

米国株式だけでなく日本株式にも目を向けるべき必要性を考える

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

長期的に良好なパフォーマンス実績を根拠に、株式投資は米国株式だけで十分との見方が散見されます。そこで本稿では、日米株式の局面別のパフォーマンスや、リターンとの差の要因を分析し、米国株式だけでなく日本株式にも目を向ける必要性について考えます。

過去の米国離れ局面では日本株式が優位

2006年1月～2025年5月の期間(以下、全期間)で、日米株式のパフォーマンス(円換算ベースの年率換算値)を比較すると(左下図【A】)、米国株式の平均リターン(算術平均)は12.8%と、日本株式の6.2%を大きく上回りました。また、リスク(リターンのばらつき)に対し、どれだけリターンが得られたかを示す運用効率は、日米株式を組み合わせたどのパターンよりも、米国株式単独の場合が良好でした。そのため、米国株式だけで十分との見方には一定の根拠があるといえそうです。

もっとも、米国株式のリターンが世界株式(除く米国)対比で劣後し、米ドル安が進んだ、米国離れ局面(全期間の約3割で発生)では、日本株式がリターン、運用効率とも米国株式を大きく上回りました(左下図【B】)。今年に入り、米トランプ政権の政策への懸念から、経済・金融面で米国一強が続く「米国例外主義」の後退が指摘されています。そうした局面の期間が長引いたり、頻度が高まれば、日本株式の組み入れが有効になるとみられます。

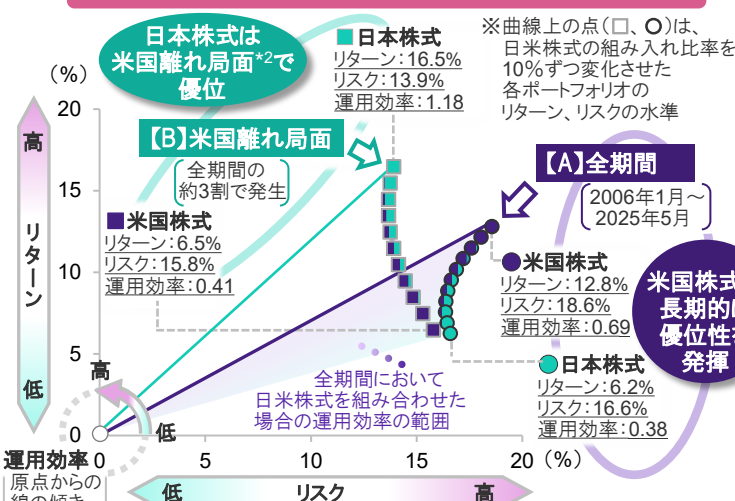
企業活動の本質部分のリターン寄与は大差ない

全期間中のリターン(データの都合上、幾何平均)の寄与分解に視点を移すと(右下図)、日米株式のリターンの差は、為替(円安・米ドル高)による米国株式の円換算後リターンの押し上げと、バリュエーション格差の拡大―即ち、米国株式への評価が日本株式と比べて高くなった―が主因だったとわかります。他方で、企業業績見通しや配当など、企業活動の本質部分の寄与では大きな差はなく、期間によっては、日本株式が米国株式を上回る局面も観察されました(右下図【参考】)。

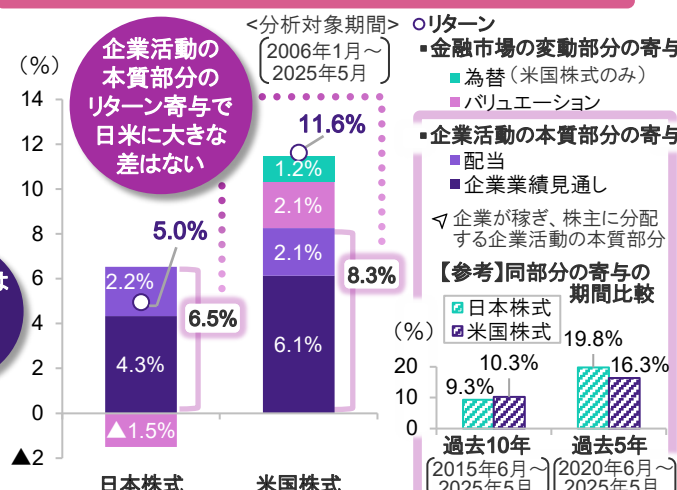
米国離れ局面が続けば、バリュエーションや為替が米国株式のリターンに由来ほど寄与しない可能性が考えられます。もちろん、日本株式についても円高・米ドル安による企業業績見通しの悪化リスクがありますが、日本企業はこれまで海外進出などを通じて為替変動への耐性を強めるとともに、稼ぐ力や株主還元を強化してきました。そのため、企業活動の本質部分の寄与を反映し、日米株式のリターン差が縮小する余地もあるとみられます。

米国株式のパフォーマンスは長期的に優れており、引き続き株式投資の中心的位置を占めるとみられます。しかし上述のように、米国離れ局面での過去のパフォーマンスや、企業活動の本質部分のリターン寄与などを考慮すると、日本株式にも目を向ける必要性が高まっていると思われます。

日米株式のパフォーマンス^{*1}特性



日米株式のリターン寄与分解^{*3}



^{*1}リターンは月次リターンの算術平均、リスクは月次リターンの標準偏差を、それぞれ年率換算した値で、運用効率はリターンをリスクで除して算出(米国株式は円換算ベース)
^{*2}米国株式のリターンが世界株式(除く米国)に対して劣後し、かつ、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)が低下した局面(月次判断)
^{*3}米国株式:S&P500指数、日本株式:TOPIX(東証株価指数)、世界株式(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。

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。定額プランの手数は現物取引の場合、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。