

# 世界の時価総額の約4割を占める米国株式市場 — 金融面で続く米国の優位

岡三グローバル・リサーチ・センター理事長  
エグゼクティブエコノミスト 高田 創

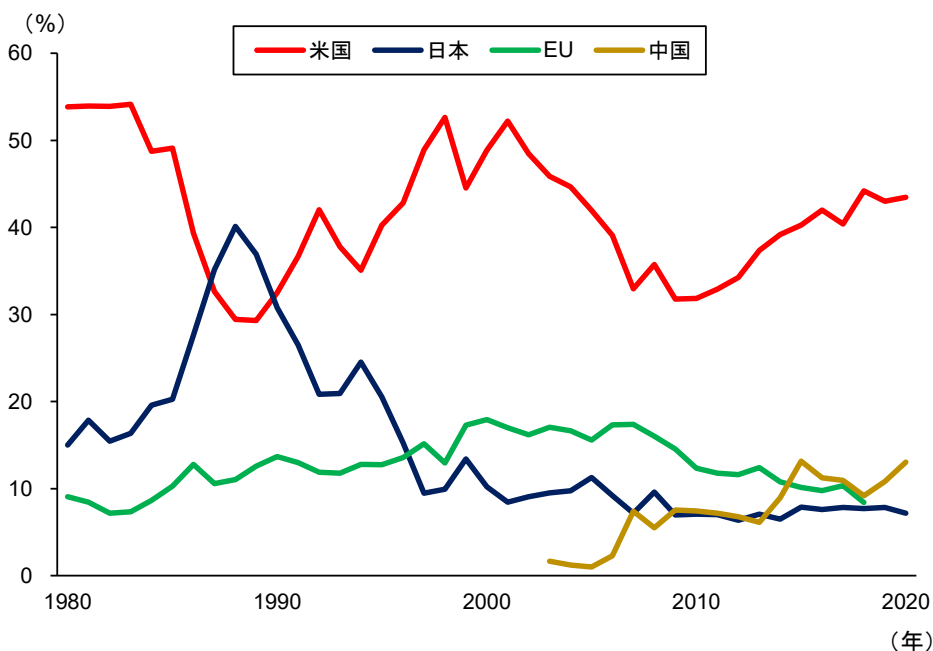
■米国株式市場は世界の株式時価総額の約4割を占める

## 米国株の世界シェアは高いまま

下図は国・地域別の株式時価総額ウエート（対世界）である。米国の国際社会におけるプレゼンス低下が議論されるが、世界の株式時価総額に占める米国の割合は2020年時点で**43.5%**でトップの水準となっている。金融危機などによる変動はありながらも、株式市場という側面においては米国のプレゼンスはあまり変わっていないといえよう。

米国の過去40年を振り返れば、80年代初頭は50%を上回っていたが、80年代後半にかけて30%近い水準に低下し、1位の座を日本に明け渡した。その後は2000年前後のITブームにかけてシェアを回復したが、2008年のリーマンショックを受けて再び30%台に低下した。もっとも、2010年代は緩やかな拡大が続き、再び半分に迫る水準になっている。

### 国・地域別時価総額ウエート（対世界）の推移



出所：世界銀行、Refinitiv 作成：岡三証券 年次、直近は2020年

2021年についても、コロナショックに対応した強力な金融緩和・財政政策などを背景に主要株価指数が過去最高値を更新していたことから、米国は変わらず世界最大の時価総額ウエートを維持したと考えられる。

## 米国の脅威は日本から中国に

以下の図表は米国の歴代大統領と、当時どのような国々を脅威として意識してきたかを示すものである。1980年代までは米ソ対立のなかでソ連が米国の脅威であった。1989年のベルリンの壁崩壊、ソ連の崩壊に伴い、戦後一貫した脅威が喪失し、代わって日本が経済的脅威として意識された。それは前頁の図表で日本が株式時価総額ウエートで世界トップとなった時期と一致する。その後、日本はバブルが崩壊し円高・資産デフレの「雪の時代」に入り、脅威の存在ではなくなった。

一方、2010年代後半からは中国が新たな米国の脅威となった。時価総額ウエートをみても近年は中国の躍進が目覚ましく、2020年時点で13.0%と米国に次ぐ世界第2位の水準となっている。ただし、1980年代後半の日本のように世界トップの座を奪う勢いはない。

■2010年代後半からは中国が新たな米国の脅威に

### 米国の歴代大統領と仮想敵国・日米関係

大統領名	政党	時期	米の仮想敵国	日米関係
レーガン	共和	1981～1989	ソ連との冷戦、アフガニスタン侵攻以降の緊張高まり、ソ連が仮想敵国	「ロン・ヤス」の関係強化、プラザ合意
ブッシュ(父)	共和	1989～1993	ベルリンの壁崩壊、ソ連の弱体化 日本が仮想敵国化	日本異質論、日本脅威論、日米構造協議、
クリントン	民主	1993～2001	日本の仮想敵国化	日米自動車協議を中心に通商摩擦
ブッシュ(子)	共和	2001～2009	2001年、同時多発テロ 「悪の枢軸(中東諸国、北朝鮮)」が 新たな仮想敵国	「ブッシュ・小泉」の緊密な関係
オバマ	民主	2009～2017	戦略的忍耐論 仮想敵国の喪失	日本の民主党政権下の日米関係の不安定化
トランプ	共和	2017～2021	米中通商摩擦、中国異質論 中国が仮想敵国化	「トランプ・安倍」の緊密な関係
バイデン	民主	2021～	中国脅威論	同盟国としての立場を明確化

作成：岡三証券

## 世界的フロンティア拡大は中国台頭の半世紀

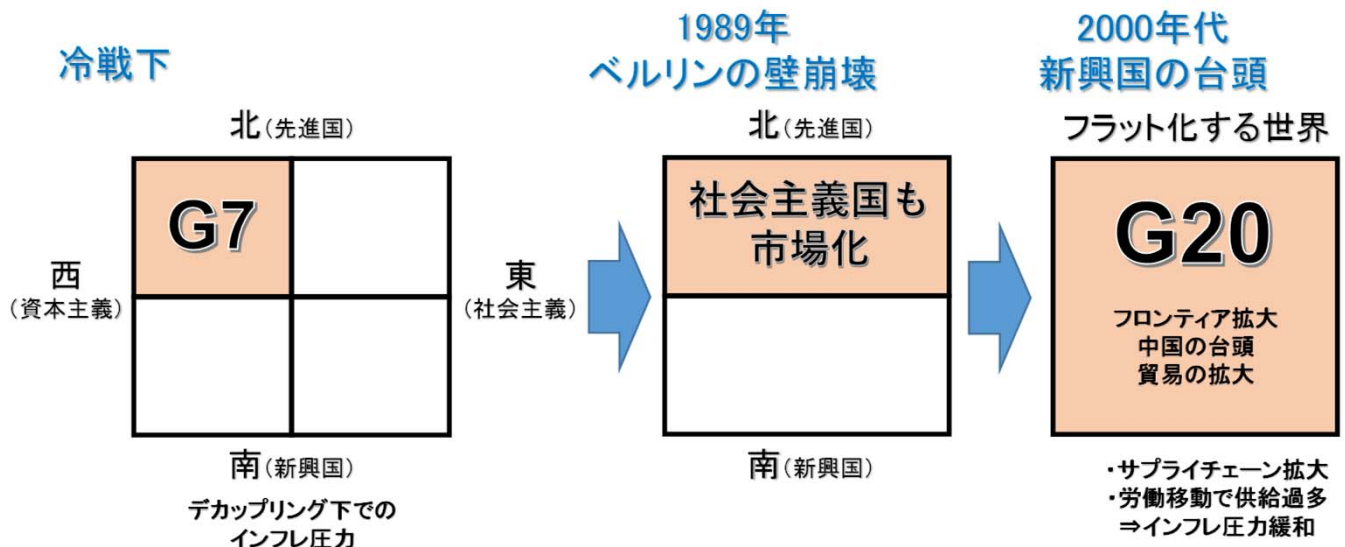
■世界経済のフロンティアは4象限全体に拡大

筆者は以下の図表を用いて、過去半世紀にわたる世界のフロンティア拡大の過程を説明してきた。図表では世界全体を、東（社会主義）と西（資本主義）、南（新興国）と北（先進国）の「2×2」の次元、4象限に分けている。

1970-80年代までの世界経済の舞台は、図表の左上、北の西、G7を中心とする資本主義の先進国であった。日本はそのなかで「世界の工場」の立場を担って台頭し、1980年代には米国の経済的脅威として映るまでに至った。

こうしたなか、1989年のベルリンの壁崩壊により下図における東西の境が喪失し、社会主義国も市場化し世界経済に組み込まれる転換が生じた。さらに、2000年代以降の「フラット化する世界」の潮流で新興国も世界経済に組み込まれ、図表上、4つの象限全体までフロンティアが拡大した。世界経済の舞台が4つの象限全部に及ぶことは、経済の軸足がG7からG20へ移ることと同時に、「世界の工場」が日本から中国へシフトしたことを意味した。

### G7からG20へのフロンティア拡大概念図



作成：岡三証券

■2001年の中国WTO加盟

## 「新冷戦」での米中分断

2001年の中国のWTO加盟は中国をグローバル経済に受け入れる大きなきっかけになった。ブッシュ政権、オバマ政権にかけて行われた米国の「エンゲージメント」政策（中国を国際社会へ引き入れる政策）のなか、中国の経済的台頭が生じた。オバマ政権は中国が一定の経済的脅威になったことを

■現在の中国の台頭は冷戦下のソ連の例とは性質が異なる

意識しつつも、「戦略的忍耐 (strategic patience)」と称して中国の台頭を事実上黙認した。一方、トランプ政権から今日のバイデン政権に至るまで、米国は中国脅威論を前面に押し出し、中国との対立構造を引き起こしている。

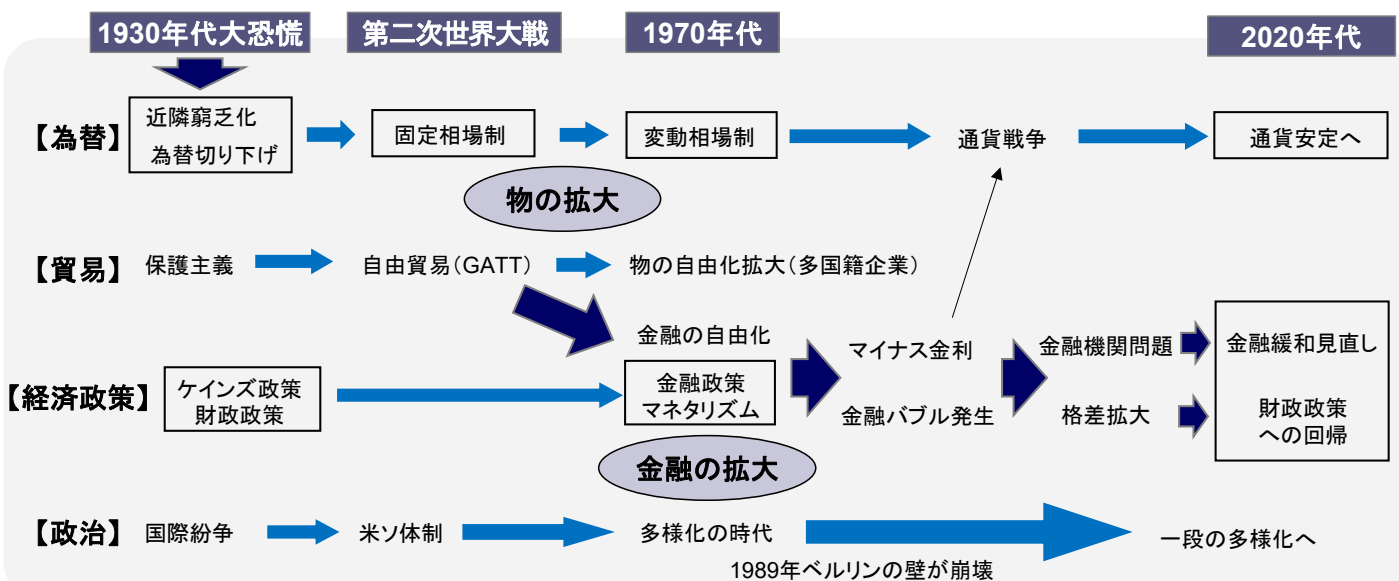
米ソ冷戦は政治的及び経済圏の分断が続く中で勃発し、今日、中国との「新冷戦」による世界分断の不安も生じている。ただし、中国の台頭は、半世紀にわたるフロンティア拡大によるグローバル・サプライチェーン緊密化のなかで中国が「世界の工場」になる過程で実現しており、他の主要国と同じ舞台上での事象である。中国国内では米国企業も含めた多国籍企業が幅広く事業を展開しており、米中の経済構造は相互補完的に深く結びついている。すなわち、中国の経済的台頭は、ゲームの分野が全く異なる冷戦の東西分断下で生じたソ連との対立とは性質が異なる。今日、先に示した株式市場の時価総額に象徴されるように、経済ゲームの中心に株式市場がある以上、そこでのプレゼンスは依然、米国が優位を保ち中国の存在感は米国に及ばない状況にある。

■米国はグローバルな舞台で戦略転換を果たした

## 半世紀の市場化・グローバル化、米国は金融でプレゼンス

以下の図表は1930年代以降の潮流を示した概念図で、保護主義、分断の世界から市場化、グローバル化が進んで今日に至る大きな変遷を示している。米国は1970年代以降、「物の世界」、実体経済面でのプレゼンスが低下し、軍事面でのプレゼンスも低下した。半面、米国は金融の観点ではプレゼンスを維持したままで、グローバルな舞台での戦略転換を果たしてきたと評価することもできる。

### 1970年代以降に進んだ市場化・グローバル化のプロセス



作成：岡三証券

## 金融面での米国主導のレジームは続く

振り返れば、米ソの冷戦構造はソ連が東側陣営として政治・経済面で西側陣営（G7を中心とした主要国）と分断したデカップリングの状況のなかで成立していた。一方、中国の台頭は過去半世紀のグローバル化によって、先述の図表における4象限全体に経済のフロンティアが拡大するなかで生じたものである。しかも中国がそのなかで「世界の工場」の役割を果たし、米国に加え欧州や日本の企業も一体となってグローバルなサプライチェーンを構成している。金融市場はドルが基軸通貨であり続けることも含めて、米国を中心とした状況が続き、そのゲームのルールのなかで中国もプレーしている。

今後、「物」の世界、フローのGDPで測られる実体経済上、中国の存在感は高まるとみられる。一方、グローバルな市場経済のなかで展開される金融市場では米国の存在感の優位性が続くとみられ、中国としてもそれを所与とした対応をせざるを得ない状況にある。米中は緊張関係にありながらも、金融面では当面相互依存の関係が続くと展望される。

同時に、今日、ロシアがウクライナへ侵攻を開始したのも米国の存在感の低下を象徴するものである。一方、米国が金融市場では依然、中心的地位を保つ複雑な状況が世界経済の実情である。

■ グローバルな金融市場では  
米国の高い存在感が継続へ



## 重要な注意事項

### 免責事項

- ・本レポートは、投資判断の参考となる情報提供のみを目的として作成されたものであり、個々の投資家の特定の投資目的、または要望を考慮しているものではありません。また、本レポート中の記載内容、数値、図表等は、本レポート作成時点のものであり、事前の連絡なしに変更される場合があります。なお、本レポートに記載されたいかなる内容も、将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。投資に関する最終決定は投資家ご自身の判断と責任でなされるようお願いいたします。
- ・本レポートは、岡三証券が信頼できると判断した情報源からの情報に基づいて作成されたものですが、その情報の正確性、安全性を保証するものではありません。企業が過去の業績を訂正する等により、過去に言及した数値等を修正することがありますが、岡三証券がその責を負うものではありません。
- ・岡三証券及びその関係会社、役職員が、本レポートに記載されている有価証券について、自己売買または委託売買取引を行う場合があります。岡三証券の大量保有報告書の提出状況については、岡三証券のホームページ (<https://www.okasan.co.jp/>)をご参照ください。

### 地域別の開示事項

#### 【日本】

○金融商品は、個別の金融商品ごとに、ご負担いただく手数料等の費用やリスクの内容や性質が異なります。金融商品取引のご契約にあたっては、あらかじめ当該契約の「契約締結前交付書面」(もしくは目論見書及びその補完書面)または「上場有価証券等書面」の内容を十分にお読みいただき、ご理解いただいたうえでご契約ください。

#### <有価証券や金銭のお預りについて>

株式、優先出資証券等を当社の口座へお預けになる場合は、1年間に3,300円(税込み)の口座管理料をいただきます。加えて外国証券をお預けの場合には、1年間に3,300円(税込み)の口座管理料をいただきます。ただし、当社が定める条件を満たした場合は当該口座管理料を無料といたします。

なお、上記以外の有価証券や金銭のお預りについては料金をいただきません。さらに、証券保管振替機構を通じて他社へ株式等を口座振替する場合には、口座振替する数量に応じて、1銘柄あたり6,600円(税込み)を上限として口座振替手数料をいただきます。

お取引にあたっては「金銭・有価証券の預託、記帳及び振替に関する契約のご説明」の内容を十分にお読みいただき、ご理解いただいたうえでご契約ください。

#### <株式>

- ・株式(株式・ETF・J-REITなど)の売買取引には、約定代金(単価×数量)に対し、最大1.265%(税込み)(手数料金額が2,750円を下回った場合は2,750円(税込み))の売買手数料をいただきます。ただし、株式累積投資は一律1.265%(税込み)の売買手数料となります。国内株式を募集等により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。
- ・外国株式の海外委託取引には、約定代金に対し、最大1.375%(税込み)の売買手数料をいただきます。外国株式の国内店頭(仕切り)取引では、お客様の購入および売却の単価を当社が提示します。この場合、約定代金に対し、別途の手数料および諸費用はかかりません。
- ※外国証券の外国取引にあたっては、外国金融商品市場等における売買手数料および公租公課その他の賦課金が発生します(外国取引に係る現地諸費用の額は、その時々々の市場状況、現地情勢等に応じて決定されますので、その合計金額等をあらかじめ記載することはできません)。外国株式を募集等により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。
- ・株式は、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による株価の変動によって損失が生じるおそれがあります。
- ・株式は、発行体やその他の者の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により、株価が変動することによって損失が生じるおそれがあります。
- ・また、外国株式については、為替相場の変動によって、売却後に円換算した場合の額が下落することによって損失が生じるおそれがあります。
- ・REITは、運用する不動産の価格や収益力の変動、発行者である投資法人の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により価格や分配金の変動し、損失が生じるおそれがあります。

#### <債券>

- ・債券を募集・売出し等により、または当社との相対取引により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。
- ・債券は、金利水準、株式相場、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による債券価格の変動によって損失が生じるおそれがあります。
- ・債券は、発行体やその他の者の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により、債券価格が変動することによって損失が発生するおそれがあり、また、元本や利子の支払いの停滞もしくは支払い不能の発生または特約による元本の削減等のおそれがあります。

・金融機関が発行する債券は、信用状況の悪化により本拠所在地国の破綻処理制度が適用され、債権順位に従って元本や利子の削減や株式への転換等が行われる可能性があります。ただし、適用される制度は発行体の本拠所在地国により異なり、また今後変更される可能性があります。

#### <個人向け国債>

- ・個人向け国債を募集により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。個人向け国債を中途換金する際は、次の計算によって算出される中途換金調整額が、売却される額面金額に経過利子を加えた金額より差し引かれます(直前2回分の各利子(税引前)相当額×0.79685)。
- ・個人向け国債は、安全性の高い金融商品ではありますが、発行体である日本国政府の信用状況の悪化等により、元本や利子の支払いが滞ったり、支払い不能が生じるおそれがあります。

#### <転換社債型新株予約権付社債(転換社債)>

国内市場上場転換社債の売買取引には、約定代金に対し、最大1.10%(税込み)(手数料金額が2,750円を下回った場合は2,750円(税込み))の売買手数料をいただきます。転換社債を募集等によりご購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。転換社債は転換もしくは新株予約権の行使対象株式の価格下落や金利変動等による転換社債価格の下落により損失が生じるおそれがあります。また、外貨建て転換社債は、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。

#### <投資信託>

- ・投資信託のお申込みにあたっては、銘柄ごとに設定された費用をご負担いただきます。  
お申込時に直接ご負担いただく費用:お申込手数料(お申込金額に対して最大3.85%(税込み))  
保有期間中に間接的にご負担いただく費用:信託報酬(信託財産の純資産総額に対して最大年率2.254%(税込み))  
換金時に直接ご負担いただく費用:信託財産留保金(換金時に適用される基準価額に対して最大0.5%)  
その他の費用:監査報酬、有価証券等の売買にかかる手数料、資産を外国で保管する場合の費用等が必要となり、商品ごとに費用は異なります。お客様にご負担いただく費用の総額は、投資信託を保有される期間等に応じて異なりますので、記載することができません(外国投資信託の場合も同様です)。
- ・投資信託は、国内外の株式や債券等の金融商品に投資する商品ですので、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による、対象組入れ有価証券の価格の変動によって基準価額が下落することにより、損失が生じるおそれがあります。
- ・投資信託は、組入れた有価証券の発行者(或いは、受益証券に対する保証が付いている場合はその保証会社)の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等による、対象組入れ有価証券の価格の変動によって基準価額が変動することにより、損失が生じるおそれがあります。
- ・上記記載の手数料等の費用の最大値は、今後変更される場合があります。

#### <信用取引>

信用取引には、約定代金に対し、最大1.265%(税込み)(手数料金額が2,750円を下回った場合は2,750円(税込み))の売買手数料、管理費および権利処理手数料をいただきます。また、買付けの場合、買付代金に対する金利を、売付けの場合、売付株券等に対する貸株料および品貸料をいただきます。委託証拠金は、売買代金の30%以上で、かつ300万円以上の額が必要です。信用取引では、委託証拠金の約3.3倍までのお取引を行うことができるため、株価の変動により委託証拠金の額を上回る損失が生じるおそれがあります。

- 自然災害等不測の事態により金融商品取引市場が取引を行えない場合は売買執行が行えないことがあります。
- 2037年12月までの間、復興特別所得税として、源泉徴収に係る所得税額に対して2.1%の付加税が課税されます。

### 岡三証券株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第53号

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、一般社団法人日本暗号資産取引業協会

#### 【香港における本レポートの配布】

本レポートは、香港証券先物委員会(SFC)の監督下にある岡三国際(亜洲)有限公司によって、SFCに規定される適格機関投資家(PI)に配信されたものです。本レポートに関するお問い合わせは岡三国際(亜洲)有限公司にお願いします。

#### 【米国内における本レポートの配布】

本レポートは岡三証券が作成したものであり、1934年米国証券取引所法に基づく規則15a-6に規定される米国主要機関投資家のみに配信されたものです。本レポートは、受領者及びその従業員が使用することを目的として配信しております。

岡三証券は、米国内における登録業者ではないため、米国居住者に対しブローカー業務を行いません。

本レポートのアナリストは米国で活動をしていないため、米国のリサーチ・アナリストとして登録されておらず、資格も有しておりません。したがって、当該アナリストは、米国金融規制機構(FINRA)規則の適用の対象ではありません。

#### **【その他の地域における本レポートの配布】**

本レポートは参照情報の提供のみを目的としており、投資勧誘を目的としたものではありません。

本レポートの受領者は、自身の投資リスクを考慮し、各国の法令、規則及びルール等の適用を受ける可能性があることに注意をする必要があります。

地域によっては、本レポートの配布は法律もしくは規則によって禁じられております。本レポートは、配布や発行、使用等を行うことが法律に反したり、岡三証券に何らかの登録やライセンスの取得が要求される国や地域における国民や居住者に対する配布、使用等を目的としたものではありません。

※本レポートは、岡三証券が発行するものです。本レポートの著作権は岡三証券に帰属し、その目的いかんを問わず無断で本レポートを複写、複製、配布することを禁じます。

(2022年1月1日改定)