

高成長銘柄の投資機会に注目

米国ネクストビジョンファンド (為替ヘッジあり)/(為替ヘッジなし) 追加型投信/海外/株式

▶ 本レポートでは、米国株式市場の投資環境、当ファンドの投資先ファンドである「JPモルガン・ファンズ—USテクノロジー・ファンド」の運用を担当するポートフォリオ・マネジャーのコメントをご紹介します。

10月中旬をボトムに株価は反発、為替は円高ドル安方向へ

米国株式市場は、8月後半から10月中旬にかけては米国の金融引き締めに対する懸念から下落する展開となりましたが、10月後半以降は米国の長期金利が低下に転じたことから、上昇に転じました。11月に入って一時下落したものの、10月の米消費者物価指数(CPI)公表値が前年同月比+7.7%と市場予想や前月実績を下回ったことを受けて、米連邦準備制度理事会(FRB)による今後の金融引き締めペース減速の期待が高まったことから、株価は反発に転じました。10月後半以降の反発局面においては、半導体関連株が相場全体の上昇を主導しました。

為替については、米ドルは10月中旬にかけて、FRBの利上げペース加速懸念からの金利上昇を背景に上昇基調が続き、ドル/円は10月21日に約32年ぶりの高値となる152円近辺まで上昇したものの、日本政府・日銀による大規模な為替介入の影響もあり、ドル/円の上昇は一旦落ち着きを見せました。その後、10月の米CPIが市場予想を下回ったことや、S&Pグローバルが発表する米購買担当者景気指数(PMI)が市場予想を下回る結果になったことに加え、11月初旬に行われた米連邦公開市場委員会(FOMC)の議事要旨において利上げペース減速の可能性が示唆されたことを受けて、ドル/円は足元にかけて大きく下落(円高ドル安)する展開となりました。

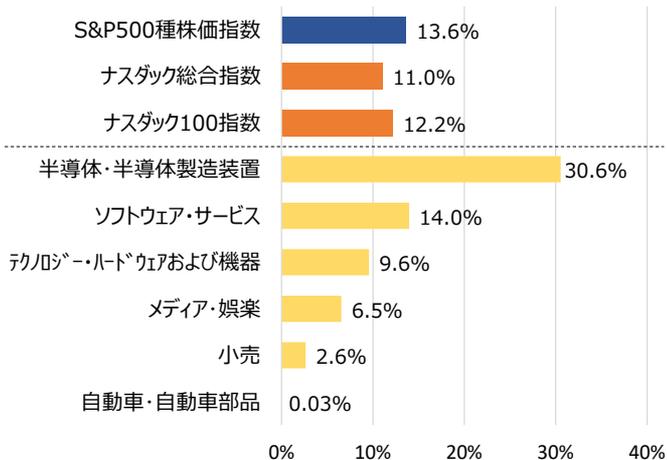
図表1. 年初来のS&P500種株価指数とドル/円の推移

(2022年1月3日～2022年12月2日、日次)



図表2. 足元の反発局面における主要株価指数と主なセクターの騰落率

(2022年10月14日～2022年12月2日)



※上記セクターは、S&P500ベース、GICS基準(世界産業分類基準)

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

本資料では「米国ネクストビジョンファンド(為替ヘッジあり)」「米国ネクストビジョンファンド(為替ヘッジなし)」を総称して「当ファンド」といいます。投資先ファンドはルクセンブルグ籍外国投資法人「JPモルガン・ファンズ—USテクノロジー・ファンド」(外国籍、日本での取扱いはありません。)であり、当ファンドはそのシェアクラスである「JPモルガン・ファンズ—USテクノロジー・ファンド(1クラス)(円建て、円ヘッジ)」 「JPモルガン・ファンズ—USテクノロジー・ファンド(1クラス)(円建て)」に投資します。

＜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。

投資先ファンドのポートフォリオ・マネジャーに聞く！

Q: 足元で大型テクノロジー企業の低調な決算や人員削減などのニュースが続いていますが、どのように見えていますか？

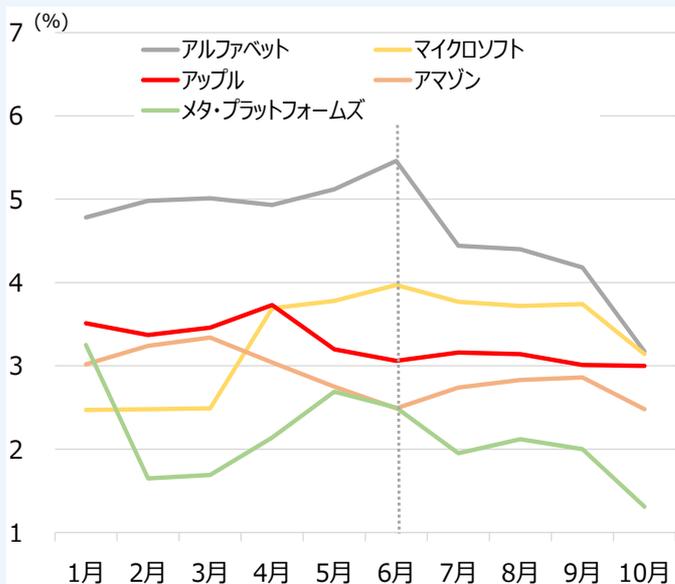
A: 超大型テクノロジー企業の今後の業績には懸念を持っている。しかし、銘柄によっては投資機会を見出している。

ここまでの数か月で、メタ・プラットフォームズやアップル、アルファベットなどの超大型テクノロジー銘柄への投資を削減してきました(図表3)。年初来の変動性が高い環境において、超大型テクノロジー企業の株価は相対的に底堅い動きをしてきましたが、運用チームでは、今後はこれらの企業においても業績が市場予想を下回り、株価に影響を与えることを懸念しています。

例えばアップルについては、2022年7-9月期決算を10月に発表した後、株価は堅調に推移していますが、同社が来年にかけて増収を維持できるかどうかを懸念しています。

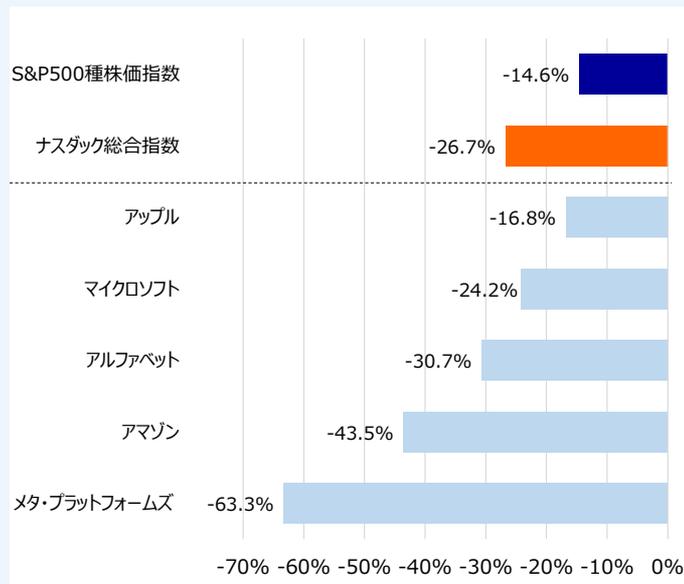
新型iPhoneには大きなイノベーションがなく、個人消費に減速の兆しが出てきているにもかかわらず、個人を主な顧客とするアップルの株価バリュエーションにはそれらの懸念点が織り込まれていないことを勘案すると、同社の株価は今後厳しい局面を迎える可能性があると考えています。(次ページに続きます。)

図表3. 投資先ファンドにおける超大型テクノロジー銘柄の投資比率
(2022年1月末～2022年10月末、月次)



(出所) J.P.モルガン・アセット・マネジメントのデータを基に岡三アセットマネジメント作成

図表4. 超大型テクノロジー企業の株価と主要米国株指数の騰落率
(2021年12月31日～2022年12月2日)



(出所) Bloombergのデータを基に岡三アセットマネジメント作成

※上記は、個別銘柄の推奨を目的として示したのではなく、当該銘柄の株価の上昇および投資先ファンドへの組入れを保証するものではありません。

※本資料のデータ・分析等は過去の実績や将来の予測、作成時点におけるJ.P.モルガン・アセット・マネジメントの判断を示したものです。また、本資料の株式市場見通しは、2022年12月5日時点におけるJ.P.モルガン・アセット・マネジメントの見解を示したものです。いずれも将来の投資成果および市場環境の変動等を示唆・保証するものではありません。

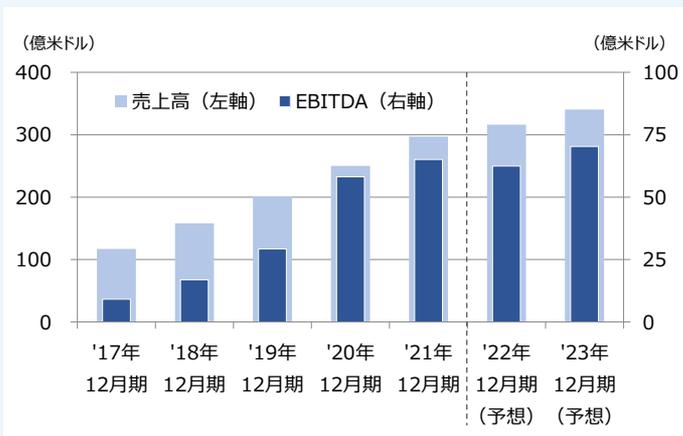
＜本資料に関してご留意いただきたい事項＞

■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。

投資先ファンドのポートフォリオ・マネジャーに聞く！

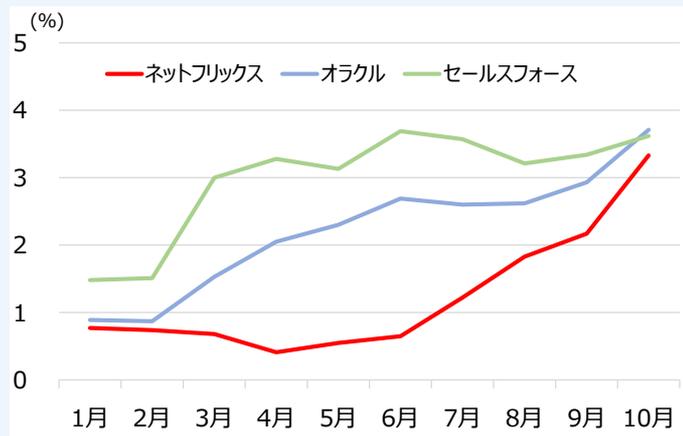
一方、**長期的な成長トレンドにある銘柄の中には、パンデミック後の需要の落ち込みで株価が調整し、投資機会が出てきているものがある**と考えています。例えば、過去数か月を通して**ネットフリックスの投資比率を引き上げて**きました。ネットフリックスは、広告付き新プランや、不正なアカウント共有への対策を導入することで、収益源を拡大し**利益率を高めることが期待**されています。また、引き続き、**オラクルやセールスフォースといった、クオリティが高く、高い成長が期待されると考える銘柄や、最終顧客を企業とする銘柄を選好**しています(図表5、6)。

図表5. ネットフリックスの売上高とEBITDAの推移
(2017年～2023年、年次)



(出所) Bloombergのデータを基に岡三アセットマネジメント作成

図表6. 投資先ファンドにおける足元の選好銘柄の投資比率
(2022年1月末～2022年10月末、月次)



(出所) J.P.モルガン・アセット・マネジメントのデータを基に岡三アセットマネジメント作成

※EBITDAとは
国際的に企業の収益力を比較したり評価する際に用いられる財務分析の指標です。
EBITDA=税引前当期純利益+特別損益+支払利息+減価償却費

そのほか、シリコンサイクルが需要縮小局面にあることや、米国政府の中国への半導体輸出規制など、短期的にリスクが高まっていることから、半導体製造装置メーカーを中心に半導体関連銘柄への投資を一部削減しました。しかし、中長期的には、**半導体セクターは参入障壁の高さやグローバルでの需要の増加、さらには高い収益性や強固なキャッシュフロー構造から、最も魅力的な成長産業のひとつ**と捉えています。中国への輸出規制による短期的な影響はあるものの、シリコンサイクルは下降局面から底入れに向けて進んでいると考えています。



<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。

引き続き、株式・金利ともに変動性の高いマーケットを想定

当面の運用方針

当面は、経済・物価や金融政策を巡る不透明感により、株式や金利ともに変動性の高いマーケット環境が続くとみえていますが、テクノロジー企業及びテクノロジーを活用した事業を展開する企業にとっての長期的、構造的な成長見通しは変わっていないと考えています。純粋なテクノロジー企業に加え、ヘルスケア・テクノロジーやクリーン・エネルギー・テクノロジーなど、様々な分野で魅力的な企業が出てきています。今後も運用チーム全体で銘柄発掘、ポートフォリオの運営に尽力していく所存です。

運用状況 (作成基準日：2022年12月5日)

<為替ヘッジあり> 基準価額の推移



ファンドデータ

基準価額	5,934円
残存元本	8,243百万口
純資産総額	4,891百万円

ポートフォリオ構成比率

JPモルガン・ファンズ—USテクノロジー・ファンド (Iクラス) (円建て、円ヘッジ)	97.8%
マネー・リクイディティ・マザーファンド	0.2%
短期金融商品その他	2.0%

※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。

<為替ヘッジなし> 基準価額の推移



ファンドデータ

基準価額	7,288円
残存元本	113,567百万口
純資産総額	82,768百万円

ポートフォリオ構成比率

JPモルガン・ファンズ—USテクノロジー・ファンド (Iクラス) (円建て)	98.0%
マネー・リクイディティ・マザーファンド	0.2%
短期金融商品その他	1.8%

※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。

※12月5日の基準価額には、米国現地で2日までの動きが反映されています。なお、投資先ファンドは取引時間中の価格で評価を行っているため、引値ベースの動きとは異なる点にご留意ください。

J.P.モルガン・アセット・マネジメントは、JPモルガン・チェース・アンド・カンパニーおよび世界の関連会社の資産運用ビジネスのブランドです。

(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で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。

米国ネクストビジョンファンドに関する留意事項

【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、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、各ファンド共通のリスクとして「株価変動リスク」、「信用リスク」、「カントリーリスク」、各ファンド個別のリスクとして「為替変動リスク」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、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。投資信託の設定・運用は投資信託委託会社が行います。
 - 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・換金申込み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1.298%（税抜1.18%）
 - 運用管理費用（信託報酬）の実質的な負担
：純資産総額×年率1.948%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、投資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、受託会社の立替えた立替金の利息、借入金の利息等を投資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。

- 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。



販売会社一覧

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。

(2022年12月14日現在)

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	○			
三縁証券株式会社	東海財務局長(金商)第22号	○			
株式会社証券ジャパン	関東財務局長(金商)第170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	○			
野畑証券株式会社	東海財務局長(金商)第18号	○			○
武甲証券株式会社	関東財務局長(金商)第154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。

＜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)