



今日のトピック 来るか本格バリュー株相場 金融政策の転換で変わる潮目

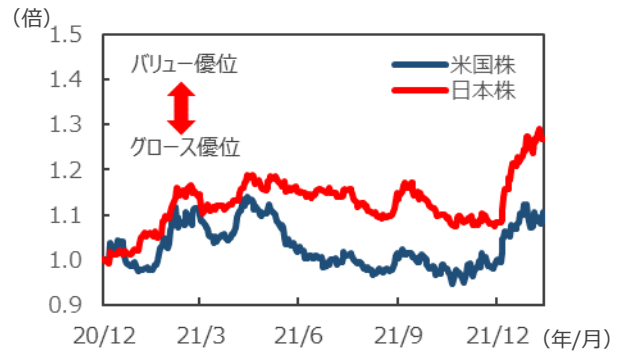
ポイント1 足元堅調な日米バリュー株

- 世界の株式市場は不安定な動きを続けていますが、そんな中において、日米のバリュー株は堅調に推移しています。2010年代は長らくグロス株優位の相場が続きましたが、バリュー株の相対パフォーマンスは一昨年秋に大底を入れ、最近では日米ともにバリュー株の優位が目立つようになってきました。
- こうしたバリュー株の堅調さの背景には、世界経済の回復を背景とした景気敏感株の復調、資源価格の高騰による関連業種の上昇、そして金利上昇による金融セクターの反転などがあげられます。

ポイント2 金利上昇で動意づくバリュー株

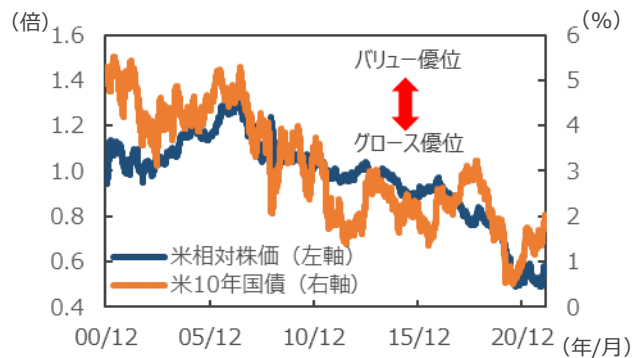
- 金利上昇でバリュー株が動意づく背景には、大きく二つの理由があります。まず一つ目が、業績の上振れ期待です。金利上昇局面は経済が回復し、資源価格も上昇することが多いため、バリュー株の業績予想も引き上げられる傾向があります。
- 二つ目は、理論株価への影響です。株価を推計する手法の一つに「ディスカウントキャッシュフロー法（DCF法）」があります。このDCF法を簡単に説明すると、「将来の利益を今の価値に割り引いて合算したものが企業価値になる」という考え方で。
- 一般に、バリュー株は近い将来の利益の比重が高く、グロス株は遠い将来の利益の比重が高くなりますので、バリュー株はDCF法で使われる「割引率」の影響が小さい一方、グロス株は影響を受けやすいとされています。このため、金利上昇はグロス株にとって、悪材料と捉えられる傾向があります。
- ちなみに、過去20年ほどの米国株式市場の動向を見ると、バリュー株とグロス株の優劣は、おおむね長期金利の動きに沿う形で推移しています。

【日米のバリュー/グロス相対株価の推移】



(注1) データは2020年12月31日～2022年2月11日。2020年12月31日を100として指数化。
 (注2) 相対株価はバリュー株指数を分子、グロス株指数を分母に計算。
 (注3) 米国株はMSCI米国バリュー株/グロス株トータルリターン指数、日本株はMSCI日本バリュー株/グロス株トータルリターン指数。
 (出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

【米バリュー/グロス相対株価と米10年国債利回り】



(注1) データは2000年12月31日～2022年2月11日。株価指数は2000年12月31日を100として指数化。
 (注2) 相対株価はMSCI米国バリュー株トータルリターン指数を分子、同グロス株指数を分母に計算。
 (出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものです。特定の投資信託、生命保険、株式、債券等の売買を推奨・勧誘するものではありません。■当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。■当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。■当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。■当資料に掲載されている写真がある場合、写真はイメージであり、本文とは関係ない場合があります。

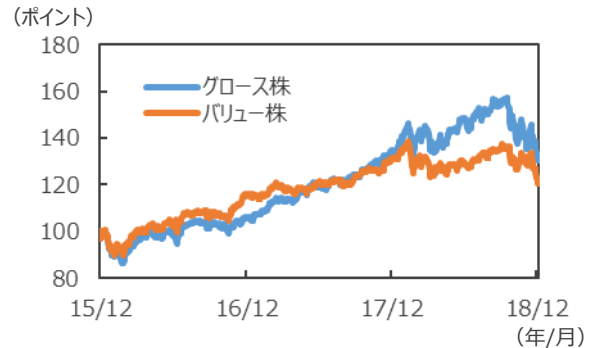


今後の展開

バリュー株への追い風続く、
ただし米国グロース株のダイナミズムには引き続き注目

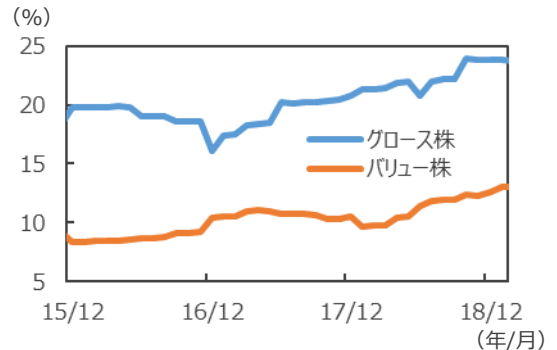
- 弊社では、来年の半ばまで米国の利上げ局面が続くものと予想しています。このため、金融環境としてはバリュー株への追い風が、当面は続くものと予想しています。
- とはいえ、「投資先企業の将来性を買う」という株式投資の基本に立ち返れば、米国グロース株は今後も長期的なポートフォリオ運用の中核をなす資産の一つといって差し支えないでしょう。
- ちなみに、直近の利上げ局面（2015年12月16日から2018年12月19日）では、米国グロース株は約30%上昇しており、米国バリュー株を約10%アウトパフォームしています。
- 利上げ局面にもかかわらず米国グロース株が堅調に推移した背景には、前回の利上げが比較的小幅でそのペースも緩やかであったことも一因と言えます。しかし、米国グロース株の上昇にとってより重要であったのは、力強く事業を拡大し、高水準の株主資本利益率（ROE）を更に向上させた、高い収益性や盤石なビジネスモデルを背景にした力強い業績の伸びに他ならないでしょう。
- バリュー株への追い風はしばらく続きそうですが、米国グロース株がもつ成長性や収益力の高さにも、引き続き注目していく必要があるようです。

【前回利上げ局面の米バリュー/グロース株推移】



(注) データは2015年12月16日～2018年12月19日。2015年12月16日を100として指数化。バリュー株はMSCI米国バリュー株トータルリターン指数、グロース株は同グロース株指数。
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

【前回利上げ局面の米国株のROE】



(注) データは2015年12月～2018年12月。バリュー株はMSCI米国バリュー株指数、グロース株は同グロース株指数。
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

ここも
チェック!

2022年2月9日 調整した『グロース株』との向き合い方

2022年2月7日 どうなる今後の米国ハイテック株 バリュエーション調整で大幅下落も業績は好調

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものです。特定の投資信託、生命保険、株式、債券等の売買を推奨・勧誘するものではありません。■当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。■当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。■当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。■当資料に掲載されている写真がある場合、写真はイメージであり、本文とは関係ない場合があります。