



サブプライムローンの問題で不安定だった市場が、リーマン・ショックを経て、さらに乱高下しています。多くの人が資産の目減りなどで資産運用に対する考え方を改めることになったのではないのでしょうか？しかし一方で、最近になって株式投資を始めたという人もたくさんいるのが現状です。すでに投資をしている人、将来投資を考えている人など、何のために資産運用をするか、どこまでのリスクになら耐えられるか、明確に答えることができますか？それぞれの目的によって資産運用の方法もずいぶん変わってきます。資産運用の目的やリスクをもう一度考えてみませんか？

## ●株式投資の目的をもう一度考えてみましょう。

日経マネーの個人投資家向けのアンケート調査では、「サブプライムローン問題を契機に資産運用に対する考え方が変わったか」という質問に対して、41.2%の人が「変わった」と答えています。そして、同じアンケートで「どの程度の資産の目減りに耐えられるか」という質問では、30%以上の目減りに耐えられると答えた人はわずか23.7%でした。'07年末に15,308円だった日経平均株価は、'08年10月26日には7,162円に。ざっと50%も値下がりをしています。つまり、ほとんどの人にとって今回のリーマン・ショックは不安で仕方のない状況だということです。

## 割安感の強い株式市場

日経新聞('08年10月26日朝刊)によると、'08年10月24日の主な株式相場指標では、割安感が一段と強まる記事が掲載されていました。多くの株価指標が異常値ともいえるほどの割安サインを示しています。市場が不安定な今こそ、生きた教科書としてリスク・リターン の関係を学び、しっかりと変動リスク、期待リターンをコントロールすることが必要です。そのためには指標の持つ意味を理解しなければなりません。改めて指標の持つ意味や性質などを考えてみましょう。

許容できる目減り	割合
-5%未満	16.8%
-5%以上～-10%未満	23.5%
-10%以上～-20%未満	27.2%
-20%以上～-30%未満	12.7%
-30%以上～-40%未満	4.8%
-40%以上	4.6%
わからない	10.2%
無回答	0.2%

(注)日経マネー個人投資家調査より(●)ページ参照。株価急落等分について許容できる目減り-10%から-20%目減りと答えた人が最も多い。

東証1部の予想配当利回り	2.77%	月末値比較で'1974年10月以来の高水準。長期金利との差は約1.3%まで拡大した
東証1部の株価純資産倍率(PBR)	0.89倍	連結決算が中心となった2000年以降で最低水準。東証1部全体の約8割の銘柄が1倍割れ
日経平均の株価収益率(PBR)	10.25倍	株価が1株利益の何倍まで買われているかを示す。月末値比較で'1971年1月以来の低さ
日経平均の25日移動平均との下方乖離(乖離率)	24.85%	'1949年の東証再開以来2番目の高水準。最大は'10月10日の27.42%
東証1部の騰落レシオ(25日移動平均)	62.00%	上昇銘柄数を下落銘柄数で割って求める。一般に70%以下は売られすぎの水準とされる

指標一覧	株価収益率(PER)	株価純資産倍率(PBR)	自己資本利益率(ROE)	配当利回り
意味	その企業の株価が、利益(1株当りの利益)の何倍の値段がついているかで、割安なのか割高なのかを判断する指標。1株当たりの利益を基準に判断するので、企業の規模に関係なく比較できることがメリットです。	割安株の目安であり会社が解散した際の企業価値が分かる指標。PBRは単独の数字だけでは企業の割安度は必ずしも、PERと組み合わせて使うことにより、より銘柄の割安の度合いを図ることが出来ます。	株主の資本をどれだけ有効活用しているのかを判断する指標。成長性が高い企業を判断する指標で、外国人投資家が銘柄を購入する際に最も重要視する指標の一つです。	購入した株価に対し、1年間でどれだけ配当を受けることができるかを示す数値。
判断の目安	平時の日経平均のPERはおよそ14倍前後なので、それに比べて狙っている企業の株価がどうなのか、同業他社と比べてどうなのか、比較検討しましょう。	通常はPBRは1倍以上です。PBRが1倍に近づけば近づく程、会社の解散した際の企業価値と同等になります。会社が解散することになり事業をやめる場合、会社が借金を返済し、なお財産が会社に残るかどうかが重要です。	07年度の全産業ROE(NEEDS調べ)は9.43%でした。純利益が多いほどROEも上がり、投資家から集めた株主資本で上手に経営ができていくことになります。ROEが高く推移しているほど高成長を遂げている企業だといえる事が出来ます。	配当の予想値を用い、一株当たりの年間配当金額を、現在の株価で割って求め、配当利回りを算出し判断材料とします。株価上昇の値上がり益よりも確実性が高い配当利回りを重視する投資家が増えてきています。
指標の使われ方	1株益が同じであれば、PERが低いほど割安な株です。株価は投資家に人気のある企業ほど高く、1株益が同程度であれば、注目度の少ない企業の株価ほどPERが低く割安ということになります。	・PBR1倍以上：会社が解散した場合、投資金額を回収することができません。 ・PBR1倍以下：会社が解散した場合、投資金額より多い金額を回収することができます。	・ROEが高い…効率的に経営が出来ている。株主にとっても魅力的な株式といえます。 ・ROEが低い…効率的な経営が出来ていない可能性があります。	購入した株価と同じで配当金額が大きいと配当利回りは上がり、配当金額が小さいと配当利回りは下がります。
注意点	予想PERは当該企業が半期・四半期毎に公表する決算予測をもとに算定されることが多く、その的中性や信頼性に対するスタンスの違いにより、利用には慎重さが求められます。	1倍以下は「割安」の場合もあれば、「倒産危機」を含んでいる場合もあり、PERと組み合わせて使うことでより銘柄の割安の度合いを図ることが出来ます。	負債が多く株主資本が極端に少ない会社はROEが高くなりがちだから他社と比較するときは注意が必要です。純資産のなかの自己資本と他人資本の割合のバランスを見る必要があります。	株価が下落すると配当利回りは上昇します。値上がり益に比べて、企業が配当を減少させるリスクがあります。
計算式	PER = $\frac{\text{株価}}{\text{EPS(一株当たり利益)}}$	PBR = $\frac{\text{株価}}{\text{BPS(一株当たり純資産)}}$	ROE = $\frac{\text{EPS(一株当たり利益)}}{\text{BPS(一株当たり純資産)}}$	配当利回り = $\frac{\text{一株当たり年間配当金}}{\text{株価}} \times 100$

※2008年11月15日現在の法令に基づき制作しています。申告の際は最寄りの税務署等にてご確認ください。

今後、税制改正等が行われた場合には、その限りではありません。

また、本資料に記載された情報に関しては信頼ある情報源から入手したものではありませんが、その正確性は弊社で保証するものではありません。

本資料により株式投資を勧めるわけではなく、記載内容に関してもいかなる損害が生じた場合でも弊社は一切責任を負いません。

## ●主な株式相場指標

### 指標から読み取れる割安感とは？

割安診断の主な指標は2つあります。一株当たりの利益と株価を比べたPERと、一株当たりの純資産と株価を比べたPBRです。これらは使い分けが必要です。

例えば、景気や企業業績の行方が不透明な時期にはPERは使いにくい指標です。なぜなら、企業の間接決算発表では例年7割程度が業績の修正を行います。現に、新聞紙上では連日多くの企業が業績の下方修正を行った記事が掲載されています。

一方のPBRはPERよりも保守的な指標と捉えられます。ただし、企業の保有する土地や建物の資産価格が大きく下落する場面ではPBRの指標も弱くなります。

### 電力株を上回る高配当利回り銘柄急増！

世界的な株式相場の下落に伴い、'08年11月20日現在、東証一部の今期予想配当利回りは2.58%に達し、'08年11月度の10年物国債の利回り(財務省調べ)1.49%を大きく上回っています。

'08年11月20日の日経平均の銘柄では配当利回りが2.83%となり、東京電力の配当利回り2.20%を上回っています。'08年11月19日現在(日経テレコン21調べ)の主な銘柄の配当利回りは次のとおりです。トヨタ4.59%、三菱UFJ2.74%、パナソニック2.39%。

あらゆる国の株式が大幅に下落し、一時は安全とされた国債までもが売り込まれる場面もあった今回の金融危機。長期保有と分散投資を組み合わせた運用が、下落時の損失を小さくすることに役立つため、今後も長期保有、分散投資が有効になります。