

- 2月8日の米国株式市場は続落、ダウ工業株30種平均（NYダウ）は大幅に下落、VIX指数は一時35.81まで上昇しました。
- 2月9日の東京株式市場も続落して始まり、日経平均株価は前日比508.24円安となる21,382.62円で取引を終えました。今後、市場のボラティリティの状況には留意が必要ですが、PERなどが割安感を示し始めており、市場が落ち着きを取り戻せば、日本株は底堅い展開となることが期待されます。

## NYダウは再び1,000米ドルを超える下落

2月8日の米国株式市場は、ここもとの長期金利上昇による投資家の運用リスク回避の動きを受けて、NYダウは前日比1,032.89米ドル（4.1%）安と、5日に続き1,000米ドルを超える下落となりました。最高値を記録した1月26日と比較すると、2,756.25米ドル（10.4%）安と調整局面に入っています。

## VIX指数も一時35.81まで上昇

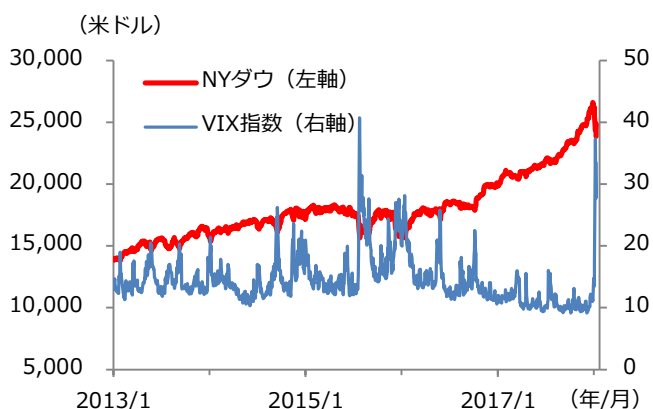
米国株式市場はボラティリティが低い状態で長らく上昇基調が継続する適温相場が続いていましたが、その反動が一時的に起きた可能性もあります。VIX指数\*（ボラティリティ・インデックス）は足もと急激に上昇し、8日には一時35.81まで上昇する場面もみられました。米国株式市場が調整局面に入った要因の1つとしてボラティリティの空売りポジションの解消が影響したと考えられます。

\*VIX指数とは、米国株式を対象としたオプション取引の値動きをもとに算出されており、数値が高まるほど、投資家が相場の先行きに対して不安を抱いているとされています。

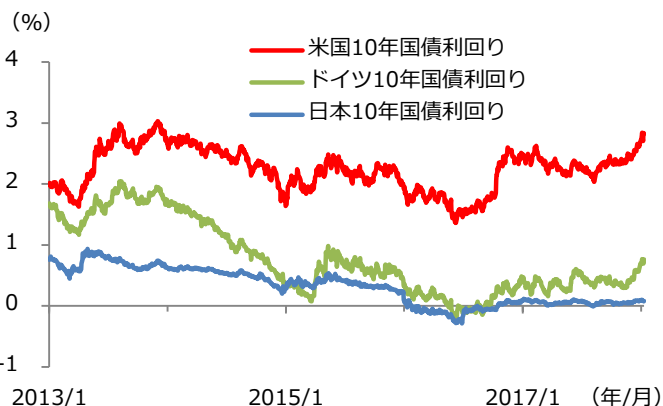
## 各国金利の上昇

米国では堅調な経済動向を背景に引き続き政策金利の引き上げが見込まれているほか、欧州でも金融政策の正常化に向けた動きがみられており、各国の金利は上昇基調で推移しています。もっとも、インフレ率が依然緩慢であるほか、日欧などの中銀は緩和的な金融政策の継続を示しており、今後金利は落ち着いた推移を取り戻すとみられます。

NYダウとVIX指数の推移



日米独10年国債利回りの推移



※上記は、過去の情報および作成時点の見解であり、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。

## 日本株式は株価バリュエーションに割安感が台頭しつつある状況

9日の日本株式も米国株式急落の動きを受けて売りが集まり、日経平均株価は前日比508.24円(2.3%)安の21,382.62円で取引を終えており、今年の高値(1月23日:24,124.15円)からの下落率は11.4%となります。

日本株式の場合、売買のなかで大きなウェイトを占めるのは外国人投資家です。2017年の年間では外国人投資家は現物株式を約2,910億円買い越していましたが、11月からは売り越しに転じており、2018年1月は約3,560億円売り越しとなっています。米国では、金融政策の先行きに注目が集まり、米国2年国債利回りは12月に2%を超え、同時に日本株式の上昇により、市場の過熱に警戒感を持ち始めた外国人投資家が日本株式を売り始めたものと考えられます。

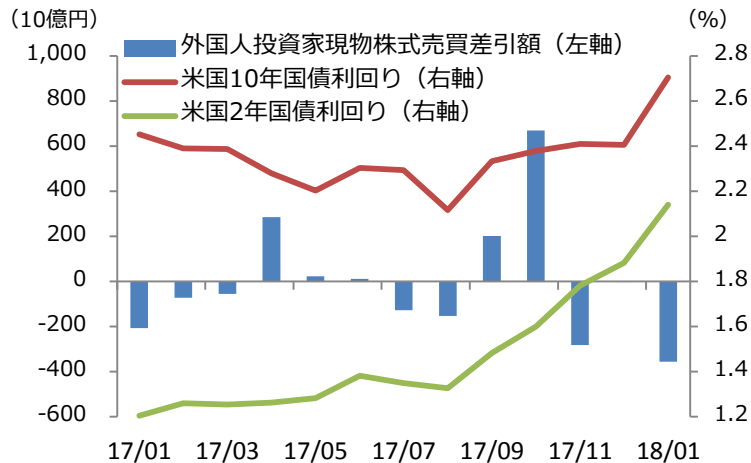
一方、TOPIX(東証株価指数)は足元の下落でPER(株価収益率)などのバリュエーションに割安感が台頭しつつあります。2月9日の終値ベースでのPERは、14.7倍と、過去1年の平均(15.1倍)や過去3年の平均(14.8倍)などを下回る水準となりました。

また、テクニカル投資指標である騰落レシオ\*では、2月6日に84.7をつけるなど、やや売られ過ぎである状況を示しているものと考えられます。

今後、市場のボラティリティの動きには注意が必要ですが、PERなどが割安感を示し始めており、日本の2018年度の企業業績も堅調さが持続されるとみられることから、市場が落ち着きを取り戻せば日本株式は底堅い展開となることが期待されます。

\*騰落レシオとは、市場(東証1部)の値上がり銘柄数と値下がり銘柄数の比率から、市場の過熱感を見る指標で、120%を超えると買われ過ぎ(高値警戒感)であり、70%を割り込むと売られ過ぎ(安値警戒感)であるとも言われています。

## 外国人投資家の日本株式売買状況と米国の国債利回り推移



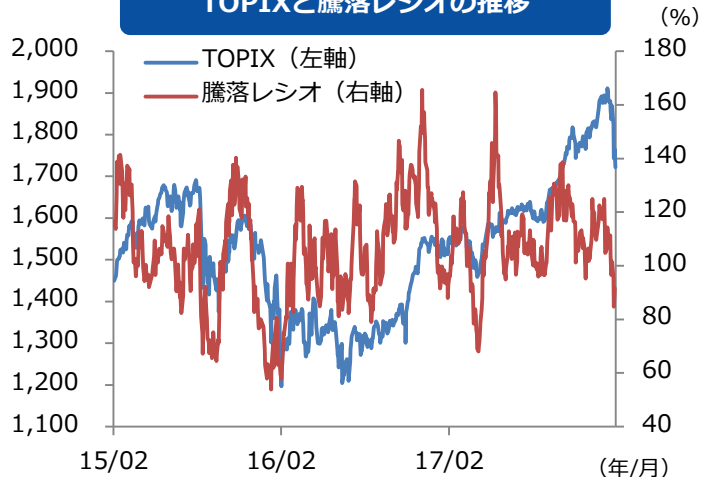
期間：外国人投資家現物株式売買差引額は2017年1月～2018年1月(月次)  
米国10年と2年国債利回りは2017年1月末～2018年1月末(月次)  
出所：ブルームバーグのデータをもとにアセットマネジメントOne作成

## TOPIXとそのPERの推移



期間：2015年1月2日～2018年2月9日(週次)  
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

## TOPIXと騰落レシオの推移



期間：TOPIXは2015年2月12日～2018年2月9日(日次)  
騰落レシオは2015年2月12日～2018年2月8日  
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

※上記は、過去の情報および作成時点の見解であり、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。

## 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。

【指数の著作権等】「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。東証株価指数（TOPIX）は、株式会社東京証券取引所（株）東京証券取引所の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など同指数に関するすべての権利は、（株）東京証券取引所が有しています。「ダウ・ジョーンズ工業株価平均」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アセットマネジメントOne株式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・ホールディングズ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、「ダウ・ジョーンズ工業株価平均」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。VIX指数はシカゴ・オプション取引所が算出する指数です。