

ジパング (愛称)

日興ジャパンオープン

ファンドマネージャーから皆様へのメッセージ

2010年10月21日

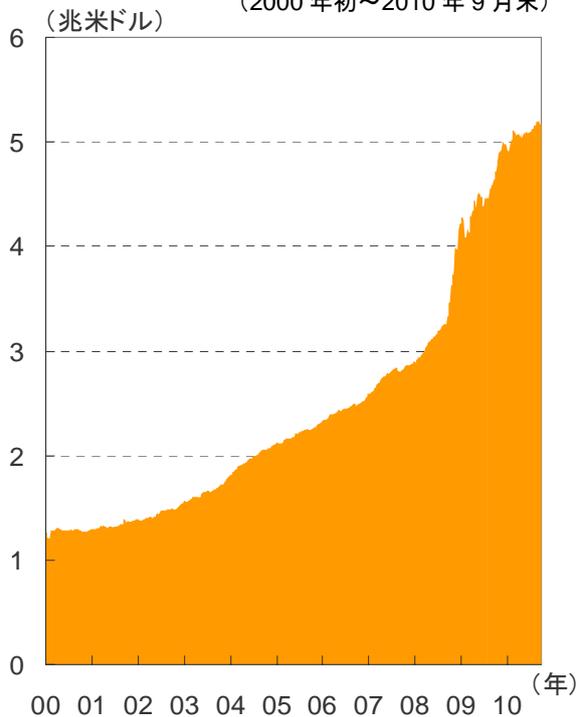
2つの金余り

今後の株式市場を見る上で最も重要なキーワードは、グローバルに起こっている「金余り」ではないでしょうか。これは、マクロとミクロの2つの意味で注目できる現象だと考えています。

マクロ面での「金余り」現象は、言うまでもなく各国が行なっている金融緩和によるものです。先進国を中心に、経済危機後の景気回復ペースが鈍化していることを背景に、金融緩和政策が継続されていますが、これによって生まれた余剰資金(図1参照)はまず債券市場に向かい、その後、投資家のリスク回避姿勢が徐々に緩む中で、新興国の株式や、不動産、さらには、金などの商品市場に流入しています。景気の悪化を示す経済指標が多く発表されている欧米の株式市場も、金融緩和期待が強いことから、堅調に推移しています。

図1. 「ワールドダラー」\*の推移

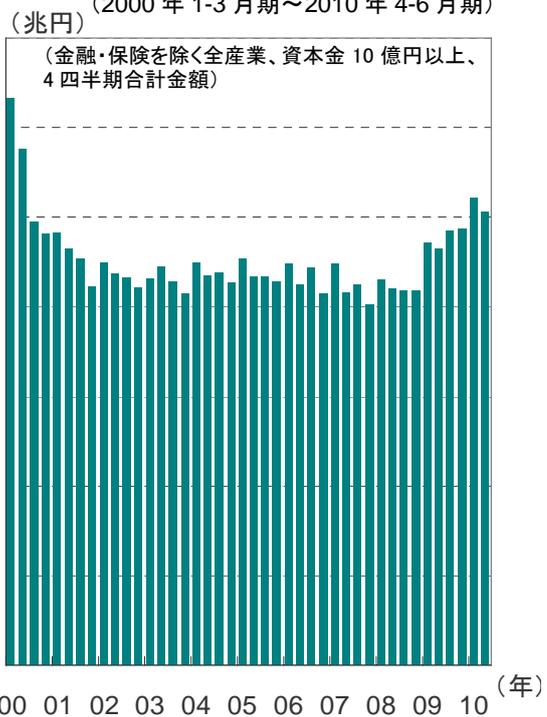
(2000年初～2010年9月末)



\*「ワールドダラー」とは  
世界で流通する米ドルの規模を示し、国際的な過剰流動性の判断の目安とされている。具体的には、米国内のマネタリーベース(現金および金融機関の準備金)に、外国中央銀行が保有する米国債・米政府機関債の残高を加えたもの。

図2. 日本企業の手元流動性の推移

(2000年1-3月期～2010年4-6月期)



(左グラフはFRBのデータ、右グラフは法人企業統計調査のデータをもとに、日興アセットマネジメントが作成)

グラフ、データは過去のものであり、将来の運用成果などを約束するものではありません。

■当資料は、日興アセットマネジメントが「日興ジャパンオープン(愛称:ジパング)」の投資信託説明書(交付目論見書)を補足することなどを目的とし、投資家の皆様に当ファンドへのご理解を高めていただくために作成した販売用資料です。■掲載されている見解は、当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動や運用成果などを保証するものではありません。

このような中、日本は主要国の中で相対的に金融緩和の規模が小さいと見られてきましたが、10月に入って日銀が「包括的な金融緩和政策」を打ち出すなど、大きく方向転換をしています。ところが、市場はこの政策の効果を疑問視しているようで、為替市場では対米ドルでの円高が進み、株式市場についても世界各国の市場と比較して大きく出遅れている株価に変化が見られません。しかし、過去にも、金融緩和から少し時間を置いて、株式市場の上昇が起こった例があります。また、今回の政策が、従来から買い入れを行ってきた国債に加え、指数連動型上場投資信託（ETF）や不動産投資信託（J-REIT）をはじめとする資産買い入れのための基金創設を含むなど、想定以上に踏み込んだ内容であることも考えると、今後の追加策の動向などによっては、日本株式に対する市場の評価が変わってくる可能性も十分にあります。

もう一点、以前から注目しているのが、マイクロ、つまり企業における「金余り」です。今年2月の本メッセージ「企業の余剰資金はどこに向かうのか？」でも触れましたが、経済危機後に企業収益が急速に回復する過程においても、企業は設備投資の抑制を続けたため、手元資金が急増しています（図2参照）。この資金の一部は、極端に抑えていた設備投資の再開や、円高をチャンスと捉えた、海外での企業買収などに使われ始めていますが、景気回復のペースが鈍化していることなどを受けて、全体としては企業はまだ慎重な姿勢を続けており、手元の現金が引き続き積み上がっている状況です。当面、景気の先行き不透明感は払拭されにくいと見られることから、積極的な設備投資には動きにくく、企業の余剰資金は株主還元に向かう可能性が高いと考えています。2010年3月期は、業績の悪化を背景に減配する企業が相次ぎましたが、2011年3月期については期末にかけて増配や自社株買いの発表が続出する可能性があると考えています。現在、東証一部の加重平均ベースの予想配当利回りは約2%となっており、10年物国債の利回りの約0.9%と比較してかなり高い水準となっています。さらに、増配の余地が高いことを考えると、現在の株価水準はかなり割安に感じられます。

世界的な「金余り」が続く中で、主要国に比べて遅れがちだった政策対応に動きが見られ始めたことや、配当利回りへの注目が高まることなどをきっかけに、グローバルに見ても出遅れ感の強い日本株式が見直される時期が近づいているように思えます。今後、企業が余剰資金をどのように使っていくのか、世界の余剰資金はどこに向かっていくのか、注視して運用を行なっていきたいと考えています。

※「ジパング」のコラムを、日興アセットマネジメントのホームページに掲載しておりますので、是非ご覧下さい。ホームページアドレスは、<http://www.nikkoam.com/> です。

■当資料は、日興アセットマネジメントが「日興ジャパンオープン(愛称:ジパング)」の投資信託説明書(交付目論見書)を補足することなどを目的とし、投資家の皆様に当ファンドへのご理解を高めていただくために作成した販売用資料です。■掲載されている見解は、当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動や運用成果などを保証するものではありません。

## お申込みに際しての留意事項

### <リスク情報>

- 当ファンド(マザーファンドを含みます。)は、主に株式など値動きのある証券(外貨建証券は為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。
- 当ファンドの主なリスクは以下の通りです。

#### 【価格変動リスク】

一般に株式の価格は、国内および国外の経済・政治情勢などの影響を受け変動します。ファンドにおいては、株式の価格変動または流動性の予想外の変動があった場合、重大な損失が生じるリスクがあります。

#### 【流動性リスク】

市場規模や取引量が少ない場合、組入銘柄を売却する際に市場実勢から期待される価格で売却できず、不測の損失を被るリスクがあります。

#### 【信用リスク】

一般に投資した企業の経営などに直接・間接を問わず重大な危機が生じた場合には、ファンドにも重大な損失が生じるリスクがあります。

#### 【為替変動リスク】

外貨建資産については、一般に外国為替相場が当該資産の通貨に対して円高になった場合には、ファンドの基準価額が値下がりする要因となります。

### <その他の留意事項>

- 当資料は、日興アセットマネジメントが「日興ジャパンオープン(愛称:ジパング)」の投資信託説明書(交付目論見書)を補足することなどを目的とし、投資家の皆様に当ファンドへのご理解を高めさせていただくために作成した販売用資料です。
- 投資信託は、預金や保険契約とは異なり、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護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。
- 投資信託の運用による損益は、すべて受益者の皆様に帰属します。当ファンドをお申込みの際には、販売会社より、投資信託説明書(交付目論見書)などをあらかじめ、または同時にお渡ししますので、必ず詳細をご確認の上、お客様ご自身でご判断ください。

---

■当資料は、日興アセットマネジメントが「日興ジャパンオープン(愛称:ジパング)」の投資信託説明書(交付目論見書)を補足することなどを目的とし、投資家の皆様に当ファンドへのご理解を高めさせていただくために作成した販売用資料です。■掲載されている見解は、当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動や運用成果などを保証するものではありません。

## お申込メモ

- 商品分類 : 追加型投信／国内／株式
- お申込単位 : お申込単位につきましては、販売会社ないしは委託会社の照会先にお問い合わせください。
- お申込価額 : お申込受付日の基準価額
- 信託期間 : 2018年8月20日まで(1998年8月28日設定)
- 決算日 : 毎年8月20日(休業日の場合は翌営業日)
- 収益分配 : 毎決算時に、分配金額は、委託会社が基準価額水準、市況動向などを勘案して決定します。  
ただし、分配対象額が少額の場合には分配を行なわないこともあります。
- ご換金価額 : 換金請求受付日の基準価額
- ご換金代金のお支払い : 原則として、換金請求受付日から起算して5営業日目からお支払いします。
- 課税関係 : 原則として、分配時の普通分配金ならびに換金時および償還時の差益は課税の対象となります。  
※ 課税上は、株式投資信託として取り扱われます。  
※ 詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

## 手数料等の概要

お客様には、以下の費用をご負担いただきます。

### <お申込時、ご換金時にご負担いただく費用>

- お申込手数料 : お申込手数料率は、3.15%(税抜3%)を上限として販売会社が定める率とします。  
※ 分配金再投資コースの場合、収益分配金の再投資により取得する口数については、お申込手数料はかかりません。
- 換金手数料 : ありません。
- 信託財産留保額 : ありません。

### <信託財産で間接的にご負担いただく(ファンドから支払われる)費用>

- 信託報酬 : 前営業日の基準価額と前営業日の属する月の前月の最終営業日の基準価額を比較して、純資産総額に対し下記の率を乗じて得た金額とします。  
①前営業日の基準価額が上回っている場合 : 年率1.806%(税抜1.72%)  
②前営業日の基準価額が下回っている場合 : 年率1.386%(税抜1.32%)  
③前営業日の基準価額と同額の場合 : 年率1.596%(税抜1.52%)
- その他費用 : 組入る有価証券の売買委託手数料、監査費用、借入金の利息、立替金の利息 など  
※ その他費用については、運用状況により変動するものであり、事前に料率、上限額等を示すことができません。  
※ 当ファンドの手数料などの合計額については、投資家の皆様がファンドを保有される期間などに応じて異なりますので、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)をご覧ください。

## 委託会社、その他関係法人

- 委託会社 : 日興アセットマネジメント株式会社  
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第368号  
加入協会:(社)投資信託協会、(社)日本証券投資顧問業協会
- 受託会社 : 野村信託銀行株式会社
- 販売会社 : 販売会社については下記にお問い合わせください。  
日興アセットマネジメント株式会社  
[ホームページ]http://www.nikkoam.com/  
[コールセンター]0120-25-1404  
(午前9時～午後5時。土、日、祝・休日は除く。)

■当資料は、日興アセットマネジメントが「日興ジャパンオープン(愛称:ジパング)」の投資信託説明書(交付目論見書)を補足することなどを目的とし、投資家の皆様に当ファンドへのご理解を高めさせていただくために作成した販売用資料です。■掲載されている見解は、当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動や運用成果などを保証するものではありません。

お申込みは

金融商品取引業者等の名称	登録番号	加入協会		
		日本証券業協会	(社)日本証券投資顧問業協会	(社)金融先物取引業協会
青木信用金庫	登録金融機関	関東財務局長 (登金) 第199号		
株式会社阿波銀行	登録金融機関	四国財務局長 (登金) 第1号	○	
飯塚信用金庫	登録金融機関	福岡財務支局長 (登金) 第16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	○	○
遠州信用金庫	登録金融機関	東海財務局長 (登金) 第28号		
大分みらい信用金庫	登録金融機関	九州財務局長 (登金) 第18号		
大阪信用金庫	登録金融機関	近畿財務局長 (登金) 第45号		
岡崎信用金庫	登録金融機関	東海財務局長 (登金) 第30号	○	
鹿児島相互信用金庫	登録金融機関	九州財務局長 (登金) 第26号		
かさか証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長 (金商) 第58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	○	○
きのくに信用金庫	登録金融機関	近畿財務局長 (登金) 第51号		
岐阜信用金庫	登録金融機関	東海財務局長 (登金) 第35号	○	
京都信用金庫	登録金融機関	近畿財務局長 (登金) 第52号	○	
京都中央信用金庫	登録金融機関	近畿財務局長 (登金) 第53号	○	
京都北部信用金庫	登録金融機関	近畿財務局長 (登金) 第54号		
株式会社きらやか銀行	登録金融機関	東北財務局長 (登金) 第15号	○	
桐生信用金庫	登録金融機関	関東財務局長 (登金) 第234号		
株式会社京葉銀行	登録金融機関	関東財務局長 (登金) 第56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	○	
神戸信用金庫	登録金融機関	近畿財務局長 (登金) 第56号		
さがみ信用金庫	登録金融機関	関東財務局長 (登金) 第191号		
佐野信用金庫	登録金融機関	関東財務局長 (登金) 第223号		
静岡信用金庫	登録金融機関	東海財務局長 (登金) 第38号	○	
株式会社島根銀行	登録金融機関	中国財務局長 (登金) 第8号	○	
株式会社十八銀行	登録金融機関	福岡財務支局長 (登金) 第2号	○	
白河信用金庫	登録金融機関	東北財務局長 (登金) 第36号		
株式会社親和銀行	登録金融機関	福岡財務支局長 (登金) 第3号	○	
スルガ銀行株式会社	登録金融機関	東海財務局長 (登金) 第8号	○	
静岡信用金庫	登録金融機関	東海財務局長 (登金) 第43号	○	
株式会社仙台銀行	登録金融機関	東北財務局長 (登金) 第16号	○	
株式会社大光銀行	登録金融機関	関東財務局長 (登金) 第61号	○	
高崎信用金庫	登録金融機関	関東財務局長 (登金) 第237号		
瀧野川信用金庫	登録金融機関	関東財務局長 (登金) 第168号		
多摩信用金庫	登録金融機関	関東財務局長 (登金) 第169号	○	
中央証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長 (金商) 第114号	○	
株式会社筑波銀行	登録金融機関	関東財務局長 (登金) 第44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	○	○
東京東信用金庫	登録金融機関	関東財務局長 (登金) 第179号	○	
東洋証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長 (金商) 第121号	○	
株式会社栃木銀行	登録金融機関	関東財務局長 (登金) 第57号	○	
長浜信用金庫	登録金融機関	近畿財務局長 (登金) 第69号		
株式会社名古屋銀行	登録金融機関	東海財務局長 (登金) 第19号	○	
成瀬証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長 (金商) 第127号	○	
西尾信用金庫	登録金融機関	東海財務局長 (登金) 第58号		
西日本シティT証券株式会社	金融商品取引業者	福岡財務支局長 (金商) 第75号	○	
西兵庫信用金庫	登録金融機関	近畿財務局長 (登金) 第73号		
日興コーポリアル証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長 (金商) 第2251号	○	○
二本松信用金庫	登録金融機関	東北財務局長 (登金) 第46号		
沼津信用金庫	登録金融機関	東海財務局長 (登金) 第59号		
のと共栄信用金庫	登録金融機関	北陸財務局長 (登金) 第30号		
八幡信用金庫	登録金融機関	東海財務局長 (登金) 第60号		
浜銀T証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長 (金商) 第1977号	○	
播州信用金庫	登録金融機関	近畿財務局長 (登金) 第76号	○	
兵庫信用金庫	登録金融機関	近畿財務局長 (登金) 第81号		
福井信用金庫	登録金融機関	北陸財務局長 (登金) 第32号		
福島信用金庫	登録金融機関	東北財務局長 (登金) 第50号		
マネックス証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長 (金商) 第165号	○	○
三井住友海上火災保険株式会社	登録金融機関	関東財務局長 (登金) 第141号	○	
三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長 (金商) 第2336号	○	○
むさし証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長 (金商) 第105号	○	○
明和証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長 (金商) 第185号	○	
株式会社もみじ銀行	登録金融機関	中国財務局長 (登金) 第12号	○	○
焼津信用金庫	登録金融機関	東海財務局長 (登金) 第69号		
株式会社八千代銀行	登録金融機関	関東財務局長 (登金) 第53号	○	
結城信用金庫	登録金融機関	関東財務局長 (登金) 第228号		
楽天銀行株式会社	登録金融機関	関東財務局長 (登金) 第609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	○	○
株式会社琉球銀行	登録金融機関	沖縄総合事務局長 (登金) 第2号	○	
ワイエム証券株式会社	金融商品取引業者	中国財務局長 (金商) 第8号	○	

(当資料作成日現在、50音順)

■当資料は、日興アセットマネジメントが「日興ジャパンオープン(愛称:ジパング)」の投資信託説明書(交付目論見書)を補足することなどを目的とし、投資家の皆様に当ファンドへのご理解を高めていただくために作成した販売用資料です。■掲載されている見解は、当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動や運用成果などを保証するものではありません。