

「持続的成長に向けた長期投資」の検討会、 研究会

経産省・首相官邸で長期投資促進のための政策提言を検討中

金融調査部 主任研究員
鈴木 裕

長期投資を促進するための政策は、今も活発に検討されています。昨年には、経済産業省や首相官邸で長期投資を進めるための政策立案を目指した検討会、研究会が発足しました。今回は、経済産業省の長期投資研究会の論点を紹介します。

政策課題としての長期投資

この連載の初回で紹介したように、長期投資を促進するための政策提言は既に多数出されています。わが国だけに限ってみても、多くの省庁に関連する検討会が設けられ、長期投資を様々な定義してその活性化を求めています。ごく最近にも、長期投資の促進を検討する会議が、経済産業省と首相官邸に設けられました。

- 経済産業省「持続的成長に向けた長期投資（ESG・無形資産投資）研究会」（2016年8月～）
- 首相官邸「未来投資会議」（2016年9月～）

持続的成長に向けた長期投資

経済産業省「持続的成長に向けた長期投資（ESG・無形資産投資）研究会」（以下、長期投資研究会）は、「日本再興戦略2016―第4次産業革命に向けて―」（平成28年6月6日）の中の、「ESG（環境、社会、ガバナンス）投資の促進といった視点にとどまらず、持続的な企業価値を生み出す企業経営・投資の在り方やそれを評価する方法について、長期的な経営戦略に基づき人的資本、知的資本、製造資本等への投資の最適化を促すガバナンスの仕組みや経営者の投資判断と投資家の評価の在り方、情報提供の在り方について検討を進め、投資の最適化等を促す政策対応について年度内に結論を出す。」との方針を受けて設置されました。

持続的な成長のための投資というのは、企業が投資家から集めた資金で将来有望で長期的な成長を見込める事業に取り組むべきということです。どのような事業に取り組むかは、企業が決めるのですが、そのプロセスの中に投資家も関わっていけば、投資家も長期的に利益を得られるように、企業側の判断に影響を及ぼすことができるので、そのような企業と投資家の関係づくりまで視野に入れているのが持続的な成長を促す投資に関する政策提言だと言えるでしょう。

経済産業省のウェブサイトを見ると持続的な成長のための投資を検討するための会合が他にも運営されていることがわかります。

- 持続的な成長に向けた企業と投資家の対話促進研究会（平成 26 年 9 月 24 日～平成 27 年 4 月 16 日まで 4 回開催し、報告書を公表）
- 持続的な価値創造に向けた投資のあり方検討会（平成 28 年 2 月 9 日～同年 3 月 10 日まで 3 回開催）

持続的な成長に向けた企業と投資家の対話促進研究会（以下、対話促進研究会）の報告書では、「対話環境を形づくる様々な要素、たとえば企業情報開示や監査、株主総会の日程や付議事項、電子化の促進等を総合的に検討し、全体最適を図るための方策を提案しています。特に、高い水準の情報開示が対話の質を高め、質の高い対話が情報開示の充実を促すという相互作用、相乗効果を高めることの重要性を指摘しています。」（経済産業省ニュースリリース（平成 27 年 4 月 23 日））とあるように、持続的な成長に向けた投資の内容ではなく、投資内容を決めるための投資家と企業の対話の在り方や対話のために必要と思われる情報開示についての提言だと言えるでしょう。

持続的な価値創造に向けた投資のあり方検討会（以下、投資のあり方検討会）の方は、「企業側・投資家側それぞれから見た ESG や人的資本、知的資本など非財務的な要素も含む経営や（企業及び投資家の）投資、対話の現状やあるべき姿について検討し、より良い行動を促すための環境のあり方を検討する」（経済産業省ニュースリリース（平成 28 年 2 月 9 日））ために設けられたものです。対話促進研究会が特定の投資対象や投資手法を前提としていないのに対して、こちらでは、「ESG や人的資本、知的資本など非財務的な要素も含む経営や（企業及び投資家の）投資」と、ある程度投資対象を絞ったうえで検討に入っているようです。

最も新しく設けられた長期投資研究会は、「ESG（環境、社会、ガバナンス）投資の促進といった視点にとどまらず、…（中略）…人的資本、知的資本、製造資本等への投資の最適化」と、投資のあり方検討会の方では明示していなかった「製造資本」まで記されていることから、より幅の広い投資対象を想定して検討する趣旨であるのかもしれない。

長期投資検討の論点

投資のあり方検討会の方は、昨年 3 月に第 3 回会合を開いて以来、動きはありませんが、長

期投資研究会の方は、「日本再興戦略 2016」で「年度内に結論を出す」となっていることから、今後活発な検討が行われるものと考えられます。2017 年 1 月 10 日の会合では、「今後の政策対応等に関する検討論点（案）」として、次の 8 つが示されました。

1. 長期投資（無形資産・ESG 投資）促進のための開示・対話に関するガイダンスの作成
2. 無形資産投資の実態把握の強化
3. 企業における無形資産（投資）の評価・「見える化」の促進
4. 企業価値向上に向けた無形資産投資の促進
5. 無形資産・ESG 評価に基づく長期投資の促進
6. 長期投資を促進するための市場インデックス活用・見直し
7. 長期投資を促進するための制度環境整備
8. その他

1. のガイダンスについては、さらに「主な利用者、目的・用途をどう考えるべきか。また、その想定においては、どのような内容を含むべきか。」との検討事項を掲げ、ガイダンスに含まれるべき項目の具体化のために次のような論点を示しています。

- 主な利用者をどのように設定すべきか。
- 主な目的・用途をどのように設定すべきか。
- 上記の利用者、目的を想定した場合、作成すべきガイダンスの内容はどのようなものであるべきか。

また、7. の制度環境整備については、次の通りです。

- 制度・任意開示における長期投資家等が重視する情報の充実
- 長期投資を促進するための資本市場の環境整備
- 長期投資家と企業の対話を促進するための方策（エンゲージメント活動、株主総会、IR 活動、決算発表等）等
- 参考：経営方針、対処すべき課題、セグメント情報、ESG・無形資産投資情報、セーフハーバールール、政策保有株の解消促進 等

長期投資の内容を無形資産・ESG 投資と想定して、ガイダンスの策定や制度環境の整備に関する結論が今年度中に出る見通しです。

（次回予告：首相官邸の「未来投資会議」について）

以上