

市川レポート (No.411)

バリュー株とグロース株

- バリュー株は企業の実態より株価が割安な銘柄群、グロース株は高い成長が見込まれる銘柄群。
- TOPIXバリュー指数とグロース指数のパフォーマンスを長期で見ると、後者が前者を上回る結果に。
- グロース株の相対的優位性を高めている要因は、超低金利環境や情報技術革新である可能性。

バリュー株は企業の実態より株価が割安な銘柄群、グロース株は高い成長が見込まれる銘柄群

米国の株式市場では、1970年代初め頃より「類似の特徴を持つ銘柄は、類似したパフォーマンスを示す」という認識から、「株式投資スタイル」の考え方が広まりました。株式投資スタイルは、一般に企業の規模や成長性に基づいて分類され、代表的な例が、「大型株」と「小型株」、「割安（バリュー）株」と「成長（グロース）株」です。

前者は時価総額の大小によって分類され、後者は株価純資産倍率（PBR、1株当たりの純資産に対し、株価が何倍まで買われているかを表す指標）や、株価収益率（PER、1株当たりの利益に対し、株価が何倍まで買われているかを表す指標）などの基準指標を用いて分類されます。一般に、バリュー株は企業の実態（ファンダメンタルズ）に比べ株価が割安な銘柄群、グロース株は平均よりも高い成長が見込まれる銘柄群とされます。

【図表1：TOPIXバリュー指数とグロース指数】

年間騰落率 (%)	TOPIX バリュー指数	TOPIX グロース指数	TOPIX
2010年	1.0	-2.9	-1.0
2011年	-20.3	-17.6	-18.9
2012年	17.8	18.6	18.0
2013年	51.4	51.5	51.5
2014年	6.9	9.2	8.1
2015年	9.6	10.3	9.9
2016年	-1.1	-2.7	-1.9
<参考> 基準日～ 2017年6月28日	83.6	105.3	94.1

(注) 基準日は東証株価指数（TOPIX）バリュー指数とグロース指数の基準日である2008年11月25日。騰落率はプライスリターン。
(出所) Bloomberg L.P.のデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

【図表2：銀行業指数と情報・通信業指数】



(注) データは2008年11月25日から2017年6月28日。銀行業指数と情報・通信業指数は東証33業種種数。
(出所) Bloomberg L.P.のデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

TOPIXバリュー指数とグロース指数のパフォーマンスを長期で見ると、後者が前者を上回る結果に

ここで、バリュー株とグロース株について、過去の値動きを確認してみます。東京証券取引所が算出する東証株価指数（TOPIX）バリュー指数とグロース指数は、いずれも基準日は2008年11月25日で、基準値は1,000ポイントです。2017年6月28日時点の終値は、それぞれ1,836.47ポイント、2,052.68ポイントでしたので、この期間の騰落率はTOPIXバリュー指数が+83.6%、TOPIXグロース指数は+105.3%です。

なお、同期間におけるTOPIXの騰落率は+94.1%でしたので、パフォーマンスの良い順に並べると、TOPIXグロース指数、TOPIX、TOPIXバリュー指数となります。株式投資では、PBRやPERの低い銘柄群の収益率は、高い銘柄群を上回る傾向があるといわれます（低PBR効果や低PER効果）。ただ、この結果からは、そのような効率的市場仮説では説明のつかない変則性（アノマリー）は、一見ないように思われます。

グロース株の相対的優位性を高めている要因は、超低金利環境や情報技術革新である可能性

そこで次に、TOPIXバリュー指数とグロース指数について、2010年から2016年までの年間騰落率を比較します。その結果、TOPIXバリュー指数のパフォーマンスがTOPIXグロース指数を上回ったのは、2010年と2016年のみとなり、それ以外は全て、TOPIXグロース指数のパフォーマンスがTOPIXバリュー指数を上回りました（図表1）。年間の騰落率をみても、改めてグロース株の優位性が確認できます。

その理由について以下、考えてみます。前述の2008年11月25日から2017年6月28日までの期間における、銀行業と情報・通信業の騰落率は、それぞれ+21.5%、+160.4%でした（図表2）。銀行業は長期にわたる超低金利環境が、情報・通信業はスマートフォンなどの技術革新が、それぞれの業績と株価に影響を及ぼしたと思われます。一般に、銀行業はバリュー銘柄、情報・通信業はグロース銘柄とされます。したがって、金融環境や技術革新が、グロース株の相対的な優位性を高めている可能性があると考えられます。

- 当資料は、情報提供を目的として、三井住友アセットマネジメントが作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。
- 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。
- 当資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。
- 当資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了解下さい。

三井住友アセットマネジメント株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第399号
加入協会：一般社団法人投資信託協会会員/一般社団法人日本投資顧問業協会会員/一般社団法人第二種金融商品取引業協会会員