

# Pictet Market Flash

## 米大統領選挙後のバイオ医薬品関連株式の状況

米大統領選挙でトランプ氏が勝利したことやカリフォルニア州で提案61が否決されたことがバイオ医薬品関連株式にとってプラスとなっています。トランプ次期政権の政策は現時点では不透明ですが、引き続き活発なM&Aや新薬開発の進展、低水準のバリュエーションなどが株価の支援材料となるとみています。

### 米大統領および連邦議会選挙の結果を受けバイオ医薬品関連株式は上昇

バイオ医薬品関連株式は、米大統領選挙の民主党候補クリントン氏が薬価引き下げに言及していたこともあり、2015年夏以降、軟調な動きとなっていました。2016年11月8日に実施された選挙では、大方の予想に反し共和党候補のトランプ氏が勝利し、薬価引き下げなどヘルスケアセクター全体を取り巻く懸念が和らぐ結果となり、バイオ医薬品関連株式は反発しました(図表1参照)。また同時に実施された米連邦議会選挙で上院、下院とも共和党が過半数を獲得したこともヘルスケアセクターにとってプラス要因となりました。

### 薬価に関する脅威であったカリフォルニア州の提案61は否決される

また米大統領および米連邦議会選挙と同時にカリフォルニア州でバイオ医薬品関連企業を含むヘルスケアセクターにとって非常に重要な住民投票が行われました。その住民投票はカリフォルニア州の提案61の是非を問うものでしたが、結果は否決となりました。提案61は、処方薬の価格を抑えるため、公務員等向けに実質的にカリフォルニア州当局が処方薬を購入する際の買入価格を抑える提案で、薬価に関する大きな脅威として広く認識されていました。可決された場合には米国の他の州にも波及するとみられていましたが、最もリベラルな州と言われているカリフォルニア州でこの提案が否決されたことで、他の州への波及の可能性は低くなったと思われます。

### 次期トランプ政権下でのヘルスケア政策は現時点では不透明

次期トランプ政権下でのヘルスケア関連政策の変更については、他の多くの提案と同様に、現時点では何ほどの程度実行するのか不透明な状況にあります。医療保険制度改革、いわゆるオバマケアについては明らかにトーンに変化が見られ、処方薬の平行輸入な

図表1: 年初来のナスダック・バイオテック指数の推移  
 日次、ドルベース、期間: 2015年12月31日 ~ 2016年11月18日



出所: ブルームバーグのデータを使用しピクテ投信投資顧問作成

どの提案については、国家レベルで医薬品の品質維持のため米食品医薬品局(FDA)の承認が必要なものもあり、簡単には導入できないと見られます。中長期的にみると、バイオ医薬品関連セクターの株価は主に新薬の売上動向と新薬候補の治験に関するニュースなどにけん引されており、現時点ではトランプ氏が掲げる提案がバイオ医薬品関連企業に与える影響は限定的であると見ています。

### 減税はM&Aの活発化につながり、プラス要因

一方、法人減税や現金の本国送金における免税期間の可能性などの財政政策の変更は、有望な新薬候補を欠いている大手製薬会社や大手バイオ医薬品企業によるM&A(合併・買収)を大幅に増加させる可能性があると考えます。

既に患者数が多く複数の治療薬が存在する病気について医薬品価格に対する構造的な圧力があることにより、成長のためのM&Aの必要性が高まっています。

<次ページに続きます>

( 将来の市場環境の変動等により、上記の内容が変更される場合があります。 )

データは過去の実績であり、将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。

## ファンダメンタルズは良好、 新薬に期待

全体的にみると、大半のバイオ医薬品関連企業のファンダメンタルズ(基礎的条件)は良好です。未だに満たされていない医療ニーズへの取り組みの継続により、新薬を生み出すことで、バイオ医薬品セクターは今後も成長を続けると考えます。現在でも、標準的な治療では不十分な病気が多く存在しています。今後も現時点では満たされていない医療ニーズを満たすべく、科学的な進歩と産学の連携によって、より画期的な治療薬が生み出されるものと考えます。また、欧米における医薬品審査が以前よりも効率化しており、革新的な医薬品に対する規制環境は良好な状況が続いています。

## 大型のバイオ医薬品関連株式の バリュエーションは依然として低水準

大型のバイオ医薬品関連株式のバリュエーション(投資価値評価)をS&P500種バイオテクノロジー指数の株価収益率(PER)で見ると、足元、低い水準で推移しています(図表2参照)。2014年2月に直近のピークである34.9倍をつけたあと、2016年11月18日には14.7倍となっており、米国株式(S&P500種)の20.4倍を大きく下回る水準となっています。

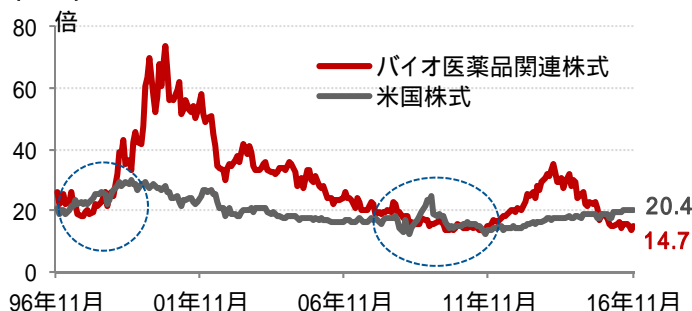
## 過去、PERが低水準になった後、 株価は大きく反発

過去20年の実績をみると、2016年11月18日現在の大型のバイオ医薬品関連株式のPERの水準は14.7倍ですが、過去の実績を見ると、PERが10~15倍の水準をつけた後、株価は2年間で平均93%上昇していました(図表3参照)。

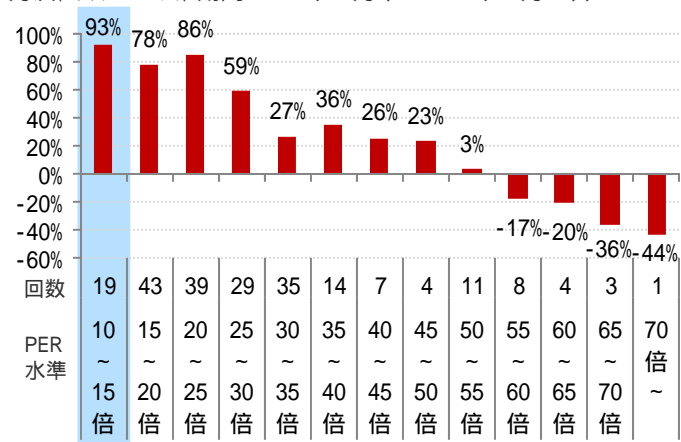
バイオ医薬品関連企業については、米大統領選挙やカリフォルニア州の提案61の住民投票の結果を受け、過度の薬価引き下げ懸念は後退し、足元の株価上昇につながっているものと考えます。また、次期トランプ政権については、現時点でヘルスケア政策の内容は不透明なものの、現時点ではバイオ医薬品企業に与える影響は大きくないと考えます。引き続き、新薬の承認や新薬候補の開発の進展、活発なM&Aの動き、低水準にあるバリュエーションなどが株価の支援材料となると見ています。

( 将来の市場環境の変動等により、上記の内容が変更される場合があります。 )

図表2: バイオ医薬品関連株式と米国株式の株価収益率(PER)の推移 月次、期間: 1996年11月末~2016年11月18日



図表3: バイオ医薬品関連株式のPER水準別 2年間リターン 月次、ドルベース、期間: 1996年11月末~2016年11月18日



2016年11月は11月18日まで  
 米国株式: S&P500種指数、バイオ医薬品関連株式: S&P500種バイオテクノロジー指数  
 出所: ブルームバーグのデータを使用しピクテ投信投資顧問作成

**データは過去の実績であり、将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。**

# ピクテのウェブサイト 最新情報にキャッチアップ！

ピクテ

検索

<http://www.pictet.co.jp>

## Market Flash マーケット関連ニュース

ヨーロッパから見た世界のマーケット関連情報  
ピクテならではの分析はこちら

MF



<http://www.pictet.co.jp/archives/category/news/markets>

## Today's Headline 今日のヘッドライン

今、マーケットで注目の話題をプロの視点でレポート  
平日夕方 毎日配信中！

TH



<http://www.pictet.co.jp/archives/category/news/headline>

## Fund Watch ファンド関連ニュース

ファンドの現状と日々変動するマーケットの関係を  
詳しく、解りやすく解説します

FW



<http://www.pictet.co.jp/archives/category/news/fundinfo>

### 当資料をご利用にあたっての注意事項等

当資料はピクテ投信投資顧問株式会社が作成した資料であり、特定の商品の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、また特定の銘柄および市場の推奨やその価格動向を示唆するものでもありません。運用による損益は、すべて投資者の皆さまに帰属します。当資料に記載された過去の実績は、将来の成果等を示唆あるいは保証するものではありません。当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性、使用目的への適合性を保証するものではありません。当資料中に示された情報等は、作成日現在のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。

投資信託は預金等ではなく元本および利回りの保証はありません。投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の対象ではありません。登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。当資料に掲載されているいかなる情報も、法務、会計、税務、経営、投資その他に係る助言を構成するものではありません。