



I-OWA マンスリー・セミナー講演より 投資指標の本当の見方

講演：吉野 貴晶氏
レポーター：赤堀 薫里

吉野 貴晶(よしの たかあき)氏

大和証券投資戦略部 クオンツチーム 部長、チーフクオンツアナリスト。

1965 年生まれ。埼玉県出身。1989 年 千葉大学法経学部 卒業、2004 年 筑波大学大学院 ビジネス科学研究科 修士課程修了(経営システム科学修士)、2011 年筑波大学大学院 ビジネス科学研究科 博士課程修了(システムズ・マネジメント博士)。青山学院大学大学院 国際マネジメント研究科 非常勤講師。1989 年岡三経済研究所入社、クオンツ分析を担当。山一証券、大和総研を経て 2009 年より現職。日本経済新聞社調査による、クオンツアナリスト人気調査ランキング 2002～2015 年まで 14 年連続 1 位。Institutional Investor 誌アナリストランキングでクオンツ部門 2006 年～2014 年まで 9 年連続 1 位。(2015/6/3 現在)著書「No.1 アナリストがいつも使っている投資指標の本当の見方」(2015 年、日本経済新聞出版社)が高い評価を得ている。著書多数。

2016 年の相場予想としては、4 月以降、参院選に向けて株価が上昇していく可能性が高い。来年、消費税を引き上げるかがポイントであろう。消費税がこのまま増税となるとこのまま株価が上昇するのは難しい。今、ロボティクスや AI にマーケットのお金が集まりやすい環境にあるが、これらはバブルの大きな材料になりやすいのではないかと。近年では IT バブルが注目されたが、世の中がどう変わるのかわからないというのがバブルの材料である。

何故、今、株価がこんなに変動するのか。バブルが崩壊する過程として、別の魅力的なアセットへ一方向にお金が出る経路がある。現状は過剰流動性の中、長期的に魅力的なアセットが見当たりにくい。一時的に債券や商品、土地といった別のアセットへお金が流れても再び株に戻るということを繰り返し、株価の変動が大きくなる。しかし目先のお金の流れに惑わされず、長期的な視点で考えたほうがいい。

相場見通しを整理しておこう。米国が金利上昇ステージ入りとなったが、米国の長期金利がそれほど上昇するとはマーケットも見えていない。グローバルな低金利時代はまだ続く。中国景気は、中国株式の下落リスクが残り、中国のマクロの伸びも鈍化したと言われるが、OECD ベースで 6%



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

以上の成長を目標としている。人民元の切り下げで中国からお金が流出することを懸念しているがそんなに心配することでもない。基本的に、株の環境は悪くない。年初からの急落は、金融危機ではないのでリーマン・ショックとは違う。ドイツ銀行の問題が浮上しているが、さすがにドイツ銀行の破綻はないだろうというのが一般的な見方である。

環境を踏まえた上で、投資の銘柄を選ぶポイントは次のようになる。投資をする上で重要なことは、いつまでの投資なのか、次の4つの期間の設定を考えることだ。それらは①1年未満の短期投資、②1年から3年未満の中期投資、③3年から7年未満の長期投資、④7年以上の超長期投資だ。一番駄目なパターンは、売らなければ損が確定することはないと考え、本来もっといいアセットに乗り換えるべきなのに、塩漬けにしてしまうこと。期間をある程度考えることで、

いつまでにどれだけの利益を確定したいのかという期待を自分の中で持つことができる。だからこそ、期間を自分の中で分けることが重要である。(1年未満の短期投資でリターンを上げようとすることは推薦しないが、わかりやすくする為に1年未満を入れている。)



有望銘柄を選ぶ方法としては、基本的にランキングやスクリーニングをすることが大切である。ヘッジ・ファンド等、銘柄を選択する時に、気になる銘柄を一本釣りで考える場合もあるが、通常のヘッジ・ファンドはアナリストが5~6人しかおらずたくさんの銘柄をカバーするのは現実的に不可能。そこでランキングで銘柄を絞り込む。例えば、バリュー銘柄でPBRやPERが低い銘柄を単純に考え、実際にそこから本当にこの銘柄は魅力が高いのかリサーチするのが一般的だ。

本来は、投資環境や投資姿勢に応じたランキングを作り、ランキング上位銘柄を選び、関心が持てる銘柄に絞ることが第一。しかし、ランキングが出来るだけの情報を持っている人は意外と少ない。その為、情報があまり取れない人は、逆に関心が持てる銘柄を見てから投資指標でタイミングを探るというやり方でも悪くない。ただ今は、証券会社に言えばランキングをもらえるのでその面のハードルは低くなってきている。投資尺度はいろいろあるが、複数使うよりも基本は、PBR、配当利回り、PER、ROEの4つだ。

この後講演では、バーゲン価格で買える株を見つけるPBR(株価純資産倍率)、1年間の儲けを測



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

る配当利回り、割高・割安を見る指標である PER(株価収益率)、株主還元を測る ROE(自己資本利益率)について、それぞれの特徴や銘柄選別方法の注意点等の説明がありました。最後に、1 年未満の短期投資、1 年から 3 年未満の中期投資、7 年以上の超長期投資と、投資期間毎において、投資で勝つための指標の使い方や戦略を詳しく解説くださいました。