

『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



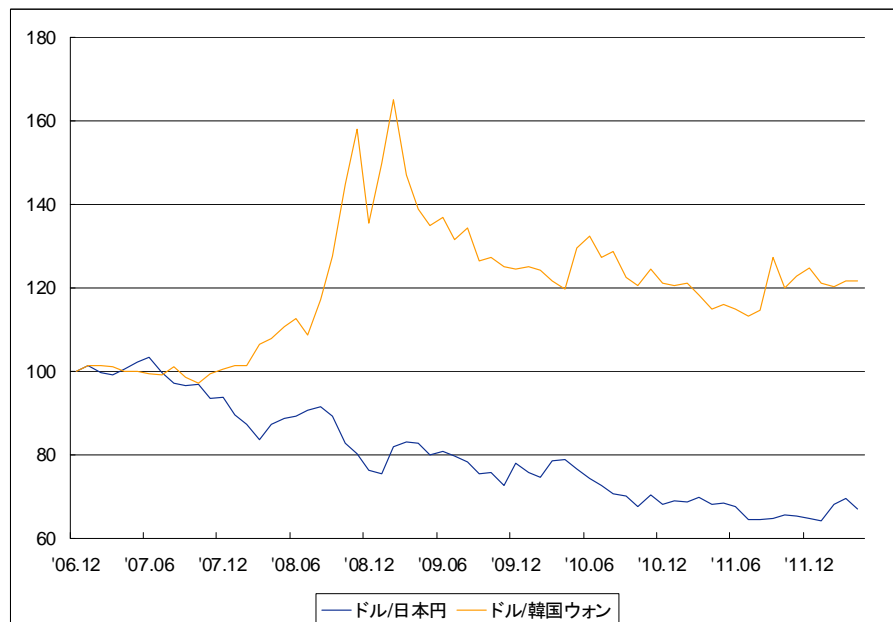
第72号 (2012年5月31日)

「日本企業の変化」

韓国のサムソンや現代自動車などの企業が世界的にシェアを伸ばしているニュースがよく報道されます。またパナソニック、ソニーなどといった日本を代表する企業が大きな赤字を計上したり、80年代に世界一を誇っていた日本の半導体産業でエルピーダが破綻してマイクロンに買収されたり、と日本企業の衰退を感じさせる報道も多く、日本の株式市場に参加する者として非常に残念な思いがいたします。

先日も海外投資家の方々とお話する機会がありましたが、やはり日本企業の長期的な競争力の低下を懸念して、市場全体の株価は安いということでは意見が一致しても、なかなかあと一步投資に踏み切れない投資家が多いように感じます。

図1: 韓国ウォンと日本円の推移



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72号(2012年5月31日)

図1は、韓国ウォンと日本円の、米ドル比較での為替市場の推移を表したものです。

円高というものが、日本企業にマイナスの影響を与えていることは皆様もご存知のことと思いますが、日本円は過去5年間で30%程度上昇しており、これが競争力の低下の一因ではあります。加えて韓国ウォンは20%以上減価しており、円対ウォン、で比べると50%以上も差が拡大していることがわかります。10-20%程度であれば、技術力やブランド力、またいろいろな工夫で対抗することは可能かと思いますが、さすがに50%以上のギャップは大きく、何もしなくても、韓国製品は安くなり、日本製品は高くなることで、シェアの変化につながっていることは紛れもない事実です。

私たちは、ここで円安、韓国ウォン高を期待して、日本株に投資しましょうという結論を言いたいわけではありません。訴えたいことは、このギャップがあることを無視して、日本企業にあまりにも悲観的になってはいけないということです。

過去のオイルショックやバブル崩壊、原材料高などいろいろな困難を乗り越ってきた日本企業ですから、私は時間があれば、この50%以上のギャップでさえ埋めるようなすばらしい製品、技術、戦略が今後出てくるのではないかと信じています。しかし、この大きなギャップを埋めるのは簡単ではありません。ある程度の時間が必要だと思えます。この図を見るとすでにこのギャップが開いて3年程度経過しています。そろそろ対抗策が花開くことを期待していいのではないかと、私たちの期待です。

もう一つ、日本企業の競争力が落ちたと思われる要因は、90年後半の金融危機、そして長期のデフレの中で、リストラ優先の戦略が続いたことではないかと考えています。韓国、中国などは政府が自国の企業の競争力拡大のため支援をあからさまに行うなかで、日本では政府は外圧を恐れ、銀行は自らの資産の健全化にばかり気を配ることで、日本企業は相対的にハンディを負っていたといっているでしょう。そして中国からの安い製品が入ってくる中で、本来競争力を高めるために必要な「良い製品を作る」ための研究開発、投資よりも、見た目には簡単なコスト削減に経営の主眼が移ってしまったことが一部の業界においてシェアが低下してしまった要因ではないかと思えます。

しかし、私たちが調査している印象では、そろそろコスト削減もやりつくし、やっぱり売上を伸ばさないと駄目だ、という気運が日本企業の中で高まってきていると感じています。最近良く見かける提携や海外企業の買収などのニュースも、これを裏付けているのではないのでしょうか。



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』

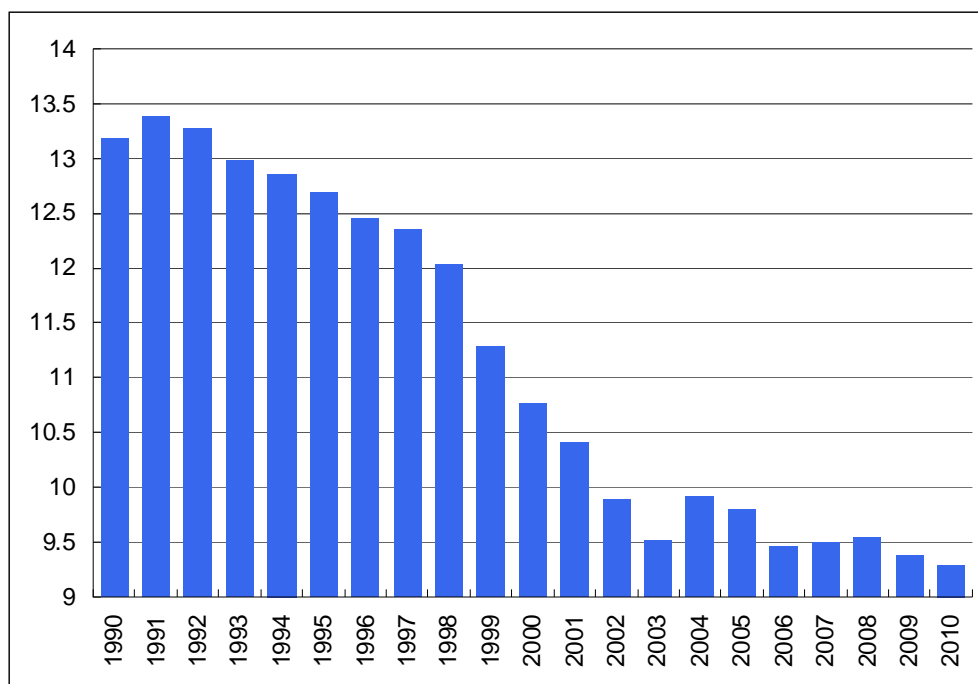
※スパークスのボトムアップ・リサーチを通じて、
MY小話として舞妓さんが日本株の情報をお伝えします。
スパークスの日本株の情報発信レポート



第72号 (2012年5月31日)

図2は、1企業あたりの役員数の推移を表したものです。90年代には14人が平均であったのが、ここ10年で減少、現在は10人以下にまで低下しております。もちろん、オリンパスや大王製紙などの経営に問題のある企業もまだ多々あるとは思いますが、少なくとも平均的な企業の意思決定機能は改善傾向にあり、今後の攻めの経営に入ったときに、すばやく意思決定を行える素地はできているのではないかと考えております。

図2: 1企業あたりの役員数の推移



出所:財務省 法人企業統計季報



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72号(2012年5月31日)



まだ今回お話したような日本企業の復活、経営力の強化、というものが大きく確信がもてるような証拠があるわけではありません。

しかし、おそらく日本企業が良くなったと皆が確信したときにはたぶん株価は今より大きく上がってしまっていると思います。まだ疑問符が残る中で、自ら考え、調べ、投資するときこそ、大きな収益が期待できるのが株式投資です。

まだまだ平均株価がどんどん上がるような状況にはありませんが、このような眼で見ていくと、復活が期待できる企業が意外とたくさんある、と考えています。個別企業に注目して、1つ1つおもしろい投資を積み上げていくことが、これからますます大事になっていくと考えております。

※当コラムに掲載された企業は、あくまでも当コラムの内容の理解を深めて頂くためのご参考として掲載したものであり、個別企業を推奨しているものではありません。



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。