

# 第5回 個人投資家の 投資戦略を考える会

フィスコ アセットマネジメント  
(関東財務局長第1251号)

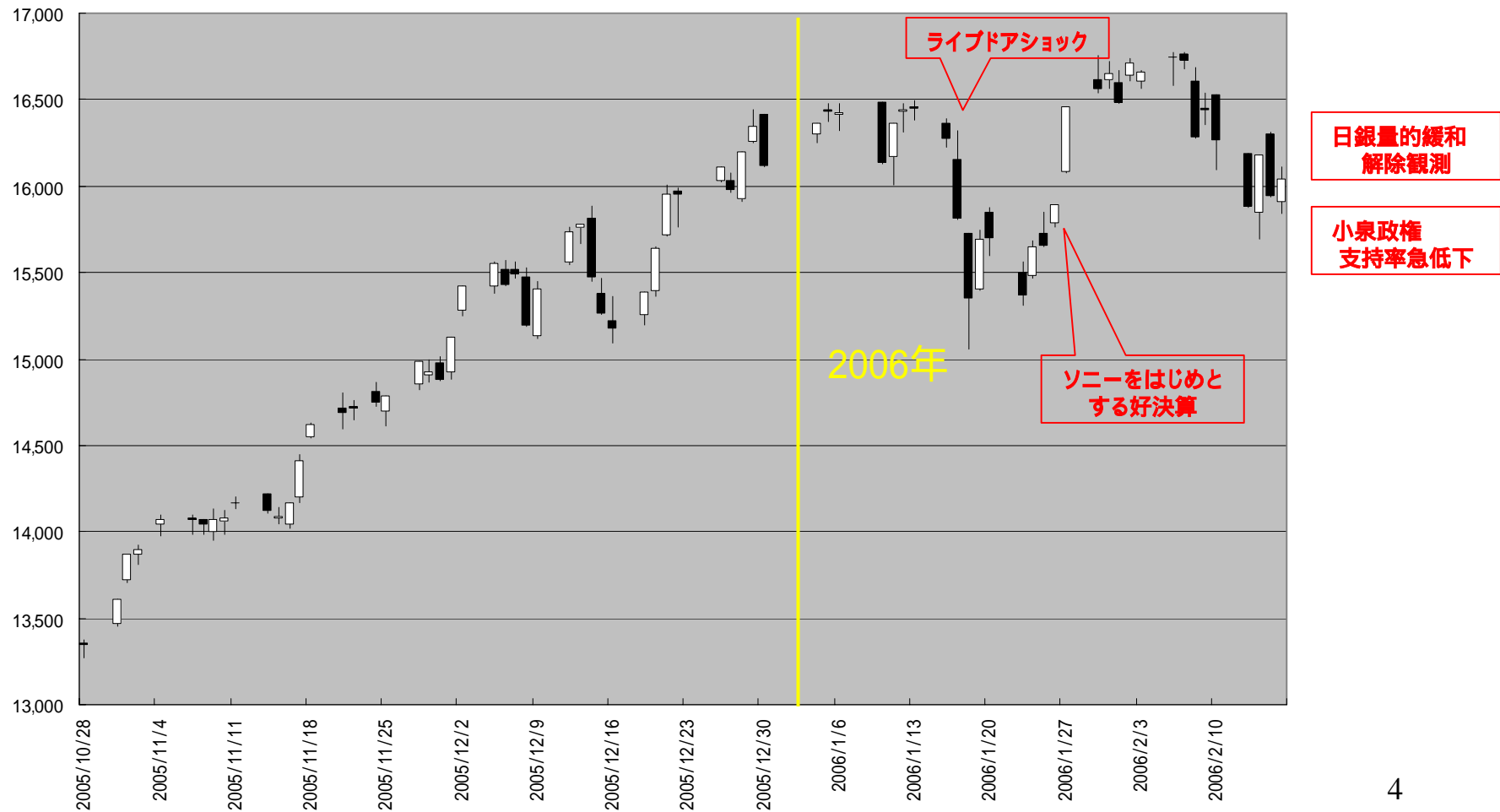
2006.2.16

# 第1部 環境分析と 当面の投資戦略

---

「今、何が起きているのか？」

# 日経平均株価の歩み



# 投資主体別動向

(単位:百万円)

	外国人	投資信託	生保・損保	長・都・地銀	信託銀行
2003年	8,213,499	-141,614	-1,107,069	-1,479,644	-4,324,321
2004年	7,652,214	463,677	-517,665	-1,022,151	-3,373,360
2005年	10,321,894	755,312	-560,281	-667,524	-4,230,754
1月1週	138,709	48,727	2,543	-1,158	-68,156
1月2週	113,165	3,619	-5,070	18,670	-211,827
1月3週	23,828	39,861	-890	31,401	-245,022
1月4週	378,156	89,794	1,794	3,888	-197,478
2月1週	228,269	27,833	-1,377	-17,846	-105,758

# 株式市場の実態はコレ

## ■ライブドア・ショック以降：投資主体別売買動向

2006年1月16日～2月3日 (百万円)

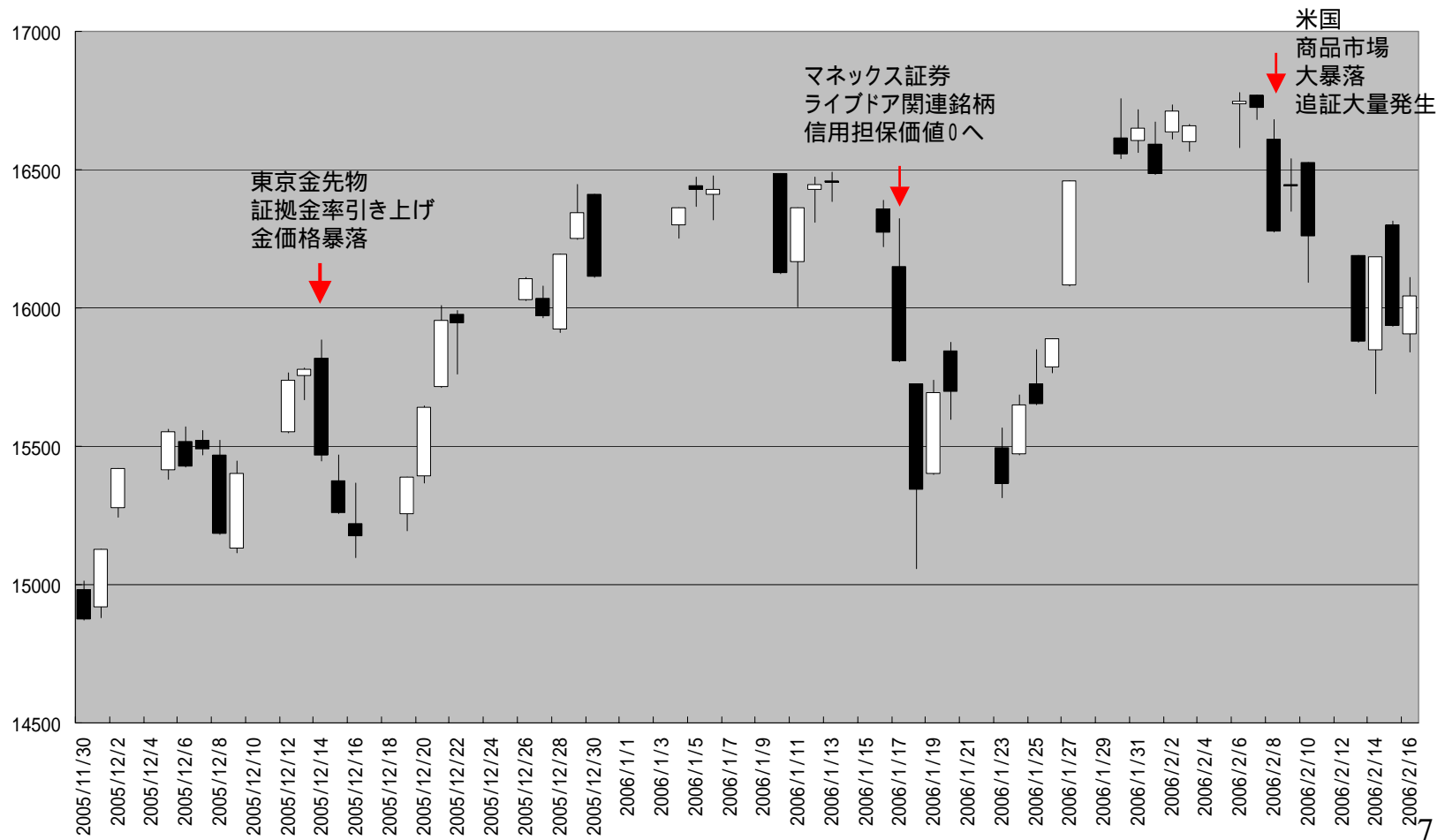
	投資信託	個人	外国人	信託銀行
東証	157,488	81,900	630,253	-548,258
ジャスダック	9,213	62,726	-51,531	-5,817

### 市場の構図

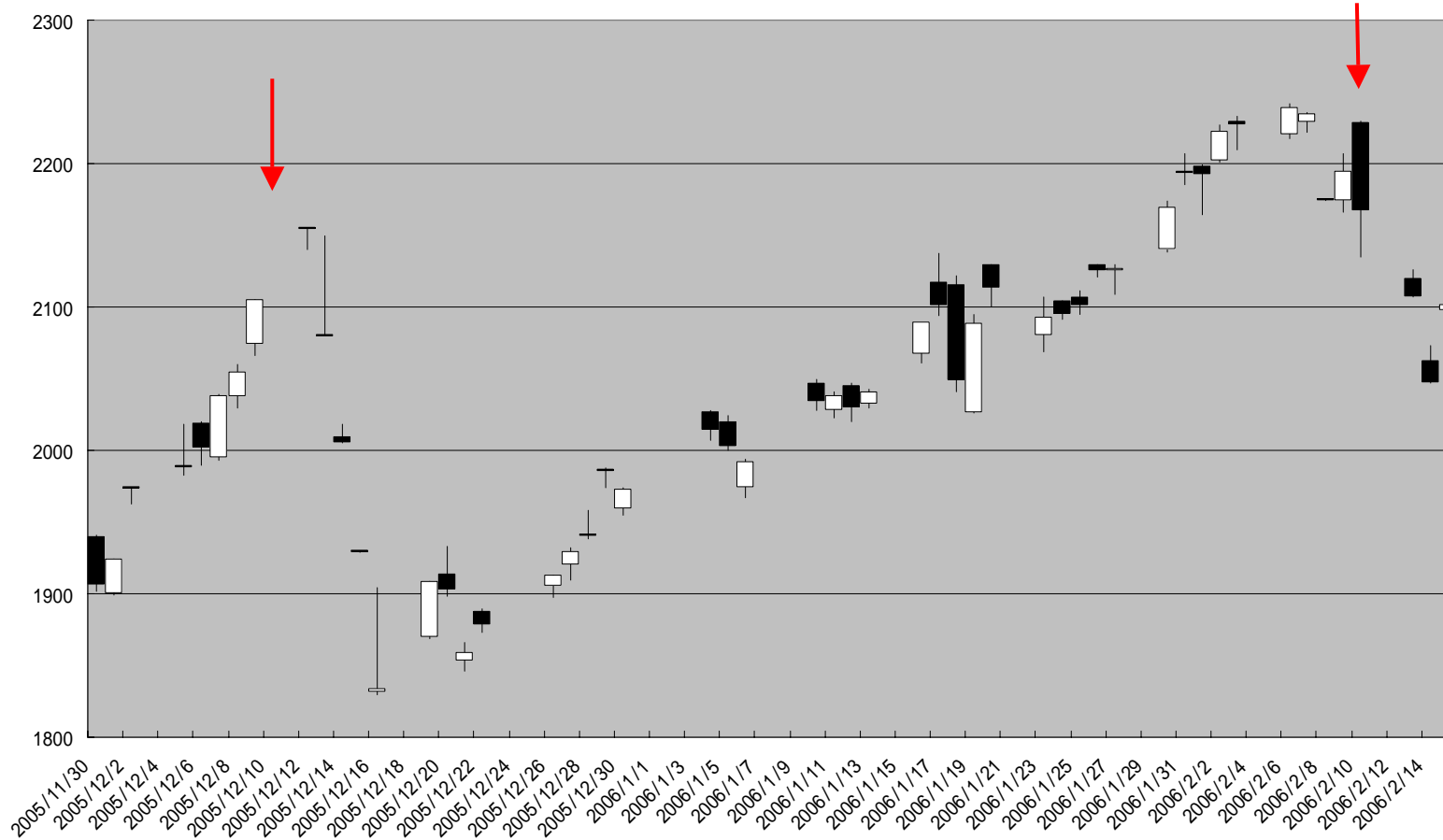
大型株は、外国人・投資信託・個人の買い vs 信託銀行の売り

小型株は、個人・投資信託の買い vs 外国人・信託銀行の売り

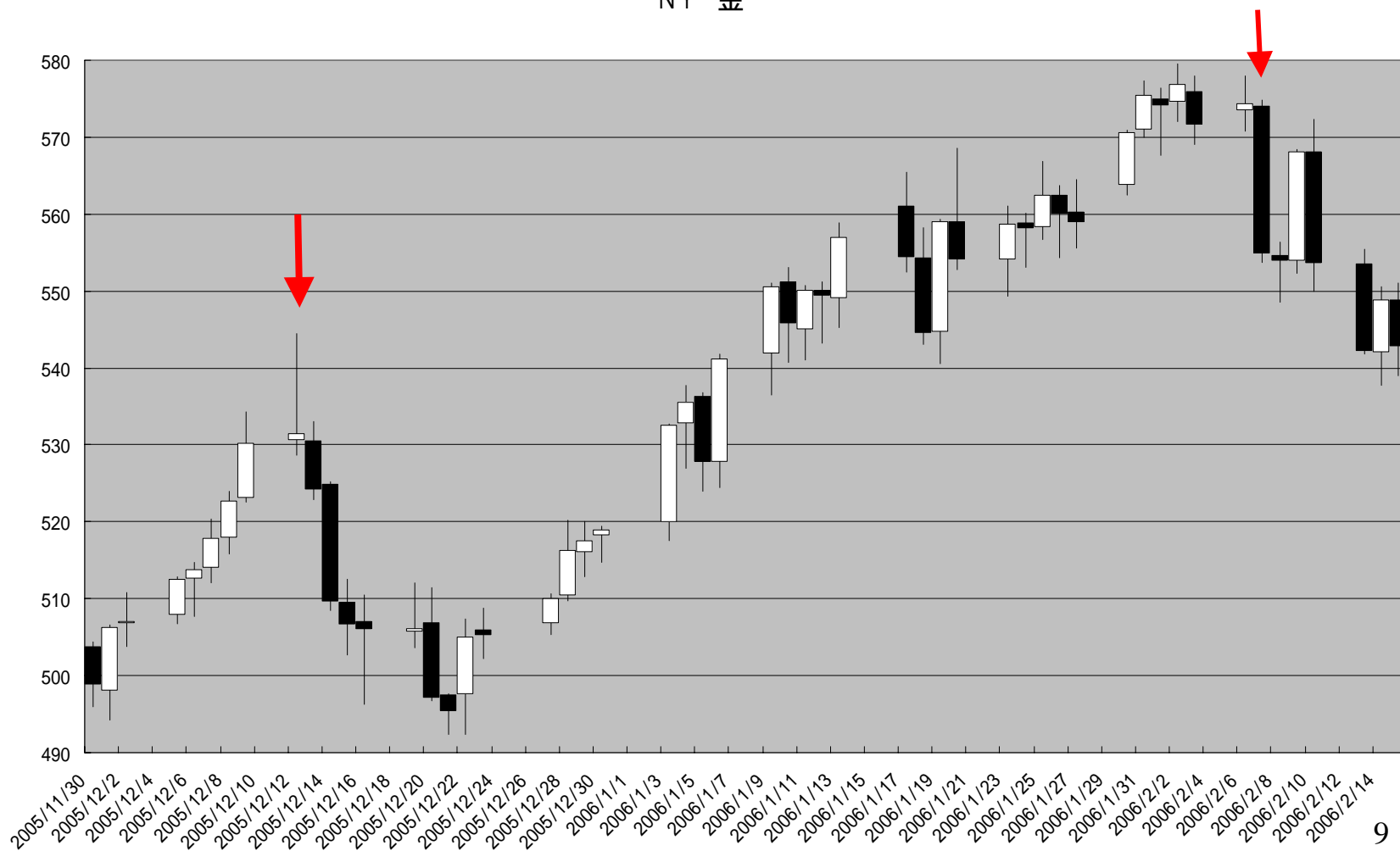
## 日経平均



### 東京 金先物



NY 金

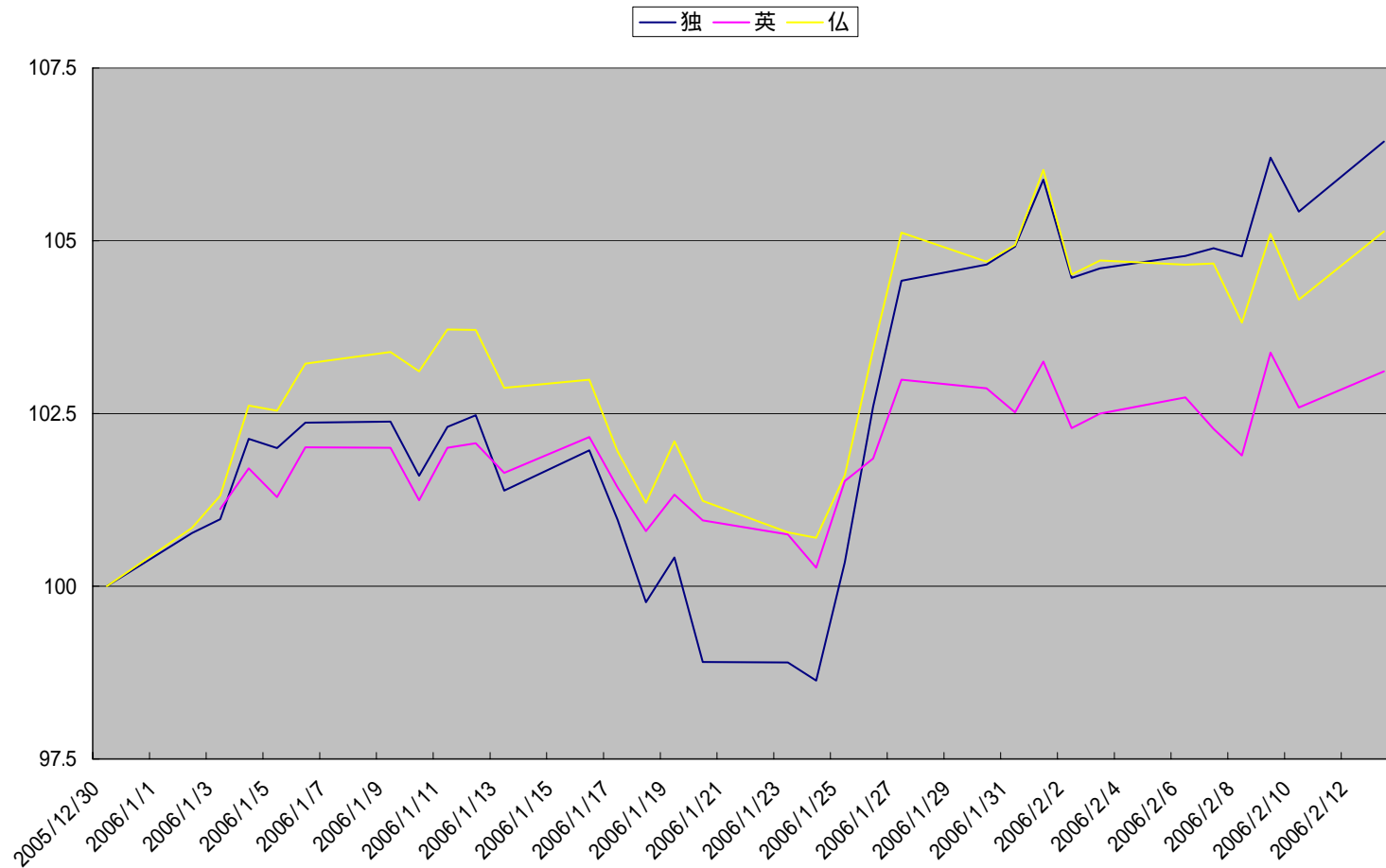


# 本当の潮流はどうなっているのか？

## ■世界の金融市場の動き～連鎖して売られたモノ

	2005年末	高値	安値	直近	騰落率
SP500	1,248.29	<b>1,294.18</b> 1月11日	1,248.29 12月30日	1262.86	1.17%
米国10年債	4.39	<b>4.34</b> 1月18日	4.59 2月10日	4.58	0.24%up
原油(WTI)	61.04	<b>68.48</b> 1月20日	61.04 12月30日	61.24	0.33%
ロシア株	1,116.77	<b>1,370.73</b> 1月27日	1,116.77 12月30日	1,331.30	19.21%
金	518.9	<b>576.8</b> 2月2日	518.9 12月30日	542.1	4.47%
日経平均	16,111.43	<b>16,747.76</b> 2月3日	15,877.66 2月13日	16,000	-0.69%

# お金はどこへ流れているのか - 堅調な欧州株



# 割安感のあった欧州株

---

## ■ P E R の水準

日本株	23倍
米国株	19倍
欧州株	14倍

## 参考：ドイツ株と連動性の高い業種（日本株）

---

### 上位

1. 電気
2. 精密
3. 情報・通信
4. 輸送
5. 非鉄

### 下位

1. 電力・ガス
2. 建設
3. 水産
4. 倉庫
5. 鉱業

# 1月12日以降、何が起きたのか！？

## ～ 米国株を巡る3つの懸念

---

### 1.インフレ懸念・金利上昇

---

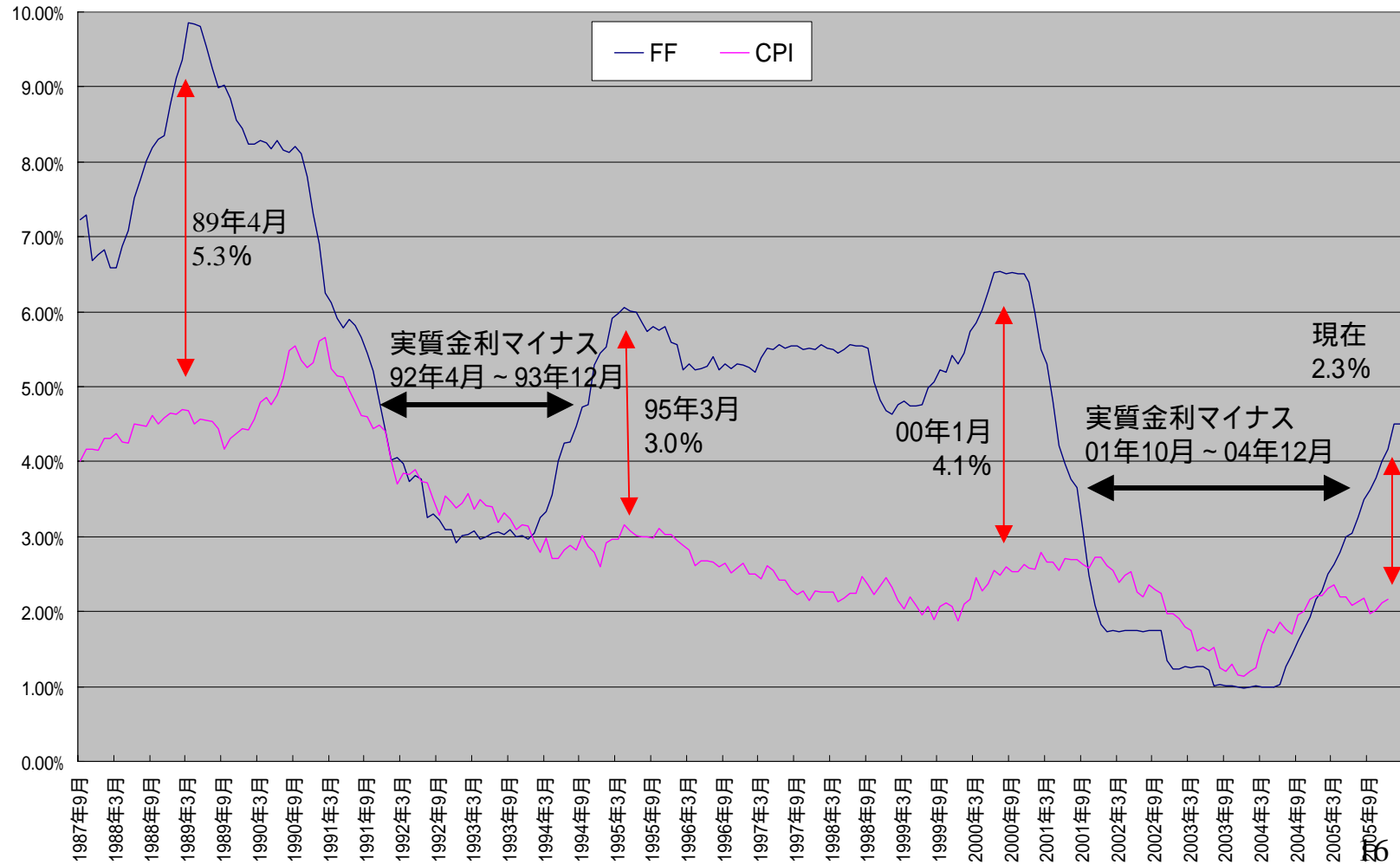
## 1月31日グリーンズパン議長最後のF O M C

F F レート 4.25% 4.5%

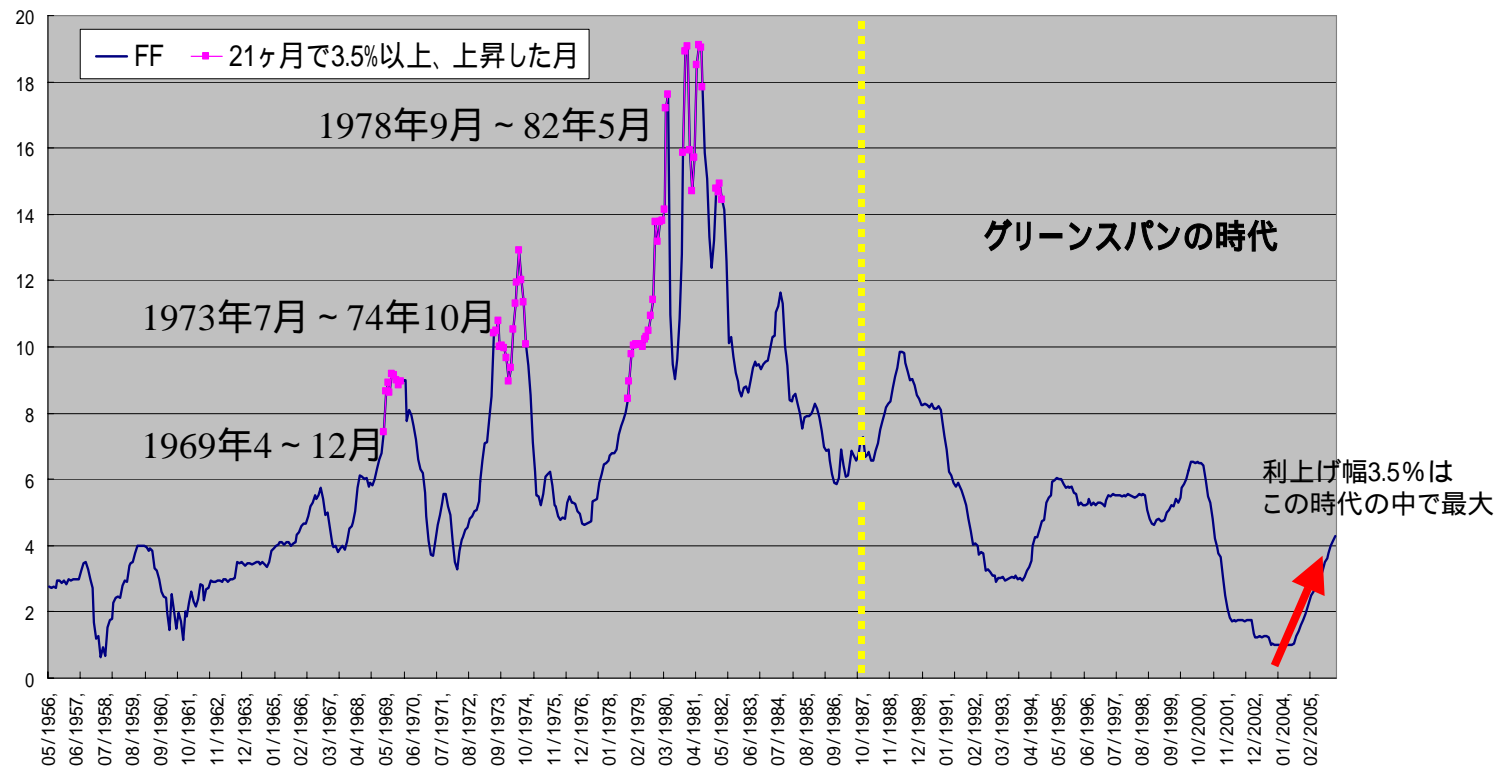
次回、3月28日について

「.....金融引き締めが必要かもしれない」

# 米国の金融政策と株価



## 次回、引き上げを行うと21ヶ月で3.5%以上もの引き上げ



これは大インフレ時代の到来を示唆しているのか？

# 1月12日以降、何が起きたのか！？

## ～ 米国株を巡る3つの懸念

---

## 2. 地政学上のリスクの発生

# 欧米では大きく報じられたイラン核問題



ライス米 국무長官は12日、記者会見し、イラン核問題を国連安全保障理事会に付託するべきだとした英国、フランス、ドイツの欧州3カ国外相協議の結果を「全面的に支持する」と述べた。長官は、イランとつながりの深いロシア、中国も付託に反対していないとの認識を表明、イラン核問題は今月中にも、安保理に付託されることが確実になった。

また、長官は米CBSテレビに対し、イランに対する軍事攻撃の選択肢は「現時点では」ないと述べた。

欧州3カ国は、12日の協議後「イランはIAEAの要求を繰り返し無視した。国際社会は断固たる対応を取るべきだ」などとする共同声明を発表した。

イラン政府は「安保理付託は気にしていない」として、IAEAの封印を解除して再開した核燃料製造に関する研究を続ける意向を表明。ライス長官は「イランは計算違いをしている」と、国際社会の反対を軽視してはならないと警告した。

## イラン核開発問題の今後の進展

---

- 2月4日、IAEA (国際原子力機関) はイラン核開発問題を国連安全保障理事会へ報告する決議を採択。
- 3月6日、IAEA定例理事会。ここから安全保障理事会は具体的制裁などの論議をスタート。

# 1月12日以降、何が起きたのか！？

## ～ 米国株を巡る3つの懸念

---

### 3. 米国景気のスローダウン

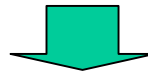
# 米国経済

---

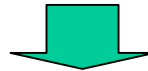
- 2005年10～12月期GDPは1.1%に低下
- 製造業景況指数は昨年11月から3ヶ月連続して低下
- 住宅着工件数も低下へ

# 市場の懸念

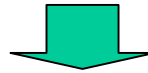
地政学的リスクの上昇



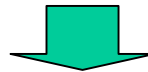
原油価格の高騰



インフレ懸念の高まり



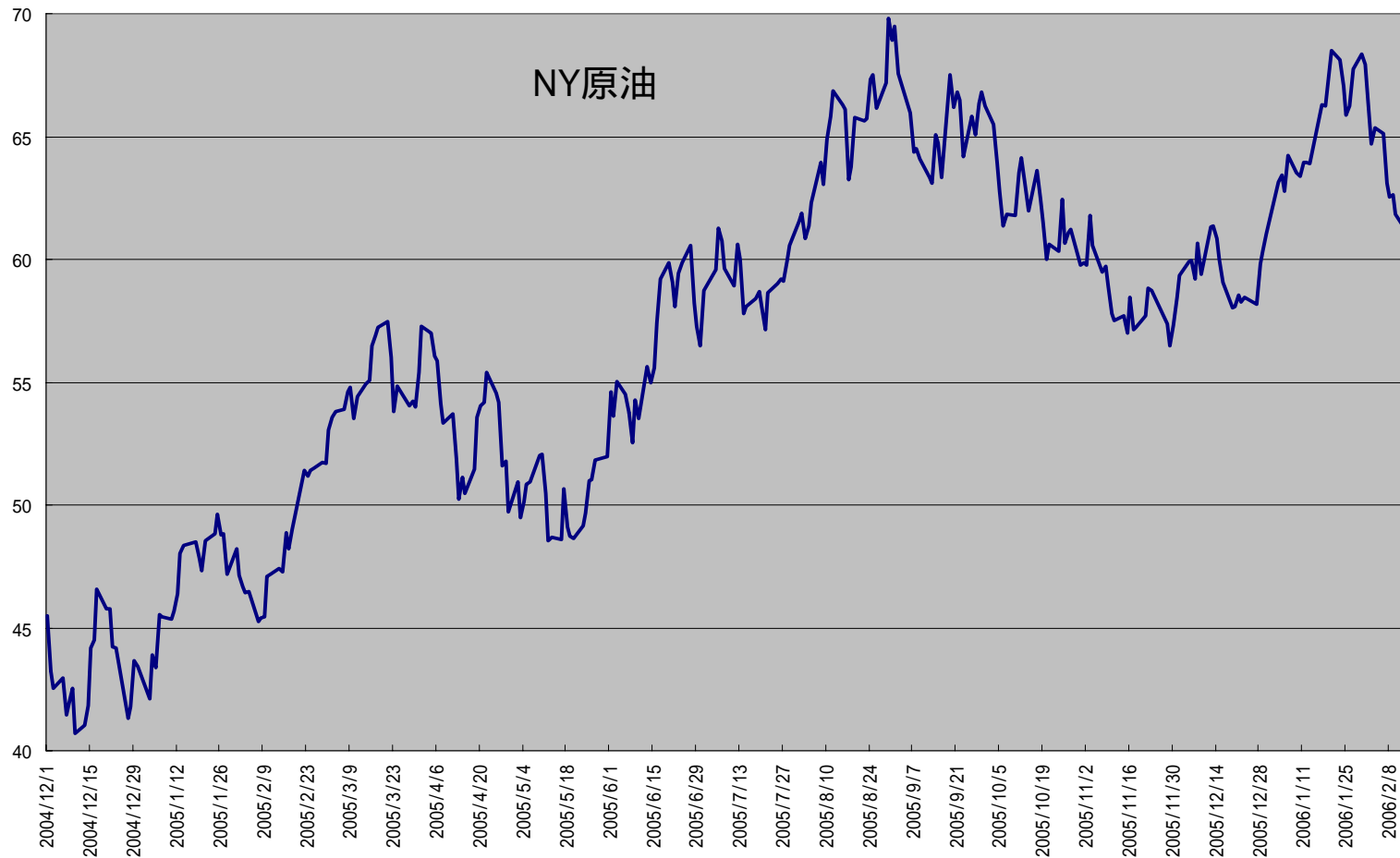
金利の上昇



景気の失速

しかし現実には原油価格は低下傾向にある

# 原油価格の動き



# バーナンキ新FRB議長の政策

---

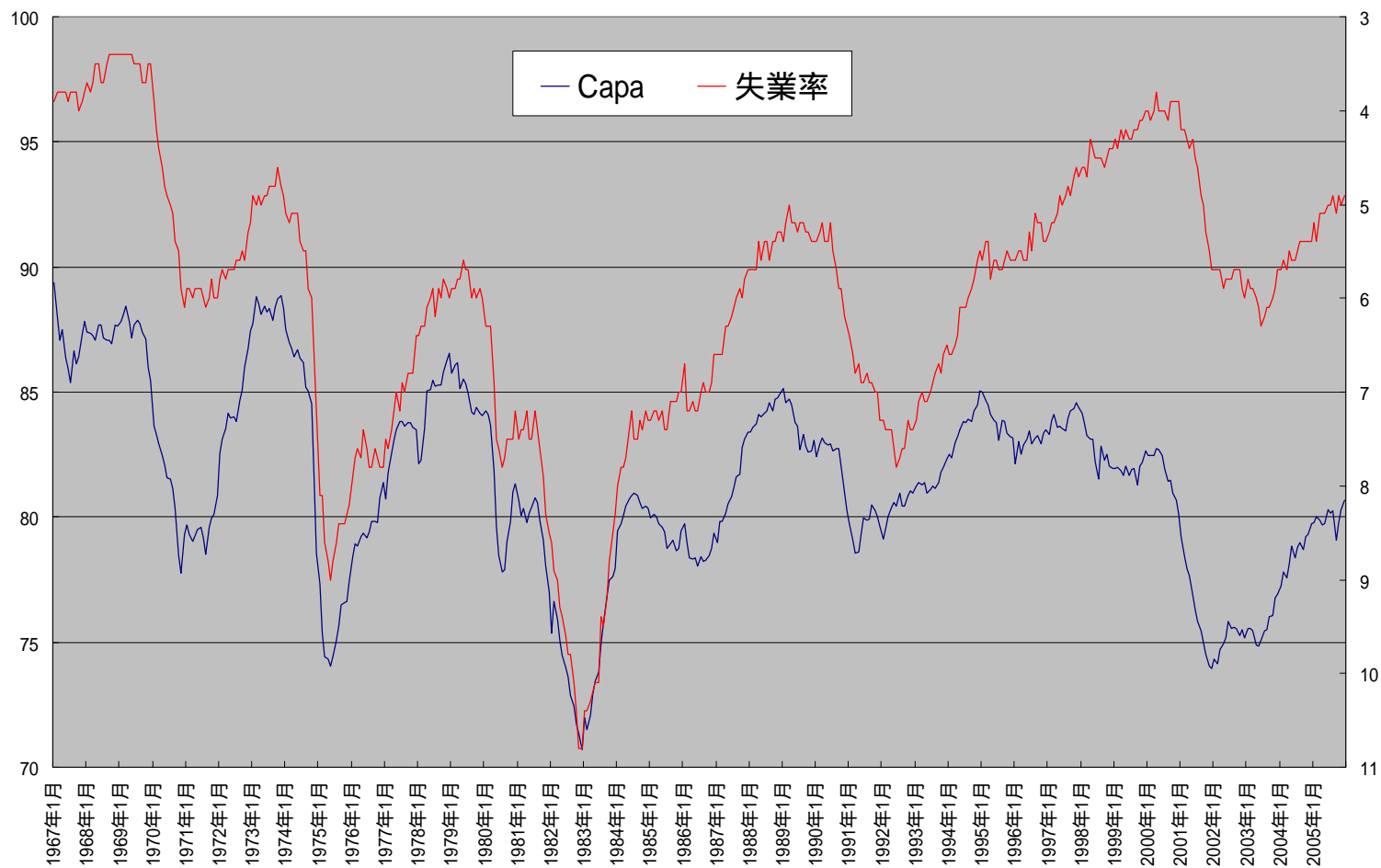
バーナンキ新FRB議長の政策2月15日(水)の議会証言から

「最近の生産、雇用、小売りなどの指標を見る限り、景気は底堅さを維持している」

「原油価格の高止まりや**設備稼働率**の上昇が物価上昇圧力を高める可能性がある」

鍵を握る2つのファクター

- 設備稼働率
- 失業率



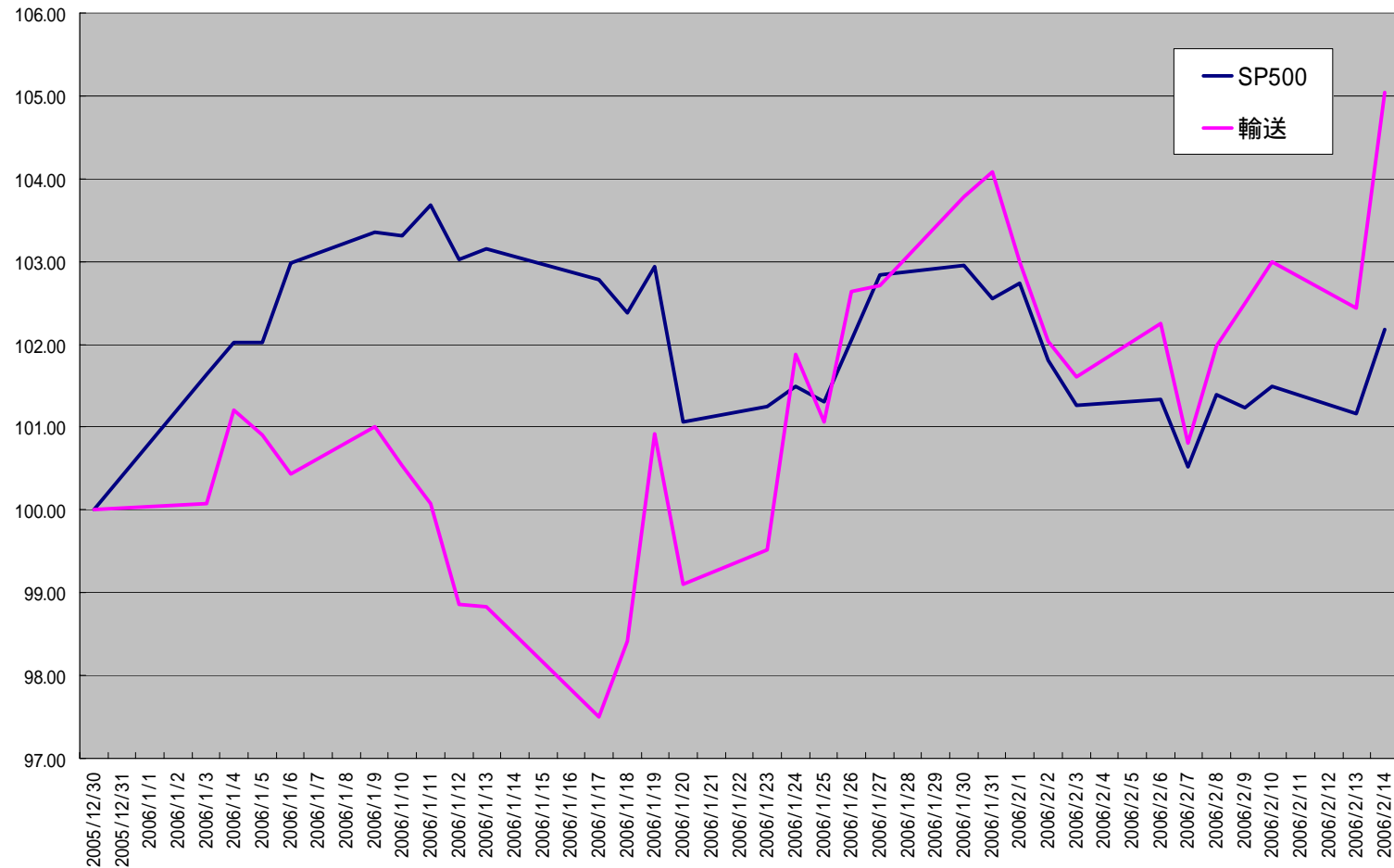
# 稼働率の見方

---

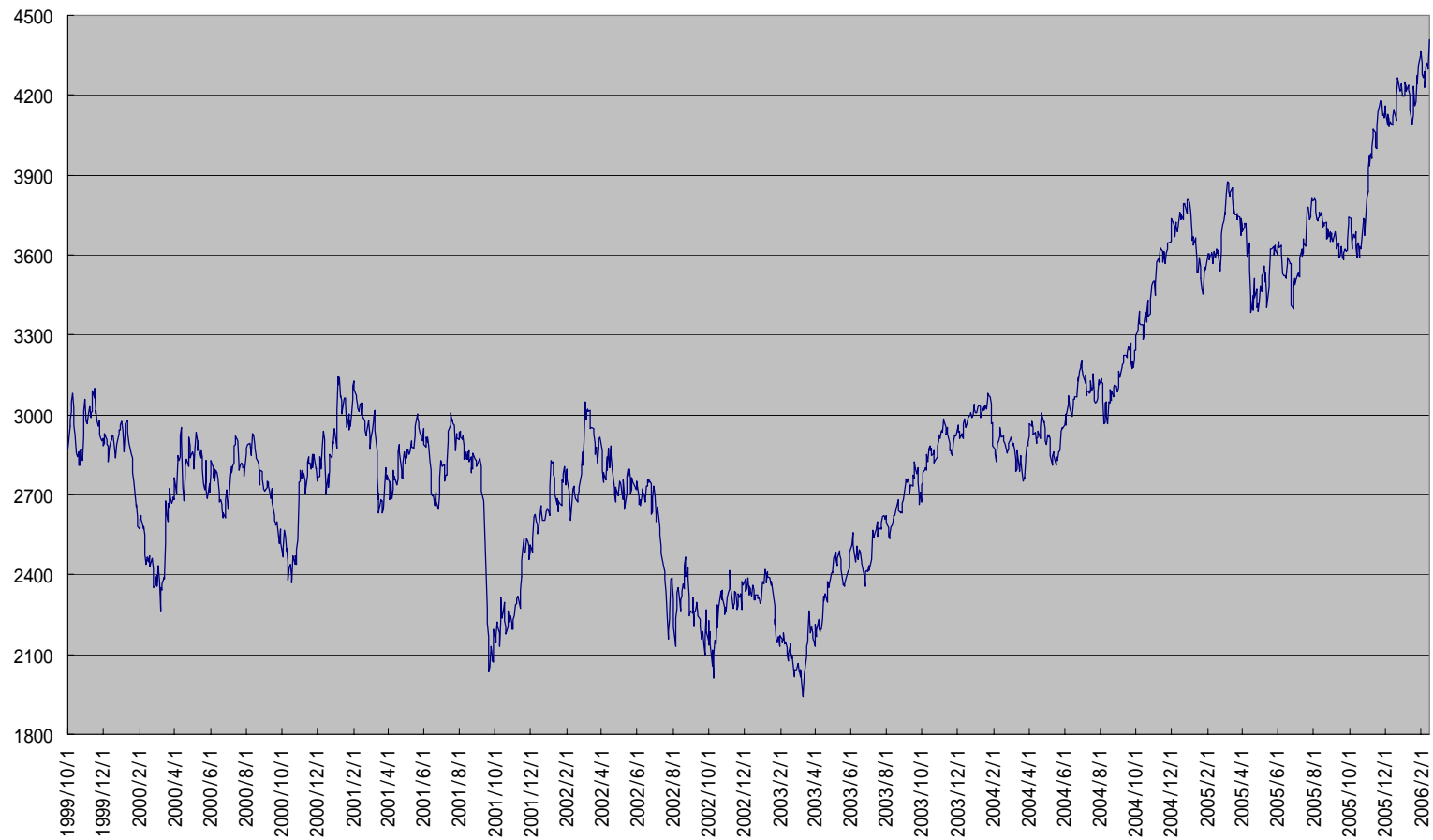
- ✓ 転換点は稼働率のほうが失業率よりも数ヶ月早く訪れる
- ✓ 稼働率が上がり始めてから平均して1年9ヶ月後に物価は上がり始める
- ✓ 1980年までは85を超えて来るとインフレが起きた
- ✓ 1980年以降は83辺りからインフレ懸念が広がった
- ✓ 直近2006年1月は80.9、昨年12月の81.2からやや軟化

# お金はどこへ流れているのか

## - 堅調なダウ輸送株 (米国)



## ダウ輸送株



# 結論

---

- 世界的な景気上昇期 金利の上昇リスクは避けられない
- しかし株価は企業業績に連動して上昇する
- 米国のダウ輸送株指数が表している様に、景気敏感株の上昇は続いている

# 日経平均の進路予想



(日経平均の進路予想図)

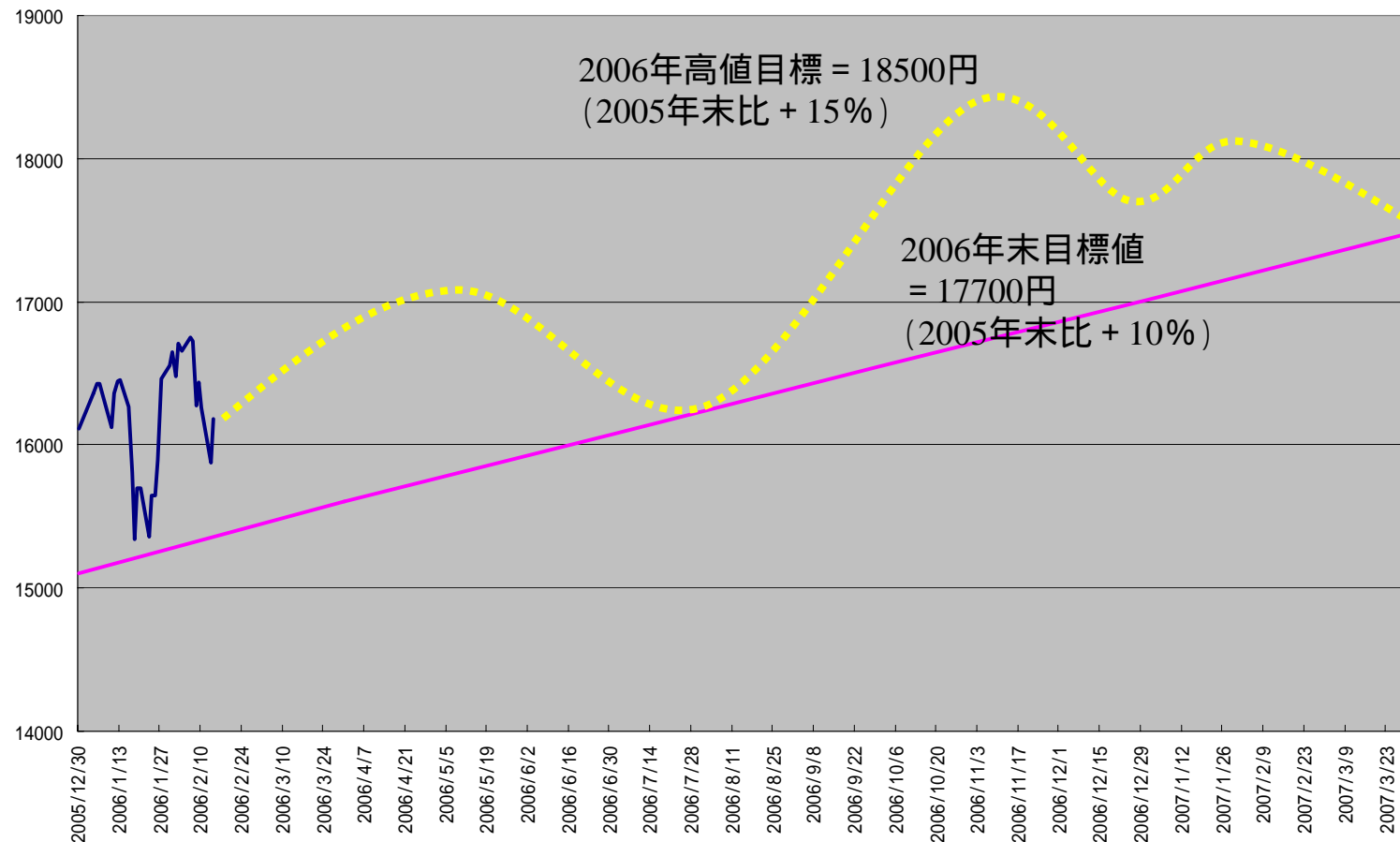
経済成長率を2005年度 = 2.6%、2006年度 = 2.4% とすると

日経平均目標株価は、2006年3月 = 15,606円、2007年3月 = 17,479円

但し、今後の経済成長率が上方修正されれば目標値も上がる

# 2006年の相場予想

日経平均の予想



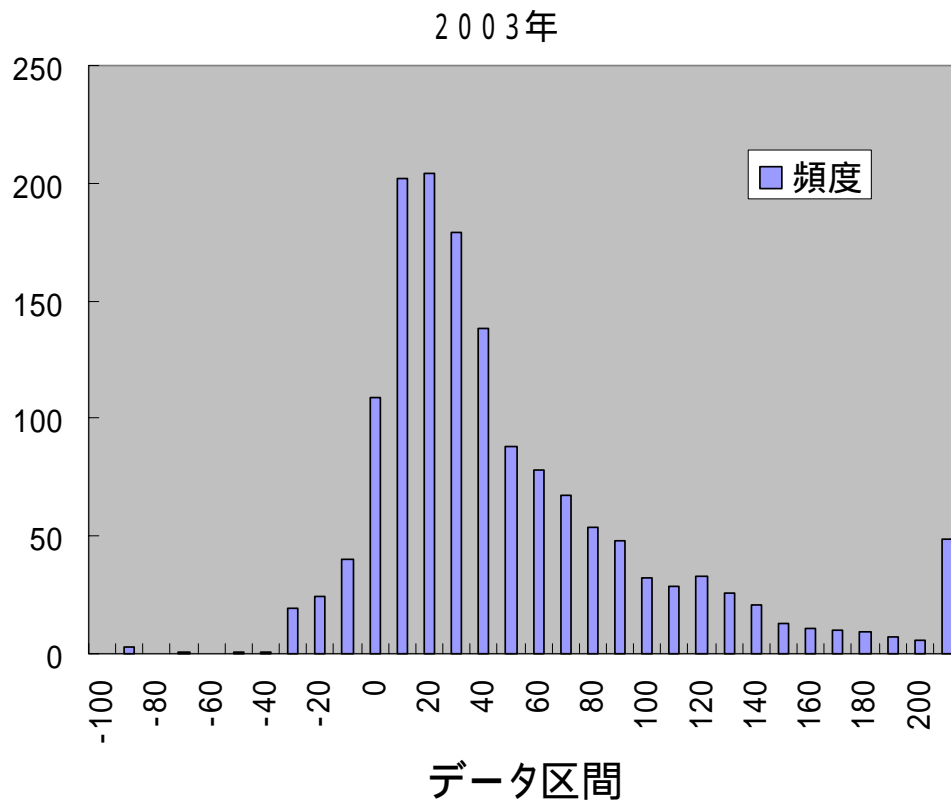
A large, decorative blue shape is positioned on the right side of the slide. It consists of a curved line starting from the top left and extending towards the bottom right, forming a wedge-like shape that tapers towards the top left.

休憩10分  
開始19:20

# 第2部 業績相場における 銘柄選択

# 2003年度

## TOPIX (東証一部) の構成銘柄別パフォーマンス

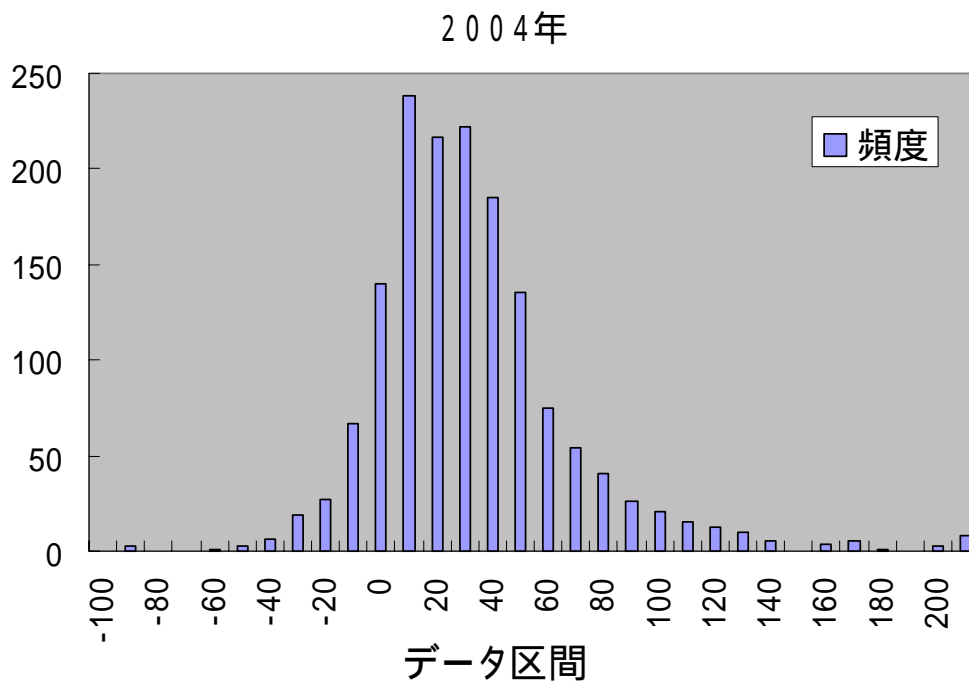


データ区間	頻度
-100	0
-90	3
-80	0
-70	1
-60	0
-50	1
-40	1
-30	19
-20	24
-10	40
0	109
10	202
20	204
30	179
40	138
50	88
60	78
70	67
80	54
90	48
100	32
110	29
120	33
130	26
140	21
150	13
160	11
170	10
180	9
190	7
200	6
次の級	49

列1	
<b>平均</b>	<b>47.67</b>
標準誤差	1.76
中央値 (メジアン)	28.09
最頻値 (モード)	150.00
<b>標準偏差</b>	<b>68.32</b>
分散	4,667.72
尖度	16.30
歪度	3.11
範囲	768.22
最小	-97.14
最大	671.08
合計	71,594.25
標本数	1,502.00
最大値(1)	671.08
最小値(1)	-97.14
信頼区間(95.0%)	3.46

# 2004年度

## TOPIX (東証一部) の構成銘柄別パフォーマンス

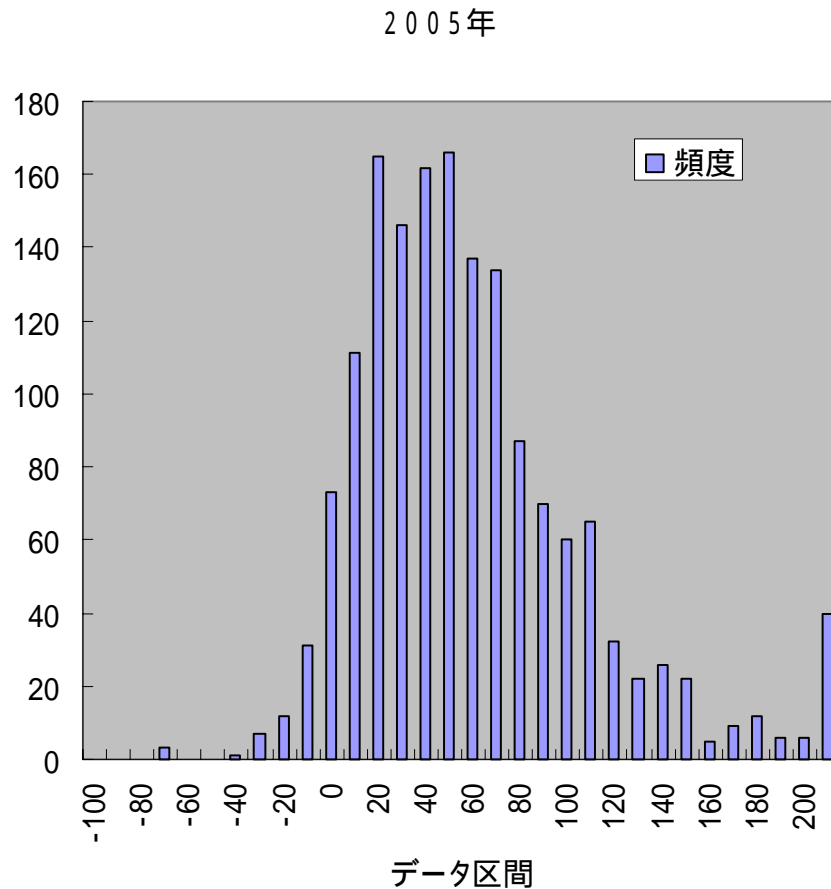


データ区間	頻度
-100	0
-90	3
-80	0
-70	0
-60	1
-50	3
-40	6
-30	19
-20	27
-10	67
0	140
10	238
20	217
30	222
40	185
50	135
60	75
70	54
80	41
90	26
100	21
110	15
120	13
130	10
140	5
150	0
160	4
170	5
180	1
190	0
200	3
次の級	8

列1	
<b>平均</b>	<b>27.87</b>
標準誤差	0.99
中央値 (メジアン)	22.31
最頻値 (モード)	22.13
<b>標準偏差</b>	<b>39.01</b>
分散	1,521.51
尖度	17.36
歪度	2.65
範囲	543.01
最小	-99.10
最大	443.91
合計	43,037.82
<b>標本数</b>	<b>1,544</b>
最大値(1)	443.91
最小値(1)	-99.10
信頼区間(95.0%)	1.95

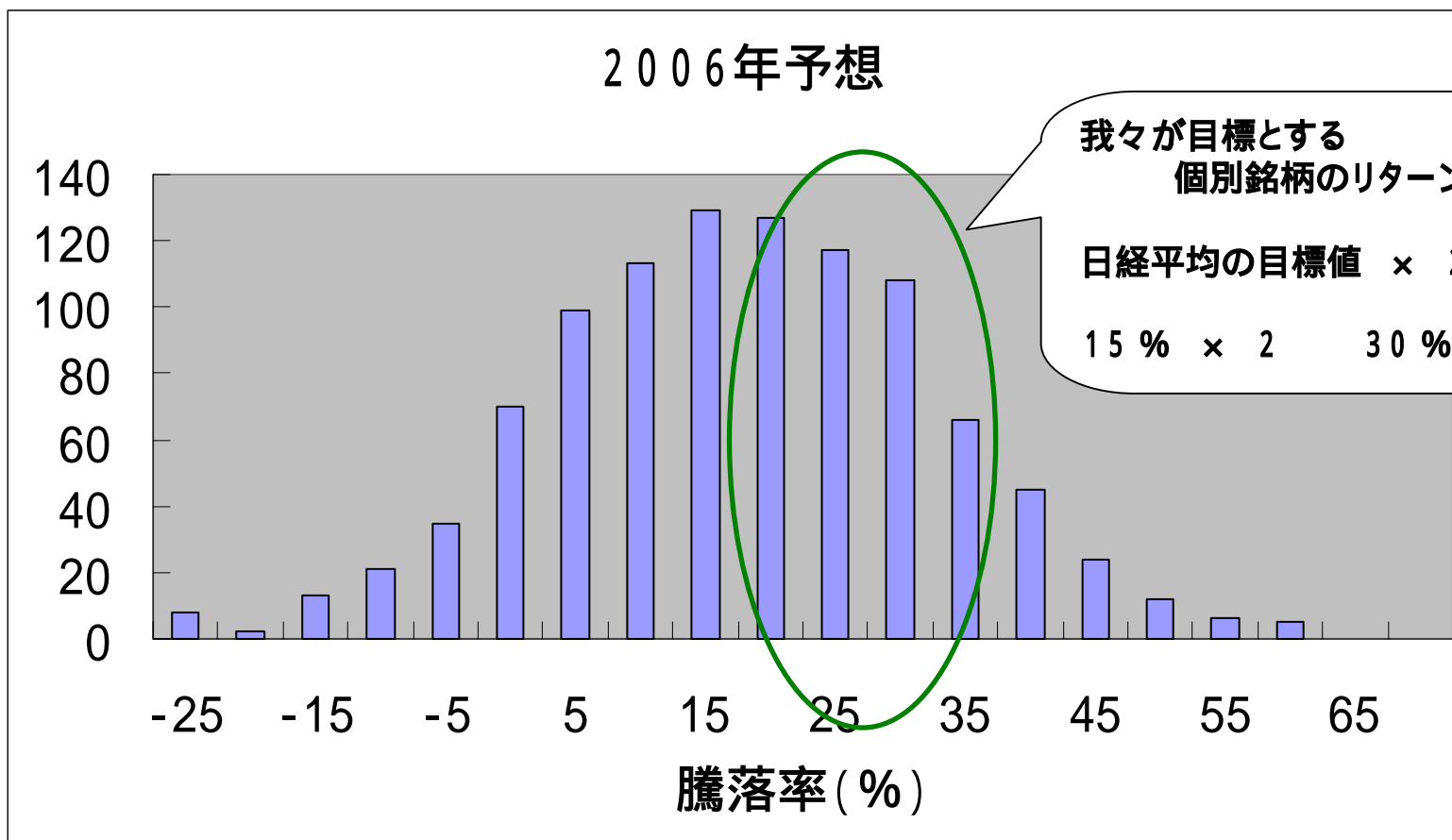
# 2005年度

## TOPIX (東証一部) の構成銘柄別パフォーマンス



データ区間	頻度
-100	0
-90	0
-80	0
-70	3
-60	0
-50	0
-40	1
-30	7
-20	12
-10	31
0	73
10	111
20	165
30	146
40	162
50	166
60	137
70	134
80	87
90	70
100	60
110	65
120	32
130	22
140	26
150	22
160	5
170	9
180	12
190	6
200	6
次の級	40

列1	
<b>平均</b>	<b>56.03</b>
標準誤差	1.40
中央値 (メジアン)	45.57
最頻値 (モード)	28.69
<b>標準偏差</b>	<b>56.00</b>
分散	3,136.24
尖度	10.87
歪度	2.36
範囲	616.00
最小	-77.78
最大	538.22
合計	90,212.39
<b>標本数</b>	<b>1,610</b>
最大値(1)	538.22
最小値(1)	-77.78
信頼区間(95.0%)	2.74



# スクリーニング条件

---

- 時価総額 1,000億円以上
- ROE 5%以上
- 今期予想を2005年12月時点と直近を比較(QUICKコンセンサス予想)  
(上方修正している)  
売上、経常利益とも増加、売上高経常利益率も改善
- 来期もそのトレンドを続が見通し  
売上、経常利益とも増加、売上高経常利益率も改善

# 結果

スクリーニング結果を加味して総合的に判断した30銘柄

## 建設・小売

1928 積ハウス  
8252 丸井  
9831 ヤマダ電

## 化学・ガラス・精密

4901 富士写真  
5218 オハラ  
7731 ニコン

## 機械・鉄鋼

5453 東洋鋼鈑  
6305 日立建機  
6471 日精工  
6473 ジェイテクト  
7011 三菱重  
7013 石川島

## 電気

6501 日立  
6502 東芝  
6504 富士電HD  
6676 メルコHD  
6701 NEC  
6702 富士通  
6988 日東電  
8035 東エレク

# 結果

スクリーニング結果を加味して総合的に判断した30銘柄

## 医薬

2784 アルフレッサ  
4568 第一三共

## 通信・卸売

8058 三菱商事  
9613 NTTデータ  
9984 ソフトバンク

## 自動車

7201 日産  
7261 マツダ  
7270 富士重

## 電力・ガス

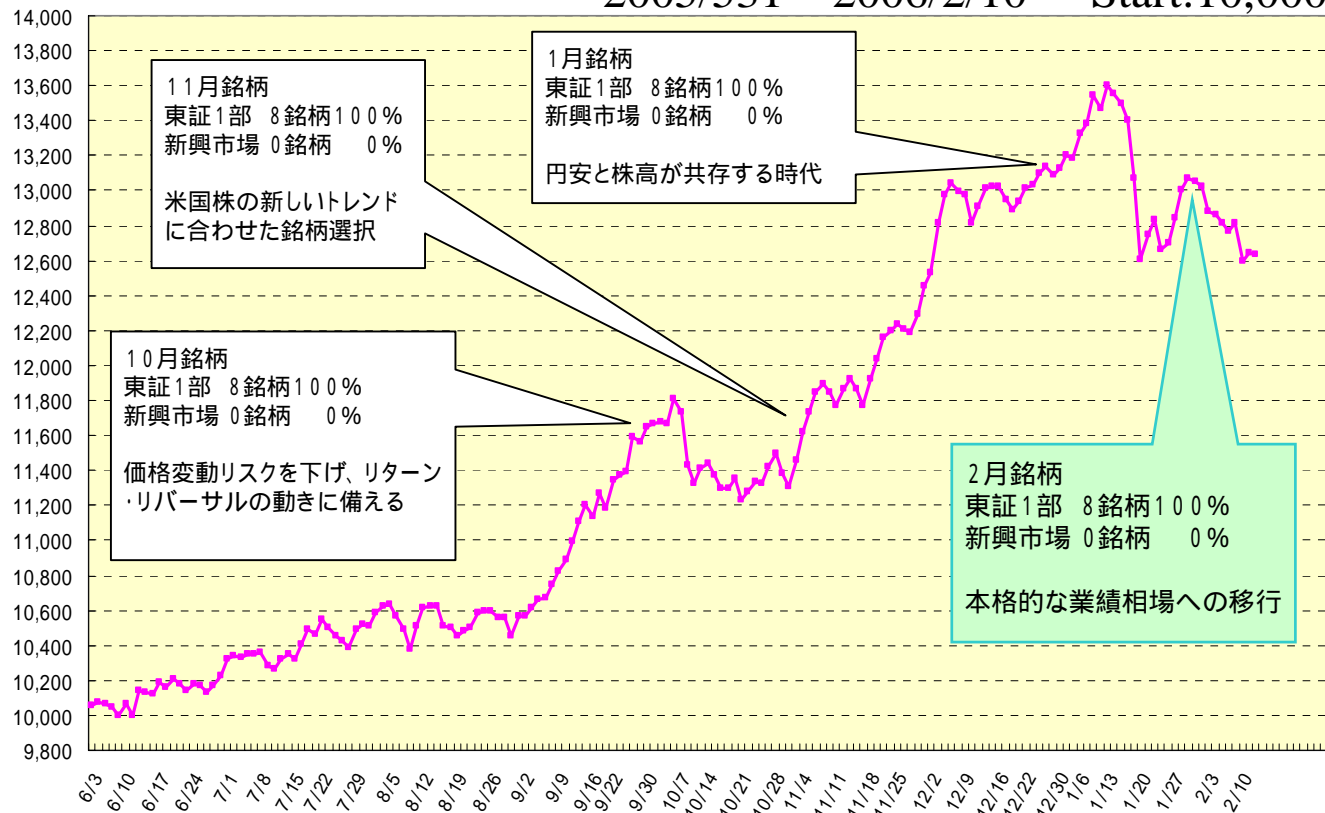
9503 関西電  
9504 中国電

# 業種の相性表 (主要19業種)

	建設	食料	パルプ	化学	医薬	鉄鋼	機械	電気	輸送	ガス	陸運	情報・通信	卸売	小売	銀行	証券	保険	金融	不動
鉱業	X	△	△	X	○	X	X	○	○	○	△	○	△	△	△	△	△	○	△
建設		X	△	X	○	X	X	○	○	○	X	○	△	△	X	△	△	△	X
食料			△	X	△	△	X	○	△	△	X	○	△	△	△	△	△	△	X
パルプ				X	△	X	△	○	○	○	△	○	○	△	△	△	△	○	△
化学					△	X	X	△	△	○	△	△	△	△	△	X	△	△	△
医薬						○	△	○	△	○	△	○	○	○	○	△	○	△	△
鉄鋼							X	△	△	○	△	○	△	△	X	X	△	△	X
機械								X	X	○	△	△	X	△	△	X	△	X	X
電気									X	○	○	X	X	△	○	X	○	△	○
輸送										○	△	△	△	○	△	△	△	△	△
ガス											△	○	○	○	○	○	△	○	○
陸運												○	○	△	△	△	X	△	X
情報・通信													X	△	○	△	○	○	○
卸売														△	△	X	○	△	△
小売															△	△	△	△	△
銀行																X	X	△	X
証券																	△	△	X
保険																		△	X
金融																			△

# FAM8 (ファミエイト)のパフォーマンス

2005/5/31 ~ 2006/2/10 Start:10,000



**2/10 現在**  
**基準価格** 12,635 円  
**前週比** -177 円

**一日当り**  
**最大利益** 2.23% (12/1)  
**最大損失** -3.52% (1/18)

**利益分配金**  
 10/31 1,459 円

# FAM8の活用 FAM8 (ファミエイト)とは

---

## ➤ FAM8

フィスコアセットマネジメント(FAM)が提供する投資情報サービス

## ➤ 方法

投資顧問契約に基づいて株式投資に係わる具体的な助言を電子メールで送付

## ➤ サービス内容

ポートフォリオ運用のための、より実践に即した情報を提供

1. 投資環境の分析と見通し
2. これらを踏まえた銘柄の選定(8銘柄)
3. 目標株価と損失確定ポイントの設定
4. パフォーマンスの計測
5. 組み入れ銘柄の定期的(原則月一回)再評価と入れ替え

# FAM8 (ファミエイト)のルール

- 当初投資資金を500万円(2005/6/1時点)と想定。
- 組み入れ銘柄は8銘柄に絞り込み、ポートフォリオを組成。  
(最大6銘柄まで新興市場に上場している銘柄を含めることが出来る)
- 目標株価や損失確定ポイントに達した場合のみ売却。売却代金は現金で保有。投資銘柄の変更は原則として毎月末、個別銘柄の再評価に基づき行う。

## 売買ルール

目標株価での利食い売り・・・目標株価を上回ったら「売却」と考える。

損失確定ポイントでの売却・・・損失確定ポイントに抵触した翌日の寄り付きで「売却」。

(以上については、発生した時点で「緊急告知メール」を送付します。)

原則毎月一度の銘柄入れ替え・・・毎月の第一営業日の寄り付きで「売却」し同時に「買い付け」を行うものとする。

## その他、注意点

---

- F A M 8は情報提供サービスですので実際の売買にあたっての証券会社の選定・発注及び配当の換金等をご自身でお願いします。
- パフォーマンスの計測には、売買手数料、配当、及び現預金による利息収入を考慮しておりません。
- F A M 8の投資顧問料は以下の通りです。
  - 月払い契約 = 15,750円(消費税込み)
  - 年払い契約 = 157,500円(消費税込み)成功報酬やその他の手数料等は一切いただきません。

---

# フィスコ アセットマネジメント