

2020年3月31日
日興アセットマネジメント株式会社



ジパング (愛称) 日興ジャパンオープン

ファンドマネージャー から皆様へのメッセージ

～新型コロナウイルス感染拡大による市場動揺と「ジパング」の投資行動～

株式市場は、新型コロナウイルスの世界的な感染拡大を受けて、大きく下落しています。今後の景気と企業収益に対する影響が強く懸念される中で、各国政府が感染拡大を抑えるための対策や景気支援策などを発動していますが、市場が落ち着きを取り戻すには至っていません。短期的には、変動の激しい市況環境が続く可能性が高いと考えていますが、中長期での投資を考えれば、優良な銘柄を安く買えるチャンスであると捉えることが出来ると考えています。以下で、株式市場の見通しと、当ファンドの投資戦略についてご説明させていただきます。

日本株の見通し

- 国内景気について底打ち感がみられるのは夏場以降
- 企業業績について回復感がみられるのは、10～12月期以降
- 株式市場は、当面変動率の高い動きながら中期的なボトム圏

新型コロナウイルスについては未知の部分が多く、感染拡大がいつまで続くのか正確に予想することは困難ですが、多くの専門家の意見やSARS（重症急性呼吸器症候群）など過去の感染症の経緯、そして、中国において既に感染者の増加ペースが大幅に鈍化している状況などを踏まえると、日本国内では、4～6月期の間には収束に向かう可能性が高いとみられます。しかしながら、3月以降、欧米での感染者数が急増したことから、世界での収束は7～9月期までかかる可能性があります。これを前提とすると、日本のGDP成長率は10～12月期に続き、1～3月期もマイナス成長となる可能性が高いと考えられます。ただし、2003年に流行したSARS時の中国や、2011年の震災後の日本などの例を考慮すると、収束が見え始める段階での消費者のマインド回復ペースは比較的早く、5～6月には内需の底打ち感が出始める可能性が考えられます。外需については、中国で徐々に生産活動が回復し始めていることが下支え要因となるものの、欧米の消費と生産が回復するまでには時間を要するとみられることから、底打ち感が出始めるのは夏場以降にずれ込むと考えています。

企業業績については、1～3月期の大幅な落ち込みは避けられず、4月末から5月中旬に発表される来期の業績予想も非常に慎重な見通しが示されると想定されます。しかしその後は、慎重な期初の見通しから、四半期ごとにやや上ぶれる基調で推移し、前年のハードルが低くなる10～12月期からは回復感が出始めるものと考えています。

※上記は資料作成日(3月26日)の情報に基づくものであり、今後変更する可能性があります。

■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。

当面の株価は、世界での感染拡大が続く中でボラティリティ（変動率）が高い不安定な状況が続くことが想定され、特に米国での感染拡大がさらに加速すれば、もう一段下落するリスクは十分に考えられます。ただし、日本株については、これまでの株価下落で、世界での感染拡大と、景気の大規模な悪化はある程度織り込んでみるとみられることや、3月中旬にはPBR（株価純資産倍率）が解散価値を示すとされる1倍を大きく下回り、配当利回りが3%を超えるなど、過去のショック時との比較でボトム圏を示唆する水準に到達したことなどから、ここからの下値余地は限定的と考えています。そして、変動率が高い状況が続きながらも、慎重な業績見通しの発表が株価に織り込まれる4月下旬から5月前半には株価の下げ止まり感が明確になり、欧米での感染者数の推移や四半期ごとの業績の上ぶれを確認しながら、徐々に上昇基調に回帰するものと考えています。

「ジパング」 の投資行動

- 鉄道、レジャー関連、小売、銀行などの銘柄を売却
- 安定した業績が見込まれる医療機器関連銘柄を買い付け
- テレワーク増加に伴う需要拡大を見込みITサービス関連銘柄を買い増し
- 経営の質が高い優良銘柄を、積極的に押し目買い

「ジパング」では、中期的な観点から、世界で高いシェアを持つ企業や、事業構造改革による業績拡大が見込まれる企業、産業構造の変化を捉えて成長することが期待できる企業などに重点を置いた運用を行なっています。

新型コロナウイルスの感染拡大による市場変動に対応した投資行動としては、国内で感染者が確認された1月中旬以降、感染が拡大した場合に直接の影響が大きいと考えられた鉄道、小売、レジャーなどの関連銘柄の売却を進めました。また、世界経済の減速懸念を背景に金利が一段と低下する可能性が高まったことなどから、銀行の保有比率引き下げを行ないました。一方で、中期的な成長が期待される半導体関連銘柄や、安定した業績が見込まれる医療機器関連銘柄を買い付けたほか、従来から高いウエイトで保有していたITサービス関連銘柄については、感染拡大防止に向けたテレワークの増加に伴う需要拡大が見込まれることから、さらに保有比率を高めました。

3月に入ってからは、世界的な株価の下落が加速したことに伴ない、機関投資家が株式の保有比率を引き下げる動きを加速させたことで、優良株が大きく下落する展開となりました。過去のショック時の経験から、このように需給関係が急速に悪化し、企業のクオリティーに関わらず売られる局面では、中期的な成長性が高い銘柄を冷静に見極めて買い増していくことが、回復時に大きなリターンにつながると考え、経営の質が高い優良銘柄の押し目買いを積極的に行なっています。

今後も当面は、株価の変動が大きく不安定な動きが続くことが想定されますが、この局面をより良い銘柄を割安な株価水準で組み入れることが出来るチャンスととらえて、年後半に新型コロナウイルスの感染拡大が沈静化し、株式市場が落ち着きを取り戻す局面で大きなリターンを獲得することをめざし、ポートフォリオの構築を進めてまいります。

※上記は資料作成日(3月26日)の情報に基づくものであり、今後変更する可能性があります。

■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。

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)の皆様へ帰属します。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ご帰属します。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
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] www.nikkoam.com/ [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。)

お申込みメモ

商品分類	追加型投信／国内／株式
購入単位	販売会社が定める単位 ※販売会社の照会先にお問い合わせください。
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)
換金代金	原則として、換金申込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

投資者の皆様には、以下の費用をご負担いただきます。

<申込時、換金時にご負担いただく費用>

購入時手数料	購入時の基準価額に対し3.3%(税抜3.0%)以内 ※購入時手数料は販売会社が定めます。詳しくは、販売会社にお問い合わせください。 ※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>

運用管理費用 (信託報酬)	ファンドの日々の純資産総額に対し下記の率を乗じて得た額とします。 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、 1.前営業日の基準価額が上回っている場合・・・年率1.892%(税抜1.72%) 2.前営業日の基準価額が下回っている場合・・・年率1.452%(税抜1.32%) 3.前営業日の基準価額と同額の場合・・・年率1.672%(税抜1.52%)
その他の費用・手数料	監査費用、組入有価証券の売買委託手数料、借入金の利息および立替金の利息などがその都度、信託財産から支払われます。 ※運用状況などにより変動するものであり、事前に料率、上限額などを表示することはできません。

※ 投資者の皆様にご負担いただくファンドの費用などの合計額については、保有期間や運用の状況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	○		
いちい信用金庫	登録金融機関	東海財務局長(登金)第25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	○		
a u カブコム証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第61号	○		○
S M B 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 S B I 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			
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	○		
株式会社きらぼし銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第53号	○		○
株式会社きらやか銀行	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			
佐野信用金庫	登録金融機関	関東財務局長(登金)第223号			
しずおか焼津信用金庫	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	○		
十六 T T 証券株式会社	金融商品取引業者	東海財務局長(金商)第188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	○		
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			
播州信用金庫	登録金融機関	近畿財務局長(登金)第76号	○		
飯能信用金庫	登録金融機関	関東財務局長(登金)第203号			
兵庫信用金庫	登録金融機関	近畿財務局長(登金)第81号	○		
フィリップ証券株式会社	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			
松井証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第164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	○	○	○
三井住友信託銀行株式会社	登録金融機関	関東財務局長(登金)第649号	○	○	○
三菱 U F J 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			○
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。