



投資環境

2020年10月8日

米株式市場、株高を警戒

▣ 株価はコロナ前回復も、VIX指数は下げ渋り

米国株式市場だけでなく日本の株式市場も、株価がコロナ急落前の水準まで戻ったものの、投資家の不安心理を表すVIX指数、日本版VIX指数である日経平均ボラティリティー・インデックス(日経平均VI)は警戒水準の20を上回ったままです(図表1、2)。新型コロナウイルス再流行への警戒感や米大統領選を控えた政局の先行き不透明感が主な背景とみられます。ただ、それら以外にもVIX指数が下がりきらない理由がありそうです。

▣ 株価とVIX指数の逆相関が崩れる場面も

これまでは、米国株とVIX指数は逆相関(投資家の不安心理が弱まりVIX指数が低下・リスク選好が強まり株価が上昇、またはその逆)の動きをする傾向が見られました。しかし、10月5日には新型コロナに感染したトランプ大統領が退院する見通しと伝わったことを受け、米政治の混乱への過度な警戒感が和らぎ、米株は一段高となった一方、VIX指数は前日比では僅かながら上昇と、これまでの傾向に相反する動きを見せました。

図表1. S&P500種とVIX指数



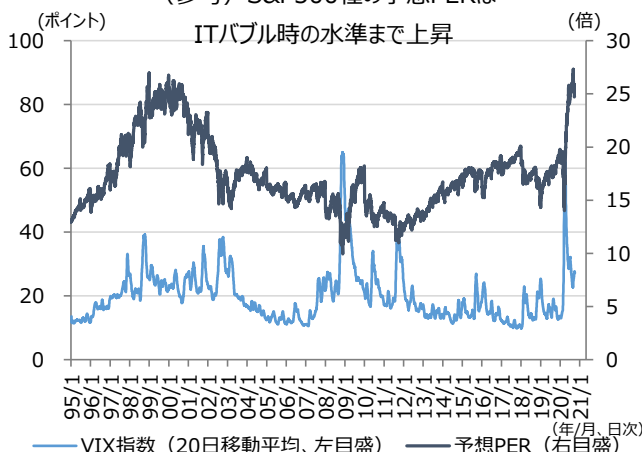
(出所) Bloombergよりデータ取得し、しんきん投信作成

図表2. 日経平均株価と日経平均VI



(出所) Bloombergよりデータ取得し、しんきん投信作成

(参考) S&P500種の予想PERは ITバブル時の水準まで上昇



(出所) Bloombergよりデータ取得し、しんきん投信作成

(参考) 日経平均株価の予想PERは 再び20倍超え



(出所) Bloombergよりデータ取得し、しんきん投信作成



#### ▣ VIX指数の上昇を伴う株高には注意

この逆相関の崩れ(同じ方向に動く順相関)は8月下旬から9月2日の、NYダウがコロナ前の水準を回復し、S&P500種が過去最高値を付けた局面でも見られました(図表1)。その後、米株は急落し、VIX指数はさらに上昇と、逆相関の動きに戻りました。

VIX指数の高止まりは、米大統領選や新型コロナへの警戒もさることながら、経済や企業業績のV字回復を先取りして米株が急上昇してきたことへの警戒感もありそうです。ただ警戒している分、何らかのショックがあった場合でも、下押しは限定的になる可能性があります。

今月中旬から本格化する企業決算を確認する必要がありますが、内外の株価はしばらくは高値圏での慎重な動きが続きそうです。また、VIX指数の上昇を伴う株高には注意する必要がありそうです。

(注) 株価収益率(PER)は、「 $PER = \text{株価} \div 1 \text{株当たり利益}(EPS)$ 」で求められ、株価が1株当たり利益の何倍になっているかを示す指標(予想PERは今期の予想EPSから算出)。過去の水準と比較して、割高・割安の判断(PERが低ければ株価は割安、高ければ割高)などに使われます。

(シニアストラテジスト 鈴木和仁)



＜本資料に関してご留意していただきたい事項＞

- ※本資料は、ご投資家の皆様に投資判断の参考となる情報の提供を目的として、しんきんアセットマネジメント投信株式会社が作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。
- ※本資料は、信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。また、いかなるデータも過去のものであり、将来の投資成果を保証・示唆するものではありません。
- ※本資料の内容は、当社の見解を示しているに過ぎず、将来の投資成果を保証・示唆するものではありません。記載内容は作成時点のものであり、予告なく変更する場合があります。
- ※投資信託は、預金や保険契約とは異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の補償の対象ではありません。また、金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象ではありません。
- ※投資信託は、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）に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、預金と異なり投資元本が保証されているものではありません。運用による損益はすべて投資者の皆様に帰属します。
- ※特定ファンドの取得のお申込みに当たっては、販売会社より当該ファンドの投資信託説明書（交付目論見書）をあらかじめ又は同時にお渡しいたしますので、必ず内容をご確認の上、ご自身でご判断ください。また、請求目論見書については、販売会社にご請求いただければ、当該販売会社を通じて交付いたします。

【お申込みに際しての留意事項】

■ 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式や債券等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）に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、預金と異なり投資元本が保証されているものではありません。運用による損益はすべて投資者の皆様に帰属します。

また、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、投資対象国等が異なることから、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をよくご覧ください。

■ 投資信託に係る費用について

（お客様に直接ご負担いただく費用）

- ◆ ご購入時の費用・・・購入時手数料 **上限 3.3%(税抜 3.0%)**
- ◆ ご換金時の費用・・・信託財産留保額 **上限 0.3%**

（保有期間中に間接的にご負担いただく費用）

- ◆ 運用管理費用（信託報酬）・・・純資産総額に対して、**上限年率 1.628%(税抜年率 1.48%)**
- ◆ その他の費用・・・監査費用、信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、有価証券売買時の売買手数料等および外貨建資産の保管等に要する費用は、ファンドより実費として間接的にご負担いただきます。また、投資信託証券を組み入れる場合には、お客様が間接的に支払う費用として、当該ファンドの資産から支払われる運用管理費用、投資資産の取引費用等が発生します。これらの費用につきましては、運用状況等により変動するものであり、事前に料率、上限額等を示すことができません。投資信託に係る上記費用（手数料等）の合計額については、ご投資家の皆様がファンドを保有される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》

上記に記載している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おります。費用の料率につきましては、しんきんアセットマネジメント投信が運用する全ての投資信託のうち、ご負担いただく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。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご投資される際には、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お読みください。

- ※「日経平均株価」（日経平均）に関する著作権、知的所有権その他一切の権利は日本経済新聞社に帰属します。日本経済新聞社は日経平均株価を継続的に公表する義務を負うものではなく、その誤謬、遅延又は中断に関して責任を負いません。
- ※東証株価指数（TOPIX）は、東京証券取引所の知的財産であり、この指数の算出、数値の公表、利用など株価指数に関するすべての権利は東京証券取引所が有しています。東京証券取引所は、TOPIXの算出若しくは公表の方法の変更、TOPIXの算出若しくは公表の停止又はTOPIXの商標の変更若しくは使用の停止を行う権利を有しています。
- ※東証REIT指数は、東京証券取引所の知的財産であり、この指数の算出、数値の公表、利用など、東証REIT指数に関するすべての権利は、東京証券取引所が有しています。