アメリカン・ドリーム・ファンド
FRBは0.75%の大幅利上げを決定

米国で高まる物価上昇圧力を背景に、米国連邦準備制度理事会（以下、「FRB」）は、6月14日から15日（現地）にかけて開催した連邦公開市場委員会（FOMC）で、政策金利を0.75%引き上げ、フェデラル・ファンド（FF）金利※の誘導目標を1.5%－1.75%としました。これを受けて、「アメリカン・ドリーム・ファンド」の主要投資対象であるマザーファンドの「米国小型成長株マザーファンド」（以下、「マザーファンド」）を実質的に運用するRSインベストメンツ（以下、「RS」）のコメントをもとにレポートを作成しました。　※米国の銀行が短期金融市場で資金を調達する際の金利

＜RSインベストメンツからのコメント（2022年6月17日現在）＞

■ FRBの大幅利上げと市場関係者の反応

今回の利上げは、1回の会合としては1994年以来の大幅利上げとなりましたが、急速に高まる物価上昇の勢いを抑えるには依然として不十分な水準と市場では受け止められています。ロシアとウクライナの戦争長期化は、世界的なエネルギー価格の高騰と一部の商品やサービスの価格上昇を引き起こしています。FRBのパウエル議長は、現在の堅調な労働市場を維持しながら、物価上昇のペースを一刻も早く目標値である2%に戻すことをFRBの目標と位置付けています。FRBの予測を見る限り、FRBがこの2つの目標の達成に自信を持っていることをうかがわせますが、市場では懐疑的な見方が広がっています。

FRBは、米国の短期金利は2022年末までに3.4%の水準まで上昇すると見込んでいますが、これについて市場では以下のような疑問が浮かび上がっています。

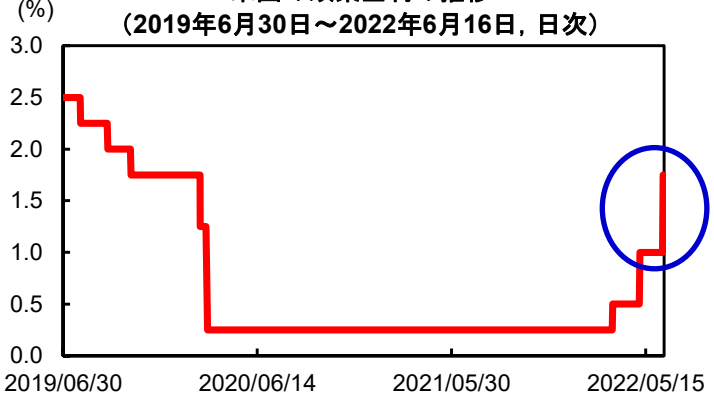
① 短期金利がその水準まで上昇するとなると経済活動の重荷になるのではないか？

② エネルギー価格上昇の長期化により消費者マインドが冷やされ、商品やサービスの価格が徐々に低下していく可能性があることから、金利をそこまで上昇させる必要はあるのか？

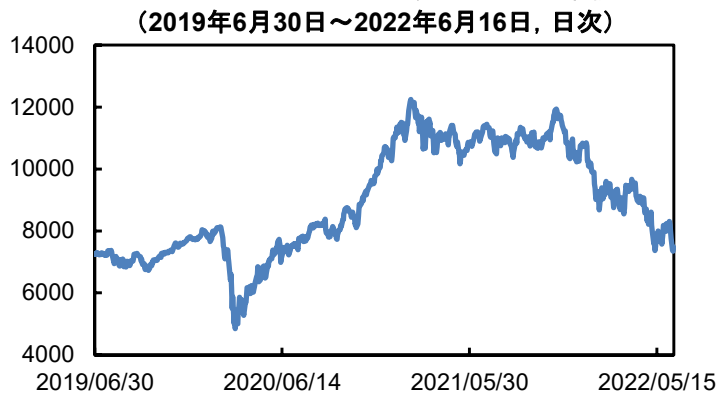
ここ数週間で発表された企業業績を見ると、小売りセクターの中には売上が事前予想を下回ったり、在庫が予想外に積み上がっている企業が散見されることから、RSでは物価の上昇そのものが物価高を沈静化していく可能性があると見ています。

FRBの利上げにより、国債市場だけでなく、モーゲージ債市場や社債市場でも金利が上昇し、資金調達コストが上昇することにより、経済全体の成長が減速する懸念があります。一部の市場関係者は、米国経済が実際に減速し、インフレ率が低下したとしても、FRBが金融引き締めのタイミングを逸した時のように、自らの見通しに固執し、必要以上長くタカ派的スタンスを継続する事で景気後退を引き起こすのではないかと懸念していますが、RSではFRBは経済の状態を注意深く見守っており、特にここ数週間は消費者の動向をかなり詳細に分析していると見ています。

米国の政策金利の推移
（2019年6月30日～2022年6月16日，日次）



ラッセル2000グロース指数（配当込）の推移
（2019年6月30日～2022年6月16日，日次）



※ラッセル2000グロース指数とは、ラッセル2000インデックスの構成銘柄の中で、株価純資産倍率および予想成長値が相対的に高い銘柄のパフォーマンスを示す株価指数です。
出所：ブルームバーグのデータ、およびRSのコメントをもとに新生インベストメント・マネジメントにて作成

（次ページへ続く）

（前ページから続く）

■ 小型成長株式市場の見通し

現在、金融市場全体における不透明感の高まりから、マザーファンドが主な投資対象とする小型成長株市場は軟調な相場展開が続いていますが、企業の長期的な業績見通しは堅調さを維持しており、株価には割安感が認められます。当ファンドの参考指数であるラッセル2000グロース指数を構成する革新的な小型成長企業は、株価収益率（PER）※など複数の指標が歴史的に割安な水準まで低下しています。現在、同指数の予想PER（赤字決算企業を除く）は13.5倍を下回っており、これは2008年から2009年のリーマン・ショックの最悪期と同じ水準です。同指数に含まれる黒字転換を果たしていない企業群となると、更に割安な水準で取引されています。小型成長株市場の中でも、バイオテック業界では、中小型企業の株式が歴史的に最も低いと言えるような評価水準で取引されており、そのうち25%近くは時価総額が現預金残高を下回るなど、非常に割安な状態です。

現在、米国の小型成長株市場は、大型バリュー株をはじめとするその他の市場に比べて、未曾有の割安感で売買されており、マザーファンドのような小型成長株の投資家にとっては、現在のような投資環境は、革新性に満ちた優良企業をこれまでにない割安な株価水準で組入れる絶好のチャンスととらえています。

※株価収益率（PER）は、株価÷1株当たり利益で計算され、株価が利益の何倍の水準で取引されているかを表します。

＜ご注意いただきたい事項＞

- 当資料は、新生インベストメント・マネジメント株式会社が作成した販売用資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。
- 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。　当資料中の記載内容、数値、図表等については、当資料作成時のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。なお、当資料のいかなる内容も将来の投資収益を示唆・保証するものではありません。
- ファンドは、実質的に株式など値動きのある資産（また外貨建て資産の場合、この他に為替変動リスクもあります）に投資しますので、市場環境等により基準価額は変動します。したがって元金保証および利回り保証のいずれもなく、運用実績によっては投資元本を割込むおそれがあります。
- ファンド運用による損益は、すべて投資信託をご購入される受益者のみなさまに帰属します。
- お申込みの際には、あらかじめまたは同時に投資信託説明書（交付目論見書）をお受取りいただき、必ず内容をご理解のうえ、お客様ご自身でご判断ください。
- 投資信託は預金や保険とは異なり、預金保険機構または保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、元本や利回りの保証はありません。
- 販売会社が銀行等の登録金融機関の場合、投資者保護基金の補償の対象ではありません。
- 投資信託のお申込み時には購入時手数料、ならびに運用期間中は運用管理費用（信託報酬）等がかかります。

出所：ブルームバーグのデータ、およびRSのコメントをもとに新生インベストメント・マネジメントにて作成

【投資リスク】詳しくは投資信託説明書（交付目論見書）でご確認ください。

当ファンドは、組入れた有価証券等の値動きにより、基準価額が大きく変動することがありますが、これらの運用による損益はすべて投資者の皆様に帰属します。また、外貨建て資産に投資した場合、為替変動リスクも加わります。したがって、ファンドにおける投資者の皆様の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、投資元本を割込むことがあります。また、投資信託は預貯金と異なります。

当ファンドの主なリスクは以下のとおりです。ファンドのリスクは下記に限定されるものではありません。

《主な基準価額の変動要因》

1.価格変動リスク（株価変動リスク）
当ファンドは、主としてマザーファンド受益証券を通じて株式に投資します。一般的に株式の価格は、発行企業の業績や国内外の政治・経済情勢、金融商品市場の需給等により変動します。また発行企業が経営不安となった場合などは大きく下落したり、倒産等に陥った場合などは無価値となる場合もあります。実質的に組入れた株式の価格の下落は基準価額が下がる要因となり、その結果投資元本を割込むことがあります。
また当ファンドは、大型株に比べ、市場規模や取引量が比較的小さい中小型の株式を実質的な投資対象としますが、そうした株式の価格は大きく変動することがあります。さらに、流動性が低いため、想定する株価と乖離した価格で取引を行わなければならない場合などがあり、それらのことが基準価額の下落要因となり、その結果投資元本を割込むことがあります。

2.為替変動リスク
当ファンドは、実質的に外貨建て資産に投資しますので、投資した資産自体の価格変動のほか、当該資産の通貨の円に対する為替レートの変動の影響を受け、基準価額が大きく変動し、投資元本を割込むことがあります。為替レートは、各国の経済・金利動向、金融・資本政策、為替市場の動向など様々な要因で変動します。

3.カントリーリスク
当ファンドは、実質的に海外の資産に投資します。このため、投資対象国・地域の政治・経済、投資規制・通貨規制等の変化により、基準価額が大きく変動することがあり、投資元本を割込むことがあります。

4.信用リスク
当ファンドは、実質的に組入れた有価証券等の発行者の経営・財務状況の変化およびそれらに対する外部評価の変化等により基準価額が影響を受け、投資元本を割込むことがあります。
特に中小型株は大型株に比べ、発行者の経営・財務状況の急激な悪化や経営不安・破綻が起こりやすいリスクがあります。

5.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。
●投資対象とするマザーファンドにおいて、他のベビーファンドの資金変動等に伴う売買等が生じた場合などには、当ファンドの基準価額に影響を及ぼす場合があります。
●金融商品取引所等の取引停止、外国為替取引の停止その他やむを得ない事情がある場合等は、受付を中止することやあるいは既に受付けた注文を取消すことがありますのでご注意ください。
●投資信託に関する法令、税制、会計制度などの変更によって、投資信託の受益者が不利益を被るリスクがあります。
●当ファンドは、大量の解約が発生し短期間で解約資金を手当てする必要が生じた場合や主たる取引市場において市場環境が急変した場合等に、一時的に組入資産の流動性が低下し、市場実勢から期待できる価格で取引できないリスク、取引量が限られてしまうリスクがあります。これにより、基準価額にマイナスの影響を及ぼす可能性や、換金の申込みの受付けが中止となる可能性、換金代金の支払いが遅延する可能性があります。

【お申込みメモ】投資信託説明書（交付目論見書）でご確認ください。

ファンド名	アメリカン・ドリーム・ファンド
商品分類	追加型投信/海外/株式
当初設定日	2007年6月29日（金）
信託期間	無期限とします。
購入・換金単位	販売会社が定める単位とします。
購入価額	購入申込受付日の翌営業日の基準価額とします。
購入代金	販売会社が定める期日までにお支払いください。
換金価額	換金申込受付日の翌営業日の基準価額から信託財産留保額（当該基準価額に、0.3%の率を乗じて得た額）を控除した価額とします。
換金代金	原則として換金申込受付日から起算して、6営業日からお申込の販売会社でお支払いします。
申込締切時間	午後3時までに、販売会社が受付けた分を当日のお申込み分とします。
換金制限	大口の換金には制限を行う場合があります。
購入・換金申込受付の中止及び取り消し	金融商品取引所等の取引停止、外国為替取引の停止その他やむを得ない事情がある場合等は、購入・換金のお申込みの受付を中止すること、および既に受付けた購入・換金のお申込を取消す場合があります。
繰上償還	次のいずれかの場合には、委託会社は、事前に受益者の意向を確認し、受託会社と合意のうえ信託契約を解約し、信託を終了させること（繰上償還）ができます。 ・受益権の口数が20億口を下回ることとなった場合 ・信託契約を解除することが受益者のために有利であると認めるとき ・やむを得ない事情が発生したとき
決算日	原則として、毎年6月12日（休業日の場合は翌営業日）とします。
収益分配金	年1回の決算時に、原則として収益の分配を行います。 ※分配金を受け取る「一般コース」と、自動的に再投資される「自動けいぞく投資コース」があります。なお、どちらか一方のコースのみのお取扱いとなる場合があります。詳しくは販売会社にお問い合わせください。
信託金の限度額	300億円を上限とします。
購入・換金申込不可日	販売会社の営業日であっても、下記のいずれかに該当する場合は、購入換金のお申込はできません。 ・ニューヨーク証券取引所の休業日 ・ニューヨークの銀行休業日
課税関係	課税上は株式投資信託として取扱われます。 公募株式投資信託は税法上、少額投資非課税制度および未成年者少額投資非課税制度の適用対象です。 益金不算入制度、配当控除の適用はありません。

お客さまには以下の費用をご負担いただきます。

●お客さまが直接的にご負担いただく費用（消費税率が 10%の場合）

購入時手数料	購入価額に3.85%（税抜3.5%）を上限として、販売会社が独自に定める率を乗じて得た額とします。 ※詳しくは、販売会社にお問い合わせください。	当ファンドおよび投資環境の説明・情報提提供、購入に関する事務手続き等の対価です。
信託財産留保額	換金申込受付日の翌営業日の基準価額に0.3%の率を乗じて得た額を、ご換金時にご負担いただきます。	

●お客さまが信託財産で間接的にご負担いただく費用（消費税率が 10%の場合）

運用管理費用 （信託報酬） （括弧内数字は税抜）	当ファンドの 運用管理費用・年率 （信託報酬）	2.585%（2.35%）	信託報酬＝運用期間中の基準価格×信託報酬率 ファンドの純資産総額に対し、左記の率を乗じて得た額が日々計上され、毎計算期間の最初の6ヵ月終了日（当該終了日が休業日の場合はその翌営業日とします。）および毎計算期末または信託終了のときにファンドから支払われます。
	（委託会社）	1.727%（1.57%）	委託した資金の運用の対価です。
	（販売会社）	0.770%（0.70%）	購入後の情報提供、運用報告書等各種書類の送付、口座内でのファンドの管理等の対価です。
	（受託会社）	0.088%（0.08%）	運用財産の管理、委託会社からの指図の実行の対価です。
	運用の委託先の 報酬	運用の委託先が受ける報酬は、委託会社が受ける報酬から、毎計算期間の最初の6ヵ月終了日、毎計算期末ならびに信託終了のときに支払われるものとし、その報酬額は計算期間を通じて日々、マザーファンドの信託財産の純資産総額に年10,000分の120の率を乗じて得た額とします。	

その他の 費用・手数料	財務諸表監査に関する費用	監査に係る手数料等（年額682,000円（税込））です。 当該費用が日々計上され毎計算期間の最初の6ヵ月終了日および毎計算期末または信託終了の時にファンドから監査法人に支払われます。
	信託事務の処理に要する 諸費用等	法廷書類等の作成費用、法律・税務顧問への報酬等です。 当該費用が日々計上され毎計算期間の最初の6ヵ月終了時および毎計算期末または信託終了の時にファンドから支払われます。ただし、ファンドの純資産総額に対して年率0.10%（税込）を上限とします。

※その他の費用手数料につきましては、運用状況等により変動するものであり事前に料率、上限額等を表示することができません。

※当該手数料および費用等の合計額についてはファンドの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。
※詳しくは、投資信託説明書（交付目論見書）の「手続き・手数料等」をご覧ください。

【委託会社、その他関係法人】

委託会社	新生インベストメント・マネジメント株式会社（設定・運用等） 登録番号　金融商品取引業者　関東財務局長（金商）第 340 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
受託会社	三井住友信託銀行株式会社（信託財産の管理等）
販売（取次）会社	下記参照（募集・換金の取扱い・目論見書の交付等）

（2022年6月21日現在）

金融商品取引業者名　（五十音順）		登録番号	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
アイザワ証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長（金商）第3283号	○	○		
あかつき証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長（金商）第67号	○	○	○	
アーク証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長（金商）第1号	○			
いちよし証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長（金商）第24号	○	○		
臼木証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長（金商）第31号	○			
エイチ・エス証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長（金商）第35 号	○			
SMBC日興証券株式会社 （「ダイレクトコース」及び「投信つみたてプラン」でのお取扱いとなります。）	金融商品取引業者	関東財務局長（金商）第2251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	○		○	○
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	○			
FFG証券株式会社	金融商品取引業者	福岡財務支局長（金商）第5号	○			○
auカブコム証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長（金商）第61号	○	○	○	
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	○			
共和証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長（金商）第64号	○	○		
島大証券株式会社	金融商品取引業者	北陸財務局長(金商)第6号	○			
株式会社証券ジャパン	金融商品取引業者	関東財務局長（金商）第170号	○			
新大垣証券株式会社	金融商品取引業者	東海財務局長（金商）第11号	○			
株式会社しん証券さかもと	金融商品取引業者	北陸財務局長(金商)第5号	○			
株式会社新生銀行 （委託金融商品取引業者 マネックス証券株式会社）	登録金融機関	関東財務局長（登金）第10号	○		○	
セントレード証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長（金商）第74号	○		○	
立花証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長（金商）第110号	○			
株式会社トマト銀行	登録金融機関	中国財務局長（登金）第11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	○			○
内藤証券株式会社	金融商品取引業者	近畿財務局長（金商）第24号	○			○
南都まほろば証券株式会社	金融商品取引業者	近畿財務局長（金商）第25号	○			
日産証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長（金商）第131号	○		○	
ニュース証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長（金商）第138号	○	○		
光証券株式会社	金融商品取引業者	近畿財務局長（金商）第30号	○	○		
フィデリティ証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長（金商）第152号	○	○		
北洋証券株式会社	金融商品取引業者	北海道財務局長（金商）第1号	○			
松井証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第164号	○		○	
松阪証券株式会社	金融商品取引業者	東海財務局長（金商）第19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	○	○	○	○
三田証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長（金商）第175号	○			
水戸証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長（金商）第181号	○	○		
山形證券株式会社	金融商品取引業者	東北財務局長（金商）第3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	○	○	○	○
リーディング証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長（金商）第78号	○			