

米国株式への長期投資が有効と考える 3つの理由

理由① 米国株は過去100年で約400倍！

右上図はNYダウの過去100年間の推移です。100年前の1920年頃のNYダウは80米ドル程度（1920～21年の平均値）でした。その後、1930年代の世界恐慌、第2次世界大戦、1970年代のオイルショック、2000年前後のITバブルとその崩壊、そして、2008年のリーマン・ショックや2020年のコロナショックなど、幾多の厳しい局面を乗り越えながら、足元2021年（1～9月平均）には33,000米ドルを上回っています。

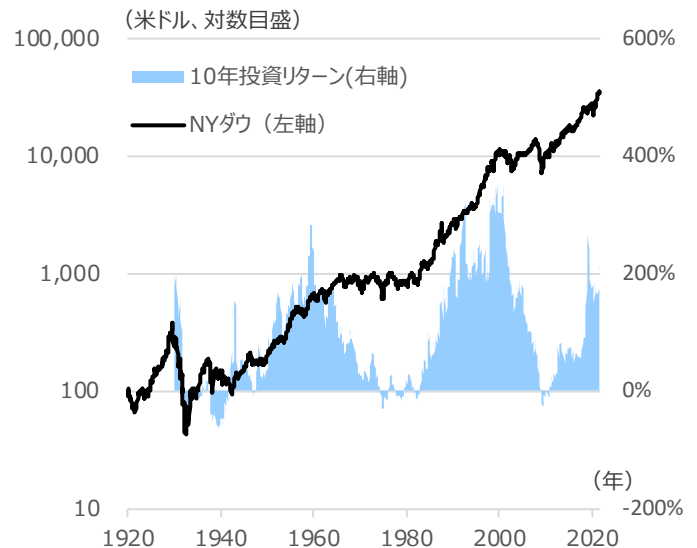
過去100年間で実に約400倍に値上がりしており（年率+6.2%）、しかも、NYダウに10年間投資していた場合、損失となった確率は15.9%*1でした。更に、配当を含めて考えると、データが取得できる1970～2021年の約52年間で236倍に上昇（年率+11.1%）、10年間投資していた場合、損失となった確率は僅か0.8%*2でした。

企業収益が株価を押し上げる

米国株式市場が長期的に大きく上昇してきた背景には、企業収益の持続的な拡大があります。右下図はS&P500株価指数と、そのEPS（一株当たり利益）の推移です。1960～2021年の約62年間で、株価指数は約77倍、EPSは約65倍となっており、年率換算すると、それぞれ+7.3%、+7.0%となっています。企業収益が成長したことで、それと同じように株価が大きく上昇しました。

このように、米国株に長期に投資していれば、輝かしい成果（収益）が得られたわけであり、米国株式への長期投資の有効性を考える上で大事な事実であると思います。

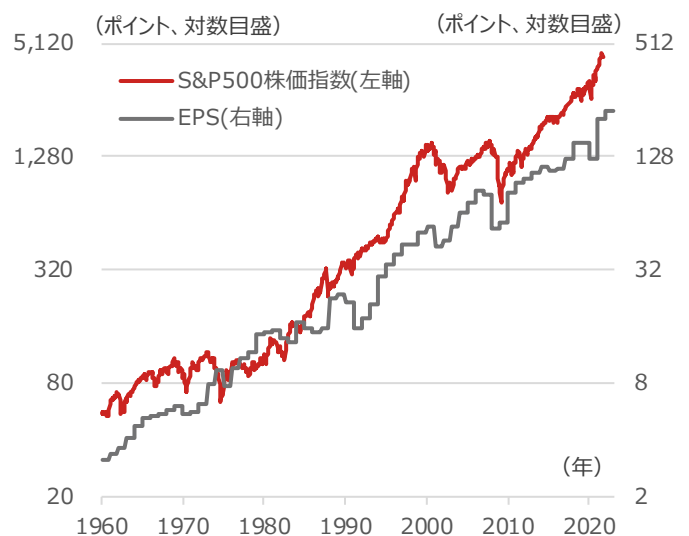
NYダウの100年間の推移



期間：1920年1月末～2021年9月末、月次
*1) 損失となった確率（過去約100年間）：上図の水色部分が1101例あり、その中で損失だったのが175例あるので、 $175 \div 1101 = 15.9\%$
*2) 損失となった確率（過去約52年間、配当込み）：配当込みのケースは全部で501例あり、その中で損失だったのが4例あるので、 $4 \div 501 = 0.8\%$

（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

米国S&P500株価指数とEPSの推移



期間（株価）：1960年1月末～2021年9月末、月次
（EPS）：1960年～2022年（2021-22年はBloomberg予想）、年次
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

理由② 企業の新陳代謝が成長の原動力

では、米国企業の収益がこれほど持続的に大きく拡大してきた原動力は何でしょうか？それは「企業の新陳代謝」であると考えています。

右上図はS&P500株価指数構成銘柄の上位ウェイト20銘柄を足元の2021年9月末時点と、20年前の2001年9月末時点で比較したものです。今も20年前も顔を出しているのはわずか5銘柄に過ぎません。トップ10に至ってはマイクロソフトのみと、上位銘柄の顔ぶれが大きく入れ替わっています。

フェイスブック（2004年設立）やテスラ（2003年設立）は20年前には存在すらしていませんでした。米国株式市場全体に投資をしていれば、その時代に活躍する企業が自動的に入れ替わってくれるわけであり、長期投資を支えてくれる大きな理由であると考えられます。

ハイレベルな学術界が新企業を輩出

企業の新陳代謝が活発に進む背景には、米国の学術界のレベルの高さがあります。右中図は世界の大学ランキング・トップ10ですが、米国勢が8校入っています。マイクロソフトのビル・ゲイツ、フェイスブックのマーク・ザッカーバーグはハーバード大学出身、アルファベット（グーグルの持株会社）のラリー・ページはスタンフォード大学出身、アマゾンのジェフ・ベゾスはプリンストン大学出身と、トップ大学が名だたる経営者を輩出しています。

良好な人口動態

そして、最後に忘れてならないのが良好な人口動態です。米国の生産年齢人口は増え続けることが予想されており、豊富な生産年齢人口が今後も活発な消費や企業活動を支えていくことが期待できます。

S&P500株価指数の上位ウェイト20銘柄

2001年9月末			2021年9月末		
	企業名	%		企業名	%
1	GE	3.9		アップル	5.7
2	マイクロソフト	2.9		マイクロソフト	5.2
3	エクソンモービル	2.9		アルファベット	4.4
4	ファイザー	2.7		アマゾン・ドット・コム	4.1
5	ウォルマート	2.3		フェイスブック	2.3
6	AIG	2.2		テスラ	1.9
7	シティグループ	2.2		パークシャー・ハサウェイ	1.5
8	J&J	1.8		エヌビディア	1.3
9	IBM	1.7		ビザ	1.2
10	AT&T	1.7		JPモルガン・チェース&Co.	1.2
11	メルク	1.6		J&J	1.0
12	タイム・ワーナー	1.6		ウォルマート	1.0
13	ベライゾン・Com	1.6		ユナイテッド・ヘルス・Gr	0.9
14	インテル	1.5		バンク・オブ・アメリカ	0.9
15	コカ・コーラ	1.2		ホーム・デポ	0.8
16	アリストル マイヤーズ スクイア	1.1		マスターカード	0.8
17	ロイヤル・ダッチ・ペトロリアム	1.1		P&G	0.8
18	アルトリア・グループ	1.1		ザ・ウォルト・ディズニーCo.	0.8
19	P&G	1.0		ペイパルHLD	0.7
20	バンク・オブ・アメリカ	1.0		アドビ	0.7

2001年9月末と2021年9月末における、S&P500株価指数の上位ウェイト20銘柄（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

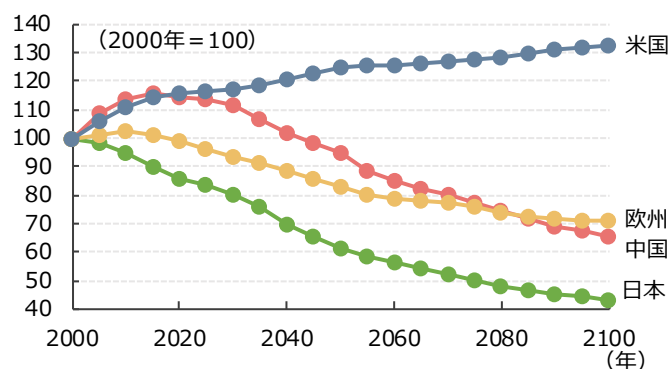
上記は、指数上位銘柄情報を提供することを目的としており、特定銘柄の売買などの推奨、また価格などの上昇や下落を示唆するものではありません。

世界大学ランキング2021

1位	オックスフォード大学	英国
2位	スタンフォード大学	米国
3位	ハーバード大学	米国
4位	カリフォルニア工科大学	米国
5位	マサチューセッツ工科大学(MIT)	米国
6位	ケンブリッジ大学	英国
7位	カリフォルニア大学バークレー校	米国
8位	イェール大学	米国
9位	プリンストン大学	米国
10位	シカゴ大学	米国

時点：2021年6月
（出所）タイムズ・ハイアー・エデュケーションのホームページを基に野村アセットマネジメント作成

生産年齢人口の推移（国連推計）



期間：2000年～2100年、5年ごと
生産年齢人口：15～64歳の人口
（出所）国連「World Population Prospects ; The 2019 Revision」を基に野村アセットマネジメント作成

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。

理由③ 危機時は政府・FRBがサポート

米国株式に長期投資すべき最後の理由は、経済や市場が危機に陥った際に、すばやく支えてくれる米国政府とFRB（米連邦準備制度理事会＝中央銀行）の存在です。

今では当たり前になっている政府による財政政策ですが、1930年代の世界恐慌以前はそうした考え方は存在していませんでした。当時は、古典派経済学派による「セイの法則」（供給さえすれば需要は自然と生まれる）という学問に基づき、政府による経済への積極的な介入はなく、その結果、世界恐慌から立ち直れませんでした。しかし、経済学者ケインズが「有効需要の原理」（需要は自然には増えないので作り出す必要がある）を提唱、それを受け入れたルーズベルト米大統領は、世界恐慌克服のためにニューディール政策を打ち出しました。政府の財政出動の第1号でした。その後も、景気が悪化するたびに財政出動が経済を支え、世界恐慌のような大不況かつ株価の長期低迷に陥ることはなくなりました。

金融政策も時代に合わせて進化

もうひとつのサポートにFRBによる金融政策があります。リーマン・ショック以前は政策金利を引き下げることで需要を創出し、経済を立て直すことが金融政策の大きな柱でした。しかし、リーマン・ショックにおいては国債・社債等の債券市場に対する不安が市場の混乱をもたらしているとFRBが判断、マーケットから債券を吸い上げるという「量的金融緩和」に踏み切り、金融市場の混乱を鎮静化させました。

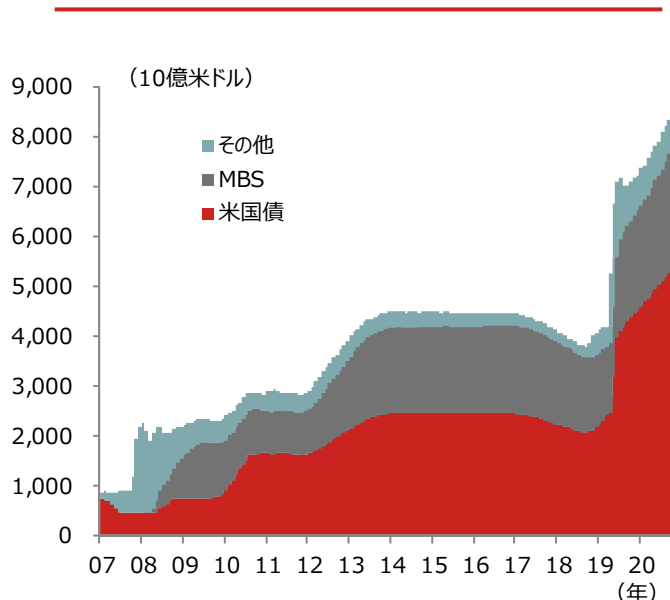
このように、危機時には政府やFRBが、対策の姿を進化させながら市場を支えていることで、長期的な安定成長につながっていると考えられます。

米国の政策金利と10年債利回り



期間：1971年1月末～2021年9月末、月次
 政策金利：フェデラルファンド・レート（FF金利）誘導目標値
 米国10年債：Bloomberg Genericの米国10年国債利回り
 （出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

FRBの保有資産残高



期間：2007年12月26日～2021年9月29日、週次
 （注）MBSはモーゲージ証券（Mortgage Backed Securities）の略。不動産ローン債権を担保に発行された証券。
 （出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成