

海外進出を 急ぐべき「その2」

川北英隆

京都在学大学院
経営管理研究部 教授

失

われた二〇年は遠い昔のこと、今は失われた二〇年になってしまった。その象徴が株価である。日経平均株価の史上最高値は一九八九年二月末の三八、九一五円、それから二年が経過した昨年末は二〇、二二八円だった。この数字を見るかぎり、日本経済から成長という文字が消えてしまい、むしろ後退が進行しているように思える。

しかし、前回のこのコーナーで述べたように、投資家は海外進出度の高い企業を高く評価してきた。一方で、日経平均株価という市場の平均値には海外展開を怠ってきた企業や衰退期を迎えた企業も含まれ、玉石混交の状態である。見方を変えれば、海外で成功してきた企業や、海外展開のために必要な潜在能力を有している企業の株価は、そうでない企業と比較して堅調

ということになる。

つまり、日本国内での営業活動だけが企業に利益をもたらすのではなく、海外でいかに稼げるのが企業業績にとって重要となってきた。その海外で大いに稼げる能力が、株価を引き上げてきた。

ところで、「企業は株主のものだ」とは言わないまでも、株価は企業経営にとって重要な指標である。この視点に立てば、自己の株価水準を他社と比較することで、経営の善し悪しに関する判断材料が得られる。第三者である投資家の目から見た相対的な通信簿というわけだ。

では、「他社の株価と比較する」として、「他社」をどのように選べばいいのか。

ここまでの説明から容易に判明するように、玉石混交の市場平均（よく用いられる東証平均株価）と比べたのでは正しい評価は得られない。むしろ、海外を含めた同業他社との株価上昇率の比較を行うべきだろう。また、日本市場での相対的な位置づけを知りたいのならば、株価上昇率と配当を加えた株式投資収益率が上場企業全体の上位何%に入っているのか、それ



マーケット・アイ

M A R K E T E Y E

を計算しなければならぬ。

そこで、二〇〇〇年初以降、東証一部に上場を続けている企業（一、三七一社）について、当初一円を投資したとして、直近の二〇二二年一月末には配当込みで何円になったのかを計算し、その最終金額ごとの社数を数えてみた。ちなみに、東証一部の平均値、すなわち東証株価指数（配当込み）は、〇・六〇八円になっている。四〇%近く目減りしていることになる。

これに対し、個々の上場企業の株式では、一円以上になった企業、すなわち値上がりした企業数が八一六社、約六〇%ある。また、当初の投資金額が倍増の二円以上に達した企業も三二六社に達している。この二年一月で倍増したということは、年率六・四%以上の投資収益をもたらしたことに等しい。

以上の事実だけでも、市場平均と比べたのでは甘い評価になってしまうことが理解できるだろう。市場平均ではなく、より詳細な企業レベルでの比較が求められる。

いずれにせよ、国内市場にこだわらず、海外に進出し、広い世界の中で経営力を生かすことが日本企業の大きな

課題である。もちろん、海外進出には大きなリスクが潜んでいる。ごく最近ではチュニジアに端を発した北アフリカや中東の混乱があった。昨年はギリシャの財政危機がクローズアップされた。「だから海外進出は望ましくない」とのコメントは素人でもできる。

他方、投資家が経営者に資金を託すのは、経営のプロとしての能力を信じているからである。この経営のプロとしての能力とは、リスクを評価したうえで、そのリスク以上の企業収益が得られるのかどうかを判断し、行動する能力だろう。リスクを避けているだけでは、プロとしての存在価値がない。

振り返ってみれば、日本の失われた二〇年の背景は、財テクという不必要なリスクをとったことと、その痛手に懲りて経営として取るべきリスクを避けてきたことにある。羨に懲りて臆を吹いたとも言える。

これに対し、価値が二倍以上になった企業の多くは、リスクに積極的に立ち向かい、成果を得てきたのだろう。市場の平均値や日本国内の景気がどうであれ、企業としては成長できる領域を見つけ出し、常にチャレンジする精神が重要である。