### 二〇一〇年の株式市場

株式投資収益率計測報告

いる。これらの計測結果は、CD―ROM Ê X

若

袁

智

明

CEL版)の形式で刊行しているので参照された

い(二〇一〇年版は五月刊行)。また、当研究所

(http://www.jsri.or.jp/web/publish/returns/

のホーム・ページでも、その概要を公開している

index.html)°

を目的として、株式投資収益率の計測とその記録 公益財団法人である当研究所は、資本市場振興

投資額に対して投資から得られる収益の比率であ 当研究所で計測する株式投資収益率とは、株式

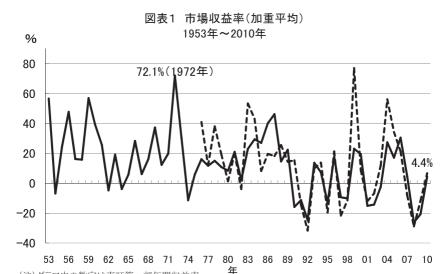
どが含まれている。株主優待などの利益は含まれ る。この収益には、 の他、 株主割当増資によって得られる利益な 配当や値上がり益 (値下がり

損

はじめに

部に関しては一九五二年以降、東証第二部に関し 所では、市場指標別(東証第一部、東証第二部)、 結果がまとまったので概要を報告したい。当研究 ては一九七四年以降の株式投資収益率を計測して 産業別、 を毎年行っている。このほど、二〇一〇年の集計 個別銘柄別などの分類ごとに、 東証第

### 2010年の株式市場一株式投資収益率計測報告-



東証第一部 ----東証第二部

売ったという前提で計算してい

れてい で買

る。(1) 当年

月間

収益率は、

前月末に買い当月末に

慮されて

V

な

年

間

収

益

率は、

前

年

0

平

均

株 は

価

61

の平均株

価で売ったものとして計算さ

7

な

また、

税

金や手数料などのコ

スト

考

表1)。 六年から四年ぶりの %以来三年ぶりにプラスの収益率を記録した 加重平均) 一〇一〇年の東証第一 同様に単 は 兀 純平 兀 プラス -均でも %となり、 重平均. 部上場銘 0) 匹 収 益率となった。 ・〇%となり、 柄 収益率は六 t 0) 年 年 間 0) 収 几 益

図

Ŧī.

率

%となり、○六年の二一・三%から四年ぶりにプ

証

部上

場銘

柄

0

加

车

間

七 東

(注)グラフ中の数字は東証第一部年間収益率

部・第二部ともにプラスへ転じた。

一〇年の年間

株式投資収益率

は

東

証

第

東証第

部と第二

部

0

概

収益率は、 ラスとなった(マザーズ市場に関する計測結果 単 ラスの収益率へ転じている 八・二%を記録し、 純平均もプラスとなり、七・○%を記録 ちなみに、二〇一〇年のマザーズ市場の年間 加重平均で一九・二%、単純平均で一 共に〇五年以来五年ぶり (図表1)。 第二部 して の プ 0)

は、 出版されたCD―ROMには未収 録

ティ ショック以来、 げ)、②中国の不動産バブル懸念と金融 したものの、年初から年央にかけてはボラテ リシャなどの欧州財政不安 二〇一〇年の株式市場は、 が大きな相場であった。 初めて年間収益率がプラスを記録 (信用: 年間を通じて、 〇八年のリー 格付の引き下 の引き締 ①ギ イイリ マン

張る要因となった。 証 一、〇〇〇ドルあまり急落 券取引所のダウ平均株価 ③さらなる円高傾向、 五月六日には、 などが相場の足を引っ (フラッシュ・クラッ がわずか数 ニュ 分の間 1 日 1 に ク

> 要因となり、 復傾向がみられたこと、 なる拡大、③輸出企業を中心として企業業績の回 世界的な景気改善への期待、 が暴落するなどの波乱もあった。 年央から年末にかけては比較的堅調 などが株価を押し上げ ②アジア需要のさら その一方で、 (1) Ź

シュ)したことを受け、

翌営業日

の日経平均株価

な相場となった。 本収益率結果報告では○七年より、

年間収益率との関係を図示し、

銘柄

の時 時

価総 価 総

額と 額

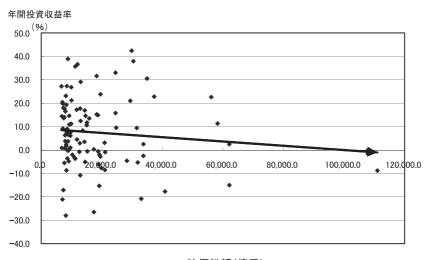
時価総額上位一〇〇と下位一〇〇を抽出 報告でも同様に、 年間収益率の関係に言及している。二〇一〇年の 総額と年間収益率との関係をプロットしてみた 年末時点での第一 部上場銘 時 柄 0

図表2と図表3)。

説明力は弱い。)この矢印は、 (ただし、 図表の矢印はプロ 上位一〇〇における近似線の統計 ット  $\dot{O}$ 傾向を近似 上位一〇〇では右 して (V 的

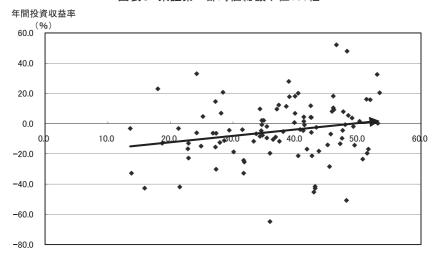
### 2010年の株式市場一株式投資収益率計測報告-

### 図表2 東証第一部時価総額上位100社



時価総額(億円)

図表3 東証第一部時価総額下位100社



時価総額(億円)

図表4 個別銘柄時価総額ランキング (時価総額は2010年12月末時点)

	四次  100  100  100  100  100  100  100		IRIGEOTO   TEXTS				
	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	111,025.5	-8.8				
2	三菱UFJフィナンシャル・グループ	62,122.4	-15.0				
3	NTTドコモ	62,094.2	2.5				
4	本田技研工業	58,237.4	11.3				
5	キヤノン	56,151.4	22.6				
6	三井住友フィナンシャルグループ	40,894.5	-17.7				
7	三 菱 商 事	37,298.1	22.8				
8	日産自動車	34,945.1	30.5				
9	日本電信電話	33,746.0	-2.5				
10	任 天 堂	33,745.6	2.5				
東証第二部							
1	立 飛 企 業	661.7	8.1				
2	オリエントコーポレーション	641.0	-23.3				
3	帝国ホテル	621.9	5.7				
4	日本精機	592.6	7.6				
5	理研ビタミン	541.9	0.0				
6	新立川航空機	505.1	17.8				
7	日本ケンタッキー・フライド・チキン	432.6	11.6				
8	歌 舞 伎 座	424.7	-8.2				
9	大黒天物産	407.3	41.3				
10	ノェビア	406.8	9.6				

特に時価総額の大きな銘柄を中心とした修正 どを合わせて考えると、 性を指摘した。二〇一〇年の結果では、 が米国におけるリコール こと、②時価総額が突出して大きいトヨタ自動車 よりも緩やかとなっており統計的な説明力も弱 り戻しや、インデックスでの売りが強かった可能 れた大型株を重視する傾向 向が継続していたと言えよう。 ○○における右肩下がりの近似線の傾きが○九年 ○九年の結果報告では、○七年・○八年にみ リーマンショック以降、 問題を抱えていたことな (時価総額選好)

を参照とされたい。

0

時

価

総額上位

一〇社および年間収益率は図表

ぼ終息したと言えよう。

東証第

部 お よび

第二部 は

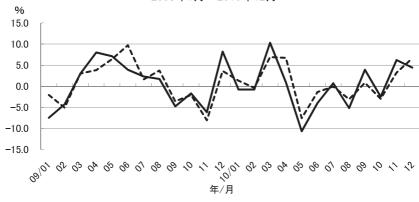
ほ

価総額が大きな銘柄で年間収益率が小さくなる傾 肩下がり、下位一○○では右肩上がりとなって つまりは、 ○九年と同様に二○一○年も、

① 上 位

の揺

### 図表5 市場収益率(月率) 2009年1月~2010年12月



━━ 東証第一部 ==== 東証第二部

図表5)。

最後に、

月間収

益率を市場ごとに報告した

二〇一〇年の東証第一

部の収益率を月ごとに見

は五月(マイナス七・六%)であった。ちなみに 高かったのは三月(六・九%)、最も低かったの 高くなった一方、 同様な動きをみせた。第二部で最も月間収益率が 最も低い月間収益率となった。年央までは、 てみると、三月の月間収益率が一○・三%で最も マザーズ市場でも、 に緩やかな上昇が続いた。 が大きな相場であったが、 マイナス一七・一%) <u>二</u>五. · 五 % が最も月間収益率が高く、 五月にはマイナス一〇・七%と 第一部・第二部と同じく、 が最も低くなった。 年末にかけては比較的 東証第二部も第 部と 五月 変動

### 図表6 東証第一部産業別収益率ランキング(%)

凶衣び 宋証第一即性未別収益学プノイング(70						
[		2010年	2009年	2008年		
ı	1 ガラス・土石製品	14.9	-22.6	-35.9		
١	2 電気機器	14.3	-22.6	-29.0		
١	3 機械	13.3	-19.2	-30.6		
١	4 商業	10.6	-18.2	-21.4		
١	5 精密機器	10.5	-21.0	-26.0		
١	6 サービス業	10.5	-12.9	-18.3		
١	7 金属製品	9.6	-8.9	-34.6		
١	8 非鉄金属	8.3	-20.2	-39.9		
١	9 輸送用機器	6.4	-19.0	-32.3		
١	10 不動産業	5.3	-31.1	-41.7		
١	11 化学工業	5.3	-15.3	-24.2		
١	12 ゴム製品	5.3	-14.7	-30.2		
١	13 繊維製品	5.2	-16.7	-33.7		
١	14 情報・通信業	5.0	-15.8	-18.4		
١	15 食料品	2.9	-17.9	-13.6		
١	16 倉庫・運輸関連業	1.1	-16.8	-30.0		
١	17 その他製品	0.7	-33.5	-9.5		
١	18 海運業	0.7	-51.5	-27.4		
١	19 鉄鋼	-0.2	-32.3	-34.0		
١	20 建設業	-0.7	-11.2	-27.3		
١	21 陸運業	-1.3	-15.4	-16.1		
١	22 水産-農林業	-1.5	-15.2	-17.8		
١	23 電気 ガス業	-2.8	-11.3	-15.9		
١	24 パルプ•紙	-3.7	-10.4	-17.2		
١	25 石油•石炭製品	-6.9	-11.6	-34.8		
١	26 金融-保険業	-11.0	-33.1	-30.2		
١	27 鉱業	-25.1	-28.4	-10.5		
l	28 空運業	-25.3	-27.0	-9.4		
- 3	注(g) t- 条四					

注(2)を参照

# 平均投資収益率三、産業別・個別銘柄別にみた

一部二八業種のうち一八業種でプラスとなった二〇一〇年の産業別平均投資収益率は、東証第

逆に、市場収益率を下回った一四業種のうちで、市場収益率(四・四%、上記参照)を上回った。較してみると、二八業種のうち半分の一四業種で較してみると、二八業種のうち半分の一四業種で較してみると、二八業種の

土石製品」の一四・九%であり、「電気機器」の

四・三%が続いた。最も低い年間収益率となっ

図表6)。最も収益率が高かったのは「ガラス

銘

柄のみである。東証第二部の産業を市場年

間収

種 口 ス 業 の収益率は過去三年間にわたり市場収益率を下 0 てい など四 た。 業種 方で、 が各年の 金金 融 市 ・場収益率を常に上 保険業」 など三業

回

[ってい

産 益 鉄金属」(三五・二%)は三〇%を超える年 率となり、「水産・農林業」(三七・三%) 率となった 東証第二部では、 農林業」に該当するのは (鉱業は該当なし)。ただし、 二二業種でプラスの年 「雪国まいたけ」一 لح 蕳 小水 間 収益 「非 収

た。

場 が 益率と相対的に比較してみると、二〇一〇年 市 年 場年 農林業」 間 収 ・間収益率を一○%以上下回ってい 益 率 を筆頭に九業種あった。 (六・七%)を上回っ 逆に三業種 たのは 'n 水 市

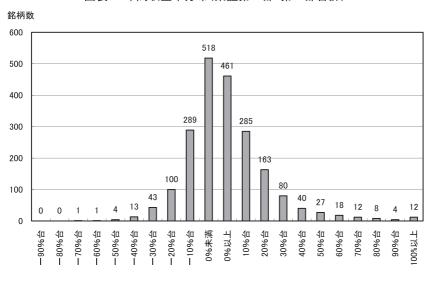
未満銘柄を除く)のうち、一、一一○銘柄の年間わせた二、○七九銘柄(上場廃止銘柄、上場一年個別銘柄別に見ると、東証第一部と第二部を合

銘柄) 改善している。 収益率がプラスとなった たのは一二銘柄で、 ○七三銘柄中でプラスを記録したの と比較して個別銘柄の投資収益率は大幅 年間収益率が一〇〇%以上となっ 〇九 年 (図表7)。 . О 五銘 柄 は僅 〇九年 か ら増加 か三八七 

## 有効か?四、株式への長期継続投資は

位性を実感することは困難になったようにも感じ 済の崩壊や近年の金融危機を経て、 投資である。 を促す場合、その前提となるのは、 0 分散された株式ポートフォリオへ 選択に関する専門技能 般的 な家計など、 しかしながら、 マクロ経済分析 が低 九〇年代の い投資家に株式投資 0 継続的 長期投資 十分にリス Þ 個 バ な長期 別銘 ブ 0 ĺV 終 ク 柄

年間収益率分布(東証第一部 第二部合計)



して、

バブル経済崩壊による日本経済低迷期、

お

過ぎない。 開始し二〇一〇年まで(二一年間) られる。ここで、 た場合、 部をポートフォ 最も条件が悪い投資期間を見てみよう。東証第 みよう。 日経平均株価が最高値をつけた年から投資を開 最初に、 年間収益率は平均でマイナス一・ この期間設定は、 当研究所が投資収益率を計測した中で リオの対象とし、 長期投資の収益率を再確 バブル経済 八九年に投資を 投資を継続 K 四% お

平均的には限定されてきたと言えよう。 すイベントが発生したとしても、 その負の影響は

期とすれば

短期的

には大きなダメージをもたら しかしながら投資期間を長

かとの疑問は生じる。

て長期継続投資の優位性を語ることが適切である

う想定による。

確かに、

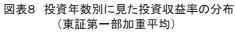
7

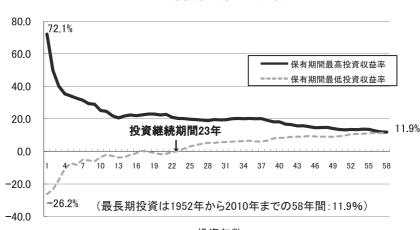
イナスの収益率をもっ

よび、今回の金融危機の

間も投資を継続したとい

7





投資年数

示すように、

過去のどの

)時期

であ

っても、 収 益

投資

想定した場合に適用されよう。

ちなみに図表8

で

退職

**級後生活** 

0)

備えなどに代表される資産運

用

的困

[難を投資期

間 ]

中

に考慮してもなお、

十分に

でプラスを維持

してい

る。

このように多くの経

済

続期間が二三年を超える投資の年

間

率は

平

散された株式ポ

1

フ

オ

1]

オに対して長期

間

わ

たり までの投資期間 オも見てみよう。 えるのでは 東 証第 一継続的に投資を行うメリ 部 な 上 V) 場銘 か 同 様 柄を対象としたポ 年 に 間 八 とした場合、 九年から二〇 ツ トは見出せると言 ] 1

フ

才

1]

年

間

収

収益率(%)

せば、 期 0 投資期間をさらに過去へと引き延ば )投資期 三〇年間 年間 年 蕳 間を想定してみよう。 収 (八○年から二○一○年)にまで延 の投資期間 益 率 ・は平均で五 は、 若年勤労世 ・七%まで 例えば投 増 資期 ょ ょ 加 n る す 長

よりも大きなリターンを維持している。とした場合、平均で七・五%となり、東証第一部投資期間を八○年から二○一○年までの三○年間

益率は平均で二・二%とプラスを維持してい

る<sub>(5)</sub>

率の推移を述べた。ここでは産業別分類における

すでに第三節で過去三年間について産業別

収益

のは 部 ラスの平均年間収益率を記録した。 までの投資期間において、二八業種中五業種でプ 長期継続投資の効果について報告する。 %を筆頭に九業種あった。最も収益率が低かった 市 東 証第一 を上回 場全体の平 「空運業」のマイナス九・五%である。さら 部に関しては、 「って い -均年間 るのは、 収益率 八九年から二〇一〇年 「精密機器」 (マイナスー 同期間の の三・九 第 兀

> 三%)の二業種である。過去三〇年間での第 均年間収益率がマイナスとなったのは あり、「精密機器」(七・二%) 率が高くなったのは「その他製品」の七・ たのは八業種あった。このように産業別でみた場 市場全体の平均年間収益率 マイナス一・六%)と「空運業」(マイナス (五・七%)を上 が続 1 た。 「鉱業」 逆に 兀 回 % 部 平 で

に

投資期間

を三〇年間

(八〇年から二〇

益率となっている。三〇年間で最も平均年間収益

まで延ばした場合、二六の業種でプラス

の収

る

る。合

長期投資で相当の差が生じていることがわ

東証第二部では、

八九年から二〇一〇年までの

な長期投資は意義があろう。

ない。 とって有用となるのだろうか?基礎的な条件は、 リスク分散された株式ポートフォリ 成長率を長期 日本経済の安定的な成長であることは言うまでも お では、これからの長期継続投資は一般的な家計に かなり長期にわたって継続的に投資を行う場合に いてのみ、 わ が国の経済が、平均的に二%程度の実質 長期継続投資の優位性は見出せる。 的に確保できるのであれ 才 ば、 の継続的 十分に

少なくとも現時点で過去を振り返るにあたり、

口

<u>F</u>. 消 却 平均配当利回りと自社株の (株主への還元)

%となり 東 証 株主 第 0) 部上場銘 (○九年は一・七五%)、九○年以降の 還元として配当利回りを見てみよう。 柄の平均配当利回りは 八九

> た一、六五八銘柄中で一六六銘柄が無配 見られた。しかしながら、 上昇 迷による利回り上昇とが入り交じった結果である 配当利回りの増 りも無配企業の割合は増えてい ○九年(一、六七一銘柄 「復傾向を背景に、 傾向を維持している 加は、 部 企業の増配傾向と株価 中一 の企業で積極的 配当利回りが算出され (図表9)。 ○三銘 る。 柄が 企業業績 無配 にであ な増 の低 年 配 ょ 0 0

の二・〇八%から二・二一 東証第二部上場銘柄の平均配当利回りは〇九年 %へと増加した。

銘柄は四二一銘柄中で八一

銘

柄

あっ

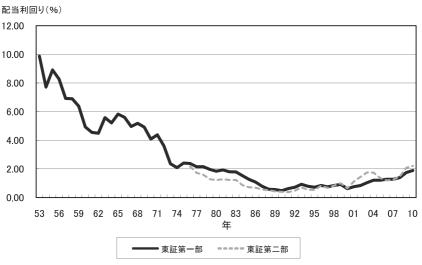
た

況、 年以上六年未満で○・二九三%から○・ 上二年未満で〇 ちなみに、二〇一〇年 定期預金の預入期間 一○年物で○・六三四%から一・○六四% 0 九四 別平 -の預 %から〇·二〇二% 金金利 均金利 (日銀 は、 Ŧi. 金 年 融 五. 以 市

%

と言えよう。





%を筆頭に、計二一業種で配当利回りが二%を上 運業」(○・一四六%) と「鉱業」(○・八 口 証第二部では、「石油・石炭製品」の四・〇三二 産業で配当利回りが二%を上回った。逆に、「空 では「その他製品」 0 産業別に配当利回りを見てみると、 のみ一%を下回った。 てい の配当利回りが一%未満であった。 . る。 一方で、「 の二・九二七%を筆頭に計九 非鉄金属」(〇・九三四 東証: 同様に東 第

魅力は高まっていると言える。

している。配当利回りを念頭におい

た株式保有

部

(共に一千万円以上)、

国債利回りは〇・

八二五

% 移

一〇月)

から一・三九

五.

%

匝 月

0

間

で

推

る

(図表10、

义

[表11)。

第

部では

極

東証券」

部と第二部

の上位銘柄

二〇社を図表にまとめ

個別銘柄の平均配当利回りに関して、

東証第

九

### 2010年の株式市場―株式投資収益率計測報告―

### 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	極東証券	7.903	50.7
2	ダイドーリミテッド	7.225	23.5
3	三 共 生 興	6.562	34.7
4	テー・オー・ダブリュー	6.082	-4.5
5	アイ・ティー・シーネットワーク	6.060	13.4
6	ジャステック	6.052	6.4
7	兼松エレクトロニクス	5.688	7.7
8	システナ	5.656	53.4
9	あいホールディングス	5.604	0.1
10	ビー・ピーカストロール	5.547	15.2
11	チ ヨ ダ	5.503	-11.7
12	京都きもの友禅	5.302	15.7
13	東陽テクニカ	5.259	2.9
14	イチケン	5.257	4.1
15	平 和	5.236	9.7
16	SRAホールディングス	5.196	13.4
17	帝国繊維	5.155	10.8
18	カナモト	5.152	14.6
19	新日本建設	5.145	55.1
20	新 光 商 事	5.129	6.7

### 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	東海リース	7.262	14.3
2	E•Jホールディングス	6.216	17.3
3	グランディハウス	5.975	31.1
4	IHI運搬機械	5.974	9.9
5	ミロク情報サービス	5.809	14.0
6	アグロ カネショウ	5.764	20.7
7	コンテック	5.614	28.4
8	ナガホリ	5.600	14.2
9	W D B	5.554	35.2
10	北越メタル	5.469	-2.7
11	ASTI	5.403	35.9
12	日本精蝋	5.335	74.6
13	丸藤シートパイル	5.222	2.7
14	ビケンテクノ	5.114	7.5
15	クリヤマ	5.086	66.8
16	ヒラキ	5.060	21.9
17	内 海 造 船	5.026	15.1
18	共成レンテム	5.013	4.5
19	永大産業	4.995	29.3
20	工 藤 建 設	4.876	24.0

ス」(六・二一六%)、「グランディハウス」(五・%)が最も高く、以下「E・Jホールディングている。第二部では「東海リース」(七・二六二ド」(七・二二五%)も配当利回りが七%を超え

日前とに長なり、見ぎ上にでは月日未代り当中も最後に、自己株式の消却について報告したい。

九七五%)と続いた。

で近年の動向を紹介する。二○一○年中に自社株で、株価の変動要因ともなる。本稿では、自社株は、株価の変動要因ともなる。本稿では、自社株の償却を市場での自社株買いの代理変数と仮定しの償却を市場での自社株買いの代理変数と仮定しの償却を市場での自社株買いの代理変数と仮定して近年の動向を紹介する。二○一○年中に自社株

八年計一三七銘柄、○九年七九銘柄である。○八○六年が合計で六一銘柄、○七年計六七銘柄、○て八一銘柄あった。近年の自社株消却の推移は、

東証第一部が七六銘柄、第二部が五銘柄、合わせ

(端数株の消却は除く)を行った銘柄は

の消却

も高い水準を維持していると言えよう。年には及ばないが、二○一○年の自己株式の消却

### 東日本大震災を経て六、まとめにかえて:

沖で発生した大地震は、多くの尊い人命を奪っ三月一一日(金)午後二時四六分に太平洋三陸

は、財政支出の根本的な見直しに留まらず、税制活を強いられている被災者の方々に心よりお見舞いを申し上げます。
今回の大震災は、防災やエネルギー政策に留まらず、財政赤字、地方自治、産業構造から外交に至るまで、わが国が抱える多くの問題を内外に強く知らしめた。巨額の復興資金に係る財源問題と知らしめた。巨額の復興資金に係る財源問題と知らしめた。巨額の復興資金に係る財源問題を対象に対象がある。

た。お亡くなりになられた方のご冥福をお祈り

緊の要事とするであろう。また、震災と原発問題や社会保障制度の変更による国民負担の増加を喫

を受けて、かつては外国資本にとってアジア展開

な災害であるとともに、歴史的にみて日本国の転を増しているようにも見える。三・一一は悲劇的の重要拠点であった日本の地位は、その低下速度

換点になるのかもしれない。

経てもなお、 率的かつ多様な商品・サービスの提供。 最適な分配を担う資本市場が果たす役割は大き 大の貢献は、 最適な投資手段を提供し続ける。 の投資マネーを呼び込みながら、 日本の再構築をはかる上で、マネーとリスクの 公正さを担保した上での自由な取引。 資本市場に従事する者が成すべき最 ″良い″ 市場の維持と発展に他なら 東日本大震災を 国内 のマネ 国外から より効

(5)

(注) 平均株価とは、配当や値上がり益(値下がり損)のほ

か

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

毎月の株価の単純平均である。

(2)

○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○の見直しに対応して、新定義で遡及計算を行ったため二○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

情報・通信業と名称も変更された。

また、「水産・農林業」と「空運業」は一社のみ。 (3) 東証第二部の「鉱業」は二○○五年一○月より該当無し。

△年までの投資は毎年平均マイナス三・八%の年間投資収○年までの投資は毎年平均マイナス三・八%の年間投資収金率である。

(4)

益率である。 ・東証第二部に関しても、八九年から二○一○年までの単

重平均でマイナス四・二%、単純平均でマイナス一・七の場合、最長の投資期間は二○○○年から二○一○年までの場合、最長の投資期間は二○○○年から二○一○年までの場合、最長の投資期間は二○○○年から二○一○年まで

% であ ない。

(わかぞの ちあき・当研究所主任研究員)

— 96 —