

今年もアノマリーは起きるか

米国連続増配成長株オープン(3ヵ月決算型) 愛称 女神さま・オープン(3ヵ月決算型)
追加型投信／海外／株式

2023年1月30日

当レポートでは、米国株式市場の動向と2023年の見通し、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。

昨年末の下落から反発

1月の米国株式市場は上昇しました。12月の消費者物価指数(CPI)の伸びが鈍化したことや、長期金利の低下が好感され、テクノロジー関連株など成長株を中心に上昇しました。(1月24日現在) 業種別では、昨年末の下落が大きかったコミュニケーション・サービスセクターや、一般消費財・サービスセクター、情報技術セクターなどが市場をアウトパフォームしました。一方、2022年に指数をアウトパフォームした生活必需品セクターや、ヘルスケアセクター、公益事業セクターなどのディフェンシブ株は、下落しました。(図表1)

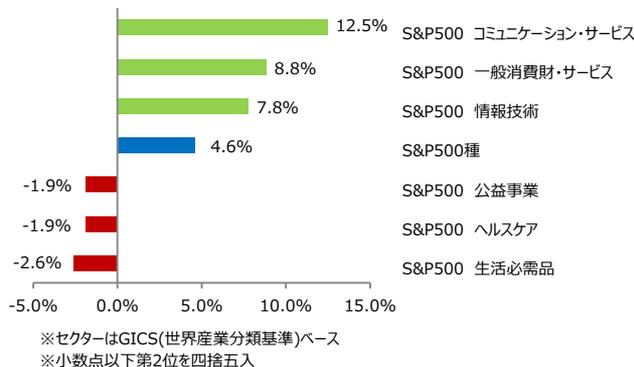
今年もアノマリーは起きるか

2022年は、米国株式市場にとって厳しい年となりましたが、今回は、2023年の米国株式市場にとって**ポジティブな材料**について取り上げたいと思います。1つめは、「**2023年の米国株式は上昇する**」との見通しを示す強い**アノマリー**の存在です。アノマリーとは、理論や根拠は明確ではないものの、そうなる傾向が強い経験則や事象を意味します。米国株式市場では、「**大統領選挙の前年は上昇する**」という有名なアノマリーが知られています。図表2と3は、1947年以降のS&P500種指数の年間リターン(配当金再投資)を、大統領選挙までの年数別に示したものです。大統領選挙の前年は、**過去19回全て上昇**しており、平均上昇率も最も高くなっています。明確な理由は不明であるものの、考える要因の一つとしては、現職大統領が再選、または後継候補が勝利できるよう、景気を向上させる政策を積極的に行うため、とする考え方があります。

米ドル高の影響は年後半に落ち着く見通し

ポジティブな材料の2つめは、2022年に急速に進行した**米ドル高**が、**昨年後半から下落**に転じていることです。(図表4) 米ドル高は、大手テクノロジー関連株などのグローバル企業を中心に、業績にマイナスの影響を与えていました。米ドル高が業績に与える影響は、2023年前半まではマイナス要因となるものの、現在の水準で米ドルが推移した場合、2023年後半以降は、終息すると予想されます。これは、業績の下方修正リスクの低下につながり、米国株式市場にとって好材料と考えられます。

図表1 S&P500種指数のセクター別リターン上位下位3セクター (2022年12月23日～2023年1月24日、日次、配当込み)

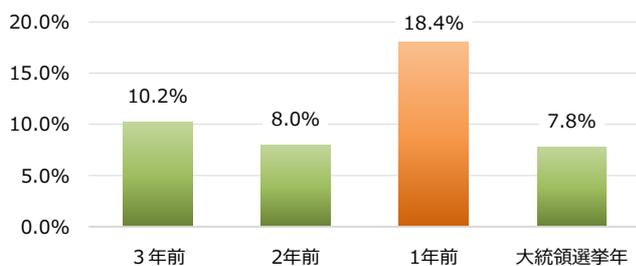


図表2 米大統領選挙年とS&P500種指数の上昇・下落パターン (1947年～2022年を対象、年間リターン、配当金再投資ベース)

	上昇	下落	平均上昇率
3年前	12回	7回	10.2%
2年前	12回	7回	8.0%
1年前	19回	0回	18.4%
大統領選挙年	15回	4回	7.8%

※平均上昇率は小数点以下第2位を四捨五入

図表3 大統領選挙年サイクル別のS&P500種指数平均リターン (1947年～2022年を対象、年間リターン、配当金再投資ベース)



図表4 米ドル指数の推移

(2021年3月31日～2023年1月24日、日次)



(注)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。
(出所) 図表1～4は、各種資料及びBloombergデータより岡三アセットマネジメント作成

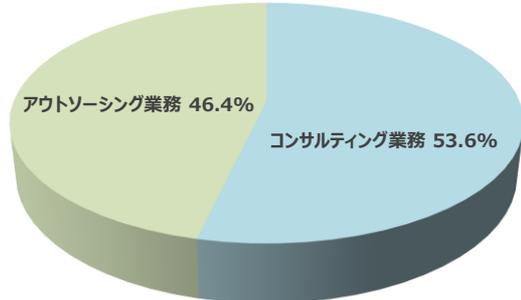
<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■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。

米国連続増配成長株オープン(3ヵ月決算型) 愛称 女神さま・オープン(3ヵ月決算型)
追加型投信/海外/株式

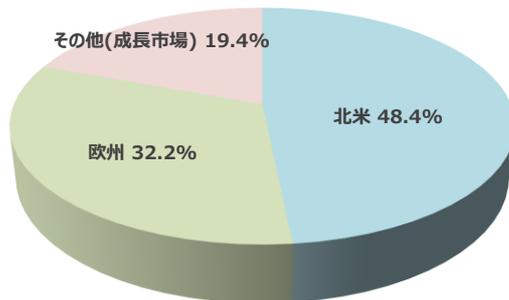
個別銘柄紹介 : アクセンチュア(ACN) : 連続増配銘柄

図表5 アクセンチュアの部門別売上高比率
(2022年9-11月期、四半期決算、米ドルベース)



※アクセンチュアの決算年度末は8月

図表6 アクセンチュアの地域別売上高比率
(2022年9-11月期、四半期決算、米ドルベース)



世界的なコンサルティングサービス会社

アクセンチュアは、企業の経営戦略に対するアドバイスや、解決策の提案を行うコンサルティングサービス会社です。また、情報技術(IT)関連投資における製品導入やサポートを行う、アウトソーシング業務も行っています。(図表5)

同社は、世界的な企業を顧客としており、売上高の半分以上は米国外となっています。(図表6)

米ドル高により海外市場の成長率が抑えられる

図表7は、アクセンチュアの2022年9-11月期の地域別売上高成長率と、為替変動要因調整後の売上高成長率です。

地域別売上高を見ると、北米が2桁のプラス成長と良好な内容であるのに対し、欧州はマイナス成長、その他の成長市場も+3%となり、海外市場の成長が劣後しているように見えます。

しかし、これは**米ドル高の影響**によるものであり、為替変動調整後売上高成長率を見ると、**海外市場の方が北米市場を上回る成長**をしていることが分かります。

同社の2022年11月期は、米ドル高により、**売上で約10%**のマイナスの影響が生じており、成長率の抑制要因となっています。

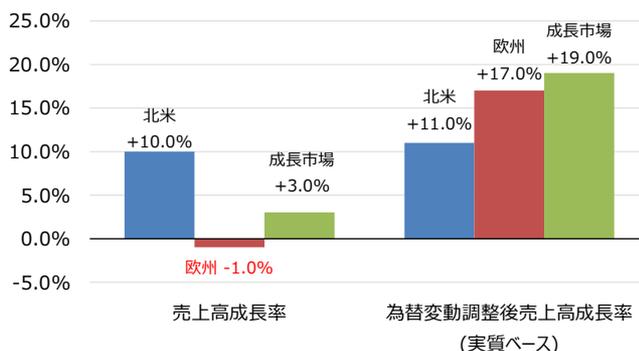
米ドル高の修正は株価にポジティブ

図表8は、過去約2年間のアクセンチュアとS&P500種指数のパフォーマンスです。持続的な成長性が評価され、2021年の同社株は指数をアウトパフォームしましたが、急速に米ドル高が進行した2022年以降(2021年末から2023年1月24日)で、指数に対してアンダーパフォームしています(アクセンチュア株: -32.5%、指数: -14.3%)。

しかし、為替の影響を除いた実質ベースの成長率は、**引き続き堅調な伸びを持続**しており、米ドル高が修正されれば、株価は再び好調に推移すると考えられます。

また、同社は**16年連続で増配**を続けており、成長と株主還元の両立を実現しています。

図表7 アクセンチュアの地域別売上高成長率と為替変動調整後成長率
(2022年9-11月期、四半期決算、米ドルベース)



図表8 アクセンチュアとS&P500種指数のパフォーマンス
(2021年1月31日~2023年1月24日、日次、配当込み)



※2021年1月31日を100として指数化
(注) 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。

(出所) 図表5~8は、各種資料及びBloombergデータより岡三アセットマネジメント作成

本資料における銘柄紹介は、情報提供を目的とするものであり、個別銘柄への投資を推奨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応じた場合は、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。

米国連続増配成長株オープン(3ヵ月決算型) 愛称 女神さま・オープン(3ヵ月決算型)
追加型投信／海外／株式

運用状況 (作成基準日 2023年1月25日)

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。

ファンドデータ

基準価額 (円)	9,487 円
残存元本 (口)	3,718,326,654 口
純資産総額 (円)	3,527,482,986 円
実質株式組入比率 (%)	91.9 %
短期金融商品その他	8.1 %
組入銘柄数	88 銘柄

直近5期の分配金の推移

第27期 (2022年12月26日)	0円
第26期 (2022年09月26日)	0円
第25期 (2022年06月27日)	0円
第24期 (2022年03月28日)	0円
第23期 (2021年12月27日)	550円
設定来合計	8,250円

※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。
※各決算期における分配金は1万口当たり(税引前)です。

組入上位10業種

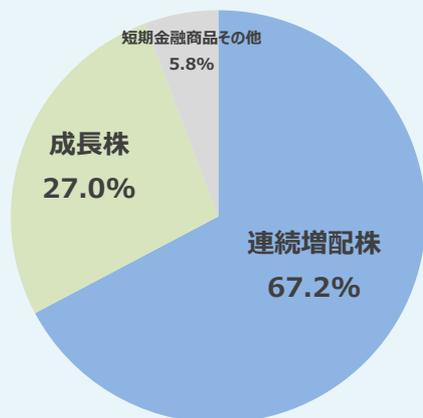
業種	比率
1 ソフトウェア・サービス	13.2%
2 医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	11.8%
3 資本財	10.9%
4 公益事業	8.2%
5 各種金融	6.6%
6 保険	6.2%
7 ヘルスケア機器・サービス	4.7%
8 半導体・半導体製造装置	3.7%
9 銀行	3.6%
10 小売	3.5%

※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組入比率です。

組入上位10銘柄

銘柄名	業種	比率
1 アメリプライズ・ファイナンシャル	各種金融	2.3%
2 アトモス・エナジー	公益事業	2.0%
3 アメリカン・ファイナンシャル・グループ	保険	2.0%
4 エクソンモービル	エネルギー	1.7%
5 コカ・コーラ	食品・飲料・タバコ	1.6%
6 ガートナー	ソフトウェア・サービス	1.6%
7 アンフェノール	テクノロジー・ハードウェアおよび機器	1.6%
8 センブラ・エナジー	公益事業	1.5%
9 サーマフィッシャーサイエンティフィック	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	1.5%
10 マイクロチップ・テクノロジー	半導体・半導体製造装置	1.5%

連続増配株・成長株比率



※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組入比率です。
※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)
※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。

足元の運用経過と運用方針について

足元の運用につきましては、個別銘柄の比率調整のみを行い、現状のポートフォリオからの大きな変更は行いませんでした。

今後の米国株式市場は、2023年前半は、景気悪化によるインフレ率の低下というプラス要因と、企業業績の下方修正リスクというマイナス要因の綱引きにより、上下に値動きの大きい展開が予想されます。2023年後半にかけては、業績面の悪材料の株価への織り込みが進み、株価は上昇に転じると想定されます。

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。

(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。

米国連続増配成長株オープン(3ヵ月決算型) 愛称 女神さま・オープン(3ヵ月決算型)
追加型投信／海外／株式

「米国連続増配成長株オープン(3ヵ月決算型)
愛称 女神さま・オープン(3ヵ月決算型)」が、
「R&Iファンド大賞2022」投資信託部門 北米株式高
配当 におきまして『最優秀ファンド賞』を受賞しました。

当ファンドをご愛顧いただき、誠にありがとうございます。



「R&Iファンド大賞」は、格付投資情報センター(R & I)が信頼し得ると判断した過去のデータに基づく参考情報(ただし、その正確性及び完全性につきR&Iが保証するものではありません)の提供を目的としており、特定商品の購入、売却、保有を推奨、又は将来のパフォーマンスを保証するものではありません。当大賞は、信用格付業ではなく、金融商品取引業等に関する内閣府令第299条第1項第28号に規定されるその他業務(信用格付業以外の業務であり、かつ、関連業務以外の業務)です。当該業務に関しては、信用格付行為に不当な影響を及ぼさないための措置が法令上要請されています。当大賞に関する著作権等の知的財産権その他一切の権利はR&Iに帰属しており、無断複製・転載等を禁じます。

＜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。



米国連続増配成長株オープン(3ヵ月決算型) 愛称 女神さま・オープン(3ヵ月決算型)
追加型投信／海外／株式

米国連続増配成長株オープン(3ヵ月決算型)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には帰属します。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、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。

米国連続増配成長株オープン(3ヵ月決算型) 愛称 女神さま・オープン(3ヵ月決算型)
追加型投信／海外／株式

2023年1月30日現在

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。

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 (旧岡三オンライン証券口座専用)	関東財務局長(金商)第53号	○	○	○	○
阿波証券株式会社	四国財務局長(金商)第1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	○		○	○
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	○			
JPアセット証券株式会社	関東財務局長(金商)第2410号	○			
島大証券株式会社	北陸財務局長(金商)第6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	○			
光証券株式会社	近畿財務局長(金商)第30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	○	○	○	○
(登録金融機関)					
株式会社神奈川銀行	関東財務局長(登金)第55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	○		○	

※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)