

グローバル規模別ベンチマークのパフォーマンスに関する研究



Rachel Du

S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス

シニア・アナリスト、グローバル・リサーチおよびデザイン

この資料は、2021年4月6日に弊社ブログ Indexology® に掲載された文書の翻訳版です。英語版と日本語版の間に内容の相違がある場合は英語をご参照下さい。

英語版：<https://www.indexologyblog.com/2021/04/06/study-the-performance-of-global-size-benchmarks/>

S&P グローバル総合指数 (BMI) は、世界の株式市場のパフォーマンスを測定するベンチマークです。この指数は、相互に排他的かつ包括的な3つの規模別ベンチマーク (S&P グローバル大型株指数、S&P グローバル中型株指数、および S&P グローバル小型株指数) で構成されています。これらの指数は、浮動株調整後時価総額加重であり、毎年9月に再構築され、ベンチマーク指数と同じウェイト付けスキームとリバランス・スケジュールに従います。

1994年12月30日～2021年3月31日までの月次データを用いて、3つの規模別ベンチマークのリスク/リターン特性を比較しました。S&P グローバル小型株指数と S&P グローバル中型株指数は、この期間の半分以上で S&P グローバル大型株指数をアウトパフォーマンスしました。S&P グローバル小型株指数は315ヵ月のうち166ヵ月 (52.7% のアウトパフォーマンス・ヒット率) において、S&P グローバル中型株指数は315ヵ月のうち162ヵ月 (51.6% のアウトパフォーマンス・ヒット率) において、S&P グローバル大型株指数をアウトパフォーマンスしました。

図表1は、長期的に見ると、特に15年以上の期間において、S&P グローバル小型株指数と S&P グローバル中型株指数が、S&P グローバル大型株指数よりも高いリターンを上げたことを示しています。過去5年および10年では小型株および中型株の両指数は大型株指数をアンダーパフォーマンスしましたが、新型コロナウイルスの感染拡大が引き起こした不安定な市場環境下では大型株指数を大幅にアウトパフォーマンスしました。S&P グローバル小型株指数は一貫して最もボラティリティが高かった一方で、S&P グローバル大型株指数は同期間に最もボラティリティが低くなりました。

図表 1：S&P グローバル大型株、中型株、および小型株指数のリターン/リスク特性

年率リターン (%)	S&P グローバル小型株	S&P グローバル中型株	S&P グローバル大型株
年初来	8.43	6.21	4.31
1 年	79.30	65.36	52.79
5 年	13.21	12.07	14.15
10 年	9.40	9.18	9.80
15 年	7.85	7.65	7.64
20 年	9.98	8.89	7.43
1994 年 12 月 31 日以降	9.38	8.76	8.57
年率ボラティリティ (%)			
1 年	17.99	16.52	16.10
5 年	18.15	16.29	14.03
10 年	16.71	15.33	13.80
15 年	18.96	17.63	15.99
20 年	18.12	17.12	15.44
1994 年 12 月 31 日以降	17.39	16.24	15.31

出所：S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC。1994 年 12 月 31 日～2021 年 3 月 31 日までのデータ。指数のパフォーマンスは米ドル建てのトータル・リターンに基づいています。過去のパフォーマンスは将来の結果を保証するものではありません。図表は説明目的のために提示されており、仮説に基づいた過去のパフォーマンスを反映しています。S&P グローバル小型株指数は 2008 年 10 月 1 日に算出を開始しました。S&P グローバル中型株指数および S&P グローバル大型株指数は 2011 年 6 月 13 日に算出を開始しました。

図表 2 は、暦年別のパフォーマンス順位を示しており、1 は最も高いパフォーマンス、3 は最も低いパフォーマンスを表しています。過去 27 年間に於いて、S&P グローバル小型株指数と S&P グローバル大型株指数はトップの座が入れ替わっており、それぞれ 12 年ずつトップのパフォーマンスとなりました。一方、中型株指数は 22 年間で 2 位の座を占めました。

図表 2：暦年別パフォーマンス順位

年	S&P グローバル小型	S&P グローバル中型	S&P グローバル大型	年	S&P グローバル小型	S&P グローバル中型	S&P グローバル大型
1995	3	2	1	2009	1	2	3
1996	3	2	1	2010	1	2	3
1997	3	2	1	2011	3	2	1
1998	3	2	1	2012	1	2	3
1999	2	3	1	2013	1	2	3
2000	2	1	3	2014	3	1	2
2001	1	2	3	2015	1	2	3
2002	1	2	3	2016	1	2	3
2003	1	2	3	2017	3	2	1
2004	1	2	3	2018	3	2	1
2005	2	1	3	2019	3	2	1

2006	1	2	3	2020	2	3	1
2007	3	2	1	2021*	1	2	3
2008	3	2	1				

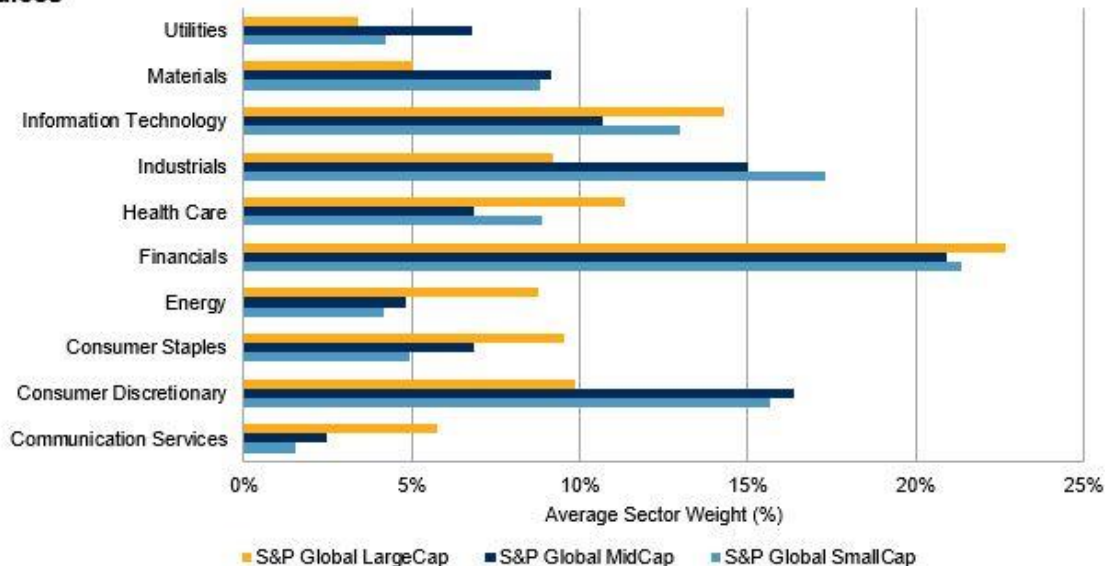
*2021年は2021年1月1日～2021年3月31日の期間で測定されています。

出所：S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC。1994年12月31日～2021年3月31日までのデータ。指数のパフォーマンスは米ドル建てのトータル・リターンに基づいています。過去のパフォーマンスは将来の結果を保証するものではありません。図表は説明目的のために提示されており、仮説に基づいた過去のパフォーマンスを反映しています。S&P グローバル小型株指数は2008年10月1日に算出を開始しました。S&P グローバル中型株指数および S&P グローバル大型株指数は2011年6月13日に算出を開始しました。

図表3で示されている過去の平均セクター・ウェイトによると、全体として3つの規模別指数間でセクター配分に大きな違いはありません。しかし、S&P グローバル小型株指数と S&P グローバル中型株指数では、資本財・サービス、素材、一般消費財・サービスセクターなどをオーバーウェイトしている一方、S&P グローバル大型株指数はコミュニケーション・サービス、生活必需品、エネルギーなどのセクターをオーバーウェイトしています。3つの規模別指数すべてにおいて、金融セクターは一貫して最も高いウェイトとなっており、平均ウェイトは20%を超えています。コミュニケーション・サービス・セクター（2018年に通信サービス・セクターから再分類）は、3つの指数すべてにおいて最も低いウェイトとなっています。

図表 3： S&P グローバル大型株、中型株、および小型株指数の平均セクター・ウェイト

Exhibit 3: Average Sector Weights of the S&P Global LargeCap, MidCap, and SmallCap Indices



Source: S&P Dow Jones Indices LLC. Data from Dec. 30, 1994, to Dec. 31, 2020. Past performance is no guarantee of future results. Chart is provided for illustrative purposes and reflects hypothetical historical performance. The S&P Global SmallCap was launched Oct. 1, 2008. The S&P Global MidCap and S&P Global LargeCap were launched June 13, 2011. *Real Estate split from Financials in September 2016; for the purpose of comparison, Real Estate was added to the Financials sector from 2016. Telecommunication Services was reclassified as Communication Services in September 2018.

出所：S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC。1994年12月31日～2021年3月31日までのデータ。過去のパフォーマンスは将来の結果を保証するものではありません。図表は説明目的のために提示されており、仮説に基づいた過去のパフォーマンスを反映しています。S&P グローバル小型株指数は2008年10月1日に算出を開始しました。S&P グローバル中型株指数および S&P グローバル大型株指数は2011年6月13日に算出を開始しました。不動産セクターは2016年9月に金融セクターから分離しています。比較目的のため、不動産セクターは2016年以降、金融セクターに含めました。電気通信サービス・セクターは、2018年9月にコミュニケーション・サービス・セクターへ再分類されました。

過去5年および10年の期間では S&P グローバル大型株指数が市場を主導しましたが、1994年末以降の長期のパフォーマンスを見ると、S&P グローバル小型株指数が最も良好となっています。S&P グローバル大型株指数は様々な期間において、他の2つの規模別指数に比べ、一貫して低いボラティリティを示しました。一方、S&P グローバル小型株指数は、過去1年間において比較的高いボラティリティを示しましたが、S&P グローバル大型株指数および S&P グローバル中型株指数をアウトパフォームしました。

S&P グローバル大型株、中型株、および小型株指数は、異なる期間において異なるパフォーマンスを示しました。このように期間によってリターン/リスクのパターンは異なるため、ある期間に特定の規模カテゴリーに投資することによって高いリターンを得たとしても、別の期間に生じた損失により相殺される可能性があります。規模別指数のリスク/リターン・パターンを理解することで、特定の投資ポートフォリオのリターン/リスク目標の達成に役立つ可能性があります。

このブログの記事は意見であり、助言ではありません。免責条項をお読み下さい。

S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス免責事項

©S&Pグローバルの一部門である S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC 2021 年。不許複製。Standard & Poor's, S&P、は、S&Pグローバルの一部門であるスタンダード・アンド・プアーズ・ファイナンシャル・サービスズ LLC (以下「S&P」)の登録商標です。「ダウ・ジョーンズ」は、ダウ・ジョーンズ・トレードマーク・ホールディングズ LLC (以下「ダウ・ジョーンズ」)の登録商標です。商標は、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC にライセンス供与されています。本資料の全体または一部の再配布、複製、そして(または)複写を画面による承諾なしに行うことを禁じます。本資料は、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC、ダウ・ジョーンズ、S&P 或いはそれぞれの関連会社(これらを合わせて「S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス」という)が必要なライセンスを持たない地域におけるサービスの提供を行うものではありません。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC が提供する全ての情報は、個人とは無関係であり、いかなる個人、事業体または集団のニーズに合わせて調整したものではありません。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスは、その指数を第三者にライセンス供与することに関連した報酬を受けています。指数の過去のパフォーマンスは将来の結果を保証するものではありません。

指数に直接投資することはできません。指数が表すアセット・クラスへのエクスポージャーは、指数に基づく投資可能商品を通して得られます。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスは、第三者が提供し、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスの指数のリターンに基づく投資リターンを提供することを目指す投資ファンド、或いはその他のビークルを提供、推奨、販売、宣伝、或いは運用することはありません。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスは、指数に基づく投資商品が指数のパフォーマンスに正確に連動し、プラスの投資リターンを上げることについて保証しません。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC は投資顧問会社ではなく、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスは、そうした投資ファンド或いはその他の投資ビークルに投資する適否に関して表明することはありません。そうした投資ファンド或いはその他の投資ビークルへの投資決定は、本資料で言及されたいかなる部分も信頼して実行されるべきではありません。そうしたファンド或いはその他のビークルに投資しようとする投資家に対して、投資ファンド或いはその他のビークルの発行体またはその代理人が作成する目論見書または類似文書に記載されているように、そうしたファンドへの投資に伴うリスクを注意深く検討した上で投資することを助言します。指数への証券の組入は、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスによるその証券の買い、売り、または保有の推奨ではなく、また投資助言でもありません。S&P の米国のベンチマーク指数及びダウ・ジョーンズの米国のベンチマーク指数の終値は、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスが、指数構成銘柄の各主要取引所が設定する終値に基づいて計算します。終値は S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスがサードパーティ・ベンダーの 1 社から受け取り、別のベンダーから届く価格と比較することにより検証されます。各ベンダーは終値を主要取引所から受け取ります。日中の実時間価格は、2 次検証を経ずに同様に計算されます。

これらの資料は、信頼できると考えられる情報源から一般に公衆が入手できる情報に基づき、情報提供のみを目的として作成されたものです。本資料に記載されるいかなる内容(指数データ、格付、クレジット関連の分析とデータ、モデル、ソフトウェア、或いはその他のアプリケーションまたはそれからの出力)も他のいかなる部分(以下「内容」という)も、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスによる事前の書面による承認なくして、いかなる形式とイかなる手段によっても、改変、リパースエンジニアリング、再製または配布、或いはデータベースまたは検索システムへの保存を行うことはできません。内容を、不法な或いは未認可の目的に使用してはいけません。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス及びいかなるサードパーティ・データ・プロバイダー及びライセンサー(合わせて「S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス当事者」という)も、内容の正確性、完全性、適時性或いは利用可能性を保証しません。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス当事者は、いかなる過誤、遺漏についても、原因の如何を問わず、内容を用いて得られた結果について責任を負いません。内容は、「現状」ベースで提供されています。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス当事者は、特定の目的または利用に対する販売可能性または適合性についてのいかなる保証も、バグやソフトウェアのエラーまたは欠陥がないこと、内容の機能が中断されないこと、或いは内容が何らかのソフトウェアまたはハードウェア構成により動作することの保証も、以上を含みそれに限定されない、あらゆる明示的または暗示的保証も拒否します。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス当事者は、いかなる場合も、いかなる当事者に対しても、内容の使用に関連して発生する、いかなる直接的、間接的、偶発的、典型的、補償的、懲罰的、特殊な或いは結果的な損害、費用、経費、法的費用、或いは損失に対しても(逸失収入または逸失利益、及び機会費用を含みそれに限定されず)、たとえ損害の可能性について事前に通告を受けていようと、責任を負いません。

S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスは、各事業部の活動の独立性と客観性を維持するために、それぞれの活動を他から隔離しています。その結果、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスの一部の事業部は、他の事業部では入手できない情報を保有する可能性があります。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスは、各分析プロセスの中で受け取った非公開情報の機密を守る方針及び手順を確立しています。

さらに、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスは、広範なサービスを、証券の発行体、投資顧問会社、証券会社、投資銀行、その他の金融機関及び金融仲介業者など多くの組織に提供しています。したがって、これらの組織から報酬その他の経済的便益を受ける可能性があります。これらの組織には、証券やサービスを推奨し、格付け評価し、モデルポートフォリオに組入れ、評価するか別の対応を行う組織が含まれます。

最新のブログ「[Indexology](https://www.indexologyblog.com)」(英語)をご覧になりたい方は、こちらのサイト

www.indexologyblog.com よりご登録いただけますと、更新の都度メッセージが届きます。