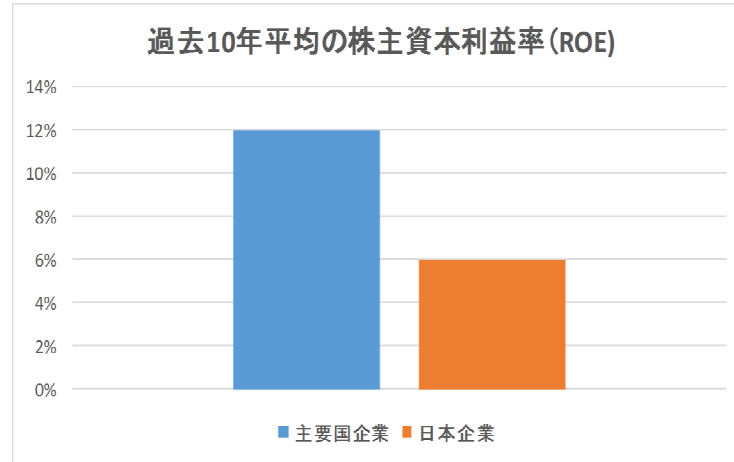


ATTENTION

日本企業に株主資本利益率(ROE)の改善を強く求める



上の図は、日本と世界主要国の企業の過去10年平均の株主資本利益率(ROE)です。株主資本利益率は純利益を株主資本で割った数値で、株主から提供された資本でどれだけ利益を上げているかを示す指標です。日本企業のROEは世界主要国企業の約半分、主要40カ国の中で最低とのことです。ROEが低いことは企業の経営・業績面で見ると、利益の変動が大きい、継続的利益成長が期待できない、利益率が低い、株主資本が有効に活用されていないことを意味します。それが株価面でどう反映されるかというと、長期的株価パフォーマンスに関連性が高く、株価は継続して上がらず、一定範囲の動きになり、株主還元(自社株買い、増配)が少なく、長期投資の質のいい投資家が集まらないこととなります。それは過去10年以上の日本の株価を見ても、うなずけるところです。現在堅調な日本株式市場がさらに上がっていくためには、さまざまな改革が必要ですが、その中でROEの改善は重要な課題といえます。そのためには企業の意識改革とともに、機関投資家が受託者責任を果たし、積極的に企業に改善を求める姿勢が必要と考えます。

OPINION

一般利用者、セールスやFP双方にもっと金融リタラシーを

私どもでは、さまざまな資産運用の相談を受けるのですが、特に多いのが今持っている金融商品で、証券会社や銀行から勧められた投資信託、債券、保険がいいものか、自分に合っているものかという相談です。そしてほとんどの場合、全部だめです。先日来た若夫婦は、ブラジル・リアル建て米国ハイイールド投信に金融資産のほとんどを注ぎ込んでいるが、大丈夫かというものでしたが、回答は「これでは資産が増えません。株式の資産にすべきです。ブラジル・リアルでは為替リスクが高すぎます。」また20代の独身で求職中の男性は、母を受取人とする終身保険に年43万円の保険料を捻出して払っていて、国民年金は支払い免除にしているというのです。これでは本末転倒で、すぐ生命保険を解約して国民年金に加入しなさいと話しました。このような頓珍漢なケースは珍しくなく、一般の人たちの金融リタラシー(理解度)の低さに驚いてしまいます。

一方で、私は売る側の能力も大いに問われるべきだと考えます。株で利益が出ることを体験したことがない、また運用経験がないFPやセールス担当者が資産運用を適切にできるか、顧客に合った商品を勧められるか、大いに疑問です。また出身分野(債券や為替など)に偏った商品を勧める傾向も見えます。表向きの利率が高い、人気テーマで売りやすい商品や手数料が高く実入りがいい商品を勧める悪弊とともに、FPやセールスの知識レベルや能力アップが国民の健全な資産形成に強く求められます。

MARKET

	(11月末)	(10月末比)
日経平均	15661.87円	+1333.93円
NYダウ	16086.41ドル	+540.66ドル
米ドル	102.38円	+4.06円

今月の言葉:

真の意味での富者とはすなわち、黄金に富むものことではなくて、幸福な人間がもたねばならぬ富一思慮あるすぐれた生—を豊かに所有するものことだ。

-プラトン『国家』

日本の会社で外国人経営者は経営能力を十分に発揮できるか。

武田薬品が11月30日(土)、初の外国人社長の起用を決めました。来年6月に最高執行責任者(COO)となり、1年後には文字通りトップの最高経営責任者(CEO)に就くとのことです。週明け後の武田の株価は小じっかりの動きとなっていて、マーケットは好感した形になりました。しかしながら私は、この外国人起用はむしろ危険な賭けではないかと感じます。これまで見てきた日本企業の外国人のトップへの起用で成功した例は、日産のカルロス・ゴーンのみで、彼もこのところやや陰が薄い印象があります。ソニー、日本板硝子、オリンパスの外国人トップ起用は、それぞれ事情は異なりますが、外国人トップの失敗例といってよいでしょう。一方で、武田薬品は2008年に9000億円を投じて米ミレニアム・ファーマスーティカルを、2011年に1兆1000億円を投じてスイスのナイコメッドを買収していますが、この経営がうまくいっていないことも、今回の外国人起用の大きな動機となったようです。しかしながら、外国人をトップに起用すればうまくいくと考えるのは短絡的発想と感じます。日本たばこ産業のように、世界的たばこ大手を買収し日本人トップでうまく経営が回っている例もあります。

また、さらに危惧する点は、外国人がトップになってそのトップのリーダーシップや経営理念が社内に行き渡るかという

点です。日本人特有の気質から、日本人と外国人とのコミュニケーション・ギャップが付きまとい、外国人経営者が浮いてしまう危険を感じます。経営はトップの理念をあまねく深く浸透させることが必要ですが、かえって日本人役社員との間に距離感が感じるのではないかと危惧するのです。今はそういう時代ではないという声が出るのは想像できますが、どうしても否めない日本人気質です。

また外国においてスタンダード・プラクティスのコーポレート・ガバナンス(企業統治)が日本では欠如していて、取締役会は社内取締役が圧倒的多数で、社外取締役義務化も見送られています。いわば世界でも珍しい特異な企業統治形態なのです。このような経営の土台となる重要なストラクチャーがグローバルスタンダードになっていない中で、グローバルスタンダードのストラクチャーの中で育ってきた外国人をトップにおいても、その違いに戸惑うだけで、十分な能力を発揮できないのではないのでしょうか。まずは、外国人を経営トップに受け入れられる土壌作りに注力すべきで、すなわちコーポレート・ガバナンスをグローバルスタンダードにすることが先決と考えます。