

明日 への 話題

機関投資家に 期待したいこと



日本証券金融
執行役会長

こばやし えいぞう
小林 英三

近年機関投資家の企業経営への関与が強まっている。従来ほとんどなかった株主総会議案、とりわけ役員選任議案への反対表明も増加しつつある。これは、政府を含め識者の間に、我が国経済が成長力を取り戻すには企業の収益、投資志向をもっと促す必要があり、そのためには投資家の経営監視を強化することが急務であるとの認識が広まったことが背景だ。これを受けて、機関投資家、およびその委託を受けた運用機関は、一斉にガバナンス体制や業績指標について一定の基準を設け、それにより総会議案に対する賛否を判断する傾向が強まっている。こうした動きは、杜撰な経営を排除し、経営者に緊張感を持たせるなど総じて企業経営に望ましい影響を及ぼすものであろう。ただ、一方で、こうした機関投資家の判断が時に機械的、形式的に過ぎ、各企業の実態にそぐわなくなるという懸念もないではない。

話は、若干横道にそれるが、今から一年少々前、金融庁の検査マニュアルが廃止されたことは記憶に新しい。金融検査マニュアルは、長年に亘り事実上金融機関の経営、とりわけ融資判断の基準とされてきた。これは、バブル時代に放漫に流れた企業審査を正常化させるのに相応の効果があったが、その副作用として、すべての金融機関が同様の基準で機械的に企業を選別し、個々の企業の特長や将来性等を自らの尺度で判断しなくなるという現象をも生むこととなった。金融検査マニュアルの廃止は、そうした反省を踏まえ、改めて個々の金融機関の主体的な判断に基づく企業の育成と選別を促すためになされた措置といえよう。

機関投資家においても、こうした経験を他山の石とし、企業経営者と正面から向き合い、そのあるべき姿を真摯に検討の上、建設的な意思表示がなされることが望まれる。企業を取り巻く環境は急速に変化しつつある。特に、近年気候変動等の深刻化から、社会全体のサステナビリティへの意識が高まり、企業行動においてもその視点が不可欠となりつつあるほか、足許では、コロナ禍というパンデミックが現実のものとなっている。もはやリターン重視の伝統的な株主利益中心の物差しで機械的に企業を評価する時代ではない。新たな時代にふさわしい企業経営の姿の形成に資するようなジャッジを期待したい。