

# 米国株一強の時代は本当に終焉したのか？



チーフ・ストラテジスト 石黒英之

## ポイント① 米国株は短期的に調整リスク残る？

米国市場では、トランプ米大統領による関税政策や、パウエルFRB（米連邦準備制度理事会）議長の解任示唆（22日にその意図はないと表明）などにより不確実性が高まっています。足元では、株式、債券、米ドルも売られる「トリプル安」への警戒が強まっており、これまで世界の投資マネーを集めてきた「米国株一強」の終焉を意識する見方も出てきました。

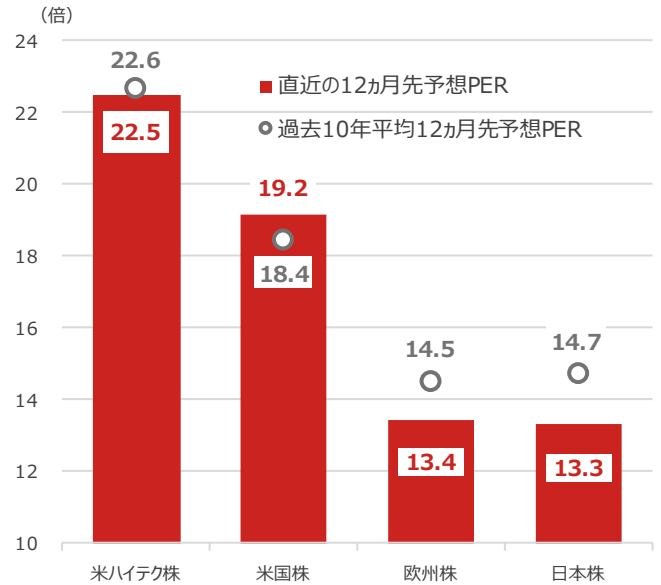
米国株の過去10年平均の12か月先予想PERが日欧株を大きく上回ってきたことは、米国株への投資家の期待がいかに高かったかを示しています。最近の株価下落でバリュエーション調整は進んだものの、依然日欧株の同PERを米国株が上回っている点を踏まえ、短期的には米国株が日欧株のパフォーマンスを下回る展開が続く可能性もあります（右上図）。

## ポイント② 中長期視点でなお高い米国の競争力

こうした動きを受けて、今後は欧州株や新興国株などが米国株の代替先になるとの見方もありますが、筆者は、米国株の優位性が簡単に崩れるとはみていません。米国株のROE（企業の稼ぐ力を表す指標）は他を圧倒しており、こうした収益性の高さがPBR（純資産から見た投資尺度）面での投資家の高い評価を今後も正当化するとみられます（右下図）。米国株のROEの高さが示すように、特に生成AI（人工知能）を中心とした先端テクノロジー分野では、米国企業は唯一無二の競争力を誇る企業が多く、それが圧倒的な収益力と成長力につながっていくと考えられます。

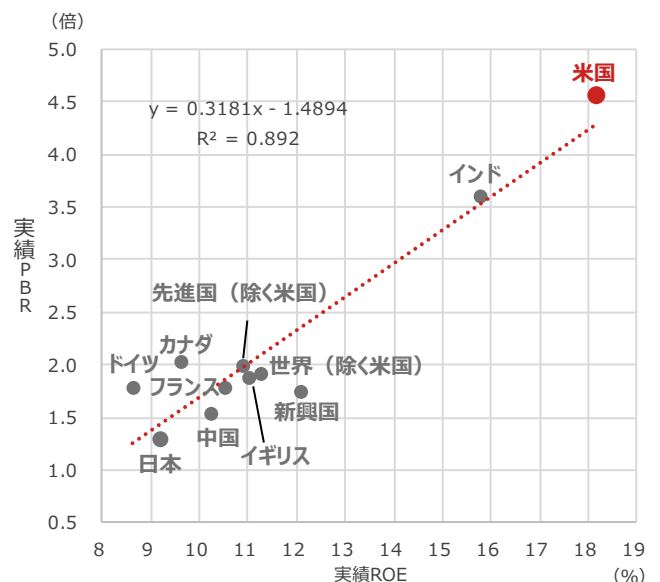
トランプ氏の政策は不確実性を伴うものの、米国の構造的な強さがすぐに揺らぐことは考えにくいとみられ、米国株は中長期的な視点でなお魅力的な投資対象といえるのではないのでしょうか。

日米欧株の12か月先予想PER（株価収益率）と  
同過去10年平均



期間：直近（2025年4月22日時点）と過去10年平均  
 ・米国株はS&P500種株価指数、日本株はTOPIX（東証株価指数）、欧州株はSTOXX  
 欧州600指数、米ハイテク株はNASDAQ-100  
 ・過去10年平均予想PERは2015年4月末～2025年3月末の数値の平均、月次  
 （出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

主要株価指数のROE（自己資本利益率）と  
PBR（株価純資産倍率）



期間：2025年4月22日時点  
 ・日本：TOPIX、中国：上海/深圳CSI300指数、ドイツ：DAX、  
 カナダ：S&Pトント総合指数、新興国：MSCI Emerging Markets Index、  
 フランス：CAC40、インド：S&P/BSE SENSEXインド指数、イギリス：FTSE100、  
 米国：S&P500種株価指数、先進国（除く米国）：MSCI World Index ex USA、  
 世界（除く米国）：MSCI All Country World Index ex USA  
 ・図の赤線は、各株価指数のROEとPBRの関係を線形回帰で示したもの（決定係数0.89）  
 （出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

\*当資料は、一部個人の見解を含み、会社としての統一の見解ではないものもあります。

当資料は、投資環境に関する参考情報の提供を目的として野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。投資勧誘を目的とした資料ではありません。当資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆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。当資料に示された意見等は、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更される事があります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆ないし保証するものではありません。投資に関する決定は、お客様ご自身でご判断なさるようお願いいたします。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡します投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認ください。

# 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く、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。

2025年4月現在

ご購入時手数料 《上限3.85%（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2.222%（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のうえ、ご自身でご判断下さい。

### 当資料で使用した指数について

- 「S&P500種株価指数」、「S&Pトント総合指数」、「S&P/BSE SENSEXインド指数」はスタンダード&プアーズファイナンシャルサービシーズエルエルシーの所有する登録商標です。
- MSCI World Index ex USA、MSCI All Country World Index ex USA、MSCI Emerging Markets IndexはMSCIが開発した指数です。同指数に対する著作権、知的財産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。
- 「TOPIX（東証株価指数）」に係る標章又は商標は、株式会社J P X総研又は株式会社J P X総研の関連会社（以下「J P X」という。）の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など「TOPIX（東証株価指数）」に関するすべての権利・ノウハウ及び「TOPIX（東証株価指数）」に係る標章又は商標に関するすべての権利はJ P Xが有します。J P Xは、「TOPIX（東証株価指数）」の指数値の算出又は公表の誤謬、遅延又は中断に対し、責任を負いません。
- STOXX®欧州600指数は、STOXXリミテッド（スイス、ツーク）、ドイツ取引所グループ又は同社のライセンサーの知的財産（商標登録を含みます）であり、ライセンスの下で使用されます。
- FTSE100指数は、FTSEにより計算され、指数に関する全ての権利はFTSEに帰属します。