

経済を見る眼

【今週の眼】

早稲田大学大学院ファイナンス研究科教授
川本裕子

かわもと・ゆうこ ● 東京大学文学部卒、英オックスフォード大学経済学修士。マッキンゼー勤務を経て、2004年から現職。内閣官房宇宙開発戦略専門調査会委員。大阪証券取引所自主規制委員会委員長などを務める。



撮影：吉野純治

今求められるのは、東北における経済特区を一刻も早く実現し、民間の資金や人材の自律的な循環を加速することだ。政権の統治能力が低下する中、与野党政治家の政策の合意形成能力が厳しく問われている。

株主総会は進化したのか

株主総会シーズンが終わった。株主とは、リターンを目指しつつ、しかし無価値になる危険を承知のうえで自己資金を企業活動に供給している投資家である。資金がどのように活用されているか、自らの目で確かめる、1年に1度の機会が株主総会だ。事業は成功も失敗もあるし、リスクマネーなので、リターンの有無・大小がありうる。

本来、そこは経営陣と株主が対立するのではなく、会社の将来について認識を共有する場だろう。しかし、かつては、総会出席対策でピリピリした雰囲気の中、会社提案の議案の可決を強行するか、逆に何の議論も出ないシャンシャン総会が多かった。質問に真正面から答えない対応

では株主の信頼は得られるべくもない。それが最近ではずいぶん変化してきた。たとえば日程の集中度合いの緩和である。同日に集中すれば、株主にとっては出席機会が減るので、好ましいことではない。株主との対話を重視する企業かどうかのパロメーターともいえよう。2000年には8割以上の会社が集中日に総会を開催していたが、最近では4割程度に減っている。

筆者自身が社外役員として出席した総会で特に印象に残ったのは、企業の成長戦略としての海外展開に多くの質問が出ていたことだ。具体的な提案が行われたものもあった。企業価値向上に個人株主が強い関心を

持っていることの表れだろう。株主総会は、その方策について株主と経営側で建設的に議論する場に進化していく素地が生まれている。

もちろん、日本の企業統治は依然課題を抱えている。経営陣の報酬額の開示度が高まったのはよいが、それが日本では報酬水準を必要以上に抑制し、リスクに挑めないことになっていないか。入社以来の上下関係を引きずる同質的なメンバーで構成される組織の問題を是正するため、

多様な視点を経営に取り入れるべきなのだが、多くの企業で道半ばだ。機関投資家の経営への影響力行使も不足している。

足元の日本の企業部門を見れば、生産はV字型に回復し、将来見通しは明るさが増し、設備投資も好調だ。海外投資家による日本株式の買い越しも見られる。サブプライチエーンの分断や電力不足により、前例踏襲主義のリスクを認識し、抜本的な事業改革に大きく舵を切る企業もこれから現れるに違いない。

他方、震災後の政府や国会の対応は、民間部門に希望を与えるのかといえ、大きな疑問符がつく。TPP（環太平洋経済連携協定）や法人税減税など、内外の企業活動を活性化する政策が先送りされる懸念も強い。本来、雇用、社会保障、財政問題は経済活性化が解決の前提となるのだが、その基本がわかつているのかという不満が渦巻いている。

政府には頼れないと、企業が独自に成長を追求する姿勢を強め、株主が海外への事業展開に関心を向けるのも至極当然の流れだ。グローバルな競争に直面する製造業では、工場や物流施設を必要に応じ海外に移し、国際的な人材登用を進めていた。それが震災を契機に加速している。