

高まる新興国株式の投資魅力

新興国連続増配成長株オープン
追加型投信／海外／株式

2023年1月25日

- 当ファンドは、主要な投資対象である「新興国連続増配成長株ファンド(適格機関投資家限定)」(運用会社：ラッセル・インベストメント株式会社)への投資を通じて、実質的に**新興国の連続増配企業の中で成長性の高い企業の株式(DR(預託証券)を含む)**に投資を行います。
- 当レポートでは、足元で高まる新興国連続増配銘柄への投資魅力についてご説明いたします。

ここまでのネガティブな投資環境に変化が見込まれる新興国株式市場

(1) 2023年 投資家心理の改善期待

足元の新興国株式市場は、2022年に投資家心理を慎重にさせた下記要因の改善が見込まれる環境にあります。

2022年	2023年
<ul style="list-style-type: none"> 世界的なインフレ率の加速 	<ul style="list-style-type: none"> 米国を中心とするインフレの頭打ち
<ul style="list-style-type: none"> 相対的に新興国通貨の魅力度を下げたドル高 	<ul style="list-style-type: none"> ドル安方向への修正
<ul style="list-style-type: none"> 米国に次ぐ世界第2位の経済大国である中国の政策 <ul style="list-style-type: none"> 「ゼロコロナ政策」 不動産業界に対する規制強化 インターネット関連企業に対する規制強化 	<ul style="list-style-type: none"> 中国の政策転換 <ul style="list-style-type: none"> 「ゼロコロナ政策」の大幅緩和 不動産市場の発展支援策の発表 中国IT産業の国内規制緩和

(2) 株価の魅力

株価は「1株当たり利益(EPS)」×「株価収益率(PER)」で表されます。

$$\text{株価} = \frac{\text{当期利益}}{\text{発行済株式数}} \times \frac{\text{株価}}{\frac{\text{当期利益}}{\text{発行済株式数}}} = \text{1株当たり利益(EPS)} \times \text{株価収益率(PER)}$$

EPS
PER
魅力 ↑
魅力 ↑

2023年の新興国経済は堅調な成長が見込まれます。また、**新興国株式の株価は先進国対比で割安**な水準にあり、**EPS(利益)とPER(割安さ)の両面で魅力的な投資対象**であると考えています。上記(1)ネガティブ要因の反転に伴って投資家心理の改善も期待され、2023年は新興国株式市場に対する投資タイミングの観点からも期待されると考えています。

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、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。

新興国連続増配成長株オープン
追加型投信／海外／株式

魅力① <利益面> 相対的に高い成長が見込まれる新興国経済

- 国際通貨基金(IMF)の見通しでは、2023年も新興国は先進国を上回る水準の経済成長が見込まれています(図表1)。方向感としても、先進国の2023年は2022年比でさらなる減速が見込まれている一方で、新興国は横ばいで踏み止まる予想となっています。**原動力とみられているのは中国**で、「ゼロコロナ」政策の大幅緩和に伴う経済活動再開を背景に、景気底打ちから反転が見込まれています。
- 大きく政策転換した**中国が景気回復**することで、周辺アジア諸国や、鉄鉱石を輸出するブラジルなど資源国にも恩恵が及ぶと考えられます。
- 先進国では政策金利引き上げ・景気減速に伴う企業業績下方圧力が懸念される環境であるものの、新興国では**底堅い経済成長**を背景に**堅調な企業業績**が期待できると考えられます。

図表1 IMF「世界経済見通し」
(2022年10月時点)

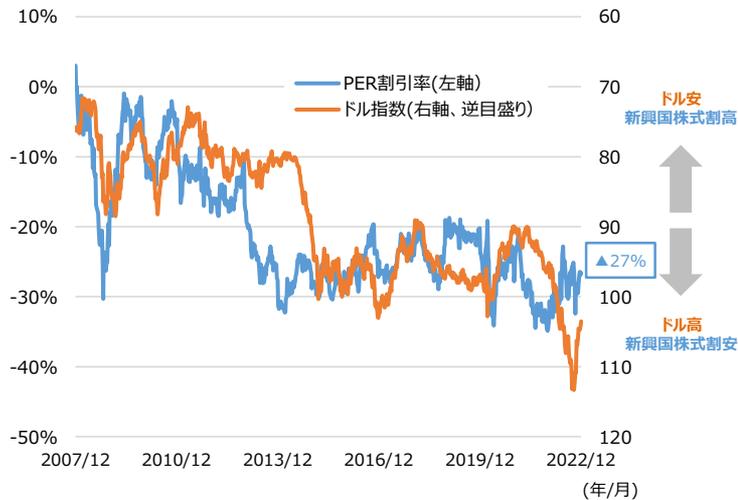
	2021年	2022年 予測	2023年 予測
グローバル	6.0%	3.2%	2.7%
先進国	5.2%	2.4%	1.1%
新興国	6.6%	3.7%	3.7%
中国	8.1%	3.2%	4.4%

(出所) IMFのデータより岡三アセットマネジメント作成

魅力② <割安面> 米利上げペース鈍化で期待される新興国株式

- 図表2は、先進国株式に対する新興国株式の割高割安の度合いを割引率でみたものです。オレンジ色の折れ線はドル指数*を示しています。2022年末時点の予想PERは先進国株式が約15.5倍、新興国株式が約11.4倍で、相对比较した場合、先進国株式に対する新興国株式の**割引率は約27%**で、**過去15年の平均割引率約21%よりも割安**な水準となっています。
- 新興国株式が足元で割安になっている背景の1つが、米連邦準備制度理事会(FRB)の積極的な政策金利引き上げを背景とした米ドル高の進行です。しかし米国ではすでに利上げペース減速が見込まれ、米ドル高に一服感があります。今後の金融政策には引き続き注意が必要なものの、これまでの利上げの累積的な効果もあり徐々に米国のインフレ率が落ち着き、利上げペース鈍化から政策金利据え置きが見込まれる中、**新興国株式の予想PERからの割安度の修正**が期待できると考えています。

図表2 新興国株式と先進国株式の相対的な株価評価
(期間：2007/12/28～2022/12/30、週次)



※先進国株式： MSCI World Index
 ※新興国株式： MSCI Emerging Markets Index
 ※PER割引率 = (新興国株式予想PER ÷ 先進国株式予想PER) - 1

(出所) Bloombergデータよりラッセル・インベストメント作成

*ドル指数(ドルインデックス)：
 日本円やユーロなど複数の主要通貨に対する米ドルの「強さ」を示した指数のことです。

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、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。

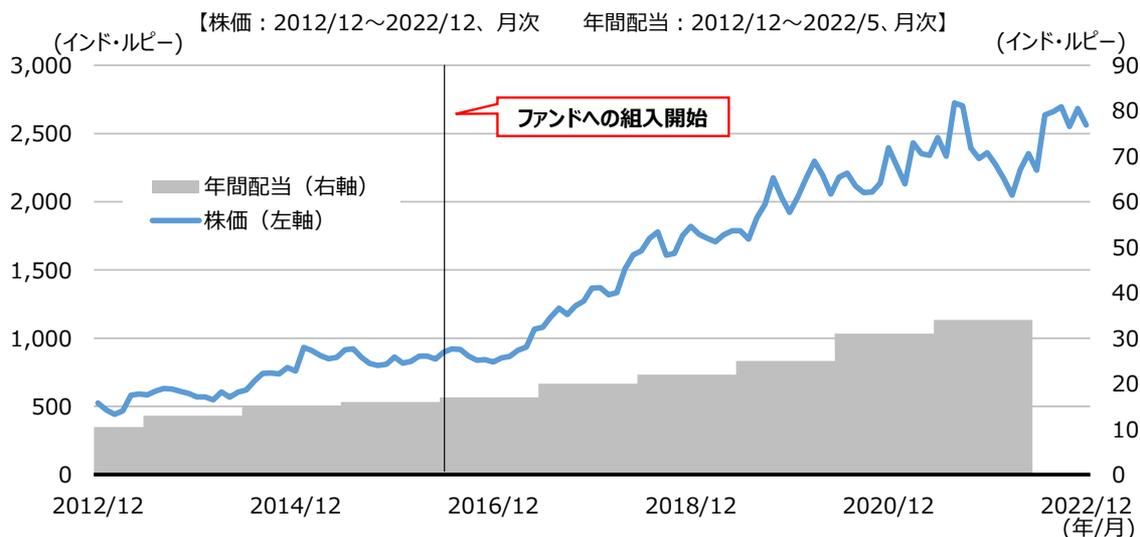
新興国連続増配成長株オープン
追加型投信／海外／株式

組入比率上位銘柄のご紹介（2022年12月末時点）

ヒンドウスタン・ユニリーバ <インド／生活用品・食品メーカー>

【組入比率 5.7%】

- ・ 増配継続年数 14年
- ・ ロンドンに本拠を置く世界有数の一般消費財メーカー、ユニリーバのインド現地法人。
- ・ 石鹸、洗剤、パーソナルケア用品および加工食品を製造・販売。アイスクリーム、食用油、肥料、ハイブリッド・シードなどの製造も手掛ける。



※ 上記は2022年12月末時点における組入上位銘柄の株価と年間配当の推移を示したものであり、当該期間を通じて組入を継続したとは限りません。
 ※ 年間配当は毎年5月末時点から過去1年間における1株あたり配当金額をラッセル・インベストメント独自の手法により算出した結果に基づくものです。
 ※ 組入比率は「新興国連続増配成長株ファンド（適格機関投資家限定）」の実質組入状況です。
 ※ 当該銘柄は組入銘柄の一例であり、将来の組み入れ、運用成果を示唆、保証するものではありません。当該銘柄を推奨するものではありません。

組入上位10銘柄

2022年12月30日現在

	銘柄名	セクター	国・地域	比率	増配継続年数
1	ヒンドウスタン・ユニリーバ	生活必需品	インド	5.7%	14年
2	アメリカ・モビル	コミュニケーション・サービス	メキシコ	4.8%	8年
3	招商銀行（チャイナ・マーチャント・バンク）	金融	中国	4.8%	10年
4	リー・ニン	一般消費財・サービス	中国	4.8%	3年
5	リライアンス・インダストリーズ	エネルギー	インド	4.6%	5年
6	中国建設銀行（チャイナ・コンストラクション・バンク）	金融	中国	4.6%	5年
7	ネイバー	コミュニケーション・サービス	韓国	3.2%	8年
8	ウェグ	資本財・サービス	ブラジル	2.8%	5年
9	テルコム・インドネシア	コミュニケーション・サービス	インドネシア	2.8%	3年
10	チャイナ・オーバーシーズ・ランド・アンド・インベストメント	不動産	中国	2.4%	5年

※ 比率は、「新興国連続増配成長株ファンド（適格機関投資家限定）」の実質組入状況です。

※ 国・地域はMSCIエマージング・マーケットIMIインデックスの分類です。

※ 増配継続年数は毎年5月末時点から過去1年間における1株あたり配当金額をラッセル独自の手法により算出した結果に基づくものです。

（出所） ラッセル・インベストメントのデータを基に岡三アセットマネジメント作成

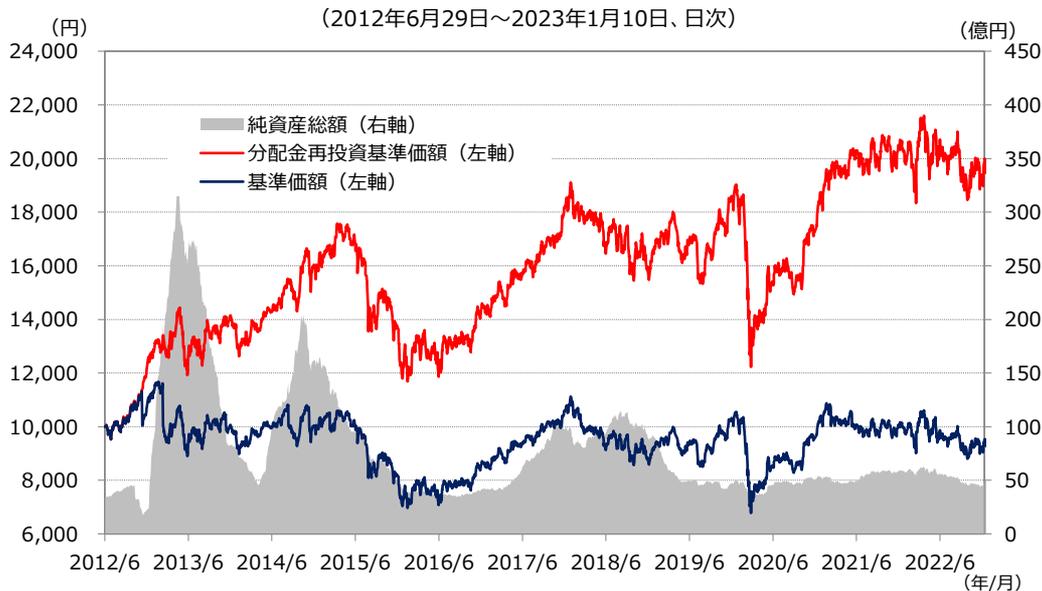
<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■ 本資料は、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あたっては、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡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。

新興国連続増配成長株オープン
追加型投信／海外／株式

ファンドデータ (2023年1月10日時点)

設定来の基準価額の推移



※基準価額は1万口当たり、信託報酬控除後です。
 ※分配金再投資基準価額は、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。

基準価額	9,495 円
純資産総額	48.1 億円

※基準価額は1万口当たりです。

騰落率	1か月前	3か月前	6か月前	1年前	3年前	設定来
分配金再投資基準価額	▲ 0.38%	3.41%	▲ 2.58%	▲ 2.55%	6.82%	99.07%
参考指数	▲ 0.13%	3.54%	▲ 0.18%	▲ 2.67%	20.23%	152.27%

※騰落率は、1か月前、3か月前、6か月前、1年前、3年前の各月の10日(休業日の場合は翌営業日)および設定日との比較です。
 ※分配金再投資基準価額の設定来騰落率は、1万口当たりの当初設定元本との比較です。
 ※参考指数は、MSCI Emerging Markets Index (円換算後)です。
 ※参考指数の騰落率は、当該日前営業日の現地終値に為替レート(対顧客電信売買相場の当日(東京)の仲値)を乗じて算出しております。
 ※参考指数の騰落率は、Bloombergのデータを基に岡三アセットマネジメントが算出しております。
 ※MSCI Emerging Markets IndexはMSCI Inc.が算出している指数です。同指数に関する著作権、知的財産権その他一切の権利はMSCI Inc.に帰属します。またMSCI Inc.は、同指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有しています。

最近5期の分配金の推移	
2021/12/10	0 円
2022/03/10	0 円
2022/06/10	300 円
2022/09/12	0 円
2022/12/12	0 円
設定来合計	7,750 円

※分配金は1万口当たり、税引前です。
 運用状況等によっては分配金額が変わる場合、或いは分配金が支払われない場合があります。

ポートフォリオ構成比率	
新興国連続増配成長株ファンド (適格機関投資家限定)	96.6%
日本マネー・マザーファンド	0.2%
短期金融商品・その他	3.2%

※当ファンドの純資産総額に対する比率です。

(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、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あたっては、投資信託説明書(交付目論見書)をお渡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。

**新興国連続増配成長株オープン
追加型投信／海外／株式**
新興国連続増配成長株オープンに関する留意事項
【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へ帰属します。ファンドは、新興国の株式等値動き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」、「カントリーリスク」、「流動性リスク」があります。その他の変動要因としては「信用リスク」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。
- ファンドは、大量の解約が発生し短期間で解約資金を手当てする必要が生じた場合や主たる取引市場において市場環境が急変した場合等に、一時的に組入資産の流動性が低下し、市場実勢から期待できる価格で取引できないリスク、取引量が限られてしまうリスクがあります。これにより、基準価額にマイナスの影響を及ぼす可能性や、換金申込の受付が中止となる可能性、換金代金の支払が遅延する可能性があります。
- 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戻り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小さかった場合も同様です。
- 投資対象とする投資信託証券にかかる購入、換金申込の受付の中止および取消、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ることがあります。
- 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：購入価額×購入口数×上限3.85%（税抜3.5%）
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：一口につき、換金申込受付日の翌営業日の基準価額×0.3%

<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1.155%（税抜1.05%）
 - 運用管理費用（信託報酬）の実質的な負担
：純資産総額×年率1.815%（税抜1.65%）程度
※実質的な負担とは、ファンドが投資対象とする投資信託証券の信託報酬を含めた報酬です。なお、実質的な運用管理費用（信託報酬）は目安であり、投資信託証券の実際の組入比率により変動します。
- 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ご負担いただきます。また、投資対象とする投資信託証券に係る前記の費用等を、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。

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。なお、販売会社には取次証券会社が含まれる場合があります。

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)					
岡三証券株式会社	関東財務局長(金商)第53号	○	○	○	○
岡三にいがた証券株式会社	関東財務局長(金商)第169号	○			
阿波証券株式会社	四国財務局長(金商)第1号	○			
株式会社SBI証券	関東財務局長(金商)第44号	○		○	○
香川証券株式会社	四国財務局長(金商)第3号	○			
三縁証券株式会社	東海財務局長(金商)第22号	○			
静岡東海証券株式会社	東海財務局長(金商)第8号	○			
株式会社しん証券さかもと	北陸財務局長(金商)第5号	○			
ひろぎん証券株式会社	中国財務局長(金商)第20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	○	○	○	○
愛媛証券株式会社	四国財務局長(金商)第2号	○			
三晃証券株式会社	関東財務局長(金商)第72号	○			
(登録金融機関)					
株式会社佐賀銀行	福岡財務支局長(登金)第1号	○		○	
株式会社琉球銀行	沖縄総合事務局長(登金)第2号	○			

※岡三証券株式会社は、一般社団法人日本暗号資産取引業協会にも加入しております。

(注) 販売会社によっては、現在、新規のお申込みを受け付けていない場合があります。

<本資料に関するお問合わせ先>

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)