

スチュワードシップ・コードの導入決定の経緯について

2020.6.19

森本 学

金融商品取引法研究会で我が国にスチュワードシップ・コードが導入された経緯について論じられ、その中で、当時の金融庁総務企画局長の動きについて推測もなされています。ついでに、当時の総務企画局長から見た同コード導入の経緯について述べておくことが有益であろうと思い筆をとりました。

スチュワードシップ・コードの導入は、日本経済再生本部(内閣官房が事務局)の下の産業競争力会議での検討(2013年1月～3月)を経て、日本再興戦略(同年6月)に取り入れられたというのが検討の主軸でした。

その検討の中では、コマツの坂根正弘会長の果たした役割が大きかったというのが私の印象です。坂根会長は、産業競争力会議の場で「産業の新陳代謝の促進」という刺激的なテーマを設定し、テーマ別会合の主査として提言を取りまとめられました(3月15日)。「英国のスチュワードシップ・コードの日本版導入」は、業界再編・事業再構築の促進策として、その提言の中に盛り込まれました。

私は準備会合に出席し坂根会長の考えを聞いていましたが、それは概ね「日本経済が成長しないのは、企業が低収益、赤字の事業を沢山抱えていて再編できないからだ。そういう経営が許されるのは、株主・市場の監視が効いていないコーポレート・ガバナンスに原因がある」というものでした。

産業競争力会議の提言を受けて、日本経済再生本部としての方針をどうまとめるか、が次の問題となりました。その事務的打合せに出席した私は、西村康稔副大臣から「スチュワードシップ・コードは策定できないのか」ということを強く要請されました。それが副大臣のコーポレート・ガバナンス重視のゆえなのか、単に提言の中で政府が直ちに実行できるものが他に少なかったからなのかは分かりません。私はその場では回答を保留し、その後局内で相談したところ、担当審議官及び企業開示課が前向きだったので「スチュワードシップ・コードの策定を検討する」旨を内閣官房に回答しました。そうした調整を経て、4月2日の日本経済再生本部において「機関投資家が適切に受託者責任を果たすための原則のあり方について検討」するよう総理指示がなされました。

以前であれば、上記のようなコーポレート・ガバナンス改革のイニシアティブは、経済界(及び経産省)の中の日本的経営護持派から強い反発を受けたに違いありません。

しかし、この時の検討では実際に目立った抵抗はありませんでした。その理由としては、本件の主唱者がコマツの坂根会長で、経団連副会長であり製造業出身であったことが大きかったのではないかと考えています。また、主として金融庁所管業種を対象とするスチュワードシップ・コードから入ったことも、コーポレート・ガバナンス改革開始に他省庁等からの干渉を招きにくかった原因であろうと思います。

最終的に日本再興戦略(6月15日)では、前述の総理指示された原則を「我が国の市場経済システムに関する経済財政諮問会議の議論を踏まえながら」検討することとされました。この方針には留意点が二つあり、一つはスチュワードシップ・コードという用語が避けられていて英国型が導入されることが確定していないということです。もう一つは「経済財政諮問会議の議論を踏まえながら」という部分で、これは原丈人氏流の公益資本主義の要素も盛り込まれていることです。

遡って4月18日に経済財政諮問会議(内閣府が事務局)は原丈人氏を講演に招き、その講演後、「目指すべき市場経済システムに関する専門調査会」を設置しました。私もその会議に陪席しましたが、原氏流の公益資本主義には安倍総理や甘利経済再生担当大臣にも訴えるものがあつた様で、会議後の記者会見で総理は「日本が世界に誇れる目指すべき市場経済の姿を議論しG20などで世界に発信したい」と述べておられました。私たちは、内閣府に対して「公益資本主義の考えをまとめるのは良いが、それによって日本版スチュワードシップ・コード導入の障害にならないようにして欲しい」旨要請しました。内閣府の担当者もコーポレート・ガバナンス改革の重要性は理解していて、「その方向で努力します」という反応でした。実際に11月に取りまとめられた専門調査会の報告書は、私たちが要望した方向にも沿った内容になっていて、その意味でこの報告書を説明してもらったために「日本版スチュワードシップ・コードに関する有識者検討会」に来てもらった佐久間参事官を責めるのは酷だったのではないかと思います。

以上が、当時、総務企画局長として認識していたスチュワードシップ・コード導入決定の経緯であり、関係者のご参考になれば幸いです。