

- 7月に入り、日本株の軟調さが目立つ状況に。ただし、為替や債券市場の動きをみると比較的落ち着いており、リスク回避の外部要因により日本株が下げたとの見方にはやや違和感も。
- 足もとの日本株の動きは需給面の影響が大きい可能性があり、一時的か。指標面では割安感が生じつつあり、来週以降、日本株の反発が期待されると考える。

## 目立つ日本株の軟調さ

7月に入り、日本株の軟調さが目立ちます。

2日に日経平均株価は前週末比500円近い下げ幅を記録した後、3日は前日に米国株が上昇したにもかかわらず、2日続落となりました。メディアなどで足もと下落要因として報じられている材料としては、以下のものが挙げられます。

- ① 米国と各国の摩擦が貿易戦争に発展するとの懸念
- ② メキシコ大統領選挙で新興左派候補が勝利
- ③ 北朝鮮が核・ミサイル開発を続けているとの報道
- ④ 中国経済減速懸念を背景とした中国株の下落

## 足もとの日本株下落は需給面の影響が大きいのか

ただし、6月半ば以降の為替や債券市場の動きをみると、おおむね米ドル/円は1米ドル=109円台後半～110円台半ば、米10年債利回りは2.83～2.93%と、比較的落ち着いており、金融市場全体にリスク回避の動きが強まったとはいえません。外部要因により日本株が下げたとの見方にはやや違和感もあります。

需給面に目を向けると、アジア株下落により成績が悪化したヘッジファンドによる売りとの指摘がみられます。また、複数の指数連動型上場投資信託（ETF）の決算が7月上旬に集中しており、合計で数千億円規模と推定される分配金支払いに向けた組み入れ銘柄売却に伴う下落を見込んだ、短期筋による動きが影響した可能性も考えられることから、足もとの日本株の動きは需給面の影響が大きいのではないかとみられます。

## TOPIXには割安感も

一方、指標面では東証株価指数（TOPIX）の株価収益率（PER）は14倍割れと、2012年以降の下限付近にあり、割安感が生じつつあると考えられます。

目先は、6日に予定されるトランプ米政権による中国製品への追加関税発動が焦点となります。実施された場合のマイナスの影響は極めて大きいものの、中国に対する500億米ドルの追加関税が額面通りに実施される可能性は低いと思われ、トランプ政権は中国との交渉で落としどころを探るものと考えられます。また、ETF分配金捻出に伴う需給悪化は一時的であり、7月半ば以降は峠を越える可能性があります。

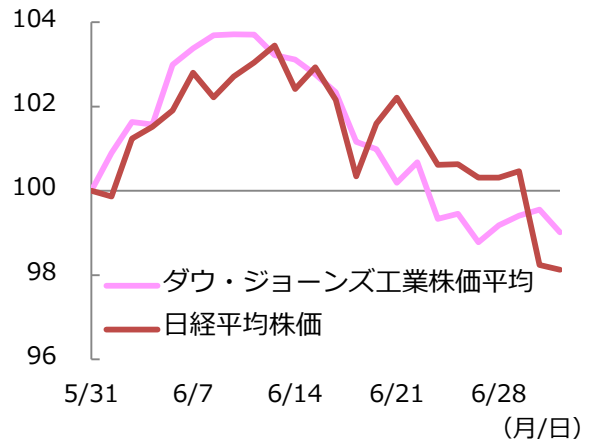
こうしたことから、今週は不安定な展開が続くものの、来週以降、日本株の反発が期待されると考えます。

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。

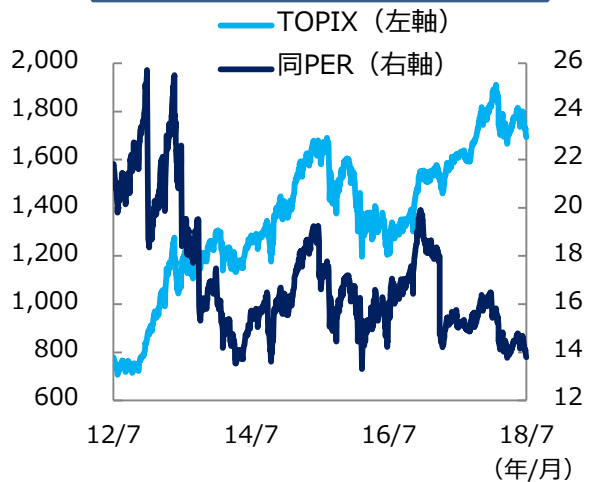
※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

## 日米株式の推移



※期間：2018年5月31日～2018年7月3日（日次）  
2018年5月31日 = 100として指数化

## TOPIXと同PERの推移



※期間：2012年7月3日～2018年7月3日（日次）

## 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。
- 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種指数およびダウ・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。
- 東証株価指数は、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。