

日本株上昇相場での運用戦略

新経済成長ジャパン

追加型投信／国内／株式

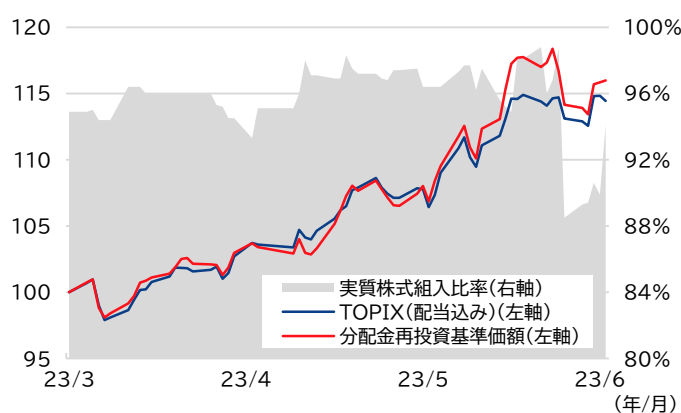
- 日本の株式市場が本格的な上昇局面に入った本年4月以降、当ファンドの分配金再投資基準価額は6月末まで約16.0%上昇し、TOPIX(配当込み)の騰落率約14.4%を上回りました。
- 当レポートでは、4月以降の運用経過、今後の市場見通しと6月末時点の運用戦略についてご案内いたします。

1. 2023年4月以降の運用経過(6月末まで)

株式組入比率を高位に維持

4月は株式市場の反発を想定していましたが、マザーファンドを通じた実質株式組入比率を高位に維持した運用を行いました。4月は想定通り相場が堅調に推移しました。一方、5月は「セル・イン・メイ」(5月には株を売っておけ)という言葉があるように下がりやすい月と言われていますが、この時期に発表された日本企業の3月決算の内容や新年度の業績見通しも懸念したほど悪くなかったため、高位の組入比率を維持することとしました。実際に、大型連休の直前から直後にかけて株式市場は堅調に推移しました。このことが、その後、当ファンドが株価上昇に追随する上で大きく寄与したと考えています。6月後半には株価上昇が一旦ピークをつけた可能性があると考えて、組入比率を引き下げました。(図表1)

図表1 分配金再投資基準価額、TOPIXと実質株式組入比率
(期間 2023年3月31日～2023年6月30日、日次)



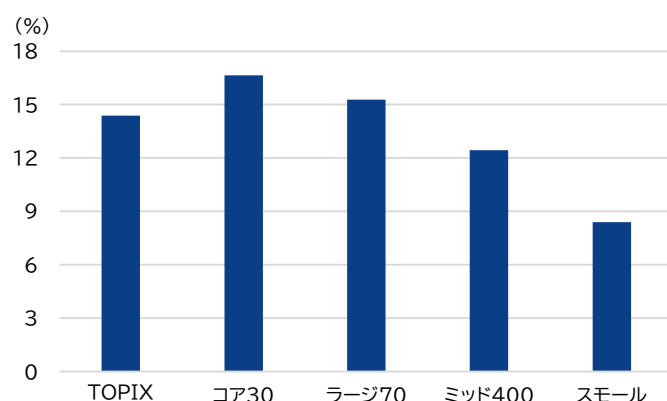
※分配金再投資基準価額、TOPIXは2023年3月31日を100として指数化

大型株中心のポートフォリオ

マザーファンドでは、大型株中心のポートフォリオで運用しました。今年は海外からの資金流入が株価上昇の原動力でしたので、そのような局面では大型株優位と考えたためです。4月から6月までの株価の動きを規模別指数で比較しますと、TOPIXコア30、TOPIXラージ70のような大型株の上昇率が高くなりました(図表2)。大型株中心のポートフォリオとしたことが、TOPIXを上回るパフォーマンスに寄与したと考えています。

図表2 東証の規模別パフォーマンス

(期間 2023年3月31日～2023年6月30日)



(図表1～2の出所) Bloombergデータを基にSBI岡三アセットマネジメント作成

2. 今後の市場見通し

上昇相場は始まったばかり

今回の上昇相場を支えているのは、あと1～2回の利上げの可能性を残すものの、米国の金融引き締めが最終局面に近づいていることだと考えています。(図表3)

海外投資家は昨年までの売り越し基調から、年初来、買い越し基調に転じています。(図表4)

また、来年からは新NISAが始まり、成長投資枠が大幅に拡大されますので、個人投資家からの資金流入にも期待できます。

日本企業の姿勢の変化も株価上昇を後押しするとみえています。配当の増額や自社株買いを発表する企業が増えており、株主還元拡充という面でも、株式の投資魅力が増していると捉えています。(図表5)

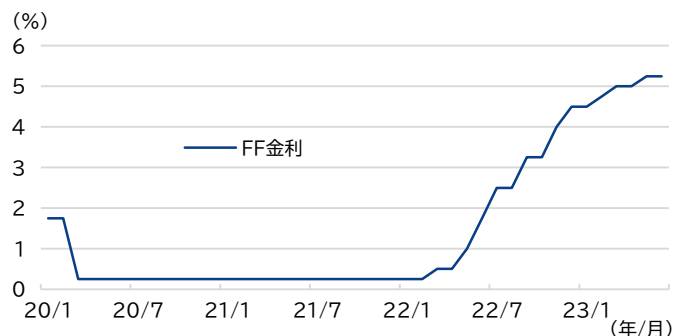
当面の下落リスクについて

株価上昇が短期間で急激だったため、短期的には利益確定売りの動きが強まるかもしれません。また、堅調な米国経済も、昨年来の金融引き締めの影響が顕在化して、想定以上に悪化する可能性があります。その際に金融緩和観測は株式市場にとって支援材料になりますが、景気と企業業績の想定以上の悪化はリスク要因として意識されると考えます。

しかし、このようなリスク要因が広く認識されている場面では、株価は堅調に推移する可能性が高いと考えています。むしろ下落リスクに対する市場の認識が低くなった時こそ警戒が必要であり、注視していきたいと考えています。

図表3 米国の金融引き締め

(期間 2020年1月～2023年6月、月次)



※FF金利は金利誘導目標の上限値を使用

図表4 海外投資家の日本株累積買い越し額

(期間 2012年1月～2023年6月、月次)

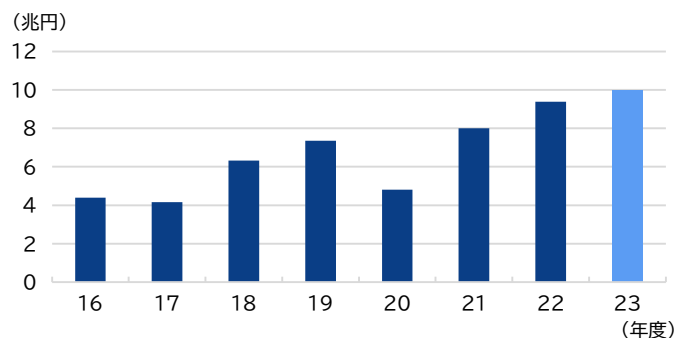


※累計買い越し額は2012年1月からの現物・先物の累計

(出所) 東京証券取引所資料、大阪取引所資料を基にSBI岡三アセットマネジメント作成

図表5 日本企業の自社株買い推移

(期間 2016年度～2023年度、年次)



※2023年度は当社予想

(図表3、5の出所) Bloombergデータを基にSBI岡三アセットマネジメント作成

3. 運用戦略

重点投資分野を位置付け

足元の株価上昇は、一部の分野だけが相場を牽引しているわけではなく、複数の分野が牽引役になっていると捉えています。当ファンドでは、相場の牽引役と見られるいくつかの分野を重点投資分野と位置付けて、ポートフォリオを構成しています。(図表6・7)

①日本を代表する主力大型株

日本株への資金流入から恩恵を受けると見られる分野です。時価総額のほか、業績動向やバリュエーションも勘案して、組入銘柄を選定しています。

②還元強化が期待されるバリュー株

総合商社は、米著名投資家ウォーレン・バフェット氏が投資していることで、割安感のあったバリュエーションが修正されつつあると考えています。このほか、PBR(株価純資産倍率)や配当利回りの面から割安感のある銘柄を組み入れています。

③生成型AIの恩恵が期待される半導体

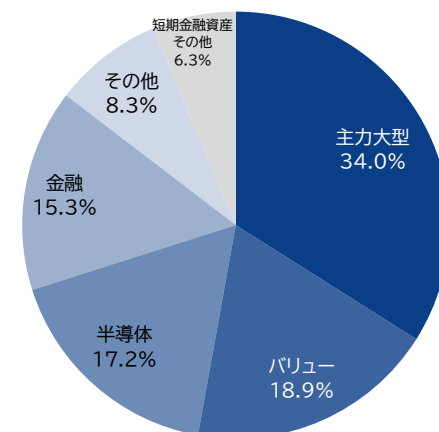
生成型AIの開発と普及過程では、半導体の需要がより一層高まる可能性があります。ソフトバンクグループは、上場予定の英半導体設計大手アーム社を保有するほか、AIベンチャーへの投資の価値が高まっていると想定されることを考慮して高位組入れとしています。

④日銀の政策修正で評価されやすい金融株

日本でもインフレが定着しつつあり、日銀もいずれは金融緩和継続からの政策修正を余儀なくされると考えています。長年続いたゼロ金利政策が終わって日本も金利のある世界に戻れば、ゼロ金利政策によってダメージを受けている金融セクターへの評価が高まると考えています。

このように、相場を牽引すると見られる複数の分野を選定し、そこに重点的に投資することで、基準価額の上昇を目指しています。また、市場が大きく変化したと判断した場合には、臨機応変に戦略を変更する考えです。

図表6 重点投資分野別ポートフォリオ構成比
(2023年6月30日)



図表7 各重点投資分野の組入銘柄上位5位
(2023年6月30日)

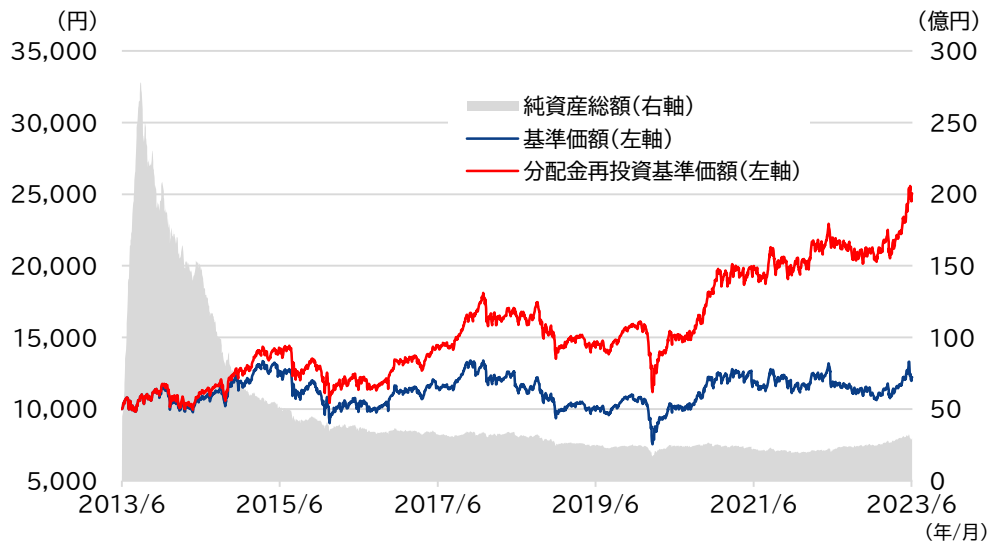
主力大型	
トヨタ自動車	5.4%
ソニーグループ	3.5%
三菱重工業	3.4%
デンソー	3.3%
日立製作所	3.0%
バリュー	
三菱商事	4.7%
三井物産	3.6%
本田技研工業	2.9%
三井化学	2.9%
TBSホールディングス	2.7%
半導体	
ソフトバンクグループ	4.6%
ルネサスエレクトロニクス	2.3%
イビデン	2.2%
信越化学工業	2.1%
新光電気工業	2.0%
金融	
東京海上ホールディングス	5.6%
三菱UFJフィナンシャル・グループ	4.3%
第一生命ホールディングス	2.8%
オリックス	2.6%
-	-

※当ファンドの純資産総額に対する比率です。
 ※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。
 ※個別銘柄の各分野への区分は当ファンドの運用者が独自の視点で行っているものであり、客観的なデータ・基準に基づくものではありません。

運用状況（作成基準日 2023年6月30日）

設定来の基準価額と直近5期の分配金の推移

（2013年6月27日～2023年6月30日、日次）



※上記は、設定日前営業日(2013年6月27日)を1万口当たりの当初設定元本としております
 ※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として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。

最近5期の分配金の推移

2021/6/17	700 円
2021/12/17	500 円
2022/6/17	700 円
2022/12/19	400 円
2023/6/19	900 円
設定来合計	8,600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。

基準価額	12,225 円
純資産総額	29.5 億円

組入上位10銘柄

	銘柄名	投資分野	比率
1	東京海上ホールディングス	金融	5.6%
2	トヨタ自動車	主力大型	5.4%
3	三菱商事	バリュー	4.7%
4	ソフトバンクグループ	半導体	4.6%
5	三菱UFJフィナンシャル・グループ	金融	4.3%
6	三井物産	バリュー	3.6%
7	ソニーグループ	主力大型	3.5%
8	三菱重工業	主力大型	3.4%
9	デンソー	主力大型	3.3%
10	川崎重工業	その他	3.1%

※比率は当ファンドの純資産総額に対する比率です。
 ※個別銘柄の各分野への区分は当ファンドの運用者が独自の視点で行っているものであり、客観的なデータ・基準に基づくものではありません

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、販売会社には取次販売会社が含まれる場合があります。

商号	登録番号	日本証券業協会	加入協会		
			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	○			
アイザワ証券株式会社	関東財務局長(金商)第3283号	○	○		○
阿波証券株式会社	四国財務局長(金商)第1号	○			
永和証券株式会社	近畿財務局長(金商)第5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	○			
大熊本証券株式会社	九州財務局長(金商)第1号	○			
東武証券株式会社	関東財務局長(金商)第120号	○			
益茂証券株式会社	北陸財務局長(金商)第12号	○			
マネックス証券株式会社	関東財務局長(金商)第165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	○			
JIA証券株式会社	関東財務局長(金商)第2444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	○			
株式会社SBI新生銀行(委託金融商品取引業者:マネックス証券株式会社)	関東財務局長(登金)第10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)

留意事項

SBI岡三アセットマネジメントについて

商号：SBI岡三アセットマネジメント株式会社

SBI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、国内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。

■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」、「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率が小さか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、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 : 購入金額(購入価額×購入口数)×上限3.3%(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1.705%(税抜1.55%)

■その他費用・手数料

監査費用 : 純資産総額×年率 0.011%(税抜0.01%)

■有価証券等の売買に係る売買委託手数料、投資信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する費用等を投資信託財産でご負担いただきます。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。

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、投資環境に関する情報提供を目的としてSBI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、特定の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いたします。