

グローバル株式市場における バリュートファクターパフォーマンスの比較

田村 浩道 CMA
Alex Chen

目 次

- | | |
|---------------|------------|
| 1. はじめに | 3. 分析結果と考察 |
| 2. 使用したデータと手法 | 4. 結論 |

グローバル株式市場において、近年バリュートファクターの低迷が顕著であるが、バリュートパフォーマンスの源泉は同一ではない。過去20年間に於ける米国の従来型バリュートは、バリュート自体のリターン寄与度が低く、バリュート以外の要因に起因するリターンで「嵩上げ」されていたことが分かった。対照的にAPAC先進国（除く日本）と新興国では、従来型バリュートは「バリュート自体」に起因するものであった。過去20年間に於いて従来型バリュートは5地域でプラスのプレミアムを示したが、バリュート以外のファクターの影響を除いたピュア・バリュートで観察すると米国はほぼゼロのリターンであった。

1. はじめに

古くからバリュート効果はアカデミックで議論されてきた。例えば、Fama and French [1993] やLakonishok *et al.* [1994] などの研究では、リスクプレミアムとしてのバリュートや、業績の良い（悪い）企業の投資価値を過大（過小）評価して

しまう傾向がバリュート効果の源泉であるなどとの議論がされてきた。アカデミックでさかんに議論されてきたこともあり、バリュート戦略は従来クオンツ・システムティック運用に高い人気を誇ってきた。しかし、2008年のリーマンショック前後より、一般的にバリュートは低迷しており、そのため、近年のバリュート低迷の理由については、市場



田村 浩道（たむら ひろみち）

FTSE Russellインベストメントリサーチ・ヘッド・APAC。1991年早稲田大学大学院理工学研究科（電気工学専攻）修了。同年野村総合研究所に入社、野村証券に転籍後はクオンツストラテジスト、チーフストラテジスト、クオンツリサーチ部長などを歴任。2018年より現職。1999年から2000年までUCLAアンダーソンスクールにて客員研究員。



Alex Chen（アレックス チェン）

FTSE Russell株式インデックスリサーチ・リージョナルヘッド・APAC。2009年9月に香港市立大学で経営科学の博士号を取得。2010年にINGインベストメント・マネジメントに入社し、ファクターベースの投資戦略構築に従事。その後、CIMB証券でインデックスおよびクオンツアナリスト業務を担当し、2014年にFTSE Russellに入社。2020年より現職。