

好需給が続くエネルギー株

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

2022年2月1日

当レポートでは、米国株式市場の動向とエネルギー株の見通し、及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。

米国の利上げを警戒し大幅下落

1月の米国株式市場は下落しました。米連邦準備制度理事会（FRB）の金融政策に対する警戒感から長期金利が上昇し、株価バリュエーションが高い成長株を中心に売られる展開となりました。（1月26日現在）

業種別では、一般消費財・サービス株や、情報技術株が下落率上位となりました。一方、原油価格の上昇を受け、エネルギー株が大きく上昇しました。また、金融株も、市場をアウトパフォームしました。（図表1）

当面は値動きの大きい展開

市場は、3月の米連邦公開市場委員会（FOMC）において利上げが開始され、2022年を通して1.00～1.25%の利上げが行われることを織り込んでいます。加えて、量的金融緩和政策は、満期償還される国債などの再投資を行わず、保有資産を減少させると予想されています。

金融引き締めを前に、株式市場は下落していますが、この株価調整は、**前回の利上げ局面でも見られた現象**です。

図表2は、2015年6月末から2016年12月末のS&P500種指数の推移です。利上げ開始時である2015年12月の**前後3～4カ月に、株価が調整**していることが確認できます。その後、利上げによる景気後退懸念が和らぎ、**株価は下値を切り上げる展開**となりました。

今回も、利上げが予想される3月のFOMC前後までは、金融引き締めが景気に与える影響が懸念され、株式市場は不安定な展開が続くと予想されます。

好需給が続くエネルギー株

多くのリスク資産が値下がりする中、**原油価格は上昇**が続いています。米国の原油指標であるウェスト・テキサス・インターミディエイト（WTI）原油先物価格は、コロナ禍前の水準を上回る85ドル以上で推移しています。（図表3）

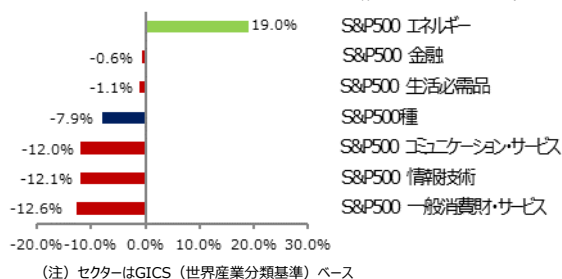
これは、原油需要の拡大に対して、生産が十分に対応できていないためです。図表4は、米国の原油生産量と原油在庫の推移を示したものです。原油生産量は緩やかに拡大しているものの、依然としてコロナ禍前の生産量を下回る水準です。一方、原油在庫は低下基調となっており、原油需給は**引き締まった状況**が続いています。

原油生産量が増加しない要因として、世界的な**温室効果ガス削減（脱炭素）**の動きがあります。米国の大手石油会社は、温室効果ガスの排出量から削減量を差し引いた合計をゼロにする**「ネットゼロ」**の達成目標を明確化するよう投資家から強く求められており、生産量の拡大には慎重にならざるを得ない状況となっています。このため、今後も原油生産量が急増し、供給超過となる可能性は低く、**良好な需給環境が持続**する可能性が高いと考えられます。

原油価格の上昇と、需給環境の安定は、エネルギー株にとってポジティブ要因です。S&P500エネルギー株指数の予想1株当たり利益（EPS）成長率は、2022年に**+30%以上の増益**が予想されています。（1月21日時点）

株価バリュエーションの面においても、エネルギー株は割安な水準で取引されており、同セクターの投資妙味は高まっていると考えられます。

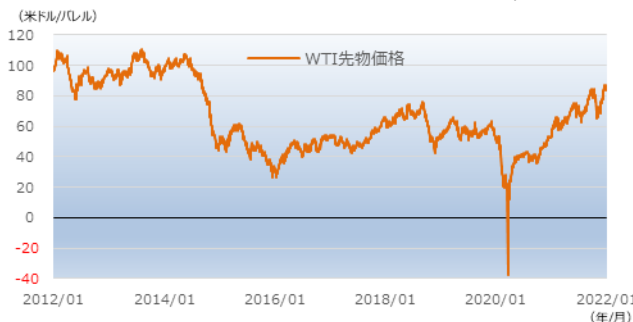
図表1 S&P500種指数のセクター別リターン上位下位3セクター
(2021年12月23日～2022年1月26日、配当込み、米ドルベース)



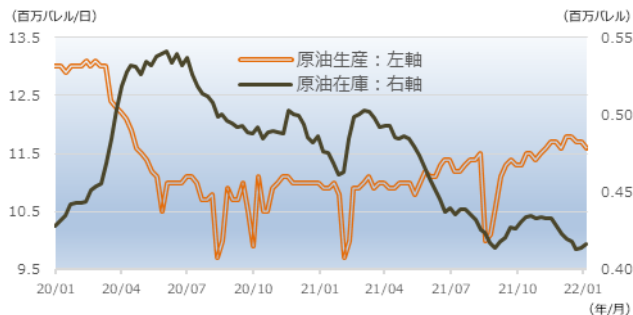
図表2 2015年の利上げ開始前後のS&P500種指数の推移
(2015年6月30日～2016年12月30日、日次、米ドルベース)



図表3 ウェスト・テキサス・インターミディエイト（WTI）原油先物価格の推移
(2012年1月31日～2022年1月26日、日次、米ドルベース)



図表4 米国エネルギー省（DOE）による原油生産量及び原油在庫の推移
(2020年1月17日～2022年1月21日、週次、米ドルベース)



(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 2022年1月27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とは、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)	9,023
残存元本 (口)	3,808,306,065
純資産総額 (円)	3,436,307,212
実質株式組入比率 (%)	93.5
短期金融商品その他 (%)	6.5
組入銘柄数	82

決算期	分配金 (円)
第23期 (2021年12月27日)	550
第22期 (2021年9月27日)	650
第21期 (2021年6月28日)	1,050
第20期 (2021年3月26日)	950
第19期 (2020年12月28日)	900
第18期 (2020年9月28日)	0
第17期 (2020年6月26日)	0

※比率は、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。
※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

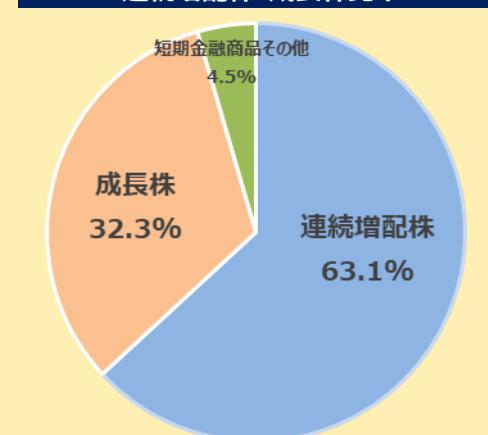
	産業グループ	比率
1	ソフトウェア・サービス	10.5%
2	資本財	9.3%
3	ヘルスケア機器・サービス	9.2%
4	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	7.9%
5	公益事業	6.9%
6	保険	6.2%
7	テクノロジー・ハードウェアおよび機器	6.1%
8	小売	4.9%
9	食品・飲料・タバコ	4.5%
10	半導体・半導体製造装置	4.3%

※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	産業グループ	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	2.3%
2	ペプシコ	食品・飲料・タバコ	2.0%
3	アクセンチュア	ソフトウェア・サービス	2.0%
4	ドーバー	資本財	1.8%
5	リバブルック・サービス	商業・専門サービス	1.8%
6	ガートナー	ソフトウェア・サービス	1.8%
7	イートン	資本財	1.8%
8	コストコホールセール	食品・生活必需品小売り	1.8%
9	アメリカン・ファイナンシャル・グループ	保険	1.7%
10	マーシュ・アンド・マクレンアン	保険	1.7%

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)
※ 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、原油価格上昇による業績の上方修正が期待されるエネルギー株を買付けました。一方、ソフトウェア・サービス株、及びヘルスケア機器・サービス株の一部を売却しました。

今後の米国株式市場は、上下に変動の大きい展開が予想されます。新型コロナウイルスの変異株「オミクロン株」の感染拡大や、FRBの金融政策正常化の動きが警戒される一方、2021年10-12月期決算において好調な企業業績が期待されることや、難航している大型歳出法案の成立に向けた進展などが買い材料になると考えられます。

当面の運用につきましては、ソフトウェア・サービス株、資本財株、ヘルスケア機器・サービス株を上位にウェイト付けします。

(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)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。
- 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があ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きます。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きます。（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

2022年2月1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	○			
エース証券株式会社	近畿財務局長(金商)第6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)