

浅川夏樹氏と編集委員が語る

個人投資家のあり方とは!?

銀座の高級クラブにホステスとして勤めながら会社を経営し、また個人投資家として執筆も行うマルチな才能を持つ浅川夏樹氏。個人投資家の立場から、国内・海外への投資の魅力はどこにあるか、個人投資家はどうかあるべきかなどについて語っていただいた（この座談会は2008年5月7日に行われた）。

ゲスト：浅川夏樹氏（コラムニスト）

編集委員：平山賢一（司会）、岡本和久、澤上篤人



●浅川夏樹氏●

銀座のクラブホステスと会社経営者の顔を併せ持つ個人投資家。近著に『夜の銀座の資本論』（中公新書ラクレ）、『グローバル化時代の資産運用』（パンローリング）、『円が元に 呑み込まれる日』（実業之日本）などがある。

浅川氏が主宰する海外投資の情報サイト www.kaigaitoushi.com

日本企業は悲観的か？

平山 今日は、個人投資家を代表して浅川さんにお越しいただきました。本日の座談会は日本からの海外への視点と、海外から見た日本の金融市場はどうか、また投資は長い期間自分の人生とともに歩むのが本来の投資であるという視点から、いろいろとお話を伺いたいと思います。

初めに、最近の市場の動きを見ながら、海外から見た場合の日本はどうなんだろう？ということ、日本から見たときに海外は魅力的に見えるけれど、果たしてそうなのか。浅川さん、どう思われますか。

浅川 まず日本企業が長期的に見て、今がやっぱり割安で“買い”なんじゃないかと思えますけど、実際に海外から見た日本というのは政治を見ていると非常に魅力が

ないように思えますね。

アジアのなかでは中国が台頭してきているというのがありますし、投資家として長期的に見ると、日本株を持っていたいんだけど本当に日本の企業だけを持っていていいのかなという部分があります。

日本に住んでいるから日本の企業しか知らない、投資をしないという人が、今は海外のいろんな企業と比べるようになってきた。それでもやっぱり、日本(企業)が“買い”なのか、澤上さんにお聞きしたいんですけど。

澤上 大きく言うとね、日本全体を見てどうのこうのという時代は終わったんです。日本を見る限りにおいてはどうにもならんし、政治家もひどい状態だよ。でも、逆にわれわれ個人投資家が行う株式投資は、全体なんかどうでもいいということ。だから面白い。

浅川 なるほど、はい。



澤上 浅川さんにしても、岡本さんにしても、僕にしても、投資に対するひとり一人のビジョンや価値観は違うよね。自分の価値観のなかで「この会社がすごいね」、あるいは「海外のあの会社もすごいね」、それで株価が安いから買ってしまおう、と。投資家、生活者ひとり一人が自分の応援したい企業を見つけようという目で見ると、日本の企業は結構面白くなります。

60年代、70年代はアメリカ企業がすごく多国籍化して世界へ進出した。日本の企業も、今やっと本格的に多国籍化してきた。これからびっくりするようなグローバル企業が出てくるんじゃないかという気がしています。

浅川 日本企業のなかからですか？ アメリカの企業と比べると、日本企業は技術力はあるけれども資本力的な部分で弱いように思えるんですね。

今、澤上さんがおっしゃったように、多国籍化してきてグローバ

ル企業が出る、という再編的な部分とか、M&Aみたいなものはこれから起きるのでしょうか。

澤上 起きますね。放っておいてもね。

岡本 だから、あまり“国”という区分けを考える必要はないと思うんですね。

非常に大きな視点で見ると、株式を持っている人たちの層が変わってきていると感じるんです。

日本でいうと、お年寄りがだいたいお金持ちで、株を持っている。でもこれからはその株を売って、生活していかなければいけない。売った株を誰が買うかといえば、将来のために若い人が積み立てて買っていくわけです。

それと同じことが、国という単位で見てもそうなんです。日本とか先進国というのは、基本的に高齢国になってきている。高齢国はトータルで見ると株を売っていくわけだし、その株を誰が買うかといえば、やっぱり新興国の連中が買っていく。だから最近の国富

ファンド（SWF）みたいな話というのは、そういう動きの一つの流れではないかと思いますね。それがさらに、今後も広がっていくでしょう、個人のレベルまで。

こういったことが世界で起こっていくときに、どの国が一番いいかという発想よりは、むしろどのセクターを誰が買うのかということが大切です。国ごとのアセットアロケーションというのが、今は業界ごとのアセットアロケーションに変わってきていると思いますよ。

浅川 セクターごとののですか？

岡本 今はみんな、日本に何パーセント、アメリカは何パーセントと、配分を考える。そうじゃなくて、大きくいえば川上何パーセント、川中何パーセント、川下何パーセントと、そういうセクターで分かれていくんじゃないかと思いますね。

浅川 たとえば、大型企業とか、中型とかそういった部分もありですか？



浅川 夏樹氏

岡本 それもちろん、あると思いますよ。

日本の企業経営者はカッコ悪い

浅川 投資家として、株主決算報告とかをインターネットなどで見ると、日本の経営者の発表って、すっごくつまらないんですよ。

澤上 今日はこのテーマでやってみよう。個人投資家の浅川さんに、普段の悩みを含めて言ってもらおう。それをバッサバッサ切っていくか(笑)。

浅川 何がすごく面白くないかという、まず、初めに金融機関からいうとD社の場合。社長さんの写真がホームページに出てるんですけど、顔が曲がってるし、ネクタイも曲がってるのね。見てるほうとしては、無愛想なものより、愛想がいいほうがいいじゃないですか。

海外のを見ると、向こうの人たちってやっぱりカッコいいですよ。アップルのスティーブ・ジョブズなんて、ジーンズを着こなして「このジーンズは……」とか、「このポケットは何のためにあるのか」みたいな感じから始まって

プレゼンテーションしていくんですね。一つのショーを見てるみたいに楽しいんですよ。でも、日本の社長の発表っていうのは、なんかつまらないというか……。

岡本 いや、それは今、カルチャーの移行期なんですよ。今までは個人投資家ってそんなに重要じゃなかった。常に一番大事なのは銀行だったわけだから。銀行さえきちっと押さえていれば良かった。でも今は、だんだん個人投資家の重要性が高まってきている。

浅川 でも、海外の人も日本企業のホームページを見ると思うんですよ。

岡本 それはすごい差があります。見てつまらないだろうなと思いますよ。

浅川 やっぱり経営者って、一種のカリスマ性みたいのってほしいじゃないですか。

岡本 日本では、非常に少ないですね。

平山 そうそう。経営を楽しんでいる人って、自然とプレゼンテーションも楽しくなってくるんだろうと僕は思っているんですね。まだ日本には浅川さんがおっしゃったような経営者が多いんですけど、ごく一握りですがそうじゃない人も出始めてきていますね。

実際、僕が先週伺った会社でありましたよ。社長が書かれているものをそのまま読むのではなく、アドリブばかりで自分の企業を熱く語っているんです。通り一遍ではなく、経営者革命がジワジワと起きているんじゃないかな。

澤上 雇われ社長がいるなかで



平山 賢一

も、やっぱり経営者はだいぶ変わってきていますよ。たとえば、固有名詞を出したほうがわかりやすいから言いますが、住友金属の友野社長などは技術屋の塊ですよ。こうやってしゃべっていると、すぐホワイトボードへ行って構造を書いたりするんですよ、学者みたいに。

技術屋が社長になって、どう経営するの?と聞いたら、ニコニコして「いや、もうこれまで私どもの鉄鋼業界は散々学習しました」と。三日天下、百日乞食っていうのをやってきたわけ。そんなことをずいぶん学習したから、もう同じことは繰り返しませんと。この経営論はすごいよね。単に売上の数字を追いかけるのではなく、みんなが設備拡大競争に出ているときにも、「技術で生きていきます。きちんとした利益を出すようにします」とおっしゃる。で、今度は技術の話になって、もう得々としてしゃべるわけ。もう社長じゃないの、全然。でも、必要なことはやってるわけ。そういう社長さんが結構出てきてる。そうすると会って面白いですよ。

浅川 魅力がある。

澤上 そういう人にお会いする



岡本 和久

と、ふるえますね。技術に誇りを持って、技術の塊のような社長で、経営の感覚もしっかり学んできているという人が社長になってきていますね。

浅川 社長って、なんか向き不向きがある職種じゃないですか。たとえば、技術者の方が社長になるっていうのは悪いことじゃないと思うんです。ただ、ご自分の得意分野が違うんじゃないかってイメージがあるんですよ。

岡本 経営っていうのが、一つのプロフェッショナルになってないのですよ。

浅川 ええ、経営ってプロフェッショナルなお仕事なので、そういった部分で今おっしゃられたように、たとえば技術ができて経営のマネジメント能力があるという社長が増えてくれば、ありがたい話なんですけど。

日本の場合、なんか経営者っていうとプロフェッショナルな人たちっていないじゃないですか。金融機関もそういったイメージが少しあると思うんですけど。

岡本 みんなそうですよ。相撲協会だって、横綱が理事長になってりしてますね。横綱時代は強かったかもしれないけど、理事長として最適かどうかはわからない。

浅川 そうです。おっしゃるとおりですね。

平山 面白いですよ。僕が見て思うのは、運用会社って職人の会社なんですね。職人がそのままたき上げて社長になるケースと、社長だけ別個の経営者で来るケースと二つあって、両方とも成功パ

ターンがあるんです。

必ずしもどちらかでなくてはいけないということではないのですが、要は、器というか地位がその人を変えていくんですね。技術屋だった人でも、社長になることによって、経営のセンスが出てきたりする。技術屋だから経営はできないということではないと思うんですよ。

経営者を見るときに思うのは、周りの人をワクワクさせることができる人かどうかということ。他人をワクワクさせる感化力を持っている人というのは、すごいと思いますね。

岡本 それは意図的にワクワクさせようとしているんじゃないかと、ワクワクしちゃうんだよね、われわれが。

澤上 持ってるオーラみたいのが出ちゃうんだよね。

浅川 自分のなかにあるものが溢れてくる、そういう感覚の方ですよ。

澤上 そうそう。

岡本 だから、経営の質というか、単なるコミュニケーションという技術の問題以上に、夢とか志とか、そういうものを持っていて、それがにじみでるようになることが大

事だと思う。

ただ、日本の企業の戦略的な発想として、たとえば自動車メーカーでは生産工程がある。生産の次の工程はお客様なんです。そのプロセスの最後にいるお客様が使いやすいするっていうのは非常に重要な心理として常に働いていて、それが川下志向になっているんですね。

浅川 川下志向？

岡本 川下こそが大事。

だから生産工程の川下ほど大事で、最後は売るというのが一番大事な過程になってるわけですよ。それは非常に成功していたんだけど、逆に言うと川上の軽視になっているんです。今後はそれが大きな問題になってくるんじゃないかと思います。

素材やエネルギーの制約を考えれば、川下志向から脱却してトータルのプロセスをどうやって重要視するか。そこにカギがあるのかなと思いますね。ちょっと経営の話とズレましたけど。

金融機関へのメッセージ

浅川 私、さわかみファンドを買ってるんですけど、手の内を全部見せてるって感じなんです。本来、金融機関ってそうあるべきだと思うんですよ。

澤上 恥も何もかもさらけ出してね。

浅川 銘柄を高く買うときもあるかもしれないけど、もちろん安く買っていることもある。でも、さ

わかみファンドに組み入れられている銘柄を見てれば「あ、こんな時期に買ってるんだ」と、他力本願だけど、ついなんとなく見るんですよね。

ほかの日本の金融商品とかを見ると、全然わからない。いったい、何でこのファンドを作ったのか。組み入れる銘柄をどうして選んでいるのか。そのメッセージ性がよくわからない。

ただ、テーマは決まっていますよね。エコロジーとか、セレクトとか。それなのに、なぜこの企業を選んだのですかっていうメッセージが投資家に伝わらない。それがプロの人にはわかるのかもしれないですけどね。

平山 多分、個人投資家の人たちにわかりやすいように伝えていくというのは、実は金融機関のミッションなんですけど、それを放棄しているというのがありますね。言えば言うほど、自分の間違いがさらけ出されちゃうから、っていうのもあってなかなか出ないのが現実ですかね。

澤上 はっはっは（笑）。

浅川 私はそんなに英語ができるけど、海外のファンドも買っているんです。

その会社のサイトを見ると、たとえば今月のファンドは……、とちゃんとファンドマネジャーのコメントが載っているんですよ。「この企業はこういうふうな形で、こういう良い業績で終わりました。でも、これは逆に言うとダメでした。理由はこうだからです」と選んだ理由を簡単ですがきちんと



澤上 篤人

伝えるんですよ。大体のファンドがそうですね。

平山 それは、どういうふうにかきやいけないという“修辞”があるんですよ。できるだけファンドマネジャーの言葉で伝えたいんだけど、規制や決まりごとなどがじゃまをして限定主義みたいになってしまい、自分の言葉で伝えられないところがある。それでも果敢に挑戦してはいるんですけどね。

澤上さんのように、語り口調がそのまま文章に落とし込めるまでには至ってないですけど。

先ほどの議論でいうと、ボーダーのラインを少し変えてみると面白いかもしれない。日本のセクターのなかで、あるセクターはガチガチな人が社長になっているケースが多かったりしますね。

浅川 ただ、トップの人がメディアに出てきて何か言うときって、決算発表とか不祥事があったときですよ。出てきたとしても原稿読んでただけだし。人間性みたいなってあまり感じられない。もしかしたら裏に秘めた情熱はすごいかもしれないですけど、一般的には全然伝わってきませんね。

岡本 そうですね。

浅川 もちろん、その方と直接お話をしたら「あ、この人すごい技術者で、すごい夢を持っているな」という部分に共感できればいいんですけど、そんなチャンスもありませんし。だから、そういった部分の役目を、投資家が澤上さんをお願いしてるわけなんです。投資家からすると面白くないですよ、日本の経営者って。

澤上 浅川さんのそういう質問、日ごろの不満も含めて、インベストライフの読者にも共有できるんじゃない。与えられる情報を、与えられたままに判断しようとする、ものすごく限界がある。ところが好きな会社、そこには何か絶対あるはずなんです。

浅川 まず、好きになる前のきっかけでも、経営者に対して何か面白くなさ過ぎて。商品にはあるんですけどね。

澤上 だから、そこから始めてもいいんですよ。こんな良いモノを作っているんだから、きっといいはずだ。何かあるはずだと。与えられる情報からじゃなくて、自分でそうやって情報を取りに行く。何かあるはずだ、と疑問と期待を持ってね。

たとえば自分なんかは、日経産業新聞を一番長い時間をかけて読むんだよね、日経新聞よりはるかに。なぜかって言ったら、ちょっとした記事でも自分でいっぱい想定や推測ができるから。

浅川 シミュレーションができる？

澤上 小さい記事なんかでも、読んでいて感じるわけ。「来た！」

とか「おおっ、7年間がんばってるじゃん」とか、そういったちょっとした動きとかがわかるわけ。

浅川 そうすると、その会社の方に会いに行ってお話を聞くんですか？

澤上 信じられないほど自分は会いに行かないの。自分の理想とかイメージーションで選ぶから。なぜかという、会いたくない会社ほど喜んで会ってくれるし、本当に会いたい会社の社長って忙しいんだよ。

たとえばトヨタの渡辺社長とは、2泊3日で温泉行って酒でも飲みながらトヨタを語ってくれるんだったら喜んで行くよ。だけど、そんなことありえないしね。

DNAが受け継がれる企業は魅力がある

浅川 でも、日本を代表する企業の社長さんって、貫禄ないですよ。ね。

澤上 海外では社長がすごくダイナミックな会社は結構多いけど、日本は別の魅力があるよね。

またトヨタの例だけど、ここで社長になる人って、社長になるまでは無名なんだよね。でも、社長になって任期を立派に務めあげる。それで次を指名する。

浅川 ああ、なるほど。

澤上 そうすると社長一人だけじゃなくて、そういう社長を排出してくるトヨタのDNAがすごいわけよ。トヨタは実は50年前につぶれかかっているのね。そこでものすごい苦労してきたなかでトヨタ

流というのを見つけて、その流れを磨きこんで哲学になっている。その磨きこまれたDNAを感じるわけ。そうすると「じゃあ、次はどんな人が出てくるかな!？」と、楽しみになってくる。

ホンダにも言えることだけだね。かつてホンダの経営状態が思わしくなく、三菱グループに吸収されるという話があった。そのときにホンダの4代目の社長は、本田宗一郎さんの秘蔵っ子である入交さんといわれていた。だけどそうせずに、ホンダの和光の技術研究所の社長をやっていた川本さんになった。川本さんが社長になってF1から撤退したりとか、ヒトラーとかナポレオンとかひどいことを言われながらもホンダの立て直しに成功したんですね。

なぜ、川本さんを選んだのか。自分はずっと企業を見ているじゃない。ずっと追っかけて会社を見ているから、ホンダが川本さんを選んだのは本当にすごいと思う。会社の持っているDNAがわかってくると、どんどんその会社が好きになる。そうするとマスコミの若い記者が記事に書くのと全然違ってくるわけ。

浅川 トヨタって大企業でしょ。日本を代表する企業というか。その社員の方が、銀座のクラブに來たりするんですよ。で、お話を聞くと、週末は実家の農家を手伝ってるとか言うんですよ。「それって趣味なんですか？」って聞いたら、その人は「家計が大変だから」って言われるのね。「えっ、そんな日本で一番の企業、トップ

企業にいて、そのお給料で食べられないんですか？」と言うとね、「いや、結構大変だから」と答える。なんか違うような気がするんですよ、聞いてて。

日本で一番の企業だったら、農家だって何だってアルバイト雇ってできるでしょ、と思うんですよ。逆に「自分が週末に手伝わないと実家のほうが大変だ」とかって言われると、ええ〜って。ブランドのすごい大きいイメージと実際のギャップがありすぎるんじゃないかって。ちょっと、私の場合はクラブにいるから屈折してるかもしれないけど。

平山 いろいろとお話が出てきたところでまとめますけど、多分政治はかなりボーダーというのを意識している。国益という言葉のボーダーで線を引きたがっている。企業のなかの一部はボーダーを取り払っているし、そういう企業はたくさんある。だから、日本の国という枠で、投資家も見ないほうがいい。

つまり、投資家もボーダーを取り払うべきなんです。日本が良くないという考え方もあるけど、日本が良くないというのは、もうすでにボーダーがあるわけですよ。だから、投資家はそのボーダーを取り払っていくことによって、インターナショナルインベストメントだったところから、トランスナショナルなインベストメントに変えていくべきなんじゃないでしょうか。

本日はお忙しいなか、どうもありがとうございました。