

An instinct for growth™

マンスリー・ハイライト 拝啓社長殿

トップのための経営財務情報

第505号 この資料は全部お読みいただいて150秒です。

今回のテーマ： 資本市場の規制と活性化について

2012年の日経平均終値は10,395円と昨年の8,455円と比べて1,940円増減しました。

また、2012年の上場会社数は、46社と2010年の22社、2011年の37社と比べて増加傾向にあります。一方、資本市場は近年、2011年のオリンパス・大王製紙事件、2012年の大手証券会社による増資インサイダー事件の発覚と、日本の証券市場の健全性を損なう大きな事件が立て続けに起きています。

繰り返される不祥事

証券業界は、90年代には機関投資家への損失補填、総会屋への利益供与と、過去にも一部の団体などに利益を供与するという不祥事を起こしてきました。

東京証券取引所では海外投資家の割合が7割を超え、取引の半分以上が短期志向の売買であり、多くの投資家が必ずしも我が国の経済情勢や企業業績をベースに取引をしているのではないということは、かなりはっきりしている（東京証券取引所社長の会見要旨より）、とのこと。つまり、証券市場は国民の資産形成の場を提供するという役割があるにもかかわらず、日本の個人投資家や機関投資家が日本経済・企業のファンダメンタルズを評価したうえでの長期投資を行っていないということです。

1,400兆円と言われる個人資産のほとんどが銀行預金に眠っているのは、何より日本人自身が自国の証券市場を信頼していないことの表れだと考えられます。

規制の強化

冒頭のオリンパス・大王製紙事件は会社法の改正に影響を与え、コーポレートガバナンスを強化するため社外取締役の設置義務等議論されました。社外取締役の設置義務は見送られましたが、親会社株主がその子会社の取締役等の責任を追及することが可能となる等の要綱案が出されています。

そして、インサイダー取引を防止するために、情報提供者側への罰則、罰金の引き上げ、氏名公表などの厳罰化が検討されています。また、増資の際の既存株主の持株比率・価格下落に対応するため、東証はライツ・オフリングの制度を整備しました。ライツ・オフリングとは「新株予約権付無償割当て増資」という意味であり、権利を割り当てられた既存株主は、新株予約権を行使して資金を払い込んで新株を取得するか、新株予約権を市場で売却するか選択できる制度です。

資本市場の活性化に向けて

過去の不祥事の際にも規制は強化されたにもかかわらず、今回不祥事が起きました。そして、今回も規制が強化されます。一方で規制強化ばかりでは市場の活性化がそがれる面もあると考えられ、証券市場が疑念を持たれないためには、何よりも関係者のモラルと責任感が重要です。

資本市場への信認が戻れば、日本の個人投資家・機関投資家が日本の資本市場に参加してくるかもしれません。そして、日本企業の低ROE、低PBRのまま放置されている企業の経営陣に株主として経営改革を促すことができれば、日本企業の業績改善の一助となります。

今までできなかったことなのですぐに実現可能だとは思えませんが、日本の市場には日本経済・企業のファンダメンタルズを評価したうえで投資する投資家が必要であり、そのためにも公正・透明性のある市場でなければなりません。

お見逃しなく！

税制面では、（延長がなければ）上場株式にかかる譲渡益・配当の軽減税率10.147%は2013年12月31日で終了し、20%の本則課税に戻ります。一方で、2014年～2016年の3年間に毎年100万円を上限に投資した上場株式等の配当・売却益を非課税にする少額投資非課税制度が導入されます。この非課税期間は10年となっており、政府としても長期投資を後押ししています。