2.17　資産運用の分類（その２）

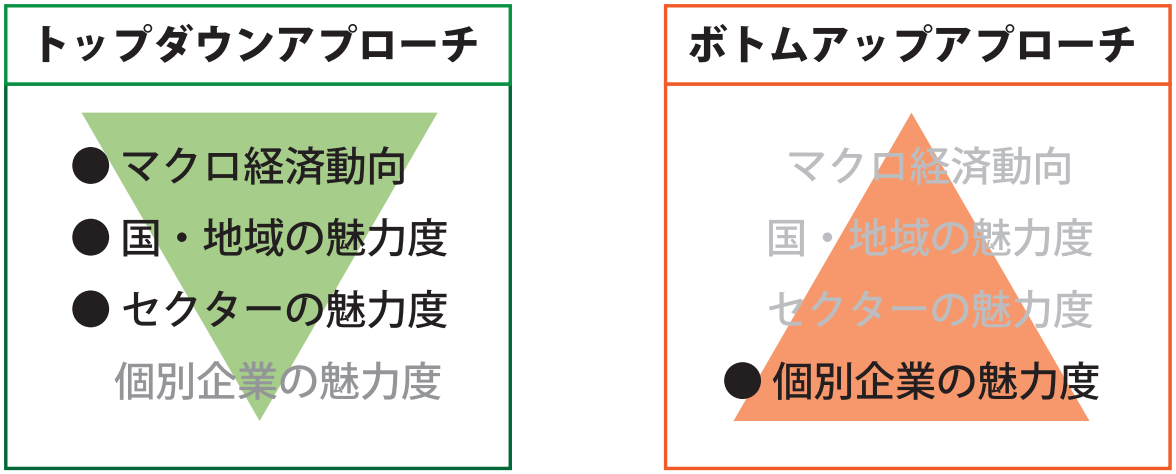
割安感か成長期待かで運用手法は異なる

ファンドの運用手法の一つであるアクティブ運用は、トップダウンアプローチとボトムアッププローチに分類されます。さらに、ボトムアッププローチはバリュー投資とグロース投資に分類されることになります。

2.17.1　トップダウンアプローチとボトムアッププローチ

アクティブ運用は、さらに、トップダウンアプローチとボトムアッププローチに分類されます。トップダウンアプローチとは、マクロ経済の動向を分析したり、資産クラス間の相対的な魅力度を分析したりして、大きな視点から投資対象を絞り込んでいく手法です。債券の運用は、世界各国の金利動向を分析したり、国債と社債の魅力度を比較したりと、トップダウンアプローチの要素が多くなることが一般的です。

図 2.15　トップダウンとボトムアップ



一方、ボトムアッププローチは、個別企業の分析に重点を置く手法で

す。個別企業の分析ですから、主として、株式投資で使われる手法になります。選任のアナリストに各企業を担当させ、継続的に企業分析を行うイメージです。ボトムアップアプローチでは、企業訪問なども行われます。

2.17.2　バリュー投資とグロース投資

ボトムアップアプローチは、バリュー投資とグロース投資に分かれます。バリュー投資は、株価の水準が予想した株価水準（本源的価値）と比べて割安であれば購入するという手法です。より割安感の高い銘柄が魅力的な銘柄といえます。一方、グロース投資は、企業の将来の成長性に投資する手法です。より成長力が高い銘柄がより魅力的ということになります。

バリュー投資は大型銘柄を投資対象にする傾向があり、グロース投資は中小銘柄を投資対象にする傾向があります。

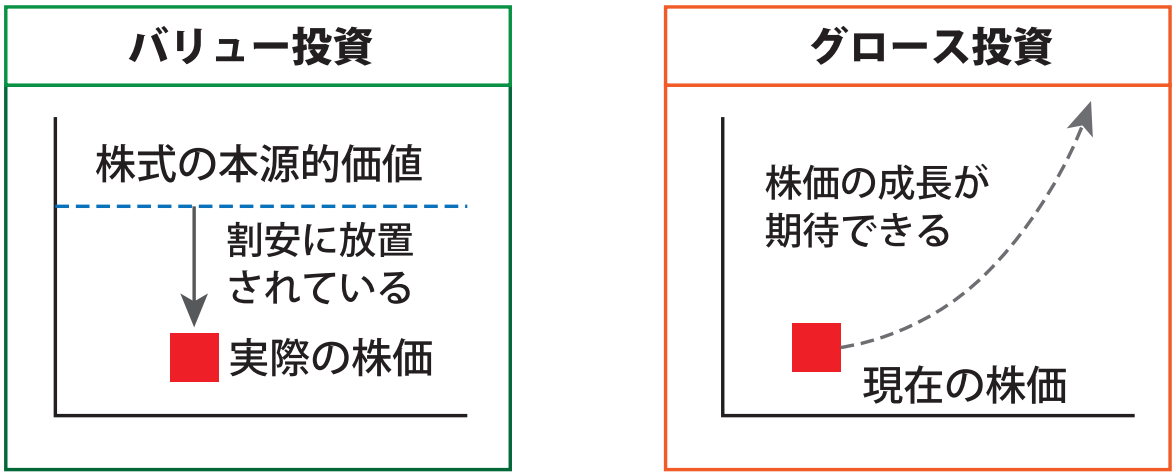



図 2.16　バリューとグロース