



西村証券

チーフストラテジスト  
門司総一郎の

# ウィークリーレポート

2021年  
2月19日  
発行

第76回

「日本企業かく戦えり」(後編)

## ～第二部 総合電機の逆襲～

### 初めに

前回述べたように、日本の電機メーカーはリーマンショックで大きな打撃を受けましたが、ここから反撃に転じます。今回はそうした日本企業の姿を見てみます。

### 総合電機

リーマンショック時に日本の電機メーカーの中核となっていたのは「総合電機」と呼ばれる日立、東芝、三菱電機、パナソニックなどでした。この中にはソニーのように映画や金融など独自路線を歩む企業もありましたが、多くは家電、パソコン、スマホなど横並びの商品ラインナップとなっており外国人投資家を不思議がらせていました。今にして思えば、リスクを取らない官僚的な体質になっていたのかもしれませんが。リーマンショックでシャープは外資の救済を受け、東芝は東証1部から2部へ降格(注:今年1月29日に東証1部へ再上場)三洋電機はパナソニックの子会社になりました。しかし残った各社は横並びでなく己の強みを発揮できる道を模索し始めます。例えば日立なら社会インフラ、三菱電機ならファクトリーオートメーション。NECや富士通はシステムインテグレーションでハードよりソフトの道を選びました。また日立が主要上場子会社3社を売却するなど「選択と集中」も進みました。

### コーポレートガバナンスの効果

このように振り返って改めて気づかされるのが、コーポレートガバナンス(企業統治)の効果です。各社が進めた大胆な改革は株主との緊張感ある関係の中でもたらされたものなのだと改めて感じています。また世界的にM&Aが企業経営の手段として日常的に用いられるようになったことも日本企業の大胆な改革を可能にしたと考えています。

### 今回の決算発表

今回の決算発表は特に本稿で取り上げた電機メーカーを中心に大方の予想を上回る好決算となりました。主因は5Gなど技術革新に伴うデジタル化の加速や巣ごもり需要が予想以上に大きかったことなどありますが、今までに説明した日本企業の構造改革の成果が表れてきたことも理由です。

### 足元の日本株について

最後に日本株の見通しに触れておきます。決算発表で一旦材料出尽くしとなりますが好決算で割高感が薄れたこともあり底堅い動きが続くと予想しています。日本株自身の下落リスクは小さいと思いますが米国株は不安定な動きとなっているのでこちらには注意が必要と見ています。

西村証券株式会社 NISHIMURA SECURITIES Co., Ltd.  
京都市下京区四条通高倉西入立売西町65番地(本社)  
TEL:075-221-9390(本店営業部)

金融商品取引業者 近畿財務局長(金商)第26号  
加入協会:日本証券業協会 主な事業:金融商品取引業  
指定紛争解決機関:特定非営利活動法人 証券・金融商品あっせん相談センター

本書面は特定の金融商品の勧誘を目的として作成したのではなく、あくまで情報提供を目的とした書類です。書面上の株式市場見通し等は、本書面作成時の当社予想ですが、その後の市場動向・結果・影響等について当社が保証または責任を負うものではありません。また内容については予告なしに変更される場合もあります。本書面の著作権は当社に帰属します。当社の文章による承諾なしに、第三者への配布・コピー等のご遠慮ください。