岡三アセットマネジメント

情報提供用資料

米国中小型株の投資環境

米国中小型株オープン
追加型投信／海外／株式

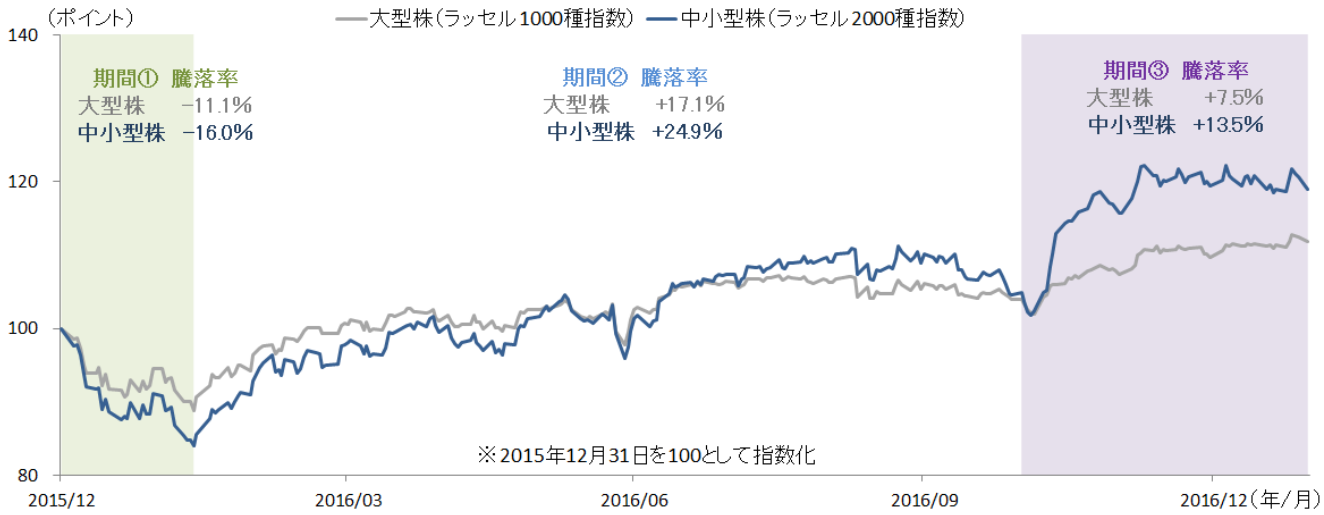
2017年2月1日

当レポートにつきましては、「米国中小型株オープン」が主要投資対象としております「米国成長株ファンドF（適格機関投資家専用）」の運用会社であるＪＰモルガン・アセット・マネジメント株式会社が作成した資料を基に岡三アセットマネジメント株式会社が要約して作成しております。

米大統領選以降も、大型株を上回るペースでの上昇基調が続く米国中小型株

米国の大型株と中小型株の推移、および期間別騰落率（米ドルベース）

（期間：2015/12/31～2017/1/30）



（出所）Bloombergのデータを基に岡三アセットマネジメント作成

期間①　中国への懸念や原油安による下落局面（2015/12/31～2016/2/11）

2016年1月以降、人民元の下落に伴う中国からの資本流出懸念を背景に中国の金融市場が混乱しました。また、世界経済の減速懸念から原油価格が下落基調で推移したことなどを受けて、投資家のリスク回避姿勢が強まり、世界的に株式市場は下落する展開となりました。

2月中旬まで続いた下落局面では、中小型株は大型株を下回るパフォーマンスとなりました。

期間②　景気や企業業績の回復により反発する局面（2016/2/12～2016/10/31）

2月中旬以降、原油価格が上昇に転じたことに加え、2016年1-3月期の企業業績が市場予想を上回ったことから、反発する展開となりました。その後、9月下旬から10月にかけては、米国の金融政策や大統領選を巡る不透明感が強まったことから、米国株式市場は、上値の重い展開となりました。

この間、中小型株のパフォーマンスは大型株を上回る傾向が継続しました。

期間③　トランプ政権への期待から上昇する局面（2016/11/1～2017/1/30）

11月に入り、大統領選で次期大統領にトランプ氏が選出されたことを受けて、同氏が主張する財政拡大や規制緩和等への期待を背景に景気が拡大するとの見方が拡がり、米国株式市場は、2017年1月下旬にかけて上昇する展開となりました。

大統領選後、トランプ氏の内需を重視した政策の恩恵を受けやすいと期待された中小型株のパフォーマンスは、大型株を大きく上回りました。

＜本資料に関してご留意いただきたい事項＞

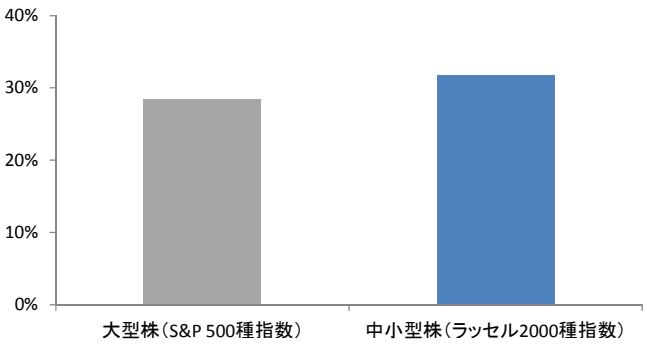
■本資料は、「米国中小型株オープン」に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、ファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点でのＪＰモルガン・アセット・マネジメント社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものでもありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、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

トランプ大統領の政策の恩恵と金利上昇局面でのバリュー株の優位性に期待

企業業績の押し上げ効果が見込まれる新政権の減税政策

トランプ大統領は、大型減税や財政拡大などの経済政策により経済成長率を引き上げることを目指しています。連邦法人税率については、海外に進出した米国企業を米国に呼び戻すと同時に、海外企業を米国に誘致することを目的として、現行の35％から15％に引き下げることを提唱しています。この法人税減税が実施された場合、米国企業の実効税率は大幅に低下することが予想され、1株当たり利益(EPS)を押し上げる効果があると思われます。また、中小型株の実効税率は大型株よりも高いことから、法人税減税による中小型株のEPSの押し上げ効果は大型株よりも大きくなると思われます。

法人実効税率の比較



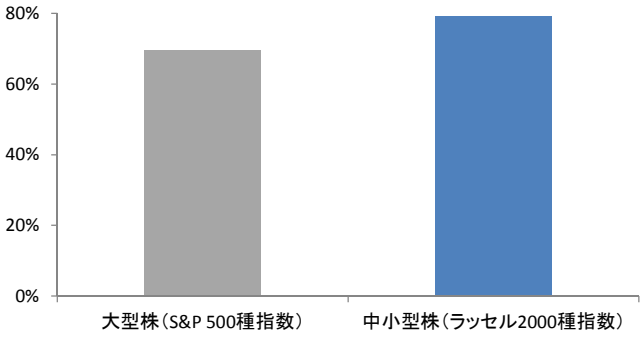
※2016年12月31日時点で取得可能な最新のものを掲載。

（出所）JPモルガン・アセット・マネジメント社のデータを基に岡三アセットマネジメント作成

国内回帰の方針の恩恵が期待される米国中小型株

トランプ大統領は、減税などの内需を重視した政策を提唱する一方、通商政策に関しては保護主義的な政策を進めようとしており、貿易動向に悪影響を及ぼすことが懸念されます。しかし、中小型株は大型株と比較して売上高に占める国内の比率が相対的に高いことから、中小型株は新政権の保護主義的な政策が及ぼす悪影響よりも、内需を重視した政策の恩恵を受けやすいと思われます。そのため、中小型株は大型株と比較して相対的に堅調な推移が続くと予想します。

売上高に占める国内売上高比率



※2016年12月31日時点で取得可能な最新のものを掲載。

（出所）JPモルガン・アセット・マネジメント社のデータを基に岡三アセットマネジメント作成

金利上昇局面ではバリュー株（割安株）の優位性が予想される

米国では、米連邦準備制度理事会(FRB)が2015年12月に政策金利の引き上げに踏み切り、2016年12月には追加利上げを実施しました。足元でFRBは景気回復を背景に追加利上げに積極的な姿勢を示していることから、利上げペースの加速が見込まれ、金利上昇圧力が高まると思われます。

過去の利上げに伴い金利が上昇する局面では、バリュー株（割安株）のパフォーマンスはグロース株（成長株）を上回る傾向がみられました。当ファンドが主要投資対象としております「米国成長株ファンドF（適格機関投資家専用）」では、個別銘柄の成長性やクオリティ（企業・利益の質）に加えて、バリュー（割安度）の観点からも銘柄選択を行っており、今後予想される金利上昇局面における対応も図っています。

（作成：グローバル・エクイティ運用部）

＜本資料に関してご留意いただきたい事項＞

■本資料は、「米国中小型株オープン」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ＪＰモルガン・アセット・マネジメント社の見解であり、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もありません。■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します。

米国中小型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】

■ 投資者の皆様の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帰属します。ファンドは、米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」、「流動性リスク」、「信用リスク」があります。その他の変動要因としては「カントリーリスク」「金利変動リスク」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3.24% (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：換金申込受付日の翌営業日の基準価額×0.20%

＜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1.1178%（税抜1.035%）
　運用管理費用（信託報酬）の実質的な負担
　　：純資産総額×年率1.863%（税抜1.725%）程度（上限）
　　※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 0.01296% (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、海外における資産の保管等に要する費用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ております。）

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	○	○		○
岡三オンライン証券株式会社	関東財務局長（金商）第52号	○	○	○	
岡三にいがた証券株式会社	関東財務局長（金商）第169号	○			
株式会社SBI証券	関東財務局長（金商）第44号	○		○	○
マネックス証券株式会社	関東財務局長（金商）第165号	○	○	○	
丸國証券株式会社	関東財務局長（金商）第166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）					
株式会社イオン銀行	関東財務局長（登金）第633号	○			

＜本資料に関するお問合わせ先＞
カスタマーサービス部　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）