

# 論文審査の要旨及び担当者

No.1

報告番号	甲 乙 第	号	氏 名	神野 新
論文審査担当者	主 査	政策・メディア研究科委員兼メディア・コミュニケーション研究所教授	菅谷 実	
	副 査	政策・メディア研究科委員兼総合政策学部教授	小澤 太郎	
		政策・メディア研究科委員兼総合政策学部教授	國領 二郎	
		商学部教授	井手 秀樹	
学力確認担当者：				
<p>(論文審査の要旨)</p> <p>神野新君の提出した学位請求論文である「ネットワーク企業の民営化過程における企業間関係－電気通信事業の民営化を事例として」は、電気通信分野の自由化と民営化の時期や程度の差異が、旧国営の電気通信事業者（すなわち既存キャリア）の企業間関係の態様に与えた差異に注目し、その因果関係を明らかにしようとする研究である。</p> <p>1990年代までの英仏独日の既存キャリアの規模、企業価値、企業間関係は類似していたが、2000年代以降、既存キャリアの業績や企業間関係、とりわけ、そのM&amp;A行動に大きな差異が生じた。本論文の最大の関心事は、国勢、地勢のみならず、電気通信政策や市場構造に共通点の多かった英仏独日において、なぜ既存キャリアのパフォーマンスに大差が生じたのか、その要因を明らかにすることである。</p> <p>神野論文は、全10章からなる。第1章では研究背景と問題意識を説明している。第2章では、分析手法、観察対象、データ収集方法を説明している。第3章では、一般及び電気通信における企業間関係、政府と事業者のプリンシパル・エージェント関係、電気通信エコシステムとコーペティション関係の先行研究をサーベイしている。第4章では、政府と既存キャリアの関係性に連動したコーペティション関係に基づく新たな分析枠組みを設定し、本論文への適用可能性を検証している。</p> <p>第5章から第8章までは実証分析である。第5章では、本研究の考察期間である1990年代から2010年代を3つの時期に分けそれぞれの期に電気通信分野で生じた市場構造と産業構造の変化を時系列的に整理している。第6章では、規制主体である政府と被規制者である既存キャリアの所有関係が競争政策に与えた影響を明らかにしている。第7章では、競争政策の変化と既存キャリア自身の構造変化を時系列的に分析している。第8章では、競争政策の変化が既存キャリアの企業間関係に与えた影響を実証している。</p> <p>第9章では、第5章から第8章までの実証結果を第4章で示した分析枠組みに基づき検証している。第10章において、市場自由化と民営化に対する提言を行い、残された課題に言及している。</p> <p>以下は、分析結果の要旨である。</p> <p>第一に、英仏独日の既存キャリア4社について、民営化の進展度とM&amp;A活動との関係性を明らかにした。電気通信市場の自由化と既存キャリアの民営化は、英日では1980年代半ば、仏独では1990年代半ばに開始され、両グループ間には、自由化・民営化の進展度合いに約10年の開きがあった。加えて既存キャリアに対する政府出資比率も2012年末時点でブリティッシュ・テレコ</p>				

# 論文審査の要旨及び担当者

No.2

ム (BT) がゼロ、ドイツ・テレコム (DT) は32パーセント、フランス・テレコム (FT) は27パーセント、NTTは法律にもとづき三分の一強となっている。

2000年前後にBTとFT、DTの売上高はほぼ同等であった(ただしNTTはBTの2.5倍)。また、BTと比べたFT、NTTの時価総額は1~1.3倍程度であった(ただしDTは2.2倍)。しかし、2012年時点で、BT以外の既存キャリアの売上高はBTの2~2.5倍に拡大し、NTTは4.8倍となった。時価総額の面でも、DTはBTの1.8倍、NTTは2.2倍である(FTは1.3倍で変わらない)。そして、2002-2012年に既存キャリアが展開したM&Aの上位30案件の総額は、BTが26億USドル、FT(597億)、DT(500億)、NTT(270億)と大きく異なっている。また、買収ターゲットの国籍や産業分類も決して一律ではない。英国は電気通信自由化と民営化の先進事例と見なされてきたが、既存キャリアのパフォーマンスは他国に比べて競争優位を発揮できる状態になかった。

第二に、政府が既存キャリアの支配的株主であり民営化の程度が低い段階では、既存キャリアは国策キャリアとしての国際競争力の伸張など、少数株主の利益よりも支配的株主の利益(=政府の利益)を優先した行動を取る傾向にあることが明らかにされた。国連貿易開発会議(UNCTAD)は、ITテレコム・バブル崩壊直後の2000年の海外投資年次報告書の海外M&A特集号において、「企業経営者はコーポレート・ガバナンスが脆弱な場合『empire building』に走る可能性がある」と指摘した。それに対して、La Portaらは、大企業のエージェンシー問題の中心はempire buildingではなく、支配的株主による少数株主の搾取であることを明らかにしている。

本論文では、この分析を演繹し、BTという市場自由化、民営化で先行した国の既存キャリアが、米国の新規事業者(MCI)と提携したことが、海外進出に後れをとった仏独政府を支配的株主とするFT、DTに脅威を与え、その結果、FTとDTは米国側の新規事業者(スプリント)と対抗的提携関係を構築し、それらの提携関係が2000年代初頭にすべて継続不能となり消滅したという一連の流れを明らかにした。政府と既存キャリアの市場自由化と民営化を通じた関係の差異が、それぞれのキャリアに次々とグローバルな戦略的提携へ邁進させたが、そこには、「支配的株主による少数株主の搾取」という構図が存在した。

第三に、本研究では、コーペティション関係(同一市場に存在する企業同士は、市場が成長期にあるときには補完的關係を構築し、市場が成熟期となりパイを分け合う時には競争的關係を構築するという因果關係)を電気通信市場に適用し、既存キャリアと新規事業者間のコーペティション関係では上述した一般的關係と逆転した關係が生じることを実証的分析から明らかにし、その逆転現象は、規制主体である政府と被規制者である既存キャリアという關係性に起因していることを指摘している。

国営企業の民営化プロセスにおいては、完全民営化と市場の自由化が時間的乖離なく実施されることが求められる。本研究で取り上げた事例は、いずれも二つの施策に時間的乖離が生じた事例であり、そのような時間的乖離がグローバル市場におけるコーペティション關係にゆがみが生じさせたのである。

第四に、以上の逆転したコーペティション關係は2000年代以降の既存キャリアの企業価値の違いや、企業間關係(特にM&A)の選択行動に影響を与えていた。一般的には、成長の著しい市場においては、企業は短期的な成果が生じやすい企業間關係を確立しようとする。しかし、「競争が進展するとM&Aは活発化する」という通説が、民営化された既存キャリアのM&A行動には適合しない時期やケースが生じていた。本論文では、その理由を政府と既存キャリアの關係性の国

際的な差異により説明した。加えて、民営化と市場自由化が先行することは、必ずしもグローバル市場における競争優位をもたらす訳ではなく、むしろ民営化企業の財務基盤を弱体化させ、国際展開や新技術投資を困難にする場合があることも明らかにした。

本論文の取り上げた、電気通信事業を対象としたネットワーク企業の民営化過程における企業間関係に関する研究は、以下の点で新たな貢献をしている。

第一に、これまでの電気通信市場の自由化が競争構造に与えた影響に関する先行研究は市場の失敗を前提とした通信規制の在り方を議論する研究が主流であった。本研究では、民営化過程の既存キャリアと政府の関係性に注目し、既存キャリアの企業行動を通時的に観察している。このような経営者の視点にたった日米欧の既存キャリアの共時的分析は、伝統的手法では十分に検討ができなかった既存キャリアと政府の関係性が市場における競争関係に与えた影響を検証しようとする試みであり、これまでの先行研究には存在しない新たな試みであると評価できる。

第二に、本論文では、コーペティション理論に対する新たな知見を付加することに成功している。それはコーペティション関係の逆転現象が、1990年代から2010年代の電気通信市場で生じたことを明らかにしたことである。すなわち、電気通信市場分野では、政府と既存キャリアとの関係性が、コーペティション関係に固有のバイアスを創出させたことを明らかにしている。

第三に、本論文は、規制産業であるネットワーク産業全般にも適用可能な民営化過程の研究手法が存在することを明らかにした。それは、政府と既存キャリアのプリンシパル・エージェント関係が市場に固有のコーペティション関係を創出させたことである。

第四に、本研究の分析に用いられた既存5キャリアの10年間にわたる上位30位のM&A案件の情報という膨大なデータに基づく企業行動分析自体も、これまでの先行研究には見られない、きわめて価値の高い分析である。

神野論文は、民営化過程の政府・企業間関係が民営化企業の経営行動に及ぼす影響に着目した新しい研究枠組みへの挑戦である。その研究枠組みは、電力、ガス、水道などのネットワーク産業の研究への応用により、有効性がより明らかになるという点で一層の深化も求められるが、それは、本論文の学術的意義を損なうものではない。本論文は、神野新君が、電気通信をはじめとするネットワーク産業の企業経営論や企業経済論の研究における中核的研究者となることを期待させるに十分な水準にある。以上の理由から、本学位審査委員会は、神野新君が博士（政策・メディア）の学位を授与される資格があることを認める。