



(早期償還条項付) 野村日本割安低位株投信1802 「割安株」の現状と反発局面の考察

ポイント



1. ファンドは市場平均対比で苦戦
2. 「割安株」と「成長株」の格差は過去10年で最大水準
3. 「割安株」の反発局面に期待

1. ファンドは市場平均対比で苦戦

割安低位株戦略の特性がマイナスに影響

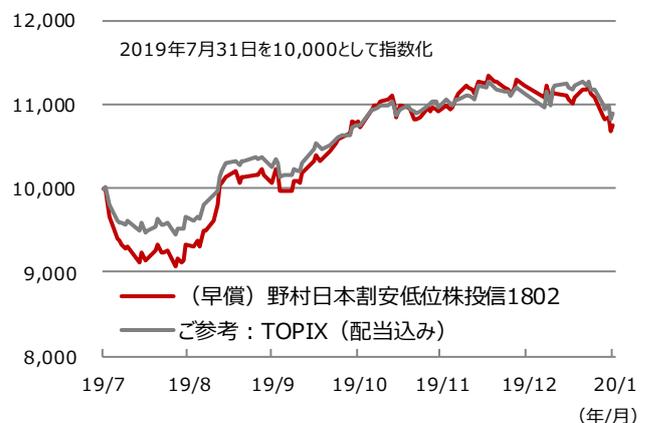
「(早期償還条項付) 野村日本割安低位株投信1802」(以下、当ファンド) の設定来の騰落率は、2020年1月末時点で、▲12.4%と同期間のTOPIX (配当込み) の+1.1%に対して約14%下回る結果となりました。過去6か月間では、当ファンドの騰落率+7.5%に対して、TOPIX (配当込み) は+8.9%となっています。保有する割安株や低位株が市場平均に対し下回ったことが背景にあります。

保有株の状況を見ると、割安と判断していた素材株や金融株などを多く保有していたことがマイナスに影響しています。素材株については景気回復が頭打ちとなる中で商品市況が下落したこと、金融株については超低金利環境が継続し銀行などの利益水準が低下したことなどが、パフォーマンスが振るわなかった要因として挙げられます。

設定来の基準価額の推移



過去6か月の基準価額の推移



期間: (上图) 2018年2月22日(ファンド設定日の前日)~2020年1月31日、日次
(下图) 2019年7月31日~2020年1月31日、日次
上記期間において、分配金実績はありません。換金時の費用、税金等は考慮しておりません。
TOPIX (配当込み) は、当ファンドのベンチマークではありません。
(出所) Factsetなどのデータを基に野村アセットマネジメント作成

上記は過去のデータであり、将来の投資成果を示唆あるいは保証するものではありません。

2. 「割安株」と「成長株」の格差は過去10年で最大水準

「割安株」と「成長株」の格差が拡大

右上図は、2010年1月末を起点にして「割安株」の代表的指数であるRussell/Nomura総合バリュー指数を、「成長株」の代表的指数であるRussell/Nomura総合グロース指数で割った数値の過去10年間の推移です。1を下回る水準は「成長株」が優位であることを表しています。

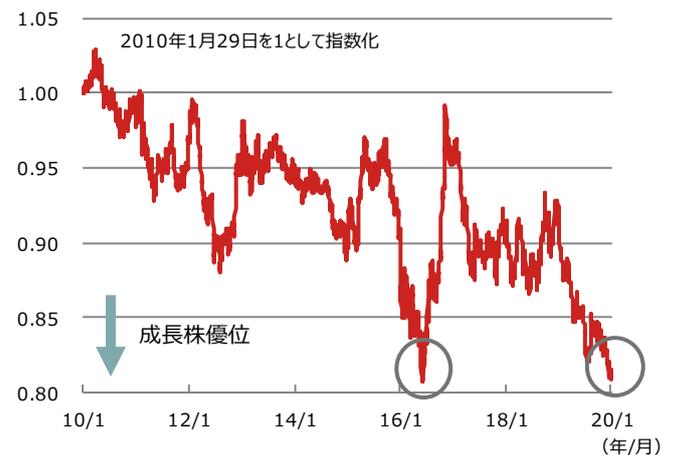
2020年1月末時点ではその比率は0.81となっており、過去10年で最低値となった2016年7月6日の比率と同水準となっています。2016年7月以降は「割安株」の反発により、その後12月頃にかけて急速に1程度まで上昇しました。

当ファンドではPER（株価収益率）や、PBR（株価純資産倍率）といった株価指標からみて割安な銘柄に投資しており、2016年後半に見られたような「割安株」の反発があれば当ファンドにとってもプラスに働くと期待されます。

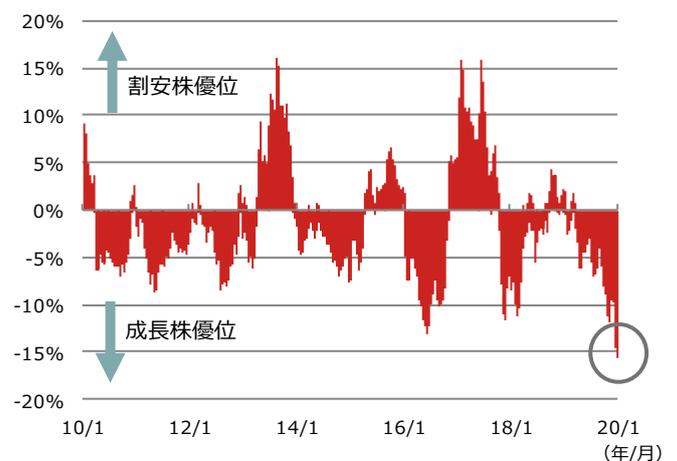
1年騰落率の格差は過去10年で最大水準

右下図は、過去10年間の「割安株」と「成長株」の過去1年（250営業日）騰落率の差です。1月下旬に過去1年騰落率の差は▲15.7%と最大の水準となりました。「割安株」は「成長株」に対して過去10年間で最も劣後した1年間であったといえます。

「割安株」と「成長株」の対比



「割安株」と「成長株」の1年騰落率格差



上記は過去のデータであり、将来の投資成果を示唆あるいは保証するものではありません。

3. 「割安株」の反発局面に期待

「成長株」が大幅優位な局面は「割安株」の投資機会

過去の試算では、「成長株」優位の局面から「割安株」優位な局面へと反転した時に当ファンドの割安低位株運用はTOPIX（市場全体）を大きく上回っています。

2010年1月から2020年1月の10年間の月末ベースでみると、「成長株」が「割安株」を1年騰落率で5%以上上回った時期は合計26回ありました。そのうち19回は、その後1年間の割安低位株運用のリターンがTOPIXを上回っており（勝率73.1%）、平均では4%以上TOPIXを上回っています。

過去1年では「成長株」が「割安株」を大きく上回る局面が多くなっています。

足元の株式市場は、新型肺炎の感染拡大による経済全体への影響などが懸念され、不安定な動きとなっていますが、いずれ正常な状態に回帰していくものと考えます。

当ファンドとしては、企業業績の回復などを見極めつつ割安株優位な局面への転換を見据えて、継続して割安株への投資を行なってまいります。

割安低位株運用（試算）とTOPIXの推移



	その後1年間の平均リターン			
	割安低位株運用(試算)	TOPIX(配当込み)	差	勝率
「成長株」が1年騰落率で5%以上優位(26回)	14.0%	9.8%	4.1%	73.1% (19回)

期間：2010年1月末～2020年1月末、月次
TOPIX（配当込み）は、当ファンドのベンチマークではありません。
（出所）Factsetのデータを基に野村アセットマネジメント作成

「割安低位株運用（試算）」は、ファンドのイメージをつかんで頂くため、ファンドと同様の運用の考え方にに基づき、2020年1月まで算出した試算結果です。（ファンドと同じ運用管理費用（年1.155%）を控除しています。）野村アセットマネジメントが信頼できると判断したデータに基づいて行なっておりますが、過去のデータに基づいて算出した結果であり、将来の運用成果等を予測あるいは示唆するものではありません。また、実際のファンドの運用結果ではありません。ファンドの将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。詳細については次ページをご参照ください。

当資料で使用した指数の著作権等について

- 「東証株価指数（TOPIX）」の指数値及び「TOPIX」の商標は、株式会社東京証券取引所（以下「東証」といいます。）の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など「TOPIX」に関するすべての権利及び「TOPIX」の商標に関するすべての権利は東証が有します。
- Russell/Nomura Total Market Growth インデックス、Russell/Nomura Total Market Value インデックスは、Russell/Nomura 日本株インデックスのスタイル別の指数です。Russell/Nomura Total Market Growth インデックス、Russell/Nomura Total Market Value インデックスの知的財産権およびその他一切の権利は野村証券株式会社およびFrank Russell Companyに帰属します。なお、野村証券株式会社およびFrank Russell Companyは、Russell/Nomura Total Market Growth インデックス、Russell/Nomura Total Market Value インデックスの正確性、完全性、信頼性、有用性、市場性、商品性および適合性を保証するものではなく、Russell/Nomura Total Market Growth インデックス、Russell/Nomura Total Market Value インデックスを用いて運用される当ファンドの運用成果等に関して一切責任を負いません。

上記は過去のデータであり、将来の投資成果を示唆あるいは保証するものではありません。

割安低位株運用（試算）について

組入銘柄は、ファンドの「ポートフォリオの構築プロセス」に従って選定しています。

■試算の主な前提条件は、以下の通りです。

- ・東証一部上場銘柄から株価水準が低位50%の銘柄を選定。実績PBR、予想PERを用いて各銘柄の評価を行ない、上位200銘柄でポートフォリオを構築しました。
 - ・組入銘柄の投資比率については、時価総額比率とし、半年毎にリバランスおよび銘柄の見直しを行ないました。
 - ・割安低位株運用（試算）は、ファンドと同じ運用管理費用（信託報酬相当分の年1.155%）を控除しました。売買実行可能性や売買手数料、税金等の諸費用は考慮していません。また、野村アセットマネジメントのアナリスト情報、財務リスク分析等のデータは考慮していません。
 - ・株式組入比率は常に100%と仮定しました。
 - ・割安低位株運用（試算）のシミュレーションの期間はファンドの運用期間とは異なります。
- 予想PERの算出に使用する1株当たり利益は、Factset予想値、前期実績値の順に優先して使用しました。

【当資料について】

- 当資料は、ファンドの運用実績に関する情報提供を目的として、野村アセットマネジメントが作成したもので、投資勧誘を目的とした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。

【ご留意事項】

- ファンドは、元金が保証されているものではありません。
- 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。