



賢人の 警告鐘

みさき投資
代表取締役社長

● 中神康議

日覺昭廣
片野坂真哉
ビル・エモット
土屋哲雄
長谷川真理子
村木厚子
イアン・ブレマー
柿木厚司
川本裕子

PROFILE

アクセンチュアなどで計20年弱にわたり経営コンサルティングに従事。2013年にみさき投資を設立。「働く株主」をコンセプトに株式保有しながら経営にも積極関与する長期エンゲージメント投資に取り組んでいる。日本取締役協会の副会長も務める。

日本株の好調が続いている。日経平均株価は今年5月に3万円台の大台を回復した。足元は少し上下しているものの、いまだ上昇基調が続いていると言って差し支えないだろう。2023年内で言えば、世界の金融商品の中でも上位につけるパフォーマンスを記録している。

実際、話題には事欠かない。デフレ脱却は賃金・物価双方から後押しされているし、円安も続いている。急速に持ち直したインバウンドも、中国本土からの本格的な訪日需要はこれからだ。相対的な優位性もある。地政学的リスクが意識される欧州や中国には投資しづらい。米投資会社バークシャー・ハザウェイのウォーレン・バフェット会長の日本株購入も話題だ。

マクロ要因を見れば日本株を買いたくなる理由には事欠かないのだ。論点はこの上昇が持続的なものなのか、一時的なものに終わってしまうかだろう。

少し前になるが5～6月に、米国・欧州・中東合わせ8カ国のアセットオーナー群と会ってきた。

その際に深く心に刻まれたのが「Japan is the country of low expectations (日本はあまり期待できない市場だ)」という辛辣な言葉だった。いわく、「この20年、『Japan is changing (日本は変わっている)』と聞かされてきたが、ずっと裏切られ続けてきた」。厳しい指摘はこう続く。「確かに最近、社外取締役は飛躍的に増え、株主還元も進んだように見える。しかし

実際、資本生産性は力強く向上していないし、事業売却や業界再編、あるいは海外成長に向けた大胆なリスクテイクなど、ダイナミックな変化は見えない。Changeといっても、所詮は表面上のお化粧品にすぎないではないか」

観察力の高い長期投資家であればあるほど、現状の延長線を引き伸ばすような日本企業の経営ぶり、すなわち「変曲点」の不在を冷ややかに見ている。

世の中に経済主体はいくつかあれど、価値を生み出しているエンジンは「企業」しかない。そして企業が価値を生み出すエンジンは「経営」に他ならない。つまり経営の力強い「変曲点」なしに、経済や株価が目覚ましく上昇し続けることはない。

そしてその「変曲点」は、当局からの指導やアクティビストの脅威などという外的要因によるのではなく、経営者自身に宿る大志や使命感、受託者精神といった「内的動機」に根差したものでなければ、決して持続的なものにはならない。

責任は経営者のみにあるのではない。経営者の変革意欲に火を灯し、果敢な決断を後押しする責任が、機関投資家にはある。世界の長期投資家は、日本企業の「経営」が本当に変わるのかを注視している。日本の株式市場に目が向いている今こそ、みなで経営の「変曲点」作りを応援し、実現していこう。さもなければ、残るのは「Low Expectations (期待薄)」の継続だろう。

「**経営者に宿る内的動機をテコに
経営の変曲点づくりを進めよう**」

NB