

平成 15 年全国証券大会における挨拶

日本経済団体連合会副会長 柴田 昌治

ご紹介いただきました日本経団連副会長の柴田でございます。全国証券大会の開催にあたりまして一言ご挨拶を申し上げます。

2003 年度も半年が経過しようとしておりますが、企業の収益は今年度も増益が見込まれ、先ほど福井日銀総裁のお話にありましたとおり、設備投資も増加基調にあります。

ちょうど昨日、アメリカの大会社の会長と政府関係の人が東京の私のところへ訪ねてまいりました。8 月の自動車の売れ行きが年間 1,800 万台と記録的な売り上げであったとのこと。これはいいニュースでもあり、悪いニュースでもあるというように分析ができると思います。どういうことかと申しますと、実は自動車の売り上げのインセンティブとしまして、1 台売るときに 3,000 ドルぐらい値引きしているのです。だいたい 1,500 ドルを超えますと自動車産業というのは収益が低下するというのが通説でございますので、かなり大幅なブッシュ減税の効果に、さらに自動車業界が身銭を切ることによって、記録的な売り上げになったということでございます。ひとは、いい面と悪い面の両面があるという分析をしておりまして、もうひとはブッシュの人気の陰りが出てきたので、なかなか大変だということございました。したがって、日本と密接な関係があるアメリカの景気は、なかなか読みにくい状況と思っております。

株式市場につきましても、株価、売買高ともに、大底は脱した感があります。しかしながら、日経平均株価については、2 年半前の小泉政権発足時の 1 万 4 千円程度と比較しますと、1 万 1 千円で喜んでいていいのかと感じております。また、先ほどのお話にもありましたが、株価の回復は外国人投資家の牽引によるものだという指摘もあり、個人投資家の証券市場への信頼は十分には回復していないと思われれます。

結局、日々の株価の上がり下がりに一喜一憂することなく、日本の証券市場の長期的、永続的な活性化に向けて、しっかりとした基礎を築いていくことが、今まさに求められていることでもあります。まずは、証券界の皆さまが色々な意味で自主的な取り組みをなされて、魅力的な証券市場作りが進んでいくことを強く期待いたします。日本経団連としまして、皆様の取り組みに対しまして、全面的にご支援してまいる所存であります。

証券市場の活性化にとって、特に重要な課題は 2 点あると思います。まず第 1 に「証券市場の正常化のための個人投資家層の拡大」、第 2 は「証券市場の国際競争力の強化」ということです。

第 1 の個人投資家層の拡大という点につきましては、越田日本証券業協会会長のご挨拶にもありまして、先ほど福井さん

からもご指摘がございました。この 1400 兆円ともいわれる個人金融資産をいかに証券市場に呼び込むか、が問われていると思います。

「株価の回復は外国人投資家が牽引している」と指摘されているわけですが、特定の投資家層に支えられている市場は健全とはいえません。多様な投資家がバランスよく参加し、市場に厚みのあることこそ、正常な姿であります。とりわけ、長期、安定的な証券市場の発展のためには、個人投資家の証券市場に対する不信感を払拭し、個人投資家層を市場へ取り込んでいくことが不可欠であります。

証券界の皆様におかれましては、市場の利用者の立場に立った改革を積極果敢に推進していただく一方で、その取組みをより効果的なものとするため、市場環境の整備が必要でございます。この観点から、とくに重要な政策措置につきまして、3 点述べたいと思います。

第 1 は、個人投資家育成のための証券税制の拡充であります。

昨今、投資家はリスクへの挑戦に消極的となっており、貯蓄余剰でありながら、事業の拡大や新規事業に必要な資金が行き渡らないという、需給のミスマッチが生じております。このままでは、将来の日本経済の基盤が揺らいでいくおそれがあります。

そこで、リスクをとって資金を供給する個人を、制度的にバックアップするために、証券税制を拡充する必要があると思います。とりわけ、個人の計画的な株式投資に関する配当と譲渡益を一定限度まで非課税とする日本型 P E P（パーソナル・エクイティ・プラン）を導入するとともに、従業員持株会に対する奨励金を非課税扱いとすること、株式配当等を損益通算の対象に含めることが重要だと考えております。

また、将来的には、金融所得を勤労所得から区別して低税率をかける「二元的所得税」も目指すべきだと考えております。日本経団連では、これらの点を盛り込んだ税制改正提言を、一昨日にとりまとめて発表したところでございます。

1990 年代のドイツにおいては、有価証券取引税の廃止や最低額面金額の引き下げ等の結果、家計金融資産における株式保有比率が 2.5% から 12% ぐらいまで一時は上昇したという事例がございます。今年 3 月、経団連で奥田さんに同行いたしまして、閣僚の方とお話をした時にその話が出てまいりました。ただ、最近シュレーダー首相が個人の株式譲渡益に課税する方針を出したところ、たちまち 1 ケタの下の方まで落ちていってしまっていますので、我が国においてもせっかく平成 15 年度の税制改革がうまくいったからといって、ちょっと緩めればまた元に戻るおそれがあります。しかも資本市場の機能を大幅に高めていくという観点から、シンプルシティと言いますか、要するに誰でも分かる制度が大事であり、お年寄りの方が分からないという制度はよくないと思います。

個人投資家層の拡大を図る上で、第 2 の課題は、インサイダー取引規制の見直しであります。

わが国のインサイダー取引につきましては、規制の範囲が不明確なため、企業人の株式投資意欲を非常に弱めております。例えば企業の社内規程もそうでした、私どもの役員に「もっと株を買え」と言っていますが、インサイダー情報で大事な情報があるわけでもないのに、買える期間が非常に短いのが実情であります。我が国の企業経営者は自分が経営責任を持っている会社の株式を持っていないか、持っていて非常に少ないという状態です。

しかし、私がＩＲをしにロンドンに行っても、ニューヨークへ行っても、「一体いくら自社株を持っているのだ」、「まず自分で買え」と言われます。また、役員の持ち株数をチェックしておりまして、「自分のところの役員が株を持っていないような会社には、なかなか投資できない」というようなことを言われるわけでございます。事業会社の役員がもっと自由に株式に投資できるような環境を作ることが必要と思います。

私はアメリカに12年住んでおりましたが、アメリカでインサイダー取引規制というと、悪質なものを取り締まることが目的であって、善意の人が株式に投資できないような環境には全くなっていないません。この点で、インサイダー取引規制をどうしても見直す必要があるのではないかと考えます。

3番目の課題は、ディスクロージャー制度のあり方についてであります。ディスクロージャーは、開示情報が多ければよい、ということではなく、投資家が真に必要なとしている情報を、タイミングよく、わかりやすく、正確に伝えているかがポイントであります。日本経団連では、ディスクロージャー制度の質の向上を目指し、スクラップ・アンド・ビルドを図りながら、必要十分な情報開示を推進していく所存です。

タイムリーなディスクロージャーという点では、東証のご要望をふまえて、企業の任意の取組みとして「四半期開示」が始まりました。しかしながら、企業間の比較ができず、また各業界における特殊事情への理解が不十分なことから、市場が混乱する事態も散見されます。

日本経団連では、早急に証券取引法に基づく会計基準と監査法人の関与の基準を整備し、制度的に裏付けのある、本格的な四半期開示を進めていくべきであると考えております。同時に証券界をあげて、四半期開示に対する投資家の正しい理解を深めていくことが急務であり、皆様方のご努力を期待申し上げる次第であります。

証券市場の活性化の第2の柱は、「日本証券市場の国際競争力の強化」であります。

近年、企業の資金調達方法は、有利でリスクが低い資金を求めて、多様化、高度化、そしてグローバル化しております。証券市場は企業の活動を支える財務インフラであり、わが国の企業競争力を高めていくためには、競争力のある証券市場が身近に存在すること、日本の証券市場が国際競争力をもつことが必要不可欠であります。

たとえば、証券決済制度については、諸外国において改革が急

速に進展しており、わが国も、決済リスク、コストの面で、国際的に遜色のない決済制度を早急に構築していく必要があります。

最近、証券の券面を使わず、電子的な振替によって証券取引を行う「証券のペーパーレス化」が具体的に動き出しております。

9月10日の法制審議会では、公開会社の株券が、改正法施行後5年以内に一齐にペーパーレスに移行することが決定されました。有価証券の代表ともいえる株券がペーパーレス化されるということで、証券決済改革も重要な段階を迎えたことになります。

企業にとりましても、株券のペーパーレス化は、株券発行コストの削減にとどまらず、議決権や株主名簿など、発行会社の株主管理業務の効率化につながりますので、日本経団連としても積極的に協力してゆく所存であります。現在、新しい仕組みに対する企業の具体的なニーズを調査しており、それをふまえて、関係者と本格的な意見調整を行う予定であります。

決済期間につきましても、日本では現在、取引日後3日目の決済となっておりますが、ドイツ、香港、でも、あるいは韓国でもそうだと思いますが、もっと早い時間で決済しております。わが国も、早急に改革を進めませんと、アジアのローカルマーケットに地位が下がってしまう危険性があります。

やはり、ニューヨーク、ロンドンと並ぶ国際市場としての立場を維持し、落ちぶれたとはいえ、相変わらず第2位の経済大国でございますから、アジアのリーダーという意味でも、今申し上げた決済制度をはじめとして、証券税制、ディスクロージャー制度を含めた市場整備を促進していかなければならないと考えます。

以上、わが国証券市場の活性化にとって重要な「個人投資家層の拡大」と「証券市場の国際競争力の強化」について申し述べましたが、特に強調したい点は、今や、実現に向けて具体的に行動を起こさねばならない時が来ている、ということです。

特に日本は、カルロス・ゴーンがW E Fの場で「いっぱい拍手ばかりあって、ノー・エクゼキューションだ。要するに実行力がない。何でもいいことばかり書いて、ちっともやらない」ということを言って私は拍手をいたしました。

証券界におかれましても、将来の基盤を強固にして日本経済の持続的な発展に寄与していただくために、皆様の一層のご奮起をお願い申し上げまして、私のご挨拶とさせていただきます。

ご清聴ありがとうございました。