

二〇〇三年の年初、株式市場は真つ暗だった。現在、明るさを取り戻しつつあるものの、まだまだ株価の水準は低い。

株価がさえない状況は、企業にとつていろいろと都合が悪い。財務的な不都合だけを述べると、資本コストが高いことを意味する。資金調達のためのコストが高いから、投資のための資金調達がままならないことになる。

ではどうすれば株価を引き上げ、資本コストを引き下げられるのか。教科書的にいえば、企業業績を高め、投資家が魅力的だと思ふ企業にしなければならぬ。とはいえ、現実の市場を見ると、誰が株式を買ってくれるのかという疑問が生じよう。

金融機関も年金も株式保有に消極的になっている。海外投資家は逃げ足が速く、あてにならない。企業を魅力的にしたものの、普通の投資家は誰も株式を買ってくれず、企業買収の餌食にされてしまっただけという最悪の事態だけは避けたいものだ。

証券取引所が毎年公表している

「株式保有状況調査」によれば、株式投資に消極的だ」と指摘され続けていた個人投資家の保有比率が二〇〇〇年度以降、三年連続で上昇している（下図参照）。すなわち、二〇〇二年度における個人の株式保有比率は全上場株式の二〇・六％と、一九九九年の一八％をボトムに上昇している。企業同士の株式持ち合いが依然として低下傾向にあること、海外投資家がわずかではあるが売却に転じていることと対照的だ。個人投資家が主役に返り咲こうとしているかのようだ。

もう一つ、かつて個人投資家の保有比率が七割近くに達していたことからすると、これで本当に個人投資家が株式市場に戻ってくることは断定できない。とはいえ企業にとって個人投資家がいかにして株式を保有してもらったかが重要な財務戦略になりつつあることも確かである。

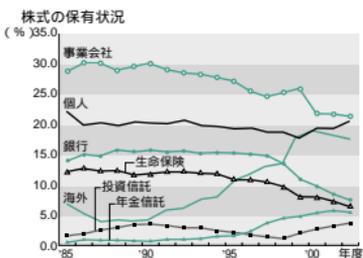
MARKET EYE  
マーケット・アイ

## 重要度を増す 個人株主への 対応

川北英隆  
中央大学専門大学院  
国際会計研究科 教授

個人投資家と一口に表現しても、何種類かの分類がある。信用取引で株式を売買し、短期の収益を稼ぐセミプロがいる。その一方、サラリーマンや高齢者世帯のように、一度株式を買ったと、比較的じっくりと保有する投資家もいる。企業として望ましい株主は後者である。そのような株主は企業買収のときに比較的冷静に対応してくれるだろう。

そのサラリーマンや高齢者世帯に企業の本当の姿を理解、評価してもらったにはどうすればいいのか、個人金融資産が増加している時代であれば自然と株式保有が増える」と期待できるだろう。しかし、ここ数年、個人金融資産は頭打ちに転じている。それだけに、株式に投資するメリットとは何か、それをアピールする必要性が高まっている。ここで参考になるのが、月々に分



資料：全国証券取引所「株式保有状況調査」に基づき作成