経済・産業・実務シリーズ

ROEからエクイティスプレッドへの発展
―ROEを使った、投資家と企業との対話の時代―

吉　野　貴　晶 CMA

目　　次

1．今後のROEに関するポイント
2．2015年の相場と効果的な投資戦略
3．ROEが注目される流れの整理
4．ISSの2015年版の議決権行使の助言方針
5．ROEの平均回帰性と最近の動向
6．集中投資に向くROE指標
7．ROE注目への歴史と今後のポイント
8．ROEからエクイティスプレッドへの発展
9．PBR―エクイティスプレッド・モデルの提案
10．まとめ

1．今後のROEに関するポイント

本講演では、最近注目のROEについて、実際に投資指標としてROEを使っていくにはどう考えたらいいか、実務的な利用方法を示す。

銘柄選別指標としてROEへの注目が高まっているが、本来、ROEを使うには、①資本コストを考慮すべきであること、②バリューの考え方を組み入れる必要があること、の２点が必要である。

まず、ROEを投資指標として用いる上で考えなければいけない点は、今後も高ROEを「軸」とした物色が続くかということである。私は今後も長期的にROE重視が続くと予想する。

14年の株式市場はROEの高い銘柄のパフォーマンスが相対的に高かった。しかし過去の傾向では、PERやPBRなどのバリュー指標を用いた場合のパフォーマンスが、ROEを上回る時代が長かったことから、(1) 14年に有効性が高かったROEの銘柄選択効果が持続するか、あるいは (2) 再び、過去と同様にバリュー指標の有効性が高い時代に戻ってしまうか、いずれになるかが、投資家の注目点である。

吉野　貴晶（よしの　たかあき）
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。
1989年千葉大学卒業、同年岡三経済研究所入社、クオンツ分析を担当。04年筑波大学大学院ビジネス科学研究科修士課程修了、山一證券、大和総研を経て09年より現職。11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。JAFEE（日本金融・証券計量・工学学会）評議員。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02～15年まで14年連続１位。著書に『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』（15年６月日本経済新聞出版社）などがある。

（本稿は2015年５月15日に日本証券アナリスト協会で開催された講演会の要旨である。）

©日本証券アナリスト協会　2015