

2016年3月3日  
日興アセットマネジメント株式会社



## ジパング<sup>(愛称)</sup> 日興ジャパンオープン

### ファンドマネージャー からみなさまへのメッセージ

#### ～マイナス金利と株式投資戦略～

1月29日、日銀は「マイナス金利付き量的・質的金融緩和」の導入を発表しました。マイナス金利の導入については、金利引き下げによって、企業の設備投資や個人の住宅投資が促進される可能性がある一方、個人が預金から得られる利息収入が減ることや、貸出金利の低下が金融機関の収益に影響を与えることなどが懸念されるなど、賛否両論があるようです。

日本の株式市場はというと、発表直後は大幅高となったものの、2日後には下落に転じ、2月中旬にかけて大きく値下がりするといった展開となりました。為替市場で円高が進行したことから、マイナス金利政策は逆効果だったのではないかという議論も一部にあるようです。しかし、今回の株安・円高の背景は、原油価格の急落、欧州の金融機関の経営不安、中国経済の失速懸念、米国経済の不透明感など複数の外部要因が重なり、投資家のリスク回避的な動きが加速したことが主な要因であり、マイナス金利そのものが株価にマイナスの影響を与えたものではないと考えています。今回は、世界経済の先行き不透明感が強まる中でのマイナス金利政策の導入という大きな環境変化を踏まえ、ジパングの投資戦略についてご説明します。

マイナス金利の導入後、長期金利の指標となる10年物国債の利回りがマイナス圏まで低下する一方で、足元の株価下落などにより、TOPIX（東証株価指数）の配当利回りは2%を上回るなど、株式と国債の利回り格差は、歴史的にみても高い水準まで拡大しています。足元で円高が進行していることなどに伴ない、来期業績において高い伸びは期待しにくい状況ではあるものの、日本企業が株主還元を強化する動きは続いていることから、配当については底固く推移する見通しです。金融機関や年金基金など、債券での運用を中心としてきた機関投資家の多くは、債券利回りがマイナスとなったことで、深刻な運用難に陥っているとみられることから、徐々に債券から割安感が強まっていると判断される株式へのシフトを進める可能性があるかとみています。中でも、配当利回りが高く、業績が安定している企業が注目されることが想定されます。

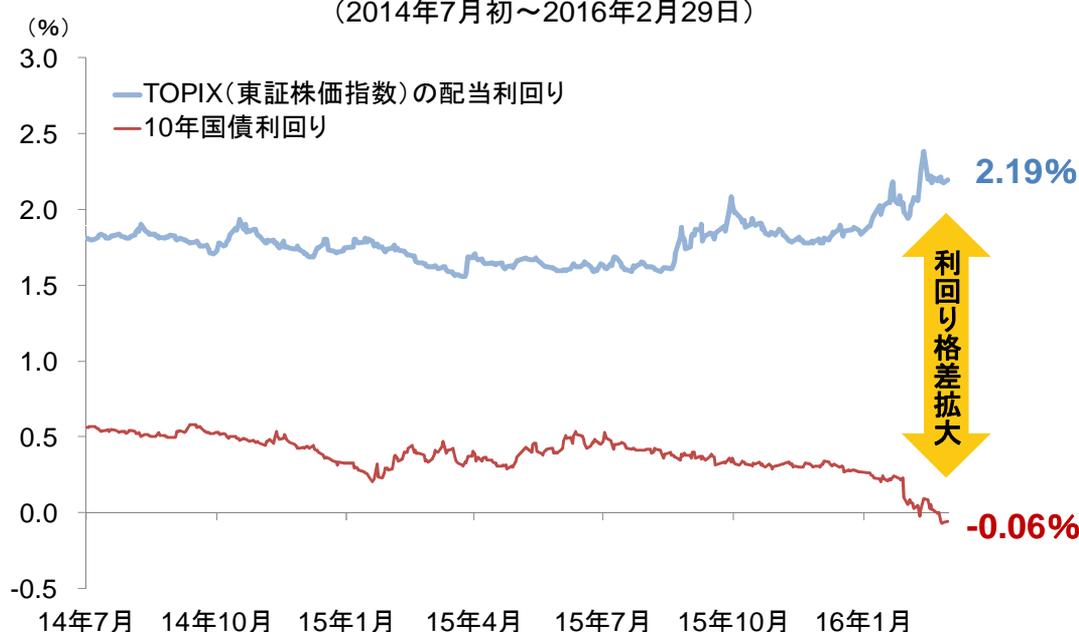
マイナス金利は、企業の資本政策にも大きな影響を与える可能性があります。日本企業は、コーポレートガバナンス・コードの導入などを背景に、資本効率を重視し株主還元を強化するなど企業統治改革を進めてきました。銀行がマイナス金利への対応として大企業の預金から手数料を徴収し、事実上のマイナス金利とすることを検討していることに伴ない、今後は必要以上に余剰資金を保有することに伴うコスト負担の回避に向けて、配当や自社株買いをより積極化して資本効率を高める動きが加速する可能性があります。2月半ば以降、大手通信会社や大手完成車メーカーが、相次いで大規模な自社株買いを発表していることは、このような変化を先取りした動きかもしれません。

金利の低下で需要が喚起される可能性がある業界としては、不動産関連業界が挙げられます。住宅ローン金利の低下で、マンションなどの需要の高まりが見込まれるほか、機関投資家が相対的に高い利回りを求めて、上場REIT（不動産投資信託）や、私募の不動産ファンドなどへの投資を検討する可能性が見込まれます。これらの動きによって、不動産取引の活発化や、不動産価格の上昇が想定され、不動産関連企業が注目される可能性があります。

一方で、金利低下が収益をやや圧迫する可能性がある業界として、銀行業界が考えられます。有力な資金調達手段である個人預金には当面マイナス金利が適用されない見通しである一方、銀行が預ける日銀当座預金の一部がマイナス金利の対象となったうえ、主な運用対象である国債の利回りもマイナスとなっていること、さらには、貸出金利も低下が見込まれることなどから、収益への一定の影響は避けられない見通しです。ただし、大手銀行では、手数料ビジネスなどの非金利収益の拡大を図っていることや、政策保有株式の売却を進めていることなどで、大幅な収益の落ち込みは避けられる見通しであることから、過度に懸念する必要はないと考えています。

ジパングでは、マイナス金利の導入や、世界経済の不透明感の強まりなどを考慮して、配当利回りの水準が比較的高く、安定した業績が見込まれる企業、そして、株主還元の姿勢に変化が見られる企業、不動産関連企業、個別要因で業績を伸ばせる企業などの保有比率を高めてきました。一方で、世界経済の不透明感が強まっていることなどから、海外経済の影響を受けやすい企業や金融関連企業の保有比率を低下させるなど、ポートフォリオの入れ替えを進めてきました。不透明な外部環境が続く中、当面はやや不安定な市況動向が続く可能性はありますが、中期的に見れば日本株は割安な水準にあると考え、好業績が見込まれる企業への積極的な投資を行なってまいります。

### <株式配当利回りと国債利回りの推移> (2014年7月初～2016年2月29日)



信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成

※グラフ・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、投資者の皆様にご理解を深めていただくことを目的として、日興アセットマネジメントが作成した販売用資料です。■掲載されている見解は、当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動や運用成果などを保証するものではありません。

## ファンドの特色

1

中長期的な観点から、わが国の株式市場全体(TOPIX(東証株価指数))の動きを上回る投資成果の獲得をめざします。

2

徹底したボトムアップ・リサーチによって本当の企業価値を明らかにし、投資価値の高い銘柄を厳選した投資を行ないます。「グロース」や「バリュー」などの運用スタイルを限定することなく、幅広い収益機会をとらえます。

3

実質的な株式組入比率は、原則として高位を維持します。

## お申込みに際しての留意事項 ①

### ■ リスク情報

投資者の皆様は投資元金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、投資元金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(受益者)の皆様に帰属します。なお、当ファンドは預貯金とは異なります。

当ファンドは、主に株式を実質的な投資対象としますので、株式の価格の下落や、株式の発行体の財務状況や業績の悪化などの影響により、基準価額が下落し、損失を被ることがあります。また、外貨建資産に投資する場合には、為替の変動により損失を被ることがあります。

主なリスクは以下の通りです。

### 【価格変動リスク】【流動性リスク】【信用リスク】【為替変動リスク】

※詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

※基準価額の変動要因は、上記に限定されるものではありません。

## お申込みに際しての留意事項 ②

### ■ その他の留意事項

- 当資料は、投資者の皆様にご理解を高めることを目的として、日興アセットマネジメントが作成した販売用資料です。
- 当ファンドのお取引に関しては、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。
- 分配金は、投資信託の純資産から支払われますので、分配金が支払われると、その金額相当分、基準価額は下がります。分配金は、計算期間中に発生した運用収益を超えて支払われる場合があります。投資者のファンドの購入価額によっては、分配金の一部または全部が、実質的には元本の一部払戻しに相当する場合があります。
- 投資信託の運用による損益は、すべて受益者の皆様に帰属します。当ファンドをお申込みの際には、投資信託説明書（交付目論見書）などを販売会社よりお渡ししますので、内容を必ずご確認ください。お客様ご自身でご判断ください。

## 委託会社、その他関係法人

委託会社	日興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368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、 日本証券業協会
受託会社	野村信託銀行株式会社
販売会社	販売会社については下記にお問い合わせください。 日興アセットマネジメント株式会社 [ホームページ] <a href="http://www.nikkoam.com/">http://www.nikkoam.com/</a> [コールセンター] 0120-25-1404 (午前9時～午後5時。土、日、祝・休日は除く。)

## お申込メモ

商品分類	追加型投信／国内／株式
ご購入単位	購入単位につきましては、販売会社ないしは委託会社の照会先にお問い合わせください。
ご購入価額	購入申込受付日の基準価額
信託期間	2023年8月21日まで(1998年8月28日設定)
決算日	毎年8月20日(休業日の場合は翌営業日)
ご換金代金のお支払い	原則として、換金請求受付日から起算して5営業日目からお支払いします。

## 手数料等の概要

お客様には以下の費用をご負担いただきます。

<お申込時、ご換金時にご負担いただく費用>

購入時手数料	購入時手数料率は、 <u>3.24%(税抜3.0%)</u> を上限として販売会社が定める率とします。 ※分配金再投資コースの場合、収益分配金の再投資により取得する口数については、 購入時手数料はかかりません。
換金手数料	ありません。
信託財産留保額	ありません。

<信託財産で間接的にご負担いただく(ファンドから支払われる)費用>

信託報酬	前営業日の基準価額と前営業日の属する月の前月の最終営業日の基準価額を比較して、 純資産総額に対して下記の率を乗じて得た金額とします。 ①前営業日の基準価額が上回っている場合・・・ <u>年率1.8576%(税抜1.72%)</u> ②前営業日の基準価額が下回っている場合・・・ <u>年率1.4256%(税抜1.32%)</u> ③前営業日の基準価額と同額の場合・・・ <u>年率1.6416%(税抜1.52%)</u>
その他費用	組入有価証券の売買委託手数料、監査費用、借入金の利息、立替金の利息 など

※その他費用については、運用状況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。

※当ファンドの手数料などの合計額については、投資者の皆様がファンドを保有される期間などに応じて異なりますので、表示することができません。

※詳しくは、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(交付目録見書)のご請求・お申込みは

金融商品取引業者等の名称	登録番号	加入協会			
		日本証券業協会	一般社団法人日本投資顧問業協会	一般社団法人金融先物取引業協会	一般社団法人第二種金融商品取引業協会
青木信用金庫	登録金融機関	関東財務局長(登金)第199号			
あかつき証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第67号	○		○
株式会社阿波銀行	登録金融機関	四国財務局長(登金)第1号	○		
飯塚信用金庫	登録金融機関	福岡財務支局長(登金)第16号			
エース証券株式会社	金融商品取引業者	近畿財務局長(金商)第6号	○		
SMB C日興証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第2251号		○	○
株式会社SBI証券	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第44号	○		○
遠州信用金庫	登録金融機関	東海財務局長(登金)第28号			
大分みらい信用金庫	登録金融機関	九州財務局長(登金)第18号			
大阪信用金庫	登録金融機関	近畿財務局長(登金)第45号			
岡崎信用金庫	登録金融機関	東海財務局長(登金)第30号	○		
鹿児島相互信用金庫	登録金融機関	九州財務局長(登金)第26号			
カブドットコム証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第61号	○		○
きのくに信用金庫	登録金融機関	近畿財務局長(登金)第51号			
岐阜信用金庫	登録金融機関	東海財務局長(登金)第35号	○		
京都信用金庫	登録金融機関	近畿財務局長(登金)第52号	○		
京都中央信用金庫	登録金融機関	近畿財務局長(登金)第53号	○		
京都北都信用金庫	登録金融機関	近畿財務局長(登金)第54号			
株式会社さらやか銀行	登録金融機関	東北財務局長(登金)第15号	○		
桐生信用金庫	登録金融機関	関東財務局長(登金)第234号			
株式会社京葉銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第56号	○		
株式会社高知銀行	登録金融機関	四国財務局長(登金)第8号	○		
神戸信用金庫	登録金融機関	近畿財務局長(登金)第56号			
さがみ信用金庫	登録金融機関	関東財務局長(登金)第191号			
佐野信用金庫	登録金融機関	関東財務局長(登金)第223号			
静岡信用金庫	登録金融機関	東海財務局長(登金)第38号	○		
株式会社島根銀行	登録金融機関	中国財務局長(登金)第8号	○		
株式会社十八銀行	登録金融機関	福岡財務支局長(登金)第2号	○		
白河信用金庫	登録金融機関	東北財務局長(登金)第36号			
株式会社親和銀行	登録金融機関	福岡財務支局長(登金)第3号	○		
スルガ銀行株式会社	登録金融機関	東海財務局長(登金)第8号	○		
静岡信用金庫	登録金融機関	東海財務局長(登金)第43号	○		
株式会社仙台銀行	登録金融機関	東北財務局長(登金)第16号	○		
株式会社大光銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第61号	○		
高木証券株式会社	金融商品取引業者	近畿財務局長(金商)第20号	○		
高崎信用金庫	登録金融機関	関東財務局長(登金)第237号			
瀧野川信用金庫	登録金融機関	関東財務局長(登金)第168号			
多摩信用金庫	登録金融機関	関東財務局長(登金)第169号	○		
ちばぎん証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第114号	○		
株式会社筑波銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第44号	○		
東海東京証券株式会社	金融商品取引業者	東海財務局長(金商)第140号		○	○
東京東信用金庫	登録金融機関	関東財務局長(登金)第179号	○		
東洋証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第121号	○		
株式会社栃木銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第57号	○		
内藤証券株式会社	金融商品取引業者	近畿財務局長(金商)第24号			
長浜信用金庫	登録金融機関	近畿財務局長(登金)第69号			
株式会社名古屋銀行	登録金融機関	東海財務局長(登金)第19号	○		
西尾信用金庫	登録金融機関	東海財務局長(登金)第58号			
西兵庫信用金庫	登録金融機関	近畿財務局長(登金)第73号			
日産証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第131号	○		○
二本松信用金庫	登録金融機関	東北財務局長(登金)第46号			
沼津信用金庫	登録金融機関	東海財務局長(登金)第59号			
のと共栄信用金庫	登録金融機関	北陸財務局長(登金)第30号			
八幡信用金庫	登録金融機関	東海財務局長(登金)第60号			
浜銀T T証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第1977号	○		
播州信用金庫	登録金融機関	近畿財務局長(登金)第76号	○		
兵庫信用金庫	登録金融機関	近畿財務局長(登金)第81号	○		
フリック証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第127号	○		○
福井信用金庫	登録金融機関	北陸財務局長(登金)第32号			
福島信用金庫	登録金融機関	東北財務局長(登金)第50号			
マネックス証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第165号	○	○	○
三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第2336号	○	○	○
むさし証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第105号	○		○
株式会社もみじ銀行	登録金融機関	中国財務局長(登金)第12号		○	
焼津信用金庫	登録金融機関	東海財務局長(登金)第69号			
株式会社八千代銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第53号	○		
結城信用金庫	登録金融機関	関東財務局長(登金)第228号			
楽天証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第195号	○		○
ワイエム証券株式会社	金融商品取引業者	中国財務局長(金商)第8号	○		

(50音順、当資料作成日現在)

■当資料は、投資者の皆様へ「日興ジャパンオープン(愛称:ジパング)」へのご理解を高めたいことを目的として、日興アセットマネジメントが作成した販売用資料です。■掲載されている見解は、当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動や運用成果などを保証するものではありません。