

こんな会社の株は買わない

昨年1月、「東京株式市場に株価革命の兆し」と題したレポートを発信したが、昨年来の東京株式市場はそれに近い形で動いているように思う。株価革命の嵐は、従来と異なった評価基準で上場企業を厳しく選別する。当然にして旧来の基準に安住してきた企業は、その割高な株価が格好のターゲットとなり「売り」に晒される。

現在の株式市場は、過度の悲観論と適正な株価を模索して割高な銘柄を売る自然な動きが交錯した状況にある。そこに株価が下がっては困る勢力のPKOが入り込み、市場は霧の深い迷路のような状態に陥ってしまった。出来高は細り、バブル崩壊以降最も有力な買手であった外国勢も日本企業の変化に疑心暗鬼で様子見に転じ、唯一有力な買手は私達の財産である国内の年金資金だけとなってしまった。

この迷路から脱け出すには、企業価値を高めるしか方法はない。しかも、企業価値を高める変化の方向も誤ってもならない。

東京株式市場が発しているシグナルはとても厳しい。私は数年前からそう思ってマーケットに接してきたが、その厳しさはいまも融けていないし、むしろ厳しさを増しているようにさえ感じられる。

92年来様々な「経済対策」が打たれ、また最近でも30兆円金融システム安定化対策が打たれ16兆円経済対策が打たれようとしている。しかし、市場は冷淡で株価は動かない。むしろ下がっている。市場がこれらの対策を評価していないのは明らかである。

何故評価されないのか。

当然ながら、市場は企業の変化を期待している。良い方向への変化が見込まれないなら買われないうし、売られてしまう。理由はいつも単純だ。

一連の経済対策は、むしろ変化を押し止め旧来の仕組みを温存する役割を果たすのではないかと市場は警戒しているのだと思う。是非論は別として、現在の市場は「面倒見の良い資本主義」ではなく「過酷な資本主義」を求めているのだ。「過酷な資本主義」は、協調よりも競争を、安定よりも破壊を求め政府の対策さえも疑ってかかる。

こんな今、株式投資をする人に私個人は敬意を

表したいと思うが、どんな会社に投資するかは易しくはない。割安だと思って買ってみたら、非連結の子会社が膨大な損失を抱えていることがある日突然公表されたり、デリバティブの損失が隠されていたりと、会社四季報や会社情報が全くあてにならないケースがあまりにも多い。だからこそ悲観論横溢の中で売られてしまうのだろう。

投資家は何を目安に株を買ったらいいのか？これも難しいが、良く判る基準で見ると、そうした基準に合致する企業は既にかんりの価格まで買われてしまっている。これ以上の価格で買っていいものか迷ってしまうのが実状だろう。ソニーなど国際優良株と呼ばれる一群の銘柄は、既に昨年過去最高値を更新している。

だから、むしろ「買わない基準」を設け、そんな視点で企業を評価し、それでも割安な銘柄があったら買えばいいのではないか、そんな風に思う。

私なりに「買わない基準」を作ってみた。馬鹿の一興と思って読んで欲しい。

1. 配当維持にこだわる会社

業績は良くないのに「安定配当」と称して株主への配当維持にこだわる会社。

2. 株式持合いに執着している会社

色々な理由をつけて依然として株式の相互持合いに執着し、社員や取引先にも株式購入を依頼する会社。

3. リストラに消極的な会社

形式的なリストラに終始し、抜本的リストラに躊躇、社員や取引先にいい顔をする会社。

4. 学歴を尊重する会社

実力主義だなどと言いながら犬も食わない学歴が幅をきかしている会社。

5. 官庁出が経営層にいる会社

官庁との密接な人的パイプが企業の強みとなっていて、そこから脱却できない会社。

これは私個人の見方であるが、今年から来年にかけて東京株式市場に絶好の買場が到来するのではないだろうか。恐らくもう一段恐怖の下落を体験するだろうが、そこがその時だと思う。

とはいえ、何を買ったらいいのかが判らない。志を曲げず、しかも変貌度合いの高い企業こそ「買い」だと思うが、それを見つけるのは難しい。