

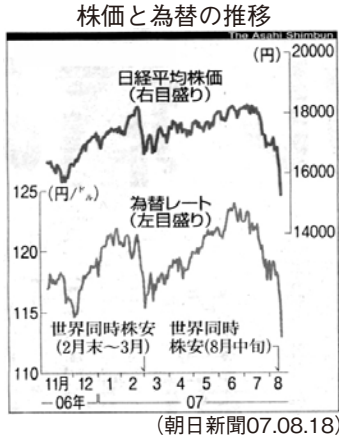
# 「インサラン」の目

## 〈資産運用 いろいろ 経済学〉 アメリカがくしゃみをすると風邪をひく日本の投資環境

### サブプライムショック

八月十七日、うなるような暑さの中、東京株式市場は、日経平均株価の前日比、八七四円安を記録し、一万五二七三円をつけ七年ぶりの下げ幅を記録した。円が一時、一ドル＝一一一円半ばまで急騰し、米国の景気減速と国内輸出企業の業績悪化懸念から世界の信用収縮が再び頭をもたげてきた。

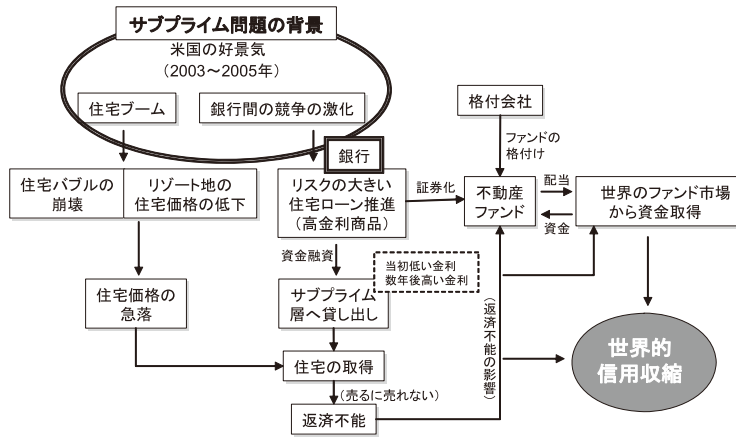
米国がクシャミをすれば、日本は風邪を引くと言われているほど、昨今の日本の株価は米国頼りである。



米国発の株価急落の原因は、サブプライムローン問題といわれている。サブプライムローンとは信用力の低い個人向け住宅融資のこととで、所得が少ない層に、過度に貸し込んでしまったことに起因する。米国では信用履歴が低くても高い金利さえ支払えば、ローンを組むことができる。

サブプライム問題の本質は、二〇〇三年から二〇〇五年にかけて、米国では好景気と銀行間の競争激化により、与信基準が大きく低下すると同時に高級リゾート地への金儲けのための投資が拡大するといった一大住宅ブームが起こった。しかし、リゾートバブルが破綻し、その影響で地域の住宅価格が急落し、最後にババを引いたローンの借り手が住宅を売るに売れず、返済できなくなったのである。サブプライム問題が国際化したのは、こうした信用力の低いローン債権をまとめて証券化商品と

して売り出す段階で、投資ファンドがからみ、しかも、全世界の投資家から資金を集めることになったためである。

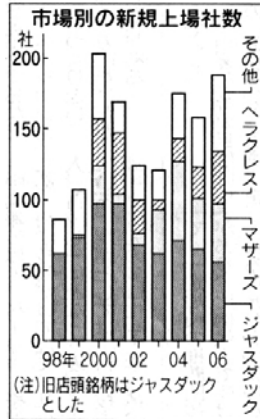


### 世界を駆ける投資ファンド

サブプライム問題の発端になったのは仏銀行BNPパリバの資産担保証券の凍結であった。ファンドという形で世界にリスクが分散されているだけに各国金融機関の損失がなお不透明なのである。「世界の誰かが知らないうちにリスクをかぶるような事態を防ぐべきだ」とする意見も多く、米住宅ローン証券化商品への格付け会社の姿勢にも問題があったと考えられる。

投資ファンドとは、投資家からお金を集め、株式や不動産などに投資して利益を稼ぐ会社で金融や証券などの専門知識を持つプロの集団だ。経営不振企業を買収して、業績を改善させて高い価格で売る企業買収ファンド、世界中で株式や債権などに投資するヘッジファンド、不動産投資ファンドなどがある。ファンドは三〜五年後には一定の利益をつけて投資家にお金

新興市場			
市場	運営	上場数	上場率 (2007.8/2006.1)
マザーズ	東京証券取引所	200	△72.0%
ヘラクレス	大阪証券取引所	171	△68.9%
ジャスダック	ジャスダック証券取引所	978	△30.0%
新興市場 計			1349社
東証一部			
市場	運営	上場数	上場率 (2007.8/2006.1)
東証一部	東京証券取引所	1745	1.2%



## 新興市場の危うさ

アメリカの住宅市場や中国経済の過熱、円の為替レート、さらに国際ファンドの動向などが大きく日本の株価へも影響を及ぼしている。特に昨年四月のライブドアの上場廃止以来、東証一部上場株と

を返さなければならぬ。ファンドの助言で業績が回復した企業もあるが、反面、企業にリストラを求め経営陣と衝突したり、安く買い取って事業を次々に売却し、会社を細らせる「ハゲタカファンド」もある。

新興市場の株価には、大きな開きがでてきた。

新興市場には、マザーズ、ヘラクレス、ジャスダックの三市場があり、一三四九社の上場となっている。なかでもマザーズ、ヘラクレス市場は、平成六年一月のピーク時と比較して、七割もの下落を示している。ジャスダックの下落率は三割であるが、この間、東京一部市場が一・二%の上昇を示しているのと対照的である。

かつて、一部上場企業の登竜門といわれたマザーズ市場も、赤字でも上場できるという審査基準を維持しているせいだ。「半値八掛二割引」の水準まで株価が落ち込んでいる。

問題点は、①甘い審査基準で年間一五〇社以上の会社が新規上場するため、経営体質の脆い企業が多い。②上場時が最高株価で六ヶ月もすると半値以下になるケースが少なくない。③企業が成長資金を確保する場でなく、創業者・出資者が投資回収する場になっている。

このため、内部管理体制や情報開示の審査を徹底することが求められるし、一定期間が経過しても、

業績が伸びない企業は、上場を廃止するなどの処置をとることが必要な時期に来ている。

## 株への資産運用をどう展開するか

高齢化社会を迎えて日本経済の課題の一つは千五百兆円といわれる家計の金融資産をどう活かすかである。政府も「貯蓄から投資へ」と訴えるが、株式投資は一筋縄にはいかない。

企業経営者にとって、株式投資をすることで、経済を見る目を養い、景気動向を俊敏に感ずることができるといふ利点がある。

それではどういふ点に留意して株を売買するかをみてみよう。

銘柄選択において、次のような株は絶対手を出してはいけない。

- ①赤字・無配株、②社員数が極端に少なく業務内容が不明、③MS CB（新株予約権付社債）発行会社、④割当先が怪しい第三者割当、⑤頻繁に下降業績予想を出す会社——などいろいろある。この類の銘柄は新興市場銘柄に多くあり、長期的視点から投資する銘柄とはいえない。

私達が学ぶとしたら、世界第二位の資産家で、「オマハの賢人」

と呼ばれる著名投資家ウォーレン・バフェットの投資の極意であろう。理由は、①一度買えば数十年は持ち続けるという投資の哲学、②「事業の将来性」だけでなく「経営者の資質」を見て投資する、③理解できないものには投資しない——が信条である。バフェットの最も親しい経営者でハitek産業の旗手ビル・ゲイツに対し、バフェットは飲料やひげそりなど自分の理解できるローテクばかりを投資先に選んでいるのもおもしろい。

コンピュータによる短期的なデイトレードが脚光を浴びている。しかし、長期的には各種経済統計をチェックしながら、読みと洞察を活かすことが資産運用の王道である。経営活動そのものにもこの「読みと洞察力」を活かしていきたい。

## 中小企業診断士 大塚慎二

### 主な経済統計

名前(発表元)	内容は?
国内総生産 (=GDP, 内閣府)	国内の経済活動で生み出された付加価値の総計。四半期速報の発表は2, 5, 8, 11月
企業短期経営情報調査 (=日経短経, 日経)	全国1万社強の民間企業を対象とした景気アンケート調査。発表は24, 7, 10, 12月
消費者物価指数 (=CPI, 総務省)	消費者がよく買うモノ・サービスの価格の動向を指標。発表は毎月1回。
貿易統計 (財務省)	モノの輸出入の量や額を統計。発表は毎月1回。
鉱工業生産指数 (経済産業省)	鉱工業の生産量を指標。発表は毎月1回。
商業販売額 (経済産業省)	百貨店、スーパーなどの売り上げを統計。発表は毎月1回。