

2015年5月28日

お客様各位

日興アセットマネジメント株式会社

「日興ネクスト10イヤーズ・グローバル・エクイティ・ファンド(早期償還条項なし)」

ポートフォリオの見直しについて

当ファンドは、向こう10年のGDP成長率予測をもとに、投資対象国の中から高成長が見込まれる国の投資比率を高めた上で、投資対象国の株式に投資を行ない、信託財産の成長をめざすファンドです。

現時点で投資対象国は、世界経済に大きな影響力を維持する先進国（G7）のほか、新興国の中でも、特に高成長が見込まれる、BRICsおよびネクスト11の中から、2050年の見通しにおけるGDP規模で上位20カ国としています。なお、実際の投資では、前述の高成長が見込まれる国の投資比率を高めることを基本とした上で、株価バリュエーションや市場流動性などを考慮し、ポートフォリオを構築しています。

また、当ファンドは年2回、ポートフォリオの見直しを行なっており、当資料では、今回（4月）行なった見直しの概要についてご報告申し上げます。

※ ポートフォリオの見直しは、年2回（原則、4月と10月）行ないます。ただし、相場急変時には、臨時で見直す場合もあります。

※ 実際に投資する国は20カ国より少なくなることがあります。



※ 基準価額は、信託報酬（年率1.3608%（税抜1.26%））控除後の1万口当たりの値です。

※ 税引前分配金込みベースとは税引前分配金を再投資したものとして計算した理論上のものである点にご留意ください。

※ グラフおよびデータは過去のものであり、将来の運用成果などを約束するものではありません。

■当資料は、日興アセットマネジメントが「日興ネクスト10イヤーズ・グローバル・エクイティ・ファンド(早期償還条項なし)」の運用状況についてお伝えすることなどを目的とし、受益者の皆様に当ファンドへのご理解を高めていただくために作成した資料です。掲載されている見解は、当資料作成時点のものであり、将来の市場環境や運用成果などを保証するものではありません。■投資信託は、預金や保険契約とは異なり、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。また、銀行など登録金融機関で購入された場合、投資者保護基金の支払いの対象とはなりません。

2015年4月の投資配分変更について

米国における政策金利の引き上げ観測などを背景に、米ドル高が大幅に進行しているほか、原油価格が一時は最高値の半値以下まで低下し、足元で落ち着きを取り戻したと見られるものの依然として低水準で推移していることなどから、世界の株式市場は不安定な推移となる可能性があります。また、「通貨切り下げ競争」の激化や地政学的リスクの高まりなどは、各国株式市場のこの先のパフォーマンスに影響を及ぼすと考えられます。こうした投資環境に対処する上では、株価バリュエーション、市場動向、政治動向を勘案したうえで、投資配分を決定することが最も効果的であると考えています。

このような各要素の分析結果に基づき、新興国の中では、エジプト、トルコに対して弱気な見方とした一方、中国、インド、メキシコに対しては強気な見方としました。また、先進国の中では、日本とドイツを強気に見ており、米国と欧州（除ドイツ）を弱気に見ています。

今回の見直しでは、中国とドイツの投資比率をより高めた一方、日本および米国の投資比率を引き下げ、ロシアについては昨年4月の引下げ（8.0%→0.5%）の一部を見直しました。また、新興国の見通しが若干改善したと判断しており、それに応じて投資比率を多少変更しました。なお、今回引き下げはしたものの、日本の投資比率は、投資対象国の中期的な経済成長率予想から見た場合、依然として高い水準にあります。また、反対に、ロシアとブラジルは低い水準に留めています。

国別投資比率

投資国		見直し前	見直し後	増減幅
		2014年10月	2015年4月	
先進国	ドイツ	2.50%	6.00%	3.50%
	日本	7.20%	5.00%	-2.20%
	米国	5.50%	3.50%	-2.00%
	イギリス	4.50%	3.30%	-1.20%
	イタリア	3.20%	3.00%	-0.20%
	フランス	3.00%	3.00%	0.00%
	カナダ	2.90%	2.75%	-0.15%
BRICs	中国	16.70%	22.25%	5.55%
	インド	14.00%	13.75%	-0.25%
	ロシア	0.50%	4.50%	4.00%
	ブラジル	5.50%	4.00%	-1.50%
ネクスト11	メキシコ	8.50%	7.20%	-1.30%
	ベトナム	12.50%	7.00%	-5.50%
	韓国	7.00%	7.00%	0.00%
	フィリピン	2.50%	3.75%	1.25%
	インドネシア	1.50%	3.50%	2.00%
	エジプト	1.50%	0.25%	-1.25%
	トルコ	1.00%	0.25%	-0.75%

グループ別比率

見直し前(2014年10月)	
先進国	28.80%
BRICs	36.70%
ネクスト11	34.50%



見直し後(2015年4月)	
先進国	26.55%
BRICs	44.50%
ネクスト11	28.95%

※比率は、当ファンドの主な投資対象である、「新世界株式マザーファンド」の基本投資比率です。

※同比率は、ポートフォリオ構築の際、目安とする比率であり、実際の国別投資比率とは異なる場合があります。また、端数処理の関係で合計が100%とならない場合があります。

■当資料は、日興アセットマネジメントが「日興ネクスト10イヤーズ・グローバル・エクイティ・ファンド(早期償還条項なし)」の運用状況についてお伝えすることなどを目的とし、受益者の皆様に当ファンドへのご理解を高めいただくために作成した資料です。掲載されている見解は、当資料作成時点のものであり、将来の市場環境や運用成果などを保証するものではありません。■投資信託は、預金や保険契約とは異なり、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。また、銀行など登録金融機関で購入された場合、投資者保護基金の支払いの対象とはなりません。

投資国の状況について

以下に、ファンドへの影響の大きい国や、注目している国の状況をご紹介します。

●米国(5.50%→3.50%)

米国については投資比率を引き下げました。米国は、中期的な経済見通しは良好であるものの、市場バリュエーションは割高な水準にあると考えています。足元、急速な米ドル高の進行という逆風に加え、エネルギー価格の低下によるデフレ圧力を受け、企業業績は成長鈍化傾向にあります。ただ、2015年の後半には、足元で軟調となっている経済指標が好転し、賃金や個人消費が増加に転じるなど、米国経済は成長力を取り戻すものと考えています。

しかしながら、米国は株価バリュエーションが割高な水準にあることなどから、株価の大幅な上昇は見込みづらいついて考えています。また、企業業績の行方については、未だ予断を許さない状況が続いていると考えています。企業業績は、去年の非常に楽観的なムードの反動などから、過度に悲観的である可能性もあり、期待値が低下しているなかで業績が予想を上回れば、投資家が米国市場に再び注目することも考えられます。仮に、この先も好業績が維持されるようであれば、米国の投資比率を再検討する方針です。

●ドイツ(2.50%→6.00%)

ドイツについては投資比率を大きく引き上げました。ECB（欧州中央銀行）による追加金融緩和に伴うユーロ安が、輸出大国であるドイツの追い風となっているほか、実質金利のマイナス幅の拡大が、ドイツだけでなく、欧州の広い範囲の消費需要を刺激すると見込まれます。

ここ数ヵ月間にわたり株価は堅調に推移しており、バリュエーションが割高な水準になりつつあることを幾分懸念しており、投資比率の引き上げはやや抑えたものとなりました。しかし、企業業績は今後も拡大することが見込まれており、マクロ環境の良好さも相まって、株価の強力な支援材料となることが期待されることから、ドイツについては強気の判断が妥当と判断しています。

●中国(16.70%→22.25%)

中国については投資比率を大きく引き上げました。足元の更なる金融緩和策を背景に、経済環境は改善傾向にあります。現在、中国の個人投資家の保有資産に占める株式割合は比較的低水準にあり、相対的に低い預金金利や代替投資先の不振などを踏まえると、個人投資家からの資金流入が期待されます。また、海外機関投資家の中国株式投資はやや控え目であると見ており、中国経済の見直し改善に合わせて見直しの動きが起こることが期待されます。

足元の株価上昇の速度については懸念がありますが、市場の流動性は潤沢と見られ、株価バリュエーションも妥当な水準と考えられることから、中国については強気を維持しています。

※ 括弧内は、当ファンドの主な投資対象である「新世界株式マザーファンド」の基本投資比率です。また、同比率は、ポートフォリオ構築の際に目安とする比率であり、実際の国別投資比率とは異なる場合があります。

※上記の見解などは当資料作成時点のものであり、今後変更される場合があります。

■当資料は、日興アセットマネジメントが「日興ネクスト10イヤーズ・グローバル・エクイティ・ファンド(早期償還条項なし)」の運用状況についてお伝えすることなどを目的とし、受益者の皆様に当ファンドへのご理解を高めいただくために作成した資料です。掲載されている見解は、当資料作成時点のものであり、将来の市場環境や運用成果などを保証するものではありません。■投資信託は、預金や保険契約とは異なり、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。また、銀行など登録金融機関で購入された場合、投資者保護基金の支払いの対象とはなりません。

今後の見通し

世界経済は穏やかなペースではあるものの、今後も成長すると考えています。

世界の株式市場は、前回の見直し時（2014年10月）から概ねボックス圏で推移した後、3月中旬にボックス圏から完全に上放れました。新興国株式については、最初の5ヵ月間の大半は低調な推移に終わりましたが、最終的には先進国株式に追い付く形で力強い上昇をみせました。過去6ヵ月間において、先進国株式と新興国株式はいずれも米ドルベースで上昇しました。

過去6ヵ月間において、株式市場を大きく左右した要因には、昨年秋に日銀が追加緩和を実施したことや、今年初めにECBが国債買い入れによる大規模な量的緩和に踏み切ったことなどの緩和マネーの動きがあったと考えられます。また、3月以降発表されている米国の経済指標から、米国経済が安定した回復傾向となっていないとの懸念が高まり、米国の早期利上げ予想が後退したことも、米国株式を始め世界の株式市場を下支えしたとみられます。

現状、金融緩和による景気刺激効果の拡大や、今年後半の世界経済の成長期待の高まりは、世界の株式市場にとって明るい材料となっています。しかしながら、世界の株式市場の強力なけん引役である米国経済は決して良好とは言えません。米ドル高の進行や、大幅に低下した原油価格がもたらす影響などから、株式市場が調整するおそれがあります。事実、過去6ヵ月間においては、エネルギー価格の急激な低下や地政学面の先行き不透明感の高まりにより、その後、値を戻したとはいえ、株式市場は低迷しました。

今後も、原油価格の動向や政治リスクの高まりなどに対して、注意が必要と見ています。また、各国の経済成長や企業業績の見通しについては、いずれも為替相場の方向性との相関性が高い状況が続くものと予想されます。足元、世界的に株価の割高感が強まっているなか、こうしたリスクのいずれかが引き金となって、市場によっては株価が大幅に下落する可能性も高まっています。当ファンドでは、引き続き、そうしたリスクが高いと見られる市場を避け、株価バリュエーション、政策や政治の動向、企業業績見通しといった点で、上昇が期待される市場を選好していく方針です。

以上