

# 日米株式が大幅下落

## —株式市場とマクロ経済の分断が解消に向かう第一歩—

- ・昨日の米国市場ではNYダウが1800ドルを超える下落幅を記録し、本日の日経平均も続落しています。
- ・先行きに強気な株式市場と足元で停滞するマクロ経済の間で広がってきた「分断（デカップリング）」が解消に向かい始めたことが背景にあったと考えています。
- ・中長期的には株式市場の上昇を見込んでいますが、しばらくは神経質な展開が続くと予想しています。

### 日米株式が大幅下落

昨日の米国市場では、NYダウが1800ドルを超える下落幅を記録し、直近で最高値を更新したナスダック総合も大幅に下落しました。本日の東京市場でも日経平均は続落しています（図表1）。下落の直接のきっかけとしては次のような点が考えられます。

- FRB（米連邦準備制度理事会）が労働市場に対して警戒的であることが再確認された。
- 経済が再開された米国内のいくつかの州や新興国で新型コロナの感染が拡大し、「第2波」への警戒感が高まった。
- FRBの金融緩和が続き、米国金利が上がりにくくなるとの観測が広がり、円高ドル安が進み、日本株式が売られた。

しかし、下落した根本的な要因としては、経済や企業収益の先行きに強気な株式市場と足元で停滞するマクロ経済(\*)の間で広がってきた「分断（デカップリング）」が解消に向かい始めたことがあったと考えています（図表1）。

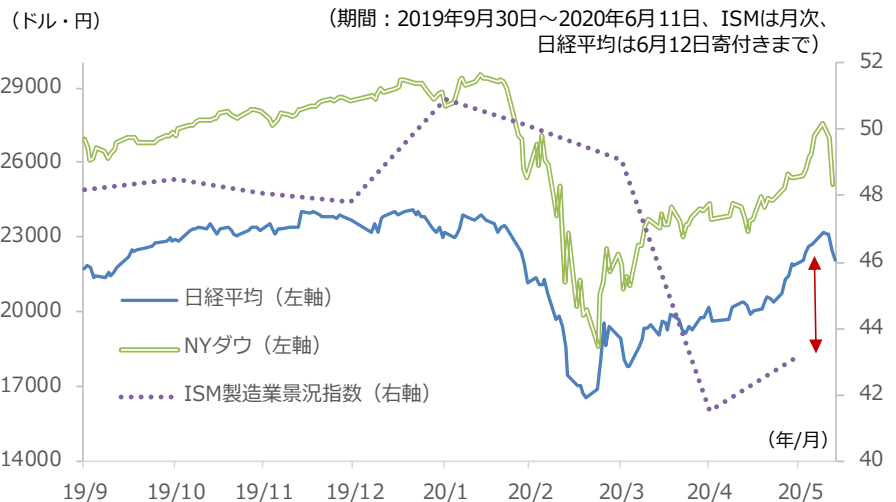
(\*) 図表1ではISM製造業景況指数をマクロ経済を示す代理指標として使用しています。

### 相場見直し

最終的にデカップリングがどのように解消されるか（株式が下落するのか？マクロ経済が改善するのか？）は予測を許さない状況です。いずれにしても、分断の解消にはしばらく時間がかかると考えられるため、株式市場はしばらく神経質な展開が続くと予想しています。当面は、図表2で挙げたポイントが株式市場の焦点になると考えています。7月に始まる4-6月期の決算発表は衝撃的な内容になることが予想されています。目先は日米市場ともそれを織り込む動きになると思われませんが、発表が一巡すれば悪材料出尽くしになることも考えられます。中長期的な視点からは、今後数カ月の株式市場は「コロナによる景気後退からの回復局面」と位置付けられることになると思われます。中長期的には株式市場の上昇を見込んでいますが、しばらくは神経質な展開が続くと予想しています。

以上（作成：投資情報部）

図表1 日米株式と米国ISM製造業景況指数



図表2 株式市場における当面の焦点

強気材料	弱気材料
米国経済が7-9月期にはプラス成長に戻り、景気後退が史上最短になるとの期待	新型コロナ第2波の到来、収束後の企業・個人が行動パターンがコロナ前に戻らない
前例のない財政政策と金融政策が経済活動を下支え	早過ぎる財政政策の打ち切り（Fiscal Cliff）によって景気後退が長期化
ワクチンや有効な治療薬が早期に開発されるとの観測	割安とは言えないバリュエーションと4-6月期決算での大幅減益
中国経済が想定通りに回復	大統領選を控えた不透明感、米中摩擦
クレジット市場は安定	社債・ローン発行体の格下げが拡大

### <本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見直し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みにあたっては、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡しますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

## 皆様の投資判断に関する留意事項

### 【投資信託のリスク】

投資信託は、株式や公社債など値動きのある証券等(外貨建資産に投資する場合は為替リスクがあります。)に投資しますので、基準価額は変動します。従って、投資元本が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。  
投資信託は預貯金と異なります。投資信託財産に生じた損益は、すべて投資者の皆様へ帰属します。

### 【留意事項】

- 投資信託のお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定(いわゆるクーリングオフ)の適用はありません。
- 投資信託は預金商品や保険商品ではなく、預金保険、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、登録金融機関が取扱う投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。
- 投資信託の収益分配は、各ファンドの配分方針に基づいて行われますが、必ず分配を行うものではなく、また、分配金の金額も確定したものではありません。分配金は、預貯金の利息とは異なり、ファンドの純資産から支払われますので、分配金が支払われると、その金額相当分、基準価額は下がります。分配金は、計算期間中に発生した収益を超えて支払われる場合があるため、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。また、投資者の購入価額によっては、分配金の一部または全部が、実質的には元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がり率が小さかった場合も同様です。

### 【お客様にご負担いただく費用】

- お客様が購入時に直接的に負担する費用  
**購入時手数料**: 購入価額 × 購入口数 × 上限3.85% (税抜3.5%)
- お客様が換金時に直接的に負担する費用  
**信託財産留保額**: 換金時に適用される基準価額 × 0.3% 以内
- お客様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)の実質的な負担**

: 純資産総額 × 実質上限年率2.09% (税抜1.90%)

※実質的な負担とは、ファンドの投資対象が投資信託証券の場合、その投資信託証券の信託報酬を含めた報酬のことをいいます。なお、実質的な運用管理費用(信託報酬)は目安であり、投資信託証券の実際の組入比率により変動します。

#### その他費用・手数料

**監査費用**: 純資産総額 × 上限年率0.0132% (税抜0.012%)

※上記監査費用の他に、有価証券等の売買に係る売買委託手数料、投資信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、海外における資産の保管等に要する費用、受託会社の立替えた立替金の利息、借入金の利息等を投資信託財産から間接的にご負担いただく場合があります。  
(監査費用を除くその他費用・手数料は、運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を示すことはできません。)

- お客様にご負担いただく費用につきましては、運用状況等により変動する費用があることから、事前に合計金額若しくはその上限額又はこれらの計算方法を示すことはできません。

### 【岡三アセットマネジメント】

商 号: 岡三アセットマネジメント株式会社  
 事業内容: 投資運用業、投資助言・代理業及び第二種金融商品取引業  
 登 録: 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第370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

上記のリスクや費用につきましては、一般的な投資信託を想定しております。各費用項目の料率は、委託会社である岡三アセットマネジメント株式会社が運用する公募投資信託のうち、最高の料率を記載しております。投資信託のリスクや費用は、個別の投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前に、個別の投資信託の「投資信託説明書(交付目論見書)」の【投資リスク、手続・手数料等】をご確認ください。

### <本資料に関するお問い合わせ先>

フリーダイヤル 0120-048-214 (9:00~17:00 土・日・祝祭日・当社休業日を除く)