

## 米半導体関連株の下落と低調な米経済指標 などから日本株は再び調整

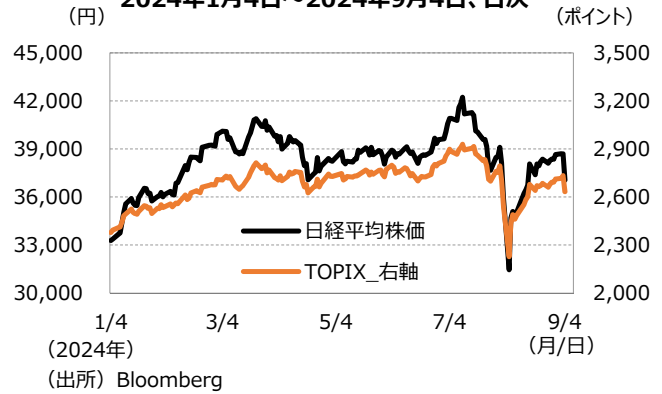
東京海上アセットマネジメント  
投信情報部

### 回復基調だった日本株は再び調整

9月4日の日本株式市場は、TOPIX（東証株価指数）が2,633.49ポイント（騰落率：▲3.7%）、日経平均株価は37,047.61円（▲4.2%）と、共にマイナスとなりました。（図表1）。

8月2日から5日の2営業日で17%を超える大幅な下落を経験した後は、回復基調だった日本株式市場ですが、1か月を経て再び調整する結果となりました。

【図表1 日本株式市場の推移】  
2024年1月4日～2024年9月4日、日次



### 米半導体関連株の下落と低調な米経済指標の発表等から下落

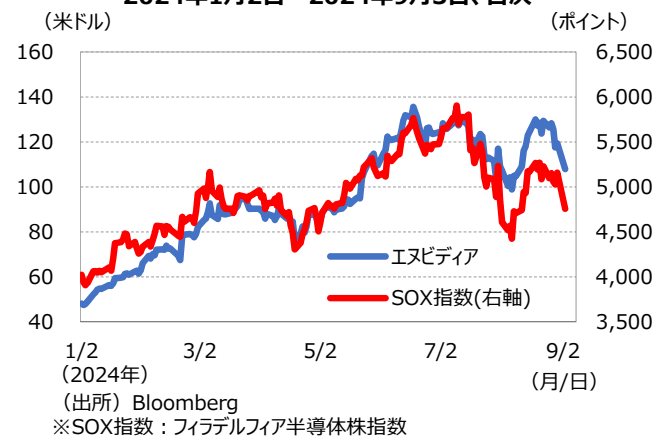
日本株式市場が再び大きく下落した背景として、主に以下の3点が考えられます。

①米司法省が反トラスト法による提訴を視野に米半導体メーカーのエヌビディアの強制調査に乗り出したと報じられるなど、半導体関連株への警戒感が強まったこと（図表2）

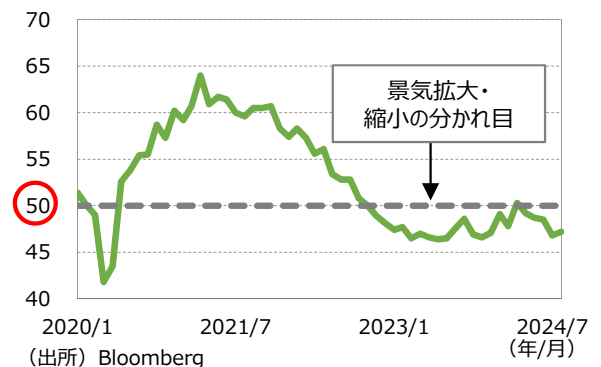
②8月のISM製造業景況感指数が47.2と前月の46.8からは改善したものの、引き続き景気拡大・縮小の分かれ目となる50を下回った（図表3）ことで、今週発表される米雇用統計など米国景気動向を慎重に見極めたいとの思惑が広がったことや、リスク回避の流れの中で円高米ドル安が進展したこと

③自民党総裁選の有力候補者の石破氏が金融所得の強化を主張するなど、自民党総裁選において金融所得課税強化に焦点が当たるのではないかと懸念が出たこと

【図表2 エヌビディア株とSOX指数の推移】  
2024年1月2日～2024年9月3日、日次



【図表3 ISM製造業景況感指数の推移】  
2020年1月～2024年8月、月次



(次頁へ続く)

※上記記載銘柄への投資を推奨するものではありません。また、当社投資信託への組入れを示唆・保証するものではありません。  
※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。

前ページ記載の①～③についての弊社の現状の見方は以下の通りです。

①米司法省の動向を見極める必要があると考えますが、エヌビディア社製品の性能向上が著しいことやAI半導体に対する需要も非常に強いことから、米司法省の動きにより同社業績が大幅に落ち込むことは現状では想定しがたいと考えます。

②ISM製造業景況感指数は新規受注の悪化などもあり予想を下回ったものの、前月比では小幅に改善しており、米景気の急減速を示唆するものではないと考えます。また、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）は迅速に利下げを実施することが想定され、利下げにより現在の高い金利水準により抑制されていた住宅などの金利敏感セクターの需要改善が見込まれるなど、過度に悲観的になる必要はないと考えています。

③自民党総裁選の告示は9月12日であり、告示後に候補者による討論会などが行われ、政策の方向性が見えてくると思われますが、金融所得課税強化が行われるかどうかは今後の政治情勢次第と考えます。

## ◆ 当面は変動性の高い状況が継続すると予想 ◆

8月上旬に日本株式市場は大きく下落したものの、その後急速に値を戻す展開になりました。しかしながら、米大統領選挙や米国の経済情勢、日米の金融政策を巡る不透明感は引き続き残っており、当面は変動性の高い状況が継続するものと考えます。

TOPIXの12か月先予想EPS（一株当たり純利益）をもとにしたPER（株価収益率）は14倍と過去平均並み、PBR（株価純資産倍率）も1.33倍と、足もとの日本株式は特段過熱感も割安感もない水準と考えています。ただし、今後発表される米経済指標や日米欧での金融政策決定会合、日米政治動向により、当面変動性の高い状況が継続し、二番底をつける可能性も視野に入れておく必要があると考えます。引き続きマクロ経済およびミクロの両面を注視していく方針です。

※上記記載銘柄への投資を推奨するものではありません。また、当社投資信託への組入れを示唆・保証するものではありません。

※上記は過去の実績および将来の予想であり、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。