

【 今月の巻頭言 】

自ら「退場」を選ぶ 企業の増加

今年も折り返し地点、半年が経とうとしている。株式市場でのメインテーマは日経平均4万円、半導体バブル、新NISA、円安などがテーマだが、最も重大なテーマは「TOB」「上場廃止」だ。しかも、自ら上場廃止を選び市場からの退場を選択する動きが加速している。背景には、東証の市場改革や同意なき買収提案の増加が挙げられる。

ニデックが23年7月、TAKISAWAに同意なき買収提案をすると発表した。最終的にはTAKISAWAの取締役会の合意を取り付けたうえでTOBを開始したが、同意なき買収を加速させる起点となった。市場での新陳代謝が顕在化しているが、その種は数年前から植えられていた。

日本の改革は美しく 機能している

新陳代謝が起きた経緯を振り返る。まず、東京証券取引所が2022年4月に市場再編を行い、新規上場や上場維持に厳格な審査基準を設けた。上場維持基準を猶予期間の2026年3月までに満たすことができない企業は上場廃止となる（猶予期間が終わっても企業が提出した計画の期間中は監理銘柄にとどめ、上場廃止にしない特例は存在する）2023年3月には上場企業に「資本コストや株価を意識した経営」を要請し、企業価値向上への働きかけを強めている。こうした基準や要請に応えるためには費用がかかる。上場維持コストが見合わないと考えた企業の非上場化が足元で相次いでいる。加えて、2023年8月、経済産業省が策定した「企業買収における行動指針」により日本発の包括的なM&Aの指針が策定された。企業競争力の強化や業界再編に向けて、M&Aが活用されることが期待されている。

経産省のM&Aの指針は法規則ではなく、「ソフトロー」だが影響力を持つ。真摯な買収提案を受けた際に、経営者が保身目的で買収提案を無視はできない、速やかに取締役会で真摯な検討をし、意思決定をしなければならない。以降、「敵対的買収」という文言を使用しなくなり、「同意なき買収」へ言葉が置き換わったことでTOBが増加している。こうした新しい指針はアクティビスト「物言う株主」にも影響を及ぼし、買収提案をしやすくしている。

TOPIX改革、スタンダード、 グロースにチャンスも

企業の現場からすれば、槍はどこからでも降ってくる。この熾烈な環境を生き抜くのが必死だという声もある。しかし、視点を変えれば、市場で起きている激しい新陳代謝に敏感に順応することを、むしろ好機に変えることも可能だ。内発的に改革が進みにくい風土がある企業は、今の市況環境を役員で共有して自ら改革を進める機会として利用することもできるだろう。

日本取引所グループが東証株価指数（TOPIX）の新たな改革案を6月19日に公表した。TOPIXは機関投資家の運用指標とされている。市場では、新基準での採用候補企業の物色が既に始まっている。改革案では時価総額の基準を一段と厳しくし、28年に1200銘柄ほどに絞り込む。新TOPIXはプライムだけでなく、門戸を開きスタンダード市場とグロース市場からおおよそ50銘柄が加わる見込みだ。ここにも、埋もれてしまっている企業にはチャンスがある。

（日本金融経済研究所代表理事
馬淵磨理子）

【 日本政治考察 】

9月の自民党総裁選に向け、永田町が動き始めている。岸田文雄首相と菅義偉前首相の対決にもわかに熱を帯びている。ただし、政局動向の考察はやはり難しい。不確定要素が多い上、政治家個々人の判断の根拠が見えにくいからだ。ただし、複雑怪奇な政局を見通せる最大にして最高の武器がある。それは日程把握である。

政界やメディアの中で定着している言葉の一つに「政治日程」がある。日銀の金融政策決定会合や内閣府のGDP（国内総生産）速報値発表日などと異なり、政治日程はそもそも不透明ではあるが、想定される日程や行事はいくつかある。日程を手がかりに、政治ニュースをみると、解像度は高まる。

永田町界限で出回る

「竹下的カレンダー」

政界やメディア関係者に定期的に流れる政治日程の一覧表がある。エクセルに打ち込まれた独特のフォーマットで、LINE等で出回るのが通例だ。エクセルのファイル名は【「竹下的カレンダー」当面の皇室・政治・経済・国際・社会日程】となっており、過去、現在、未来のあらゆる日付、日程が記載されている。筆者はこのカレンダーを作成しているといわれる業界関係者の存在を知っているが、本稿では詳細には立ち入らない。

「竹下的カレンダー」には過去の衆院選、参院選、自民党総裁選の結果や日程が網羅されている上、当面の外交日程、諸外国の大型選挙日程、金融経済関連会合日程、有力政治家の誕生日などが合わせて盛り込まれている。まさに優れモノだ。なお、

名称がなぜ「竹下的」なのかといえ
ば、実力者として君臨した竹下登元
首相（1924-2000）が、巻物のよう
な紙に国会日程を詳細に書き込んで
いたことに由来する。暦を握って天
下を手中に治めるのは、古今東西の
為政者の要諦ともいえる。

6月24日付の「竹下的カレンダー」
で目をひくのは、3つの想定だ。

①新しい首相でも、岸田首相のまま
でも、9月の総裁選と外交日程をこな
した後、最速で9月27日に衆院解散、
10月8日か15日に衆院選公示、10
月20日、ないし、10月27日に衆院
選投開票

②支持率回復のために時間を置くた
め、来年の予算案成立の3月下旬解
散、4月21日か28日投開票

③来年6月29日か7月6日に行われ
る都議選、来年7月27日が見込まれ
る参院選を経て人事を刷新、事実上
の任期満了選挙——。3つの想定が
中するかどうかは、もちろんわから
ない。

政界動乱の気配を 日程から読む

6月29日に岸田内閣は発足から
1000日を迎えた。アメリカ合衆国独
立記念日である7月4日には、イギ
リス総選挙だ。7月16日から東京で
太平洋・島サミットが開催され、7
月26日にパリ五輪が開幕する。8月
9日からは岸田首相がモンゴルを訪
問した上で、さらにカザフスタンで
開かれる中央アジア5カ国首脳会合
に出席する予定だ。9月24日には国
連総会の一般討論演説が始まり、岸
田首相も米ニューヨークに滞在する。
これらの日程や行事がすべてまとま
っているので、政界関係者にとって
は便利なアイテムといえる。

一連の日程を確認する中で、見え
ることがある。政治日程がタイトで
あることだ。9月末までに行われる自
民党総裁選日程はいつなのか。これ
だけ岸田首相が外国に行くというこ
とは、国内政局になりやすい。首相不
在時に反主流派が決起した例には

事欠かない。政治によくある景色であ
る。

「反岸田」の頭目、菅前首相が猛
烈に動き出している。夏の政治日程
を見据え、勝負をかけるタイミング
だと判断したのかもしれない。

政治日程をおさえることで、政治
家の言動の背景を探ることは可能だ。
ニュースだけみてもわからない
が、政治日程を頭に入れると、「そ
うか、今年の夏はいろいろ行事があ
るのか。岸田首相はまだまだやる気
なのか。これだけ海外にたくさん行
くわけか。自民党総裁選はいつやる
のか。国連総会の前か……」という
かんじで、大まかな見取り図を描く
ことができる。この見取り図がない
まま政治をウオッチしても、先読み
は難しい。

石破、加藤、岸田、高市、 小泉、小林・・・

9月に行われる自民党総裁選は候
補者が乱立する公算が大きい。有力
候補として、石破茂元幹事長、加藤
勝信元厚労相の名前が上がっている。
神経が図太い、いや、無双に近い無
神経ぶりを発揮している岸田首相も、
再選意欲に満ち満ちている。岸田首
相の再選は、現在の世論や党内の情
勢をみると相当に厳しい。だが、現
職総理が「やる気」だと、なかなか
止めるのは難しい。

高市早苗経済安全保障相の出馬は、
濃厚とみられている。菅前首相の秘
蔵子的存在で、自民党の切り札・
小泉進次郎元環境相の立候補も、想
定としては十分あり得るだろう。若
手を代表する候補者として、49才の
小林鷹之元経済安保相が手を上げる
ともいわれている。

7月7日の東京都知事選は、小池百
合子知事が優勢のようだ。都知事選
が終われば、永田町政局はさらに本
格化していく。政治日程を丁寧に見
つつ、自民党総裁選、そして、衆院
解散がいつあるのかを鋭く考察する
必要がある。

来夏は東京都議選と参院選と同じ
タイミングで行われる12年に1度の
年となる。日本政治は大きく動く局
面に入った。

（ジェリフェ・ニュース編集長
山本雄史）

【JRIFE News

（ジェリフェ・ニュース）について】

一般社団法人日本金融経済研究所
（The Japan Research Institute
of Financial and Economic）は、英文
表記の頭文字を取って「jrife」、カタ
カナで「ジェリフェ」と呼びます。ジ
ェリフェでは、支援をいただいている
企業、団体、個人、関係者の皆様向け
のレポート「ジェリフェ・ニュース」
を月1回、発行します。馬淵磨理子代
表理事の巻頭言、山本雄史政策顧問の
日本政治考察を中心に一般的なメデ
ィアでは知り得ない情報を発信しま
います。

代表理事の近況

企業向けの信用保証サービスを展開す
る「イー・ギャランティ」の株主總會
が6月28日、東京都内のホテルで開
かれました。馬淵代表理事は同社の社
外取締役を務めております。總會と
總會後の取締役会に出席し、株主か
らの質問を踏まえた議論にも参加し
ました。社外取締役の内容については
発信を控えておりますが、新たな取
組を役員会議で提案するなど、全身
全霊で経営に参画していることを強
調しておきます。イー・ギャラン
ティは22期連続で過去最高益。自
らの専門性を企業経営に生かす方
法をさらに追求していきます。

賛助会員募集のお知らせ

日本金融経済研究所は金融分野にお
ける政策提言や学生向け金融教育の
活動を行っています。IRの効果的な
手法を示し、企業の現場で再現可能
な「日本基準の新しいIRのあり方」
を提案することを目標としています。
研究活動・政策提言・学生向け金
融教育の活動へのご支援宜しくお願
い致します。

★寄付金 1口 10万円/年（税別）

対象：民間企業、一般社団法人、一
般財団法人、地方自治体や国の機
関、大学、研究機関、公益社
団法人、公益財団法人、独立行政
法人、個人

詳細 <https://jrife.or.jp/about/>