



## ブックレビュー

岡部光明 著

# 『日本企業とM&A

## ——変貌する金融システムとその評価——』

発行元◎東洋経済新報社  
発行年月◎2007年5月  
総ページ数◎384ページ  
価 格◎4200円(税込)



### 日本企業の変貌を総括

不良債権問題の処理が終了し、取締役改革などの一連の統治構造改革が一段落するとともに、バブル崩壊後の日本企業の変貌を総括する試みが始まっている。鶴光太郎著『日本の経済システム改革』（日本経済新聞社）、Aoki, Jackson and Miyajima, eds., *Corporate Governance in Japan* (Oxford University Press) などが相次いで出版された。岡部光明氏の近著もそうした試みのひとつと位置づけられる。

「失われた10年」とよばれたこの10年間に日本企業・金融システムにいかなる変化が生じたのか、変貌する企業統治はパフォーマンスにいかなる影響を与えているのか。日本企業はどこに向かおうとしているのか。本書は、こうした基本的かつ本質的な問いに、可能な限り体系的に解答を与えようと試みる。

### 市場型間接金融に向けて

本書の特色は、単に資金調達や所有構造の変化だけでなく、1990年代末から急増し、大きな社会的関心を集めたM&Aまで視

野を広げた点、また、望ましい金融システムの将来像として市場型間接金融を明確に打ち出している点に見出すことができる。

本書は3部から成る。第1部では、著者がこれまで多くの研究を積み重ねてきたメインバンク・株式相互持ち合いに焦点を合わせ、こうした制度的特徴が近年どの程度変化したかが、手際よくまとめられる。

第2部の主題は、企業、金融システムの総合関係である。まず、企業統治と金融システムのタイプについての周到な整理が試みられる。さらに経済発展と金融システムの関係が論ぜられ、経済が成熟すれば市場型システムの優位性が高まるというユニークな見方が示される。

第3部では、まずM&Aの経済的役割を、安定化効果（倒産リスクの引き下げ）と効率性効果の2点から分析する。続く2章では、望ましい企業・金融システムの姿と、その実現のための政策課題が扱われる。この部分には、長く日本銀行で実務の経験を重ね、現在、慶應義塾大学で総合政策学を講じる著者の真骨頂が示され、その包括的な整理と政策提言に傾聴すべき点は多い。

### 日本企業を考えるヒントが満載

日本企業・金融システムの変化を包括的に扱った本書は、日本企業の将来の姿を考えるうえで、多くの論点を提示している。

第一に、増加するM&Aは、日本経済構造調整に寄与しているという。しかし、わが国ではM&Aの敵対的買収は少なく、また著者もファンドによる買収の企業価値向上に懐疑的である。とすれば、現在の状況は、わが国に企業支配権市場が形成されつつあることを意味するのだろうか。

第二に、評者も認識を共有するのだが、日本の企業システムは、市場ベースの外部ガバナンスと、長期的関係をベースとする内部ガバナンスとの並存によって特徴づけられる。そこで問題は、こうした並存は、過渡的な現象なのか、そうでないとするれば、なぜ原理を異にする2つの仕組みが並存できるのか。

以上は、数例にとどまるが、本書が提議する問題は尽きない。日本企業の今後の新たな「かたち」に関心をもつ方々に、ぜひ本書を参照されることをお勧めしたい。  
(早稲田大学 商学大学院 教授 宮島英昭)