

『まいこばなし』

※スパークスのボトムアップ・リサーチを通じて、
MY小話として舞妓さんが日本株の情報をお伝えします。
スパークスの日本株の情報発信レポート

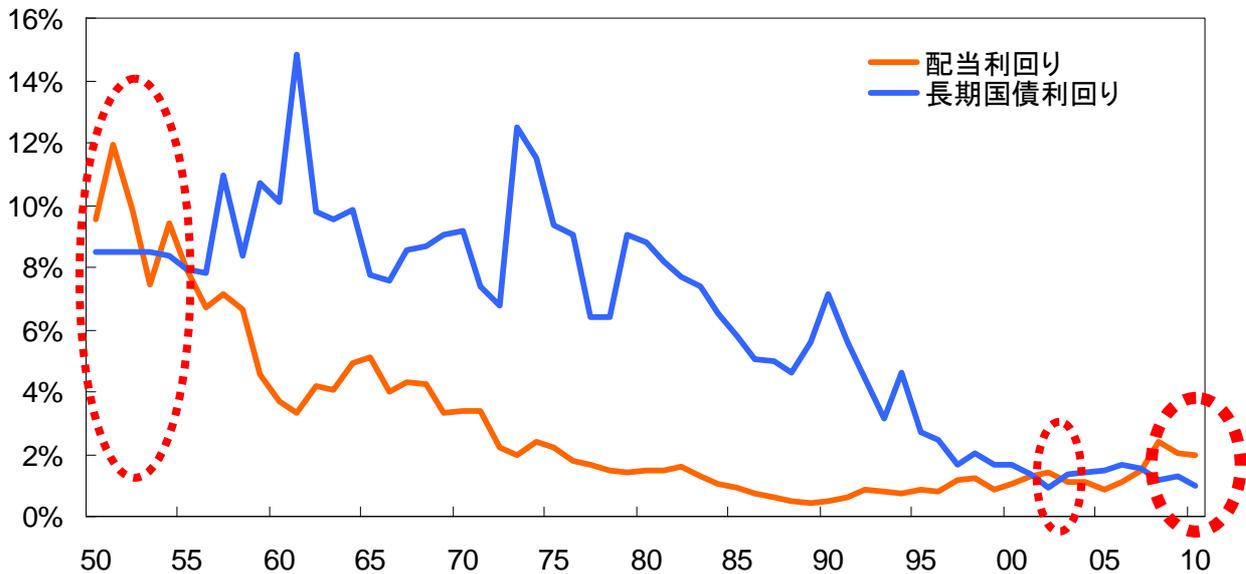


第44号 (2010年8月23日)

「人の行く裏に道あり花の山」

1990年代半ば以降、消費税率引き上げの特殊要因を除き、物価が下がり続けるというデフレに日本は苦しんでいます。また一昨年のリーマンショックの後、世界的な財政・金融政策の輸出によって大恐慌の再来はなんとか防がれましたが、景気回復のペースは鈍化し始めており、再び世界景気が後退局面入りし、先進諸国が日本のようなデフレに陥ってしまうのではないかとというリスクが懸念され始めています。そうした中、世界の株式は下落して国債が買われ、日本においては配当利回りが10年物の国債の利回りを上回る状態になっています。歴史的にあまり経験することのなかったこういった状況では、どのような投資を行えばよいのでしょうか？

東証株価指数の配当利回りと日本の長期金利の推移



出所：東証、総務省等よりSPARX作成（1950年から2009年までは暦年、2010年は7月末まで）

注：83年までの長期国債利回りは利付電債の利回り、それ以降は10年国債の利回り、配当利回りは東証1部（61年以降は東証）



本資料は、スパークス・アセット・マネジメントが情報提供のみを目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。また特定の有価証券の取引を勧誘する目的で提供されるものではありません。スパークス・アセット・マネジメントとその関連会社は、本資料に含まれた数値、情報、意見、その他の記述の正確性、完全性、妥当性等を保証するものではなく、当該数値、情報、意見、その他の記述を使用した、またはこれらに依拠したことに基づく損害、損失または結果についてもなんら補償するものではありません。ここに記載された内容は、資料作成時点のものであり、今後予告することなしに変更されることもあります。また、過去の実績に関する数値等は、将来の結果をお約束するものではありません。この資料の著作権はスパークス・アセット・マネジメントに属し、その目的を問わず書面による承諾を得ることなく引用または複製することを禁じます。



『まいこばなし』

スパークスの日本株の情報発信レポート

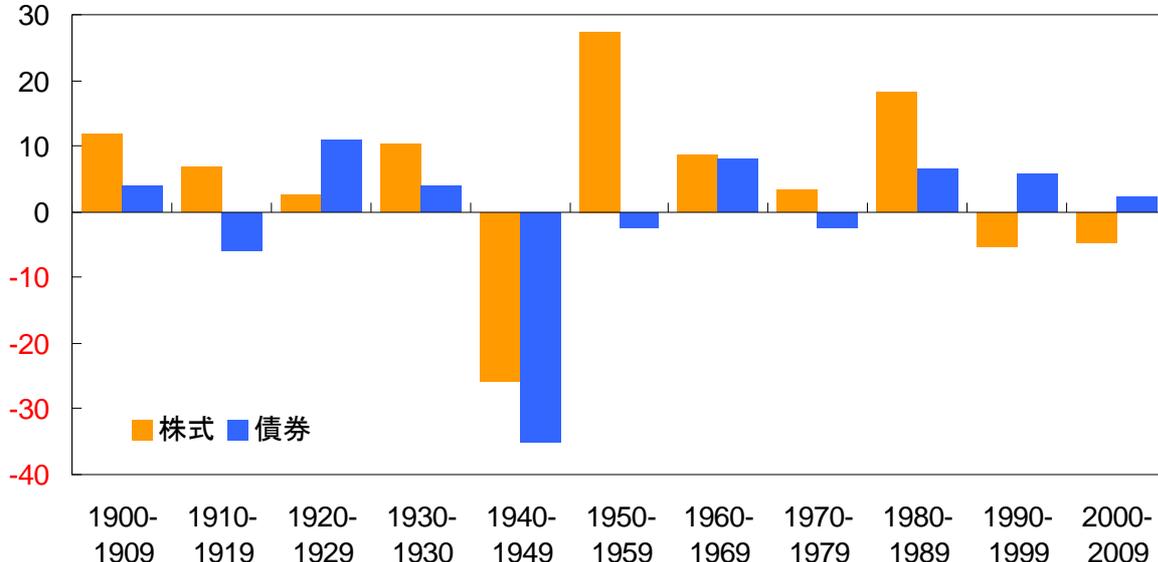


「人の行く裏に道あり花の山」という相場の格言があります。多くの人が行く場所よりも、誰も行かない裏道の方が満開の桜に出会えるということに譬えて、市場参加者の多くが先行きに対して総悲観状態にあるときは相場が底値圏にあることが多く、逆に皆が楽観状態にある時は相場が天井をつけることが多いことを示しています。

投資というものは、不確実な情報を基に将来を予測して判断を下さなければならないのですが、意思決定の過程においては、どうしても付和雷同という群集心理が働きがちです。行動経済学的に考えると、特に過去に経験したことのない状況下で確実と思える様な判断材料が少なくなればなるほど、投資判断が他人の行動の影響を受けやすくなり、市場の価格形成は一方向に偏りがちとなります。1990年のバブル崩壊、2000年のITバブル崩壊、そして2008年のリーマンショックと強烈なショックをほぼ10年おきに受け続けてきた日本の市場は、そういった影響を受けている可能性があると思われれます。

さて下図は1900年からの日本の株式と債券のインフレ調整後リターンを、10年の区切り毎に示したもので、関東大震災と昭和金融恐慌を経験した10年、第二次世界大戦をはさんだ10年、そしてバブル崩壊後の20年を除き、株式はインフレ調整後で債券よりも高いリターンを実現してきたことがわかります。

(%) 10年毎の株式と債券の実質リターンの推移(年率換算、インフレ調整後)



出所:「証券市場の真実 101年間の目撃録」(東洋経済)、東証等よりSPARX作成



本資料は、スパークス・アセット・マネジメントが情報提供のみを目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。また特定の有価証券の取引を勧誘する目的で提供されるものではありません。スパークス・アセット・マネジメントとその関連会社は、本資料に含まれた数値、情報、意見、その他の記述の正確性、完全性、妥当性等を保証するものではなく、当該数値、情報、意見、その他の記述を使用した、またはこれらに依拠したことに基づく損害、損失または結果についてもなんら補償するものではありません。ここに記載された内容は、資料作成時点のものであり、今後予告することなしに変更されることもあります。また、過去の実績に関する数値等は、将来の結果をお約束するものではありません。この資料の著作権はスパークス・アセット・マネジメントに属し、その目的を問わず書面による承諾を得ることなく引用または複製することを禁じます。



『まいこばなし』

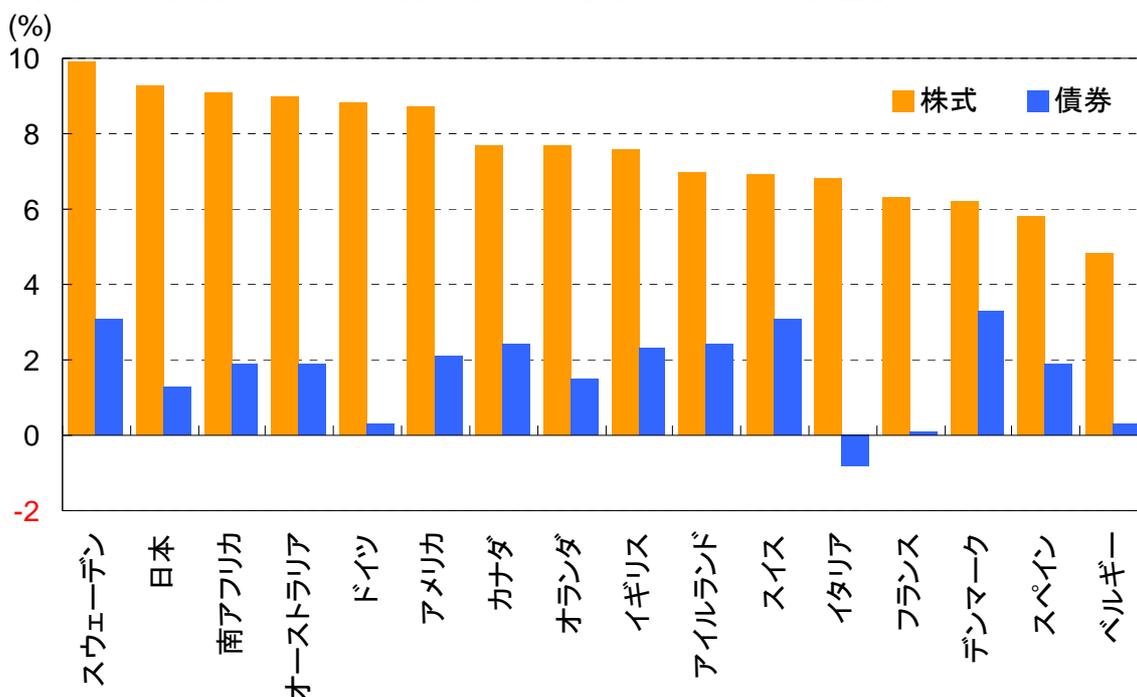
スパークスの日本株の情報発信レポート



従って、戦争や恐慌といった大きな経済的なショックがない場合、株式は債券よりも有利な運用対象であったと考えられます。また下図は世界16カ国の1900年から2000年にかけてのインフレ調整後の株式と債券のリターンを示したのですが、日本だけでなくほかの国においても、長期的には株式の方が債券よりも高いリターンを実現してきたことがわかります。

「強気相場は悲観の中に生まれ、懐疑のなかで育ち、幸福の中で消えてゆく」という格言があります。配当利回りが10年国債金利を上回るような市場環境は、株式にとっては悲観の、そして債券にとっては幸福の真っ只中にあるとみなせば、今は長期的にみて株式に投資するにあたっては良い時期である可能性が高いのではないのでしょうか。

株式と債券の実質リターンの国際比較(年率換算、インフレ率調整後、1900年～2000年)



出所:「証券市場の真実 101年間の目撃録」(東洋経済)、東証等よりSPARX作成

※上記はあくまでも当コラムの内容の理解を深めていただくためのご参考資料であり、特定の有価証券を推奨しているものではありません。また当コラムは執筆者の見解が含まれている場合があり、スパークス・アセット・マネジメント株式会社の見解と異なることがあります。



本資料は、スパークス・アセット・マネジメントが情報提供のみを目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。また特定の有価証券の取引を勧誘する目的で提供されるものではありません。スパークス・アセット・マネジメントとその関連会社は、本資料に含まれた数値、情報、意見、その他の記述の正確性、完全性、妥当性等を保証するものではなく、当該数値、情報、意見、その他の記述を使用した、またはこれらに依拠したことに基づく損害、損失または結果についてもなんら補償するものではありません。ここに記載された内容は、資料作成時点のものであり、今後予告することなしに変更されることもあります。また、過去の実績に関する数値等は、将来の結果をお約束するものではありません。この資料の著作権はスパークス・アセット・マネジメントに属し、その目的を問わず書面による承諾を得ることなく引用または複製することを禁じます。