

- 米政府機関の一部閉鎖や米中貿易交渉といった材料の先行き不透明感に加え、過熱感が生じやすい状況から、目先の米国株式市場の上昇は限定的なものにとどまると考えられる。
- ただし、S&P500種指数の予想PERは過去5年間の平均を大きく下回る水準であり、バリュエーションに過熱感は見られないことなどから、割安感が米国株式市場を下支えすると思われる。

## 目先の米国株は過熱感が生じやすい状況か

米国の主要株価指数の1つであるS&P500種指数は、昨年12月24日の直近安値から今年1月18日にかけて13.6%上昇した後、22日には大幅に反落しました。18日に同指数は、25日移動平均線から同期間の標準偏差を2倍程度上回る水準に近づいていたことなどから、過熱感が生じやすい状況とみられます。

足もとの懸念材料として、米政府機関の一部閉鎖については、ペロシ米下院議長が、政府機関が再開されなければトランプ米大統領に一般教書演説を許可しない意向を示すという異例の事態となっており、今後の展開が懸念されます。また、米中貿易交渉については、米政府高官が否定したものの、中国との準備会合が中止されたとの報道がなされるなど今後の進展に不透明感が漂う状況となっています。

こうした材料に加え、過去の動きをみると、足もとのように過熱感がみられた局面ではその後いったん下落に転じており、目先の米国株式市場の上昇は限定的なものにとどまると考えられます。

## バリュエーションに過熱感は見られず

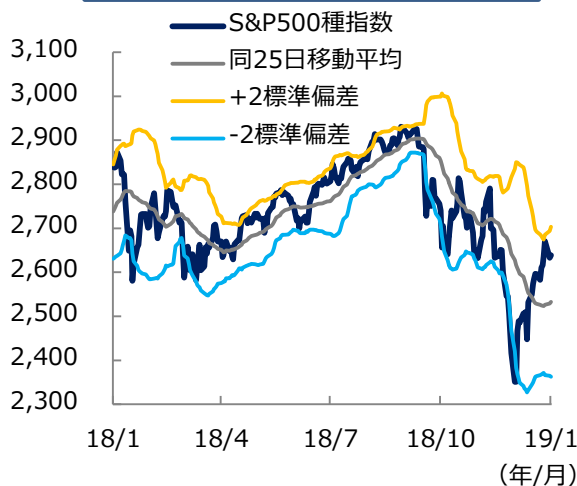
一方、株価指標に目を向けると、1月23日現在でS&P500種指数の予想株価収益率（PER）は15.6倍と、同指数が終値ベースで過去最高値を付けた昨年9月20日の18.1倍から低下しました。これは過去10年間の平均並みの水準であるほか、5年間の平均である17.5倍を大きく下回る水準であり、バリュエーション（株式評価の尺度）に過熱感は見られません。

リフィニティブの集計によるS&P500種指数採用企業の増益率は、2019年通年で前年比5.9%（1月22日現在）と、2018年推計の同23.3%から大幅に鈍化する見通しです。ただし、このことは昨年10月以降の同指数の下落にある程度織り込まれていると考えられ、割安感が米国株式市場を下支えすると思われる。

※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。

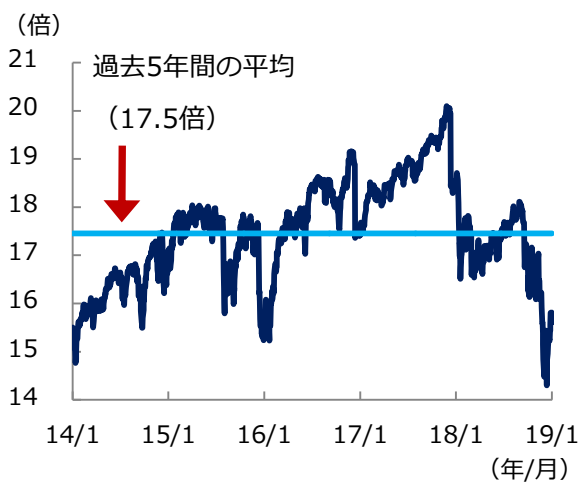
※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

## S&P500種指数の推移



※期間：2018年1月23日～2019年1月23日（日次）

## S&P500種指数 予想PERの推移



※期間：2014年1月23日～2019年1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

## 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（REIT）などの値動きのある有価証券等（外貨建資産には為替リスクもあります。）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、投資者の皆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皆さまに帰属します。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3.78%（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2.6824%（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】

- 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・ホールディングス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。