



# 改めて注目されるグローバル小型株の4つの投資魅力

- グローバル小型株はコロナ危機からの順調な回復続く。株価は史上最高値を更新し、ETF資金フローも改善の傾向。
- グローバル小型株の割安感高まる。グロース株からの資産分散の観点から、グローバル小型株が見直される可能性。
- 世界的な景気回復を背景に、グローバル小型株の業績回復期待高まる。大型株上回る利益回復が見込まれる。
- 金利上昇への耐性高いグローバル小型株。世界的なM&A取引の活性化も今後のグローバル小型株の追い風に。

## グローバル小型株への注目が再び高まる兆し

2020年3月のコロナ危機で調整したグローバル小型株ですが、足元までに順調な株価の回復が続いてきました。2021年11月に入ると株価は再び史上最高値を更新するなど、市場環境が一段と改善する兆しがみられます(図1)。

米国上場の小型株ETF(上場投資信託)の資金フローの面でも、2021年10月には3ヵ月連続の資金流入となり、市場においてグローバル小型株への注目度が高まりつつあることが示唆されています。

足元のグローバル小型株市場では、次に挙げる4つの投資魅力が高まりつつあると考えられます。

- 1) 割安なバリュエーション(グロース株からの分散意義)
- 2) 大型株を上回るグローバル小型株の増益期待
- 3) 金利上昇への高い耐性を持つグローバル小型株
- 4) 世界で活性化するM&A取引の恩恵

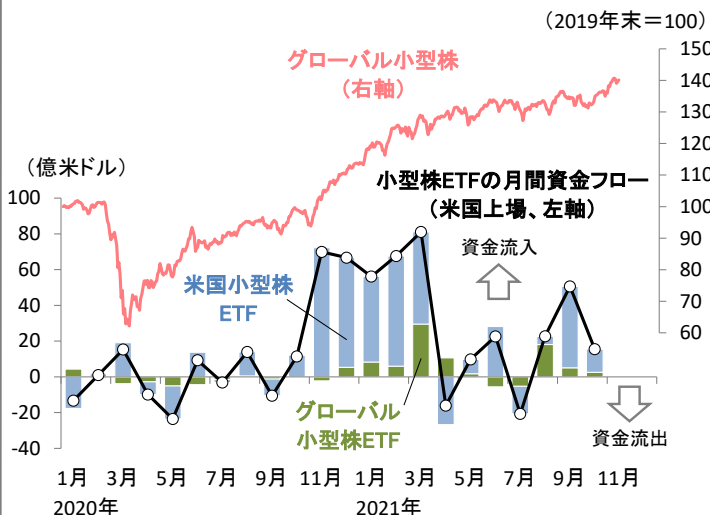
### ①グローバル小型株の割安感が高まる

グローバル小型株の12ヵ月先予想PERは足元で17倍台まで低下し、株価の割安感が高まっています(図2)。

通常、利益の成長期待の高い小型株のバリュエーションは大型株よりも割高な傾向にあることが一般的ですが、足元ではグローバル小型株の予想PERがグローバル大型株を下回る逆転現象が起きています。

また、米国のハイテク株を中心に構成されるナスダック総合指数の予想PERは依然として30倍強の高水準にあり、グローバル小型株との間のバリュエーション格差が大きく拡大しています。今後、割高感が残る米国ハイテク株(グロース株)からの資産分散を進める観点から、割安なグローバル小型株が見直される可能性があります。

図1: 小型株ETFの資金フローとグローバル小型株



(出所)ブルームバーグ  
 (期間)ETF資金フロー: 2020年1月~2021年10月  
 株価: 2020年1月1日~2021年11月12日  
 (注)グローバル小型株はMSCI ACWI小型株(現地通貨建て)。小型株ETFの資金フローは主要銘柄を集計。

図2: グローバル小型株と主要株価指数の12ヵ月先予想PERの推移



(出所)ブルームバーグ (期間)2018年1月1日~2021年11月12日  
 (注)グローバル小型株はMSCI ACWI小型株指数、グローバル大型株はMSCI ACWI大型株指数。

●当資料は、説明資料としてフランクリン・テンプレトン・ジャパン株式会社(以下「当社」)が作成した資料です。●当資料は、当社が各種データに基づいて作成したもので、その情報の確実性、完結性を保証するものではありません。●当資料に記載された過去の成績は、将来の成績を予測あるいは保証するものではありません。また記載されている見解、目標等は、将来の成果を保証するものではなく、また予告なく変更されることがあります。●この書面及びここに記載された情報・商品に関する権利は当社に帰属します。したがって、当社の書面による同意なくして、その全部もしくは一部を複製し又その他の方法で配布することはご遠慮ください。●当資料は情報提供を目的としてのみ作成されたもので、証券の売買の勧誘を目的としたものではありません。●フランクリン・テンプレトン・ジャパン株式会社(金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第417号)はフランクリン・リソース・インク傘下の資産運用会社です。



## ②グローバル小型株の業績回復期待が高まる

足元でのグローバル小型株の割安感の背景には、グローバル小型株の業績回復期待の高まりがあります。

グローバル小型株とグローバル大型株の12か月先予想EPS(一株当たり利益)の推移を比較すると、2020年後半以降、グローバル小型株の先行きの増益期待が高まっていることがわかります(図3)。世界的なワクチン普及により経済活動の再開が広がる中、今後、景気回復の進展がグローバル小型株の業績回復に繋がると期待されます。

グローバル小型株のEPSは2022年に前年比+16.7%、2023年に同+12.5%の二ケタ増益が予想され、増益率の面ではグローバル大型株を上回ると見込まれます(図4)。

## ③金利上昇への耐性高いグローバル小型株

また、足元では世界的にインフレと金利上昇への警戒が高まりつつありますが、過去の金利上昇期の経験からはグローバル小型株は金利上昇に対しても高い耐性を保持していることが示されています(図6)。

2000年以降の8回の金利上昇年のうち、7回の局面でグローバル小型株は大型株を上回る堅調な株価上昇を示しました(金利上昇年の平均株価上昇率は+20.0%)。

金利上昇圧力が高まる局面でも、同時に世界景気の回復が伴っていれば、グローバル小型株の業績回復期待が金利上昇懸念への耐性に繋がると考えられます。

## ④M&Aの活性化はグローバル小型株の追い風に

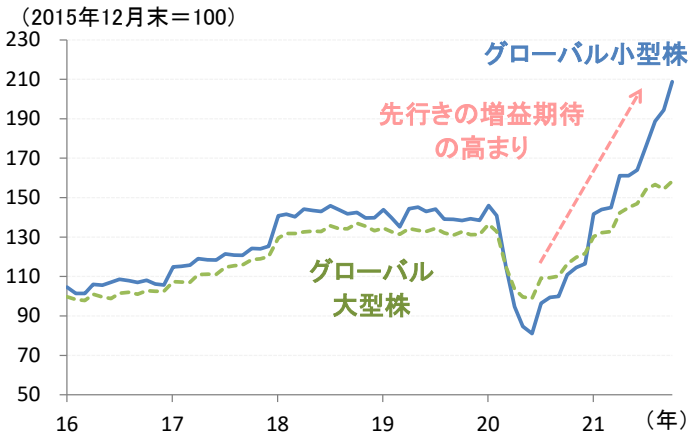
最後に、世界的に活性化する合併・買収(M&A)も、今後のグローバル小型株の追い風になると考えられます。

過去の世界のM&A取引額の推移を振り返ると、様々な経済危機の後においてM&Aが活性化する傾向がみられました(図5)。2020年以降の足元でも、コロナ危機発生による産業構造の変化や世界的なカネ余りを背景に、世界のM&A取引が急拡大しており、2021年の取引額は過去最高額を更新する公算が高まっています。

業績が堅調な中小型株をターゲットにしたM&A取引の引き合いが増すことは、足元で割安感のあるグローバル小型株の見直しに繋がると期待されます(図7)。

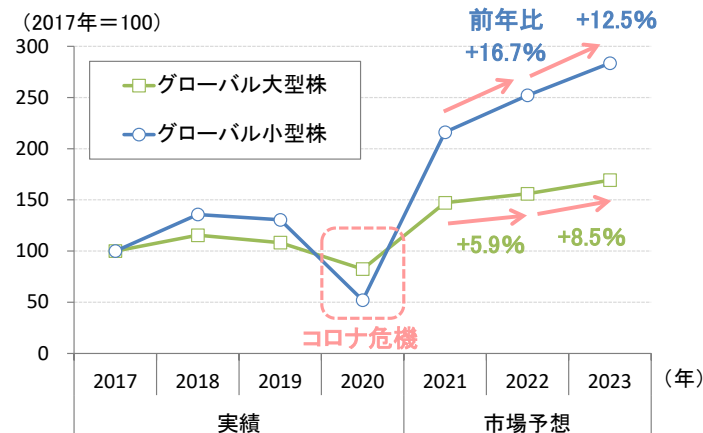
(※)MSCIが算出する指数は、MSCI Inc.の財産であり、その著作権はMSCI Inc.に帰属します。

## 図3: グローバル小型株・大型株の12か月先予想EPS



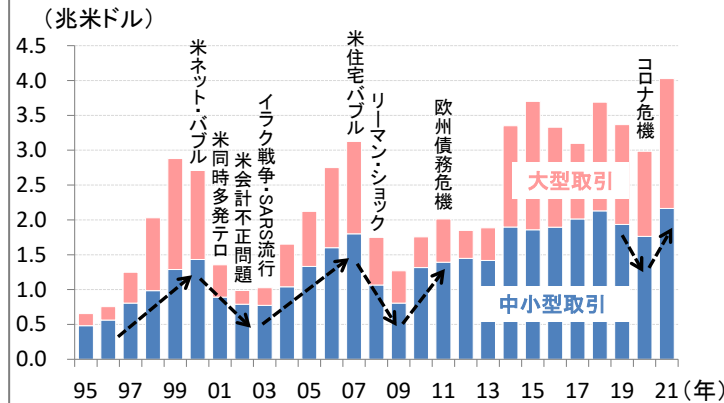
(出所)ブルームバーグ (期間)2016年1月~2021年10月  
(注)EPSは一株当たり利益(米ドル)。グローバル小型株はMSCI ACWI小型株指数、グローバル大型株はMSCI ACWI大型株指数。

## 図4: グローバル小型株・大型株のEPS見通し



(出所)ブルームバーグ (注)EPSは一株当たり利益(米ドル)。グローバル小型株はMSCI ACWI小型株指数、グローバル大型株はMSCI ACWI大型株指数。市場予想は10月29日時点。

## 図5: 世界のM&A取引額の推移



(出所)ファクトセット (期間)1995~2021年(1-9月)  
(注)取引額は完了・計画・観測を含む。中小型取引は100万米ドル以上~50億米ドル以下の取引、大型取引は50億米ドル超の取引。

●当資料は、説明資料としてフランクリン・テンプレトン・ジャパン株式会社(以下「当社」)が作成した資料です。●当資料は、当社が各種データに基づいて作成したもので、その情報の確実性、完結性を保証するものではありません。●当資料に記載された過去の成績は、将来の成績を予測あるいは保証するものではありません。また記載されている見解、目標等は、将来の成果を保証するものではなく、また予告なく変更されることがあります。●この書面及びここに記載された情報・商品に関する権利は当社に帰属します。したがって、当社の書面による同意なくして、その全部もしくは一部を複製し又その他の方法で配布することはご遠慮ください。●当資料は情報提供を目的としてのみ作成されたもので、証券の売買の勧誘を目的としたものではありません。●フランクリン・テンプレトン・ジャパン株式会社(金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第417号)はフランクリン・リソース・インク傘下の資産運用会社です。



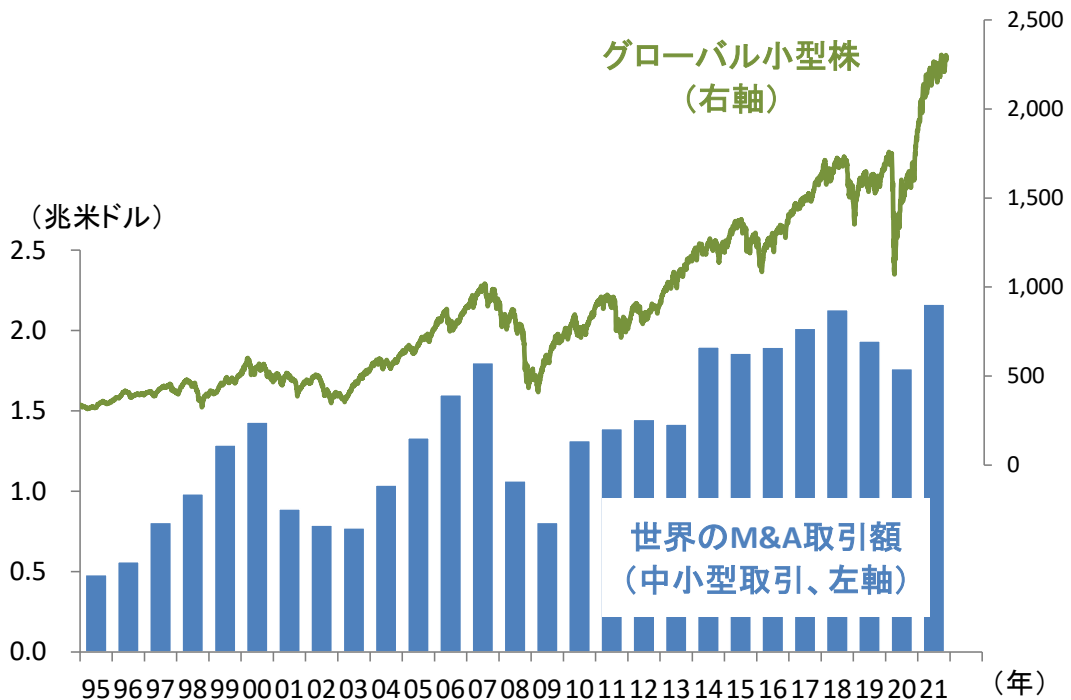
図6：2000年以降の金利上昇年におけるグローバル小型株・大型株のリターン

金利上昇年	米10年国債利回り 上昇幅(%ポイント)	グローバル小型株 年間リターン(%)	グローバル大型株 年間リターン(%)	小型株 超過リターン (%ポイント)
2003年	0.43	41.5	23.4	18.1
2005年	0.17	21.4	15.5	5.9
2006年	0.31	17.1	16.4	0.7
2009年	1.62	45.6	27.8	17.8
2013年	1.27	32.0	25.1	6.9
2015年	0.10	2.2	1.0	1.2
2016年	0.17	12.8	9.1	3.6
2018年	0.28	-12.7	-7.0	-5.8
平均	0.55	20.0	13.9	6.1
2021年 (10月末時点)	0.64	19.5	18.6	1.0

(出所)ブルームバーグ

(注)グローバル小型株はMSCI ACWI小型株指数、グローバル大型株はMSCI ACWI大型株指数(いずれも現地通貨建て)。

図7：グローバル小型株と世界のM&A取引額(中小型取引)



(出所)ファクトセット、ブルームバーグ (期間)M&A取引：1995～2021年(1-9月)、株価：1995年1月2日～2021年10月29日  
(注)取引額は完了・計画・観測を含む。中小型取引は100万米ドル以上～50億米ドル以下の取引。

グローバル小型株はMSCI ACWI小型株指数(現地通貨建て)。