

バリュート投資の再考 —完全予見による評価—

工藤 秀明 CMA
片山 大輔 CMA
高柳 健太郎 CMA

目 次

- | | |
|----------------|-----------------|
| 1. はじめに | 4. バリュート投資を再考する |
| 2. 日本株のバリュート投資 | 5. 終わりに |
| 3. 株式市場の価格発見機能 | |

日本株におけるバリュート投資は、かつては世界でもまれにみる安定した投資収益を上げることで知られていた。しかし、世界的なバリュート投資の低迷と軌を一にして、日本株のバリュート投資も厳しい状況に陥っている。バリュート投資の現状とこれまでの変遷を振り返り、企業業績の観点から検証を行った。その結果、①2010年以降は、予想利益および事後的な実現利益において割安であったとしても、日本株市場では割安さが解消されないこと、②他方で事後的な実現利益の増減に応じた価格形成は各年代を通じて機能していること、が確認された。しかし、2018年以降に限ってみると、日米ともに事後的に割安、あるいは将来利益が増加する割安銘柄であっても、超過リターンが得られない状況に陥っている。バリュート株に対する市場の価格形成は長期的には正しく機能しているものの、近年は価格発見機能が働いておらず、株式市場は機能不全に陥っている可能性がある。



工藤 秀明 (くどう ひであき)

野村ホールディングス未来共創推進部。2004年京都大学大学院理学研究科博士課程修了。2002年より独立行政法人日本学術振興会特別研究員、同海外特別研究員を経て、2007年野村アセットマネジメント入社。同社投資開発部、運用部JSVグループ、資産運用先端技術研究室を経て、2019年より現職。2015年度証券アナリストジャーナル賞受賞。



片山 大輔 (かたやま だいすけ)

野村アセットマネジメント資産運用先端技術部先端技術研究グループ株式会社チームリーダー。2008年野村アセットマネジメント入社、同社投資開発部に配属後一貫してクオンツアナリストとして従事。2020年より現職。2018年筑波大学大学院ビジネス科学研究科経営システム科学専攻修了。



高柳 健太郎 (たかやなぎ けんたろう)

野村アセットマネジメント運用部ジャパン・ストラテジック・バリュートグループ チーフ・ポートフォリオ・マネージャー。1991年に野村証券投資信託委託(現・野村アセットマネジメント)入社。1993年から日本株式運用に従事し、2000年から「ストラテジック・バリュート運用」を開始。現在、国内投資信託、海外UCITSファンド、国内外一任口座を運用している。早稲田大学理工学部卒業。