

2020 年度第 6 回坊っちゃん講座

「21 世紀の資本主義と株式会社とは？—生きがいを持って働くには？」質問&回答

### 1. 高校 2 年生からの質問

興味深いお話ありがとうございました。財政の赤字が拡大し恒常になっているとおっしゃっていましたが、国債がなくなり財政が黒字になると経済はどのように変化するのでしょうか。

#### 回答)

現段階で、先進国の財政赤字がなくなる目途は立ちにくいと思われまます。これは今後の政治経済で大いに議論されることとなりますが、今の日本の財政赤字を負担しているのは、国内の貯蓄が中心です。したがって、企業や個人が貯蓄を切り崩すことになれば、財政赤字を負担するには、海外の資金やお札を大量に日銀が発行する「財政ファイナス」に頼ることになりそうです。

また、ご質問の財政が黒字の状態になるためには、以下の 3 つのいずれか又は組み合わせが必要です。

- ①経済成長の大幅な拡大による税収の増加
- ②大規模増税
- ③歳出の大幅な削減

したがって、①の場合、国民は幸せかもしれませんが、②と③のケースでは、景気はかなり厳しくなりそうです。

### 2. 高校 2 年生からの質問

ご講演ありがとうございました。

商品やサービスを作り出していないのに、株価が変動するのはなぜでしょうか。

回答お願いします。

#### 回答)

ご質問は「商品やサービスをまだ作り出していない会社」の株価変動のことでしょうか。また、「商品やサービスの売上がまだ実績としてわからない」ような短期間に株価が変動する理由を聞きたいのでしょうか？

前者であれば、その会社の将来への期待が大きくなれば、株価は上がり、期待が小さくなれば株価は下がるという、ロジックです。株価の変動は、その会社の将来の業績予想で決まるので、後者の場合もやはり今期の業績の見込みがいいか悪いかで日々投資家の思惑が入り乱れて株価は変動することになります。

### 3. 大学院修士課程2年生からの質問

ご講演ありがとうございました。

日本の財政赤字について質問があります。

「インフレ率が2%になるよう国が日本銀行に国債を売り続けることで、財政破綻やハイパーインフレにならずに健全な経済成長を実現できると思いますが、この考えは合っていますか？」

僕も以前は赤字国債にはいずれ限界が来ると思っていたのですが、赤字国債は日本銀行が無限に発行できる自国通貨で建てているから貸し渋りをされない、だから国は無限に返済できる、もちろん発行しすぎて市中に流れるとハイパーインフレで経済が混乱するが、インフレ率数百%という水準までには随分と余裕があるので、2%程度になるまでは国債を売り続けて問題ない、と聞いて納得しました。

最近の日本銀行による国債の買い占めはその前兆かな？、買い占めが終わったら国に無償で金を渡して国債を返済させ、戻ってきた金を処分すれば何も問題無く国債だけが完済されたりして...とも思っているのですが、やはり何か見落としがあるのでしょうか？

#### 回答)

大変難しい質問です。伝統的な財政理論からすれば、中央銀行が国債を大量に保有することは「財政ファイナス」といって、禁じ手とされてきました。江戸時代に金の含有量を少なくして小判を発行した天保期にはインフレを招いたともいわれています。しかしながら、今は先進国で通貨供給量を増やしてもインフレは生じにくいことから、現代金融理論（MMT）という新しい考え方に立って、財政ファイナンスを正当化する意見が増えています。（私はこの考え方に対して、大いに疑問を抱いていますが。）

日銀の国債保有を減らすには、別の買い手をみつけるか、政府が国債を償還しなければ、解決しません。日銀から政府に無償でお金を渡すことは理論的には無理です。おそらく今の500兆円という日銀の国債保有高は大きく減ることはなく、国債発行量の半分程度を保有する構造が続きそうだと思います。

#### 4. 高校3年生からの質問

講演ありがとうございました。

1つ質問があります。

先生の視点では、いまの資本主義についてどう思いますか？

もし、改善点があれば、具体的にどのようなものが考えられるかも教えていただきたいです。

#### 回答)

参考図書として挙げた「欲望の資本主義」でチェコのセドラチェック氏が指摘したいくつかの論点は非常に興味深く、またアメリカのスタンフォード氏が語った AI や ICT の進化による失業率の上昇やマイナス金利の長期化は、資本主義が限界点に達していることの象徴だと思います。現在のお金持ちは何兆円という資産を保有し、それはほとんど会社の株式の価値によって成り立っています。しかし、株価は将来の経済的価値（利益など）のバックトゥーザフューチャー（現在価値）によって決まるので、セドラチェックの指摘する未来の利益の先取りということになります。

したがって、世界の巨大企業は今の株価が期待する利益を将来しっかりと実現することが求められていることから、その意味でこれからも株式会社を中心に事業活動を行い、株主に利益を還元するという資本主義の原則を守り続けることが重要になります。しかしながら、こうした資本主義の下で、貧富の差が拡大し、政府の政策は富の再配分や福祉などへの貢献が少なくなっているのが現状です。そうした資本主義の問題点を改善する動きが SDGs（持続可能な開発目標）や CSR、ESG といった考え方につながっているものと思われます。

つまり株式会社は、株主利益を第一にすることよりも、株主の期待に沿った利益を上げつつ、社会や環境に対して配慮し、多くのステークホルダーのためにどんなことができるのかを考え、そうした社会的価値、環境的価値の向上に貢献することが求められ、それらの創出価値の総和を高めることで、世界が平和で人々が豊かな生活を送れるよう、努力することが大切だと思います。つまり「資本主義+社会民主主義」に近い考え方が 21 世紀の資本主義の姿かな、と考えています。

## 5. 高校2年生からの質問

素敵なご講義本当にありがとうございました。

ESG 投資などが世界で広まっている中で日本ではあまり広がっていないというお話を聞いたことがあり、今後日本の企業などがそれを取り入れる際にはどのような取り組みが必要になるかアドバイスなどがあれば教えて頂きたいです。また、企業の持続性を高めていくために重要なことは何かについて興味があり、どうお考えか教えて頂けたら幸いです。

### 回答)

ESG は株主としての機関投資家が、投資判断において ESG（環境、社会、企業統治）を十分に配慮すべきことを国連が主導で定めた、責任投資原則（PRI）に賛同することから広がった考え方です。ESG 投資においては、機関投資家株主が投資先の企業との対話において、どのようなテーマと情報を重視すべきか、これからの大きな課題です。

こうした ESG 投資の流れに対して、企業はどのような対応をしていくべきか、多くの企業が今悩んでいます。これまでも日本企業は企業の社会的責任（CSR）については、専門の部署を作って様々な活動を行ってきました。しかしながら、どちらかというところ、環境への負荷を軽減する活動（CO<sub>2</sub>の排出量削減など）が中心で、あくまでもその企業や組織にとって「社会的に存在する上での果たすべき責任」が起点でした。

一方で、昨今の CSV（企業の協創価値）という考え方は、企業が、社会ニーズや社会課題に取り組むことで、社会的価値を創造し、その結果、経済的な価値も創造されることを意味します。2011 年、『競争戦略論』で有名なアメリカの経営学者マイケル・ポーター教授が、ハーバード・ビジネス・レビューで提唱しました。

どちらも社会に対して責任ある活動ですが、従来の CSR が、コンプライアンス（法令順守）や、環境マネジメント、フィランソロピー（社会貢献的活動）など本業の周辺としての活動であったのに対して、CSV は、本業＝事業の戦略的展開によって社会的価値を生み出し、その結果、事業価値や競争力を確立しようとする動きです。

ESG のこれまでの流れについて、ご関心があれば、以下の本がお勧めですので、読んでみてください。

「社会を変える投資 ESG 入門」 アムンディジャパン著  
日本経済新聞出版（2018/9/20）