

2021年10月21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

～好悪材料が混在する日本株の見通し～

日本の株式市場は、菅首相の退陣表明後に、新政権による構造改革や経済対策への期待感から大きく上昇しましたが、自民党総裁選挙で岸田氏が勝利したことで構造改革に対する期待が低下したことに加えて、米国長期金利の動向や、中国不動産開発大手の経営危機問題など外部環境の懸念材料が多くなったことを受けて、株価の調整が進みました。外部環境の悪材料が増える一方で、日本では緊急事態宣言が解除されたことや、新政権による大規模な経済対策が期待されることなど、株価を支える好材料も出てきています。今回は、好悪材料が混在する日本株の見通しについてお伝えします。

足元で世界の株式市場がやや不安定な動きとなった大きな要因は、インフレと景気停滞が共存する「スタグフレーション」に対する警戒感が強まったことです。世界経済が急速に正常化へ向かう中で、モノやヒトの供給が追いつかない状況を受け、資源価格や賃金への上昇圧力とともにインフレに対する警戒感が強まったこと、そして、米国において年内に量的緩和の縮小開始そして来年には利上げ開始との見方が強まったことで、米長期金利は上昇基調となっています。一方で、半導体不足に代表されるサプライチェーンの混乱によって生産活動が停滞し、景気回復ペースが鈍化しはじめていることや、中国における不動産開発大手の経営危機と電力不足が景気に悪影響を与えるとの見方もあり、インフレと同時に景気減速が同時に起こる、スタグフレーションが世界的に意識され始めました。

一方で、国内要因を中心に好材料も増えています。これまでは、世界景気の回復基調が強まる一方、国内景気は回復感に乏しい状況が続いていましたが、新規感染者数が大きく減少し緊急事態宣言が解除されたことで、消費や企業活動が活発化して改善基調が強まることが想定されます。新型コロナウイルスについては、今冬には第6波の到来が予想されるなど楽観できる状況にはありませんが、ワクチン接種率が高まっていることや、経口治療薬の開発が進んでいることで、経済活動への影響の軽減が期待されます。また、新政権がスタートしたことで、大規模な経済対策が期待されることも内需を下支える要因になるとみられます。岸田新政権は、「成長と分配」を掲げていますが、当面は成長戦略を重視した政策運営となることが想定されますので、今後は株式市場での評価も徐々に高まるものと考えています。さらに、足元では、米国長期金利の上昇などから円安傾向となっており、輸出企業の業績を押し上げる期待もあります。

このような環境の中で、短期的には原油市況や米国長期金利の動向、各国の経済指標などを受けて、株価が調整する局面も想定されます。しかし、懸念されているスタグフレーションとなる可能性は低く、株式市場の下値は限定的と想定しています。確かに、インフレ圧力については、脱炭素化などの構造的な要因でエネルギー資源の供給が大きく増えにくいことから、当面続く可能性があります。ただし、世界景気については、半導体不足に代表されるサプライチェーンの混乱が、アジアでのワクチン接種の進展に伴ない工場の稼働率が回復することなどにより、来年にかけて徐々に解消に向かうことで改善基調に回帰すると考えています。好景気の中でのインフレは、株式市場にとってネガティブ要因にはなりにくいと考えています。

株式市場の動向を考える上で最も重要な企業業績については、前述のように供給制約が徐々に緩和されることに伴う世界景気の堅調な推移への期待や、緊急事態宣言解除と経済対策による内需の回復、これまで企業が進めてきたコスト構造改革の効果などによって、増益基調が見込まれます。輸出企業にとっては、足元の円安傾向も追い風となることが期待されます。期初に企業が発表した業績予想は保守的なものが多く、10月下旬から始まる2021年4-9月期決算の発表時には、業績見通しの上方修正に加え、増配、自社株買いなどの株主還元の拡充が期待され、株価の上昇要因となることを想定しています。その後も、四半期決算ごとに業績の進捗を確認しながら、株価は上昇基調を維持するものと考えています。

このような見通しを前提として、当ファンドでは9月中旬以降の株価調整局面で、割安感が強まった優良株に投資するチャンスと考えて、積極的に買い付けを行ってきました。マクロ的な懸念で株価が下落したものの、企業との対話を通じて好業績が期待できると判断した銘柄に選別投資を行なうことにより、懸念が薄れる局面で大きな上昇が期待できるポートフォリオを構築しています。特に、株価の調整が大きかった半導体、電子部品関連企業や、政府のデジタル化推進の動きが追い風となるITサービス、経済対策の効果が期待できる小売、サービス、建設などの関連企業に注目しています。

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) ※2021年11月20日付で信託期間を5年更新し「2028年8月18日まで」に変更予定です。
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(交付目論見書)のご請求・お申込みは

金融商品取引業者等の名称	登録金融機関	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	○	○	○	
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	○	○	○	
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				
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	○			
甲府信用金庫	登録金融機関	関東財務局長(登金)第215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				
株式会社十八親和銀行	登録金融機関	福岡財務支局長(登金)第3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				
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	○			
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				
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	○			
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	○	○	○	○
ワイコム証券株式会社	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。