

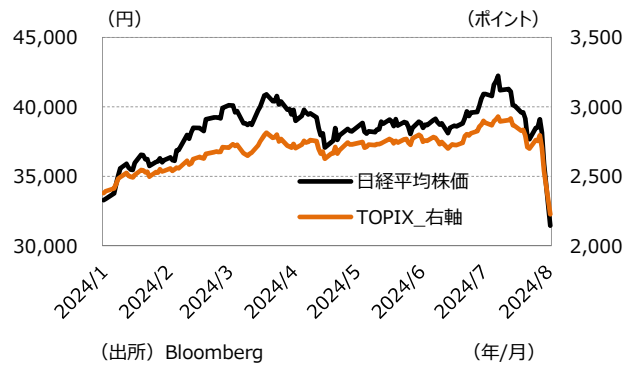
## ～日経平均株価はブラックマンデー を超える下落幅を記録～

東京海上アセットマネジメント  
投信情報部

### 日経平均株価はブラックマンデーを超える下落幅

8月5日のTOPIXは2,227ポイント（直近2日間の騰落率：▲17.6%）、日経平均株価は31,458円（直近2日間の騰落率：▲17.5%）となるなど、日本株式市場は2日に続き大きく下落しました（図表1）。なお、下落幅でみると、5日の日経平均株価は前日比▲4,451円となり、ブラックマンデー時の前日比▲3,836円（1987年10月20日）を超える大きさとなりました。

【図表1 日本株式市場の推移】  
2024年1月4日～2024年8月5日、日次

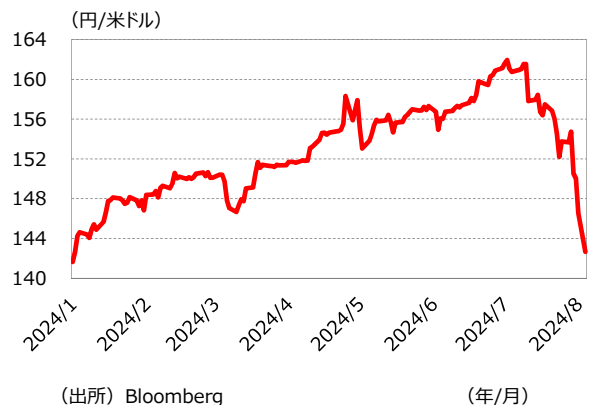


### 金融市場は、米景気の先行きや日銀による利上げの影響を懸念

日本株式市場が大きく下落した背景として、①7月のISM製造業景況感指数や米雇用統計などが軒並み市場予想を下回るなど、米国の景気後退に対する懸念が高まったこと、②日本銀行が7月30、31日に開催した金融政策決定会合で、政策金利の0.25%への利上げと長期国債の買入減額を決めたことに加え、植田総裁が今後も継続的に利上げを行う可能性を示唆したこと、③年初来の大幅な円安進行・株価上昇は一部投機的なマネーの流入などによるものと推察され、上記①、②により投機的なポジションの巻き戻し（円買い・株売り）が入ったことなどが考えられます（図表1・2）。

【図表2 ドル円の推移】

2024年1月2日～2024年8月5日、日次



### 米利下げ余地が大きいことなどを踏まえると、景気急減速は回避される見込み

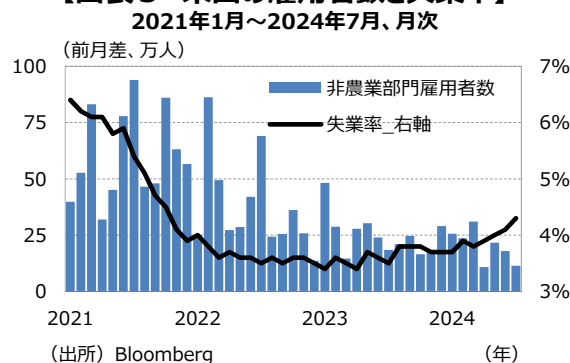
米景気の先行指標とされるISM製造業景況感指数は7月に46.8と市場予想（48.8）を下回り、2023年11月以来の低水準となりました。もっとも、ISM製造業景況指数は単月の振れが大きくなる傾向があることや、S&Pグローバル米国製造業PMI（米景気の先行指標）は7月に49.6と、ISM製造業景況指数のように大幅に悪化している状況に至っていないことから、景気急減速と判断するには時期尚早と考えます。

※ 上記は過去の実績であり、将来の動向を示唆・保証するものではありません。  
※ 上記は作成日時点の弊社の見解であり、今後、予告なく変更することがあります。

(次頁へ続く)

また、7月の米雇用統計では非農業部門雇用者数が前月差+11.4万人（市場予想：同+17.5万人）、失業率が4.3%（市場予想：4.1%）と労働市場の冷え込みが示されたものの、単月の動きをもって過度に悲観視するのは適切でないと考えています（図表3）。仮に、米国の景気減速がより鮮明になれば、FRB（米連邦準備制度理事会）は今後大幅に利下げを行う余地があり、現状では景気が大きく下振れる可能性は高くないとみています。

【図表3 米国の雇用者数と失業率】



植田総裁は「経済・物価の情勢が見通しに沿って動いていけば、引き続き金利を引き上げていく」ともコメントしており、金融政策の緩和度合の調整という理由ではあるものの、従来想定よりも早いペースでの利上げが想定されます。とは言え、利上げは緩和的な金融政策を調整する程度で景気動向に配慮したものであることが予想され、景気を大きく下押しする可能性は低いと考えています。

## 株式市場は徐々に安定を取り戻す公算

TOPIXの12か月先予想EPS（一株あたり純利益）をもとにしたPER（株価収益率）は11.9倍とコロナ禍（2020年3月～4月）とほぼ同水準、PBR（株価純資産倍率）も1.16倍まで調整し、グローバルな景気後退入りを想定しなければ魅力的な水準まで調整したものと考えています。当面は日米の景気動向及び金融政策動向、並びに金利や為替市場動向の影響を受けて変動性が高い状況が継続するものとみています。

もっとも、株価の先行きを占う上で重要な要素は企業業績であり、現在発表が本格化している4-6月期の企業業績及び先行きに対する企業側のコメントからは、業績悪化の兆候を強く示唆する状況にはないと考えています。為替市場を含めて落ち着きが出てくれば、株式市場も徐々に安定していくものと予想しています。

※ 上記は過去の実績であり、将来の動向を示唆・保証するものではありません。

※ 上記は作成日時点の弊社の見解であり、今後、予告なく変更することがあります。

## 投資信託にかかるリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等値動きのある証券に投資をしますので、これら組み入れ資産の価格下落等や外国証券に投資する場合には為替の変動により基準価額が下落し、損失を被ることがあります。

投資信託は、**預貯金や保険と異なります**。また、**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**。個別の投資信託毎にリスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面等をよくご覧ください。

## 投資信託にかかる費用について

- 購入時に直接ご負担いただく費用・・・ 購入時手数料 **上限3.3%（税込）**
- 換金時に直接ご負担いただく費用・・・ 信託財産留保額 **上限0.5%**
- 保有期間中に間接的にご負担いただく費用・・・ 信託報酬 **上限 年率1.9525%（税込）**  
※ファンド・オブ・ファンズでは、一部を除き、ファンドが投資対象とする投資信託証券の運用管理費用等を別途ご負担いただきます。
- その他の費用・手数料・・・ 監査報酬、有価証券売買時の売買委託手数料、信託事務等に要する諸費用等をファンドの信託財産を通じて間接的にご負担いただきます。

詳しくは、投資信託説明書（交付目論見書）、契約締結前交付書面等をよくご覧ください。

※お客さまにご負担いただく手数料等の合計金額については、お客さまの保有期間等に応じて異なりますので表示することができません。

<ご注意>

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います。費用の料率につきましては、東京海上アセットマネジメント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います。費用の詳細につきましては、個別の投資信託毎の投資信託説明書（交付目論見書）、契約締結前交付書面等をよくご覧ください。投資信託にかかるリスクや費用は、投資信託毎に異なりますので、ご投資をされる際には、事前に投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をよくご確認ください。

東京海上アセットマネジメント株式会社

<https://www.tokiomarineam.co.jp/>

サービスデスク 0120-712-016

（受付時間：営業日の9：00～17：00）

商号等：東京海上アセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第361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、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

### 【一般的な留意事項】

- 当資料は、情報提供を目的として東京海上アセットマネジメントが作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。お申込みに当たっては必ず投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。投資信託説明書（交付目論見書）は販売会社までご請求ください。
- 当資料の内容は作成日時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料は信頼できると考えられる情報に基づき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。当資料に掲載された図表等の内容は、将来の運用成果や市場環境の変動等を示唆・保証するものではありません。
- 投資信託は、値動きのある証券等（外貨建資産に投資する場合には、この他に為替変動リスクもあります）に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、元本が保証されているものではありません。
- 投資信託は金融機関の預金とは異なり元本が保証されているものではありません。委託会社の運用指図によって信託財産に生じた利益および損失は、全て投資家に帰属します。
- 投資信託は、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、預金および保険契約ではありません。また、預金保険や保険契約者保護機構の対象ではありません。
- 登録金融機関から購入した投資信託は投資者保護基金の補償対象ではありません。