

## ムーンショット指数：奇跡を起こす？



**Adam Gould**

S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス

シニア・ディレクター、リサーチおよび定量ストラテジスト、S&P Kensho 指数

この資料は、2020年11月30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/2020/11/30/moonshots-catching-lightning-in-a-bottle/>

前回のブログでは、[S&P Kensho ムーンショット指数](#)（ムーンショット指数）と、その構成銘柄である次世代のイノベーション企業について紹介しました。この指数は、創業年数が浅く、なおかつ急速な成長が期待できるイノベーション企業を中心に構成されています。今回のブログでは、ムーンショット指数がアーリーステージの高成長企業を効果的に組み入れていることや、これら次世代のイノベーション企業が中堅イノベーション企業を大幅にアウトパフォームしていることについて説明します。

市場リターンを比較するため、我々は中堅イノベーション企業から成るポートフォリオを構築しました。中堅イノベーション企業としては、ムーンショット指数が使用するユニバースの中から、各リバランス時点で時価総額が許容値を超えており、なおかつアーリーステージ・ステージ・イノベーション・スコアが採用基準を満たしている企業を選択しました（中堅イノベーション企業の詳細については、[メソドロジー資料](#)を参照ください）。

1年、3年、および5年の年率換算リターンを比較した結果、次世代のイノベーション企業（ムーンショット指数）が、中堅イノベーション企業を常にアウトパフォームしていることが分かりました（図表1参照）。このことは、ムーンショット戦略に組み入れられているアーリーステージのイノベーション企業が市場で高く評価されていることを示しています。

**図表 1：S&P Kensho ムーンショット指数と、中堅イノベーション企業のパフォーマンス比較**

| 指数                   | 2020年の年初来リターン (%) | 1年間のリターン (%) | 3年間のリターン (年率換算、%) | 5年間のリターン (年率換算、%) |
|----------------------|-------------------|--------------|-------------------|-------------------|
| S&P Kensho ムーンショット指数 | 46.79             | 72.98        | 32.24             | 31.99             |
| 中堅イノベーション企業          | 31.92             | 46.85        | 21.10             | 21.83             |

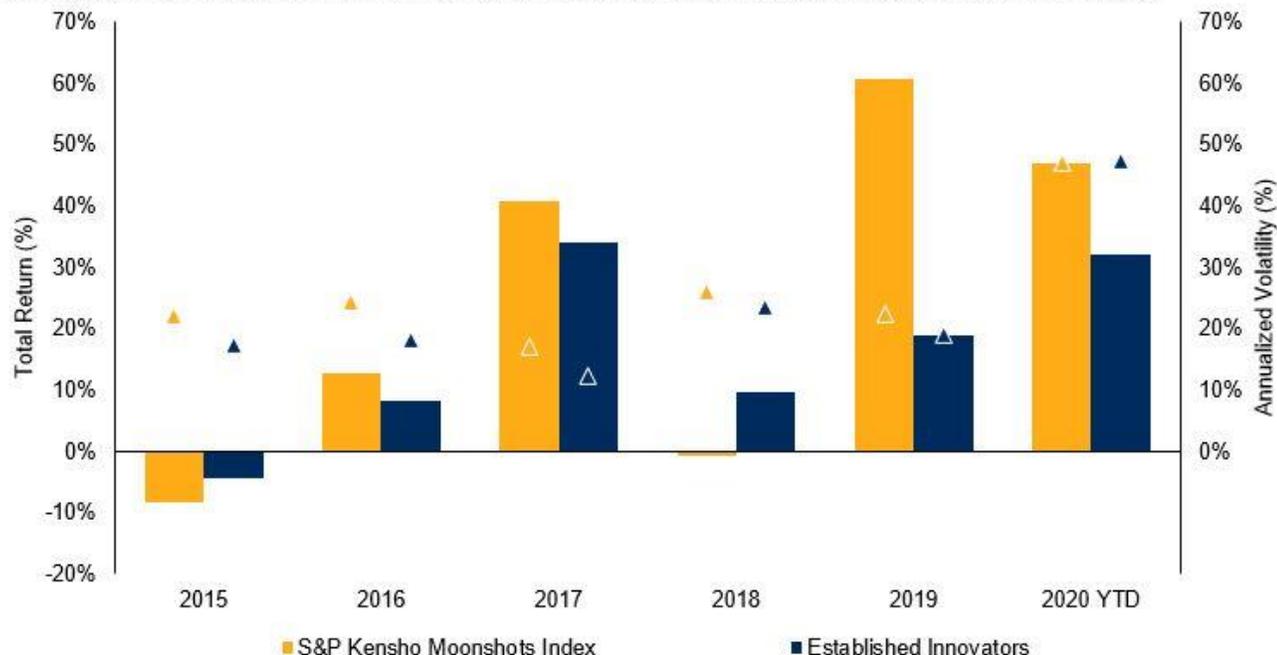
中堅イノベーション企業は、仮説に基づくポートフォリオです。

出所：S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC。2020年9月30日現在のデータ。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、仮説に基づく過去のパフォーマンスを反映しています。S&P Kensho ムーンショット指数は2020年10月26日に算出を開始しました。

年率換算リターンでは、ムーンショット指数がアンダーパフォームした期間があったかどうかを把握することはできません。図表 2 で示されているように、ムーンショット指数は暦年ベースで概ねアウトパフォームしていますが、2015 年と 2018 年だけは例外であり、これらの年には、中堅イノベーション企業がアウトパフォームしました。

図表 2 : S&P Kensho ムーンショット指数の相対パフォーマンス - 中堅イノベーション企業

Exhibit 2: S&P Kensho Moonshots Index Relative Performance – Established Innovators



Triangles indicate annualized volatility (%) - plotted on right-hand axis.

Established Innovators is a hypothetical portfolio.

Source: S&P Dow Jones Indices LLC. Data as of Sept. 30, 2020. Index performance is based on total returns in USD per calendar year. Past performance is no guarantee of future results. Chart is provided for illustrative purposes and reflects hypothetical historical performance. The S&P Kensho Moonshots Index was launched Oct. 26, 2020.

三角の記号は年率換算ボラティリティ (%) を表しており、数値は右軸に示されています。

中堅イノベーション企業は、仮説に基づくポートフォリオです。

出所：S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC。2020 年 9 月 30 日現在のデータ。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、仮説に基づく過去のパフォーマンスを反映しています。S&P Kensho ムーンショット指数は 2020 年 10 月 26 日に算出を開始しました。

興味深いことに、ムーンショット指数は比較的規模の小さい企業を中心に構成されていますが、ムーンショット指数と中堅イノベーション企業のボラティリティを比較すると、同程度のボラティリティとなっています。したがって、ムーンショット指数が中堅イノベーション企業をアウトパフォームしていることは、リスクが高いことに起因するものではないと考えられます。

ムーンショット指数は、小型株指数と中型株指数を年率換算ベースで大幅にアウトパフォームしています（図表 3 参照）。このことは、構成銘柄の時価総額に大きな差がない中小型株指数と比べて、ムーンショット指数が大きく

差別化されていることを示しています。実際に、中小企業が大型企業を全体的にアンダーパフォームしていた期間においても、ムーンショット戦略はこれらの指数をアウトパフォームすることが可能となります。

図表 3：S&P Kensho ムーンショット指数と中小型株指数のパフォーマンス比較

| 指数                   | 2020年の年初来リターン (%) | 1年間のリターン (%) | 3年間のリターン (年率換算、%) | 5年間のリターン (年率換算、%) |
|----------------------|-------------------|--------------|-------------------|-------------------|
| S&P Kensho ムーンショット指数 | 46.79             | 72.98        | 32.24             | 31.99             |
| S&P 中型株 400®         | -8.62             | -2.16        | 2.90              | 8.11              |
| S&P 小型株 600®         | -15.25            | -8.29        | -0.33             | 7.20              |

出所：S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC。2020年9月30日現在のデータ。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、仮説に基づく過去のパフォーマンスを反映しています。S&P Kensho ムーンショット指数は2020年10月26日に算出を開始しました。

ただし、各暦年の相対パフォーマンス（図表4参照）を見ると、異なる状況が読み取れます。

図表 4：S&P Kensho ムーンショット指数の相対パフォーマンス - 中小型株指数

Exhibit 4: S&P Kensho Moonshots Index Relative Performance – Mid- and Small-Cap Indices



Triangles indicate annualized volatility (%) - plotted on right-hand axis.

Source: S&P Dow Jones Indices LLC. Data as of Sept. 30, 2020. Index performance is based on total returns in USD per calendar year. Past performance is no guarantee of future results. Chart is provided for illustrative purposes and reflects hypothetical historical performance. The S&P Kensho Moonshots Index was launched Oct. 26, 2020.

三角の記号は年率換算ボラティリティ (%) を表しており、数値は右軸に示されています。

出所：S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC。2020年9月30日現在のデータ。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、仮説に基づく過去のパフォーマンスを反映しています。S&P Kensho ムーンショット指数は2020年10月26日に算出を開始しました。

図表 4 は重要な傾向を示しています：ここ数年においてイノベーションが急速に加速している中で、ムーンショット指数は小型株指数と中型株指数をより大幅にアウトパフォームしています。

ここ数年間にわたり、人工知能（AI）、ロボット工学、および自動化技術などが急速に進化しており、モノのインターネット（IoT）によってあらゆるモノがつながり、半導体の処理能力が飛躍的に向上しています。こうした新たな技術がグローバル経済のイノベーションを支えており、第 4 次産業革命の原動力となっています。ムーンショット指数は 2016 年まで小型株指数と中型株指数をややアンダーパフォームしていましたが、2017 年以降は着実に大幅にアウトパフォームしています。これは、投資家が上記のようなマクロ情勢に対する認識を深めていることや、変革的なテクノロジーを導入する動きが広がっていることを反映していると考えられます。

テクノロジーが急速に進化している中で、企業が存続・繁栄するためにはイノベーションの創出が不可欠となります。S&P Kensho ムーンショット指数が中堅イノベーション企業や中小型株指数をアウトパフォームしていることは、この指数が新たな市場リーダーとなる次世代のイノベーション企業を選別し、これらを適切に指数に組み入れていることを裏付けていると言えます。

S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスのマネージング・ディレクター兼 S&P Kensho 指数のグローバル・ヘッドである John van Moyland 氏がこのブログの執筆に貢献しており、筆者は同氏に感謝いたします。

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 2020 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・サービシーズ 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)複製を書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、いかなる形式と手段によっても、改変、リパースエンジニアリング、再製作または配布、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](#)」 (英語) をご覧になりたい方は、こちらのサイト [www.indexologyblog.com](http://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。