二〇〇八年の株式市場

-株式投資収益率計測報告

はじめに

ど、二〇〇八年の集計結果がまとまったので概要 式投資収益率の計測を毎年行っている。このほ を報告したい。当研究所では、市場指標別 当研究所では、資本市場振興を目的として、株 (東証

降、 第一部、東証第二部)、産業別、 に分類して、 東証第二部に関しては一九七四年以降の株式 東証第一部に関しては 個別銘柄別など 一九五二年以

投資収益率を計測している。これらの計測結果

は、CD-ROM(EXCEL版)の形式で刊行し

若

袁

智

明

ているので参照されたい(二〇〇八年版は四月刊

の概要を掲載している(http://www.jsri.or.

行)。また、当研究所のホーム・ページでも、

jp/web/publish/returns/index.html)°

当研究所で計測する株式投資収益率とは、

株式

る。 投資から得られる収益の投資額に対する比率であ 収益には配当や値上がり益(値下がり損) 0)

まれている。株主優待などの利益は含まれてい 株主割当増資によって得られる利益などが含

い。また、税金や手数料などのコストは考慮され

他、

二〇〇八年

の株式市場は、

①サブプライム

という前提で計算している。

「間収益率は、前月末に買い当月末に売った当年の平均株価で売ったものとして計算されてい当年の平均株価で売ったものとして計算されてい

二、東証第一部と第二部の概要

業業績の大幅な下方修正、④年央にかけて進んだローン)が発端となった金融危機、②年初およびローン(低所得者や信用力の低い個人向け住宅

ど、

金融政策への悪影響も懸念された。

RB議長が「一○○年に一度の津波」と形容したプライム・ローンが発端となった金融危機は世界因が相場の大幅な下落をもたらした。特に、サブ因が相場の大幅な下落をもたらした。特に、サブ

下回り、

日本証券経済研究所が計測を始めた一九

など、世界的な経済危機にまで広がった。たアイスランド等を国家財政破綻危機に陥らせる定化させただけではなく、金融立国を標榜していように、欧米や日本の金融機関経営を極度に不安

国内に目を向けると、

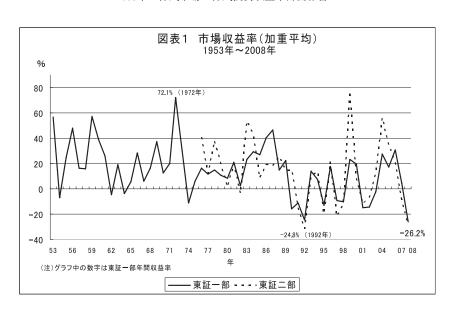
①昨年から続く政

治の

混

新総裁が就任するまで日銀総裁が空席となるなに福井前日銀総裁が退任してから四月九日に白川た。特に政治の混迷は深刻さを増し、三月一九日題など、経済や相場の足枷となる事柄が目立っ題など、経済や相場の足枷となる

なく、九二年に記録したマイナス二四・八%をも記録したプラスの年間収益率が途絶えただけではした(図表1)。加重平均ベースでは四年連続でした(図表1)。加重平均ベースでは四年連続で二○○八年の東証第一部上場銘柄の年間収益率



兀

%

と三割近い

下落率を記録

L

7

ιV

る。

5

なみ

ナ

兀

四

Ŧī.

%

であり、

共に大幅な下落となって

る ス 加重平均でマイナス三一

%

単

純平均でマイ

二〇〇八年のマザー

- ズ市場

の年間収益率も、

部 は 五. 八・二%) 続きマイナスの年間 イナスの収益率であった イナス二八・九%となり、 0 東証第二部上場銘柄 マイナス二七 二年以降で最悪の下落率となった。 単純平均もマイナスとなり、 (図表1)。 九%となり、二〇〇七年に引き 収 加重平均と同様に東証第二 0 益率であった。 加重平均年間収益率は (二〇〇七年は 二〇〇七年に マイナス二九 単純平均 続 1 ナス 7 で マ

あ れ V3 13 るが た。 計 たCD-ROMには収録されていない)。 測 (マザーズ市場に関する計測結果は、 した市場 0) V ず 加重平均が単純平均を上回って h の年 b 加 蕳 重 平 収益率は共にマイナ 均 が 単 純平 均 を上 スでは (V 口 出 版さ る 0

傾 7

二年以 総額上位一〇〇銘柄と下位一〇〇銘柄を抽出 に、 時価総額と年間収益率との関係をプロットしてみ 二〇〇八年末時点での東証第一部銘柄 降継続してい る。 過去の計測報告と同 0 時 価 様

向は、

第一部で二〇〇五年以降、第二部で二〇〇

六%を記録している)。

同様に、

東証第二

部

の月

は、 た てみると、 いことが明らかである。 (図表2と図表3)。これら二つの図表を比べ 下位銘 時価総額の上位銘柄群の年間収益率 柄群の年間収益率と比べて平均的 東証第一部 および第

を参照されたい の時価総額上位一〇社および年間収益率は図表4 に高 部

ら一○月にかけて大幅に下落していることが解 最後に、二〇〇八年の東証第 特に一月から三月と、 部 の収益率を月 九月か ク・ も大幅な下落を余儀なくされたことが解る。

ごとに見てみると、

る。

第一部で最も月間収

益率が高か

った

のは

兀

月

最も低かったのは一〇月

ス一九・八%)であった(九月はマイナス一二・

で最も月間収益率が高かったのは四月 間収益率を見ると、プラスとなったのは僅 (二月・四月・五月) しかなかった。 五 第二部 か三つ

の月

四% であった(図表5)。 %

最も低かったのは一〇月(マイナス一

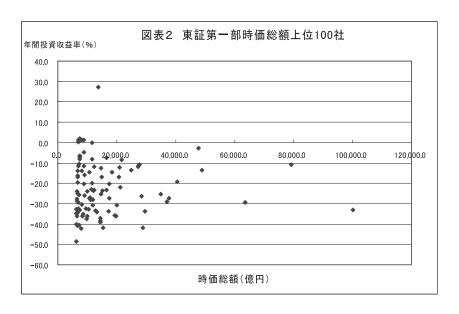
五.

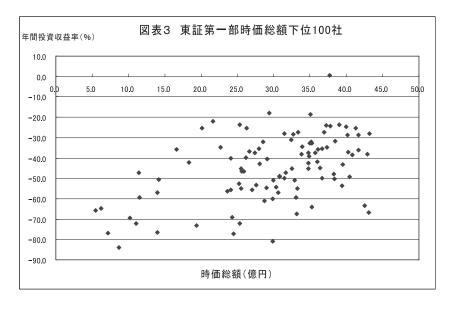
れてJ・P・モルガ であったベア・スターンズが実質破綻に追い シ ・ チェ] スに救済買収され 込ま

振り返ってみると、三月は米国の主要投資銀

が破綻した月である。 た月であり、 1) スクが高まった期 同様に九月はリー 世界的に金融 間 に わ マン・ブラザース が 国 のシステミッ の株式市場

2008年の株式市場一株式投資収益率計測報告-



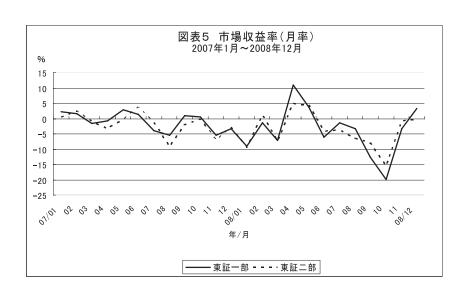


証券レビュー 第49巻第5号

図表4 個別銘柄時価総額ランキング(時価総額は2008年12月末時点)

	企業名	時価総額(億円)	年間投資収益率(%)			
東証第一部						
1	トヨタ自動車	100,164.3	-33.2			
2	NTTドコモ	79,150.7	-10.8			
3	三菱UFJフィナンシャル・グループ	63,511.0	-29.5			
4	日本電信電話	48,846.1	-13.7			
5	任 天 堂	47,813.3	-2.7			
6		40,586.0	-19.1			
7	武田薬品工業	37,823.1	-27.5			
8		36,945.2	-29.1			
9	本田技研工業	34,971.8	− 25.4			
10	三井住友フィナンシャルグループ	29,669.4	-33.7			
東証	東証第二部					
1	立 飛 企 業	693.2	1.8			
2		620.7	-39.9			
	理研ビタミン	619.7	-5.7			
4	歌 舞 伎 座	509.9	-4.1			
5	オリエントコーポレーション	487.3	-40.9			
6		441.2	29.8			
7	アクセル	387.2	_			
8	ノエビア	359.6	-8.6			
9	日本ケンタッキー・フライド・チキン	358.8	-16.7			
10	オオゼキ	326.4	-9.6			

(注)アクセルは11月に東証へ新規上場のため、年間投資収益率は計算されていない。



図表6 東証第一部産業別収益率ランキング(%)

支	長6 東証第一部産業別収益率ランキング				
		2008年	2007年	2006年	
	1 空運業	-9.4	0.1	3.8	
	2 その他製品	-9.5	53.8	33.3	
	3 鉱業	-10.5	9.9	52.5	
	4 食料品	-13.6	10.4	25.3	
	5 電気・ガス業	-15.9	9.3	22.6	
	6 陸運業	-16.1	3.1	27.8	
	7 パルプ・紙	-17.2	-10.0	14.7	
	8 水産・農林業	-17.8	1.1	15.4	
	9 サービス業	-18.3	-8.8	16.0	
	10 情報・通信業	-18.4	2.6	8.7	
	11 商業	-21.4	2.0	26.2	
	12 化学工業	-24.2	5.6	28.5	
	13 精密機器	-26.0	13.2	34.4	
	14 建設業	- 27.3	-9.0	21.0	
	15 海運業	-27.4	71.3	16.5	
	16 電気機器	-29.0	4.9	29.5	
	17 倉庫・運輸関連業	-30.0	3.5	26.7	
	18 金融•保険業	-30.1	-14.9	32.4	
	19 ゴム製品	-30.2	4.0	13.3	
	20 機械	-30.6	12.4	44.9	
	21 輸送用機器	-32.3	8.8	36.8	
	22 繊維製品	-33.7	- 7.0	36.7	
	23 鉄鋼	-34.0	41.9	54.2	
	24 金属製品	-34.6	6.0	25.3	
	25 石油 石炭製品	-34.8	8.7	13.3	
	26 ガラス・土石製品	-35.9	13.3	33.6	
	27 非鉄金属	-39.9	3.5	52.5	
	28 不動産業	-41.7	15.8	67.0	

注(2)を参照

生(4)を参照

なったのは

は二桁の下落幅となった。最も低い年間収益率とのマイナス九・五%が続いた。これら二業種以外業」のマイナス九・四%であり、「その他製品」

均投資収益率三、産業別・個別銘柄別に見た平

部二八業種すべてでマイナスとなった(図表二〇〇八年の産業別平均投資収益率は、東証第

もっともマイナス幅が小さかったのは「空運の)。

「不動産業」のマイナス四一・七%であった。

一〇〇八年中に八社が経営破綻のため上場廃止と「不動産業」は、東証第一部と第二部を合わせて

うち五社が九月から一二月の間に破綻している。なっているが、その時期を見ると、これら八社の

金融 上述した月間収益率と合わせて、年後半にかけて 危機 が わが国国内企業に悪影響を及ぼしたこ

とが良く解る。

紙」(マイナス六・二%)の二業種のみであった。 は、「空運業」(マイナス一・八%)と「パルプ・ 収益率となった。マイナス幅が一桁に留まっ

たの

東証第二部でもすべての業種でマイナスの年間

のうちで、特に、「不動産業」と「非鉄金属」(マ イナス三九・九%) の市場収益率であるマイナス二六・二% てみると、二八業種のうち一三業種で東証第一 東証第一部を産業別に市場収益率と相対比較し を上回った。 市場収益率を下回った一五業種 が市場収益率を一〇%以上下 (上記参 部

年の三年間とすると、「その他製品」、「鉱業」、 回っている。 相対比較を二〇〇六年から二〇〇八

業種 航測) ŋ 年間収益率であるマイナス二八・九%を上回った 収益率と相対比較してみると、二〇〇八年の 四〇%を超えた。 ただし、「空運業」に該当するのは一社(アジア る。二〇〇六年から二〇〇八年の三年 のは「空運業」を筆頭に一三業種あった。逆に六 ナス五三・四%を筆頭に、 機械」のみが連続して市場収益率を上回ってお 三業種が一度も市場収益率を上回らなか が市場年間収益率を一〇%以上下 のみである。一方で、「非鉄金属」のマイ 東証第二部を産業別に市 五業種でマイナス幅 蕳 回 場年

市

場 蕳 が

96

第四節を参照されたい)。 三年間にわたり一 e V 産業別 の長期継続投資の効果に関する分析は 度も市場 場収益率を上回って 13 な

た。

関連業」、「ゴム製品」の三業種の収益率は、

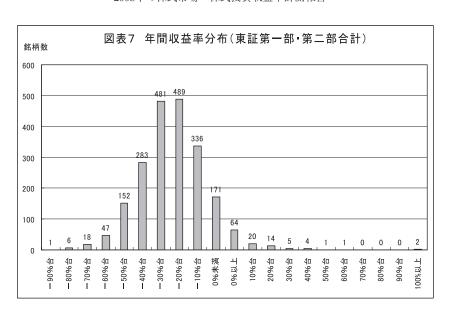
過去 運輸

に上回っていた。

逆に、「建設業」、「倉庫・

精密機器」の三業種が当該年の市場収益率を常

では ってい 0



収益

率がマイナスであった

(図表7)。

逆に年

間

未満銘柄を除く)

のうち、

九八四銘

柄 上

0 年 わせた二、〇九五銘柄

(上場廃止銘

柄、

場

年 間

収益率が一○○%以上となったのは二銘柄で、

四、 長期継続投資の効果 部を合計して四八九銘柄が該当した。

マイナス二〇%台であり、

東証第一部と東証第二

収益率の階層で最も該当する銘柄が多か

· つ

たのは

〇〇七年の一一

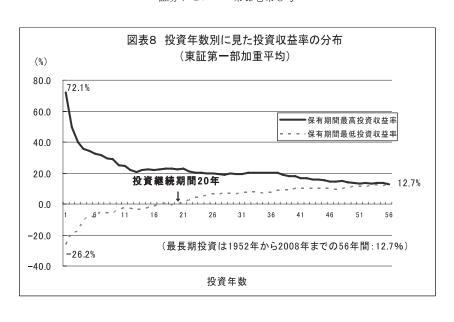
銘柄から減少した。二〇〇八年

0 が代表的となろう。 なるのは、 家計 P の長期投資である。例えば、 IXに連動したETFなどへ に対 十分にリスク分散されたポ して証券投資を促す場合、 以下で、 東 証 第 の継続的 日経二二五やT j |-その 部と第二部 いな投資 前

フォリ

提

銘柄に対して加重平均に従い継続的に長期投資を



ら、二つつし、 投資収益率がマイナスとなっている。 (・)全を含め一〇 が か どの時点で東証第一部ポートフォリオへの投資を 均で七・○%まで上昇する。この期間 八年まで三〇年間投資した場合の年 スの収益率となることが解るが、 収益率は平均でマイナス〇 年に売却した場合 開始しても平均年間 年・二〇〇六年・二〇〇七年の三時点を除い 行う効果を見てみよう。 ブル経済のピークである八九年に購入し二〇〇八 もたらす効果を見てみると、 二〇〇八年まで継続投資を行った場合、 例えば、 投資継続期間が二〇年を超えた時点でプラ 第 部においては、 現時点での最悪のケースとして、 (投資期間一九年間)でも年 収益率はプラスとなって バ ・ 六%である。 ブ

ル

経

済 0)

が

崩

壊

しかしなが 年で単年

七八年

か

36110

間収

益

率は

平

の消費者物

より長期の投資

図表

間

リットはあ 考慮すると、 価 に対して、 %となる。 の上昇率が平均で年間 長期にわたって継続的に投資を行うメ 十分に分散された株式ポ るのではない 実質的な平均年間 約 か 一・四%であることを 収益 j |-一率は約一 フ オ Ŧ. IJ 六 オ

%

を上回

「ってい

る

0

は、

精密機器

0)

五.

部

市

場全体の平均年間収益率

(マイナス〇

· 六

年間)でも、 なリターンを維持してい ス ある八九年から二〇〇八年までの投資期間 八年までの三〇年間とした場合、平均で八・四 (実質七・○%) となり、 を維持してい 東証 第二部においては、 年間収益率は平均で二・七%とプラ る₍₅₎ 投資期間を七八年から二〇〇 る。 東証第一部よりも大き バ ブル経済のピ ちなみに マザ ĺ ークで <u></u> 一九 ズ で %

益率 長期に亘る継続投資の効果について見てみよう。 間収益率は○・六%とプラスを維持してい すでに第三節で、 0 推移を述べた。 過去三年間 ここでは産業別に見たより につ いて産 業別収

は、

二〇〇二年に投資を開始した場合のみ平均年

東証第 での投資期 スの平均年間収 部に関しては、 間において、 益率を記録 二八業種中九業種 八九年から二〇〇八年ま した。 日 .期 間 0 東証 でプラ 第

延ば たのは なっている。 資期間を三〇年間 %を筆頭に一○業種あった。 した場合、 「空運業」のマイナス七・ 同期間で最も平均年間収 全ての業種でプラスの (七八年から二〇〇八年) 最も収益率 五. %である。 公益率が立 収益 が 低 まで 率と 高 かか 投 0

業 あった。 逆に 均年間収益率(七・○%)を上回っ の一・七%である。 最 も平 均年間 収 益 率 東証第 -が 低 か 部 たの たのは 市場 全 は 五. 体 「空運 業種 : の 平

なったのは「その他製品」

の八・八%であっ

た。

0

投資期間において、 東 証 第 一部では、 「非鉄金属」の七・三%を筆 八九年から二〇〇八年までの

が解る。

に二六業種全てでプラスの収益率となっている。た。三〇年間の投資期間では、東証第一部と同様 た。三〇年間の投資期間では、東証第一部と同窓頭に八業種でプラスの平均年間収益率を記録 らす効果は産業によってかなり異なっていること 東証第一部 ・第二部ともに、 長期継続投資がもた

五、 株主への還元) 自社株消却と平均配当利回り

除く)。ちなみに、二〇〇六年は合計で六一銘柄 たことを考慮すると、二〇〇八年は非常に高い水 東証第一 で六七銘柄 合わせて一三七銘柄あった (うち東証第一部は 二〇〇八年中に自社株の消却を行った銘柄は、 部 の銘柄が (うち東証第一部は六五銘柄) であっ 五九銘柄)、二〇〇七年は 一二七、 (端数株のみの消却を 第二部銘柄が一 合計

準で自社株の消却が行われたことが解る。

L

う。 の悪化を反映して無配や減配となる銘柄が目立 の九二銘柄から九四銘柄へ増えるなど、 三九%となり、 〔図表9)。しかしながら、 株 東証第一部上場銘柄の平均配当利回り 主への還元として、 九〇年以降の上昇傾向を維持した 配当利回りを見てみよ 無配銘柄が二〇〇七年 企業業績 Ú

東証第二部上場銘柄の平均配当利回りは二〇〇

相対的な増加となった。

つ。二〇〇八年の配当利回りは、

株価下落による

表9)。無配は二〇〇七年の五 五. 1銘柄, から Ħ. 銘

七年の一・二五%から一・四七%へ

増加した

図

銀金融市況、定期預金の預入期間別平均金利)と

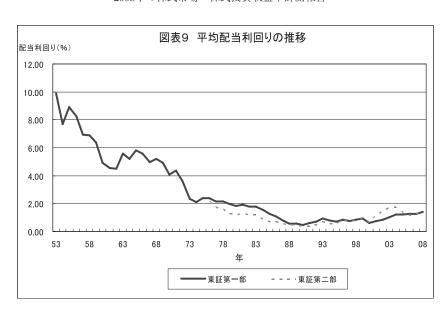
柄へと減少している。二〇〇八年の預金金利

日

比較してみると、 年物で〇・三一二% から〇・

三九九%、 (共に一千万円以上)、国債指標銘柄利回りは 五年物で○・五九一%から○・六九八

%



月 0) 七五% 間 で推移してい (一二月) から 八 四 九 %

た(3) のは % りが た。 種が二%を上回っており、 で配当利回 産 東証 P 業別に配当利回りを見てみると、 「不動産業」(○・七五%) など四業種 一%を下回っ 金融 水 第二部では、 産 りが二%を上回ったのは 保険業」(○・七八%) ・農林」 のみであった。 たのは、 (三· 四 ーパ 逆に、 ルプ・紙」(二・ 「空運業」 ○%) など、 一%を下回った 逆に配当 のみであっ 東証第 「その他 六業 兀 あ 兀 利 製 部 口

ネ 部と第二部の上位銘柄二〇社を図表にまとめた 図 四 個 ツ 表 別銘柄の平均配当利回りに関して、 1 兀 10 ワ % 図 ク 表 が最も高く、 11 (四・二八%)、「ダイド 東 証 第 一アイ・ティー 部では 武 東証第 富 1 IJ 3

証券レビュー 第49巻第5号

図表10 東証第一部上場企業の配当利回りランキング(%)

順位	企業名	配当利回り	年間投資収益率
1	武富士	4.414	-51.2
2	アイ・ティー・シーネットワーク	4.277	-16.5
3	ダイドーリミテッド	4.184	-24.1
4		3.877	-19.0
5	電気興業	3.871	-29.5
6	京都きもの友禅	3.838	-22.7
7		3.772	-13.1
8	アルプス技研	3.770	-26.9
9	スズデン	3.563	-16.1
10	朝日ネット	3.549	-18.7
11	葵プロモーション	3.471	-18.4
12	フジ住宅	3.437	-38.7
13	IDEC	3.412	-29.6
14	エスエス製薬	3.372	-10.5
15	コンビ	3.365	-6.9
16	第一実業	3.339	-28.4
17	田中商事	3.334	-40.4
18	船井総合研究所	3.333	-22.8
19	エックスネット	3.324	-28.8
20	平 和	3.317	-27.0

図表11 東証第二部上場企業の配当利回りランキング(%)

順位	企業名	配当利回り	年間投資収益率	
1	藤久	4.605	-5.7	
2	ソトー	4.298	-16.3	
3		4.146	-21.9	
4	バイテック	4.124	-9.3	
5	T T K	4.010	-23.8	
6	ミロク情報サービス	3.778	-18.6	
7	アルメディオ	3.606	-19.8	
8	SHOEI	3.539	0.8	
9	日本上下水道設計	3.507	-26.9	
	ウェーブロックホールディングス	3.447	-31.9	
11	旭情報サービス	3.435	-18.7	
	キューブシステム	3.285	-14.0	
13	スーパーバッグ	3.256	-15.9	
13	盟 和 産 業	3.245	-36.7	
15	エムオーテック	3.213	-16.1	
16	コンテック	3.204	-40.8	
17	ラピーヌ	3.102	-32.9	
18	日信電子サービス	3.086	-10.6	
19	朝日印刷	3.082	0.1	
20	自 重 堂	3.081	-25.5	

図表12 投資部門別売買状況(3市場:差引)

(単位:億円)

	その他	信託	投信	外人	個人現金	個人信用	個人合計
2000年	-19,602	38,593	20,789	-23,623	-32,389	12,498	-19,891
2001年	-35,309	15,964	5,110	23,208	-9,391	1,782	-7,609
2002年	-27,757	20,919	-381	7,599	-9,328	5,872	-3,456
2003年	-19,849	-43,582	-1,408	80,777	-24,948	8,841	-16,107
2004年	-1,786	-3,371	4,630	76,509	-47,718	110,448	62,730
2005年	-16,113	-42,286	7,548	103,202	-73,654	33,699	-39,955
2006年	17,341	-33,177	17,073	55,289	-62,192	18,380	-43,812
2007年	-2,048	-16,835	-5,449	54,235	-46,441	14,153	-32,288
2008年	-22,706	45,026	3,014	-37,085	10,719	-898	9,821

(注)「その他」には「保険」「都・地銀」「事業法人」「自己」等を含む。

n

第二の特徴として、

個

で概観 の特徴として、 61 最後に、 が収益率の計 コ る。二〇〇八年の特徴を二点指摘すれ A 図 二〇〇八年 表12は、 してみ 投資部 ブ Ĵν 三市場売買の合計差引金額を示 0) た 測 の株式市 崩壊が、 外国 を始 菛別 8 0 人投資家の売買代金 売買 あっ てか 場 Ű 5 た二〇〇〇年 動向に変化が 最 日 悪 本 証 の年となっ 券経 以 が ば あっ 済 来 K 研 究所 た。 の売 第 た ツ 1 0

テ 三〇%)、「東海リー 四 利 ツ ド 口 ŋ まと 回 % となった。 一八%)とともに四 が最も高 め 13 . こ かえ 東証 回 第二 7 以下 五. 部 求 % で % 8 は を超える配 と続 5 藤 れ いた。 回 る

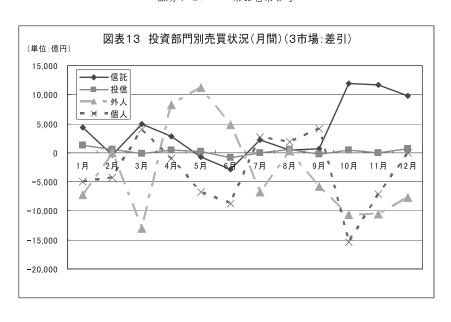
良質な投資アドバ

イス

の提

供

⁽出所)東京証券取引所「投資部門別売買状況」。



動

ぼ

同様であったものの、

それ以前では、

両部

菛

家の げら 資家 降 較すると、 投資部門の売買行動を折れ線グラフとして記して 資家の投資行動はどのように解釈したら良い 調であった。 買による大幅な買い越しがあった二〇〇四年を除 れている。その一方で、 〇三年 あろうか。 る。 0 かけての相場上昇期にかけても基本的に売り基 て売り越しを続け、二〇〇五年から二〇〇六年 义 金 0 表13は、 行動変化は容易に推測出来るも 融危 外国人投資家と個人投資家の売買行動を比 以降 る。 現 の相 外国 機が深刻化した時期 金」売買が買い越しになったことが IJ 二〇〇八年を月次にわけ Ì 金融危機を背景として、 マン・ 場 人投資家の 回復を主導したことは良く知ら ブラザ 個人投資家は 継続的な買いが、 ĺ ・ス破綻 で両部門 Ŏ 外国 Ć, 0 「信用」売 (九月) 0 [人投資 几 個 ので 0 以 0

らかに対応が遅れていることが解る。

長期

的

りで に見

長

ズ・シュワッブのように、

投資アドバイザー

0

独

上手く予想しているのに対して、

個人投資家は明

る。 の売買動 証第一部の六割近くを占めているため、 率をあてはめてみると、外国人投資家の売買が東 第二節で紹介した二〇〇八年の月間投資収 向 が 相場に大きく影響を与えるとは 当該部 門

間でおよそ二ヶ月のタイムラグがあるように見え

え、 外国人投資家の行動は相場の上下動を事前に

€) 欠如 していることを明示していると言えよう。 短期 的には 経済や相場に関する分析能力が

期に亘る継続的な投資行動は適切であるとして

の投資であると解釈することは可能であるが れば、二〇〇八年の個人投資家の行動は逆張

資信託 は記憶に新しい。 0 傾 わ 向 が 海国証 は の販売強化やラップ口座の開 資産管理型営業へ 券業のリテール・ビジネスに見る近年 しかしながら、 、の転換であった。 個人投資家の経 発・ 推 進など 投

> 投資アドバ 済や相場に関する分析能力の欠如を埋める良質な イフ・デザインの作成へのニーズは十分に満たさ アドバイスに留まらず、 が行われてきたのであろうか?単なる証券売買の イス の提供に関して、 顧客に合わせた適切なラ どれほどの試

立的な投資アドバイザーの ドバイスへのニーズが高まった。結果として、 ム・バブルの崩壊以降、 れているのであろうか?アメリカではドット 個人投資家による投資ア 増加に加え、 チャ 1 独 ル コ

らしている。 立支援業務など、 新たなビジネスの展開をももた

の強固、 見られる偏見を真っ向から否定出来るだけの自信 サービスを模索する絶好の機会でもある。 を証券界全体で持ちたい。 現 在の相場環境は、 な信頼関係を築き、 顧客に提供出来る新 首相 0 株屋発言」に 顧客と たな また、「水産・農林業」と「空運業」は一社のみ。

東証第二部の「鉱業」は二〇〇五年一〇月より該当無し。

単純平均に従って投資を行った場合、八九年から二〇〇

(3)

(4)

注

毎月の株価の単純平均である。 株主割当増資によって得られる利益などを加味し修正した、 平均株価とは、配当や値上がり益 (値下がり損) のほか、

(7)

純平均でマイナス一三・七%となった。

「水産・農林業」および「鉱業」は銘柄の該当しない期間

があるため除いている。

(2) 用している。また、二〇〇三年六月に行われた産業の定義 産業に変更したが、当研究所では従来分類の二八産業を採 ○二年版までの結果と異なる産業がある。なお、通信業は の見直しに対応して、新定義で遡及計算を行ったため二〇

情報・通信業と名称も変更された。 一九九三年七月以降、東京証券取引所は産業分類を三三

> (わかぞの ちあき・当研究所主任研究員)

(5) 純平均での投資は、 ○八年までの八年間となる。投資期間をこの八年間とした マザーズの場合、 東証第二部に関しても、 最長の投資期間は二〇〇〇年から二〇 年間投資収益率は平均でマイナス二・ 八九年から二〇〇八年までの単

二〇〇七年の場合も、平均年間収益率はマイナスを記録し 投資開始時期が八八年から九六年、および二〇〇五年から 八年までの投資は、毎年マイナス三・五%である。また、

場合の平均年間収益率は加重平均でマイナス六・四%、単