

「米国例外主義」が後退する中、米国外の株式や金にも注目

2025年9月1日、日興アセットマネジメント株式会社は「アモーヴァ・アセットマネジメント株式会社」に社名変更します。

amova
アモーヴァ・アセットマネジメント

アセットマネジメント(am)を
ムーブ(move)する

米国株式は、2023～24年に2年連続で30%超の年次リターンを記録するなど、概ね堅調を維持してきましたが、今年に入り、他の主要国・地域の株式と比べてパフォーマンスが冴えません(図【A】)。その背景として、トランプ政権の政策が懸念され、経済・金融面で米国一強が続くといった「米国例外主義」の見方が後退しつつあることが指摘されています。本稿では、こうした局面での投資のポイントについて考えてみます。

高い利益成長に支えられてきた「米国例外主義」

「米国例外主義」がこれまで続いてきた一因として、巨大ハイテク企業の技術革新などを支えとする、企業の好調な利益成長が挙げられます。実際に、米国のEPS(一株当たり利益)は他の主要国・地域と比較して早いペースで拡大してきました(図【B】)。しかし、「米国例外主義」の下、投資資金が集中した結果、最近では、予想PER(株価収益率)が示唆するように、米国株式の割高感が強まっています(図【B】参考)。そのため、足元では悪材料に対する米国株式のぜい弱性が高まっており、投資資金の米国離れに備える必要性が高まっていると考えられます。

米国離れ局面では、米国外の株式や金にも注目

そこで、米国株式のリターンが世界(除く米国)対比で劣後し、米ドル安が進んだ月を、米国離れ局面と定義し、2002年1月～2025年5月の期間で分

析すると(図【C】)、米国株式のリターンが低調(年率+2.2%)な一方、欧州や日本、新興国では堅調(それぞれ、+30.1%、+16.7%、+35.0%)となりました。また、同局面では、金のリターンも良好(+20.3%)で、米国株式との連動性(相関係数)の低さは、分散投資先としての金の価値の高さを示しています。

市場では米国の企業利益が、関税政策を受けてもなお拡大すると予想されており、米国株式は引き続き、投資対象として重要な位置を占めるとみられます。しかし、上記を踏まえると、米国発のリスクへの備えとして、米国外の株式や金にも目を向けることが、今後のポイントになると思われます。

【A】主要株式市場の年次リターン*1

(2019年～2025年、年次)

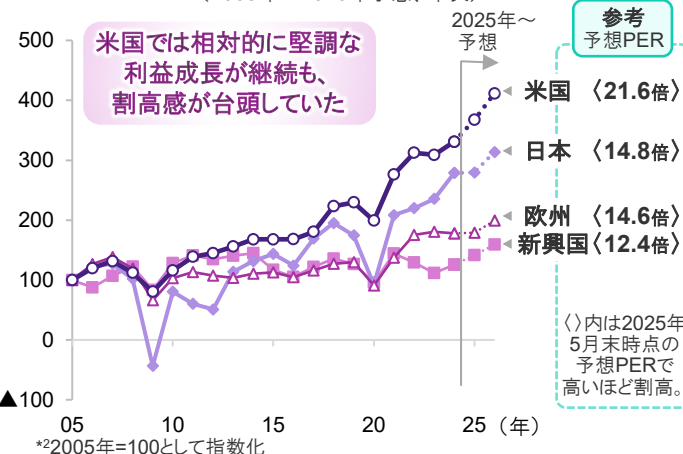
2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
米国 30.2%	新興国 12.8%	米国 43.5%		米国 35.8%	米国 39.3%	
欧州 23.5%	米国 12.6%	欧州 30.2%		欧州 29.2%	日本 20.5%	
日本 18.1%	日本 7.4%	日本 12.7%		日本 28.3%	新興国 20.4%	欧州 11.2%
新興国 17.7%	欧州 2.1%	新興国 9.0%		新興国 18.6%	欧州 14.4%	日本 1.8%
			日本 ▲2.5%			新興国 ▲0.2%
			欧州 ▲3.6%			米国 ▲7.4%
			米国 ▲6.7%			
			新興国 ▲8.5%			

*12025年については、2024年末から2025年5月末までのリターン

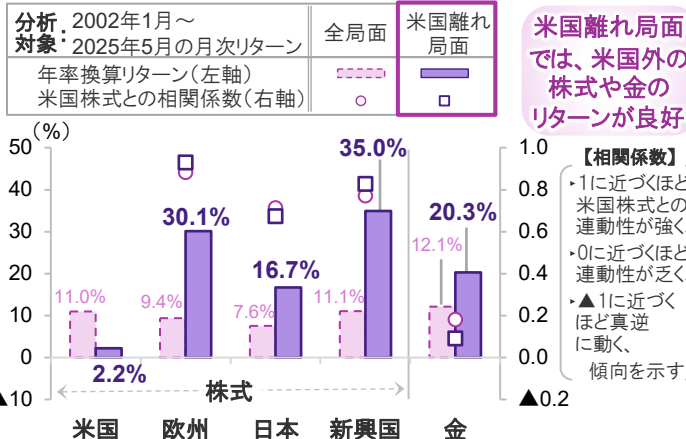
年初来で
米国株式が
冴えない

【B】主要株式市場のEPS*2の推移

(2005年～2026年予想、年次)



【C】米国離れ局面*3での主要株式と金の資産特性



*3米国株式のリターンが世界(除く米国)に対して劣後し、ドルインデックス(複数の主要通貨に対する米ドルの価値を示す指数)が米ドル安になった局面(月次判断)

※株式については、米国:S&P500指数、日本:TOPIX(東証株価指数)、欧州:ストックス・ヨーロッパ600指数、新興国:MSCIエマージング・マーケット・インデックス、世界(除く米国):MSCIオール・カンントリー・ワールド・インデックス(除く米国)の各配当込み指数、金については、スポット価格を使用した。

※【A】では、米国(米ドルベース)、日本(円ベース)、欧州(ユーロベース)、新興国(米ドルベース)を、【C】では【A】での使用系列に金(対米ドル)を加え、それぞれ円換算(日本を除く)したリターンを使用し、【B】では、各通貨ベースのEPSを使用した。

※指数に関する著作権等の知的財産権その他一切の権利は、当該指数の算出元または公表元に帰属します。

●上記は過去のものおよび予想であり、将来を約束するものではありません。

日興アセットマネジメント

当資料は、日興アセットマネジメントが情報提供を目的として作成したものであり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解および図表等は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

取り扱い金融商品に関する留意事項

●商号等:岡三証券株式会社 岡三オンライン証券カンパニー/金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第 53 号

第一種金融商品取引業、第二種金融商品取引業、投資助言・代理業

●加入協会:日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

●リスク:【株式等】株価変動による値下りの損失を被るリスクがあります。信用取引および株価指数証拠金取引(以下、「株価指数 CFD」)では、投資金額(保証金・証拠金)を上回る損失を被る場合があります。株価は、発行会社の業績、財務状況や金利情勢等様々な要因に影響され、損失を被る場合があります。投資信託、不動産投資証券、預託証券、受益証券発行信託の受益証券等は、裏付け資産の評価額(指数連動型の場合は日経平均株価・TOPIX 等)等、株価指数 CFD は対象指数等の変化に伴う価格変動のリスクがあります。外国市場については、為替変動や地域情勢等により損失を被る場合があります。上場投資信託(ETF)および指数連動証券(ETN)のうち、レバレッジ型・インバース型の価格の上昇率・下落率は、2 営業日以上の場合、同期間の原指数の上昇率・下落率に一定の倍率を乗じたものとは通常一致せず、それが長期にわたり継続することにより、期待した投資効果が得られないおそれがあります。上場新株予約権証券は、上場期間・権利行使期間が短期間の期限付きの有価証券であり、上場期間内に売却するか権利行使期間内に行使しなければその価値を失い、また、権利行使による株式の取得には所定の金額の払込みが必要です。株価指数 CFD では建玉を保有し続けることにより金利相当額・配当相当額の受け払いが発生します。【FX】外国為替証拠金取引(以下、「FX」)は預託した証拠金の額を超える取引ができるため、対象通貨の為替相場の変動により損益が大きく変動し、投資元本(証拠金)を上回る損失を被る場合があります。外貨間取引は、対象通貨の対円相場の変動により決済時の証拠金授受の額が増減する可能性があります。対象通貨の金利変動等によりスワップポイントの受取額が増減する可能性があります。ポジションを構成する金利水準が逆転した場合、スワップポイントの受取から支払に転じる可能性があります。為替相場の急変時等に取引を行うことができず不測の損害が発生する可能性があります。【各商品共通】システム、通信回線等の障害により発注、執行等ができず機会利益が失われる可能性があります。

●保証金・証拠金:【信用】最低委託保証金 30 万円が必要です。信用取引は委託保証金の額を上回る取引が可能であり、取引額の 30%以上の委託保証金が必要です。【株価指数 CFD】発注証拠金(必要証拠金)は、株価指数ごとに異なり、取引所により定められた証拠金基準額となります。Web サイトで最新のものをご確認ください。【FX】個人のお客様の発注証拠金(必要証拠金)は、取引所 FX では、取引所が定める証拠金基準額に選択レバレッジコースに応じた所要額を加えた額とし、店頭 FX では、取引金額(為替レート×取引数量)× 4%以上の額とします。一部レバレッジコースの選択ができない場合があります。法人のお客様の発注証拠金(必要証拠金)は、取引所 FX では、取引所が定める証拠金基準額とし、店頭 FX では、取引金額(為替レート×取引数量)×金融先物取引業協会が公表する数値とします。発注証拠金に対して、取引所FXでは、1 取引単位(1 万又は 10 万通貨)、店頭 FX では、1 取引単位(1,000 通貨)の取引が可能です。発注証拠金・取引単位は通貨ごとに異なります。Web サイトで最新のものをご確認ください。

●手数料等諸費用の概要(表示は全て税込・上限金額):【日本株】取引手数料には 1 注文の約定代金に応じたワンショットと 1 日の合計約定代金に応じた定額プランがあります。ワンショットの上限手数料は現物取引で 3,300 円、信用取引で 1,320 円。定額プランの手料は現物取引の場合、約定代金 200 万円以下で上限 1,430 円、以降約定代金 100 万円ごとに 550 円加算、また、信用取引の場合、約定代金 200 万円以下で上限 1,100 円、以降約定代金 100 万円ごとに 330 円加算します。手数料プランは変更可能です。信用取引手数料は月間売買実績により段階的減額があります。信用取引には金利、管理費、権利処理等手数料、品貸料、貸株料の諸費用が必要です。【上場新株予約権証券】日本株に準じます。【中国株】国内取引手数料は約定金額の 1.1%(最低手数料 5,500 円)。この他に香港印紙税、取引所手数料、取引所税、現地決済費用等の諸費用が必要です。売買に当たり円貨と外貨を交換する際には、外国為替市場の動向をふまえて当社が決定した為替レートによるものとします。【株価指数 CFD】取引手数料は、セルフコースは 1 枚につき 330 円、サポートコースは 1 枚につき 3,300 円です。【投資信託】換金時には株式投信の場合、基準価額に対して最大 0.50%の信託財産留保金をご負担いただく場合があります。公社債投信の場合、換金手数料として 1 万口につき最大 110 円をご負担いただきます。信託財産の純資産総額に対する信託報酬(最大 2.42%(年率))、その他の費用を間接的にご負担いただきます。また、運用成績により成功報酬をご負担いただく場合があります。詳細は目論見書で確認ください。【FX】取引所FXの取引手数料は、セルフコースはくりっく 365 が無料、くりっく 365 ラージが 1 枚につき 1,018 円、サポートコースはくりっく 365 が 1 枚につき 1,100 円、くりっく 365 ラージが 1 枚につき 11,000 円です。店頭FXの取引手数料は無料です。スプレッドは、通貨ごとに異なり、為替相場によって変動します。Web サイトで最新のものをご確認ください。

●お取引の最終決定は、契約締結前交付書面、目論見書等および Web サイト上の説明事項をお読みいただき、ご自身の判断と責任で行ってください。