



### I-OWA マンスリー・セミナーより 外国株式投資の魅力を知ろう

講演:尾藤 峰男、レポーター:川元 由喜子

米国では、会社の最も重要な仕事は株主に利益を還元することであり、それがマネジメントの役目であるという考え方が浸透しています。これらの根底にあるのは、「できる限り利得するとともにできる限り節約し、できる限り他に与える」という資本主義の精神です。宗教革命まで遡れば、カルヴィンの職業召命説により、それまでは神からの罰であると考えられた労働が、逆に救いの証になったことで、近代市民社会の倫理的な母体が形作られました。その後、ウェーバーの「プロテスタンティズムの倫理と資本主義の精神」の中にも、宗教が勤労と節約を生み出すこと、天国に宝を積むために「できる限り他に与えよ」と教えていることが論じられています。

こうしたことが、その後、宗教を離れて定着し、株主還元の考え方にも生きています。配当を出す、増配するという行為は、企業にとって最も神聖なものなのです。優秀な企業は、利益をあげ、配当を支払いますが、同時に自社株買いで発行株数を減らし、利益以上に配当を増やしていきます。例えば、ジョンソン・エンド・ジョンソンは51年連続、プロクター&ギャンブルは57年連続、ペプシコは40年連続、増配を続けています。1980年1月に配当利回り2.8%でジョンソン・エンド・ジョンソンを買った人は、2013年6月まで保有していたとすると、投資金額に対する現在の配当利回りは、160%。1万ドル投資していたら、今この1年間で配当金だけで投資金額の1.6倍の1万6千ドルがもらえる事になります。

株価も1980年のはじめからで52倍になっています。業績がいいから増配する、すると株価が上がる。株価が上がると配当利回りは下がってくる、すると、もっと配当金を増やせという圧力もかかるようになる、それでまた増配する。質のいい会社はこのように、増配・株価上昇の両者がエンジンとなって、株主にとって非常にいいパフォーマンスになるのです。

日本企業はよく、他の主要国と比較してROEが低いことを指摘されますが、それは資本が有効に使われていないということですから、株価の長期的なパフォーマンスに大きく関わってきます。ROEが低い企業は、利益の変動も株価の変動も大きく、株主還元も少ない傾向にあります。ですから、長期投資家よりも、値ざや目当ての短期投資家が集まって来ます。株価の面でも、保有する投資家の面を考えても、日本企業はもっとROEを上げる必要があるでしょう。



## 長期投資仲間通信「インベストラ이프」

外国株というと、為替リスクを心配する人も多いでしょう。株式投資について言えば、通貨価値の下がる国はインフレ率も高い、したがって株価は上がる傾向にありますから、為替の損失分は株価の上昇で相殺されることになります。債券と比較してみますと、債券は原資産のリスクが低いので、為替のリスクが加わることの影響が非常に大きくなりますが、株式の場合は為替による追加リスクの影響はそれほど大きくない、ということになります。株式投資に対する関心は高まっているようですが、日本株だけではなく、もっと外に目を向けるべきでしょう。

講演では、多くの具体例を示していただきました。また、日本企業の株主還元やコーポレート・ガバナンスの問題についても、お話いただきました。