

第12章 わが国における投資銀行ビジネスの現状と展望

はじめに

2011年3月の東日本大震災と、この震災に伴う原発事故により、企業のサプライチェーン・マネジメントや電力等のエネルギー政策は大きな転換を余儀なくされた。グローバルには、ギリシャに端を発する欧州債務問題や中国のインフレによる景気減速懸念などが発生した。2012年には、記録的な円高と、尖閣諸島の領有権問題が日本企業の対中ビジネスに影を落とし、資金調達やM&Aも停滞気味となった。

2012年末の民主党政権から自民政権への移行に伴い、企業を取り巻く環境は一変し、わが国資本市場は回復の兆しを示し始めた。アベノミクスとよばれる新成長戦略に基づく諸施策や、黒田日銀総裁による2度の金融の異次元の金融緩和は、円安、金利低下、株高、デフレマインドの払拭を誘引し、市場参加者の心理のみならず、企業経営者のビジネスマインドにも大きな影響を及ぼしている。この結果、企業収益の改善や設備投資の積極化姿勢がみられるようになったことから、わが国投資銀行は、このように激変するマクロ環境を見据えて、企業の次なる成長のための事業戦略、財務戦略に資するソリューションの提案を活発に行っている。

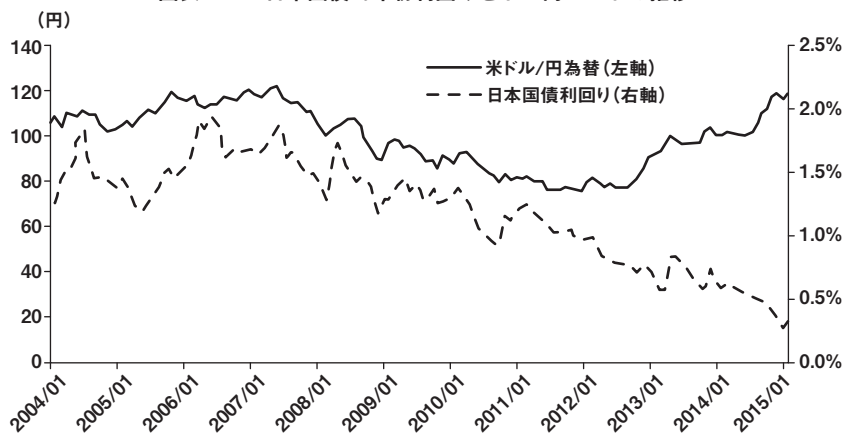
本章では、投資銀行ビジネスの収益の柱であるファイナンスやM&Aにフォーカスし、東日本大震災以降4年間の金融・資本市場の動向を踏まえ、今後のわが国投資銀行ビジネスを展望する¹⁾。

1. わが国投資銀行ビジネスを取り巻く金融・資本市場動向

(1) 異次元の金融市場緩和策

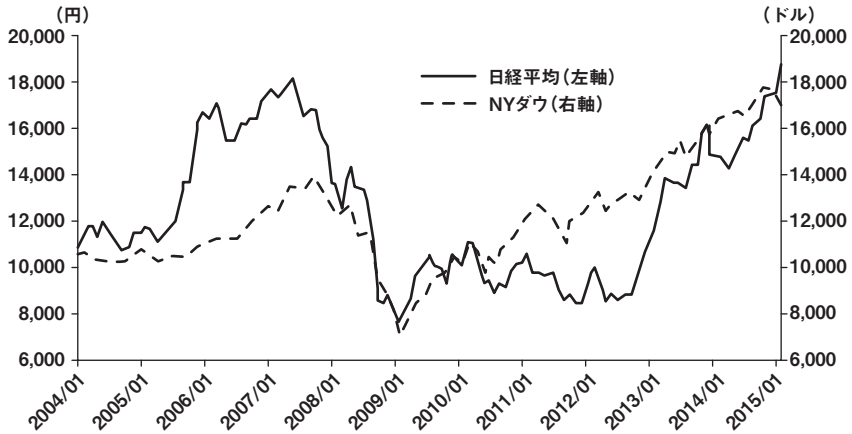
2012年末に発足した第二次安倍政権は、大胆な金融緩和、機動的な財政政策、民間投資を喚起する成長戦略という「3本の矢」とよばれる3つの政策を打ち出し、いわゆるアベノミクスが始動した。このうち、第一の矢と呼ばれる大胆な金融緩和は、2013年4月4日の黒田日銀総裁の就任直後に、消費者物価の前年比上年率2%を「物価安定の目標」とする異次元の金融緩和という形で始まり、長期国債買入の拡大と年限長期化といった施策により市場に大量の資金が供給され、長期金利が0.45%まで急速に下落した(図表12-1)。東日本大震災を転機に、貿易赤字が膨らみ「実需での円売り」という構造的な円安圧力がかかっている状態から、さらなる異次元の金融緩和により、長期金利の低下と円安が進んだ。軌を一にして、米国では、2013年5月22日に、当時米連邦準備制度理事会(FRB)の議長であったバーナンキ氏が量的緩和第三弾(QE3)

図表12-1 日本国債10年物利回りとドル円レートの推移



〔出所〕野村證券作成

図表12-2 日経平均とNYダウの推移



〔出所〕野村證券作成

の縮小スケジュールを示すと、米長期国債利回りは上昇に転じ、米国債券市場や新興国における投資資金が米国株式市場等へ向かい、NYダウの最高値更新が続いている（図表12-2）。

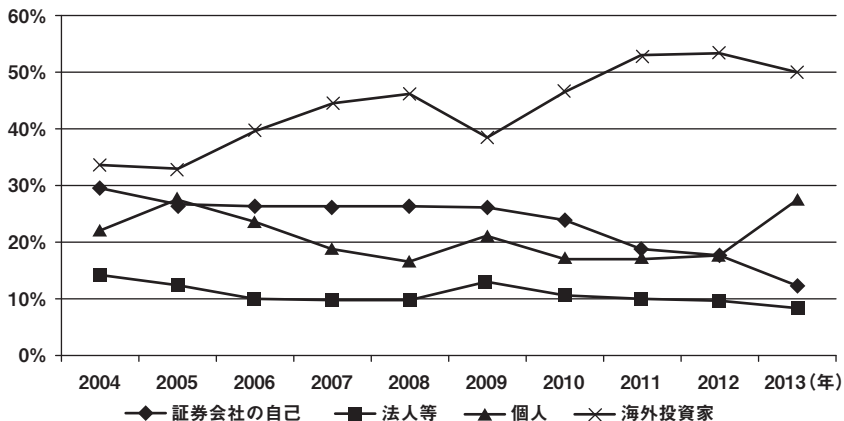
こうして、企業は、低金利、円安、株高というトリプルメリットを享受できる資金調達環境にある。

（2）上場企業の株式保有構造におけるプレイヤーの変化

わが国株式市場のフローベースの主なプレイヤーは海外投資家と個人投資家である。リーマンショック以降、海外投資家の売買シェアは上昇基調となり、2011年以降50%を超え、15兆1196億円と5年連続買い越しになっている。一方、個人投資家の売買シェアは、リーマンショック直後に21.5%をつけて以降、徐々に減少したものの、アベノミクスへの期待が高まり、2013年には28%までシェアを高めているが、8兆7508億円の売り越しになっている（図表12-3）。

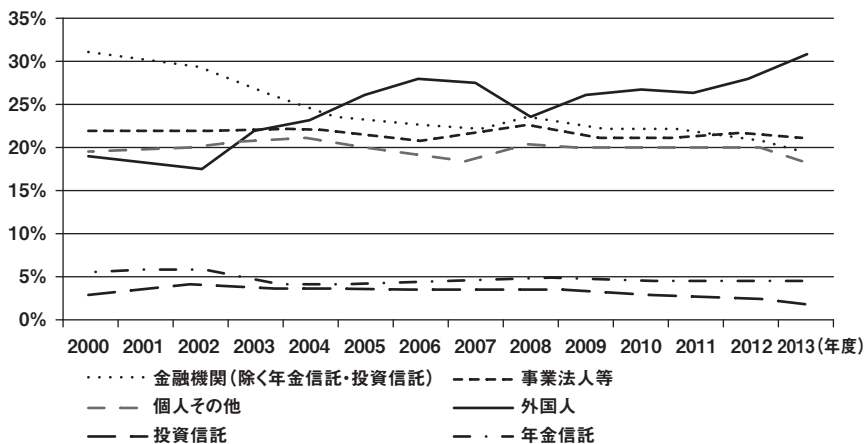
ストックベースで注目すべき動向は、金融機関および事業法人の株式持合いの解消である。パーゼル規制やソルベンシーマージン規制における保有株式リ

図表12-3 投資部門別株式売買代金シェア（東証、名証）



〔出所〕日本証券業協会統計

図表12-4 上場企業の株式分布状況



〔注〕政府・地方公共団体および証券会社の保有比率は小さいため割愛している。自己名義株式は保有する会社が属する投資部門に合算しているが、大部分は事業法人等にカウントされる。2004～2009年度はジャスダック証券取引所上場会社分を含む。

〔出所〕各証券取引所「株式分布状況調査」

スクの高まりに対応し、金融機関や生命保険会社は、政策保有株式を圧縮しており、金融機関の株式保有比率は2000年度の39.1%から2013年度では30.6%と10%近く減少している（図表12-4）。事業法人も保有株式の見直しを進めてき

たが、その保有比率は2000年度以降おおむね20%程度で推移している。一方、保有比率を伸ばしているのは外国人であり、リーマンショックに見舞われた2008年度には一旦減少したものの、2013年度にはその株式保有比率を30%台に乗せている。個人の保有比率は、2008年度より20%台に回復して推移していたが、13年度は前年度比で1.5%ポイント低下し、6年ぶりに20%を下回っている。

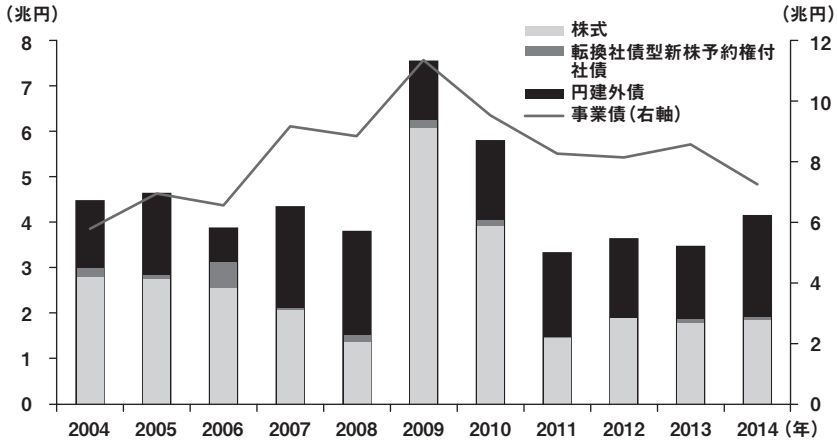
2013年よりアベノミクス相場がスタートし、外国人の東京市場への投資流入が加速していることから、引き続き外国人の株式保有比率の上昇が続くと思われる。また、2014年よりスタートしたNISA（少額投資非課税制度）の普及と非課税枠の拡大によって、個人株主の保有比率が再び増加に転じることが期待できると思われる。さらに、約130兆円の運用資産を有するGPIF（年金積立金管理運用独立行政法人）が、2014年10月31日、基本ポートフォリオを見直し、国内株式投資比率を12%（2014年6月末時点では17.26%）から25%へ高めることを発表した。国内株式投資比率25%とは約32兆円に相当し、新たに約10兆円の国内株式を購入すると、GPIFは東証1部時価総額の約6%を保有することになり、公的年金マネーの株式市場におけるプレゼンスはさらに高まることになる。

2. わが国投資銀行ビジネスの概況

(1) 上場会社のファイナンス動向²⁾

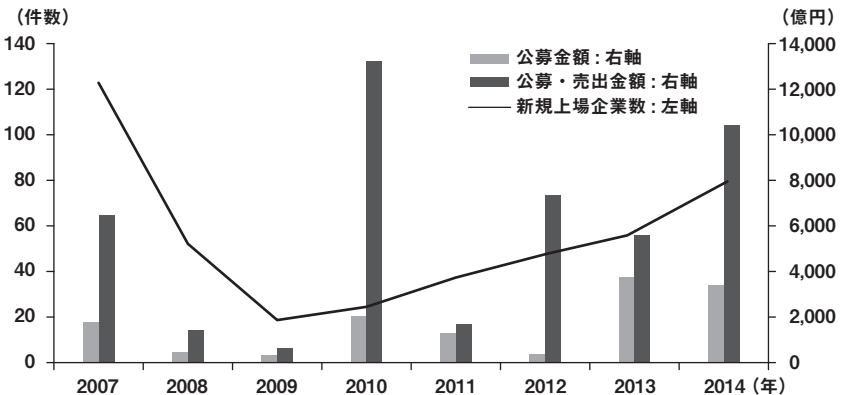
2011年の株式公募増資額は、東日本大震災やギリシャを中心とする欧州債務不安、米国の景気減速懸念等の影響を受け、ファイナンスが手控えられたため、前年比25%減の1兆140億円であった（図表12-5）。1000億円以上の大型案件は、東日本大震災前に実施されたりそなホールディングスによる5487億円の調達のみであった。新規株式公開（IPO）も当初は様子見であったが、年後半は徐々に持ち直した（図表12-6）。特定投資家向けの東京AIM市場においてメビオファームが上場1号案件として登場し、新しいマーケットを用いた資金

図表12-5 上場会社の資金調達状況



〔出所〕日本証券業協会，東京証券取引所統計

図表12-6 IPO（新規株式公開）の推移



〔注〕公募・売出金額にはOAを含む。

〔出所〕野村証券

調達手法にも注目が集まったものの、上場時の資金調達は行われず、初日から5日間値がつかないなど市場からは厳しい評価となった。

2011年の事業債調達額は、電力会社の起債がストップしていたことから、8兆4835億円と前年より1.2兆円減少した。CB（新株予約権付転換社債）では、震災後の起債第1号は日本トムソンの国内CB（調達額50億円）であり、

続いて積水ハウスがユーロ円 CB（同500億円）を起債した。

2012年の株式公募増資額は1兆9000億円と前年を上回ったものの、大型案件は、全日本空輸（調達額1736億円）とマツダ（同1307億円）の2件のみであった。IPO に関しては、日本航空が再上場を果たし、6633億円を調達した。2012年のCBの案件数は倍増したものの、調達額は減少した。ユーロ円CBでソニーが1500億円、イオンクレジットサービス（現イオンフィナンシャルサービス）が300億円、アルパイン円CBでニチアスが100億円、フォスター電機が60億円の起債をしたほか、国内CB案件も2件みられた。

2013年からのアベノミクスによるデフレマインド一掃に向けた物価の上昇、円安による超低金利は、企業業績の回復に伴い、上場企業は資金調達姿勢を積極化した。株式公募増資では、電通（同1276億円）、大和ハウス工業（同1441億円）、オリンパス（同1183億円）、シャープ（同1481億円）と大型ファイナンスが相次いで実施された。また、アイ・アールジャパンによる日本初のコミットメント型ライツ・オフリングが実施された。新株予約権と原株の株価乖離も限定的に留まった事や、株主重視のファイナンス姿勢は高く評価された。ファイナンス期間中行使価格を大幅に上回る水準で推移しており、最終行使率は98.3%と非常に高い数字になった。

IPO に関しては、市場が好調で、小型銘柄も含め調達サイズを問わず良いパフォーマンスを示した。大型案件としては、サントリー食品インターナショナルが4758億円を調達した。事業債については、ソフトバンクとソニーが個人向けに発行した。さらに、CBは案件総額、件数ともに前年比大幅増で、ユーロ円CBで凸版印刷（同800億円）、川崎汽船（同500億円）、エイビーシー・マー ト（同330億円）、そして国内CBで荏原製作所（同200億円）が起債を行った。ユーロドルCBが11年ぶりに静岡銀行から5億USドル起債された。

この流れは2014年にも続き、三菱自動車工業（同2439億円）、三井不動産（同3302億円）、第一生命（同2642億円）が大型の資金調達をした。IPOでは、ジャパンドisplay（同1260億円）、再上場を果たした西武ホールディングス（同445億円）、すかいらーく、リクルートホールディングス（同915億

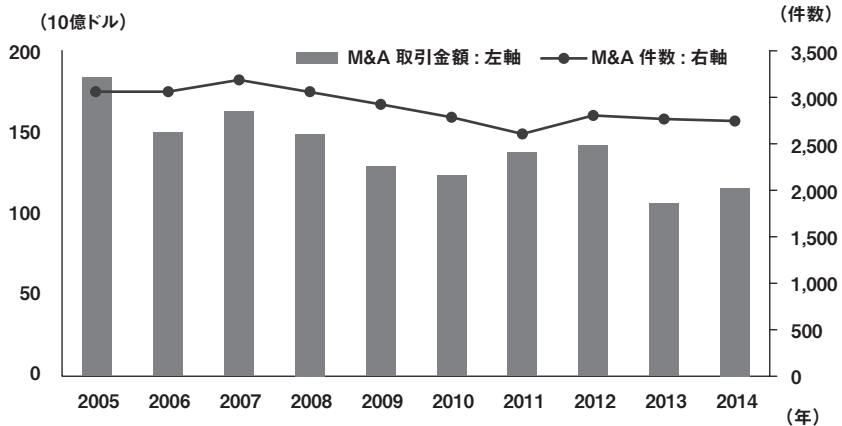
円)の4社がグローバル・オファリングを実施した。好調な株式市場を背景にIPO調達総額は3000億円前後まで伸びている。議決権種類株を活用した初のIPO事例(CYBERDYNE)や、IFRSを任意適用した初のIPO事例(すかいらーく、テクノプロ・ホールディングス)がみられた。事業債については、ソフトバンクの2回の起債が個人向けに行われ、いずれもディール・オブ・ザ・イヤーを受賞している³⁾。

ユーロ円CBでは、東レ、ヤマダ電機、テルモが1000億円発行した。アルパイン円CBではアテランスが100億円、国内CBではダイソーが100億円発行した。2014年には、資本効率の向上を目的とする自己株式取得と同時にを行うRecapCBと呼ばれる手法が増加した。CB発行によるEPS希薄化リスクが軽微である企業が発行している。

(2) M&A 動向

トムソン・ロイターによると、2012年の日本関連M&A取引総額は、2011年とほぼ同じ14.2兆円、案件数では200件ほど増加し2816件が公表された(図表12-7)。具体的には、ソフトバンクによる米国スプリントネクステルの買

図表12-7 日本関連のM&A状況



[出所] トムソン・ロイター

取、電通による英国イーグスグループの買収、ダイキン工業による米国グッドマンの買収や、丸紅、豊田通商、三菱商事といった総合商社が海外における資源・エネルギー関連の権益を譲り受けるなど、In-Out（日本企業による外国企業へのM&A）のクロスボーダー案件が上位にあがっている。円高を背景に、海外市場に成長機会を求めたものといえる。In-In 案件（日本企業同士のM&A）では、原子力損害賠償支援機構による東京電力の実質国有化（買収金額1兆円）といった事例があった。また、家電量販店の業界再編が進み、ヤマダ電機がベスト電器を、ビックカメラがコジマを、いずれも第三者割当の方法により買収した。

2013年では、前年ほどの大型買収案件がなく、日本関連 M&A 公表案件総額は10.7兆円と昨年から約25%程度減少した。注目される案件は、アプライドマテリアルズによる東京エレクトロンの OUT-IN 買収（外国企業による日本企業への M&A）であり、両社の経営統合によって設立される持株会社は第三国に本拠を置くこととなる。国内では、イオンがピーコックストアとダイエーを買収し、セブン&アイ・ホールディングスがニッセンホールディングスを買収するなど、小売業界において大型の業界再編がみられた。

競争が激化するグローバル市場において、わが国企業が国際競争力を強化していくための産業再編を支援するとともに、ベンチャー等の成長企業による新事業展開や地域中小企業の活性化を後押しするため、2014年より産業活力再生法を改称した産業競争力強化法が施行されている。強化法では、事業統合の迅速化、完全子会社化手続きの簡素化が取り上げられ、具体的には、自社株対価 TOB や全部取得条項付新株予約権の活用を促進して M&A をやりやすくし、過剰設備を抱える企業の整理・統合を促している。三菱重工業と日立製作所がそれぞれの火力発電システム事業を切り出して新会社（三菱日立パワーシステムズ）を設立した案件が、産業競争力強化法の第1号案件となっている。

2014年の日本関連 M&A 取引総額は11.7兆円と前年より1割増、案件数はほぼ横ばいの2748件となった。上位案件には、サントリーによるビーム買収、第一生命保険によるプロテクティブ・ライフ買収、大塚ホールディングスによる

アバニアファーマシューティカルズ買収など、米国企業をターゲットとする IN-OUT 案件が占めている。一方、IN-IN 案件では、イオンによるカスミ、マルエツ、マックスバリュ関東の経営統合、ローソンによる成城石井の買収、H₂O リテイリングによるイズミヤの買収など、前年に続き小売業界の再編が進んだ。主な OUT-IN 案件では、インドのサン・ファーマシューティカル・インダストリーズによる第一三共子会社のランバクシー・ラボラトリーズの買収のほか、タイのチャロン・ポカバングループと伊藤忠商事の株式持ち合いや、シンガポールのウットラムと日本ペイントによる株式持ち合いが行われた。

3. わが国投資銀行各社の取り組み

(1) 投資銀行ビジネスの全体観

① ファイナンス・リーグテーブル

トムソン・ロイターが毎年1月に発表している株式関連のリーグテーブルにおいて、2012年～2014年の株式の公募増資では、大型案件から中小型案件まで幅広いサイズの案件で主幹事を務めた野村が金額ベースでシェア1位を確保している（図表12-8 (a)～(c)）。

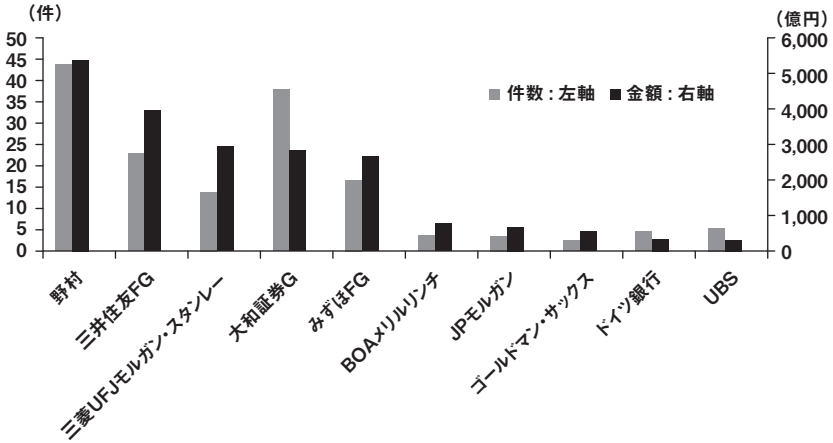
2012年～2014年の間の IPO 主幹事ランキングでは、案件ベースでは野村が2008年以降連続してトップであったが、金額ベースでは、2012年を除き、野村がシェアトップとなっている。2012年では、日本航空の IPO の国内共同ブックランナーを務めた大和、三菱、日興、みずほが上位を占めた。

社債のリーグテーブルでは、取引金額および案件数において、野村、みずほ、三菱の3社で上位を競っており、セカンドティアは、大和三井住友FGとなっている（図表12-9 (a)～(c)）。

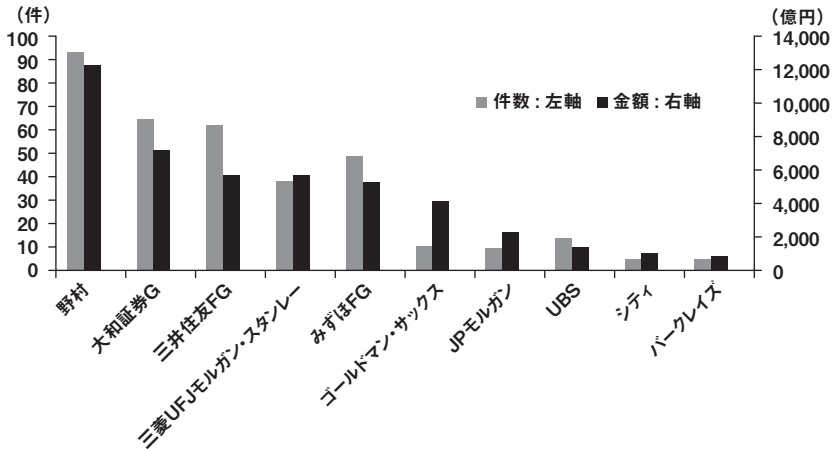
② M&A アドバイザー・ランキング

トムソン・ロイターが毎年1月に発表している M&A のアドバイザーランキング（金額ベース）をみると、2011年および2012年では野村が連続トップ

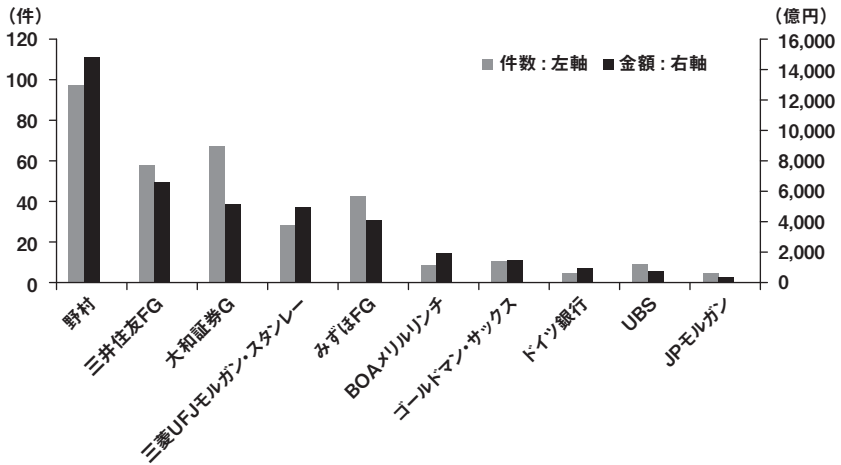
図表12-8 (a) 株式関連ファイナンスのリーグテーブル (2012年)



図表12-8 (b) 株式関連ファイナンスのリーグテーブル (2013年)

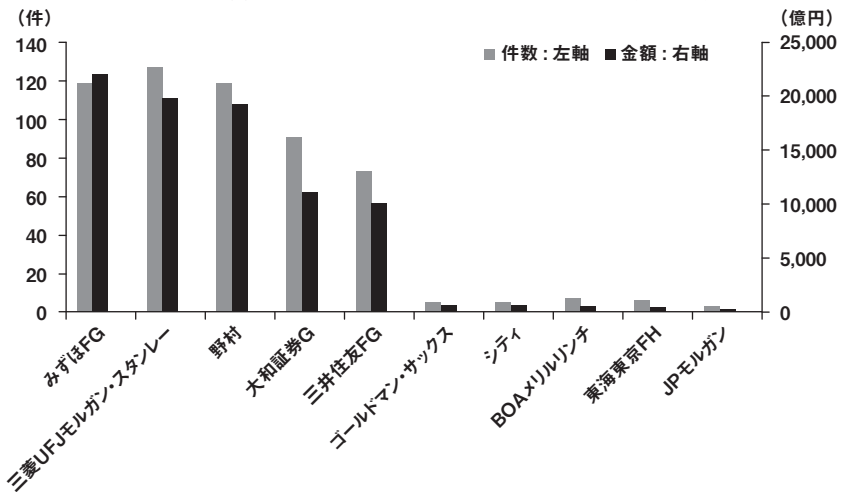


図表12-8 (c) 株式関連ファイナンスのリーグテーブル (2014年)

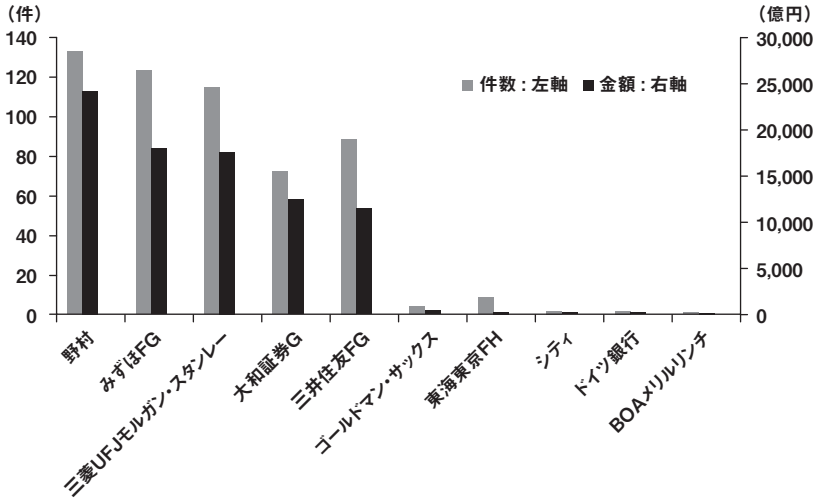


[出所] トムソン・ロイター

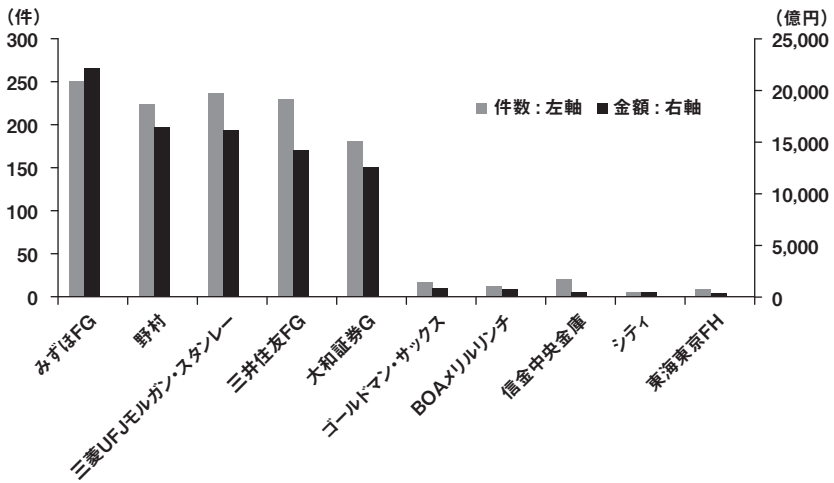
図表12-9 (a) 社債ファイナンスのリーグテーブル (2012年)



図表12-9 (b) 社債ファイナンスのリーグテーブル (2013年)

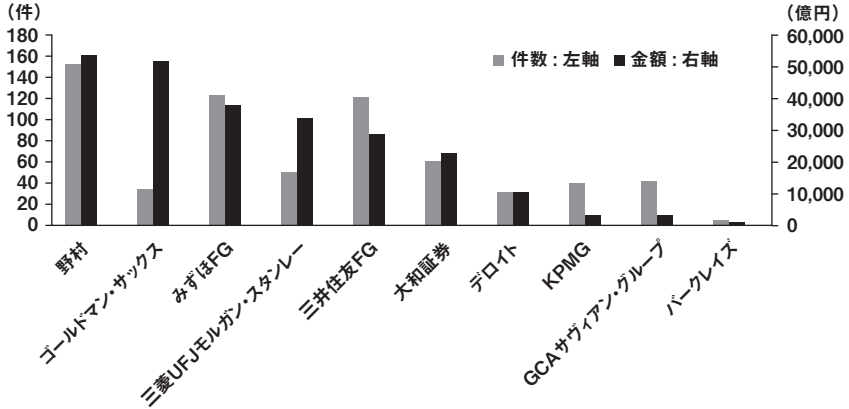


図表12-9 (c) 社債ファイナンスのリーグテーブル (2014年)

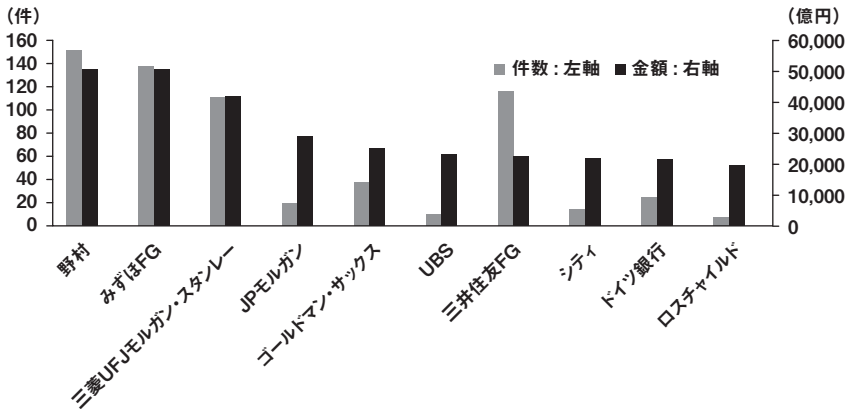


〔出所〕 トムソン・ロイター

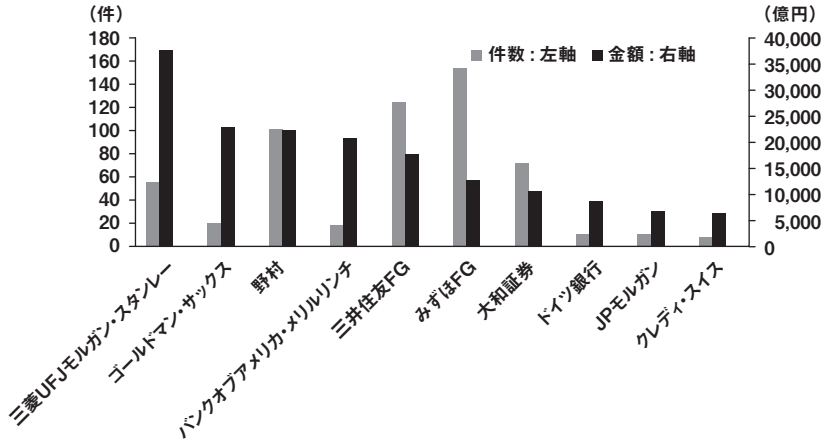
図表12-10 (a) M&Aのアドバイザー・ランキング (2011年)



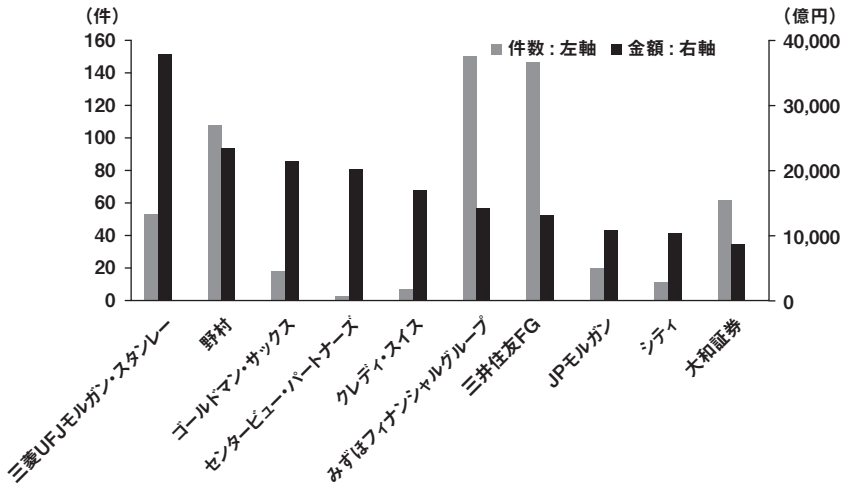
図表12-10 (b) M&Aのアドバイザー・ランキング (2012年)



図表12-10 (c) M&Aのアドバイザー・ランキング (2013年)



図表12-10 (d) M&Aのアドバイザー・ランキング (2014年)



〔出所〕 トムソン・ロイター

となっている（図表12-10 (a)～(d)）。一方、2013年、2014年では、三菱 UFJ モルガン・スタンレーがトップとなっており、サントリーホールディングスによるビームの買収や、東京エレクトロンとアプライドマテリアルズの経営統合など、超大型の買収案件の FA 獲得の寄与度が高かったものとみられる。

過去4年間のアドバイザー・ランキング上位10位の顔ぶれをみると、件数ベースでは日系投資銀行が多く、金額ベースでは外資ブティック系の投資銀行が上位に入っている。また、デロイト、KPMG などの監査法人系のファームも金額・件数いずれにおいても頭角を現している。

(2) わが国投資銀行各社の取り組み

わが国各社の投資銀行ビジネスは、それぞれ事業及び地域セグメントの違いや、会計基準の違いがあるため、収益規模を一概に比較することはできないが、それぞれの特徴的な取り組みを概観する。

① 野村ホールディングス

野村ホールディングスにおける投資銀行ビジネスについては、リーマン・ブラザーズの統合により、海外におけるサービス・プロダクト供給能力が大きく向上している。海外 IB 部門の収益は、リーマン統合前（2004年3月期～2008年3月期）に比べ、リーマン統合後（2010年3月期～2014年3月期）は約4倍近く伸長している。インベストメント・バンキングの収益（グロス）は、2011年度では1417億ドル、2012年度では1430億円、2013年度では1843億円と順調に伸びている。

世界最大のフィープールを有する米国 IB ビジネスの強化に加え、事業戦略や事業モデルの変革に伴う財務指標の改善が評価された2014年10月のムーディーズによる Baa1 への二段階格上げも、「資金調達コストの低減やグローバルな顧客ビジネスの拡大が期待でき」、今後の収益拡大に寄与するものとみられる。

② 大和証券グループ本社

同社は、日本に強固な事業基盤を有しアジアを代表する総合証券グループを

標榜し、2012年度から2014年度までの3ヶ年計画であるグループ中期経営計画「Passion for the Best 2014」を策定し、最終年度において連結経常利益1200億円（ホールセール部門は200億円）以上を目指している。

2009年9月の三井住友銀行との提携解消後は、グローバル・インベストメント・バンキング部門の経常利益は低迷し、2010年度から150億円前後の赤字が続いたが、2012年度には赤字幅が縮小し、2013年度には35億円で黒字転換し、回復の兆しがみられる。

③ SMBC 日興証券

SMBC 日興証券は2011年4月1日に発足して以来、三井住友フィナンシャル・グループの一員として、投資銀行ビジネスを拡大している。2011年度の決算では、引受関連手数料が187億円、株式引受手数料が79億円であり、2012年度もほぼ横ばいであったが、2013年度の決算では、引受関連手数料が345億円と倍増している。とりわけ、大型案件等への取り組みにより株式引受手数料が前期比2.6倍となっている。

M&A に関しては、2011年度では、案件ベースで84件、取引金額ベースで2兆8255億円、2013年度では、案件ベースで83件、取引金額ベースで2兆2807億円と安定的に推移している。投資銀行業務における三井住友銀行からの紹介案件数は堅調に推移している。

④ 三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券（三菱 UFJ フィナンシャル・グループ）

三菱 UFJ フィナンシャル・グループ（MUFG）における証券ビジネスを担う三菱 UFJ 証券ホールディングスは、銀行と証券との協働関係が奏功し、米国モルガン・スタンレーとの連携が進化していることから、2013年度は純営業収益4506億円（前年同期比47%増）、経常損益1633億円（同93%増）、純損益977億円（同108%増）と、大幅な増収増益を達成している。

その傘下にある三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券が投資銀行業務を担っており、MUFG の顧客基盤とモルガン・スタンレーのグローバルな商品力、情報力を活用したソリューションを提供している。2013年度では、大型 IPO

案件や大型 M&A 案件の FA を務め、リーグテーブルの首位に立つなど、収益を伸ばしている。

⑤ みずほ証券（みずほフィナンシャルグループ）

みずほフィナンシャルグループは、2013年2月26日に、「ワンバンク」（旧みずほ銀行とみずほコーポレート銀行）・「ワンセキュリティーズ」（旧みずほ証券とみずほインベスターズ証券）を含めた先進的なグループ経営体制への移行と、グループ共通のカルチャーの確立に向けた取り組みの一環として、2013年からの3ヶ年中期経営計画「One MIZUHO New Frontier プラン～〈みずほ〉の挑戦～」という新たな経営戦略を打ち出した。財務目標として、2015年度において、連結当期利益が5500億円レベル、連結 ROE は9%程度、グループ経費率50%台半ばを目指すとしている。

2014年度中間期決算では、連結当期純利益の年度計画の6割を満たしており、One MIZUHO シナジーは3ヶ年計画を前倒し達成可能とし、銀・信・証一体戦略を加速していくとしている。

4. 今後の動向

(1) アベノミクス第二弾と注目度増す ROE（株主資本利益率）

アベノミクス第二弾として、2014年5月23日に自由民主党が取りまとめた「日本再生ビジョン」（7つの柱）の中で、企業の競争力強化のため諸施策として、わが国企業の収益性を向上させ、新陳代謝の促進と経済活動の活発化を通じて潜在成長力の抜本的な底上げをはかるため、株式持ち合い解消、銀行等金融機関などの株式保有規制の強化、コーポレートガバナンス・コードの制定などが提言された。M&A に関しては、業界リーダーが率先して内需の先細りする国内ビジネスを整理・集約し、海外に向けて成長戦略を進めることが打ち出された。

同年6月24日に閣議決定された政府「日本再興戦略」改訂2014—未来への挑

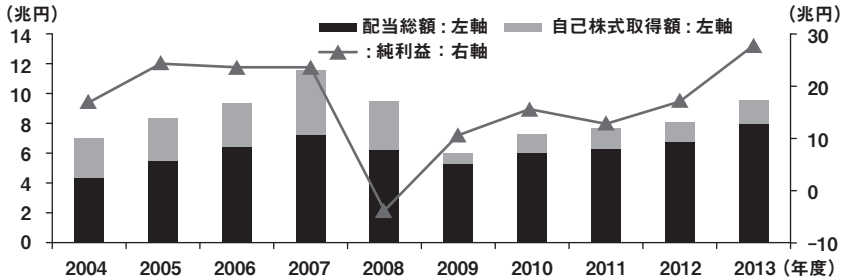
戦一は、2013年に策定した日本再興戦略の進捗を検証した上で、施策を柔軟に見直し、新たに講ずべき具体的施策の追加や全工程表のリバイスを行い、改めて実行していく方針を打ち出した。「活力ある日本の復活」に向けて、新陳代謝の促進とイノベーションに立ち向かう「挑戦する心」を取り戻すよう、企業経営者に対し強い呼びかけが繰り返されている。

アベノミクスにおいて、企業の資本効率の向上が促され、ROEの向上が求められている。ROEを重視する動きは、市場において瞬く間に広がり、JPX400日経平均の算定基準に利用されたのを皮切りに、GPIFのパッシブ運用についてはJPX400日経平均がパフォーマンスの指標とされ、アクティブ運用にもROEを加味したスマート・ベータ型運用などが意識されるようになった。2014年8月6日に公表された経済産業省の「持続的成長への競争力とインセンティブ～企業と投資家の望ましい関係構築～」プロジェクト「最終報告書」（いわゆる「伊藤レポート」）では、ROEは8%を最低ラインとしてより高い水準を目指すべきとされた。また、同年11月に公表されたISSの取締役選任基準でも、過去5期の平均ROEが5%を下回った場合かつ直近事業年度も5%を下回った場合に、経営トップに反対することが示されたことで、企業はより具体的なROEの目標値を意識せざるを得なくなっている。さらに、コーポレートガバナンス・コードにおいて政策保有株式の方針や議決権行使基準を開示し、その合理性の説明を求められていることから、企業がその保有株式の売却を進める可能性もある。

（2）活発化する株主還元

ROE向上に対する市場全体の機運は、自己資本は厚いものの利益率の低い企業を中心に、自己株取得を積極的に行うよう促している。自己株取得は余剰資金で市場から株式を取得することにより、1株当たりの株式価値が上昇するため、配当と並ぶ株主還元策である。2014年5月にアマダが100%の利益還元、自己株取得を打ち出したことは、他の企業に大きな意識改革をもたらし、自己株取得をはじめ株主還元を強化する企業が増加した。

図表12-11 株主還元総額と純利益の推移



(注) 各年度末(3月末)時点の東証一部上場企業が対象。

〔出所〕 アイ・エス情報センターデータベース、野村総合研究所データベースに基づき野村証券作成。

2013年度は純利益が前年度比60%増の28.3兆円、株主還元総額(配当総額+自己株式取得額)は同19%増の9.7兆円、総還元性向(加重平均:対象企業の還元総額合計÷同純利益合計)は純利益の大幅な増加により同12%ポイント低下の34%となった。配当総額は同18%増の8.1兆円と過去10年のピークである2007年度を上回った一方、自己株式取得額は同22%増の1.7兆円と2007年度の4割程度に留まった(図表12-11)。

2014年度の自己株式取得額は、12月までの公表分がすでに前年度を上回り、前年度比38%増の2.3兆円となっている。

潤沢な手元資金を活用した株主還元が相次ぎ、保有有価証券の売却代金や、CBで調達した資金の一部を自己株式の取得に充てるなど、ROE向上への企業努力が続いている。しかしながら、こうした手法のみでのROE向上には限界がある。本質的には、企業の「稼ぐ力」をつけるべく、事業ポートフォリオの見直しやノンコア・アセットの売却などを通じて、本来の事業の収益性を高める施策を進めていく必要がある。

おわりに

2014年12月末に発足した第三次安倍政権では、次なる成長戦略として、政府

が全株を保有する日本郵政が傘下のゆうちょ銀行やかんぽ生命保険と同時に2015年秋にも上場する計画が示されている。そして、2015年1月29日の第20回成長戦略会議で示された「成長戦略進化のための今後の検討方針」では、さらにわが国の潜在的な成長力を高めていくには、資本面、労働面、生産性向上の面のそれぞれにおける構造改革と国際競争力の強化を後押しする事業環境整備を加速化させることが必要とされている。

アベノミクスの中でとりあげられたコーポレートガバナンス改革は、「稼ぐ力」を取り戻す施策とうたわれている。機関投資家と企業との中長期的価値向上の対話を促すスチュワードシップ・コードとコーポレートガバナンス・コードの登場は、機関投資家による働きかけや行動規範を通じて、上場企業に対し、経営資源の効率的な活用による収益性の向上や新たな雇用の創出などを促すものといえよう。投資銀行は、企業における余剰資金の株主への還元、事業ポートフォリオの見直しに伴うM&Aの促進、既存事業のマッチングによる新たな事業の創出と資本市場を活用した効率的な資金調達手段の提供などに、その本領を発揮していくことが望まれている。

※本文における意見に当たる部分については筆者個人のものであり、筆者の所属する野村證券および野村グループを代表するものではない。

<注>

- 1) 2005年以降のわが国投資銀行ビジネスの状況については、橋本基美〔2008〕、「第4章 投資銀行業務」(日本証券経済研究所・証券経営研究会編『金融システム改革と証券業』、4月、94-123頁)、同〔2011〕、「第8章 わが国における投資銀行ビジネスの現状と展望」(日本証券経済研究所・証券経営研究会編『金融規制の動向と証券業』、5月、204-226頁)参照。
- 2) 本章では、REIT(不動産投資信託)による資金調達は、証券投資信託法に基づき設立される投資法人が主体となるため、アセット・マネジメントとして捉えることとした。
- 3) 『日経ヴェリタス』(2014年12月28日号)

<引用・参考文献>

日本証券業協会、『FACT BOOK』2012-2014

トムソン・ロイター、『日本M&Aレビュー』2012年第4四半期、2013年第4四半期、2014年第4四半期

トムソン・ロイター、『日本 株式資本市場レビュー』2012年第4四半期, 2013年第4四半期, 2014年第4四半期

トムソン・ロイター、『日本 債券資本市場レビュー』2012年第4四半期, 2013年第4四半期, 2014年第4四半期

レコフデータ, M&A 専門誌『MARR』2012年1月号-2015年2月号