

物価上昇に備える

米国連続増配成長株オープン(3ヵ月決算型) 愛称 女神さま・オープン(3ヵ月決算型)
追加型投信／海外／株式

2021年5月27日

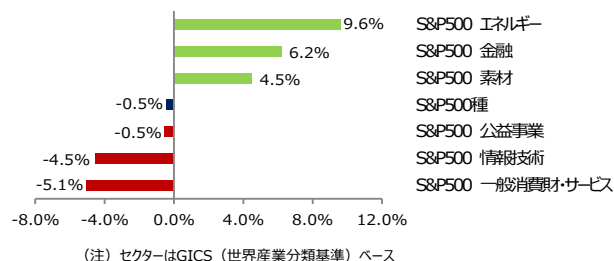
当レポートでは、米国株式市場の見通しとファンドで保有する鉄鋼株の紹介、及び当ファンドの運用方針についてお伝えいたします。

好業績とインフレ懸念の綱引き

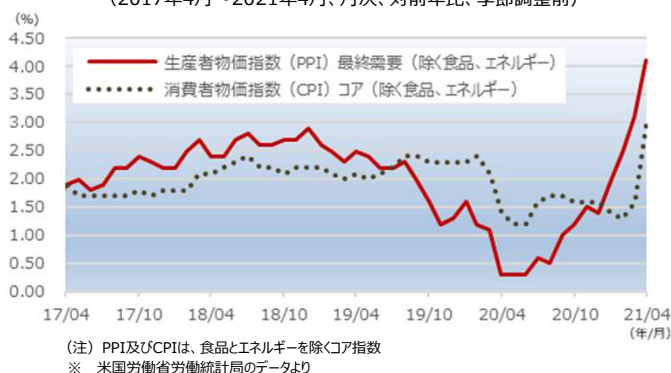
5月の米国株式市場はもみ合いとなりました。(5月21日現在) **好調な企業業績が買い材料**となる一方、生産者物価指数(PPI)や消費者物価指数(CPI)が市場予想を上回ったことから**インフレへの警戒感**が強まりました。

業種別では、原油価格の上昇によりエネルギーセクターの上昇率が上位となりました。また、インフレ懸念による長期金利の上昇を受け、金融セクターも値上がりしました。一方、相対的に高いバリュエーションが意識され、一般消費財・サービスや情報技術セクターなどの成長株は下落しました。(図表1)

図表1 S&P500種指数のセクター別リターン上位下位3セクター
(2021年4月23日～2021年5月21日、配当込み、米ドルベース)



図表2 米国の生産者物価指数(PPI)と消費者物価指数(CPI)の伸び率推移
(2017年4月～2021年4月、月次、対前年比、季節調整前)



予想を上回る物価指数

図表2は、米国の生産者物価指数(PPI)と、消費者物価指数(CPI)の対前年比伸び率を示したものです。直近の2ヵ月間は、**市場予想を大きく上回る伸び**となっています。これは、比較対象の昨年がコロナ禍で物価が低迷していたことによる効果(**ベース効果**)が大きいものの、対前月比の数字も市場の予想以上となっており、先行きのインフレを警戒する見方が強まっています。

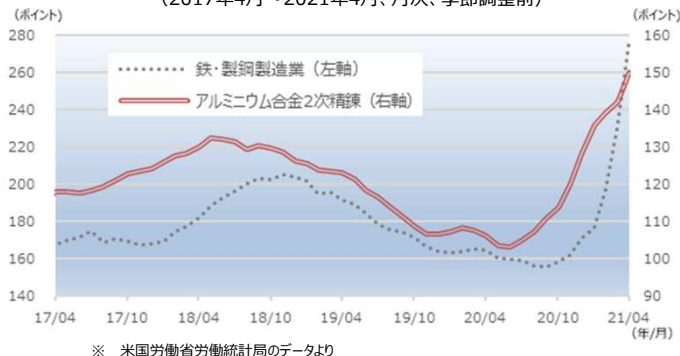
今後数ヵ月間は、ベース効果の影響が大きいと考えられ、**物価動向を意識した相場展開が続くと予想**されます。

金属・鉱業株に追い風

PPIの項目で、上昇率が大きいのが**鉄鋼や非鉄金属などのベースメタル関連**です。図表3は、PPIの項目である業種指数における鉄・製鋼製造業及びアルミニウム合金2次精錬業の指数値の推移を示したものです。両指数ともに、**2020年に底打ちした後、急上昇**していることが確認できます。

図表4は、S&P500種と**S&P金属・鉱業株セレクトインダストリー指数**のパフォーマンス比較です。世界的な供給過剰にコロナ禍が重なり、金属・鉱業株は冴えないパフォーマンスが続いたものの、**2021年に入り景気回復に伴う需給好転への期待から、S&P500種指数にキャッチアップ**しつつあります。

図表3 鉄・製鋼製造業指数及びアルミニウム合金2次精錬業指数の推移
(2017年4月～2021年4月、月次、季節調整前)



図表4 S&P500種及びS&P金属・鉱業株セレクトインダストリー指数の推移
(2017年5月31日～2021年5月21日、日次、配当込み、米ドルベース)



<本資料に関してご留意いただきたい事項>

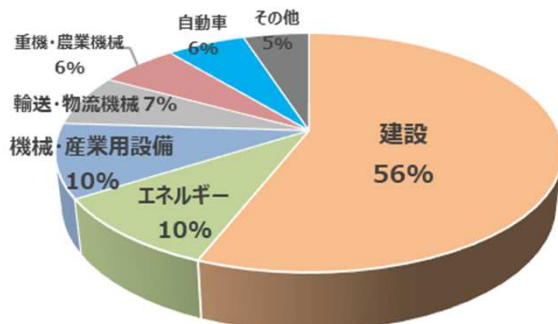
■本資料は、「米国連続増配成長株オープン(3ヵ月決算型)」に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、ファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書(交付目論見書)をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。



米国連続増配成長株オープン(3ヵ月決算型) 愛称 女神さま・オープン(3ヵ月決算型)
追加型投信／海外／株式

個別銘柄紹介 : ニューコア (NUE) : 連続増配銘柄

図表5 ニューコアの顧客別製品売上比率
(2020年度、米ドルベース)



米国の大手鉄鋼メーカー

ニューコアは、**米国の大手鉄鋼メーカー**です。同社の顧客別製品売上比率は、半分以上が建設向けであり、次いでエネルギー、機械・産業用設備となっています。(図表5) 製鉄には、主に鉄鉱石と石炭(コークス)を原料に製造する高炉法と、スクラップ鉄を主原料とする電炉法がありますが、同社は**電炉法によって製鉄**を行っています。

輸入製品減少や環境対策が追い風

米国における鉄鋼製品の需給環境を大きく左右するのが、海外からの輸入製品です。米国外の製鉄業界は、供給過剰状態の地域が多く、余剰製品が低価格で米国に流入しやすい状況が続いてきました。しかし、2017年以降はトランプ前大統領による関税引き上げなどの政策により、**米国における輸入品のシェアは低下傾向**にあります。(図表6)

バイデン大統領の就任以降、トランプ前政権時代の強硬な通商政策は見直されつつあり、鉄鋼製品に対する関税も欧州連合(EU)をはじめとする友好国との間では引き下げの方向で交渉が進んでいます。しかし、以下の点から**輸入製品のシェアは、以前のように拡大しないと予想**しています。

1点目は、バイデン大統領は、政府による調達で米国製品を優先する「**バイ・アメリカン法**」の運用を強化する大統領令に署名している点です。この法案により、バイデン政権が掲げる大規模なインフラ投資において使用される鉄鋼製品は、**自国製が用いられると考えられます**。

2点目は、バイデン政権の**環境に対する積極的な取り組み**です。高炉法による製鉄は、石炭(コークス)を使用するため、多くの二酸化炭素を排出します。今後、高炉法によって製造される鉄鋼製品は、温室効果ガス排出規制のためのコストが増加し、競争力が低下するものと考えられます。

同社は、製造過程での**二酸化炭素の排出量が、業界平均の約半分**であり、環境対策面において高い競争力を有しています。(図表7)

48年間連続増配

同社は、1973年以降**48年間連続増配**を続けています。また、過去10年間では、配当と自社株買いで約60億米ドルの株主還元を行っており、企業価値の最大化を目標とする**強固なガバナンスが構築**されています。

鉄鋼製品価格の上昇と今後の需要拡大見通しから、直近の同社の株価は堅調に推移しています。(図表8)

図表6 米国における輸入鉄鋼製品の市場シェア推移
(2010年～2020年、年次)



図表7 鉄鋼生産1トン当たりの二酸化炭素排出量の推移
(2017年度～2019年度)



図表8 ニューコアの株価パフォーマンス推移
(2017年5月31日～2021年5月21日、日次、配当込み、米ドルベース)



(注) S&P Dow Jones Indices LLCの各インデックスは、S&P Dow Jones Indices LLCが発表しており、著作権はS&P Dow Jones Indices LLCに帰属しています。

(出所) 図表5～7は同社投資家向け資料、図表8はBloombergデータより岡三アセットマネジメント作成

本資料における銘柄紹介は、情報提供を目的とするものであり、個別銘柄への投資を推奨するものではありません。

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、「米国連続増配成長株オープン(3ヵ月決算型)」に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、ファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書(交付目論見書)をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

米国連続増配成長株オープン(3ヵ月決算型) 愛称 女神さま・オープン(3ヵ月決算型)
追加型投信／海外／株式

運用状況 (作成基準日 2021年5月24日)

設定来の基準価額の推移



※基準価額は1万円当たり、信託報酬控除後です。
※分配金再投資基準価額とは、設定来の分配金(税引前)を当該分配金(税引前)が支払われた決算日の基準価額で再投資したものと計算した基準価額です。
※グラフは過去の実績であり、将来の成果を示唆または保証するものではありません。

ファンドデータ

基準価額 (円)	10,658
残存元本 (口)	1,358,415,480
純資産総額 (円)	1,447,810,603
実質株式組入比率 (%)	90.4
短期金融商品その他 (%)	9.6
組入銘柄数	79

直近7決算期	分配金 (円)
第20期 (2021年3月26日)	950
第19期 (2020年12月28日)	900
第18期 (2020年9月28日)	0
第17期 (2020年6月26日)	0
第16期 (2020年3月26日)	0
第15期 (2019年12月26日)	450
第14期 (2019年9月26日)	0

※比率は、小数点第2位を四捨五入しているため、合計が100%にならない場合があります。
※各決算期における分配金は1万円当たり(税引前)です。

組入上位10業種

	セクター名	比率
1	ヘルスケア機器・サービス	13.8%
2	ソフトウェア・サービス	11.5%
3	資本財	10.0%
4	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	7.6%
5	各種金融	6.0%
6	公益事業	5.6%
7	保険	4.8%
8	小売	4.0%
9	素材	3.8%
10	メディア・娯楽	3.4%

※比率は、米国連続増配成長株マザーファンドの純資産総額に対する組入比率です。

組入上位10銘柄

	銘柄名	セクター	比率
1	アメリカン・ファイナンシャル・グループ	保険	2.5%
2	マズック	資本財	2.5%
3	アルファベット	メディア・娯楽	2.5%
4	D T E エナジー	公益事業	2.4%
5	ターゲット	小売	2.2%
6	U G I	公益事業	2.0%
7	ガートナー	ソフトウェア・サービス	2.0%
8	アメリプライズ・ファイナンシャル	各種金融	1.9%
9	ドーバー	資本財	1.9%
10	コカ・コーラ	食品・飲料・タバコ	1.6%

足元の運用経過と運用方針について

足元の運用につきましては、株価の調整でバリュエーション面での割安感が高まったと判断した**ソフトウェア・サービス株の買付けを行いウェイトを引き上げました**。一方、**資本財株と医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス株の一部を売却**しました。

今後の米国株式市場は、一進一退の展開を想定しています。好調な企業決算の発表が一巡し、市場参加者の注目は物価動向などのマクロ指標や、来月15～16日に開催される米連邦公開市場委員会 (FOMC) における金融政策動向などに移行するものと考えられます。短期的には、これらの内容に一喜一憂する展開が続くものと予想しています。

当面の運用につきましては、ヘルスケア機器・サービス株、資本財株、ソフトウェア・サービス株を上位にウェイト付けします。また、生活必需品株の買付けを検討します。

(作成：運用本部)

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、「米国連続増配成長株オープン(3ヵ月決算型)」に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、ファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みには、投資信託説明書 (交付目論見書) をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。



米国連続増配成長株オープン(3ヵ月決算型) 愛称 女神さま・オープン(3ヵ月決算型)
追加型投信／海外／株式

米国連続増配成長株オープン(3ヵ月決算型)に関する留意事項

【岡三アセットマネジメントについて】

商号：岡三アセットマネジメント株式会社

岡三アセットマネジメント株式会社は、金融商品取引業者として投資運用業、投資助言・代理業および第二種金融商品取引業を営んでいます。登録番号は、関東財務局長（金商）第370号で、一般社団法人投資信託協会および一般社団法人日本投資顧問業協会に加入しています。

【投資リスク】

- 投資者の皆様は投資元本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、投資元本を割り込むことがあります。投資信託は預貯金と異なります。投資信託財産に生じた利益および損失は、すべて投資者の皆様には帰属します。ファンドは、米国の株式等価値のある有価証券等に投資しますので、組入れた有価証券等の価格の下落等の影響により、基準価額が下落し、損失を被ることがあります。また、外貨建資産に投資しますので、為替相場の変動により損失を被ることがあります。
- ファンドの主な基準価額の変動要因としては、「株価変動リスク」、「為替変動リスク」、「信用リスク」があります。その他の変動要因としては「流動性リスク」、「カントリーリスク」があります。

※基準価額の変動要因は上記のリスクに限定されるものではありません。

【その他の留意点】

- 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。
- 投資信託は預金商品や保険商品ではなく、預金保険、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、登録金融機関が取扱う投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。
- 分配金は、預貯金の利息とは異なり、ファンド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収益を超えて支払われる場合があるため、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。また、投資者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。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がりがあった場合も同様です。
- ファンドは、ファミリーファンド方式で運用を行います。ファンドが投資対象とするマザーファンドを他のベビーファンドが投資対象としている場合に、当該他のベビーファンドにおいて追加設定および一部解約等がなされた場合には、その結果として、マザーファンドにおいても売買等が生じ、ファンドの基準価額に影響を受けることがあります。
- 取引所における取引の停止、外国為替取引の停止、決済機能の停止、その他やむを得ない事情があるときは、購入・換金申込みの受付を中止することや、すでに受付けた購入・換金申込みの受付を取消すことがあります。
- 詳しくは、「投資信託説明書（交付目論見書）」の「投資リスク」をご参照ください。

【お客様にご負担いただく費用】

＜お客様が直接的に負担する費用＞

- 購入時
 - 購入時手数料：購入金額（購入価額×購入口数）×上限3.30%（税抜3.0%）
詳しくは販売会社にご確認ください。
- 換金時
 - 換金手数料：ありません。
 - 信託財産留保額：ありません。

＜お客様が信託財産で間接的に負担する費用＞

- 保有期間中
 - 運用管理費用（信託報酬）
：純資産総額×年率1.595%（税抜1.45%）
- その他費用・手数料
 - 監査費用：純資産総額×年率0.0132%（税抜0.012%）
- 有価証券等の売買に係る売買委託手数料、信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、海外における資産の保管等に要する費用等を信託財産で負担いただきます。なお、マザーファンドの当該費用につきましては、間接的にご負担いただきます。（監査費用を除くその他費用・手数料は、運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を示すことはできません。）
- お客様にご負担いただく費用につきましては、運用状況等により変動する費用があることから、事前に合計金額もしくはその上限額またはこれらの計算方法を示すことはできません。
- 詳しくは、「投資信託説明書（交付目論見書）」の「手続・手数料等」をご参照ください。



米国連続増配成長株オープン(3ヵ月決算型) 愛称 女神さま・オープン(3ヵ月決算型)
追加型投信／海外／株式

2021年5月27日現在

販売会社

受益権の募集の取扱い、投資信託説明書(交付目論見書)、投資信託説明書(請求目論見書)及び運用報告書の交付の取扱い、解約請求の受付、買取請求の受付・実行、収益分配金、償還金及び解約金の支払事務等を行います。

商号	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
(金融商品取引業者)					
岡三オンライン証券株式会社	関東財務局長(金商)第52号	○	○	○	
阿波証券株式会社	四国財務局長(金商)第1号	○			
エース証券株式会社	近畿財務局長(金商)第6号	○			
株式会社SBI証券	関東財務局長(金商)第44号	○		○	○
三縁証券株式会社	東海財務局長(金商)第22号	○			
島大証券株式会社	北陸財務局長(金商)第6号	○			
東武証券株式会社	関東財務局長(金商)第120号	○			
光証券株式会社	近畿財務局長(金商)第30号	○	○		
松井証券株式会社	関東財務局長(金商)第164号	○		○	
楽天証券株式会社	関東財務局長(金商)第195号	○	○	○	○
(登録金融機関)					
株式会社神奈川銀行	関東財務局長(登金)第55号	○			
株式会社福邦銀行	北陸財務局長(登金)第8号	○			
PayPay銀行株式会社	関東財務局長(登金)第624号	○		○	

<本資料に関するお問い合わせ先>

フリーダイヤル 0120-048-214 (9:00~17:00 土・日・祝祭日・当社休業日を除く)