

## 持続的成長を支える中長期の安定した投資の推進に向けて

平成26年2月20日

伊藤 元重

小林 喜光

佐々木 則夫

高橋 進

持続的成長のカギはイノベーションの創造にあり、それを支える重要な要素の一つが中長期の安定した投資である。世界的にも、持続的経済成長、インフラ整備、人材・教育等の分野で中長期資金の需要が高まっているが、金融危機後のリスク回避、財政悪化等の中で、金融取引は短期化しており、そのニーズに十分応えられていない。中長期投資を促進する環境整備を関係者間で総合的に進める必要がある。

**1. 中長期投資の促進のための環境整備**

企業においては、収益や業績の向上を図ると同時に、中長期の成長に向けて、設備投資やR&D投資、人的投資を行っていくことが不可欠である。その際、中長期の投資は相対的に高いリスクを伴うため、最小コストで安定した資本調達手段を選択する(内部資金、借入金・社債、増資等)。中長期投資の促進に当たっては、多様な資金を有効に活用できる環境整備が重要である。

**◆ デフレ脱却、ビジネスチャンスの拡大**

…マクロ経済環境は投資判断を大きく左右する。デフレを脱却し景気を回復軌道に乗せることがまず重要。また、法人税・エネルギー・労働法制といった課題を早急に解消するとともに、規制緩和等によりビジネスチャンス、起業の芽をつくりだすことが重要。

**◆ 法人実効税率の引下げ**

…法人実効税率を引き下げ、資本コストを軽減し、中長期的に設備投資やR&D投資を拡大すると同時に、企業の国内回帰や対内直投の増加を図るべき。

**◆ 長期政策金融、ファンド等の活用(民間資金を補完する公的金融支援)**

…長期政策金融を通じた民間金融機関の補完機能の強化、ベンチャー・事業再生・地域等のファンドの活用等を通じ、中長期の投融資を拡大すべき。

**◆ 企業価値の発信に向けた企業自らの取組**

…経営戦略、ガバナンス、知的財産、CSR、環境への取組など財務情報・非財務情報双方を含めた企業の総体的価値の発信を推進すべき。

**2. 中長期投資を担う投資家の拡大と教育**

金融取引の短期化の背景には、機関投資家や個人投資家の短期的なリターンを目指した投資行動があるといわれている。中長期投資を担う資産の形成と中長期的視点に立った投資家の育成が不可欠である。

**◆ 少額投資非課税制度(NISA)の段階的拡充、投信の行き過ぎた短期乗換推奨の是正**

- …現状、非課税期間が5年とされているNISAについては、長期保有の優遇などの観点から、施行後3年を目途に非課税期間の延長・制度の恒久化を含め、その拡充を検討すべき。また、投信の販売業者の短期乗換え推奨を抑制するよう監督指針を見直すべき。

#### ◆ 責任ある機関投資家、ベンチャーキャピタリストやエンジェル等の育成

- …日本版スチュワードシップコードの普及を通じた中長期的視点からの企業価値・資本効率向上を促す機関投資家の拡大、ベンチャーキャピタリストやエンジェル等の金融専門人材の育成を図るべき。

#### ◆ 起業家によるベンチャー育成・支援

- …米国では成功した起業家が次のベンチャーの芽に出資するエンジェル投資家となっている。日本でも、成功起業家やその集まりがベンチャー育成・支援する動きを拓けるべき。

### 3. 日本の中長期的安定した資金供給システムを産学官で形成

長期の流動性の低い資金調達(ベンチャー出資等)については、リスクマネー、経験豊かなベンチャーキャピタリスト、転換優先株等の手法、IPO/M&Aを支える発達した株式市場等の面で、米国型のシステムには遠く及んでいない。産学官で連携し、きめ細やかな日本型の「中長期的安定した資金供給システム」を構築すべき。

#### ◆ 種類株の積極的活用に向けて

- …日本では種類株の利用が進んでいない。普及しない要因、種類株を活用して長期保有を促す措置やその実現のための対応策など、諸外国の例を参考にしつつ、経産省等で対応を検討すべき。

#### ◆ 公的研究機関を核に産業界のニーズ・資金と大学の人材・知識を結集し、イノベーション創造拠点を構築

- …地域の研究機関等<sup>1</sup>を核として産業界からの委託研究、大学の人材・知識を活用し、イノベーション創造と地域活性化につなげるべき<sup>2</sup>(産業界から公的研究機関への大規模な研究委託、それと連動する公的資金供給等の仕組みの構築)。

#### ◆ 2020年までにアジアNo1規模のインフラ・ファイナンス市場等の実現、社会的責任投資を5倍増(1兆円弱⇒5兆円)に

- …東証の上場インフラ・ファンド市場創設<sup>3</sup>やJBIC等のインフラ案件等に係る債権流動化<sup>4</sup>等、現在検討が進む構想について、ユーザーのニーズを考慮し早期に実現すべき。
- …年金基金による投資環境整備のためのガイドライン(社会的責任投資の目的追求と受託者責任が矛盾しない政策的条件の明確化)の策定を通じて、参入を拡大し、社会的責任投資の世界標準を日本が牽引すべき。

<sup>1</sup>産総研は地域にコーディネータを配置し、連携の企画立案やマッチング、事業化支援等を行っている。理研は企業からチームリーダーを受け入れる連携研究や、企業と中長期課題を研究する連携センター制度などに取り組んでいる。

<sup>2</sup>ドイツのブラウンホーファー研究機構は、全国に点在する66の研究所、合計22,000人の研究者・技術者から成る公的研究機関。欧州最大の応用研究所。予算の4分の1が企業からの委託研究、5割弱が公的研究助成プログラム助成、3割弱が連邦・州の交付金(経産省「海外主要国の国家プロジェクトに関する調査」報告書(25年3月))。また、フランスの国立科学研究センター(CNRS)は、約1000の研究ユニットの96%が大学や産業界とのジョイント。CNRS発の起業は700社以上(00年以降)

<sup>3</sup>J-REITの上場制度を参考としつつ、一定の収益の安定性が図られ、民間所有が可能なインフラを直接保有する上場商品やインフラを保有するファンドを投資対象とする上場商品を想定し制度整備を行う方向(東証「上場インフラ市場研究会報告」(25年5月))

<sup>4</sup>国際協力銀行等において、金融機能の強化を図るとともに、GPIF等による投資も念頭に置きつつ、インフラ案件等に係る債権の流動化等の検討を行う方向(金融・資本市場活性化有識者会合「金融・資本市場の活性化に向けての提言」(25年12月))。