

落ち着きつつある米国生産者物価指数

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、インフレに対する見通し、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。

1. 5月の投資環境

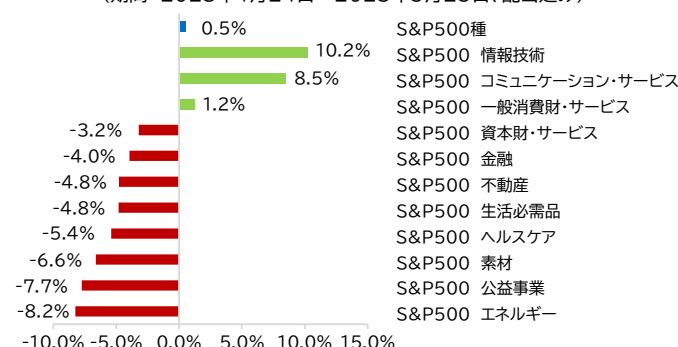
好決算と債務上限問題が綱引き

5月の米国株式市場は、良好な企業業績が好感された一方、米国の債務上限問題に対する不透明感が警戒され、上下にもみ合う展開となりました。(5月25日現在)

業種別では、生成人工知能(AI)の市場拡大への期待から、情報技術セクターや、コミュニケーション・サービスセクターなどの成長株が大きく上昇しました。

一方、原油価格や天然ガス価格の下落を受け、エネルギーセクターや、公益事業セクターなどの下落が大きくなりました。(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4月24日~2023年5月25日、配当込み)



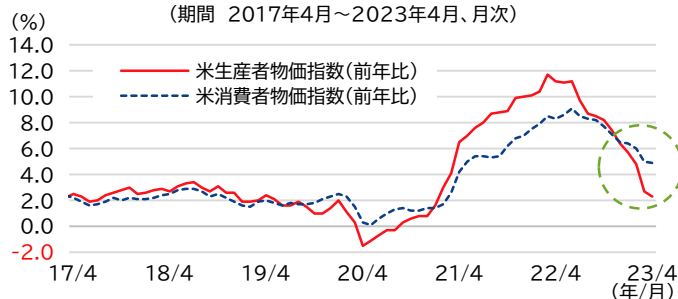
※セクターはGICS(世界産業分類基準)ベース
※小数点以下第2位を四捨五入

2. 落ち着きつつある生産者物価指数(PPI)

先行して伸び率が鈍化するPPI

図表2は、米国の生産者物価指数(PPI)と、消費者物価指数(CPI)の対前年比伸び率の推移です。両指数ともに、伸び率は鈍化傾向にあります。今年に入ってからPPIの伸び率が大きく低下していることが確認できます。2023年4月のPPIの対前年比伸び率は、新型コロナウイルスの流行以前とほぼ同水準であり、PPIは通常時の伸びに落ち着きつつあると考えられます。

図表2 米国の生産者物価指数(PPI)と消費者物価指数(CPI)の対前年比伸び率の推移
(期間 2017年4月~2023年4月、月次)



※PPIは最終需要(季節調整前)、CPIは全項目(季節調整前)

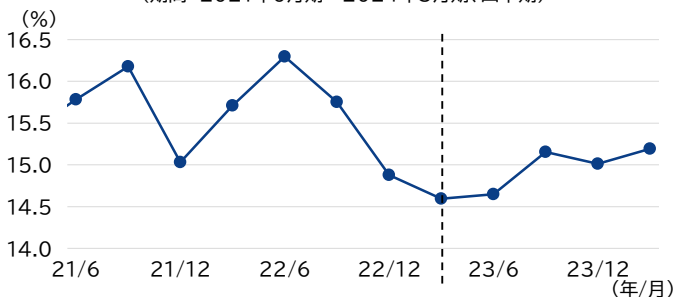
企業の利益率には追い風

PPIの伸び率が鈍化する一方、CPIの伸び率は、鈍化ペースが緩やかです。

これは、企業の利益率にとってプラスの効果があると考えられます。原材料の調達コストが先行して低下し、最終製品価格は高い水準を維持できるためです。

図表3は、S&P500種指数の営業利益率の推移です。原材料価格の上昇などの影響により、低下傾向にありましたが、2023年3月期を底に営業利益率は上昇に転じると予想されています。

図表3 S&P500種指数の営業利益率推移
(期間 2021年6月期~2024年3月期、四半期)



※5月19日時点
※2023年3月期は推計、2023年6月期~2024年3月期は予想

(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

* 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。

3. 銘柄紹介: PPGインダストリーズ(PPG:素材、連続増配株)

世界有数の塗料メーカー

PPGインダストリーズは、世界的な総合塗料メーカーです。同社は、米国のシャーウィン・ウィリアムズに次いで、第2位の世界シェアをもっています。

米国の住宅・建築向け製品の売上比率が高いシャーウィン・ウィリアムズに対し、PPGインダストリーズは地域及び製品が広く分散されているのが特徴です。

図表4は同社の地域別売上高です。北米や欧州、アジア、その他地域と、全世界に事業を展開しています。

製品部門別売上も、住宅・建築、自動車、航空機、船舶、舗装路など、多岐に渡っています。また、世界シェア1位である自動車用塗料をはじめ、ほとんどの製品が世界シェア3位以内であり、安定した事業基盤を確立しているといえます。

利益率の回復で増収・増益への期待が高まる

図表5は、PPGインダストリーズの年度別売上高と1株当たり利益(EPS)の推移です。

2022年度は、製品価格の引き上げにより、売上高は増加したものの、原材料価格の上昇分をカバーすることはできず、増収・減益の決算となりました。

しかし、2023年度は、値上げのプラス効果が続く一方、原材料価格は低下しているため、利益率の改善が期待でき、増収・増益の見通しとなっています。

4月20日に発表された同社の2023年1-3月期業績は、市場予想を上回ったほか、利益率の上昇により通年見通しについても、一昨年の業績を更新する増収・増益の達成に自信を示しました。

業績回復期待から株価はアウトパフォーム

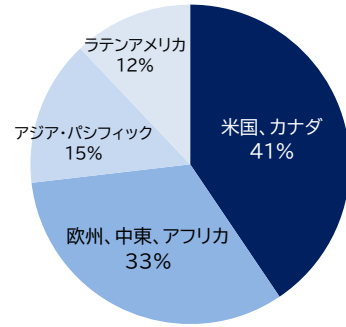
図表6は、直近1年間の同社の株価パフォーマンスと参考指数を比較したものです。

2023年1-3月期業績が市場予想を上回ったことや、今年度の見通しについて上方修正したことが好感され、同社の株価は参考指数をアウトパフォームしています。

また、同社は分散された事業部門と高い市場シェアにより安定した収益基盤を確立しており、51年間連続増配を続けています。

図表4 地域別売上高比率

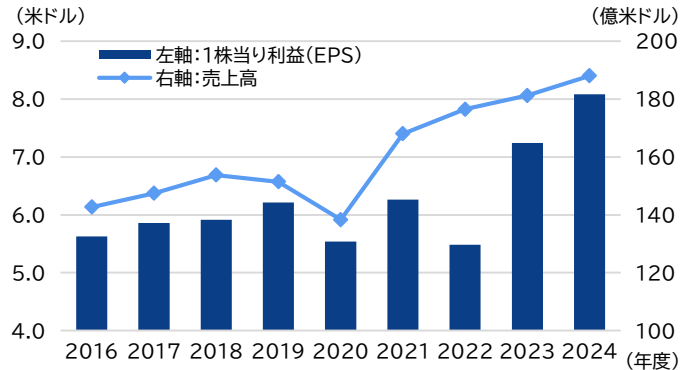
(期間 2023年度第1四半期)



※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。

図表5 売上高と1株当たり利益(EPS)推移

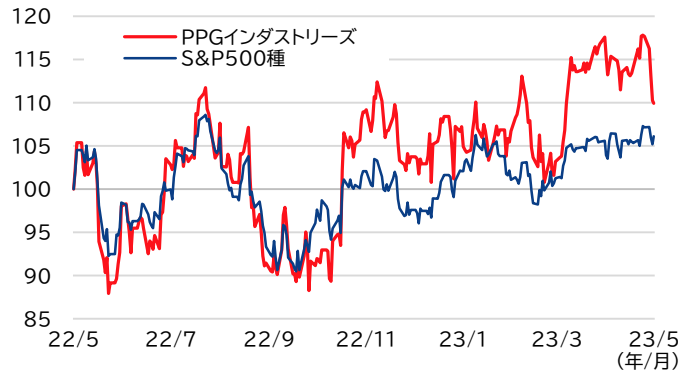
(期間 2016年度~2024年度、年次)



※2023年度以降は予想

図表6 PPGインダストリーズとS&P500種指数の株価パフォーマンス

(期間 2022年5月25日~2023年5月25日、日次、配当込み)



※2022年5月25日を100として指数化

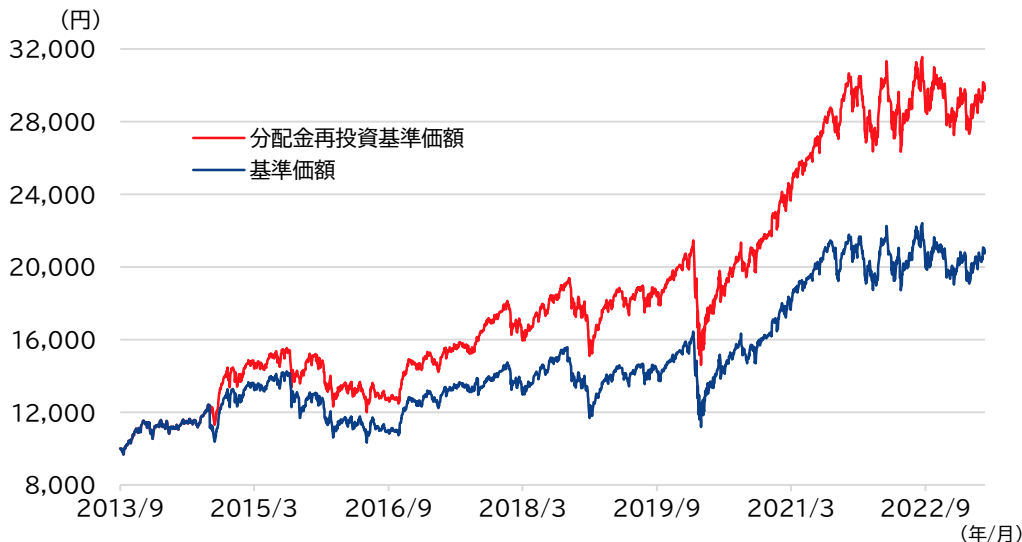
* S&P Dow Jones Indices LLCの各インデックスは、S&P Dow Jones Indices LLCが発表しており、著作権はS&P Dow Jones Indices LLCに帰属しています。

(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5月26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5月26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。

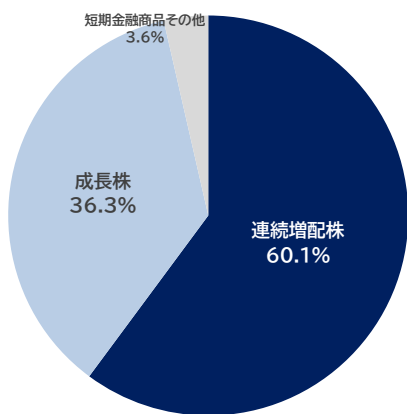
最近5期の分配金の推移

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	20,902 円
純資産総額	137.2 億円

連続増配株・成長株比率



足元の運用につきましては、良好な業績を発表したヘルスケア機器・サービス株や、資本財株などの買付けを行いました。一方、医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス株、及び公益事業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、債務上限問題を巡る不透明感や景気悪化懸念から、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や、企業業績の回復期待から、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、ヘルスケア機器・サービス株を高位の組入れとします。

組入上位10銘柄

銘柄名	産業グループ	比率
1 エヌビディア	半導体・半導体製造装置	2.3%
2 アトモス・エナジー	公益事業	1.9%
3 メルク	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	1.8%
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 アメリカプライズ・ファイナンシャル	金融サービス	1.7%
6 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	1.6%
7 アルファベット	メディア・娯楽	1.6%
8 エクソンモービル	エネルギー	1.6%
9 アメリカン・ファイナンシャル・グループ	保険	1.5%
10 JPMorgan・チェース・アンド・カンパニー	銀行	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
94.4%	5.6%	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)
 ※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	○			
長野証券株式会社	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	○			
明和証券株式会社	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	○			
佐賀信用金庫	福岡財務支局長(登金)第25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				
奈良信用金庫	近畿財務局長(登金)第71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	○		○	
三島信用金庫	東海財務局長(登金)第68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	○	○	○	

※佐賀信用金庫は2023年6月1日から取扱い開始です。

※奈良信用金庫は2023年6月1日から取扱い開始です。

※三島信用金庫は2023年6月1日から取扱い開始です。

<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、米国の株式等価値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。