

2022年6月20日

あおぞら投信株式会社

## 「稼ぐとは 結果を長きに 出すこと それを支える 個人の投資」

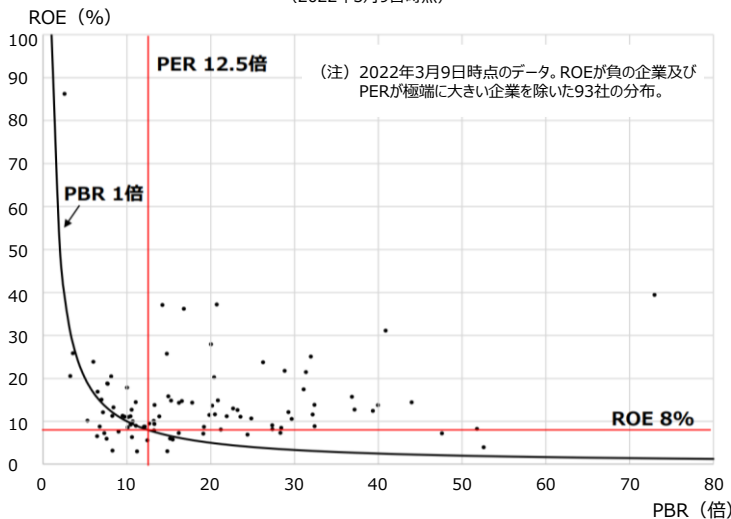
日本企業の稼ぐ力は伸びているのでしょうか。2014年に経済産業省がまとめた報告書『持続的成長への競争力とインセンティブ ～企業と投資家の望ましい関係構築～』（伊藤レポート）で、「日本企業への中長期投資が低リターンしか生まなければ、合理的な投資はより短期の変動からの収益機会を求めるものにならざるを得ない。日本の株式市場の短期化（ショートターミズム）は、投資機会の短期化がもたらしてきた部分が相当程度あるのではないか。」という仮説からスタートしています。そして、経営課題への長期的な取り組みと日本企業への長期的な投資家というインベストメント・チェーンの変革が、21世紀の日本の国富を豊かにするカギであることを示したのです。

伊藤レポートでは、これまでより稼ぐ力を「日本企業のROE（自己資本利益率）8%超」という具体的な数字を掲げました。根拠となったのは、投資家が要求する平均的な資本コストとされる8%をROEが上回ると、価値創造によるPBR（株価純資産倍率）の上昇を通じ、株高に弾みが付くとの理論です。実際にROE8%以上の企業では、そこからROEが高まるごとにPBRも上昇する関係が見られるといわれます。ROEは売上高純利益率、総資産回転率、財務レバレッジに分解できるので、これらの要素をバランスよく伸ばす必要があるのです。一方、中長期資金の提供者として個人投資家の存在が注目されます。機関投資家に運用を委託したり、直接投資した個人が企業価値創造の巨大な応援団になる可能性があるのです。したがって、このようなインベストメント・チェーンの確立が日本の株式市場を育てていくことになるのです。ようやく日本の企業が新たな時代に踏み出す時に立ち向かい、市場価値を向上させることに必死に取り組み始めたのだと考えます。

柳谷俊郎

時価総額上位100社のROE、PBRの分布

(2022年3月9日時点)

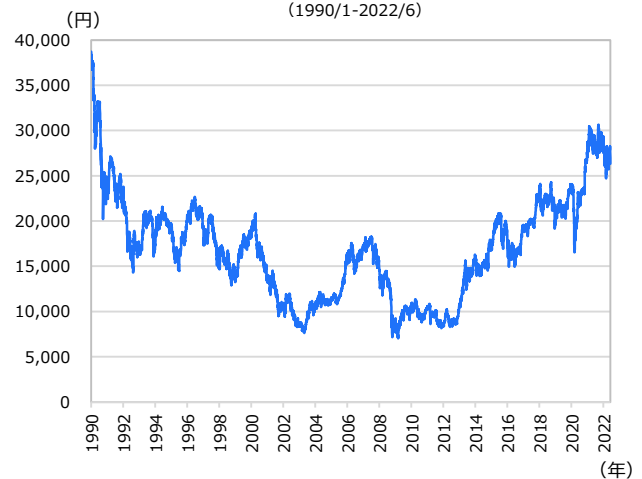


日本の時価総額トップ100企業のPBR (2022/3/23時点)

PBR1以上：79社		PBR1未満：21社	
社名	PBR	社名	PBR
レーザーテック	28.52	日本郵政	0.27
エムスリー	11.52	みずほフィナンシャルグループ	0.44
東京エレクトロン	7.61	三井住友フィナンシャルグループ	0.47
キーエンス	6.37	日産自動車	0.47
日本電産	4.69	三菱UFJフィナンシャル・グループ	0.58
東芝	1.83	ホンダ	0.59
日立	1.45	ソフトバンクグループ	0.81
トヨタ自動車	1.14	パナソニック	0.87

日経平均株価の推移

(1990/1-2022/6)



**ROEとPBRについて**

ROEとは、投資家が投下した資本に対し、企業がどれだけの利益を上げているかを表す重要な財務指標である。ROEの数値が高いほど経営効率が良いと言える。

PBRとは、株価と企業の純資産との関係を表す指標である。PBRが低いほど株価は割安と判断される。PBRが1倍未満の企業は、時価総額が企業の解散価値を下回る状況といえる。（仮に、全株式を買収し、解散した場合にも利益が発生する）

PBRは経営の効率性（ROE）と企業の成長期待（PER）から構成され、PBRを上げるためには、短期的な収益性を上げるだけでなく、中長期的な価値創造に対する市場の期待をあげることが必要。

中長期で価値創造していくためには、PBRについて企業価値が純資産を超えること（PBR > 1倍）が必要なのではないだろうか。現在、純資産以下にしか企業価値がない（PBR ≤ 1倍）企業にはPERやROEを向上させ、PBRが1倍を上回るようにするために一定期間の具体的なかつ合理的な計画を立てていくことが必要だと考える。

出所：（左グラフ・表）『事務局説明資料～グローバル競争で勝ちきる企業群の創出について～』（経済産業省 令和4年3月31日）よりあおぞら投信が作成。（右グラフ）東京証券取引所、日本経済新聞社のデータを基にあおぞら投信が作成。

本資料は情報の提供を目的としており、何らかの行動を勧誘するものではありません。本資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。ここに示された意見などは、本資料作成日現在の当社の見解であり、事前の予告なしに変更される事もあります。投資信託の取得に当たっては、投資信託説明書（交付目論見書）等の内容を必ずご確認の上、ご自身でご判断ください。

商号：あおぞら投信株式会社 金融商品取引業者：関東財務局長（金商）第2771号

加入協会：一般社団法人投資信託協会 ホームページ・アドレス：<http://www.aozora-im.co.jp/>