

# Pictet Global Market Watch

## グロースか、バリューかを考える

株式投資においては、投資先企業の成長性に着目した成長(グロース)株投資とその株価に着目した割安(バリュー)株投資という2つの投資スタイルがあります。長期的には両者のパフォーマンスに大きな格差はありませんでしたが、数年単位で格差が変化しています。足元ではグロース株優位が2月にピークアウトしており、今後の展開が注目されます。

### 投資スタイル ー

#### グロース株投資とバリュー株投資

株式投資においては、投資先企業の成長性に着目した成長(グロース)株投資とその株価の割安さに着目した割安(バリュー)株投資という考え方があります。いわゆる「投資スタイル」といわれているものです。

グロース株投資は、企業の利益成長の高さに着目して銘柄選択するもので、MSCI社が先進国株式の代表的な株価指数であるMSCI世界株価指数の採用銘柄について、一株当たり利益成長率(予想及び実績)、売上高成長率などをもとに銘柄を抽出したグロース指数を算出・公表しています。

グロース指数について業種別に見るとテクノロジーセクターが約1/4を占め、一般消費財と資本財を合わせ半分強を占めています。銘柄ではアップル、アマゾン・ドット・コム、マイクロソフト、フェイスブックなどが含まれています。

一方、バリュー株投資は、株価の割安さに着目して銘柄選択するもので、グロース指数と同様にMSCI社がMSCI世界株価指数の採用銘柄について、株価純資産倍率(PBR)、株価収益率(PER)、配当利回りをもとに銘柄を抽出しバリュー指数を算出・公表しています。

バリュー指数について業種別に見ると金融が約1/4を占め、エネルギーとヘルスケアを合わせ約半分を占めています。銘柄ではJPモルガン・チェース、ジョンソン・エンド・ジョンソン、エクソン・モービル、バンク・オブ・アメリカ、ウェルズ・ファーゴなどが含まれています。

それぞれのスタイルについてパフォーマンスを見ると、短期的には格差があるものの、長期間(1995年以降)で見ると、大きな差はありませんでした(図表1参照)。

<次ページに続く>

記載された銘柄はあくまで参考として紹介したものであり、その銘柄・企業の売買を推奨するものではありません。データは過去の実績であり、将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません

図表1:先進国株式市場の株価推移

期間:1994年12月~2018年5月、月次、米ドルベース、配当込  
1994年12月末=100として指数化



出所:ブルームバーグのデータを使用しピクテ投信投資顧問作成

## グロス株優位はピークアウトし、バリュー株優位へと転換していくか？

ここで現在の株式市場の動向を詳しく見ていきます。過去12か月間の両指数のパフォーマンスの格差を比べたものが図表2です。具体的にはグロス指数の12か月間のパフォーマンスからバリュー指数の12か月間のパフォーマンスを引いたものです。数か月から数年の周期でグロス株が優位だったり、バリュー株が優位であったりしています。足元では2017年10月ごろからグロス株の方がバリュー株より高いパフォーマンスとなってきましたが、2018年2月をピークに、両者の格差は縮小に転じています。

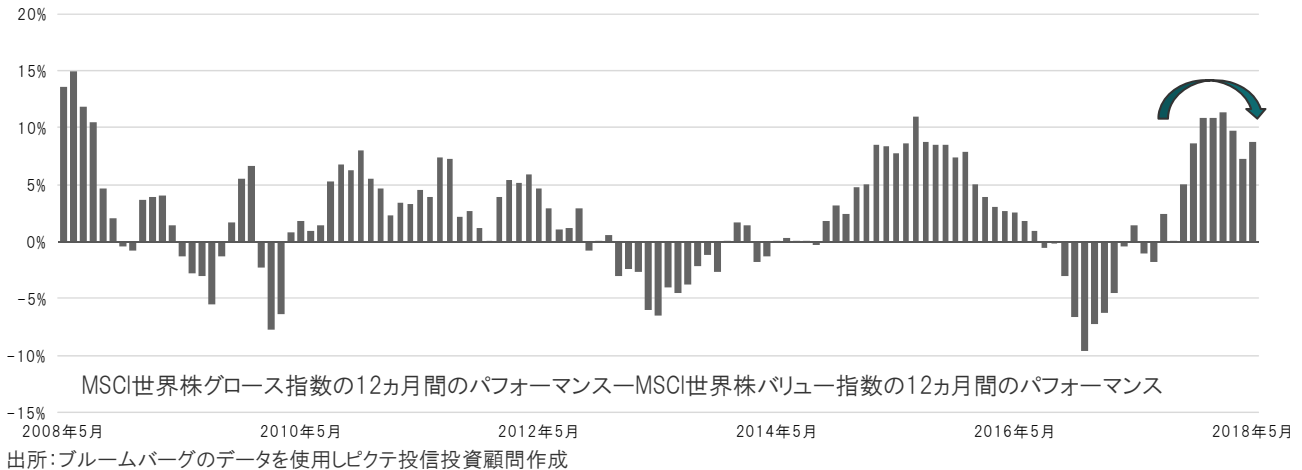
2016年初以降テクノロジーセクターがけん引役となった世界株市場が、米国の長期金利の上昇、貿易競争への懸念などから2018年2月に調整局面に転じています。

さて、今後の株式市場はこれまでのテクノロジーセクターを中心にしたグロス株優位の展開からバリュー株優位へ転換していくのでしょうか？

バリュー株が優位となるのは景気回復(加速)に転じる初期局面などが多いようです。現在、ピクテの景気先行指数は世界経済の伸びが鈍化していくことを示唆しています。こうした観点からは、引き続きグロス株優位の展開が継続する可能性もあります(図表3参照)。

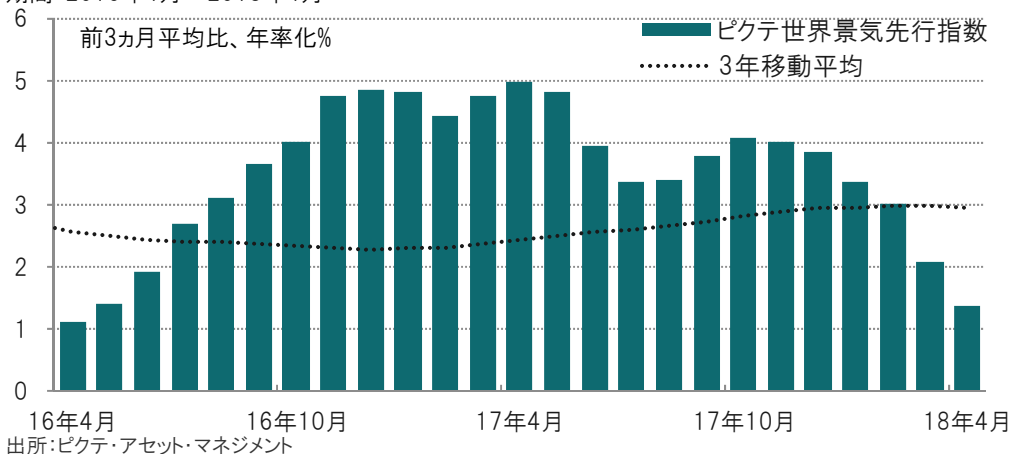
図表2: グロス指数とバリュー指数のパフォーマンス格差(過去12か月)

期間: 2008年5月~2018年5月、米ドルベース、配当込



図表3: ピクテ世界景気先行指数

期間: 2016年4月~2018年4月



※将来の市場環境の変動等により、当資料記載の内容が変更される場合があります。

※MSCI指数は、MSCIが開発した指数です。同指数に対する著作権、知的所有権その他一切の権利はMSCIに帰属します。またMSCIは指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有しています。

当資料をご利用にあたっての注意事項等

- 当資料はピクテ投信投資顧問株式会社が作成した資料であり、特定の商品の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、また特定の銘柄および市場の推奨やその価格動向を示唆するものではありません。
- 運用による損益は、すべて投資者の皆さまに帰属します。
- 当資料に記載された過去の実績は、将来の成果等を示唆あるいは保証するものではありません。
- 当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性、使用目的への適合性を保証するものではありません。
- 当資料中に示された情報等は、作成日現在のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。
- 投資信託は預金等ではなく元本および利回りの保証はありません。
- 投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の対象ではありません。
- 登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。
- 当資料に掲載されているいかなる情報も、法務、会計、税務、経営、投資その他に係る助言を構成するものではありません。