

明日 への 話題

個人投資家育成 の重要性



大和証券グループ本社
取締役会長

すずき しげはる
鈴木 茂晴

日本企業における株式の保有構造をバブルのピーク期（1991年度末）と現在（2014年度末）と比較してみると、金融機関と事業法人等の比率は合わせて71.8%から48.7%へと大きく減少し、外国法人等は6.0%から31.7%へ上昇、日本株式の主要な持ち手となった（東京証券取引所の株式分布状況調査）。

一方で、個人投資家についてみると20.3%から17.3%へ低下しており、国内法人ほどの大きな変化はないがジリ貧傾向である。投資信託を通じた保有を加えても25%にしかならず絶対的な水準も低いといわざるをえない。

企業の株式保有構造がどうなっているのかということは、事業活動を展開するための資金とそのリスクの負担はどうあるべきか、ということだと解釈できるが、そのリスクの担い手は結局のところ個人に行きつく。

機関投資家を介した株式の保有もリスクは最終的には個人が負担している。投資信託などのリスクはプロの運用する資金の受益者として個人がリターンの享受とリスク負担を行っている。

一般の法人企業が運用資金の出し手であり、リスクの負担者であれば、その株主が間接的にリスクを負っていることになるし、政府部門の保有の場合には納税者としての国民がリスクを負担しているといえる。

確かに、プロの運用者である機関投資家の存在と機能は、企業の財務情報や資本市場を取り巻く経済環境を価格に織り込んでいくうえで欠かせない。しかし、機関投資家だけからなる市場は、リーマンショックにもみられたように、市場に厚みがなく短期志向に陥りやすかったことが指摘されている。

企業統治の機能を通じて企業のビジネスそのものの収益性を上昇させるためには、自らのリスク負担を意識して長期的なリターンを求めて投資を行う個人投資家の存在が欠かせない。

リスクを最終的に負担している個人が自ら株式投資を通して日本経済を支え、企業活動の成果を享受することが大切であり、個人投資家が株式保有において大きな比率を占める資本市場を実現していく必要がある。

そのためには相続税の軽減などで個人が株式を長期的に保有することへの経済的なインセンティブを高める政策が必要ではないだろうか。

一方、上場会社においては、長期的な視野に立って投資を行ってくれる株主を増やし、その期待に応えていくためにも株主との積極的な対話を通じた株主重視の姿勢を一層明確化していくことが重要だろう。