

## ヘルスケア株式を取り巻く環境

## ポイント



1. 米国の国民皆保険がヘルスケア株式の懸念材料に
2. 国民皆保険「メディケア・フォー・オール」の実現は難しい
3. 株価下落でバリュエーションは魅力的な水準に

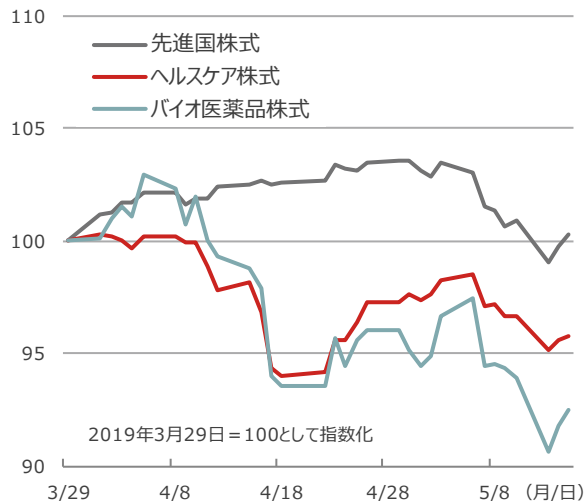
## 1. 米国の国民皆保険がヘルスケア株式の懸念材料に

## 今後、米大統領選の争点となる可能性も

4月以降、ヘルスケア株式のパフォーマンスは市場全体を下回って推移しました。その一因となったのが、2020年の米大統領選に出馬を表明している民主党の上院議員のバーニー・サンダース氏が、4月10日に米国の国民皆保険「メディケア・フォー・オール」案を公表したことです。これにより、前回の大統領選同様、2020年の大統領選でも、ヘルスケアが政治的な争点の一つとなるとの懸念が高まりました。

これを受け、ヘルスケア関連を専門としない投資家がヘルスケア関連株式への投資を敬遠したことなどから、ヘルスケア株式は4月11日から17日にかけて5.6%下落しました。またバイオ医薬品株式についても、同期間7.8%下落しました。「メディケア・フォー・オール」は、今後選挙戦が進むにつれ政治的争点として注目を集め、ヘルスケア株式のパフォーマンスに影響を与える可能性があると考えられます。

## ヘルスケア株式とバイオ医薬品株式の推移



期間：2019年3月29日～2019年5月15日、日次、現地通貨ベース  
 先進国株式：MSCIワールドインデックス  
 ヘルスケア株式：MSCIワールドヘルスケアインデックス  
 バイオ医薬品株式：ナスダック・バイオテクノロジー指数  
 (出所) Bloombergを基に野村アセットマネジメント作成

———上記は過去のデータであり、将来の投資成果を示唆あるいは保証するものではありません。———

当資料は、ファンドのご紹介を目的として、ピクテ投信投資顧問の情報を基に野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料中の記載内容、数値、図表等については、当資料作成時点のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。ファンドは、株式などの値動きのある有価証券等に実質的に投資します（また、外貨建資産に投資しますので他に為替変動リスクもあります。）ので、基準価額は変動します。したがって、元金が保証されているものではありません。ファンドに生じた利益および損失はすべて受益者に帰属します。お申込みにあたっては、販売会社よりお渡しの投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認ください。 1/5

## 2. 国民皆保険「メディケア・フォー・オール」の実現は難しい

### 米国の医療費は高水準であるため、医療制度改革は必要

米国は、一人当たりの医療費がOECD（経済協力開発機構）諸国で最高水準にあり、世界で最も費用のかかる医療制度を持った国です。そのため、医療を手ごろかつ高品質なものにするために、医療制度改革が必要であることは疑いの余地がありません。「メディケア・フォー・オール」のアイデア自体も、新しいものではなく、2003年以前から提案され、取り上げられてきました。

サンダース氏の案は、政府が運営し、資金供給する医療保険をすべての人に提供し、さまざまな保障を行なうというものです。ただし、この案については保障のための原資をどのように賄うかについてははっきりしていません。

### 「メディケア・フォー・オール」の実現は難しい

「メディケア・フォー・オール」の案自体は魅力的で、一部から熱狂的な反応を受けました。

しかしピクテでは、同制度実現のために大きな税負担が必要となることが分かれば、熱狂的な反応はあつという間に収束すると思われるため、「メディケア・フォー・オール」を実現することは難しいと考えています。現在、定着している医療制度を新しい制度に完全に移行することの行政上のハードルは非常に高く、新しい制度を作るよりも現在の制度を改善することのほうがより現実的と思われます。

<当資料で使用した指数の著作権等について>

●MSCIワールドインデックス、MSCIワールドヘルスケアインデックスはMSCIが開発した指数です。同指数に対する著作権、知的所有権その他一切の権利はMSCIに帰属します。また、MSCIは同指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有しています。

————— 上記は過去のデータであり、将来の投資成果を示唆あるいは保証するものではありません。 —————

当資料は、ファンドのご紹介を目的として、ピクテ投信投資顧問の情報を基に野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料中の記載内容、数値、図表等については、当資料作成時点のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。ファンドは、株式などの値動きのある有価証券等に実質的に投資します（また、外貨建資産に投資しますのでこの他に為替変動リスクもあります。）ので、基準価額は変動します。したがって、元金が保証されているものではありません。ファンドに生じた利益および損失はすべて受益者に帰属します。お申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。

### 3. 株価下落でバリュエーションは魅力的な水準に

#### バリュエーションは魅力的な水準まで低下

「メディケア・フォー・オール」の報道を受け、ユナイテッドヘルス・グループ、シグナ、センチーンなどの医療保険銘柄や、マネージドケアなどに関連するヘルスケア・プロバイダー／ヘルスケア・サービス銘柄は大きく下落しました。しかし、この急落は過剰反応であると考えます。また、これらの銘柄は多くの医療データを保有しており、今後、より効率的な医療制度を実現していく上で、重要な役割を果たす可能性が高いでしょう。

医療制度改革についての議論が継続するとの見方などから、ヘルスケアセクター全体で見るとバリュエーションが低下していますが、ピクテでは現在のバリュエーションは魅力的な水準であると見ています。

#### ヘルスケア株式の予想株価収益率（PER）推移



期間：1995年12月末～2019年4月末、月次  
I/B/E/Sの予想値。

（出所）トムソンロイター・データストリームを基に野村アセットマネジメント作成

#### 米国の大統領選を控え、ヘルスケア株式の変動は大きくなる可能性

ただし、医療制度改革についての議論はヘルスケア株式のパフォーマンスに影響を与えられ、特にバイオ医薬品株式については、中小型の銘柄が多く、株価の変動が大きい傾向にある点には注意が必要です。一方で、バイオ医薬品企業や医療機器企業などを中心にM&A（企業の合併・買収）の動きは継続すると見られ、株価の下支え要因となると見ています。

このような市場環境の下では、米国での高額医療費から恩恵を受ける銘柄ではなく、革新的な治療薬や製品により、患者や社会全体に本質的な価値を提供するような企業を選択することが重要であると考えます。

#### 米中通商問題で株式市場が全体的に下落する中、ヘルスケア株式はディフェンシブ性に注目

5月に入り米中が追加関税を掛け合うなど両国の通商問題が激化し、世界的な景気悪化懸念が高まったことなどから、世界の株式市場は下落しています。このような中、ヘルスケア・セクターについては、ディフェンシブ性（業績が景気変動に左右されにくい特性）が注目されると考えます。業績は景気変動に左右されにくいものの、先にも述べたとおり中小型の銘柄が多く、株式市場が全体的に調整する場面では株価の変動が大きくなる可能性があり注意が必要と考えます。

——— 上記は過去のデータであり、将来の投資成果を示唆あるいは保証するものではありません。 ———

当資料は、ファンドのご紹介を目的として、ピクテ投信投資顧問の情報を基に野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料中の記載内容、数値、図表等については、当資料作成時点のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。ファンドは、株式などの値動きのある有価証券等に実質的に投資します（また、外貨建資産に投資しますのでこの他に為替変動リスクもあります。）ので、基準価額は変動します。したがって、元金が保証されているものではありません。ファンドに生じた利益および損失はすべて受益者に帰属します。お申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認ください。

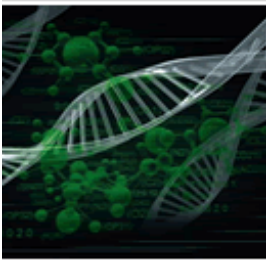
## 本レポートに関連する主なファンドのご紹介



### ➤ 野村ピクテ・ヘルスケア・ファンド

追加型投信 / 内外 / 株式

---



### ➤ ワールド・ゲノムテクノロジー・オープン Aコース/Bコース

追加型投信 / 内外 / 株式

---

当資料は、ファンドのご紹介を目的として、ピクテ投信投資顧問の情報を基に野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料中の記載内容、数値、図表等については、当資料作成時点のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。ファンドは、株式などの値動きのある有価証券等に実質的に投資します（また、外貨建資産に投資しますのでこの他に為替変動リスクもあります。）ので、基準価額は変動します。したがって、元金が保証されているものではありません。ファンドに生じた利益および損失はすべて受益者に帰属します。お申込みにあたっては、販売会社よりお渡りする投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。

# 野村アセットマネジメントからのお知らせ

## ■ご注意

下記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、野村アセットマネジメントが運用するすべての公募投資信託のうち、投資家の皆様にご負担いただき、それぞれの費用における最高の料率を記載しております。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前によく投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をご覧ください。

## ■投資信託に係るリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とし投資元本が保証されていないため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により投資一単位当たりの価格が変動します。したがって投資家の皆様のご投資された金額を下回り損失が生じることがあります。なお、投資信託は預貯金と異なります。また、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

## ■投資信託に係る費用について

以下の費用の合計額については、投資家の皆様がファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

2019年5月現在

ご購入時手数料 《上限4.32%（税込み）》	投資家が投資信託のご購入のお申込みをする際に負担する費用です。販売会社が販売に係る費用として受け取ります。手数料率等については、投資信託の販売会社に確認する必要があります。投資信託によっては、換金時（および償還時）に「ご換金時手数料」等がかかる場合もあります。
運用管理費用（信託報酬） 《上限2.1816%（税込み）》	投資家はその投資信託を保有する期間に応じてかかる費用です。委託会社は運用に対する報酬として、受託会社は信託財産の保管・管理の費用として、販売会社は収益分配金や償還金の取扱事務費用や運用報告書の発送費用等として、それぞれ按分して受け取ります。 *一部のファンドについては、運用実績に応じて報酬が別途かかる場合があります。 *ファンド・オブ・ファンズの場合は、一部を除き、ファンドが投資対象とする投資信託証券の信託報酬等が別途かかります。
信託財産留保額 《上限0.5%》	投資家が投資信託をご換金する際等に負担します。投資家の換金等によって信託財産内で発生するコストをその投資家自身が負担する趣旨で設けられています。
その他の費用	上記の他に、「組入価証券等の売買の際に発生する売買委託手数料」、「ファンドに関する租税」、「監査費用」、「外国での資産の保管等に要する諸費用」等、保有する期間等に応じてご負担いただく費用があります。運用状況等により変動するため、事前に料率、上限額等を示すことができません。

投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認ください。ご自身でご判断下さい。

商号：野村アセットマネジメント株式会社  
金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第373号  
加入協会：一般社団法人投資信託協会／  
一般社団法人日本投資顧問業協会／  
一般社団法人第二種金融商品取引業協会