

閑話休題

紺谷典子

一、形骸化している「株主総会」 形骸化論

昨年、TV東京で「せつない春」という山田太一のドラマが放映された。主人公は山崎努扮する某大企業の総務部長。株主総会を控えて、総会屋対策に張り切っている。もちろんでできるだけ短時間は何事もなく終わらせるのが使命。例年どおり、総会屋に金一封を包んで乗り切るつもりである。ところが、やり手の若い弁護士がさっそうと

登場し、山崎流総会乗り切り術を古いと切り捨てる。古いどころか、総会屋への利益供与は立派な商法違反、やり方を変えねば逮捕もありうると主張。人もなげに振舞うイヤミな弁護士に社長以下こぞって賛成。山崎総務部長はお役御免、立場がなくなつて・・・というお話。

とはいえ、弁護士の作戦というのものなんのことはない。総会屋に利益供与は行わないもの、ほかは同じ。「異議なし」「議事進行」と大合唱するのが総会屋でなく前列に陣取った社員株主にとつて代わつただけの違い。たしかに社長逮捕はない

が、シャンシャン総会に変わりはない。

六月は株主総会のシーズンだ。今年は、六月二七日がその日だった。ほとんど年中行事化した「総会集中」。新聞も判で押したように「株主の権利無視」「株主総会の形骸化」と嘆いてみせる。これも恒例のワンパターンだ。

今年は、二七日に東証上場の三月決算企業のうち一三八七社、九五・五%が総会を開催と報道された。東証も「複数企業の株主が株主権を行使できない」として、総会開催を分散するように呼びかけたそうだ。

日本の株主総会は「暗い」「硬い」「怖い」の3Kだと、日経新聞は書いた。「総務部員の顔は緊張で引きつり、会場の空気は異様に暗い。議事が始まれば、議長は紋切り型の原稿の棒読みでいかにも硬く、ごごちない。発言する株主は、例外を除いて特殊株主といわれる総会屋だから、一般株主

は怖くて近寄りがない」(一九九三・六・二八「複眼」末村篤編集委員)

一刻も早く終わらなくちゃと強迫観念に駆られたような日本の総会はいささか異様だが、日本の総会を3Kにしてしまった一因はマスコミにもある。総会の季節が近づくと、どこそこの総会は荒れそうだと、その観測記事を嬉しそうに書くのは新聞だ。長い総会すなわちスキヤンダルという図式を作ったのもマスコミだ。マスコミの注目は総会屋に仕事のチャンスを作っている。一九九四・七・二 週刊ダイヤモンド)

高島屋のように行き過ぎるところも当然出て来る。商法違反の総会屋への利益供与を行って、取締役総務部長などが逮捕、社長が辞任という仕儀になる。もしかしたら、「株主総会の形骸化」と嘆いてみせるマスコミが、実は、形骸化、商法違

反を助長しているのかも知れない。

八二年改正商法四九七条違反で摘発されたケースは、なぜか圧倒的にデパートが多い。八四年伊勢丹、八六年そごう、八八年パルコ、九二年イトーヨーカ堂と続き、九六年高島屋、高島屋など、これまでの利益供与の最高額、キリンビールの三三〇〇万円を上回る五億円の利益供与の疑惑が持たれている。記録更新どころかけた違い、ダントツの一位。デパートは体面を重んじるからだと言聞は解説しているが、だとすれば「銀行」はなぜ違反がないのだろう。

体面を重んじるという点では、デパートは銀行の敵ではない。総会はともかく、銀行と暴力団とのおつきあいの深さは、いまや一般常識だ。摘発されないのは本当に不思議。銀行局幹部だって認める銀行と暴力団との関係なのに、一向に表に現れないし、営業停止にもならない。もっとも例に

よって表沙汰にならないだけかも知れないけれど・・・。

たしか、証券不祥事ときには、某大証券が暴力団と取引したという理由で、トップがほとんど入れ替わるほどの暴力団パージが吹き荒れた。暴力団も客にするのは許さないが、地上げや債権回収などで手下として使うのは構わないらしい。そういうえば、暴力団は預金や貸付信託は持っているのかしらん。どうも、その辺の仕切がすっきりしない。

余談はともかく、毎年六月になると「株主総会の形骸化」を慨嘆して、あとはそれっきり、というのはいい加減にやめるべきではないか。NTTのように株主数が一六〇万人を超える企業の株主が一堂に会することなどそもそも不可能だ。インターネットを使えとはいわれないが、最高意思決定機関と位置づけられている総会の法的な役割と現

実とのギャップを真剣に考える時期にきているのではないだろうか。不特定多数の小株主が多数存在する一方で、機関化の進展した今日の株主構造を前提に、企業の意味決定を考えるべきではないだろうか。

株主総会が同じ日に集中することは、株主の総会出席権、議決権を奪うものだと批判が毎年むしかえされるが、上場企業の八五%が三月決算であり、しかも商法が決算期から三ヶ月以内に株主総会を開くことを求めている以上、六月の月末の一定時期に総会が集中することは、避けられない。同日でなくても、しよせん株主権は「侵害」される運命にあるわけだ。また、株主総会に出席しなくても、投票権、質問権、提案権など株主権は行使できる。もちろん、総会に出席することとまったく同じではないが、株主の権利をすべて奪っているわけではない。

株主総会が形骸化している、儀式化しているというなら、それは日本の総会にとどまらない。資本主義のお手本のように日本では仰がれることが多い米国においてすら、株主総会は年に一度のお祭りである。従業員持株の普及した米国の株主総会は、従業員OB会といった趣きになっている場合も多いらしい。もっとも、欧米の株主総会では、日本と違い小株主の発言を封じ込めたりせずに、丁寧に対応するそうだ。

しかし、株主総会は、個人株主へのIR活動の場ではなく(兼ねていても一向に構わないとは言えようが)、意思決定の機関である。株主総会が、企業の最高意思決定機関として、機能しているかどうかは別の問題として、吟味すべきことがある。

役員人事権は、形式上は株主総会にあるにも関わらず、日本では、総会前に、役員人事などすっ

かり決まっているとも言われる。少なくとも「決定」と新聞はよく書く。総会での形骸化を嘆く一方、平気でそう書くのは不思議だ。国会や内閣に決定権があることを「大蔵省が決定」と書くのとよく似ている。実態を知りすぎていると、つい筆がすべってしまうのだろう。そして、筆のすべりが大蔵省の越権を助長しているとは気がつかない。

企業の重要な意思決定が、総会ではなく、法人や銀行などの大株主の話し合いで決まることは、日本では「談合」と非難されるが、欧米でも大株主と経営者の会合が総会とは別に持たれ、そこで重要な意思決定が行われることは普通である。米国では、年金基金などが大株主として発言をはじめたことが、企業の経営効率に貢献すると評価されている。大株主の経営関与が評価されているわけだ。

細な個人投資家をイメージした「株主無視」論議は、大好きなモラル論議の畛にはまり、企業たまたきに終わってしまった。

総会は選挙ではないから、ひとり一票ではない。保有株式の比率に応じて投票権がある。小株主と大株主の権利は当然異なるのだ。それが市場の民主主義である。大株主が権限が強いのは当然のことである。大株主だけで株主総会を開いたらどうかという意見が出る所以である。もちろん、小株主を無視して良いと言うつもりはないが、個人投資家への対応は、IR活動の充実でもある程度可能である。いたずらに株主総会の形骸化をなげくより、IR活動の充実を図り、株主への情報提供に務めた方が個人投資家の利益になるかもしれない。また、日本でも、無議決権の優先株、反対に複数議決権株などがもっと多用されてもよいのではないだろうか。

日本の総会の所要時間は平均二〇分から三〇分。米国は二時間だそうだが、所要時間が長いから、意思決定機関としての株主総会の機能がより充実しているとは言えないだろう。あまり知られていないことだが、米国の株主総会はそもそも、日本の株主総会より権限がはるかに小さいのだ。経営者の報酬を決めるのも株主総会ではなく、取締役会である。

前述のように、重要な意思決定が総会以外の場で大株主の話し合いで行われるのは日本に限らない。とすれば、日本企業の株主無視のシンボルとも言える「総会の形骸化」だが、その原因は別にあると考えるべきだろう。なぜ、どの国でも総会は儀式化しているのか。総会が最高の意思決定機関とされていることが株主の権利を担保していると言えようが、法と実態が乖離したままで良いのだろうか、の議論は必要ではないだろうか。零

個人投資家が出席して質問し、意見を述べ、議決に参加すれば、株主総会は形骸化していないと言えるのだろうか。株主総会に多くの個人投資家が出席すれば経営は効率化されるのか。反対に、株主総会が形骸化しては、経営は効率化されないのだろうか。企業経営の効率化のために、もっとも必要なことは、あるいは、プロの投資家が育つことではないだろうか。プロの投資家が育つためには自分の判断、責任で投資し、成功すれば報酬に結びつく代わり失敗すれば失職という欧米型の年俸制、成功報酬制の導入が必要かもしれない。

六月の年中行事となっている、「株主総会の形骸化批判」こそが問題意識の形骸化である。企業の意思決定の仕組みはどうあるべきか、法律と現実の乖離をどうするか、を考えようではないか。

二、「みんなが悪い」は無責任

「みんなが悪い」。この言葉ほど正しくて、しかも無責任なものはない。「いじめ」はもちろん悪いが、いじめられる側にも問題がある、教師は日和見だが両親は何をしていたのか……。一見公平だが、問題は拡散して解決から遠のくばかり。「みんなが悪い」は、すべてを善と悪とに二分する単純な論法の対極にあるかに見えて実は同類である。真相の究明と評価を放棄しているという点で、両者は共通しているからである。

「住専問題」でも悪役が多すぎる。みんなが悪いのは事実でも、最大の責任者はだれか、根本的な問題はどこにあるかを明らかにしなくては、問題は解決されない。

借り手はたしかに悪い。「返せるのに返さない」

護する気は全くないが、大蔵省と母体行出身の役員が経営している住専に、それも監督官庁のお墨付きをもらって融資したこと自体は非難されているほど非常識な行為とは思えない。がけつぷちの土地に何億も貸し込んで破綻（はたん）したのは農協ではない、大蔵省管轄の住専だ。

そもそも巨額の「不良債権」そのものが、日本の銀行が、金融の根幹である貸し出し審査能力を持たなかったことの証左である。本来、事業内容、経営能力を評価して融資すべきであるのに、土地さえ持っていれば貸す、持たなければ貸さないのが日本の銀行であった。地価が上昇していた時代には露呈せずに済んだ綻（ほころ）びが、地価暴落に遭遇して一気に破裂したのが不良債権問題である。

もちろん金融機関の破綻は日本でだけ生じたわけではない。金融自由化とバブルの洗礼を受けた

のは言語道断である。しかし、そんな相手には貸さなければ良かっただけの話だ。いっだって、どこにだって「悪いヤツ」はいる。母体行からやってきた住専役員が、借り手の選別をできなかったのか、わざとしなかったのか、いずれにしろ貸し手の問題の方がずっと重大である。

農協批判に終始する論者も多いが、住専問題が「農業」ではなく「金融」の問題だということを忘れるべきではない。農協系金融機関が日本の金融を支配しているとはだれも思うまい。金融市場と経済全体に与える影響の度合いにおいて農協系と銀行は比較にならない。「農協のために税金を使う」との大蔵省の発表は、あるいは意図的なものであったかもしれない。

農協系が金融機関の体をなしていないのは明らかだが、では日本を代表する大銀行は、金融機関としての機能を十分に果たしてきたか。農協を擁

各国に多くの先例がある。だが、だからこそ日本は前車の轍（てつ）を避けることができたはずだ。しかし、日本の銀行と金融当局は先例に学ばなかった。それどころか他国をはるかに上回る巨額の不良債権を生じ、金融当局はきゅうきゅうとしてそれを隠（かく）しさらに問題を大きくした。

日本の銀行経営の問題は、単に放漫経営にだけあるのではない。警察庁出身で組織犯罪の専門家である宮脇壽介氏によれば、日本の銀行は深く闇（やみ）の世界とかかわってきただけでなく、やぐざが「やくざ顔負けだ」と言うような経営を自ら行ってきた。

二信組破綻における長銀のかかわり、木津信組破綻への三和銀行の関与は、権威と信用をほしいままにしてきた日本の大銀行の経営実態を明らかにした。資力と能力を持たない小さな金融機関を利用するだけ利用して素知らぬ顔を決め込んだ。

隣の家がだらしがないのを良いことに、自分のゴミを隣に放り込むようなことをしたのである。住専問題は、そうした経営が一部のものでなく日本の大銀行の平均的姿であることを示した。

それを知りながら糾(ただ)そうともせず隠ぺいしてきたのが大蔵省銀行局である。のみならず、銀行局の幹部が銀行を擁護する発言を繰り返している。大蔵省は、銀行の責任を追及する気がない。銀行の問題を明らかにすれば、自らの監督責任を問われるからである。大蔵省は日本の金融の改革よりも保身を選んだと言わざるを得ない。「税金」を使う住専処理案ができたことは、私たち国民にとってむしろ幸運なことであった。そうでなければ隠し通されたであろう銀行経営と金融行政の問題が、一部とはいえ明るみに出たからである。経済を決定するのは金融である。日本経済を活性化させるためには金融の改革が不可欠だ。

逆説めくが、この不況は日本が豊かになったため起きた。豊かになったのにその自覚に欠けていたことが原因である。不況が深刻化してきても「どこに不況があるか」「景気対策無用」の声がいつまでも消えなかった。「生活実感が無い」というのがその理由だ。

経済成長の結果、日本の経済水準は世界でもトップクラスになった。戦後最悪の不況のどん底にあっても、かつての好況の天井よりも経済の水準はずっと高いのだ。不況の生活実感が無いのはそのせいである。ある評論家が「どこに身売りがでているか」と不況を否定したが、「おしん」の時代とはわけが違う。日本が明日の米代にこと欠くような不況になれば、日本どころか世界経済の壊滅だ。

豊かになった日本では資産の蓄積も進んだ。年収の何分の一かしか貯蓄がなかった日本の家計も

借り手を批判することは、ゴミだめから湧(わ)く蠅(はえ)を追うようなものである。ゴミだめを掃除しない限り、蠅は果てしなく湧いてくる。本質的な問題は何かを見失わずにいたい。

二、豊かさが招いた不況

タクシーに乗ると必ず、運転手さんに「景気」を聞くことにしている。「良くなってきたね」という返事が最近多くなった。「夜の人数が増えてきた。引き揚げる時間は早いけど」というのが東京の現状らしい。データにも景気回復の兆しは明らかだ。過去最悪だった失業率もわずかだが改善した。不況の長いトンネルをようやく抜け出せそうである。しかし、日本経済はいまだにきわめて不安定だ。豊かさゆえの不安定性を抱えているのが日本経済である。

いまや年収の二倍以上の貯蓄を持っている。従来は無視できた地価や株価の動向が、経済に甚大な影響を与えるようになった。これまでと同じ株価の変動でも比較にならない巨額の利益や損失が生じる。

もちろん土地や株が値上がりしても、持っている人が皆売るわけではない。多くの人にとっては幻の利益だが、それでも八〇年代、消費や投資は飛躍的に拡大した。九〇年代に入って生じたはその逆である。株価と地価の下落が国民の一年間の稼ぎであるGNPを超える巨額の損失を経済に与えた。景気が悪くならなければどうかしている。しかし、「株価下落は正常化」「地価はもっと下げるべき」との意見が大勢だった。

日本の地価はたしかに高すぎるが、もともと国土が狭いのに土地の売却を抑えるような制度をとっているのだから当然だ。やるべきことは、土

地の有効利用を進め「供給」を増やすことで、不況で「需要」を減らすことではない。地価が下がっても収入がそれ以上に下がれば家は買えない。「土地」への怨念は、増税に利用されただけである。

株式市場の影響も過小評価された。株価が六割以上も暴落しても「実体経済に影響なし」と経済学者までが言う。「株価は実体経済を映す鏡」と言えはもっともらしいが、株価が実体経済に与える影響を忘れていた。株価が上がって消費と投資が増えたのなら、下がればその逆が生じるのに「資産デフレ」は放置された。日本の株式の半分近くが銀行をはじめとする金融機関の保有である。株価下落で金融機関に生じた損失は実は不良債権よりずっと大きい。株価の下落は金融機関の経営を悪化させ、融資を冷や込ませた。世の中へのお金の巡りが悪くなった。機械で言えばオイル切れ

一旦火がつけば大きな社会不安を呼ぶであろう。「もう成長は要らない」との声がいまだに強いが、安易に言うべきではない。一方で、社会資本の充実も求めているのだから。病院を造っても空港を造ってもGNPは拡大する。日本経済は辛うじて壮年期だ。体力のある今のうちにやるべきことはたくさんある。成長を願っても果たせない時期がやがて来るかも知れないのだから。

四、熱病 日本

来年の四月には消費税が五%になる見通しだ。できれば七%にと大蔵省は考えていたはずだが、住専処理の逆風の中であきらめざるを得ないと判断したらしい。

消費税率アップに世間はほとんど無反応だ。消費税導入のときのあの大騒ぎはなんだったのか、

だ。経済のエンストは失業と倒産になって現れた。

豊かになった日本経済は豊かさゆえの不安定要素が増えている。貧しい時代には、食費など欠かせない消費がほとんどだ。収入が減ったら借金しなくても賄う。消費の安定が景気を底支えてきた。しかし、現代では不要不急の消費が増えている。節約したとの意識もなしに買物を控える結果、デパートやスーパーの売上が何年にもわたって低下するという前代未聞の事態が起きた。

株価に限らず為替など金融市場の価格は経済実体以上に変動する。一般には知られていないが、超低金利と株価の下落で保険や年金が実は危うくなっている。保険も年金も庶民の生活基盤である。失業率は減少したとはいえ若年層の失業はいまだに増え続けている。豊かさになれた日本経済は脆弱で、保険・年金の危機や若年層の失業は、と言いたくなるほどの静かさである。いまや存亡の危機にさらされている旧社会党が、マドンナ旋風を巻き起こして大躍進した七年前は、バブル景気のまった中だった。だが、三%の消費税が年金生活者など経済的弱者に与える打撃の大きさが声高に叫ばれ、消費税はあたかも社会正義と公正の敵でもあるかのような激しい反発と批判にさらされた。

ところが、いざ実施されてみると店頭でのいざこざもほとんどなく、きわめて平静に新税制が受け入れられたのは意外だった。そして今、景気は回復しつつあるとはいえ失業率はかつてない高水準であり、預金金利のあまりの低さが年金生活者に困窮を強いている。そうした時期なのに、消費税率アップに反対する声は一向に盛り上がりがない。

日本はときどき熱病に襲われる。この熱病は一

過性で覚めるとケロリとしてしまうのが特徴だ。「政治改革」もそうだった。単なる権力抗争が政治改革の美名にくるまれただけで、国を挙げて選挙制度改革に取り組んだ。不況が日増しに悪化する中で、経済政策より政治改革と財界までもが声明を出すほどの過熱ぶりだった。

しかし、新しい選挙制度のどこがどのように政治を改革するのかは誰もわからない。小選挙区制が二大政党を実現するとも言われたが、かりにそうだとすると、二大政党がなぜ良いのか。小選挙区はむしろ金権体質を強めるとの批判が今ごろ出てくるのは不思議だ。現在、政治改革が本当に政治改革であったと信じる人は少ないだろう。それなのに、決めた以上は新しい選挙制度で選挙をすべきという議論が、なお大勢を占めるのはさらに不思議である。

消費税反対も熱病だった。この時期における増に失業の問題を拡大しつつある。高失業率、若年失業増大による社会不安の懸念は欧州にだけあるのではない。すでに日本にとっても他人事ではなくなりつつある。

日本経済の課題はもはや「平等化」ではない。「活性化」である。先進各国は近年、所得税の累進性を緩めてきたが、それは、経済の牽引力となる人々に重税をかけることは経済活性化を阻害し、むしろ社会全体の所得を低下させ、福祉の財源も薄くなるとの判断があつたのである。

日本は世界でもっとも資産と所得が平等な国でありながら、所得税の累進性はもっとも強い。日本よりはるかに所得格差が大きい国々よりも累進性が強いのだ。しかも、日本の課税最低所得は世界最高水準である。よその国なら十分高所得と言えらる人々が日本では所得税を免れている。

感情的な反対論があまりに強かったために、冷

税の景気に与える影響を別にすれば、消費税の導入は必要だったし、税率アップも行うべきだろう。税負担を平準化するのは、経済の要諦である。社会全体が貧しい時代には、低所得は生存権を侵しかねないから、高所得者から低所得者へ所得の再分配は必要だった。

しかし、現在は違う。日本は十分豊かになった。一億総中流と言われるほどに所得と資産の平等化にも成功した。しかも、総中流と言われてすでに二十年が経過し、戦後最悪の不況下にあつても、不況の実感がなかなか持てないほど生活レベルは高くなっている。皮肉なことに、豊かになった結果として、経済活力を失おうとしているのが現在の日本だ。

たとえば産業空洞化である。高度成長は所得の上昇をもたらしたが、高くなった賃金は国際競争力を低下させる。海外への生産移転が増え、国内

静で実質的な税制論議が阻害された。益税対策が遅れたこともそのひとつである。経済の専門家までが、納税者意識を高めるには外税であるべきと主張したために、内税方式にならず、小銭をやりとりする時間と手間を全国民が負担することになった。その社会的コストは膨大である。

住専論議でも同じことが繰り返されている。小選挙区を推奨していたはずの政治学者の中には、あれは熱病だったのだ、とあっさりおっしゃる方もある。日本に熱病が発生するのは、どうやら専門家不在に原因があるらしい。

(こんや ふみこ・当研究所主任研究員)