

日本株は米国株やドル/円の動向に神経質な展開

- 8月上旬の急落後、日本株のボラティリティ（変動性）はいったん低下したが、米国株やドル/円の動向に神経質な展開に
- 米大統領選を控え、市場は不安定な状況が続く可能性もあり、留意が必要

日経平均は米大型ハイテク株との相関が高まった状況

9月4日の東京株式市場で日経平均は前日比▲1,638円70銭（▲4.2%）と大幅に下落し、下落幅は8月2日の▲2,216円63銭に次ぐ今年3番目の大きさとなりました。翌9月5日も下落して始まりました。

9月4日は、その前日の米国株式市場で、ISM製造業景況指数の下ぶれをきっかけに、エヌビディアやインテルなど半導体関連株が大幅に下落したことを受けて、東京株式市場でも半導体関連株などが売られました。

エヌビディアは今年前半の米国株式市場をけん引しましたが、6月半ば以降、上昇基調が一服し、上値重く推移しています。8月下旬に発表された直近5-7月期の決算では利益と売上高がともに市場予想を上回ったものの、その後の株価推移は軟調となっています。エヌビディアはAI需要拡大期待から昨年前半から株価の上昇が顕著となりましたが、前年比でみた増収率の鈍化や、巨額投資に見合ったAI需要が実際に出るのか、といった点が意識され始めたもようです。また、エヌビディアに大きく依存した米国株高への懸念が強まっていた中で、FRB（米連邦準備理事会）の利下げ接近から、投資先の分散を図るため利益確定売りが出ているとの指摘もあります。日経平均は直近、米大型ハイテク株が多く含まれるナスダック100との相関が一段と強まっているもようで（図表1）、AI半導体需要と直接に関係がない銘柄も下落する形となっています。海外投資家による日本株への資金フローの影響が大きくなっているためとみられます。

FRB利下げ幅を巡る見方が分かれる中、ドル/円のボラティリティは依然高め

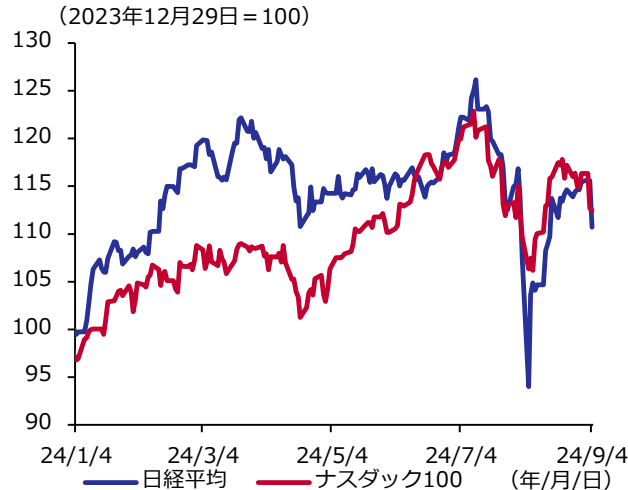
日経平均のボラティリティは8月上旬の株価急落時に急騰しましたが、その後低下していました（図表2）。9月4日には上昇しましたが、上昇幅は限定的でした。一方で、ドル/円のボラティリティは依然として高水準にあり、今年初めから7月上旬にかけての低めの水準を大幅に上回って推移しており、日本株の変動は当面大きくなる可能性があります。海外短期筋による円売りポジションは8月中にほぼ解消したもようで、円売りポジションの巻き戻しによる円高の可能性は低下したとみられます。一方で、足元では9月のFOMC（米連邦公開市場委員会）におけるFRBの利下げ幅を巡って見方が分かれており、ボラティリティが高水準にとどまっている背景とみられます。

米国市場の変動性が高まっている背景としては、米大統領選が近づいていることもあります。世論調査ではハリス氏とトランプ氏の支持率が拮抗しており、直前まで結果は読みづらい状況が続くとみられ、留意が必要です。

（リサーチ・エンゲージメントグループ 浅岡均 12時執筆）

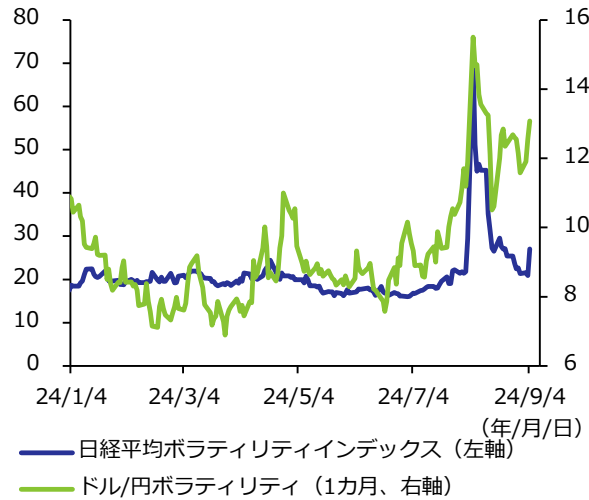
※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

図表1 日経平均とナスダック100



（注）2023年12月29日を100として指数化
 期間：2024年1月4日～9月4日（日次）
 出所：LSEGのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

図表2 日経平均とドル/円のボラティリティ



期間：2024年1月4日～9月4日（日次）
 出所：LSEGのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

※上記図表などは、将来の経済、市況、その他の投資環境にかかる動向などを示唆、保証するものではありません。



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（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3.85%（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るため、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ではありません。
 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。

【当資料で使用している指数について】

- 「日経平均株価」は、株式会社日本経済新聞社によって独自に開発された手法によって、算出される著作物であり、株式会社日本経済新聞社は、「日経平均株価」自体および「日経平均株価」を算定する手法に対して、著作権その他一切の知的財産権を有しています。
- NASDAQ-100 Index®に関する著作権等の知的財産その他一切の権利はNasdaq Stock Market, Inc.に帰属します。