

決算発表で安定性の高さを示した大手銀行

米国連続増配成長株オープン(愛称 女神さま・オープン)

追加型投信/海外/株式

- 平素は「米国連続増配成長株オープン(愛称 女神さま・オープン)」に格別のご高配を賜り、厚く御礼申し上げます。
- 本レポートでは、米国株式市場の動向と、2023年第1四半期決算発表序盤の注目材料、および当ファンドの運用経過と今後の運用方針についてお伝えいたします。

1. 4月の投資環境

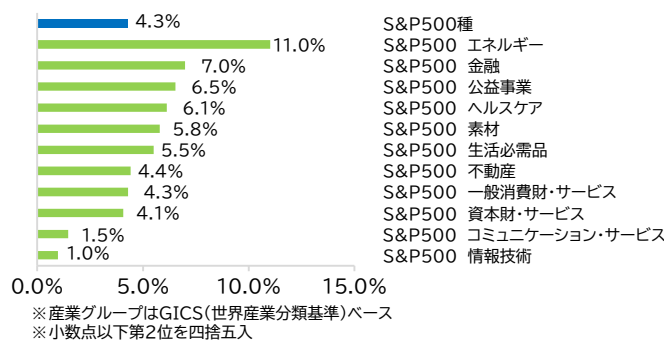
金融システム不安が後退し上昇

4月の米国株式市場は、2023年第1四半期決算発表を好感し、前半は上昇したものの、後半は弱含む展開となりました。(4月24日現在)

業種別では、原油価格が上昇したため、エネルギーセクターが市場をアウトパフォームしました。また、金融システム不安が後退した金融セクターも上昇しました。

一方、3月に市場をアウトパフォームした情報技術セクターや、コミュニケーション・サービスセクターは、市場を下回る上昇率となりました。(図表1)

図表1 S&P500種指数のセクター別リターン
(期間 2023年3月24日~2023年4月24日、米ドルベース、配当込み)



2. 2023年1-3月期決算発表のポイント

決算発表序盤は良好

図表2は、4月21日までのS&P500種指数の2023年第1四半期の予想1株当たり利益(EPS)の成長率の推移を示したものです。図表2が示す通り、第1四半期は、期末まで予想EPSの下方修正が続いており、厳しい四半期業績になることが予想されていました。

しかし、決算発表が始まると、市場予想を上回る業績を発表する企業が多く、**予想は好転**しています。

実績EPSが予想EPSを上回った割合を示すポジティブサプライズ比率は、4月24日時点で**70%台後半**と、過去2四半期を上回って推移しています。

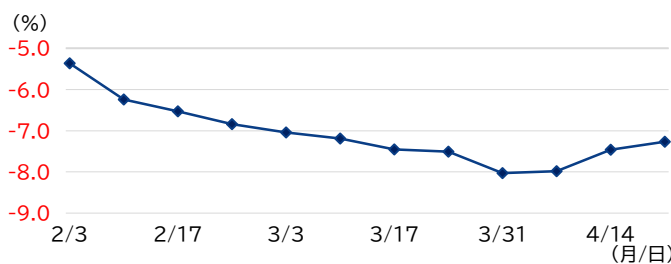
大手銀行の決算は市場を上回る

地方銀行の経営破綻が発端となった金融システム不安の影響が懸念されていた銀行の決算は、大手銀行を中心に**懸念が和らぐ内容**となりました。

図表3は、米国の時価総額上位10行の実績EPSの予想EPSに対する超過率です。**10行中7行が予想を上回る**決算となっています。特に、JPモルガン・チェース・アンド・カンパニーを筆頭とする大手銀行は、予想を大きく上回る業績となっており、安定性の高さを示す結果となっています。

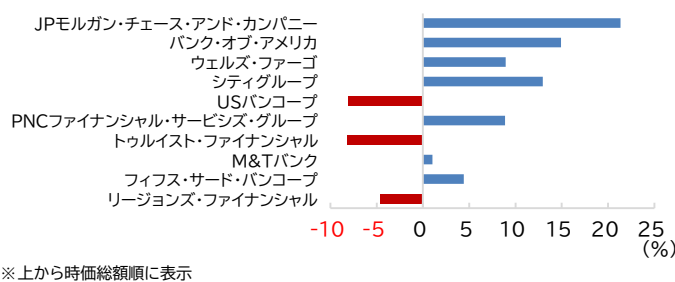
図表2 S&P500種指数の2023年第1四半期
予想1株当たり利益(EPS)成長率の推移

(2023年2月3日~2023年4月21日、週次、米ドルベース)



図表3 主な米国銀行10行の2023年第1四半期
実績EPSの予想EPSに対する超過率

(2023年4月21日時点、米ドルベース)



* 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

(図表1~3の出所) Bloomberg のデータを基に岡三アセットマネジメント作成

3. 銘柄紹介:JPモルガン・チェース・アンド・カンパニー(JPM:銀行、連続増配株)

世界有数の総合金融グループ

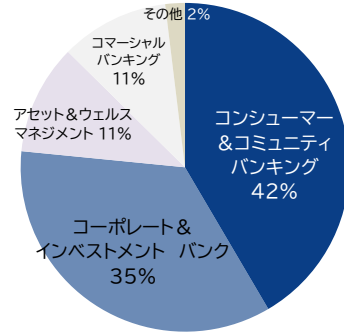
JPモルガン・チェース・アンド・カンパニーは、ニューヨークに本社を置く世界有数の総合金融グループです。

世界に展開している法人向け事業は、「J.P.モルガン」ブランド、米国内の中小企業や個人向け事業は、「チェース」ブランドを用いています。

図表4は、同行の部門別純利益比率です。「チェース」ブランドを中心とした消費者&コミュニティバンキング部門、「JPモルガン」ブランドを中心としたコーポレート&インベストメントバンク部門の他、資産運用業務を手掛けるアセット&ウェルスマネジメント部門など、幅広い分野に事業が分散されている点が特徴です。

図表4 部門別純利益比率

(期間 2023年第1四半期)



※小数点以下第1位を四捨五入
※小数点以下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。

第1四半期は預金総額が増加、利鞘も拡大

JPモルガン・チェース・アンド・カンパニーの第1四半期業績が力強い内容となった要因については、以下の2点が注目されます。

1点目は、**預金総額の回復**です。2022年以降、同行の預金総額は減少傾向にありましたが、2023年第1四半期は**前四半期比で増加**に転じました。これは、同行をはじめとする大手銀行が、地方銀行から流出した預金の避難先になっていることを示唆していると考えられます。(図表5)

2点目は、貸出金利と調達金利の差である**純利息マージンの拡大**です。図表5の折れ線グラフは、同行の年率換算後の純利息マージンの四半期推移を示しています。米連邦準備制度理事会(FRB)による金融引き締め政策により、短期金利が長期金利の水準を上回る逆イールドの状態が続く中でも、同行の純利息マージンは**拡大トレンドが持続**しています。

これらの点から、JPモルガン・チェース・アンド・カンパニーのリスク管理能力の高さを確認することができます。

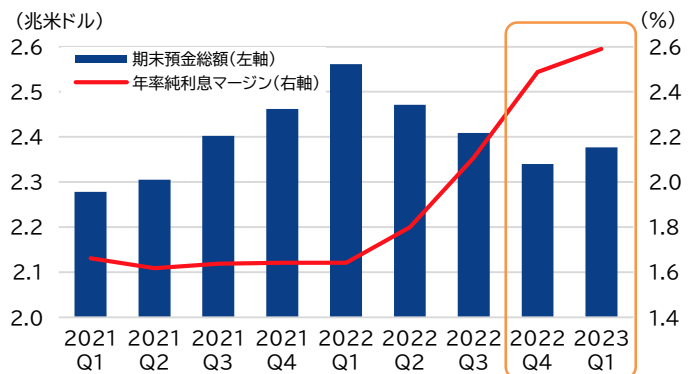
好決算を受け株価はアウトパフォーム

予想を上回る業績を好感し、同社の株価は決算発表後に上昇しています。

図表6は、直近1年間の同社の株価パフォーマンスです。銀行セクターを取り巻く環境が厳しさを増す中、同社の株価は事業の安定性が評価され、S&P500種指数をアウトパフォームしています。

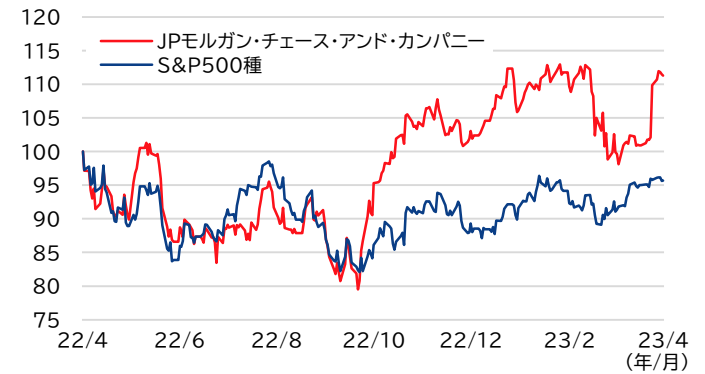
図表5 預金総額と年率純利息マージン(利鞘)の四半期別推移

(期間 2021年第1四半期~2023年第1四半期、米ドルベース)



図表6 JPモルガン・チェース・アンド・カンパニーとS&P500種指数の株価パフォーマンス推移

(期間 2022年4月21日~2023年4月21日、日次、配当込み)



※2022年4月21日を100として指数化

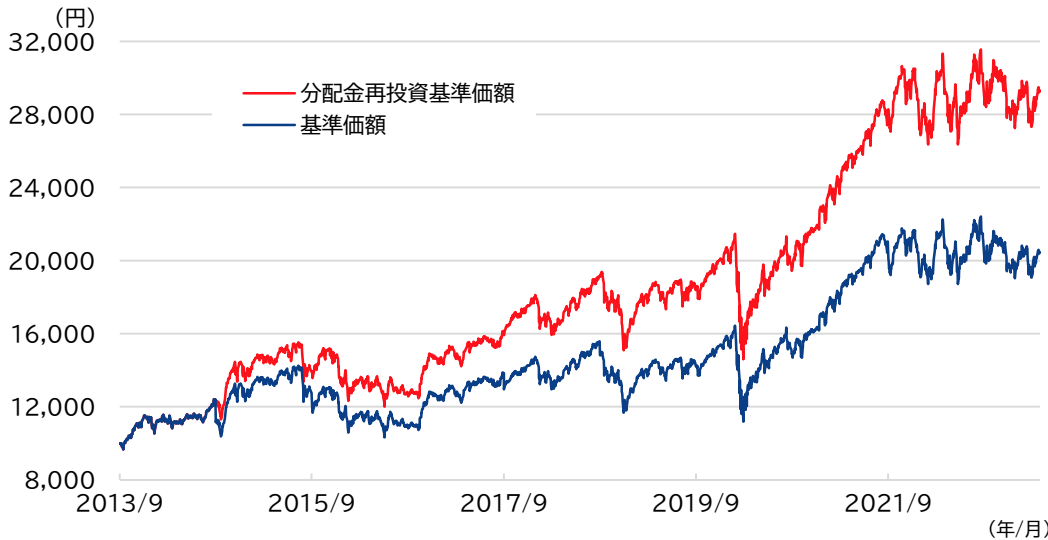
* S&P Dow Jones Indices LLCの各インデックスは、S&P Dow Jones Indices LLCが発表しており、著作権はS&P Dow Jones Indices LLCに帰属しています

(図表4~6の出所) Bloomberg のデータを基に岡三アセットマネジメント作成

運用状況 (作成基準日 2023年4月25日)

設定来の基準価額と直近5期の分配金の推移

(2013年9月26日～2023年4月25日、日次)



※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。

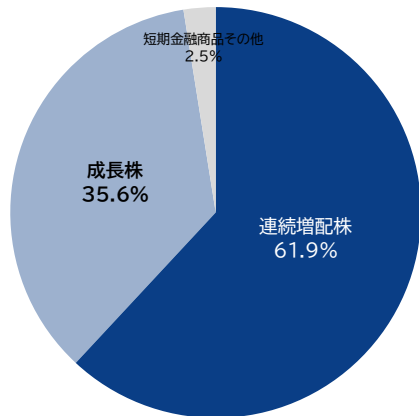
最近5期の分配金の推移

2018/9/26	750 円
2019/9/26	150 円
2020/9/28	400 円
2021/9/27	1,000 円
2022/9/26	350 円
設定来合計	5,200 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	20,469 円
純資産総額	131.8 億円

連続増配株・成長株比率



足元の運用につきましては、新製品の発売により高い成長が期待できるヘルスケア機器・サービス株の買付けを行いました。一方、需要の鈍化による業績の下振れリスクを警戒し、テクノロジー・ハードウェアおよび機器株の一部を売却しました。

当面の米国株式市場は、短期的には、景気の先行きに対する不透明感から、値動きの大きい展開が予想されます。その後は、インフレ率の鈍化による長期金利の低下が株価のサポート要因となり、株価は上昇すると予想されます。

当面の運用につきましては、ソフトウェア・サービス株、医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス株を高位の組入れとします。

組入上位10銘柄

銘柄名	業種	比率
1 プロクター・アンド・ギャンブル(P&G)	家庭用品・パーソナル用品	1.7%
2 アトモス・エナジー	公益事業	1.7%
3 メルク	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	1.7%
4 ショックウェーブ・メディカル	ヘルスケア機器・サービス	1.7%
5 エヌビディア	半導体・半導体製造装置	1.7%
6 エクソンモービル	エネルギー	1.6%
7 アメリカン・ファイナンシャル・グループ	保険	1.6%
8 センブラ・エナジー	公益事業	1.6%
9 JPMorgan Chase & Co.	銀行	1.5%
10 アメリカン・ファイナンシャル	金融サービス	1.5%

実質株式組入比率	短期金融商品・その他組入比率	組入銘柄数
95.4%	4.6%	90 銘柄

※上記はマザーファンドを通じた実質比率です(マザーファンドの組入比率を除く)。
 ※比率は、小数点以下第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。

※組入比率は、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比率です。
 ※当ファンドにおける連続増配株の定義は、10年以上連続で増配を発表している銘柄です。(会計年度)
 ※セクター、産業グループはGICS(世界産業分類基準)ベース
 ※比率は、小数点以下第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。

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	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	○			
今村証券株式会社	北陸財務局長(金商)第3号	○			
auカブコム証券株式会社	関東財務局長(金商)第61号	○	○	○	○
株式会社SBI証券	関東財務局長(金商)第44号	○		○	○
共和証券株式会社	関東財務局長(金商)第64号	○	○		
極東証券株式会社	関東財務局長(金商)第65号	○			○
寿証券株式会社	東海財務局長(金商)第7号	○			
三縁証券株式会社	東海財務局長(金商)第22号	○			
Jトラストグローバル証券株式会社	関東財務局長(金商)第35号	○			
JPアセット証券株式会社	関東財務局長(金商)第2410号	○			
静岡東海証券株式会社	東海財務局長(金商)第8号	○			
島大証券株式会社	北陸財務局長(金商)第6号	○			
株式会社しん証券さかもと	北陸財務局長(金商)第5号	○			
頭川証券株式会社	北陸財務局長(金商)第8号	○			
大山日ノ丸証券株式会社	中国財務局長(金商)第5号	○			
東海東京証券株式会社	東海財務局長(金商)第140号	○		○	○
東武証券株式会社	関東財務局長(金商)第120号	○			
長野證券株式会社	関東財務局長(金商)第125号	○			
南都まほろば証券株式会社	近畿財務局長(金商)第25号	○			
ニュース証券株式会社	関東財務局長(金商)第138号	○	○		
播陽証券株式会社	近畿財務局長(金商)第29号	○			
フィデリティ証券株式会社	関東財務局長(金商)第152号	○	○		
北洋証券株式会社	北海道財務局長(金商)第1号	○			
益茂証券株式会社	北陸財務局長(金商)第12号	○			
松井証券株式会社	関東財務局長(金商)第164号	○		○	
丸國証券株式会社	関東財務局長(金商)第166号	○			
三木証券株式会社	関東財務局長(金商)第172号	○			
三田証券株式会社	関東財務局長(金商)第175号	○			
明和證券株式会社	関東財務局長(金商)第185号	○			
豊証券株式会社	東海財務局長(金商)第21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	○			
JIA証券株式会社	関東財務局長(金商)第2444号	○			○
野畑証券株式会社	東海財務局長(金商)第18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。

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	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
(登録金融機関)					
大阪信用金庫	近畿財務局長(登金)第45号				
株式会社沖縄海邦銀行	沖縄総合事務局長(登金)第3号	○			
遠賀信用金庫	福岡財務支局長(登金)第21号				
株式会社関西みらい銀行	近畿財務局長(登金)第7号	○		○	
株式会社北日本銀行	東北財務局長(登金)第14号	○			
株式会社西京銀行	中国財務局長(登金)第7号	○			
株式会社埼玉りそな銀行	関東財務局長(登金)第593号	○		○	
株式会社佐賀共栄銀行	福岡財務支局長(登金)第10号	○			
株式会社三十三銀行	東海財務局長(登金)第16号	○			
株式会社静岡中央銀行	東海財務局長(登金)第15号	○			
城北信用金庫	関東財務局長(登金)第147号	○			
白河信用金庫	東北財務局長(登金)第36号				
但馬信用金庫	近畿財務局長(登金)第67号				
東春信用金庫	東海財務局長(登金)第52号				
株式会社徳島大正銀行	四国財務局長(登金)第10号	○			
株式会社トマト銀行	中国財務局長(登金)第11号	○			
株式会社富山銀行	北陸財務局長(登金)第1号	○			
株式会社富山第一銀行	北陸財務局長(登金)第7号	○			
長岡信用金庫	関東財務局長(登金)第248号				
播州信用金庫	近畿財務局長(登金)第76号	○			
兵庫信用金庫	近畿財務局長(登金)第81号	○			
株式会社福岡中央銀行	福岡財務支局長(登金)第14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	○		○	
株式会社豊和銀行	九州財務局長(登金)第7号	○			
株式会社北洋銀行	北海道財務局長(登金)第3号	○		○	
株式会社北洋銀行(委託金融商品取引業者:北洋証券株式会社)	北海道財務局長(登金)第3号	○		○	
米沢信用金庫	東北財務局長(登金)第56号				
株式会社りそな銀行	近畿財務局長(登金)第3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)

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、「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。

■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幅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、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3.3% (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1.595%(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、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等を投資信託財産でご負担いただけます。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けます。(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、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。