

『まいごばなし』

※スパークスのボトムアップ・リサーチを通じて、
MY小話として舞妓さんが日本株の情報をお伝えします。
スパークスの日本株の情報発信レポート

第22号(2009年10月1日)

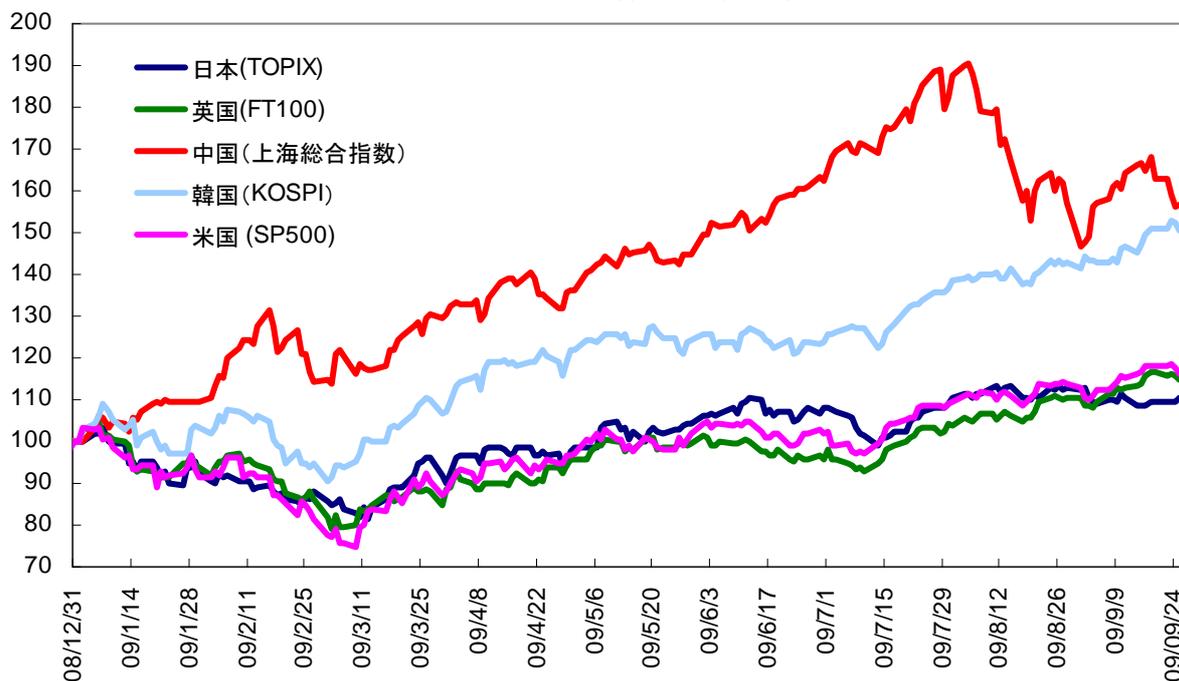


「次なる成長を模索する日本株」

2008年9月15日の米リーマン・ブラザーズ証券破綻から1年が過ぎました。2008年末から2009年の春先にかけては、どこまで世界の需要が減少してしまうのか全く先が見えないような状況でしたが、それ以降は、世界各国が協調して行っている金融・財政を組み合わせたリフレ政策の効果もあり、資本市場は落ち着きを取り戻しつつあります。そうした中、中国や韓国などの株式市場が大きな反発を見せております。一方、日本の株式市場は、それらと比べると株価の回復に出遅れ感があります。また、他の先進国と比べても回復力が若干鈍いようです。

(2008年12月末=100)

2009年の主要株価指数の推移



出所: Datastream (2008/12/31-2009/9/24)



本資料は、スパークス・アセット・マネジメントが情報提供のみを目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。また特定の有価証券の取引を勧誘する目的で提供されるものではありません。スパークス・アセット・マネジメントとその関連会社は、本資料に含まれた数値、情報、意見、その他の記述の正確性、完全性、妥当性等を保証するものではなく、当該数値、情報、意見、その他の記述を使用した、またはこれらに依拠したことに基づく損害、損失または結果についてもなんら補償するものではありません。ここに記載された内容は、資料作成時点のものであり、今後予告することなしに変更されることもあります。また、過去の実績に関する数値等は、将来の結果をお約束するものではありません。この資料の著作権はスパークス・アセット・マネジメントに属し、その目的を問わず書面による承諾を得ることなく引用または複製することを禁じます。



『まいこばなし』

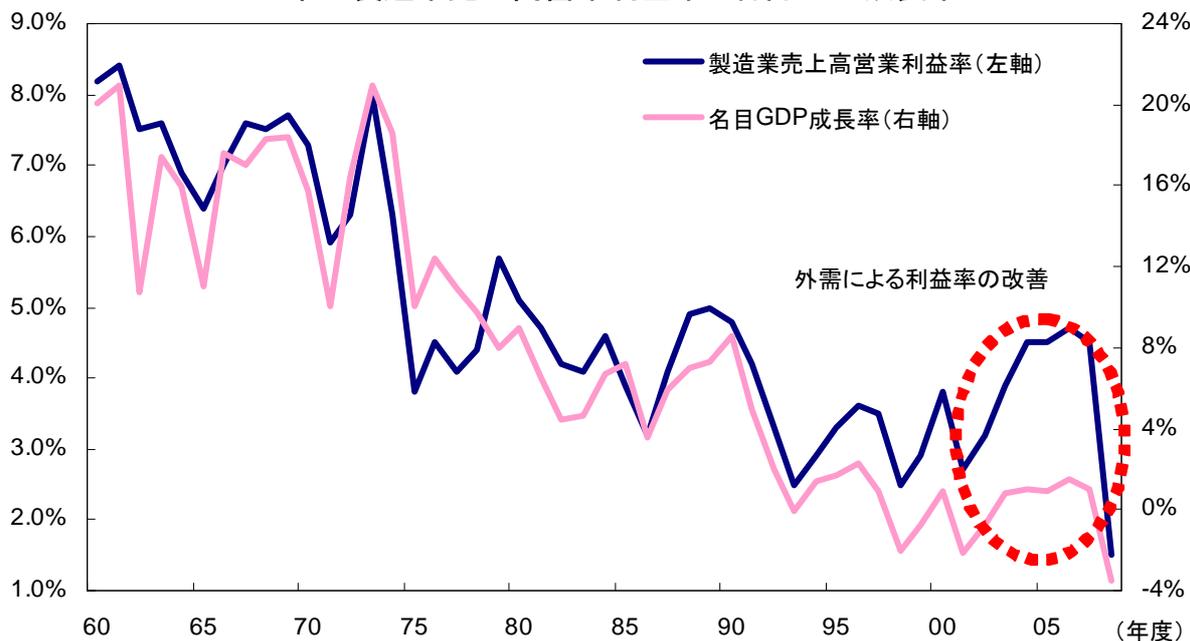
スパークスの日本株の情報発信レポート



当レポート第20号で書かせていただいたように、日本の景気は底打ちした可能性が高いものの、景気対策や外需によって辛うじて支えられている状態です。失業率の上昇や給料・ボーナスの減少による個人消費低迷もあり、景気の先行き懸念を払拭するのは難しい環境下にあります。また8月末の衆議院選挙によって民主党が大勝、鳩山政権が誕生しましたが、新政権における経済運営の全容はまだはっきりと見えていません。こうした「先行き見通し」の不透明感が日本株投資に対するリスクプレミアムを引き上げ、株価反発の頭を抑えていると考えられます。

また下図にみられるように、1990年のバブル崩壊後のデフレ圧力が日本経済の重石となり、経済成長率の低下と日本の製造業の利益率の悪化が継続していました。営業利益率が低いことは、海外投資家にとって日本株を買わない理由にも挙げられています。しかしそうした状況下でも日本企業は、相対的に高い成長が見込める海外市場に活路を見出し、利益率の改善を図ってきました。

日本の製造業売上高営業利益率と名目GDP成長率



出所: 内閣府、財務省(1960年度~2008年度)



本資料は、スパークス・アセット・マネジメントが情報提供のみを目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。また特定の有価証券の取引を勧誘する目的で提供されるものではありません。スパークス・アセット・マネジメントとその関連会社は、本資料に含まれた数値、情報、意見、その他の記述の正確性、完全性、妥当性等を保証するものではなく、当該数値、情報、意見、その他の記述を使用した、またはこれらに依拠したことに基づく損害、損失または結果についてもなんら補償するものではありません。ここに記載された内容は、資料作成時点のものであり、今後予告することなしに変更されることもあります。また、過去の実績に関する数値等は、将来の結果をお約束するものではありません。この資料の著作権はスパークス・アセット・マネジメントに属し、その目的を問わず書面による承諾を得ることなく引用または複製することを禁じます。



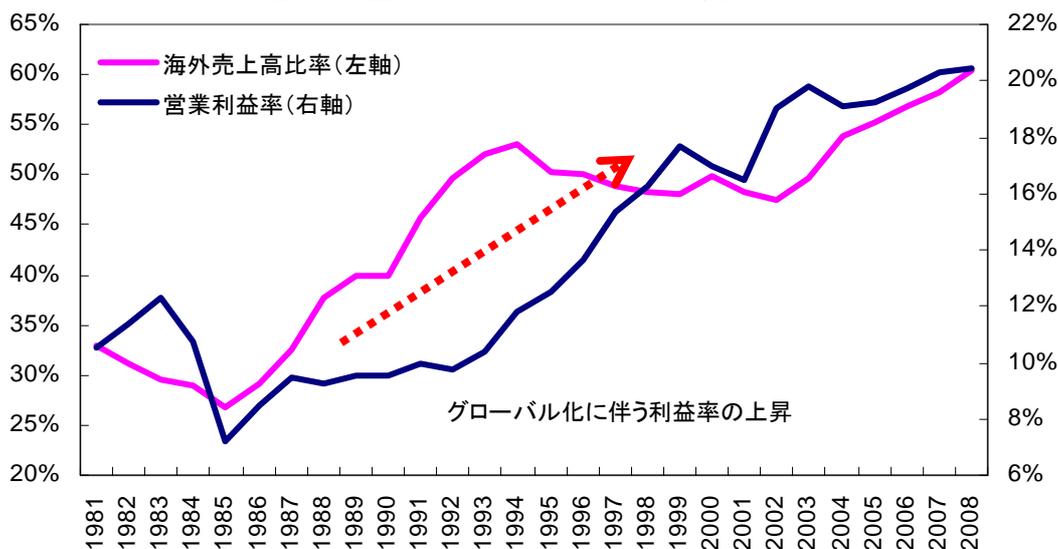
『まいこばなし』

スパークスの日本株の情報発信レポート



残念ながらリーマンショックによる急激な需要の減少で足元の利益率は悪化していますが、日本企業のアジアを中心とした海外への事業拡大の流れは今後も続いていくと思われます。

グローバル化と営業利益率の上昇(米国大手消費財メーカーの例)



出所: 各種資料よりスパークス作成(1981年~2008年)

上図は米国大手消費財メーカーの海外売上高比率と営業利益率の推移を示したものです。同社は、グローバル化を進めて海外売上高を伸ばしたことで、その後営業利益率を2倍以上に引き上げております。

今後消費市場としての拡大が期待できる人口35億人の新興アジア市場に対し、日本企業は地理的・文化的に有利なポジションにあります。上図の米国企業が海外展開を梃子に大きく成長したように、アジアでの売上げを大きく伸ばして利益率を拡大する企業が日本からも出てくることが期待されます。そうした企業の登場により、成長がないといわれた日本企業のバリュエーションも大きく見直され、日本株全体の底上げにつながるのではないかと考えております。

※当コラムは執筆者の見解が含まれている場合があり、スパークス・アセット・マネジメント株式会社の見解と異なることがあります。



本資料は、スパークス・アセット・マネジメントが情報提供のみを目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。また特定の有価証券の取引を勧誘する目的で提供されるものではありません。スパークス・アセット・マネジメントとその関連会社は、本資料に含まれた数値、情報、意見、その他の記述の正確性、完全性、妥当性等を保証するものではなく、当該数値、情報、意見、その他の記述を使用した、またはこれらに依拠したことに基づく損害、損失または結果についてもなんら補償するものではありません。ここに記載された内容は、資料作成時点のものであり、今後予告することなしに変更されることもあります。また、過去の実績に関する数値等は、将来の結果をお約束するものではありません。この資料の著作権はスパークス・アセット・マネジメントに属し、その目的を問わず書面による承諾を得ることなく引用または複製することを禁じます。