

2020年1—3月期

4 | グローバル・マクロ経済見通し

6 | 米国株式

PERUVEMBA SATISH, CFA  
チーフ・インベストメント・  
オフィサー  
ディシプリンド株式

KEVIN TONEY, CFA  
チーフ・インベストメント・  
オフィサー  
グローバル・バリュー株式

GREG WOODHAMS, CFA  
共同チーフ・インベストメント・  
オフィサー  
グローバル・グロース株式

8 | 米国外の先進国株式

KEITH CREVELING, CFA  
共同チーフ・インベストメント・  
オフィサー  
グローバル・グロース株式

9 | 新興国株式

KEITH CREVELING, CFA  
共同チーフ・インベストメント・  
オフィサー  
グローバル・グロース株式

グローバル株式インベストメント・  
アウトルック  
2020年1—3月  
(2020年1月2日時点)

INVESTMENT  
OUTLOOK

## 主要論点

- ▶ 2020年の経済成長や利益成長の期待は低いため、投資家センチメントの変化や、予想外の経済的および地政学的な事象に耐えられるよう注意を払ったバランスのとれたアプローチをお薦めします。
- ▶ 個人消費は引き続き強い回復力があり、これが、強気相場が過去の水準をはるかに超えて持続している主な理由です。将来の消費の強さに関する手ごかりとして、雇用統計と、金利の水準及び方向をモニターして下さい。
- ▶ 利益成長ができる企業の数に限られてきています。景気拡大や景気サイクルに頼ることなくコンセンサスを上回る業績をあげることのできる企業への投資が報われると考えます。
- ▶ マクロ経済からのプレッシャーが引き続きあるものの、新興国株式は、それぞれバリュエーションに魅力があり、引き続き投資機会があります。
- ▶ 世界的な景気後退が起こる差し迫った懸念はないと考えていますが、より狭い経済分野においては、景気後退に似た状況が発生する可能性があり、これによって、人気のないセクターや産業に投資機会がもたらされます。
- ▶ 貿易摩擦の悪化や世界の経済成長の鈍化、低いインフレ、ハト派的な中央銀行は他国の国債よりも利回りが高くなっている米国債にとってポジティブに働いています。欧州国債及び欧州債券にはネガティブな見通しを持っています。
- ▶ 投資家からの関心の高まりや、市場のポジティブなフィードバックに応じて、上場企業は環境、社会、ガバナンスのサステナビリティへの取り組みにおいて重要な進歩を遂げています。長期的には、市場はこういった取り組みに報いると考えられます。

## はじめに

### 改善の余地はあるものの、引き続きディフェンシブ

経済ニュースの見出しを見れば過去12か月間に大きな変化はなかったことがわかります。一年前、経済成長と利益成長の鈍化や、ブレグジットの期日切迫、貿易戦争が懸念要因の長いリストの上位を占めていました。これらは現在も、世界の市場を圧迫する重大な懸念要因です。しかし、グラウンドホッグ・デイ\*ではありません。2020年に向けた投資の展望に明るい変化がみられます。

2018年第4四半期にS&P500指数が大幅に下落し、10年間で初めて年間トータル・リターンがマイナス\*になり、2019年を迎えました。この底値で投資家はすぐに再び株式を買う理由を見つけました。2019年初旬の米国連邦準備制度理事会(FRB)のハト派的な姿勢をきっかけに市場は反発しはじめ、FRBはその後、7月から3回にわたって利下げを行いました。利下げの影響を判断するのは時期尚早ですが、貿易交渉の進展と併せて低金利は設備投資を促し、また消費者信頼感を支えています。

貿易面では、包括的な合意には至っていませんが、時と共に進展が見られました。米国と中国はアプローチを変え、限定的な「第一段階」合意の一部として厳しい措置を維持しているようです。このような段階的な戦略は全ての問題に一度に対処するものではありませんが、不確実性を徐々に減らすことができるかもしれません。欧州においては、最悪の事態は避けられたようです。交渉や議会の動向、また最近の選挙などから、英国が合意なしにEUを離脱する可能性は低くなっています。

金融政策や地政学的な変化が世界経済に改善の余地をもたらすと考えていますが、2020年は引き続き不透明です。経済成長や利益成長の期待は低く、私達の投資チームは引き続きディフェンシブに考えています。予期しない下落に耐えることができるよう細心の注意を払っています。

ダウンサイド・リスクに鋭い目を向けながら、バランスのとれた投資を行うことをお勧めします。短期的なボラティリティの衝撃を和らげるように考慮された戦略に基づいて質の良い株式および債券に投資することによって、長期的な資産配分方針から逸脱することなく、利益を得ることができると考えています。このようなより慎重なスタンスをとることによって、投資家のセンチメントの揺れや予想外の経済的及び地政学的な出来事によるボラティリティの上昇を抑制しつつ、市場のアップサイドを捉えることが可能だと考えます。

新年明けましておめでとうございます。  
私達のファンドに投資していただき、ありがとうございます。



VICTOR ZHANG  
チーフ・インベストメント・オフィサー  
アメリカン・センチュリー・インベストメンツ

\* アメリカ合衆国及びカナダにおいて2月2日に催される、ジリスの一種グラウンドホッグ(ウッドチャック)を使った春の訪れを予想する天気占いの行事。この日、冬眠から目覚めたグラウンドホッグが自分の影を見れば冬はまだ長引くと占われる。

\*\* S&P 500指数に基づくトータルリターン

# グローバル・マクロ経済見通し\*

## グローバル経済



### 辛うじて成長を維持

#### 米国の景気後退リスクは減退

2020年に景気後退が起こるリスクは低くなっていますが、近い将来に成長が減速する可能性があります。軟調な設備投資と不確実な貿易政策のため、米国の国内総生産(GDP)成長率は現在のトレンドである年率2.0%~2.5%の水準をやや下回る可能性があります。しかし米国経済は引き続き他の先進国よりも堅調であると予想しています。

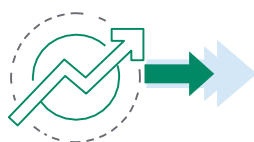
#### 欧州経済の減速は下げ止まる

ドイツの製造業指標は依然として弱いものの、欧州経済の減速は下げ止まりました。しかし、主に世界の需要が弱いことから、2020年に成長が加速することはないと予想しています。英国では、長引くブレグジット問題と貿易交渉が成長の足かせになると考えています。

#### 新興市場は安定

全般的に、新興国(EM)市場は引き続き安定かつポジティブです。経済成長率が30年来の水準へ低下した中国ですが、財政刺激策によって2020年に経済成長が改善する見通しです。緩和的なFRBが引き続き新興国市場の成長を支えているものの、現行の貿易摩擦や、先進国の経済成長の鈍化が新興国にとって逆風になっています。

## インフレ



### 世界のインフレは依然として弱い

#### 米国の低インフレは引き続きリスク要因

インフレ率とコア・インフレ率は最近、それぞれ1.8%近辺、2.3%近辺に落ち着きました。しかし、コア・インフレ率の項目のひとつである賃貸料の月次の上昇率が最近の8年以上の期間において最低であることから、インフレ低下のリスクが高まっています。一方、市場の長期予想インフレ率は引き続き過去平均を下回っています。

#### 欧州のインフレ低下

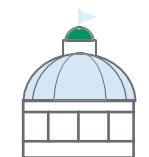
エネルギー価格の下落と工業生産の鈍化が最近の欧州のインフレ低下に拍車をかけています。10月のインフレ率は0.7%と、1年前の2.3%から低下しました。コア・インフレ率は1.0%近辺にとどまっています。労働市場のひっ迫と賃金上昇に支えられ、英国のインフレ率は中央銀行の目標値近辺で推移しています。

#### 新興国のインフレは目標値以下

ほとんどの新興国においてインフレは低く、中央銀行の目標値を下回っています。大幅な通貨下落によってインフレが急騰したトルコとアルゼンチンは例外です。

\* 2019年11月30日時点の見通し

## 金融政策



### 緩和的政策を維持

#### FRB、一時停止

2019年後半に3回の利下げを行ったFRBは、緩和の効果を見極めるため政策の変更を一時停止しています。経済成長が緩やかになる見通しと、インフレが落ち着いているとの予想に鑑みて、2020年にもう一度利下げが行われる余地もあると考えています。

#### 欧州中央銀行の刺激策により金利は安定

欧州中央銀行(ECB)は先ごろ、新たな金利階層化と併せた量的緩和政策の再開などの金融緩和策を導入し、これが欧州金利を下支えすると考えられます。量的緩和は2020年を通じて行われる見通しです。最近はよりハト派姿勢を強めている英国銀行は、2020年初旬に利下げを行う可能性があります。

#### 中国は緩和に傾く

米国との貿易摩擦が続くなか、中国人民銀行は景気減速への対処を続けています。同銀行は11月に2016年以来初の利下げを行い、貿易交渉の状況によってはもう一段の利下げの可能性もあります。

## 金利



### 金利はじり高

#### 米国債イールドカーブはスティープ化

米国長期国債の利回りは若干上昇しましたが、世界の経済成長とインフレに関するリスクが引き続き米国債利回りを低く抑えています。予想通りのFRBによる短期金利引き下げにより、それまで逆イールドになっていた米国債イールドカーブは順イールドに戻りました。FRBは金利政策は「適切である」としていますが、先物市場は2020年に2回の利下げを予想しています。

#### 一部の欧州金利は引き続きマイナス

中央銀行の緩和的政策と世界のセンチメントの改善から、欧州のイールドカーブはスティープ化し始めました。長期金利の多くはマイナス圏から出て上昇していますが、短期・中期金利は引き続きゼロ%以下です。英国金利は高めでプラスを維持し、カーブはややスティープ化しています。日本では、日本銀行は以前ほど積極的ではないものの継続的な刺激策をとっていますが、金利は引き続きマイナスです。

#### 世界の金利環境が新興国市場を支える

先進国の金利が比較的低めであることから、私達は引き続き一部の新興国市場を選好しています。特に、メキシコ、ペルー、インドネシアなど、金利が低下、あるいは安定することが予想される市場に引き続き注目しています。

# 米国株式



PERUVEMBA SATISH, CFA  
チーフ・インベストメント・オフィサー  
ディシプリンド株式



KEVIN TONEY, CFA  
チーフ・インベストメント・オフィサー  
グローバル・バリュー株式



GREG WOODHAMS, CFA  
共同チーフ・インベストメント・オフィサー  
グローバル・グロース株式

雇用市場と個人消費が安定していることや、世界の中央銀行が刺激策を打ち出していることから、景気後退は当面はないと考えています。

## 景気後退のリスクは依然低い

私達のディシプリンド株式チームの見解では、景気後退のリスクは引き続き安定、かつ低く、景気後退が迫っているとする説は誇張されていると考えています。ほんの数カ月前、市場は、逆イールドと、経済成長の不確実性を背景に混乱に陥っていました。製造活動が2019年年初に低迷したことは事実ですが、その後状況は安定したようです。雇用市場と個人消費が安定していることや、世界の中央銀行が刺激策を打ち出していることから、景気後退は当面はないと考えています。私達の景気後退リスクの推定では、今後12カ月間に景気後退が発生する確率は4分の1程度にすぎません。

私達の分析を広く用いられている景気後退に関する分析と比較してみてください。知名度の高いニューヨーク連銀の景気後退リスクモデルでは、2020年の景気後退リスクは30%とされています。しかしこれは、2019年夏の同連銀の予想を下回っています。同様に、定量及び定性インプットを用いたアメリカン・センチュリー・インベストメンツの債券チームの分析でも、最近の数カ月間に景気後退の可能性は低下しています。また、経済活動のボトムアップ分析も、安定、あるいは上昇を示しています。例えば、米国企業の業績見通しは改善している模様です。上場企業のうち、ポジティブなガイダンスを表明した企業とネガティブなガイダンスを表明した企業の比率は、2008年の金融危機以降の平均値以上に回復しています。

- ▶ 主要な景気後退モデルは今後12カ月間に景気が後退する可能性が低いことを示しています。しかし、景気サイクルの後期段階においてボラティリティは引き続きリスク要因ですので、ディフェンシブな姿勢をとることをお勧めします。 - Peruvemba Satish

## ボラティリティは銘柄選択の好機になる

世界的な景気後退が起こる差し迫った懸念はなくなりましたが、より狭い経済分野においては、景気後退に類似する状況が数カ月、あるいは数年続く可能性があります。例えば、2014年半ばに始まった原油価格の急落は2016年初旬まで続き、数々のセクターに影響を及ぼしました。こういった状況の下、売上と新規受注が減少する一方で在庫が増加し、事業会社は設備投資を一時控えました。私達は、このような短期的なミニ景気後退は、魅力的な価格で質の良い企業に投資することができる好機だと考えます。

もう少し最近では、事業会社は、米中の貿易交渉や、より広範な経済成長鈍化の懸念の影響を受けやすい状態にあります。この結果、低迷期を乗り切れる収益力がある質の高い企業でさえ株価が乱高下しました。

配電、オートメーション、制御装置の世界大手であるSchneider Electricは良い例です。この欧州企業は、産業オートメーションと商業用ビル向けの電気製品を製造する中型企業から、より広範な市場を対象とする大型グローバル企業に発展しました。同業他社と比較してバランスシートが健全で、配当の実績もあります。バリュー株の投資家として、私達が求める重要な特性とはこのようなものです。\*

- ▶ 景気サイクルの中・後期において、一部の企業は、対中国の貿易政策の改善とより強い世界経済から大きな恩恵を受けることができます。-- Kevin Toney



### 2020年、エネルギー株へのファンダメンタル・プレッシャーが和らぐ

エネルギーは2019年に最もパフォーマンスが悪かったセクターのひとつです。米国におけるシェールガスの増産や、世界経済の成長鈍化、ノルウェー、ブラジル、ガイアナ共和国などによる新たな供給のため、原油の供給過多が懸念されました。

エネルギー・セクターをアンダーウェイトしていた投資家は、そのポジションから恩恵を受けたことでしょう。2020年のエネルギー株のパフォーマンスを知ることはできませんが、この分野を圧迫しているファンダメンタル・プレッシャーは和らぐ兆しがあります。12月、石油輸出機構(OPEC)、ロシア及びその他の関連産油国は、市場のバランスを保つため、供給管理の方針を維持することを決定しました。2021年以降は、シェールガス増産が減速し、このためOPECの原油価格決定力が増すことが予想されます。景気循環セクターであるエネルギー・セクターが安定するには経済成長の持続が必要であるため、原油需要側の見通しはより不確実です。

米国および世界の景気後退や、地政学的な紛争、あるいはイランやベネズエラからの供給増加などがなければ、エネルギー株が最近経験したようなファンダメンタル・プレッシャーに再び悩まされることはないと思われます。エネルギー・セクターのなかでも質の良い企業、特に総合エネルギー株や油田サービス株を私達は選好しています。

- ▶ 2019年に市場全体に後れをとったエネルギー株は、2020年に反発するかもしれません。しかし、景気循環性をもつこのセクターには、ファンダメンタルおよびマクロ経済に関するリスクが存続します。  
—Kevin Toney

### 引き続きサステナビリティへの関心を予想

企業はサステナビリティをますます意識するようになり、その多くは環境リスクや金融リスクを管理した上で、より多くのサステナビリティの選択肢を顧客に提供しています。過去3年間に、上場企業は、環境、社会、ガバナンス(ESG)のサステナビリティの向上において多大な進歩を遂げたと公表しています。多くの企業が、ESG問題について投資家との対話を行うサステナビリティ専門部署を設置しています。炭素排出の多い産業でさえも、水をより有効に使用したり、職場の怪我を減らす努力を積極的に検討しています。

リスク要因、あるいは投資目標としてサステナビリティ基準を用いる戦略への資金流入を見ればわかるように、市場の反応はポジティブです。それぞれのアプローチのメリットを議論することは必要としても、企業の意識の高まりは疑問の余地がないと考えています。

サステナビリティのレンズを通して、ESGに関する問題点を理解しています。個別企業が現在どこにいるのか、に対するのと同じくらい、将来どこへ向かうのか、に対しても興味を持っています。キャッシュフローに影響を与える可能性のあるもの、またはキャッシュフローを変動させる可能性のあるものに常に関心があるため、これらの問題に注意を払います。また、各セクターにおいてサステナビリティ・リーダーシップを発揮すると考える企業を特定し、投資しています。

- ▶ 企業、投資家共に持続可能な投資への関心を高めています。このことは、ESG要因を考慮した投資戦略への資金フローに反映されています。サステナビリティ基準を投資プロセスに取り入れるアプローチのどれが最適か、という議論はありますが、企業が今後もこれを優先事項にすることに疑問の余地はありません。  
— Greg Woodhams

\*特定の有価証券への言及は、説明目的のみのためであり、有価証券の購入または売却を奨励するものではありません。提示された意見及び予想は当社の判断を含み、他のポートフォリオ・データと共に、予告なしに変更されることがあります。

環境、社会、ガバナンス(ESG)戦略をとることやESG銘柄に焦点をあてることにより、ポートフォリオの投資機会が制限される可能性があります。このため、ESG投資を重視していない他のポートフォリオと比較して、パフォーマンスが劣ったり異なったりする可能性があります。また、ESG投資に焦点をあてたポートフォリオは、市場全体やESG基準のスクリーニングのない保有資産とは異なる証券やセクターに投資することがあります。

---

サステナビリティ基準を投資プロセスに取り入れるアプローチのどれが最適か、という議論はありますが、企業が今後もこれを優先事項にすることに疑問の余地はありません。

---

# 米国外の先進国株式



KEITH CREVELING, CFA  
共同チーフ・インベストメント・オフィサー  
グローバル・グロース株式

利益成長ができる企業  
の数が限られてきて  
いる中、コンセンサス  
を上回る業績をあげる  
企業への投資が報わ  
れると考えます。

## 利益成長がさらに減速する見通し

2019年の最終四半期は企業収益が悪化し、三四半期連続して低下しました。しかし堅調な分野もいくつか残っています。ヘルスケアや、生活必需品、インフォメーションテクノロジーなどは利益成長を発表しているセクターの例です。反対に、素材、エネルギー、多くの小売は減益を報告しています。予想を上回る決算を発表した企業も一部ありますが、多くは同時にガイダンスを引き下げており、投資家の熱意が冷めています。

世界貿易に関する不確実性や、既に緩和的政策をとっている中央銀行、強気相場の持続の可能性に関する懸念などが2020年の見通しを曇らせています。

中央銀行は引き続き緩和的な政策をとると私達は予想しており、これが地域経済を支え、ひいては企業収益にも貢献すると考えています。しかし、FRBが利下げの「一時停止」を表明していることも認識しています。また、欧州と日本における更なる刺激策はどれほど効果があるのか、疑問に思っています。多くの市場では金利がゼロ%を下回っていますが経済成長は依然として低迷しています。

利益成長ができる企業の数が限られてきている中、コンセンサスを上回る業績をあげ、アナリストや投資家が将来の成長を期待できる企業への投資が報われると考えます。

- ▶ 2020年にかけても、利益成長は引き続き圧迫されているようです。革新的な商品やプロセスを持ち、定額課金契約に基づく安定した収益を得ている企業への投資を検討してみてください。

## 貿易摩擦は続くが米国大統領選挙を前に解決の可能性

投資家は貿易戦争に疲れています。当初は「第一段階」合意が楽観視されましたが、その後、米国と中国はそれぞれ、十分な譲歩をしていないと相手を非難しています。交渉関係者は12月に限定的な第一段階合意を表明しましたが、今後も楽観と懸念の間を行き来する状況は続くでしょう。

これらの紛争がいつどのように終焉を迎えるのか予測することは困難です。しかし、米国の現政権は2020年11月の大統領選挙の前に決定的な解決を望んでいるかもしれません。個別銘柄を選択するにあたって私達は、貿易摩擦のプレッシャーがどのように企業に影響するかを引き続き検討しています。例えば、世界貿易へのエクスポージャーが少なく自国市場や地域経済に焦点を当てている企業に投資機会があると考えています。

- ▶ 貿易紛争が続く間、自国市場や地域経済に焦点をあてた、世界貿易へのエクスポージャーが少ない企業への投資を検討してみてください。また、関税の影響にもかかわらず業績を伸ばしている、例えば、中国や新興国市場における強い消費動向の恩恵を受けている高級品や高級酒メーカーなども検討してください。

## 英国選挙がブレグジット打開の期待に

EU離脱の国民投票から3年以上続いた不確実性の後、ようやく離脱への糸口が見えてきたようです。Boris Johnson英国首相の保守党は、先ごろの総選挙の勝利を2020年1月31日までにEU離脱を実現する信任の証として称賛しており、市場もこのシナリオを織り込んでいた模様です。いつ終わるとも知れなかった事態の收拾がつくと楽観から、ポンド通貨と英国株式市場は反発しました。

不確実性が一部解消されたことにより、英国に関する見通しは改善したと私達も考えます。私達はさらに、英国株式は秩序あるブレグジットから恩恵を受けると予想しています。しかし、まだ英国とEUは正式な貿易協定を承認する必要があるため、いつどのようにブレグジットが実現するのかについて多くの疑問が残っています。保守党の約束通りに2020年の終わりまでに協定を執行できるかどうかは定かではありません。もしEUとその他の国との貿易協定の交渉がブレグジット交渉と同様に論争を巻き起こすようであれば、英国が合意なきEU離脱に至る危険性は残っています。そうなった場合、総選挙の後に得られた英国の資産価値は失われてしまいます。

- ▶ 解決の目途が立った今、英国株の保有を再検討してみてください。最近の不確実性のため、英国の自国市場に焦点を当てた企業は、英国経済と共に軋轢を受けてきました。英国に籍を置き、主に米国外の市場でビジネスを展開している企業を、ブレグジット要因ではなく、企業固有の要因で評価して下さい。



# 新 興 国 株 式

## 新興国のファンダメンタルズは引き続き堅調、貿易問題にもかかわらず中国には投資好機があります

世界経済の見通しが改善する兆しがあり、貿易紛争も底を打ったようで、新興国市場には引き続き魅力があると考えています。短期的にはマクロ経済要因が新興国市場を圧迫しましたが、この資産クラスファンダメンタルズは依然として魅力的です。

新興国市場は多様な国々の集まりであることを忘れないで下さい。各国には独自の経済的、財政的、政治的特性があるため、各市場の相関は低くなります。このため、マクロ経済の大きなトレンドとは無関係に、個々の新興国市場における投資機会を見つけることができます。特定の企業はブラジルやタイなどの経済の改善から恩恵を受けることが考えられます。また、自国の経済状態があまり好ましくないにも関わらず、収益を伸ばしている企業もあります。

中国に引き続き注目しています。例えば、不動産やインフォメーションテクノロジーなどには、成長鈍化や貿易戦争の影響にも関わらず、投資機会があると考えています。民間の教育プロバイダーやスポーツウェアのメーカーなど一部の消費関連企業は、良好な消費者活動と積極的な消費から恩恵を受けています。

- ▶ 新興国株式は引き続き魅力があります。バリュエーションは割安であり、長引くマクロ経済のプレッシャーにも関わらず、個別市場には投資機会が存在します。市場と企業をそれぞれのメリットで評価して下さい。自国の市場に焦点をあて、消費者層の拡大から恩恵を受ける企業への投資を検討してみてください。

## マクロ経済トレンドの変化が新興国市場の見直し改善につながる

新興国市場は長い間、先進国に起因するマクロ経済要因からプレッシャーを受けてきました。貿易摩擦や米ドル高、ブレグジットなどが投資家心理を圧迫し、新興国株式にとって逆風になってきました。しかし今や、新興国経済の見直し改善につながる変化が見られます。

米ドル高は数年にわたって新興国株式を圧迫してきました。しかし、米国経済を支えるために行われた2019年の3回の利下げの後、FRBは利下げを停止しました。多くの投資家がそう捉えているように、FRBが金利変更の「一時停止」を維持すれば、米ドル高に歯止めがかかるかもしれません。そうなれば、新興国経済と株式市場へのプレッシャーは多少解消することでしょう。

世界貿易は引き続き世界中の投資家の懸念事項です。米国や中国との結びつきが強い新興国経済は他の経済よりも強い影響を受けているかもしれません。しかし、結果として地域間貿易が発展し、世界の貿易紛争の影響を受けにくくなっています。関税増額を受けて一部の米国と中国の企業は新たなサプライヤーや買手を求めており、この恩恵を受けている新興国企業もあります。

国内経済や地域経済に焦点を当てた、世界貿易へのエクスポージャーが少ない企業に投資機会を見出しています。消費者を相手にする企業他、インフォメーションテクノロジーや5Gインフラに携わる企業が魅力的です。消費者は、教育や金融商品・サービスの他、ステータスを表す商品を求めています。

- ▶ 新興国消費者の購買力増大と、生活水準の向上に対する需要の上昇から恩恵を受けるような、自国の市場に焦点をあてた企業への投資を検討して下さい。一般消費財やインフォメーションテクノロジー、金融といった分野に投資機会が見つかります。

---

短期的にはマクロ経済要因が新興国株式を圧迫していますが、この資産クラスファンダメンタルズは引き続き魅力があります。

---

# Managing Money, Making An Impact

アメリカン・センチュリー・インベストメンツは、人々の健康改善や命を救う研究を支援しながら、顧客との長期間の関係構築と投資成果の提供にフォーカスする資産運用会社です。我々は“豊かな未来のために”お客様と共にあります。

日々人々は、自分自身、家族、組織、世界全体に対して世界をよりよい場所にするために、投資を行います。それによって、より有意義でよい生活を送り、お金より価値あるものを得ることができます。

我々と一緒に投資した時、あなたは人々の将来に投資し、何百万人もの人生に影響を与えることが出来ます。これはアメリカン・センチュリーが当社の40%以上の株式を保有するスワーズ医学研究所と深い関係があるからです。当社の配当金はガンのような生命を脅かす疾病の原因、治療および予防を解明する研究所を財政面でサポートしております。我々と共に力になりましょう。

特定の有価証券への言及は、説明目的のみのためであり、有価証券の購入または売却を推奨するものではありません。提示された意見および予想は当社の判断を含み、他のポートフォリオ・データとともに、予告なしに変更されることがあります。

ここに表明される意見は、アメリカン・センチュリー・インベストメンツの意見であり、アメリカン・センチュリー・インベストメンツのファンドの将来のパフォーマンスを保証するものではありません。この情報は参考情報の提供のみを目的としており、投資勧誘を目的としたものではありません。

証券投資のリターンと元本は変動します。売却時の時価は投資コストを下回ることがあります。過去のパフォーマンスは将来の結果を保証するものではありません。

当資料は、参考情報の提供を目的としてアメリカン・センチュリー・インベストメンツの情報を基に、野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。投資勧誘を目的とした資料ではありません。当資料は市場全般や特定銘柄の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆するものではありません。

当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料中の記載事項は、全て当資料作成時以前のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。当資料中のいかなる内容も将来の運用成果または投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。

当該レポートは、アメリカン・センチュリー・インベストメンツが作成し、それを日本語に翻訳したものです。英語と日本語が同じ意味になるように最善を尽くしておりますが、英語版レポートと日本語版レポートの内容に不一致があった場合は、英語版レポートが優先します。



[americancentury.com](http://americancentury.com)

4500 Main Street  
Kansas City, MO 64111

Suite 3201 Champion Tower  
3 Garden Road, Central  
Hong Kong

330 Madison Avenue  
9th Floor  
New York, NY 10017

12 Henrietta Street  
4th Floor  
London, WC2E 8LH

1665 Charleston Road  
Mountain View, CA 94043

Governor Phillip Tower  
RM 3676 L36  
1 Farrer Place  
Sydney, NSW 2000, Australia

2121 Rosecrans Avenue  
Suite 4345  
El Segundo, CA 90245

Suite 4-101  
Taunusanlage 8  
60329 Frankfurt  
Germany

# 【野村アセットマネジメントからのお知らせ】

## ■投資信託に係るリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とし、投資元本が保証されていないため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により投資一単位当たりの価格が変動します。したがって投資家の皆様のご投資された金額を下回り損失が生じることがあります。なお、投資信託は預貯金と異なります。また、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては投資信託説明書(交付目論見書)や契約締結前交付書面をよくご覧下さい。

## ■投資信託に係る費用について

2020年1月現在

ご購入時手数料 《上限3.85% (税込み)》	投資家が投資信託のご購入のお申込みをする際に負担する費用です。販売会社が販売に係る費用として受け取ります。手数料率等については、投資信託の販売会社に確認する必要があります。投資信託によっては、換金時(および償還時)に「ご換金時手数料」等がかかる場合もあります。
運用管理費用(信託報酬) 《上限2.222% (税込み)》	投資家はその投資信託を保有する期間に応じたかかる費用です。委託会社は運用に対する報酬として、受託会社は信託財産の保管・管理の費用として、販売会社は収益分配金や償還金の取扱事務費用や運用報告書の発送費用等として、それぞれ按分して受け取ります。 *一部のファンドについては、運用実績に応じて報酬が別途かかる場合があります。 *ファンド・オブ・ファンズの場合は、一部を除き、ファンドが投資対象とする投資信託証券の信託報酬等が別途かかります。
信託財産留保額 《上限0.5%》	投資家が投資信託をご換金する際等に負担します。投資家の換金等によって信託財産内で発生するコストをその投資家自身が負担する趣旨で設けられています。
その他の費用	上記の他に、「組入価値証券等の売買の際に発生する売買委託手数料」、「ファンドに関する租税」、「監査費用」、「外国での資産の保管等に要する諸費用」等、保有する期間等に応じてご負担いただく費用があります。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。

上記の費用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等に応じて異なりますので、表示することができません。

《ご注意》 上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、野村アセットマネジメントが運用するすべての公募投資信託のうち、投資家の皆様にご負担いただく、それぞれの費用における最高の料率を記載しております。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前によく投資信託説明書(交付目論見書)や契約締結前交付書面をご覧下さい。

投資信託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、ご自身でご判断下さい。

## 野村アセットマネジメント

商号：野村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373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/  
一般社団法人第二種金融商品取引業協会