高騰は株主利益の侵害であり、企業の所有者たる株主が経営者報酬をコントロールできる規制が必要である、と主張される。

他方で、労働者の立場もしくは不平等を是正する立場からの経営者報酬規制論がある。ある若者は、フォルクスワーゲン社の役員が同社の最低賃金等級の労働者の数百倍を稼いでいることについて疑問を投げかける。「それらの人々は数百倍も働いているのでしょうか？ 百倍の責任を負っているのでしょうか？」⁸⁾。経営者報酬の高騰は、労働者の公正感情から受け入れ可能な範囲をもちや超え、ましてその経営者が低賃金労働の拡大や人員削減を実施しているならば、いっそう不公正なものと評価される。それゆえ経営者報酬の高騰を規制しなければならない、と主張される。

もっとも、両者を架橋するロジック、たとえば「経営者報酬規制によって無能で強欲な経営者から企業財産を防衛し、企業の長期的発展を実現する。これは株主と労働者双方の利益になる」とか、「経営者と労働者の報酬格差が縮小すると労働者のモチベーションが向上し企業業績も向上する。その結果株主も労働者も利益をえる」といったロジックがないわけではない。しかし、こうしたロジックによって経営者報酬規制一般に対する支持を広く調達できたとしても、いざ経営者報酬規制の具体的な内容が問題になれば、両者の相違はしばしば重要な対立点として顕在化する⁹⁾。

本稿は、こうした論点を念頭におきつつ、ドイツの経営者報酬規制をめぐる議論状況について、若干の整理と分析を行うものである。まずⅠにおいて経営者報酬規制論の歴史的推移を追った上で、Ⅱにおいて論点別の検討を行いたい。

7) von Eckardstein/Konlechner, (2008) p. 11, manager magazin (2015).

8) Pro und Contra Managergehälter begrenzen?, https://www.mitmischen.de/diskutieren/topthemen/politikfeld_recht/Managergeh_älter/Pro-Contra/index.jsp (15. May. 2018).

9) ドイツでは同じ2000年代以降の時期に法定最低賃金の導入が議論された。法定最低賃金は、企業の報酬決定に対する規制という点では経営者報酬規制と共通点をもっており、並列して議論されることも珍しくなかったが、しかし政策の目的やそれが保護する対象（すなわち低賃金労働者の保護）が比較的明瞭で一義的であるという点において経営者報酬規制の場合と対照的である。法定最低賃金について詳しくは岩佐（2015）第4章を参照。

1 経営者報酬規制論の推移¹⁰⁾

経営者報酬規制論においてまず焦点となったのは、透明性の確保であった。従来、取締役全体の報酬総額は決算書に開示されてきたが、より詳細に開示することが、報酬についての議論を喚起し、それを抑止する圧力となると考えられた¹¹⁾。

2002年、法的拘束力を伴わない企業規範として「コーポレート・ガバナンス規準」が政府委員会によって制定された。同規準は、取締役の個人別報酬開示を「提案」し、翌2003年には「提案」が「勧告」に変更され、開示しない企業にはその理由を説明する法的義務が課された。しかし個別開示を行ったのは2005年時点でDAX30社のうち20社にとどまり、役員報酬に関する透明性確保はなお不十分であった¹²⁾。

この状況を立法的に打開するため、2005年に「取締役員報酬開示に関する法律」(VorstOG, 開示法と略)が制定された。同法は、従来の取締役全体の総額報酬開示に加えて、取締役の個人別報酬も開示することを上場株式会社に義務づけた¹³⁾。

ところが現実には、その後も全体として経営者報酬は高騰を続けた。立法者の意図とは逆に、経営者報酬についての透明性が高まることで他社との比較が容易になり、むしろ高騰を引き起こしたともいわれた¹⁴⁾。

1.1 2007年～2009年——相当性法の成立

2007年後半から経営者報酬についての新たな立法をめぐる議論が始まり、2009年に第1次メルケル政権(2005-2009年、与党：CDU/CSU, SPD)によって「取締役員報酬の相当性に関する法律」(VorstAG, 相当性法と略)が制定された。相当性法は主に監査役会の権限と監査役会が取締報酬を決定する際の「相当性」基準に関係している。

10) ドイツの会社法制度については訳語も含めて主に高橋(2012)によっている。その他、正井(2009)、正井(2010)、伊藤(2013)も参照した。

11) Deutschlandfunk „Zypries lehnt gesetzliche Regelung von Managergehältern ab“, http://www.deutschlandfunk.de/zypries-lehnt-gesetzliche-regelung-von-managergehaeltern-ab.694.de.html?dram:article_id=61208 (15. May. 2018).

12) 正井(2009) 61頁。コーポレート・ガバナンス規準はその後改訂が行われ、法的規制と並ぶ「ソフトロー」の規制方式としての役割を担ってきたが、本稿では説明を割愛する。

13) ただし株主総会の4分の3の多数決の決議により開示義務を免れる。

14) Spiegel Online (2007b). 経済倫理学者のベルント・ノルはいう。「報酬が公開されることによって経営者が恥じることを政治は想定していました。… [しかし] そうではなく、どの経営者も他社の経営者がより稼いでいるかどうか容易にみることできたため、報酬は増大しました」。taz (2009)。

そこでごく簡単に予備的な説明をしておきたい。ドイツの会社法制は、株式会社の業務執行および代表を担う「取締役」と、その取締役を選任し、取締役報酬を決定する「監査役会」の制度を定めている（二層制）。監査役会の構成員は、従業員数が2000人を超える企業の場合は、株主代表と労働者代表がそれぞれ半数占めるが¹⁵⁾、ただし議決の際株主代表から選出される主席監査役が2票を行使できる。監査役会は株式会社の主要な意思決定機関のひとつであり、日本の監査役とは大きく異なる。

いま述べたように取締役報酬の決定権限は監査役会にある。しかし、取締役が退任後自動的に監査役会構成員に横滑りする慣習や、監査役会が取締役報酬の決定を人事委員会に委任し、その委員に企業同士が役員を派遣し合う慣習などにより、取締役はみずからの報酬決定に影響を及ぼすことができた。つまり、取締役報酬の「お手盛り」の仕組みである¹⁶⁾。

他方、従来株式法には「監査役会は各取締役の総報酬……を確定する際、それが各取締役の職務および会社の業績と相当な¹⁷⁾関係にあるよう配慮しなければならない」と定められていた。しかし同条項が実際の実取締役報酬に影響を与えることはなく、「死文化」していた。

新立法に向けて、2007年12月 SPD は経営者報酬規制に関する作業グループを発足させた。BDI（ドイツ産業連盟）や DIHK（ドイツ商工会議所連合会）は新立法を不要として強く反対したが、CDU/CSU の政治家たちもまた経営者報酬規制への意欲を表明した。2007年12月の BDA（ドイツ使用者団体連盟）大会において、メルケル首相は、なみいる経営者たちを前にして「〔経営者報酬についての〕議論を真剣に受け止めていただきたい。嫉妬の議論であると単純に片づけないでいただきたい」と演説した。

さらに2008年9月のリーマンショック以降の金融危機が経営者報酬規制への気運を高めた。経営者報酬の変動報酬部分が短期的な企業業績に連動していること、またストックオプションが退職2年後には行使できること——これらの仕組みのもとで、経営者たちが高額報酬を得るべく短期的な視点に立った高リスクの業務を手がけるようになり、このことが金融危機の背景のひとつと指摘された。巨額の損失や不祥事にもかかわらず高額な経営者報酬が支払われるケースが続出した¹⁸⁾。

2008年6月、DGB（ドイツ労働組合総同盟）は詳細な提案を発表した¹⁹⁾。DGBは、高額な経営者報酬は分配上不公平であり、所得不平等を先鋭化させ、社会の分裂を押し進めていると批判し、

15) 500人を超え2000人以下の企業の場合は、株主代表と労働者代表が3分の2と3分の1の比率となる。

16) Deutschlandfunk „Manager-Millionen“ http://www.deutschlandfunk.de/manager-millionen.716.de.html?dram:article_id=90190 (15. May. 2018)

17) 原語は „angemessen“ であり、「適切」と訳すこともできる。

18) 正井（2009）62-63頁。

19) DGB（2009）。

「相当性」の基準に「比較可能な部門の協約賃金の考慮」や「取締役会および個々の取締役の社会政策的および社会公共的、環境保護的な責任」²⁰⁾を含めるよう要求した。

SPD 作業グループ報告（2008年4月）ののち、与党間での折衝を経て、2009年7月に相当性法が成立した。

相当性法では、第一に、前述した「お手盛り」を可能とする諸慣習を排除するため、取締役報酬決定における監査役会の実質的な独立性を担保する規定が設けられた。すなわち、同一会社で過去2年間取締役であった者は原則として監査役会の構成員となることができないこと、取締役報酬決定は委任された人事委員会ではなく監査役会が行うこと、会社の状況が悪化しすでに確定した取締役報酬を与えることが不適当となる場合監査役会は報酬を相当な額に減額する義務があること、が定められた。

相当性法の制定過程のなかで CDU は、監査役会ではなく株主総会に取締役報酬の拘束力を持った決定権限を与えるべき、つまり決定権限を監査役会から株主総会に移行すべきことを主張していたが、相当性法ではそれは実現せず、株主総会は取締役報酬の構造について拘束力を持たない決議ができることが定められたにとどまった。この争点はこの議論に引き継がれてゆく。

また相当性法では、第二に、取締役報酬の短期志向化と高騰を抑制するため、「相当性」に関する基準が追加された。取締役報酬は「通常の報酬」を上回ってはならないこと、報酬の構造は「持続的な企業の発展」を導くものでなければならないこと、変動報酬の評価基準は複数年度にわたるものでなければならないこと、ストックオプションの行使のための待機期間を最低2年から4年へ延長することなどが定められた。

相当性法の制定過程では役員報酬額に対する直接的・実体的な規制を求める主張もあった。たとえば、ver. di（サービス産業労働組合、DGB 傘下組合のひとつ）中央執行委員のウヴェ・フォウリングは、当該企業で支払われている協約賃金の平均の20倍を、左翼党は、当該企業の労働者（社会保険加入義務あり）の最低賃金等級の20倍を役員報酬の上限額とすることをそれぞれ主張していた。また SPD 作業グループ報告は、年間100万ユーロを超える取締役報酬を事業所経費として控除しないことを提案した。前述したように DGB は「相当性」の基準に「協約賃金の考慮」や「社会政策的責任」を含めるべきと提案していた。

しかしこうした規制はいずれも CDU/CSU 内の反発が強く、相当性法には入らなかった。相当性法案の提案理由には経営者と労働者間の報酬比率の観点で「相当性」の判断において考慮されるべきと説明されていたが、規定そのものは「通常の報酬を上回ってはならない」等の抽象的な文言にとどまった。この争点もまたこの議論に引き継がれる。

20) 「社会政策的」の原語は „sozial“, 「社会公共的」は „gesellschaftlich“ である。両者とも通常は「社会的」と訳されるため、ここでは両者のニュアンスの差異を示すよう訳した。

1.2 2013年——コントロール法案の挫折

はたして、相当性法の施行後も経営者報酬は高騰を続けた。

DGB中央執行委員のディートマー・ヘクセルは2012年の論文「相当性法の3年」において中間総括を行った²¹⁾。ヘクセルは、相当性法の結果、変動報酬の基準を2年から9年の長期的な目標や従業員の満足度に置くようになった事例を紹介し、これを「大きな成果」としつつも、次のように述べざるをえなかった。「経営者報酬の制限または引き下げは、〔法律を成立させた〕政治的諸勢力の含意されていた目標であったにもかかわらず、達成されていない」。さらにヘクセルは、相当性法案の提案理由では考慮すべきとされていた経営者と労働者間の報酬比率の観点も現実には考慮されてこなかったと指摘した。

2013年には、経営者報酬規制をめぐり隣国スイスの動向が注目を集めた。従来スイスでは経営者報酬は取締役会によって決定されており、その仕組みによって高額報酬を得ている経営者を「詐欺的横領者」(Abzocker)と非難し、報酬規制を求めるキャンペーンが展開されていた。そして3月に国民投票が実施され、経営者報酬を株主総会で決定することを定める憲法改正案が賛成67.9%、反対32.1%で承認された。これはドイツに強い影響を与えた²²⁾。

同年9月の連邦議会選挙を見据え、第2次メルケル政権(2009-2013年、与党:CDU/CSU, FDP)は5月に「役員報酬のコントロールに関する法律案」(VorstKoG, コントロール法案と略)を閣議決定した。

同法案の柱は、取締役報酬の決定権限を株主総会に与えることにあった²³⁾。従来、取締役報酬の決定権限は監査役会にあり、株主総会は報酬構造について拘束力を持たない決議ができるにとどまっていた。株主総会が経営者報酬を決定する仕組みは、すでにイギリスが導入しており、スイスの国民投票が承認した規制もまさにそれであった。しかし、ドイツにおいて経営者報酬の決定権限を監査役会から株主総会に移行させることは、大きな摩擦を引き起こし、経営者報酬規制推進論の内部の対立をむしろ浮き彫りにした。

コントロール法案の作成を主導した、「経済派」の論客であるCDUのミヒャエル・フックスは、「度を外した経営者報酬は人々の怒りの種である」と世論の不正感情に共感を示しつつ、経営者報酬は国家の介入ではなく、企業の所有者である株主が決定することが望ましいと主張した²⁴⁾。FDPのライナー・ブリューデルレは、これまでは監査役会において閣取引が行われ、非道徳的に

21) Hexel (2012).

22) なお同年11月にもスイスで憲法改正国民投票が行われ、「企業が支払う賃金〔経営者報酬を含む〕は同一企業の支払う最も低い賃金の12倍を超えてはならない」とする案が諮られたが、これは賛成34.7%、反対65.3%で否決された。

23) 正確には、監査役会の提案に基づいて、報酬構造と取締役の個人別報酬最高額を株主総会が決定する。

24) Hawranek et al. (2013), Spiegel Online (2013).

高額な役員報酬が認められてきたと批判し、企業の所有者として株主が役員報酬を決定する制度にするよう説いた²⁵⁾。

これに対して、DGBはコントロール法案に対して強く反対した²⁶⁾。株主総会は、労働者代表が参加する監査役会とは異なり、従業員などのステイクホルダーの利益が考慮されず、経営者報酬を決定する場としてふさわしくない。「株主総会の権利を強めたい者は、労働者の権利を意図的に弱め、金融投資家の権利を強めたいのだと公然と認めた方がよい」。

株主総会による「コントロール」の強化を嫌うBDIや経営者たちも監査役会の意義を強調して反対した。その結果、コントロール法案に対して経営者と労働組合が一致して反対するという構図が生まれた²⁷⁾。

SPDはDGBの立場を支持した。コントロール法案は連邦議会では可決されたが、当時連邦参議院において与党は多数を確保していなかったため、SPDなど野党の反対により、コントロール法案は成立にいたらなかった。

1.3 2017年——制限法案の挫折

その後も経営者報酬をめぐる話題は尽きることがなかった。とくに、2015年に排ガス不正問題が発覚し、巨額の損失を計上したフォルクスワーゲン社における高額の経営者報酬や退職代償金が世論の厳しい批判を浴びた。

他方、第3次メルケル政権（2013-2018年、与党：CDU/CSU、SPD）のなかでジュニアパートナーに甘んじてきたSPDは、2017年9月の連邦議会選挙でその独自性をアピールして第一党に返り咲くことを目指し、新党首マーティン・シュルツのもと、「社会的公正」のスローガンを前面に掲げた。その具体的政策のひとつが新たな経営者報酬規制であった。

2月にSPDは「不相当な経営者報酬の制限に関する法律案」（制限法案と略）を独自に連邦議会に提出した。提案理由のなかでSPDは、役員報酬の上昇と一般的な所得上昇との間に強い乖離が生じており、これまでの規制はそのことを阻止できなかつたとこれまでの経緯を総括した。制限法案の主な内容は、年間50万ユーロを超える役員報酬を事業所経費として控除しないこと、および、役員報酬と当該企業の平均的労働者との比率の上限を、監査役会の提案に基づき、株主総会が決定することの二つであった。

SPDはこの制限法案を成立させるようCDU/CSUに同意を迫った。CDU/CSUは、経営者報酬規制に消極的とみなされることを警戒し、制限法案に同調する議員も現れた。メルケル首相も一

25) Handelsblatt (2013b).

26) DGB (2013).

27) Frankfurt Allgemeine Zeitung (2013a).

且は合意に前向きな姿勢を示した。しかし、控除可能報酬額の上限設定に対する CDU/CSU 内の強い反対は払拭できなかった。

他方、経営者報酬に関する株主総会の権限強化の提案は DGB からの反発を招いた。そもそも、2013年のコントロール法案の議論の際には株主総会の権限強化に反対してきた SPD がその後立場を変更した理由は、筆者が調べた限りでは、定かではない²⁸⁾。しかしいずれにせよ、これに DGB が反対することは必至であった。DGB 会長のライナー・ホフマンは、控除可能報酬額の上限設定については支持しつつも、株主会社の権限強化は拒否するとして、こう述べた。「そうなれば、ヤギに庭番をさせることになります〔作物を食べてしまう〕。株主総会は〔経営者報酬の〕制限に関心のない資本サイドによって支配されています。〔SPD の〕提案のように株主総会に決定権限が付与されれば、共同決定は弱められるでしょう。これは私たちの意図するところではありません」²⁹⁾。こうして、SPD は CDU/CSU に社会的圧力をかける方途を失った。

SPD と CDU/CSU は合意にいたらず、制限法案は成立しなかった。9月の連邦議会選挙の結果、第一党は引き続き CDU/CSU となり、SPD は議席を減少させた。選挙後、半年近くにわたる連立交渉の変転を経て、再度 CDU/CSU と SPD との連立による第4次メルケル政権が誕生したが、連立協定に経営者報酬に関する政策は入らなかった。

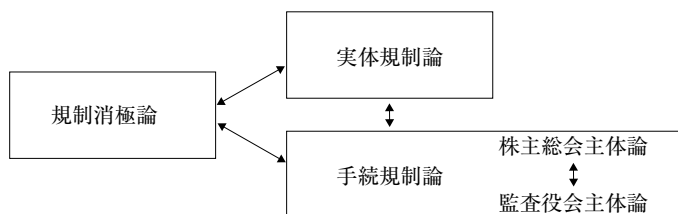
2 経営者報酬規制をめぐる対抗関係

以上時系列で概観してきた経営者報酬規制に関する議論を、今度は時系列を横断して論点別にみたい。諸議論の大まかな対抗関係は図2のようになるとされる。以下、各議論の論理とその背後にある諸アクターについて分析する。

28) 関連すると思われることについて3点触れておきたい。第一、第3次メルケル政権発足に際して2013年12月に CDU/CSU と SPD が締結した連立協定には、「経営者報酬決定の際の透明性を確立するために、将来、役員報酬は監査役会の提案に基づき株主総会が決定する」との文言が入っていた。これについては同年のコントロール法案に対する態度の矛盾が指摘されている。Süddeutsche Zeitung (2013)。第二、2017年3月に欧州議会は「株主権利指令」を承認し、最低でも4年に1度株主総会が経営者報酬の方針について決議を行う法制化を行うよう、加盟各国に対して義務づけた。ただし、決議への拘束力の付与は各国の選択に委ねた。第三、DAX30株主総会における経営者報酬構造決議の否票率が2014年は7.2%であったところ2015年には23.8%に急上昇しており、「株主は〔経営者報酬に対して〕ますます批判的になった」と報じられている。WirtschaftsWoche Online, Investoren wollen Vergütungsexzesse einschränken, <https://www.wiwo.de/finanzen/boerse/hochbezahlte-manager-investoren-wollen-verguetungsexzesse-einschraenken/19391332.html> (15. May. 2018)。

29) DGB, Vorstandsvergütungen: Schluss mit der Gier, http://www.dgb.de/presse/++co++2becba52-5015-11e7-8946-525400e5a74a?tab=Pressemeldung&display_page=11&start_date=2016-06-07&end_date=2999-12-31 (15. May. 2018)。

図2 経営者報酬規制をめぐる対抗関係



出所) 著者作成.

2.1 規制消極論

議論の一方の極に位置するのは、経営者報酬の高騰を問題視せず、新たな規制の導入に反対する規制消極論の立場である。

規制消極論が依拠する論拠は何といても契約自由原則である。私的企業が機材や原材料をどのような価格で購入しようと自由である。このこととまったく同様に、経営者報酬額は自由に契約できる。それを第三者が問題視し、介入することはできない。経営者報酬を規制しようとする発想は「嫉妬の議論」(Neiddebatte)ではあっても、およそ立法の根拠足りえない、という。

また実質的な観点から、規制消極論は、経営者報酬を規制すれば有能な経営者を獲得できなくなる、または有能な経営者が国外に流出すると警告する。彼らがしばしば用いる論理はサッカー選手の報酬とのアナロジーである。サッカー選手の報酬を規制すれば有能な選手がブンデスリーガに来なくなることは明らかで、経営者も同じではないか、というわけである。

経営者の利益団体である BDI や DIHK、そして多くの経営者自身がこの立場を採る。

2.2 実体規制論

この規制消極論に対して経営者報酬規制に積極的な議論が対峙する。しかし規制の方法は多種多様である。まず、実体規制と手続規制の相違が問題となる。

実体規制と手続規制の相違はさまざまな規制対象において存在する。たとえば労働者の低賃金を規制しようとする場合、法定最低賃金によって国家が賃金の具体的な下限値(=実体)を設定する方法が実体規制、国家が労働組合や従業員代表との交渉義務(=手続)を使用者に課し具体的な賃金額の決定は当事者の交渉に委ねる方法が手続規制に該当する。実体規制は当事者の裁量を否定し、政策目標を直接実現するのに対して、手続規制は手続の枠組みを定め当事者の裁量を一定容認し、当事者の納得性を高める代わりに政策目標の達成は間接的で不確定なものにとどまる。

経営者報酬に対する実体規制の最もハードなものは、その絶対的な上限額を法的に定めるものである。ただしこれが主張されることは稀である³⁰⁾。

30) 2013年にノルトラインヴェストファーレン州司法相トーマス・クチャーティ (SPD) は経営者報酬を年間最大100万ユーロに法的に制限すべきであると主張した。Frankfurt Allgemeine Zeitung (2013c)。

「経営者報酬規制の法的上限」といわれる場合の多くは、経営者報酬と当該企業の従業員の賃金との比率の上限を法的に設定するものである。相当性法の成立過程において、ver. di 中央執行委員のフォウルングや左翼党がそのような上限規制を要求した。

ややソフトな実体規制としては税制を用いるものがある。一定額——例えば年間100万ユーロ以上の経営者報酬を事業所経費として控除することを認めないことで、経営者報酬を抑制しようとするものである。また DGB は、「相当性」の基準に「協約賃金の考慮」や「社会政策的責任」を含めるべきと提案してきた。これもまたソフトな形態で実体的に経営者報酬を抑制しようとするものである。

しかし、実体規制は、契約自由原則との衝突が避けられず、それを突破するだけの政治的・社会的力関係が形成されなければ、実現は困難である。実際に、以上に挙げた実体規制はいずれも実現していない。現行法では「通常の報酬を上回ってはならない」等の抽象的な規定が設けられているにとどまっている³¹⁾。

2.3 株主総会を主体とした手続規制論（株主総会主体論）

実体規制に対して手続規制の方法がある。経営者報酬の決定プロセスにおける不透明性や「お手盛り」を排し、経営者の利益から実質的に独立して経営者報酬が決定される手続を担保するための規制である。

しかしここで経営者報酬の決定の主体を株主総会におくか、監査役会におくかをめぐってさらに重要な相違が生じる³²⁾。

まず株主総会を主体にした手続規制論である。株式会社の所有者は株主であり、経営者報酬が「お手盛り」で決定されることは株主の利益を侵害することになるので、その株主が株主総会において経営者報酬について審議し、決定することは「自然」であり、国際的な傾向でもある。

しかしドイツにおいて、株主総会主体論は、とくに DGB の強い反対があり、貫徹が妨げられている。2009年の相当性法は、株主総会は取締役報酬の構造について拘束力を持たない決議ができることが定められたにとどまり、決定権限を株主総会に付与しようとした2013年のコントロール法案と2017年の制限法案は成立にいたらなかった。

ところで、株主総会主体論は株主の権限を強化するものであり、そのことから、現実の株主たちはこの論を支持していると推測できる。しかし諸資料の示すところは一義的ではない。

一方には、株主総会主体論を主張する株主たちの具体的な動きがある。分かりやすいのは SdK（資本投資家保護団体）である。SdK は、株主、とくに小株主の利益団体であるが、株主総会に経

31) なお実体規制は潜脱が容易であるとの批判がある。たとえば労働者の平均賃金を基準とする場合、低賃金の労働者をアウトソーシングすることで平均賃金を引き上げることができる、等。

32) 日本法を対象とした手続規制論の分岐について、津野田（2015）、とくに2125頁の図が参考になる。

営者報酬の決定権限を付与すべきことをほぼ一貫して主張している³³⁾。

しかし他方で、SdKと並ぶ株主（この場合もとくに小株主）利益団体であるDSW（ドイツ有価証券保護協会）は、SdKとは異なり、株主総会に経営者報酬の決定権限を付与することに反対している。DSWは、巨大な機関投資家が多数を占める株主総会ではなく、監査役会が経営者報酬を決定すべきという³⁴⁾。

また、そもそも機関投資家のような株主は経営者報酬の抑制に関心がないことも指摘されている。多くの株主総会では、義務がないにもかかわらず、役員報酬構造に対する投票が行われ、多数の賛成を得ている³⁵⁾。株主たちの経営者報酬規制に対する態度についてのより具体的な分析は今後の検討課題としなければならない。

2.4 監査役会を主体とした手続規制論（監査役会主体論）

最後に監査役会を主体とした手続規制論がある。

株主総会は監査役会の株主代表の任命・解任権限を有し、監査役会において株主代表には多数票が与えられている。したがって、株主総会→監査役会→取締役と株主意思の貫徹が基本的には担保されている。しかし他方で、労働者代表が参加し、少数の構成員が審議を行うという性格によって、監査役会は株主総会に対する相対的な独立性をもちうる。この制度がドイツの経営者報酬規制議論に独特の性格を与えている。

従来から株式法は取締役報酬の決定権限を監査役会に付与してきたが、実際には取締役が自身の報酬決定に影響を与えることができる「お手盛り」の慣習が続いてきた。そこで2009年の相当性法は、同一会社で過去2年間取締役であった者は原則として監査役会の構成員となることができないことなど、監査役会の決定権限の実質的な独立性を強化する規制を導入した。これは監査役会を主体とした手続規制といえる。

DGBは、株主総会主体論を「労働者の権利を意図的に弱め、金融投資家の権利を強めるもの」、「ヤギに庭番をさせるようなもの」として非難し、監査役会主体論の意義を強調してきた。ただしDGBが監査役会主体論だけでなく実体規制論を合わせて提案している点は重要であろう。つまりそれは、労働者代表が参加しているとはいえ、監査役会の自由裁量に外在的な制約を加えなければ経営者報酬は抑制できないというDGBの判断がある。しかし相当性法のコンセプトは基本的には実体規制論を退けた上での監査役会主体論であった。

また、先ほど触れたように、DSWは少株主の立場から監査役会主体論を採っている。

33) taz (2007), Handelsblatt online (2013) など。

34) Handelsblatt online (2013)。

35) Frankfurt Allgemeine Zeitung (2013b)。なお注28の「第三」も参照。

小 括

大雑把にまとめるならば、経営者報酬規制の議論において、規制消極論、実体規制論、株主総会主体論のいずれもが、それぞれのもつ「先鋭さ」ゆえに、政治的・社会的ヘゲモニーを十分に獲得できない状況のもとで、経路依存性も作用して、監査役会主体論が相対的に有力な妥協点に位置してきたということができると思われる。相当性法の成立、コントロール法案と制限法案の挫折という経緯はそのような観点から説明できる。

しかし他方で、繰り返しになるが、監査役会の権限が強化されたのちも肝心の経営者報酬額は高騰し続け、それに対する世論の批判も続いている。この事実が経営者報酬規制をめぐる諸議論とその背後にある諸アクターの妥協関係・対抗関係をたえず不安定なものにしている。つまり、経営者報酬の決定機関は監査役会ではなくやはり株主総会がふさわしいとの主張や、社会的不平等の是正のためにはやはり実体規制の導入が必要であるとの主張が今後も有力な議論として現れると思われる。

最後に、この問題に関して留意すべきことは、経営者報酬規制は不平等是正の端緒ではありえても、その射程は限られているということである。Schrooten (2013) は、DAX 全取締役員の国民所得に占める比率は0.04%であると指摘し、経営者報酬だけではなく株主配当も含めた高額所得への課税こそが必要であると説く。「分配の公正について意味のある議論をするためには、すべての所得を含めて議論しなければならず、とりわけ利益所得を外してはならない」。neues deutschland (2008) も、社会全体の不平等のなかで経営者報酬は副次的であることを指摘する³⁶⁾。

Sandleben (2011) は、さらに辛辣に、経営者報酬規制をめぐる争いは経営者と資本所有者（株主）という二つの資本グループ間の争いに過ぎないと断じる。「労働者から搾り取られた総利潤が資本所有者と経営者の間でどう分割されようと、労働者にはどうでもよいことである」。

これらの評価はやや超越的ではあるが、しかし、「不平等是正のための経営者報酬規制論」は、「株主の利益のための経営者報酬規制論」といずれば決別し、そして、経営者報酬だけでなく高額株主配当も含めた富の集中に対抗しなければならなくなること——このことは確かであるように思われる。

本稿ではもっぱらドイツを対象として経営者報酬規制論を分析してきた。しかし、これは他の欧米諸国でも大きな問題となっており、日本でこそ現在のところあまり注目されていないが、今後現代社会分析の重要な一領域となることが予想される。研究の活性化を期待したい。

36) また neues deutschland (2008) は、たとえば人員削減は労働者にとっては「誤り」でも資本所有者にとっては「意義のある」ものになりえ、したがって「誤った決定」を行った経営者に高額報酬を与えるべきでないという議論には陥穽があることを指摘している。

謝辞 本稿のテーマの着想と構想は今井昭仁氏の研究に負うところが大きく、氏からは直接有益な助言もいただいた。記して感謝申し上げたい。

参考文献

- 伊藤靖史 (2013) 『経営者の報酬の法的規律』 有斐閣
- 岩佐卓也 (2015) 『現代ドイツの労働協約』 法律文化社
- 高橋英治 (2012) 『ドイツ会社法概説』 有斐閣
- 津野田一馬 (2015) 「経営者報酬の決定・承認手続」(1), 『法学協会雑誌』, 132 (11), 2082-2174
- 正井章彦 (2009) 「ドイツにおけるコーポレート・ガバナンス強化への取組み」(上), 『月刊監査役』 (564), 59-70
- 正井章彦 (2010) 「ドイツにおけるコーポレート・ガバナンス強化への取組み」(下), 『月刊監査役』 (565), 82-94
- DGB (2009) *Stellungnahme des DGB. zum Entwurf eines Gesetzes zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung.*
- DGB (2013) *Wie weiter mit den Managergehältern?, mitbestimmungartikel 03/2013.*
- Die Zeit (2009) Hamburg, 10. 06. 2009
- von Eckardstein, Dudo / Konlechner, Stefan (2008) *Vorstandsvergütung und gesellschaftliche Verantwortung der Unternehmung.* München
- Frankfurt Allgemeine Zeitung (2013a) Frankfurt a. M., 19. 04. 2013
- Frankfurt Allgemeine Zeitung (2013b) Frankfurt a. M., 22. 05. 2013
- Frankfurt Allgemeine Zeitung (2013c) Frankfurt a. M., 17. 08. 2013
- Hawranek, Dietmar et al. (2013) *Deckel drauf!, Der Spiegel 11/2013*
- Hexel, Diermar (2012) *Drei Jahre VorstAG – Bilanz und Perspektive der Vorstandsvergütung.* Der Aufsichtsrat 10/2012
- Handelsblatt (2013a) Düsseldorf, 12. 02. 2013
- Handelsblatt (2013b) Düsseldorf, 08. 03. 2013
- Handelsblatt online (2013) Düsseldorf, 04. 03. 2013
- Handelsblatt online (2016) Düsseldorf, 29. 03. 2013
- Liebig, Stefan / Schupp, Jürgen (2004) *Entlohnungsungerechtigkeit in Deutschland?, Wochenbericht des DIW Berlin 47/2004*
- manager magazin (2015) Hamburg, 11. 05. 2015
- neues deutschland (2008) Berlin, 08. 01. 2008
- neues deutschland (2017) Berlin, 06. 02. 2017
- Sandleben, Guenther (2011) *Politik des Kapitals in der Krise. eine empirische Studie.* Hamburg
- Spiegel Online (2007a) Hamburg, 11. 12. 2007
- Spiegel Online (2007b) Hamburg, 12. 12. 2007
- Spiegel Online (2013) Hamburg, 04. 03. 2013
- Schrooten, Mechthild (2013) *Genug ist Genug. Möglichkeiten und Grenzen der Einkommensbegrenzung.* Berlin
- Schwalbach, Joachim (2011) *Vergütungsstudie 2011 Vorstandsvergütung, Pay-for-Performance und Fair Pay DAX30-Unternehmen 1987-2010.* Berlin

Süddeutsche Zeitung (2013) München, 13. 11. 2013

taz (2007), Berlin, 11. 12. 2007

taz (2009), Berlin, 04. 03. 2009

(神戸大学大学院人間発達環境学研究科准教授 博士 (社会学))