

BNYメロン・日本株式ファンド 市場リスク管理型（愛称：攻守自在） 市場見通し・投資方針・投資銘柄について

平素は格別のご高配を賜り、厚く御礼申し上げます。
さて、昨年12月24日に設定された「BNYメロン・日本株式ファンド 市場リスク管理型」につき、日本株式市場の見通し、今後の投資方針、投資銘柄等につき、以下でご報告いたします。

日本株式市場の見通し

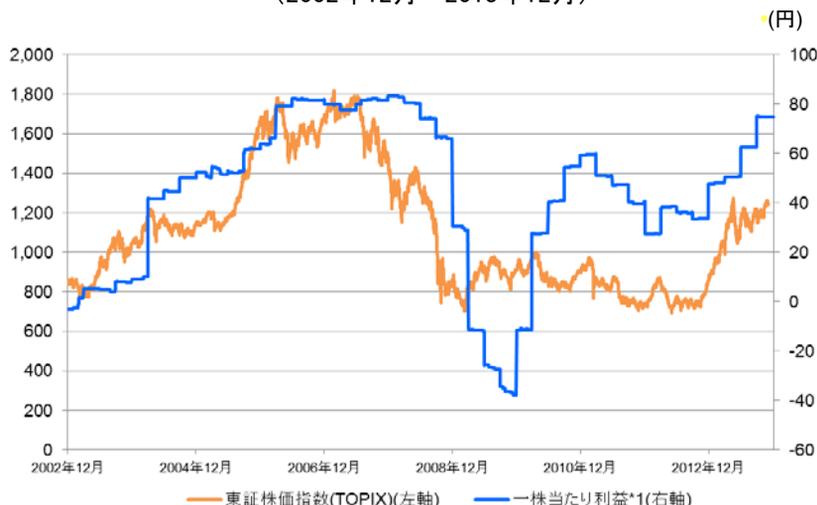
■ 円高反転・デフレ脱却への期待の高まり

国内株式市場の見通しについては概ね良好と判断しています。

世界経済は米国を牽引役として緩やかな成長が続くと考えられますが、それ以上に国内景気の中長期的な回復に期待しています。日本経済は長きに亘り、円高・デフレに苦しめられてきましたが、一昨年末に誕生した第二次安倍政権の経済政策（いわゆる「アベノミクス」）により、ようやく長いトンネルの出口が見えてきた可能性があります。アベノミクスの「三本の矢」の1つである、異次元の金融緩和による2%の物価上昇目標という日銀の政策は、為替の円高を反転させデフレ脱却に導くという効果をもたらしています。この円安による輸出型企業を中心とした業績押し上げの効果に加え、将来への期待感に基づく個人および企業の消費・投資行動の変化を前向きに捉えています。消費増税前の駆け込みという側面も否定はしませんが、昨年の株価上昇も手伝い、小売の現場では低価格品よりも高額品の消費が好調です。また、マンションを含む住宅の売れ行きも好調です。企業業績の回復による賞与の増額や、今春の賃上げに関する報道なども消費者心理を明るくしていると言え、デフレ脱却への期待が高まっています。

企業セクターにおいても、円高・デフレなどによってこれまで国内の設備投資が手控えられてきた結果、設備の経過年数が伸びており、潜在的な設備投資需要が積み上がっていると考えられます。機動的な財政政策や2020年の東京オリンピック誘致成功により、国内インフラの整備・拡充の動きもあり、消費に留まらない内需全体に明るさが見られます。デフレや景気低迷の影響で低下を続けてきた銀行の預貸率にも反転が見られるかもしれません。規制改革を含む成長戦略については未だその評価は定まらないものの、現政権が経済優先で事に当たっている点は国民にも評価されており、その証左として消費税率引き上げを含む短期的には痛みを伴う政策に対しても政権に対する有権者の支持率はそれほど低下していません。

企業収益と株価
(2002年12月～2013年12月)



*1 東証株価指数(TOPIX)の12か月加重1株当たり利益(EPS)
出所：ブルームバーグのデータを基にBNYメロン・アセット・マネジメント・ジャパン株式会社が作成

今後の投資方針(株式ポートフォリオ部分)

■ デフレからの脱却で内需関連の一部セクターに注目

BNYメロン日本株チームは複数のファンドの運用を行っておりますが、その基本となる運用プロセスは、(ベンチマークとなる指数の有無にかかわらず)参考となる市場指数に対して、過度にセクター等のリスクを取らず、主に個別銘柄選択による収益を狙うというものです。このような運用プロセスにより、派手なリターンは取れなくても、中長期的に安定したリスク対比でのリターンの達成が可能となります。個別銘柄の選択に注力するとは言え、完全にそのプロセスのみでポートフォリオを構築してしまうと、まるで時代の空気を読めていないものに陥る危険性もあるため、常に軸となるいくつかのテーマも念頭に置いて銘柄選択を行っています。

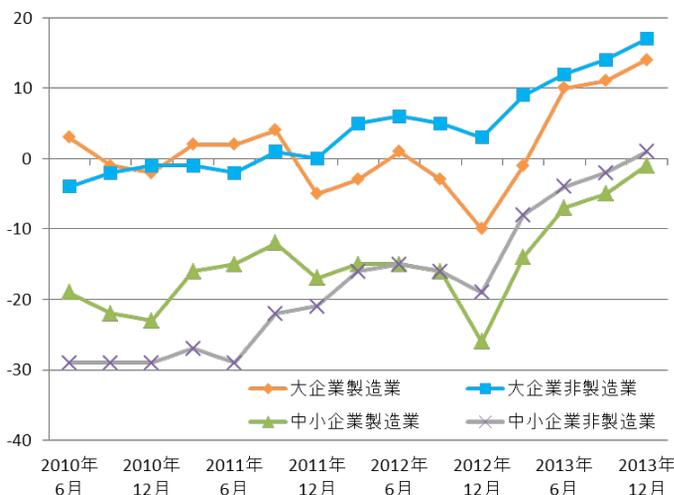
次ページの図表の通り、現在のポートフォリオは内需・リフレ系セクターのオーバーウェイトが大きく、逆に内需ディフェンシブ系セクターのアンダーウェイトが強くなっています。上述の市場見通しでも申し上げたとおり、大胆な金融政策は米国のファンダメンタルズとも相まって為替の円安をもたらすので、その意味では輸出関連に投資すればいいということになります。しかしながら、我々の考えでは、今回の相場で日本株が買われるということは、日本がデフレから脱却することによる内需関連が牽引役となる筈ということになります。ボトムアップ・リサーチを通じてもそこに対する確信は高まっており、結果として現状のようなポートフォリオとしています。

■ 不動産・住宅・建設関連が有望

現状の金融・財政政策からは不動産・住宅・建設関連が有望に思えます。筆者(担当ファンド・マネジャーの王子田)は長年株式投資の職に携わっていますが、今ほど日本の建設株に投資したことはかつてありません。政策金利である短期金利が向こう数年上がらず、長期金利も日銀の大量国債購入で上がりにくいとすれば、過剰流動性が株式や不動産といったリスク資産に向かう可能性は極めて高く、不動産市況の展望は明るいと言えます。住宅は消費税率引き上げ前の駆け込み需要を除いたとしても、特に都市部におけるマンション需要は底堅く、リフレによる先高観もあって購入意欲は強いと見込まれます。経済産業省の後押しもあって、新築マンションで供給が足りない分は中古住宅で賄われるという見方もしています。

一方、前回の東京オリンピック開催時(1964年)に整備された社会インフラは建設から50年の歳月を経て老朽化が進み、大規模な改修工事が必要になっています。東日本大震災からの復旧関連工事や次の東京オリンピック開催(2020年)に向けたインフラ整備需要もあり、当面の仕事量は多そうです。これに対して建設関連業界はバブル崩壊から過去20年以上に亘って人員削減を続けてきたため、需給がタイトになり始めており、漸く収益性の改善が見込める局面に差し掛かってきました。次ページの通り、当ポートフォリオは決して業界の最大手企業のみには投資を行っている訳ではありません。今後も、日本株運用チームで調査を行い、独自の投資見解を確立できた銘柄に分散して投資を行います。

日銀短観予測が示す企業心理の改善
(2010年6月～2013年12月)



出所: 日銀のデータを基にBNYメロン・アセット・マネジメント・ジャパン株式会社が作成

株式ポートフォリオの概要(2013年12月末現在)

■ 組み入れ業種および銘柄

組み入れ銘柄数 73

組み入れ上位5業種

業種	ウェイト		
	当ファンド	TOPIX	差
電気機器	11.68%	11.97%	-0.29%
輸送用機器	11.49%	11.92%	-0.43%
銀行業	10.49%	10.01%	0.48%
情報・通信業	7.82%	7.37%	0.45%
化学	6.45%	5.25%	1.20%

組み入れ上位5銘柄

銘柄名	銘柄コード	ウェイト		
		当ファンド	TOPIX	差
トヨタ自動車	7203	5.00%	4.85%	0.15%
三菱UFJフィナンシャル・グループ	8306	4.42%	2.82%	1.60%
三井住友フィナンシャルグループ	8316	3.40%	2.20%	1.20%
日立製作所	6501	2.95%	1.04%	1.91%
みずほフィナンシャルグループ	8411	2.67%	1.58%	1.09%

対TOPIXでのウェイトが大きい5業種

業種	ウェイト		
	当ファンド	TOPIX	差
サービス業	6.02%	2.12%	3.91%
その他金融業	4.44%	1.47%	2.97%
建設業	5.44%	2.56%	2.89%
不動産業	5.95%	3.80%	2.15%
ゴム製品	2.31%	0.92%	1.39%

対TOPIXでのウェイトが大きい5銘柄

銘柄名	銘柄コード	ウェイト		
		当ファンド	TOPIX	差
日立製作所	6501	2.95%	1.04%	1.91%
五洋建設	1893	1.92%	0.03%	1.89%
日機装	6376	1.75%	0.02%	1.73%
ブリヂストン	5108	2.35%	0.71%	1.64%
光通信	9435	1.68%	0.04%	1.64%

対TOPIXでのウェイトが小さい5業種

業種	ウェイト		
	当ファンド	TOPIX	差
陸運業	0.88%	3.65%	-2.77%
保険業	0.00%	2.37%	-2.37%
電気・ガス業	0.00%	2.18%	-2.18%
医薬品	2.74%	4.33%	-1.59%
食料品	2.45%	3.76%	-1.31%

対TOPIXでのウェイトが小さい5銘柄

銘柄名	銘柄コード	ウェイト		
		当ファンド	TOPIX	差
NTT	9432	0.00%	1.19%	-1.19%
武田薬品工業	4502	0.00%	1.03%	-1.03%
三井不動産	8801	0.00%	0.96%	-0.96%
セブン&アイ・ホールディングス	3382	0.00%	0.94%	-0.94%
三菱商事	8058	0.00%	0.84%	-0.84%

■ 不動産・住宅・建設関連銘柄の概要

銘柄	コード	業種	ウェイト			ポイント
			ファンド	TOPIX	差	
五洋建設	1893	建設業	1.92%	0.03%	1.89%	内外海洋土木工事利益率改善。東京オリンピックも追い風。
夢真ホールディングス	2362	サービス業	1.24%	0.00%	1.24%	建設現場人材派遣。業界人材不足から需給逼迫。
ニチアス	5393	ガラス・土石製品	1.24%	0.02%	1.22%	高性能断熱材需要増大局面入り。
全国保証	7064	その他金融業	1.04%	0.03%	1.01%	住宅ローン保証最大手。上場・有配でシェア拡大。
リンナイ	5947	金属製品	1.00%	0.07%	0.93%	ガス給湯器最大手。新築並びにリフォーム需要増加もプラス。
東急不動産ホールディングス	3289	不動産業	1.02%	0.12%	0.90%	ビル賃貸に加え、マンション開発、リゾートにも強み。
住友林業	1911	建設業	0.87%	0.05%	0.82%	高級戸建て住宅大手。市場は受注増加を過小評価。
太平洋セメント	5233	ガラス・土石製品	0.85%	0.13%	0.72%	セメント需要増加による数量効果に加え、値上げで利益増大。
レオパレス21	8848	不動産業	0.71%	0.03%	0.68%	賃貸アパート建設および入居の急速な回復。
スター・マイカ	3230	不動産業	0.59%	0.00%	0.59%	入居済み中古マンション買取・リフォーム・転売は低リスクの裁定取引。
常和ホールディングス	3258	不動産業	0.56%	0.01%	0.55%	旧興銀系不動産デベロッパー。極めて割安な株価水準。
東鉄工業	1835	建設業	0.52%	0.01%	0.51%	JR東日本の老朽化インフラ整備の恩恵。
アイカ工業	4206	化学	0.52%	0.03%	0.49%	メラミン化粧板、不燃化粧板の非住宅への用途拡大。
三菱地所	8802	不動産業	1.20%	1.18%	0.02%	丸の内の大家。賃料上昇の恩恵にいち早く与れる。
住友不動産	8830	不動産業	0.68%	0.67%	0.01%	不動産市況上昇に敏感なデベロッパー。

※上記は2013年12月時点におけるBNYメロン・アセット・マネジメント・ジャパン株式会社の判断に基づくものであり、将来変更される可能性があります。3
出所：BNYメロン・アセット・マネジメント・ジャパン株式会社

●当資料は、投資家の皆様に情報提供を目的として、BNYメロン・アセット・マネジメント・ジャパン株式会社が作成したものです。●当資料に記載のグラフ、図表、数値その他いかなる内容も過去のものであり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。●ファンドは、主に株式等を投資対象としています。ファンドの1口当たり基準価額は、ファンドに組み入れられた株式等の値動き等の影響により上下しますので、これにより投資元本を割り込むことがあります。●ファンドに生じた利益および損失は、すべて受益者に帰属します。●お申込にあたっては、販売会社より投資信託説明書(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、お客様ご自身でご判断ください。

ファンドの特色

- 主として、わが国の金融商品取引所上場株式（上場予定を含みます。）の中から、企業の成長性と株価の割安性の両方を考慮した銘柄に投資を行います。
- 現物株式の組入比率は、原則として高位を維持しますが、株式市場の下落リスクが高まっていると判断される局面では、基準価額への市場変動の影響を抑えることを目指し、株価指数先物を用いて実質的な株式の組入比率を調整します。

お申込みメモ

当初信託設定日	平成25年12月24日	購入の申込期間	継続申込期間：平成25年12月24日～平成27年4月14日 ※申込期間は、上記期間満了前に有価証券届出書を提出することにより更新されます。
決算日	毎年1月14日（休業日の場合は翌営業日） ただし、第1期決算日は平成27年1月14日	換金制限	信託財産の資金管理を円滑に行うため、委託会社の判断により、大口のご換金の場合には制限を設けさせていただく場合があります。
購入単位	販売会社が定める単位 収益分配金を再投資する場合は1口の整数倍とします。	購入・換金申込受付中止および取消し	金融商品取引所等における取引の停止、決済機能の停止その他やむを得ない事情があるときは、委託会社は、受益権の購入・換金の申込みの受け付けを中止することおよびすでに受け付けた申込みの受け付けを取消す場合があります。
購入価額	購入申込受付日の基準価額 ※ファンドの基準価額は1万口当たりで表示しています。	信託期間	平成41年1月12日まで ※委託会社は、信託期間の延長が受益者に有利であると認められたときは、信託期間を延長することができます。
購入代金	販売会社が定める期日までにお支払いください。	繰上償還	受益権の総口数が10億口を下回ることとなった場合等には、繰上償還することがあります。
換金単位	販売会社が定める単位	収益分配	毎決算時に、収益分配方針に基づき分配を行います。 ※「一般コース」および「自動継続投資コース」があります。 詳しくは、販売会社までお問い合わせください。
換金価額	換金申込受付日の基準価額から信託財産留保額を控除した価額	課税関係	課税上は、株式投資信託として取り扱われます。公募株式投資信託は税法上、少額投資非課税制度の適用対象です。少額投資非課税制度の適用について、詳しくは販売会社までお問い合わせください。益金不算入制度ならびに配当控除の適用が可能です。
換金代金	換金申込受付日から起算して5営業日目より、申込みの販売会社でお支払いします。		
申込締切時間	営業日の午後3時までに販売会社が受け付けた分を当日の申込み分とします。		

ファンドのリスク

当ファンドは、主としてわが国の株式への投資を行いますので、組入れた有価証券等の値動きにより当ファンドの基準価額は大きく変動することがあります。
当ファンドは、元本が保証されているものではなく、基準価額の下落により解約・償還金額が投資元本を下回り、損失を被る可能性があります。運用により信託財産に生じた利益または損失は、すべて受益者に帰属します。当ファンドは、預貯金とは異なります。預金保険または保険契約者保護機構の対象ではありません。また、銀行など登録金融機関で購入された場合、投資者保護基金の支払いの対象とはなりません。

お客様にご負担いただく費用

直接的にご負担いただく費用

- 購入手数料
3.675%*(**税抜3.5%**)を上限として販売会社が定める手数料率を、購入申込受付日の基準価額に乗じて得た額となります。
※自動継続投資契約に基づいて収益分配金を再投資する場合は、申込手数料はかかりません。
*消費税率が8%になった場合には、**3.78%**となります。

- 信託財産留保額
換金申込受付日の基準価額に**0.3%**の率を乗じて得た額とします。

信託財産で間接的にご負担いただく費用

- 運用管理費用(信託報酬)
毎日、信託財産の純資産総額に**年1.722%*(税抜年1.64%)**の率を乗じて得た額とします。
運用管理費用(信託報酬)は、毎計算期間の最初の6ヵ月終了日および毎計算期末または信託終了のとき、信託財産中から支払われます。運用管理費用(信託報酬)の配分は、右のとおりです。
*消費税率が8%になった場合には、**年1.7712%**となります。なお、右記の配分も相当分上がります。

<当ファンドの投資助言会社への報酬>

委託会社の受取る報酬には、当ファンドにおいて運用に関する投資助言を受けている投資顧問会社への報酬が含まれます。その額は、信託財産の純資産総額に、年0.15%(税抜)の率を乗じて得た額とします。

■ その他費用・手数料

監査費用、目論見書等の作成、印刷および交付費用および公告費用等の管理、運営にかかる費用、組入有価証券の売買の際に発生する売買委託手数料、先物・オプション取引等に要する費用等が、信託財産より支払われます。
※その他費用・手数料については、資産規模および運用状況等により変動しますので、料率、上限等を表示することができません。

※詳しくは投資信託説明書(交付目論見書)の「手続・手数料等」をご覧ください。

- 設定・運用は



BNYメロン・アセット・マネジメント・ジャパン株式会社
金融商品取引業者：関東財務局長(金商)第406号
加入協会：一般社団法人 投資信託協会
一般社団法人 日本投資顧問業協会