ジャパン・エクセレント
年初来の投資環境と運用状況について
～先行き不透明感が強い相場の中、有望な銘柄の発掘に注力～

2018年9月6日

お伝えしたいポイント

- **年初来の投資環境は米国の長期金利上昇や貿易摩擦問題から値動きの荒い展開に**
- **優れた競争力を持ちながらも割安感が強まった銘柄に入れ替え**
- **企業業績の格差拡大が見込まれる中、有望な銘柄の発掘に注力**

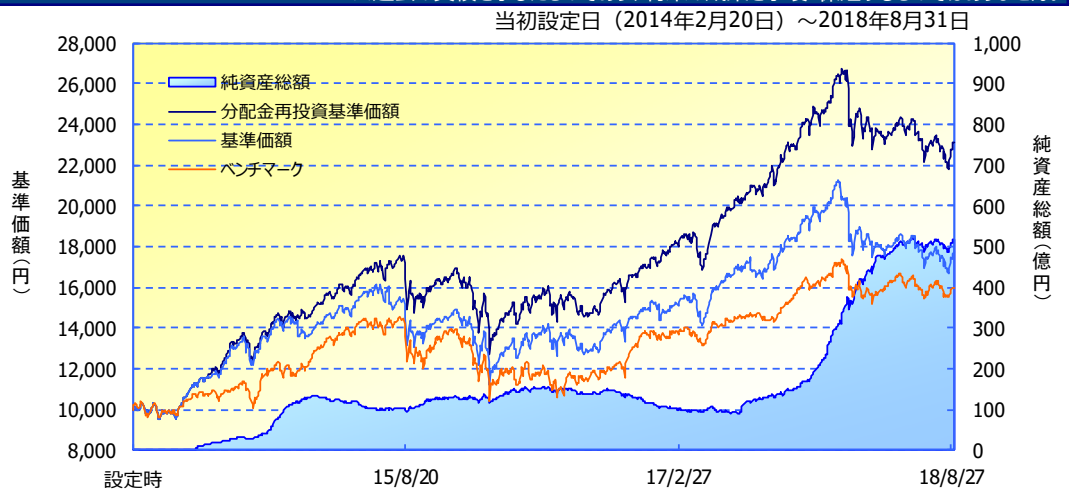
≪基準価額・純資産の推移≫　※過去の実績を示したものであり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。

2018年8月31日現在

基準価額	17,680 円
純資産総額	517億円
ベンチマーク	2,556.25

期間別騰落率

期間	ファンド	ベンチマーク
1カ月間	+0.2 %	-1.0 %
3カ月間	-2.5 %	-0.5 %
6カ月間	-6.8 %	-0.7 %
1年間	+5.8 %	+9.6 %
3年間	+41.8 %	+20.3 %
5年間	-----	-----
年初来	-8.8 %	-3.4 %
設定来	+131.2 %	+59.6 %



※「分配金再投資基準価額」は、分配金（税引前）を分配時にファンドへ再投資したものとみなして計算しています。
※基準価額の計算において、運用管理費用（信託報酬）は控除しています（後述のファンドの費用をご覧ください）。
※「期間別騰落率」の各計算期間は、基準日から過去に遡った期間の月末までとし、当該ファンドの「分配金再投資基準価額」を用いた騰落率を表しています。
※当ファンドはTOPIX（東証株価指数）（配当込み）をベンチマークとしていますが、同指数を上回る運用成果を保証するものではありません。
※グラフ上のベンチマークは、グラフの起点時の分配金再投資基準価額に基づき指数化しています。
※実際のファンドでは、課税条件によって投資者ごとの騰落率は異なります。また、換金時の費用・税金等は考慮していません。

当資料のお取り扱いにおけるご注意
■当資料は、ファンドの状況や関連する情報等をお知らせするために大和投資信託により作成されたものです。■当ファンドのお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする「投資信託説明書（交付目論見書）」の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。■投資信託は、値動きのある有価証券等に投資しますので、基準価額は大きく変動します。したがって、投資者のみなさまの投資元本が保証されているものではありません。信託財産に生じた利益および損失は、すべて投資者に帰属します。投資信託は預貯金とは異なります。■投資信託は、預金や保険契約とは異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。証券会社以外でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象ではありません。■当資料は、信頼できると考えられる情報源から作成していますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。運用実績などの記載内容は過去の実績であり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。また、税金、手数料等を考慮していませんので、投資者のみなさまの実質的な投資成果を示すものではありません。■当資料の中で記載されている内容、数値、図表、意見等は資料作成時点のものであり、今後予告なく変更されることがあります。■当資料の中で個別企業名が記載されている場合、それらはあくまでも参考のために掲載したものであり、各企業の推奨を目的とするものではありません。また、ファンドに今後組み入れることを、示唆・保証するものではありません。■分配金は、収益分配方針に基づいて委託会社が決定します。あらかじめ一定の額の分配をお約束するものではありません。分配金が支払われない場合もあります。
販売会社等についてのお問い合わせ⇒　大和投資信託　フリーダイヤル0120-106212（営業日の9:00～17:00 ）　HP http://www.daiwa-am.co.jp/

大和投資信託
Daiwa Asset Management

■年初来の投資環境について

米国の長期金利上昇や貿易摩擦問題から値動きの荒い相場展開に

【1月から3月下旬】米国の長期金利急上昇をきっかけにリスク回避の相場展開

2018年1月の国内株式市場は、正月休暇中の米国株高などを受けて上昇して始まりました。2月に入ると、米国の長期金利が急上昇しリスク回避的な姿勢が強まったことや円高米ドル安が進行したことなどにより株価は下落しました。3月は、米国トランプ大統領の保護主義的な発言により世界的な貿易摩擦激化への懸念が高まったことなどから下落しました。

【3月下旬から5月下旬】決算発表を注視しながら徐々に反発

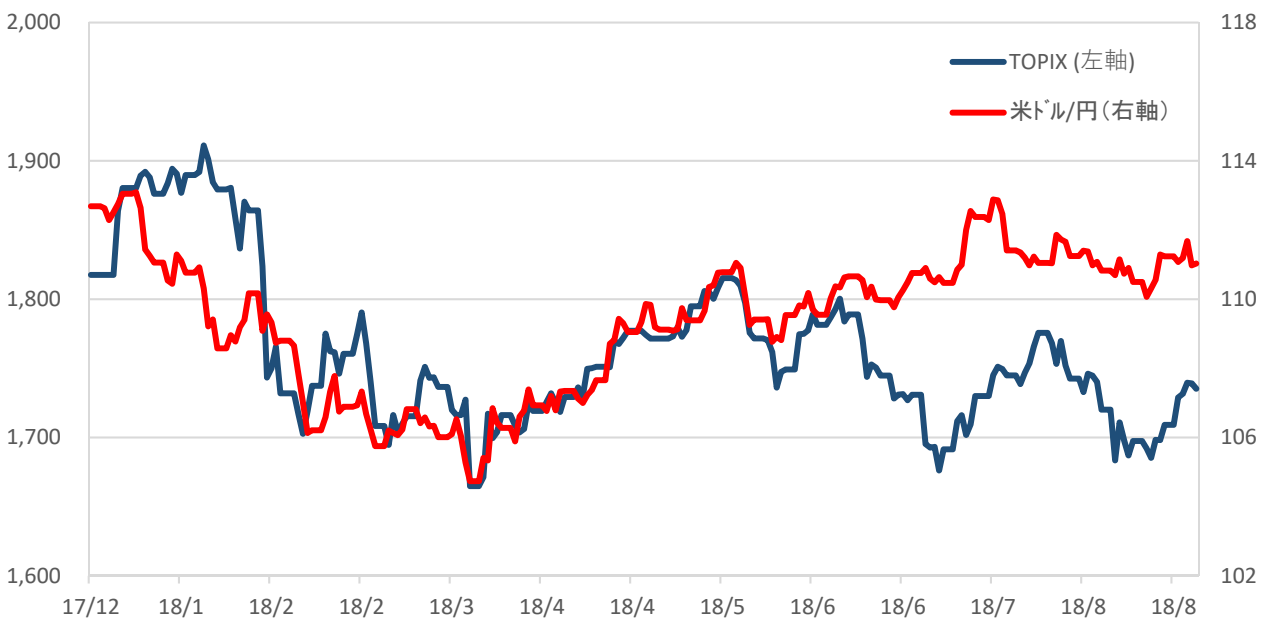
3月下旬以降、日米主要企業の決算発表シーズンを控え、業績に安定感のある銘柄が物色されはじめると国内株式市場は上昇に転じました。その後も、米中間の貿易摩擦激化に対する懸念の後退や米国金利上昇による円安米ドル高進行を受けて5月下旬にかけて上昇しました。

【5月下旬以降】貿易摩擦問題の激化などから値動きの荒い展開へ

5月下旬以降は、中国や欧州などと米国との間において複数の制裁・報復措置が発表され、貿易摩擦激化への懸念が高まったことなどから下落しました。7月上旬には、円安米ドル高の進行が好感されて株価は上昇に転じましたが、8月に入るとトルコ情勢の悪化などから世界的にリスク回避的な動きが強まり軟調な展開となりました。

TOPIX・為替の推移

（2017年12月29日～2018年8月31日）　（円/米ドル）



（出所）ブルームバーグ

■当ファンドの運用状況について

優れた競争力を持ちながらも割安感が強まった銘柄に入れ替え

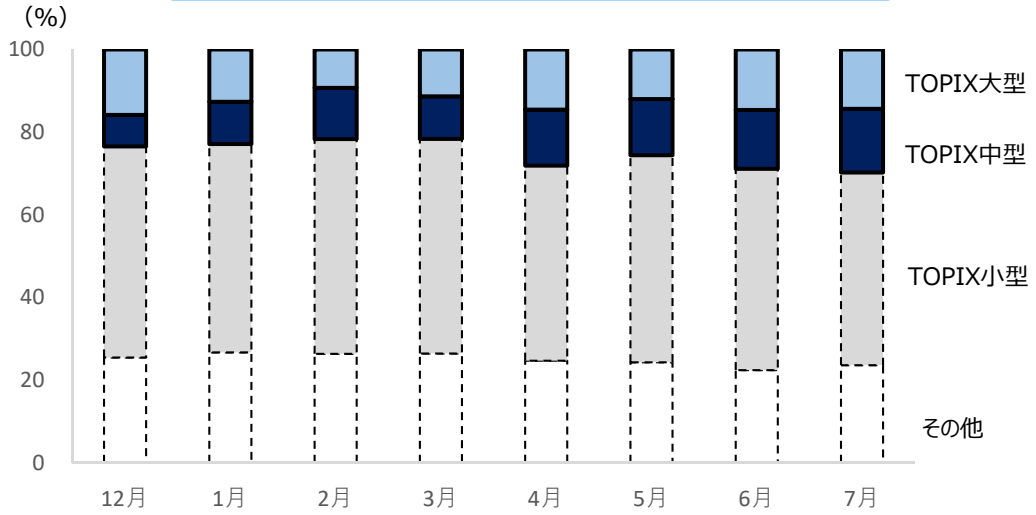
当ファンドの年初来の分配金再投資基準価額（2018年8月31日まで）は8.8％下落し、同期間のTOPIX（東証株価指数）の騰落率（▲3.4%）を下回りました。

2月の世界的な株価下落以降、市場の変動性（ボラティリティ）が高まっています。ボラティリティの高まりや米国トランプ大統領の発言などによる不確実性は、投資家のリスク回避的な投資行動を誘発しました。2017年に大きく上昇した銘柄などが利益確定の売りから大幅に下落したことなどにより、当ファンドはTOPIXを下回るパフォーマンスとなりました。

こうした相場環境では企業の競争力や価格支配力などの差異が銘柄間の株価パフォーマンス格差を一段と拡大させると考え、選別投資をより機動的に行うことを心がけました。世界的な株価下落により大きく値を崩した銘柄には優れた競争力を持ちながらも割安感が強まったと判断される銘柄が散見されました。こうした割安感が高まった魅力的な銘柄を組み入れるチャンスと考え、積極的に銘柄の入れ替えを行いました。結果として、ポートフォリオの構成をサイズ別にみると、7月末時点では世界的な株価下落が発生した2月に比べて大型・中型株のウエートが高まりました。

銘柄では、外部環境の変化による影響を受けやすい機械、鉄鋼などの銘柄を売却しました。人件費などのコストの増加による影響を受けやすい小売りなどもウエートを引き下げました。一方で、独自の競争力を背景に中長期での成長が期待される銘柄を情報・通信、運輸、医薬品、サービスなどから選別し投資を行いました。

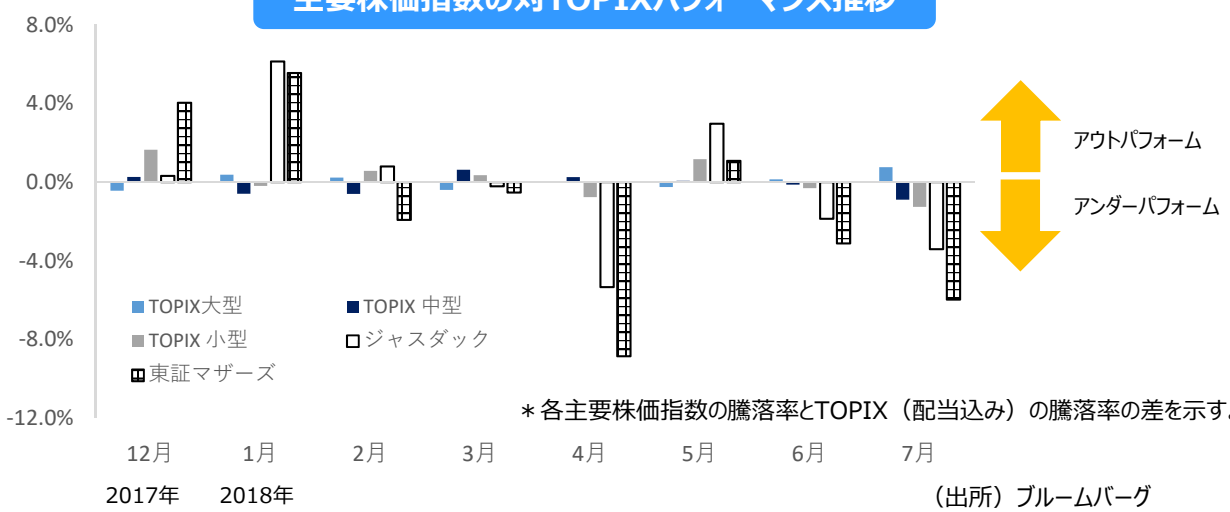
ポートフォリオのサイズ別構成比の推移（月末時点）



（各種資料より大和投資信託作成）

＊TOPIX大型とはTOPIXCore30とTOPIX Large70
＊TOPIX中型とはTOPIX Mid 400
＊TOPIX小型とはTOPIX Small
＊「その他」とは、東証2部/名証等、ジャスダック、東証マザーズ等

主要株価指数の対TOPIXパフォーマンス推移



＊各主要株価指数の騰落率とTOPIX（配当込み）の騰落率の差を示す。

（出所）ブルームバーグ

■今後の運用方針

企業業績の格差拡大が見込まれる中、有望な銘柄の発掘に注力

国内株式市場は反転のきっかけを見失っています。米中貿易摩擦激化への懸念、米国の金利上昇への警戒、新興国通貨安など先行き不透明感が強い状況です。一方で、世界的に景気は堅調な推移が続いており、企業業績もおおむね好調を維持していることなどは相場の下支え要因になると思われます。時として株式市場を揺さぶるトランプ大統領の発言も11月に控える中間選挙対策の色彩が強く、選挙後にはいったん悪材料出尽くしになると想定しております。

少し長い目でみると、世界的に株式市場は大きな変化の節目にあると考えています。金融市場はこれまでの世界的な金融緩和環境から徐々に金融「タイト」（引き締め）的な環境へと移行しつつあります。金融政策の正常化で先行する米国は2015年12月に9年半ぶりの政策金利引き上げを実施してから段階的に利上げを行っています。

こうした米国の金融政策の変更は少しずつではありますが、その影響が世界の金融市場へと緩やかに波及しつつあります。トルコ・リラの急落に端を発する「トルコ」ショックも、元を辿れば経済運営を対外債務に依存する構造的体質によるものです。米国の利上げで米ドル建て債務の支払いリスクが高まるとの警戒感からトルコだけでなく、アルゼンチンやインドネシアなど対外債務依存度が高い一部新興国の通貨は下落に直面しており、通貨防衛の点から各国で利上げを余儀なくされています。また、量的金融緩和策を継続している欧州や日本においても政策の修正が視野に入ってきています。

こうした金融環境の変化にマーケットが十分に適合できてきないことが株価のボラティリティを高める一因になっていると考えています。不透明感に覆われた相場環境下では、個別銘柄を選別する眼が一層、重要になってくると考えています。

引き続きアナリストとの協力の下、より銘柄選別に注力し有望な銘柄の発掘に努めてまいります。4-6月期決算では、原材料価格や人件費、物流費を価格転嫁できるか否か等で企業業績の格差が広がりつつある状況が散見されました。コスト上昇を価格転嫁できる競争力のある銘柄、コスト上昇の影響をあまり受けない銘柄、高い競争力を有し中長期での成長が期待される銘柄などに注目してまいります。

（以上）

<u>当資料で使用した指数について</u>

- 東証株価指数（TOPIX）、東証第二部株価指数、東証マザーズ株価指数、JASDAQ INDEX、TOPIXニューインデックスシリーズは株式会社東京証券取引所が算出公表などの権利を有する指数です。
- TOPIXニューインデックスは、時価総額、流動性の特に高い30銘柄を「TOPIX Core30」、Core30に次いで、時価総額、流動性の高い70銘柄を「TOPIX Large70」、Large70に次いで時価総額、流動性の高い400銘柄を「TOPIX Mid400」、Core30、Large70、Mid400以外のTOPIX構成銘柄を「TOPIX Small」としています。
- 日経平均株価は、日本経済新聞社によって独自に開発された手法によって算出される著作物であり、同社は、日経平均株価自体及び日経平均株価を算定する手法に対して、著作権その他一切の知的財産権を有しています。同社は、日経平均株価の計算方法など、その内容を変える権利及び公表を停止する権利を有しています。

ジャパン・エクセレント

お申し込みの際は、必ず「投資信託説明書（交付目論見書）」をご覧ください。

ファンドの目的・特色

ファンドの目的

●わが国の株式に投資し、信託財産の中長期的な成長をめざします。

ファンドの特色

1. わが国の株式に投資します。
   ◆銘柄の選定においては、主に業績動向、株価のバリュエーション等に着目します。
   ◆個別銘柄の流動性、株価水準等を考慮し、ポートフォリオを構築します。
   ●中長期的にベンチマーク（東証株価指数（TOPIX）：配当込み）を上回る投資成果をめざします。
2. 当ファンドは、ファミリーファンド方式で運用を行ないます。
   ・マザーファンドは、「ジャパン・エクセレント・マザーファンド」です。
   ※くわしくは「投資信託説明書（交付目論見書）」の「ファンドの目的・特色」をご覧ください。

投資リスク

●当ファンドは、値動きのある有価証券等に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、投資元本が保証されているものではなく、これを割込むことがあります。信託財産に生じた利益および損失は、すべて投資者に帰属します。投資信託は預貯金とは異なります。基準価額の主な変動要因は、以下のとおりです。

「株価の変動（価格変動リスク・信用リスク）」、「中小型株式への投資リスク」、「その他（解約申込みに伴うリスク等）」
※基準価額の変動要因は、上記に限定されるものではありません。
※くわしくは「投資信託説明書（交付目論見書）」の「投資リスク」をご覧ください。

ファンドの費用

投資者が直接的に負担する費用		
	料率等	費用の内容
購入時手数料	販売会社が別に定める率 〈上限〉3.24%（税抜3.0%）	購入時の商品説明または商品情報の提供、投資情報の提供、取引執行等の対価です。
信託財産留保額	ありません。	—
投資者が信託財産で間接的に負担する費用		
	料率等	費用の内容
運用管理費用（信託報酬）	年率 1.566% （税抜 1.45%）	運用管理費用の総額は、毎日、信託財産の純資産総額に対して左記の率を乗じて得た額とします。
その他の費用・手数料	（注）	監査報酬、有価証券売買時の売買委託手数料、先物取引・オプション取引等に要する費用、資産を外国で保管する場合の費用等を信託財産でご負担いただきます。

（注）「その他の費用・手数料」については、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ができません。
※購入時手数料について、くわしくは販売会社にお問合わせください。
※手数料等の合計額については、保有期間等に応じて異なりますので、表示することができません。
※くわしくは「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：大和投資信託 Daiwa Asset Management

商号等　大和証券投資信託委託株式会社
金融商品取引業者　関東財務局長（金商）第352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

2018年8月31日　現在

ジャパン・エクセレント　取扱い販売会社

販売会社名 （業態別、50音順） （金融商品取引業者名）		登録番号	加入協会			
			日本証券業協会	一般社団法人金融先物取引業協会	一般社団法人日本投資顧問業協会	一般社団法人第二種金融商品取引業協会
株式会社愛知銀行	登録金融機関	東海財務局長(登金)第12号	○			
株式会社あおぞら銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第8号	○	○		
株式会社愛媛銀行	登録金融機関	四国財務局長(登金)第6号	○			
株式会社紀陽銀行	登録金融機関	近畿財務局長(登金)第8号	○			
株式会社高知銀行	登録金融機関	四国財務局長(登金)第8号	○			
株式会社滋賀銀行	登録金融機関	近畿財務局長(登金)第11号	○	○		
株式会社第四銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第47号	○	○		
株式会社筑邦銀行	登録金融機関	福岡財務支局長(登金)第5号	○			
株式会社千葉銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第39号	○	○		
株式会社東和銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第60号	○			
株式会社富山銀行	登録金融機関	北陸財務局長(登金)第1号	○			
株式会社富山第一銀行	登録金融機関	北陸財務局長(登金)第7号	○			
株式会社長崎銀行	登録金融機関	福岡財務支局長(登金)第11号	○			
株式会社南都銀行	登録金融機関	近畿財務局長(登金)第15号	○			
株式会社東日本銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第52号	○			
株式会社福島銀行	登録金融機関	東北財務局長(登金)第18号	○			
株式会社三重銀行	登録金融機関	東海財務局長(登金)第11号	○			
株式会社宮崎太陽銀行	登録金融機関	九州財務局長(登金)第10号	○			
株式会社SBI証券	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第44号	○	○		○
岡三オンライン証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第52号	○	○	○	
おきぎん証券株式会社	金融商品取引業者	沖縄総合事務局長(金商)第1号	○			
カブドットコム証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第61号	○	○		
大和証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第108号	○	○	○	○
髙木証券株式会社	金融商品取引業者	近畿財務局長(金商)第20号	○			
東海東京証券株式会社	金融商品取引業者	東海財務局長(金商)第140号	○	○		○
日の出証券株式会社	金融商品取引業者	近畿財務局長(金商)第31号	○			
楽天証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第195号	○	○	○	○
リテラ・クレア証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第199号	○			

上記の販売会社については今後変更となる場合があります。また、新規のご購入の取り扱いを行っていない場合がありますので、各販売会社にご確認ください。