

震災であぶりだされた日本企業の強さと P E 投資増加の予兆

2011 年 5 月 25 日

アセットマネジメント部

チーフ・エコノミスト チーフ・ストラテジスト 黒瀬浩一

東日本大震災によりサプライチェーンが寸断されたことで、電子機器や自動車などの生産に必要な不可欠な部品の製造において、日本には競争相手がいないほどの競争力を持つ地場企業があることが分かった。無名で地場の下請けの中小部品製造企業が、実は有名企業の看板商品の命綱を握っている構図だ。オンリーワン企業と呼んで良いだろう。それほど競争力があるにもかかわらず、下請けの立場に甘んじている場合が多いようだ。こうした企業は、震災からの復旧・復興の過程で、親事業者から手厚い支援を受けている。親事業者とは、下請けとの適正な取引慣行を目的とする下請法の用語だ。当然だろう。オンリー・ワン企業が復旧・復興しなければ、親事業者は部品不足で生産活動を開始できないのだから。オンリー・ワン性を象徴するのが、高放射線による避難地域内でも、特別に事業継続を認められた企業が少なからずあることだろう。

5 月 17 日の日経新聞では、「長年続いた買い手優位の取引慣行や企業間の上下関係」を疑問視し、「縦から横へのケイレツ改革」の必要性を説いている。さまざまな面で日本の改革が外国人投資家による市場主導でなされる場合は多いが、このケイレツ改革は待ったなしの状況ではないか。

株式投資は、投資対象の企業が上場企業か非上場企業に大別できる。上場株式は投資対象だが、非上場株式は、取締役会の承認など流動性に制限がつけられる場合が多く、単なる値上がり益を目的とする投資にはなじまない。従って、非上場株式への投資は、何らかの理由で経営が順風でなくなった場合や特殊な技術やノウハウを持つ企業への場合などに限られる。こうした特長を持つ非上場企業への投資は、P E (プライベート・エクイティ) と呼ばれる。流動性がないので長期投資を前提とする場合が多い。

震災で景気が大きく落ち込み、技術的にオンリー・ワンの優位性を持つ企業があぶりだされたことは、P E 投資が活発化する条件が整いつつあると見て良いのではないか。また、もし日本でケイレツ改革が進まず、親事業者と下請けの関係が維持されれば、外国人投資家はオンリー・ワン企業を狙って P E 投資を積極的に進めるのではないか。外国人投資家は、上場企業の株式を大幅に買い越している。5 月 9～13 日の週まで 28 週連続で買い越しており、15 年ぶりに最長記録を塗り替えた。他方、外国人投資家による P E 投資が増加したというニュースや統計は今のところ出ていない。国内のケイレツ改革が外国人投資家による P E 投資のどちらが早いとせよ、オンリー・ワン企業が製造する部品価格は見直しが進むであろう。最終製品を組立加工する企業にとっては、コスト増加要因となる可能性があると思っておくのが無難ではないか。

以上

- ・本資料は、お客様への情報提供を目的としたものであり、特定のお取引の勧誘を目的としたものではありません。
- ・本資料は、作成時点において信頼できるとされる各種データ等に基づいて作成されていますが、弊社はその正確性または完全性を保証するものではありません。
- ・また、本資料に記載された情報、意見および予想等は、弊社が本資料を作成した時点の判断を反映しており、今後の金融情勢、社会情勢等の変化により、予告なしに内容が変更されることがありますのであらかじめご了承下さい。
- ・本資料に関わる一切の権利はりそな銀行に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを固くお断りします。