

# マギヤレルの マーケットメモ



デイビッド・マギヤレル

CFA, CPA

チーフ・インベストメント・オフィサー

2025年7月

**過去の実績は将来の結果を保証するものではありません。**

The **S&P 500 Index** is an unmanaged index of 500 companies used to measure large-cap U.S. stock market performance. The **S&P 500 Growth Index** contains those securities with growth characteristics from the S&P 500 Index. The **Dow Jones U.S. Select Dividend Index** consists of 100 widely-traded, dividend-paying stocks derived from the Dow Jones U.S.Total Market Index<sup>SM</sup>. Index data is for illustrative purposes only and not indicative of any actual investment. Indices are unmanaged and investors cannot invest directly in an index. Index returns do not reflect any fees, expenses, or sales charges. These returns were the result of certain market factors and events which may not be repeated in the future.

提示された情報は、特定の個人に対する投資推奨や助言を意図したものではありません。また、本資料は、暗黙的または明示的に投資戦略を推奨または示唆するものではなく、読者に対して投資戦略に関する結論を下すものでもなく、ファンドの現在または将来の価値や価格に関する意見を提示するものでもありません。ファースト・トラストは投資家に関するいかなる情報も知らず、また提供されていません。金融の専門家は、特定の投資が顧客にとって適切かどうかを判断する必要があります。情報提供のみを目的としています。投資家向けではありません。ここに掲載されている情報は、投資活動への招待、申し出、勧誘、推奨を意味するものではありません。

このレポートは、First Trust Advisors L.P.によって作成されたものであり、著者の意見を反映したものです。正確かつ信頼できる情源とデータに基づいたものです。意見および将来の見通しに関する記述は、予告なしに変更される場合があります。この情報は、証券の売買の勧誘または売り出しを目的とするものではありません。

S&P 500指数は、2025年前半の不安定な相場を経て、配当込みで総リターン6.2%を記録し、過去最高値で締めくくりました。米国株式市場の堅調さが続いている一方で、「アメリカの卓越性はピークを過ぎたのではない」、「米ドルはもはや安全資産ではないのでは」、「米国の経済的優位に陰りが見えてきているのでは」といった懸念の声も上がっています。

実際、今年に入ってからドルは下落傾向にあり、(米国を除く)世界の株式市場は年初来のパフォーマンスで米国を上回る動きも見られています。批判者たちの言うことにも一理あるのでしょうか？ 弊社は、断固としてそうは思いません。率直に言って、アメリカ経済と米国企業の強さと卓越性は、世界のどの国とも比べものになりません。

2025年6月30日時点で、米国は世界の上場企業の時価総額のおよそ半分(約64.7兆ドル)を占めています【図1】。中国は第2位ですが、その時価総額は米国を大きく下回る10.8兆ドルにとどまり、これは米国のわずか4社 - NVIDIA、マイクロソフト、アップル、バークシャー・ハサウェイ - の合計時価総額にも及びません。日本の時価総額は7.1兆ドルで、アマゾン、メタ、JPモルガン・チェース、アルファベットの4社の合計時価総額よりも小さいです。

アメリカ企業がこれほどまでに圧倒している理由の一つは、極めて優れた経営がなされており、株主資本に対するリターンが非常に高いという点です。時価総額で世界上位10カ国の中でも、米国は自己資本利益率(ROE)および総資産利益率(ROA)において最も高い水準を誇っています【図2】。

我々は皆、「資本は最も待遇のいい国に流れる」と教わってきました。世界中でアメリカほど資本を大切にしている国は他にありません。

アメリカ独立記念日、おめでとうございます！

図1: 国別の時価総額



Source: Bloomberg. Data as of 30/6/25.

図2 国別の収益性

	ROA	ROE
米国	16.96	25.93
中国	7.77	16.08
日本	6.19	12.54
香港	3.81	13.31
インド	9.25	19.88
カナダ	5.50	12.84
イギリス	5.83	15.94
フランス	5.65	13.06
ドイツ	3.89	12.63
台湾	13.98	24.32

Source: Factset. Data as of 30/6/25. Data reflects MSCI Country Indexes.