

- 米追加経済対策などによる景気回復期待から、日本株は米国株を上回るパフォーマンスを見せており、理由の一つとして金利上昇局面におけるバリュー株の上昇が考えられる。
- そのようななか、現在と過去10年の長期平均のPERを日米株で比較すると、日本株が割高な水準にあるといえ、企業業績面からみた日本株の割高な水準に留意が必要と考えられる。

米国株を上回る日本株のパフォーマンス

米追加経済対策などによる景気回復期待が高まるなか、日本株が米国株を上回るパフォーマンスを見せています。

理由の一つとして考えられるのは米国長期金利の上昇です。追加経済対策の財源確保のため、2019年に2兆9,000億米ドルだった米国債の発行額は2020年には3兆6,000億米ドル、調査機関の予測によると2021年は4兆米ドルに達する見通しです。こうしたことを背景に米10年国債利回りは上昇し、2020年7月末の0.5%台から2021年3月23日には1.6%台まで上昇しました。

このような金利上昇局面においては、景気回復が期待され、ハイテク銘柄に代表されるグロース株（成長株）よりバリュー株（割安株）の投資妙味が相対的に強まるとされることがあります。

3月23日時点の日米株の業種構成をみると、S&P500種指数ではグロース株の代表業種である情報技術が約27%を占め、もっとも比率が高い一方、TOPIX（東証株価指数）では約13%にとどまり、もっとも比率の高い業種は約23%の資本財・サービスとなっています。このことから米国株はグロース株が中心、日本株はバリュー株が中心といえ、金利上昇局面におけるバリュー株の上昇が日本株の米国株を上回るパフォーマンスにつながっていると考えられます。

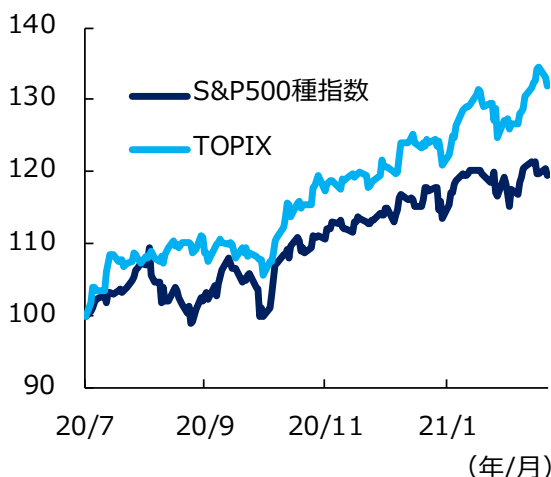
過去平均と比べ日本株が米国株より割高に

そのようななか、株価水準を図る指標の一つであるPER（株価収益率）をみると、3月23日時点でS&P500種指数は22.7倍、TOPIXは21.5倍と企業業績面で見たと水準が近くなっています。

PERを過去10年の長期平均と比較するとS&P500種指数が17.1倍、TOPIXが14.9倍とどちらも割高な水準にあるといえますが、TOPIXがより割高な水準にあります。

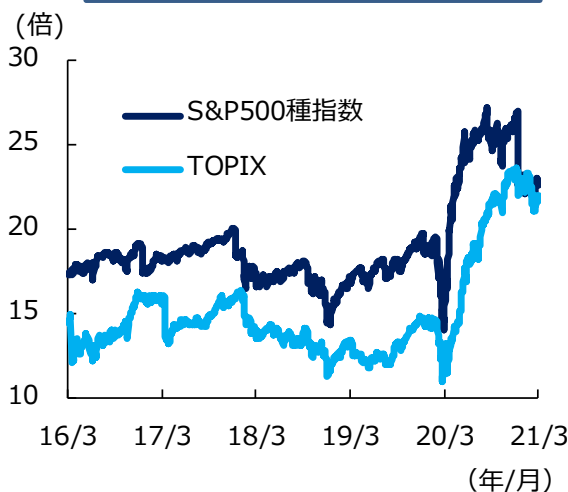
昨年終盤以降、米10年国債利回りが徐々に上昇するなか、日本株のパフォーマンスは米国株を上回っており、企業業績面からみた日本株の割高な水準には留意が必要と考えられます。

日米の株価の推移



※期間：2020年7月31日～2021年3月23日（日次）
2020年7月31日を100として指数化

日米のPERの推移



※期間：2016年3月23日～2021年3月23日（日次）

出所：ブルームバーグのデータをもとにアセットマネジメントOne作成

※上記は過去の情報および作成時点での見解であり、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。

※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。



アセットマネジメントOne

商号等：アセットマネジメントOne株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第324号
加入協会：一般社団法人投資信託協会
一般社団法人日本投資顧問業協会

投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項

【投資信託に係るリスクと費用】

● 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式、債券および不動産投資信託証券（リート）などの値動きのある有価証券等（外貨建資産には為替変動リスクもあります。）に投資をしますので、市場環境、組入有価証券の発行者に係る信用状況等の変化により基準価額は変動します。このため、投資者のみなさまの投資元本は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。ファンドの運用による損益はすべて投資者のみなさまに帰属します。また、投資信託は預貯金とは異なります。

● 投資信託に係る費用について

[ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。]

■ お客さまが直接的に負担する費用

購入時手数料：上限3.85%（税込）

換金時手数料：換金の価額の水準等により変動する場合がありますため、あらかじめ上限の料率等を示すことができません。

信託財産留保額：上限0.5%

■ お客さまが信託財産で間接的に負担する費用

運用管理費用（信託報酬）：上限 年率2.09%（税込）

※上記は基本的な料率の状況を示したものであり、成功報酬制を採用するファンドについては、成功報酬額の加算によってご負担いただく費用が上記の上限を超過する場合があります。成功報酬額は基準価額の水準等により変動するため、あらかじめ上限の額等を示すことができません。

その他費用・手数料：上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。投資信託説明書（交付目論見書）等でご確認ください。その他費用・手数料については定期的に見直されるものや売買条件等により異なるため、あらかじめ当該費用（上限額等を含む）を表示することはできません。

※ 手数料等の合計額については、購入金額や保有期間等に応じて異なりますので、あらかじめ表示することはできません。

※ 上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、アセットマネジメントOne株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収する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。

※ 投資信託は、個別の投資信託ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国が異なることから、リスクの内容や性質、費用が異なります。投資信託をお申し込みの際は、販売会社から投資信託説明書（交付目論見書）をあらかじめ、または同時にお渡ししますので、必ずお受け取りになり、内容をよくお読みいただきご確認のうえ、お客さまご自身が投資に関してご判断ください。

※ 税法が改正された場合等には、税込手数料等が変更となることがあります。

【ご注意事項】

- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が作成したものです。
- 当資料は、情報提供を目的とするものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。
- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が信頼できると判断したデータにより作成しておりますが、その内容の完全性、正確性について、同社が保証するものではありません。また掲載データは過去の実績であり、将来の運用成果を保証するものではありません。
- 当資料における内容は作成時点のものであり、今後予告なく変更される場合があります。
- 投資信託は、
 1. 預金等や保険契約ではありません。また、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。加えて、証券会社を通して購入していない場合には投資者保護基金の対象にもなりません。
 2. 購入金額について元本保証および利回り保証のいずれもありません。
 3. 投資した資産の価値が減少して購入金額を下回る場合がありますが、これによる損失は購入者が負担することとなります。

【指数の著作権等】

- ・ 東証株価指数（TOPIX）は、株式会社東京証券取引所（㈱東京証券取引所）の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など同指数に関するすべての権利は、㈱東京証券取引所が有しています。
- ・ S&P500種指数は、S&Pダウ・ジョーンズ・インデックスLLCまたはその関連会社の商品であり、これを利用するライセンスが委託会社に付与されています。S&Pダウ・ジョーンズ・インデックスLLC、ダウ・ジョーンズ・トレードマーク・ホールディングズLLCまたはその関連会社は、いかなる指数の資産クラスまたは市場セクターを正確に代表する能力に関して、明示または黙示を問わずいかなる表明または保証もしません。また、S&P500種指数のいかなる過誤、遺漏、または中断に対しても一切責任を負いません。