

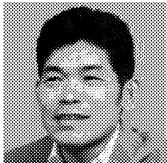
今月、日経平均株価が15年ぶりに終値で2万円を超えた。株高をどうみるか。一橋大学教授の齊藤誠氏（週刊東洋経済4月18日号）は、日経平均株価の大幅上昇に対して慎重な見方を示す。日経平均は13年1月末から今年3月末までに72%上昇したが、東証1部全銘柄の単純株価平均は27%しか上昇していないという。日経平均には東証1部に上場している銘柄の一部しか含まれていないからである。

上場企業全体の株価動向に関するバロメーターにふさわしい指標として、長期的な収益動向（過去10年間の平均企業収益）に対する現在の株価の比率（P/E）を挙げる。P/Eは、バブル絶頂期の1989年末に103倍、輸出主導の景気回復に沸いた2006年初には89倍だった。最近では、13年初に22倍で、14年度末に24倍と、現在の株価は長期的な収益動向からみて非常に穏やかな水準であるという。

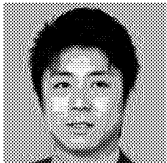
株価が持続的に上昇するには、上場企業の経営の改善が欠かせない。一橋大学特任教授の伊藤邦雄氏（4月1日付経済教室）は、企業統治改革を進め、経営の質を高めて低収益を打破



伊藤邦雄氏



柳川範之氏



安田洋祐氏



竹中平蔵氏

すべきと説く。我が国では、昨年来、機関投資家の資金供給者に対する説明責任と投資先企業との対話を促す「日本版スチュワードシップ・コード」が発表され、金融庁

さらには、CEOも同じ会社に長年勤めた人がトップを極める形ばかりでなく、異業種間で

移動するケースも出てこよう。経営者をきちんと評価し、優れた経営者を社外取締役として呼ぶことが、経営にプラスになるという認識を多くの企業が持つことの必要性を訴えている。

グロバライゼーションが進む中で我が国の財政運営のあり方を示すのが大阪市立大学准教授の水上啓吾氏（週刊エコノミスト4月14日号）である。国際間の経済取引の結果として現れる経常収支

株高をどうみるか

と東京証券取引所の下で企業統治の基本原則を示す「コーポレートガバナンス・コード」が示された。企業統治改革は、企業側に規律を要求する改革を先に進めると抵抗が大きいだけに、投資家側と企業側の改革を同時に進めた点を伊藤氏は高く評価する。この背景には、日本企業の長期にわたる収益性・企業価値の低迷の主な要因が企業統治の未整備にあったことへの反省がある。こうした変革により、持続的成長と中長期的な企業価値向上を実現できるよう、最高経営責任者（CEO）の自律が求められるという。

黒字であるうちは財政赤字を出していても問題は深刻にならない。しかし、今後我が国では経常収支が赤字になることさえありうる。経常収支は、国内の需要と生産の差と裏表の関係にあるから、政府支出を抑制することで経常収支の悪化を食い止める必要が出てくる。

とはいえ、地方自治体が担う公共サービスには、医療、介護、保育サービスなど欠かせないものが多い。地方財政の支出を維持するために増税をしてしまったりと税を徴収すれば、グローバル化に合わせて資本を呼び込む目的で減税をしたり、補助金を

経営改革が課題に

今後、CEOにふさわしい人材をどりクルートするかも重要となってくる。東京大学教授の柳川範之氏（週刊東洋経済4月25日号）は、今回の企業統治改革で、経営者のあり方が大きく変わるとみる。コーポレートガバナンス・コードが求める複数の独立社外取締役を、上場企業の多くが採用するとすると、延べにしてかなりの人数の社外取締役が必要となる。他企業、場合によっては他産業の経営を経験した人が、取締役になることも多く出てくる。

練馬区は、今年度から地元金融機関と連携して、区内に事業所を持つなど一定の要件を満たす創業企業に対して、設備資金や運転資金として金利負担ゼロで500万円まで融資をするという。創業リスクを起業家が負いながら、金利負担のリスクを地方自治体が負ってシェアをする試みとして興味深い。他の自治体にも似たような取り組みがあり、開業率の向上につながることを望まれる。安田氏は、ベンチャー精神に火をつける効果的な支援策に期待を寄せる。

慶応義塾大学教授の竹中平蔵氏（週刊東洋経済4月11日号）は、貧困対策として「給付付き税額控除」の実現を説く。低所得者に対して減税や現金給付を組み合わせて割り当てる仕組みだ。地方自治体による今の生活保護の給付は、相当追いつめられてから一定の現金や現物を支給する仕組みで、働いた分、保護が減らされるので受給者が働くインセンティブを持ちにくい。給付付き税額控除では働けばわずかも自分の懐に入るので労働意欲を阻害しにくい利点を強調する。

経済再生と財政再建の二兎を追う安倍晋三政権。この両立を図る財政健全化計画をどう作るか。この夏に真価が問われる。