

# ひふみのあゆみ



## ひふみらいと 追加型投信/内外/資産複合 2024年1月度 月次ご報告書

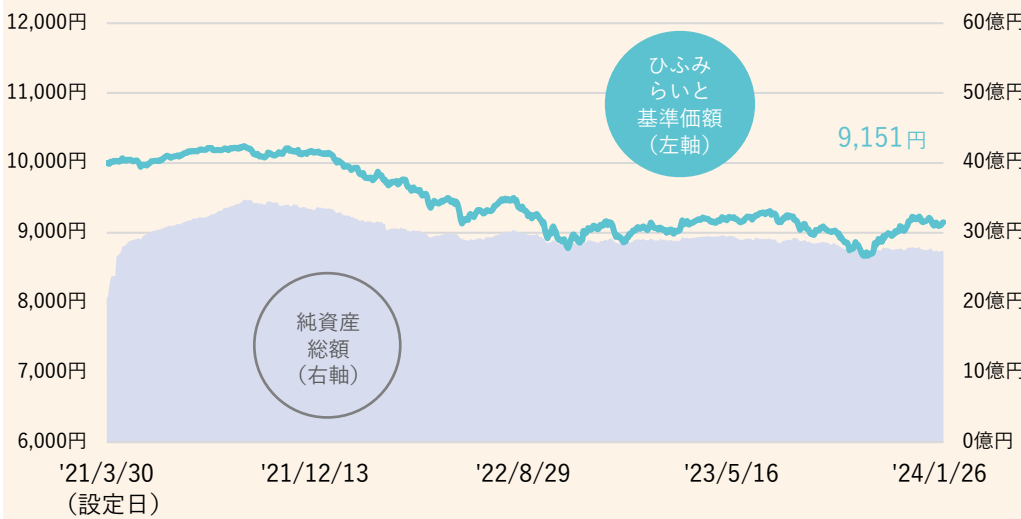
レオス・キャピタルワークスよりお客様へ  
資産形成のパートナーに「ひふみらいと」をお選びいただき、ありがとうございます。  
運用状況ならびに運用責任者からお客様へのメッセージなどをご報告します。



作成基準日：2024年1月31日

### 運用実績

#### 基準価額等の推移（日次）



※基準価額は1万口あたりです。また信託報酬控除後の値です。

※当レポートにおいて特段の注記がない場合は、基準日時点における組入比率や運用実績を表しています。また運用成績など表記の値については、小数点第三位を四捨五入して表示しています。そのため組入比率などでは合計が100%にならない場合があります。

※「運用成績」の「設定来」は、設定時の価額（10,000円）を起点として算出しております。

※「純資産総額」は100万円未満を切捨てて表示しています。

※「受益権総口数」とは、お客様に保有していただいている口数合計です。

\*「ひふみワールドファンド」は正式名称を『ひふみワールドファンド FOFs用（適格機関投資家専用）』といい、「ひふみワールドマザーファンド」を高位に組み入れています。

※「現金等」には未収・未払項目などが含まれるため、マイナスとなる場合があります。

※「基準価額の変動要因」は、月間の変動額を主な要因に分解した概算値であり、実際の数値とは異なる場合があります。また、四捨五入等の関係で、内訳の各数値の合計は基準価額変動額（月次）と合わない場合があります。「信託報酬・その他」のその他には、設定、解約の影響などがあります。

※「ひふみらいと」は複数の投資信託証券（投資対象ファンド）への投資を通じて実質的に債券や株式等へ投資し、投資対象ファンドの基本組入比率：「ひふみグローバル債券マザーファンド」90%、「ひふみ投信マザーファンド」5%、「ひふみワールドファンド FOFs用（適格機関投資家専用）」5%を維持することを目指して運用を行なっています。（市況動向や運用の状況によっては組入比率が変動する場合があります）各投資対象ファンド等の状況については後述の「ご参考：マザーファンド基準価額の推移と運用実績」をご覧ください。

### 運用成績

	1ヵ月	3ヵ月	6ヵ月	1年	3年	設定来
ひふみらいと	-0.60%	5.26%	-0.27%	1.30%	-	-8.49%

### ひふみらいとの運用状況

基準価額	9,151円
純資産総額	27.43億円
受益権総口数	2,997,779,702口

### ひふみらいと 投資信託財産の構成

ひふみグローバル債券マザーファンド	89.75%
ひふみ投信マザーファンド	5.05%
ひふみワールドファンド*	5.00%
現金等	0.20%
合計	100.00%

### 分配の推移（1万口当たり、税引前）

第2期	2023年4月	0円
第1期	2022年4月	0円
-	-	-
-	-	-
-	-	-
-	-	-
設定来合計		0円

### 基準価額の変動要因

基準価額変動額（月次）	
〔組み入れファンド別変動要因内訳〕	
ひふみグローバル債券マザーファンド	-109円
ひふみ投信マザーファンド	+32円
ひふみワールドファンド*	+27円
信託報酬・その他	-5円
〔実質的な資産等項目別の変動要因内訳〕	
債券	-102円
株式・投資証券	+42円
為替	+6円
信託報酬・その他	-1円

## ひふみグローバル債券マザーファンド 運用状況

ひふみグローバル債券マザーファンドの状況	
純資産総額	204.97億円
組み入れ銘柄数	31銘柄

種別比率	
国債	55.47%
社債	26.17%
住宅ローン担保証券	8.58%
地方債	2.27%
特殊債	1.59%
国際機関債	1.39%
債券先物取引	-15.70%
現金等	20.23%
合計	100.00%

為替ヘッジ比率	
	96.95%

組み入れ上位5通貨 比率	
1 米ドル	43.51%
2 ユーロ	24.52%
3 日本円	22.91%
4 オーストラリア・ドル	2.27%
5 中国元	1.59%

ポートフォリオ特性値	
最終利回り	3.66%
デュレーション	7.2

格付比率	
AAA	29.78%
AA	4.52%
A	53.12%
BBB	8.04%
BB以下	-

資産別比率	
海外債券	72.56%
国内債券	22.91%
債券先物取引	-15.70%
現金等	20.23%
合計	100.00%

組み入れ上位5カ国 比率	
1 アメリカ	44.30%
2 日本	25.86%
3 スペイン	7.82%
4 イタリア	7.38%
5 オーストラリア	2.27%

組み入れ上位10銘柄 比率						
銘柄名	種類	国	通貨	償還日	組入比率	
1 米国国債	国債	アメリカ	米ドル	2041/2/15	9.59%	
2 日本国債 (30年)	国債	日本	日本円	2052/12/20	9.39%	
3 スペイン国債	国債	スペイン	ユーロ	2033/4/30	7.82%	
4 イタリア国債	国債	イタリア	ユーロ	2033/11/1	7.38%	
5 日本国債 (40年)	国債	日本	日本円	2063/3/20	6.36%	
6 米国住宅ローン担保証券	住宅ローン担保証券	アメリカ	米ドル	2053/5/20	5.78%	
7 バンク・オブ・アメリカ	社債	アメリカ	ユーロ	2026/9/22	4.71%	
8 日本国債 (20年)	国債	日本	日本円	2042/12/20	4.35%	
9 三井住友フィナンシャルグループ	社債	日本	米ドル	2027/1/14	4.30%	
10 米国国債	国債	アメリカ	米ドル	2041/8/15	4.15%	

※「純資産総額」は100万円未満を切捨てて表示しています。

※「ポートフォリオ特性値」は、ファンドの組入債券等（現金等を含む）の各特性値（最終利回り、デュレーション）を、その組入比率で加重平均したものです。なお、債券先物を含めて計算しています。  
（Bloombergの情報を基にレオス・キャピタルワークス株式会社作成）  
最終利回りは、ファンドが投資している債券等の特性を示すために各債券の利回りから算出したものであり、ファンドの運用成果を示唆、保証するものではありません。  
デュレーションは、金利の変動による債券価格の感応度を表しています。値が大きいかほど金利変動に対する債券価格の変動が大きくなります。

※各比率は、ひふみグローバル債券マザーファンドの純資産総額に対する比率を表示しております。

※「種別比率」「資産別比率」の現金等は、純資産総額から有価証券時価総額を差し引いたコールローン、その他の資産です。なお、ヘッジ目的で先物取引を利用する場合があります。

※格付は、ムーディーズおよびS&Pの格付のうち高いものを採用し、S&Pの格付形式で表示しています。

※「組み入れ上位5カ国比率」は原則として発行国で区分しております。なお、国には地域が含まれます。また、国際機関等特定の国に分類しない場合があります。

※「格付比率」「組み入れ上位5通貨比率」「組み入れ上位5カ国比率」「組み入れ上位10銘柄比率」は、現物資産について表示しております。

※「為替ヘッジ比率」は、純資産総額に対する為替予約評価額と円貨資産額の合計の比率です。売買等の計上タイミングや市況動向により比率が100%を超える場合があります。

## ひふみ投信マザーファンド 運用状況

ひふみ投信マザーファンドの状況	
純資産総額	8,185.42億円
組み入れ銘柄数	194銘柄
資産配分比率	
国内株式	91.18%
海外株式	7.39%
海外投資証券	0.15%
現金等	1.28%
合計	100.00%
市場別比率	
プライム市場	88.50%
スタンダード市場	1.87%
グロース市場	0.80%
その他海外株	7.54%
現金等	1.28%
合計	100.00%

組み入れ上位10業種 比率	
1 電気機器	12.92%
2 情報・通信業	9.65%
3 サービス業	7.90%
4 機械	7.49%
5 小売業	7.18%
6 銀行業	6.07%
7 建設業	4.58%
8 化学	3.81%
9 食料品	3.55%
10 卸売業	3.45%

※「純資産総額」は100万円未満を切捨てて表示しています。

※各比率は、ひふみ投信マザーファンドの純資産総額に対する比率を表示しております。

※「資産配分比率」「市場別比率」の現金等は、純資産総額から有価証券時価総額を差し引いたコールローン、その他の資産です。

※「資産配分比率」の株式には新株予約権を含む場合があります。「海外投資証券」はREIT（不動産投資信託）等です。

※「組み入れ上位10業種比率」は国内株式における上位業種を表示しています。

※「組み入れ上位10業種比率」「組み入れ上位10銘柄比率」の業種は、東証33業種分類を用いて表示しています。なお、海外株式、海外投資証券については「その他海外株」として表示しています。

※「組み入れ上位10銘柄比率」の規模は、基準日時点の時価総額と以下の区分に基づき作成しています。

大型(3,000億円以上)

中小型(300億円以上、3,000億円未満)

超小型(300億円未満)

組み入れ上位10銘柄 比率						
	銘柄名	銘柄コード	規模	上場市場	業種	組入比率
1	M & A 総研ホールディングス	9552	大型	プライム市場	サービス業	2.17%
2	MICROSOFT CORPORATION	MSFT	大型	NASDAQ	その他海外株	2.10%
3	村田製作所	6981	大型	プライム市場	電気機器	1.99%
4	日本電信電話	9432	大型	プライム市場	情報・通信業	1.89%
5	味の素	2802	大型	プライム市場	食料品	1.78%
6	ダイキン工業	6367	大型	プライム市場	機械	1.75%
7	NVIDIA CORPORATION	NVDA	大型	NASDAQ	その他海外株	1.74%
8	三越伊勢丹ホールディングス	3099	大型	プライム市場	小売業	1.68%
9	三菱商事	8058	大型	プライム市場	卸売業	1.66%
10	鹿島建設	1812	大型	プライム市場	建設業	1.63%

## ひふみワールドファンド\* 運用状況

純資産総額	181.63億円	投資信託財産の構成	
		ひふみワールドマザーファンド	100.42%
		現金等	-0.42%
		合計	100.00%

\*「ひふみワールドファンド」は正式名称を『ひふみワールドファンド FOFs用（適格機関投資家専用）』といい、「ひふみワールドマザーファンド」を高位に組み入れています。

※「純資産総額」は100万円未満を切捨てて表示しています。

※各比率は、純資産総額に対する比率を表示しています。

※現金等は、純資産総額から有価証券時価総額を差し引いたコールローン、その他の資産です。未収・未払項目などが含まれるため、マイナスとなる場合があります。

※「資産配分比率」の株式には、新株予約権を含む場合があります。海外投資証券はREIT（不動産投資信託）等です。

※「組み入れ上位10カ国比率」「組み入れ上位10銘柄比率」の国は、原則として発行国で区分しております。なお、国には地域が含まれます。

※「組み入れ上位10業種比率」「組み入れ上位10銘柄比率」の業種は、株式における上位業種を表示し、原則としてGICS（世界産業分類基準）の産業グループ分類に準じて表示しております。

## ひふみワールドマザーファンド 運用状況

ひふみワールドマザーファンドの状況		組み入れ上位10カ国 比率	
純資産総額	2,838.23億円	1 アメリカ	66.40%
組み入れ銘柄数	118銘柄	2 イタリア	5.22%
資産配分比率		3 ドイツ	4.75%
海外株式	91.81%	4 フランス	3.89%
海外投資証券	2.60%	5 スイス	2.68%
現金等	5.59%	6 イギリス	2.67%
合計	100.00%	7 台湾	2.11%
		8 オランダ	2.09%
		9 デンマーク	1.78%
		10 スウェーデン	0.85%

組み入れ上位10業種 比率		組み入れ上位10通貨 比率	
1 資本財	15.87%	1 米ドル	74.81%
2 半導体・半導体製造装置	11.69%	2 ユーロ	11.26%
3 ソフトウェア・サービス	10.85%	3 スイス・フラン	2.25%
4 自動車・自動車部品	6.90%	4 イギリス・ポンド	2.08%
5 金融サービス	6.36%	5 デンマーク・クローネ	1.78%
6 テクノロジー・ハードウェアおよび機器	6.31%	6 台湾ドル	1.10%
7 メディア・娯楽	5.33%	7 ノルウェー・クローネ	0.75%
8 一般消費財・サービス流通・小売り	4.62%	8 スウェーデン・クローナ	0.32%
9 エネルギー	3.88%	9 香港ドル	0.06%
10 耐久消費財・アパレル	3.35%	10 フィリピン・ペソ	0.00%

組み入れ上位10銘柄 比率				
銘柄名	国	通貨	業種	組入比率
1 MICROSOFT CORPORATION	アメリカ	米ドル	ソフトウェア・サービス	4.24%
2 FERRARI NV	イタリア	米ドル	自動車・自動車部品	4.15%
3 PALO ALTO NETWORKS, INC	アメリカ	米ドル	ソフトウェア・サービス	2.84%
4 AMAZON.COM, INC	アメリカ	米ドル	一般消費財・サービス流通・小売り	2.54%
5 DR. ING. H.C. F. PORSCHE AG	ドイツ	ユーロ	自動車・自動車部品	2.30%
6 NETFLIX, INC	アメリカ	米ドル	メディア・娯楽	2.11%
7 CBOE GLOBAL MARKETS INC	アメリカ	米ドル	金融サービス	1.79%
8 NOVO NORDISK AS	デンマーク	デンマーク・クローネ	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	1.78%
9 EMERSON ELECTRIC CO	アメリカ	米ドル	資本財	1.66%
10 THE HERSHEY CO	アメリカ	米ドル	食品・飲料・タバコ	1.57%

ひふみグローバル債券マザーファンド 基準価額の推移（日次）



ひふみグローバル債券マザーファンド 運用成績	1ヵ月	3ヵ月	6ヵ月	1年	3年	ひふみらいと設定来
	-1.32%	4.36%	-0.96%	-0.79%	-	-10.40%

※「ひふみらいと」が直接または間接的に投資している各投資信託証券の基準価額の推移と運用成績を、「ひふみらいと」の当初設定日の前営業日（2021年3月29日）を10,000として指数化して作成、算出しております。

※運用成績は小数点第三位を四捨五入して表示しています。「ひふみらいと設定来」は、「ひふみらいと」の設定日の前営業日（2021年3月29日）（「ひふみグローバル債券マザーファンド」は当初設定時）を起点として算出しております。

※「ひふみらいと」の投資対象ファンドの一つである「ひふみワールドファンドFOFs用（適格機関投資家専用）」は、「ひふみワールドマザーファンド」を高位に組み入れています。ここでは、「ひふみワールドマザーファンド」の基準価額の推移と運用成績を記載しております。

ひふみ投信マザーファンド 基準価額の推移（日次）



ひふみ投信マザーファンド 運用成績	1ヵ月	3ヵ月	6ヵ月	1年	3年	ひふみらいと設定来
	7.12%	12.85%	9.39%	26.92%	-	13.11%

ひふみワールドマザーファンド 基準価額の推移（日次）



ひふみワールドマザーファンド 運用成績	1ヵ月	3ヵ月	6ヵ月	1年	3年	ひふみらいと設定来
	6.03%	17.59%	8.35%	29.64%	-	40.35%

当ファンドに組み入れている3つのファンドのうち、「ひふみ投信マザーファンド」と「ひふみワールドファンドFOFs用（適格機関投資家専用）」が上昇した一方、組み入れ比率の高い「ひふみグローバル債券マザーファンド」が下落したことで、基準価額は前月末に比べて0.60%下落しました。

#### 【ひふみ投信マザーファンド】

1月の日本株は、力強く上昇しました。当ファンドの基準価額は月間で7.12%上昇しています。昨年来、日本株の大きな上昇要因となった、インフレへの変化と、上場企業の改革期待は今年も継続しています。能登半島地震の発生もあり1月会合でも日銀の金融緩和が継続されることが織り込まれ、同時に円安基調となったことも日本株の追い風となりました。

#### 【ひふみワールドファンドFOFs用（適格機関投資家専用）】

米国株は、先月に続き上昇しました。当ファンドの基準価額は月間で6.07%上昇しています。大手ハイテク企業を中心に決算への期待から買いが優勢となりました。依然として経済指標は景気の堅調さを示し、他方でインフレ率の鈍化は明確になっています。米経済のソフトランディング（軟着陸）期待が相場の支えとなりました。

#### 【ひふみグローバル債券マザーファンド】

債券市場は、日欧米で金利が上昇基調となる1ヵ月でした。当ファンドの基準価額は1.32%下落しています。米国ではFRB（連邦準備制度理事会）高官から、市場の早期利下げ期待を牽制する発言が相次ぎ、FOMC（連邦公開市場委員会）でも早期の利下げに慎重な姿勢が示されました。日本でも、日銀の国債買入額の減額や、近い将来に金融政策を正常化するとの思惑が根強く、円金利にも上昇圧力がかけられました。

先行きについて、1月の債券相場は軟調な展開となりましたが、FOMCでも明確に示されたのは、利下げのタイミングを探る局面に来ているということです。今年の米欧金利は低下方向と捉える大枠を変える必要はないでしょう。債券の利回りからインフレ分を差し引いた実質的な利回りを見ても、米欧は投資妙味のある金利水準となっています。

新NISA効果も見られる強い日米株式相場と相まって、当バランスファンドでも良好なパフォーマンスをお届けできるものと考えております。引き続き、チーム一丸となって全力で運用に努めてまいります。

(2月1日)



ひふみらいと  
ファンドマネージャー  
橋本 裕一

※TOPIXは、全てTOPIX（配当込み）を用いています。TOPIX（配当込み）は当ファンドのベンチマーク（運用する際に目標とする基準）ではありませんが、参考として記載しています。TOPIXは、株式会社J P X総研が算出、公表する株価指数です。日本の株式市場を広範に網羅するとともに、投資対象としての機能性を有するマーケット・ベンチマークで、浮動株ベースの時価総額加重方式により算出されます。

※TOPIX等の指数値およびTOPIX等に係る標章または商標は、株式会社J P X総研または株式会社J P X総研の関連会社（以下「J P X」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等に関するすべての権利・ノウハウおよびTOPIX等に係る標章または商標に関するすべての権利はJ P Xが有します。J P Xは、TOPIX等の指数値の算出または公表の誤謬、遅延または中断に対し、責任を負いません。当ファンドは、J P Xにより提供、保証または販売されるものではなく、当ファンドの設定、販売および販売促進活動に起因するいかなる損害に対してもJ P Xは責任を負いません。

1月22～23日に開催された日銀金融政策決定会合で、植田総裁は12月会合でのハト派（金融緩和）なスタンスから一転、「物価目標の実現確度は引き続き少しずつ高まっている」「物価目標の達成を見通せるようになれば、マイナス金利を含めた緩和策継続の是非を検討する」などと発言し、3月もしくは4月にマイナス金利が解除されることがメインシナリオになっています。変化の理由ははっきりとはしませんが、インフレ率は内外で低下傾向にあるため、米金利の低下にもかかわらず過度な円安が修正されないことが主因と我々は考えています。今後しばらくは為替を見ながら更なる利上げが可能か見極めるものと予想していますが、利上げペースが上がることは見込まれず、短期金利がインフレ率よりも大幅に低い状態が続きそうです。また、日銀の買入減額がサプライズとなり超長期（特に30～40年）ゾーンの需給が悪化、金利が上昇しました。超長期の日本国債は投資対象として妙味があるものの変動幅の大きな状況が続きそうです。

11～12月に急低下した米国債10年金利は、1月は上昇したものの小幅にとどまりました。1月30～31日に行なわれたFOMC（連邦公開市場委員会）では利上げバイアスを撤廃し、QT（バランスシート縮小）の縮小を予告しました。どちらも金利低下要因になります。一方で3月の利下げに対してははっきりと否定的であったことはサプライズになりました。いずれにしても、6ヵ月間年率換算のコアPCE（個人消費支出）が2%程度まで低下するなど足元のインフレ率が想定外のペースで低下しているにもかかわらず、イールドカーブ全体で実質金利（＝名目金利－予想インフレ率）の低下は限定的で、米国債は引き続き十分魅力があると考えています。

実質金利は、我々債券ファンドの投資判断に際して特に重要な指標と考えておりますので、今後も適宜アップデートいたします。

全力で運用してまいります。どうぞよろしく願いいたします。

(1月31日)



ひふみグローバル債券  
マザーファンド  
ファンドマネージャー

福室 光生

### 債券ってなに？～債券の基礎知識～【YouTube】

ひふみらいとがひふみグローバル債券マザーファンドを通じて投資している「債券」について、いまさら聞けない基礎知識を約10分で解説する動画をYouTubeの公式チャンネルにて好評配信中です。

専門用語をできるだけ使わずに、当社社員が分かりやすくお伝えしております。

ぜひご視聴いただき、債券運用への理解の一助としていただければ幸いです。



レオス・キャピタルワークス  
【投資信託「ひふみ」公式】YouTubeチャンネル  
登録者数2万人突破！  
チャンネル登録お願いします！

日本の株式市場は、1月はロケットスタートになりました。1月1日に発生した令和6年能登半島地震は、多くの人命と財産を奪い悲しみの1年のスタートになりましたが、その後の航空機事故なども乗り越えて、株式市場は強いスタートを享受することになりました。

海外の投資家から改めて日本の見直し買いが入ったことと円安に修正したこと、また東京証券取引所のPBR改革2.0などのガバナンス改革も好感されました。米国株も半導体株の復権や、MetaやAmazonなどのいわゆるM7銘柄が好調で、それが日本の株式市場にも反映しました。現状では直近の急激な株価上昇でM & A総研ホールディングスが組み入れ1位になりましたが、その他にもダイキン工業、三越伊勢丹ホールディングスなどがベスト10に入ってきており、昨年11月頃に一度市場全体の動向に寄せたポートフォリオにしてから、再度、ひふみらしいリスクをとったポートフォリオになりつつあると運用者としても感じています。パフォーマンスはTOPIX（配当込み）の7.81%には及びませんでした。7%台で追随しており、市場の暴騰の落ち着きとともに市場平均を上回るリターンを出していきたいと考えています。

また、おかげさまでひふみ投信マザーファンドは1月に設定来高値を更新いたしました。引き続きお客様に愛される投資信託になるべく、全力を尽くしていきたいと考えております。

(2月5日)



ひふみ投信マザーファンド  
ファンドマネージャー  
藤野 英人

※日経平均株価に関する著作権、知的財産権その他一切の権利は株式会社日本経済新聞社に帰属します。  
※各指数に関する著作権、知的財産権その他一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。



1月前半の米国株式市場は若干上昇しました。年初1月第1週はアップルやテスラなど超大型株が売られて始まったことにより軟調にスタートしましたが、第2週に入ると買戻しが活発化しました。エヌビディアの新チップ発表のニュースでエヌビディアの株価が急上昇したことに伴い、特に超大型株が堅調に推移し、S&P500指数も史上最高値を約2年ぶりに更新しました。

中国株式市場の下落が続き、本土株指数のPER（株価収益率）は10倍を割り込んでしまっています。しかし、PERも指数値も過去最低にはまだ達していないことから、下落余地は限定的とは言い切れません。

中国はまだまだ成長余地のある市場や分野が豊富に存在し、非常に有能な経営者にあふれた国であると私たちは考えています。しかし、中国の問題は政策の不透明さにあると考えます。中国には明るい未来があるとみんなに信じられていたころ、投資家の多くは中国のテック企業は米国のテック企業と伍する存在になれるのではないかと考えていました。その虎の子とだれもが思っていたはずの産業が国家の介入により成長を停止しました。成長が止まる程度ならばまだしも、塾産業は存在そのものを否定されました。こうした事態の発生は予見することが不可能でした。私たちの調査活動に直接関連がある分野で言えば、若年失業率や電力需要など景気動向を示す統計データが突然公表停止されたり、中国では証券会社のアナリスト、エコノミストたちが政治とは直接関係のない分野でも調査を公表し意見を発信することへの規制も強化されています。

私たちが中国投資で最も危惧しているのは、送金規制の強化により売却資金を日本に戻せなくなるリスクです。中国の成長力は低下しているとはいえまだ成長途上にあり、今の株価は割安水準にあり、上昇気流に再度乗る可能性も否定できません。しかし、現時点では中国の政策が悪い方向に向かうリスクの方が高く、割安であるというだけで中国にはお客様の資金を向けないほうがいいと判断をしています。もちろん、将来的により安心できる投資環境になったと確信できる状況になれば中国への投資を積極化することも十分考えられます。中国投資は他国よりも経済のみならず政治の分析も極めて重要です。これらを絶え間なく続け、よい投資機会を掴めるよう、全力を尽くしてまいります。今後もレオス・キャピタルワークスならびにひふみらいとをよろしくお願い申し上げます。

(2月1日)



ひふみワールドマザーファンド  
ファンドマネージャー  
湯浅 光裕

※各指数に関する著作権、知的財産権その他一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。



## 24年2Q頃から米欧利下げ、日銀マイナス金利解除へ 米経済軟着陸、日米過去最高益更新予想、適温相場へ

世界経済にとって最大の懸案であった物価の高騰が沈静化に向かい、米欧など世界の金融政策は今年4～6月期頃から利下げ局面にシフトしそうです。加えて、世界半導体出荷額の底入れ・拡大が示唆するように技術革新サイクルが拡張局面に入り、設備投資をはじめ企業活動は活発化が予想されます。日本や米国の企業業績は堅調でアナリストのコンセンサス予想では2024、25年と過去最高益更新見通しです。中国経済・株式市場の不振が気がかり材料ですが、世界経済は総じて失速を回避しながら物価が正常化、世界株は適温相場に近いと推察されます。

米欧の金融政策は物価の沈静化を受けて利上げ終了を明示するとともに、先行き利下げ（過剰利上げの修正）を示唆しています。利下げタイミングは概ね今年2Q頃からの可能性が高いようです。一方、日銀は「賃金上昇を伴う形で物価目標達成の確度が高まってきた」として、マイナス金利の解除をはじめ、YCC撤廃に向けて大きく踏み出しそうです。タイミングとして主要企業の春季労使交渉（春闘）の第一回集中回答日（3月15日頃）の結果などを受けて4月会合で決定との見方が有力です。世界の金融政策の大勢は利下げ方向ですので、日銀が超緩和策の修正（利上げ）を進められるのか、為替レートがカギになりそうです（円高は障壁、円安は利上げ後押し）。日銀にとってデフレ脱却の好機ですので、慎重に政策修正がなされるでしょう。

2023年の世界経済は総じて、コロナ収束・経済再開や低失業率などから非製造業景気が堅調でしたが、在宅勤務などで盛り上がったPCなどデジタル商品需要が反動減になり、製造業景気が低迷していました。こうした2極化は、半導体景気（技術革新循環）の拡大局面入りが見込まれるように製造業景気の底入れ・回復が見込まれ、好転が予想されます。西側諸国では半導体などハイテク分野で、中国を外した供給網の再構築（工場の国内回帰）を本格化させ、政府補助金などで投資促進が図られています。バイデン米大統領は3月7日に一般教書演説を予定していますが、目玉の一つとして新たな半導体助成計画の発表を目指しているようです。

2024年は選挙イヤーになりますが、中でも米国の大統領選挙（11月5日）が最注目です。民主、共和党の大統領候補はスーパー・チューズデー（3月5日）で、それぞれバイデン大統領と、トランプ前大統領にほぼ確定する可能性があります。11月の本選挙に向けて混戦が予想されます。両候補の政策は安全保障（対ウクライナ、対欧州）、移民、環境・エネルギーなどで対立が鮮明ですが、株式市場にとって減税などの成長戦略がどうなるのか注目されます。

世界株は、米国株が「利下げ＋収益成長」を原動力に上昇相場を牽引し、物色面では情報技術など成長株が市場人気を集めそうです。米国株に並んで好調が予想される日本株は世界的な広義IT人気に加えて、経営変革や資本効率改善が進展する割安株にも物色人気が広がり、広範囲な物色になりそうです。日米株が好調な一方で、中国株の低迷が長期化する雲行きです。

（2月2日）

## 運用メンバーからのメッセージ

毎月、トピックを用意して運用メンバーのコメントを集めています。  
多様な考えや価値観をお届けすることを通じて、新しい視点を持っていただくきっかけになれば幸いです。

### 今月のトピック

1月から新NISAが始まりました。これまで投資に縁が無かった方からも関心が寄せられつつありますが、これから投資を始める方へ向けたメッセージ（アドバイス、投資の楽しさ等）をお願いします。



Fujino Hideto  
藤野 英人  
代表取締役会長兼社長  
最高投資責任者

投資に関心が出てきたことはとても嬉しいですが、ブームでむやみに投資をすることもよくないと思っています。投資は素晴らしいですが、意思を持った投資をお願いしたいと思います。



Yuasa Mitsuhiro  
湯浅 光裕  
代表取締役副社長  
最高執行責任者

是非、時間を味方につける習慣をつけてください。人間の成長には時間がかかるように、人の集合体である企業も一朝一夕に成長しません。企業の成長＝利益の成長＝株価の成長には時間がかかることを意識し、かかる時間を楽しめるようにできると良いですね！エンジョイ！！



Watanabe Shota  
渡邊 庄太  
運用本部長  
シニア・アナリスト  
シニア・ファンドマネージャー

無理のない金額、ハラハラドキドキしない金額で、コツコツ積立、ほったらかし投資でスタートをお勧めしています。そして勝率100%の投資法はありません。すべてのひとにとって正しい投資法もないと思います。少額でいろいろ試しながら、自分だけの付き合い方を築いていただきたいと思います。



Senoh Masanao  
妹尾 昌直  
運用本部 副本部長  
株式戦略部長  
シニア・アナリスト

投資を楽しいと感じるかどうかは個々の感じ方によるので何とも言えませんが、ご自身が投資してみようと思った時が最適な投資タイミングだと思います。また、勉強しようと考えたと投資のハードルが上がってしまうので、従業員持株会等あれば、まずはご自身の会社の株価をみるだけでも投資や経済が身近に感じるかと思います。



Sasaki Yasuto  
佐々木 靖人  
シニア・アナリスト  
シニア・ファンドマネージャー

若い人はぜひ成長株で色々やってみてください。いかに投資が難しく、かつ、この世で最もエキサイティングなゲームであることに気がつくと思います。



Takahashi Ryo  
高橋 亮  
シニア・アナリスト  
シニア・ファンドマネージャー

毎日毎日証券口座を見て残高を確認しない。これが唯一にして最大の鉄則です。

## 運用メンバーからのメッセージ



Oshiro Shintaro  
大城 真太郎  
シニア・アナリスト  
ファンドマネージャー

ローン返済->iDeCo満額->(余力次第で)国内外投信NISA積み立て  
選択の余地をなくせば、迷うこと無き資産形成が可能。ちなみに上記は私の事例です。



Naito Makoto  
内藤 誠  
シニア・アナリスト  
ファンドマネージャー

自己投資や今後の生活に関係ない余剰資金で始めることをおすすめします。投資を生業としたい方は別として、あくまで投資は脇役だと思っています。本業により一層注力できるためのツールとして投資を活用していただきたいです！



Zhou Huan  
周 歆  
シニア・アナリスト

投資の最も大きな楽しさは選ぶことかと個人的に思います。どの地域のどのアセットに、どのタイミングでいくら投資するのか、最終判断は恐らく100人に100種類の組合せが出てきますが、最も自分が納得できる投資計画で市場と対峙し、勝った場合に金銭の奨励をもらえるのはとても刺激的だと思います。



Kubo Tomohiko  
久保 智彦  
シニア・アナリスト

投資の利益は将来からやってきます。足元の上げ下げよりも、将来にわたって長く果実を享受していくという観点が大切だと考えます。長く続けられるように、自分に合ったペース、スタイル、投資額で継続するのが良いと思います。



Matsumoto Ryoga  
松本 凌佳  
アナリスト  
ファンドマネージャー

自分の好きな商品を製造してくれている会社、自分がよく利用するサービスの運営会社など、目についた企業の時価総額を確認してみてください。自分の中に企業価値をはかる物差しができると、投資がより楽しくなります。



Ito Tsubasa  
伊藤 翼  
アナリスト

投資は「目的」ではなく「手段」である認識でいると良いと思います。投資そのものが目的になると、つい短期的なリターンを求め、日々の結果に一喜一憂してしまいます。そうではなく、投資は「長期的な資産形成のツール」である認識でいると、長い目線を持つことができ、ハラハラすることなく上手に投資を活用できるのではないかと思います。

## 運用メンバーからのメッセージ



Fukumuro Mitsuo  
福室 光生  
債券戦略部長  
シニア・ファンドマネージャー

自分は投資（長期保有という意味で）を始めるのが遅かったのを後悔しています。これからは日本もインフレが続くでしょうから、インフレに負けないという視点がまずは重要だと思います。



Hashimoto Yuichi  
橋本 裕一  
ファンドマネージャー  
兼マーケットエコノミスト

心配がある方は複数の人や情報源にあたるのが良いかと思います。自身の中で投資像やNISA像がイメージできると良いですね。あとは実際にやってみる以上の勉強はないと思います。



Rahimian Behrad  
ラヒミアン ベーラド  
アナリスト  
ファンドマネージャー

あえて奇をてらうならば、ポートフォリオのほんの一部（損しても授業料だと思える額）をご自身が関心を持った分野（個別銘柄・業界・国など）に投資するのもあります。意図的に自分の利害を関心分野に託すことで、ニュースに対する感応度が一気に上がります。ぜひこれを本業の情報収集などに役立ててみてください。



Miyake Kazuhiro  
三宅 一弘  
運用本部  
経済調査室長

若いときから、給与天引きなどでのコツコツ積み立て投資（株式、株式投信）が結果的に大きな成果を生むと思います。複利の雪だるま効果は老後の人生設計の幅を広げてくれると思います。

### ひふみ公式LINEアカウント



「ひふみ」を運用するレオス・キャピタルワークスはお客様に向けてLINEでの情報提供を始めました。お客様と長期的な資産形成を一緒に行なっていくためにさまざまな情報をお届けします。

こちらから**LINEお友だち登録**をお願いします  
またはLINEにて「ひふみ」で検索

#### LINEでできること

- ✓ ひふみ口座へのログイン
- ✓ 記事コンテンツ、映像コンテンツの配信をお知らせ
- ✓ 当社イベント・セミナーのお知らせと申し込み
- ✓ メニュー画面からYouTube「お金のまなびば！」へ簡単アクセス
- ✓ 随時、ひふみからの記事や動画のお知らせも届きます！

## ひふみらいとの特色

「ひふみらいと」は、投資信託証券への投資を通じて、主として内外の株式および内外の債券に実質的に投資し、信託財産の中長期的な成長を図ることを目的として運用を行ないます。

- ① 投資信託証券への投資を通じて、世界の株式および債券等に分散投資を行ないます。
- ② 原則として、株式に約10%、債券に約90%投資します。

## ひふみ投信の特色（ご参考）

「ひふみ投信」は、マザーファンドを通じて信託財産の長期的な成長を図るため、次の仕組みで運用します。

- ① 国内外の上場株式を主要な投資対象とし、市場価値が割安と考えられる銘柄を選別して長期的に投資します。
- ② 株式の組入比率は変化します。
- ③ 運用はファミリーファンド方式により、マザーファンドを通じて行ないます。

## ひふみワールドの特色（ご参考）

「ひふみワールド」は、マザーファンドを通じて信託財産の長期的な成長を図るため、次の仕組みで運用します。

- ① 日本を除く世界各国の株式等を主要な投資対象とし、成長性が高いと判断される銘柄を中心に選別して投資します。
- ② 株式の組入比率は変化します。
- ③ 株式の組入資産については、原則として為替ヘッジを行いません。
- ④ 運用はファミリーファンド方式により、マザーファンドを通じて行ないます。

### 投資リスク

#### ■ 基準価額の変動要因

- 投資信託証券への投資を通じて株式など値動きのある証券（外国の証券には為替リスクもあります。）に投資いたしますので、基準価額は、大きく変動します。したがって、投資元本が保証されているものではなく、これを割り込むことがあります。これらの運用により生じる利益および損失は、すべてお客様（受益者）に帰属します。
- 投資信託は預貯金等とは異なります。

#### ■ 基準価額の変動要因となる主なリスク

価格変動リスク	国内外の株式や公社債を実質的な主要投資対象とする場合、一般に株式の価格は個々の企業の活動や業績、市場・経済の状況等を反映して変動し、また、公社債の価格は発行体の信用力の変動、市場金利の変動等を受けて変動するため、その影響を受け損失を被るリスクがあります。
流動性リスク	有価証券等を売却あるいは取得しようとする際に、市場に十分な需要や供給がない場合や取引規制等により十分な流動性のもとでの取引が行なえない、あるいは不利な条件で取引を強いられたり、または取引が不可能となる場合があります。これにより、当該有価証券等を期待する価格で売却あるいは取得できない可能性があり、この場合、不測の損失を被るリスクがあります。
信用リスク	有価証券等の発行者や有価証券の貸付け等における取引先等の経営・財務状況が悪化した場合またはそれが予想される場合もしくはこれらに関する外部評価の悪化があった場合等に、当該有価証券等の価格が下落することやその価値がなくなること、または利払いや償還金の支払いが滞る等の債務が不履行となるおそれがあります。投資した企業等にこのような重大な危機が生じた場合には、大きな損失が生じるリスクがあります。また、実質的に投資した債券の発行体にデフォルト（債務不履行）が生じた場合またはそれが予想される場合には、債券価格が下落する可能性があり、損失を被るリスクがあります。
為替変動リスク	外貨建資産を組み入れた場合、当該通貨と円との為替変動の影響を受け、損失が生じる場合があります。また、一部の資産において、為替ヘッジを行なう場合に円の金利が為替ヘッジを行なう通貨の金利より低いとき、この金利差に相当するヘッジコストが発生します。
カントリーリスク (エマージング市場 に関わるリスク)	当該国・地域の政治・経済情勢や株式を発行している企業の業績、市場の需給等、さまざまな要因を反映して、有価証券等の価格が大きく変動するリスクがあります。エマージング市場（新興国市場）への投資においては、政治・経済的不確実性、決済システム等市場インフラの未発達、情報開示制度や監督当局による法制度の未整備、為替レートの大きな変動、外国への送金規制等の状況によって有価証券等の価格変動が大きくなる場合があります。また、新興国の公社債は先進国の公社債と比較して価格変動が大きく、債務不履行が生じるリスクがより高いものになる可能性があります。

※投資リスク(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。

## お申込メモ

	ひふみらいと	ひふみ投信（ご参考）	ひふみワールド（ご参考）
商品分類	追加型投信／内外／資産複合	追加型投信／内外／株式	追加型投信／海外／株式
当初設定日	2021年3月30日	2008年10月1日	2019年10月8日
信託期間	無期限		
決算日	毎年4月15日(休業日の場合翌営業日)	毎年9月30日(休業日の場合翌営業日)	毎年2月15日(休業日の場合翌営業日)
収益の分配	決算時に収益分配方針に基づいて分配を行いません。分配金再投資専用のため、分配金は自動的に再投資されます。		
購入単位	1,000円以上1円単位の金額指定で受け付けます。		
購入価額	ご購入のお申込受付日の翌営業日の基準価額（1万口当り）		
購入代金	販売会社が定める日までに販売会社にお支払いください。		
換金(解約)単位	1口以上の口数指定または1円単位の金額指定で受け付けます。		
換金価額	換金申込受付日の翌営業日の基準価額（1万口当り）		
換金代金	換金申込受付日から起算して6営業日目から支払われます。	換金申込受付日から起算して5営業日目から支払われます。	
購入・換金申込受付不可日	ニューヨーク証券取引所、ニューヨークの銀行、香港証券取引所、香港の銀行またはロンドンの銀行のいずれかの休業日と同じ日付の場合には、申込受付は行ないません。	—	ニューヨーク証券取引所または香港証券取引所のいずれかの休業日と同じ日付の場合には、申込受付は行ないません。
申込締切時間	購入・換金ともに、毎営業日の15時までに受け付けたものを当日のお申込みとします。		
課税関係	課税上は、株式投資信託として取り扱われます。配当控除の適用はありません。公募株式投資信託は税法上、一定の要件を満たした場合にNISA（少額投資非課税制度）の適用対象となります。		
	NISAの「成長投資枠（特定非課税管理勘定）」の対象です。	NISAの「成長投資枠（特定非課税管理勘定）」および「つみたて投資枠（特定累積投資勘定）」の対象です。	NISAの「成長投資枠（特定非課税管理勘定）」の対象です。
	詳しくは、販売会社にお問い合わせください。税法が改正された場合等には、変更となる場合があります。		

## お客様にご負担いただく費用

◇直接ご負担いただく費用：ありません。

申込手数料・換金（解約）手数料・信託財産留保額 は一切ありません。なお、「スポット購入」に際しての送金手数料はお客様負担となります。

◇間接的にご負担いただく費用：次のとおりです。

	ひふみらいと	ひふみ投信（ご参考）	ひふみワールド（ご参考）
運用管理費用（信託報酬）	ひふみらいと：信託財産の日々の純資産総額に対して年率 <b>0.55%（税込）</b> を乗じて得た額 投資対象とする投資信託証券(ひふみワールドファンドFOFs用(適格機関投資家専用))：純資産総額に対して年率 <b>0.0022%（税込）</b> 実質的な負担※：純資産総額に対して年率 <b>0.5522%（税込）程度</b>	信託財産の日々の純資産総額に対して年率 <b>1.078%（税込）</b> を乗じて得た額	信託財産の日々の純資産総額に対して年率 <b>1.628%（税込）</b> を乗じて得た額
監査費用	信託報酬とは、投資信託の運用・管理にかかる費用のことです。日々計算されて、投資信託の基準価額に反映されます。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とき信託財産から支払われます。 ※投資対象ファンドを基本の組入比率で按分した投資対象ファンドの運用管理費用（信託報酬）を加味して、投資者が実質的に負担する信託報酬率について算出したものです。この値は目安であり、各投資信託証券への投資比率の変更等により変動します。また、投資対象ファンドの変更等により今後変更となる場合があります。		
その他費用・手数料	投資対象とする投資信託証券における諸費用および税金等、信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用および受託会社の立て替えた立替金の利息など。	組入価証券の売買の際に発生する売買委託手数料（それにかかる消費税）、先物取引・オプション取引等に要する費用、外貨建資産の保管等に要する費用、租税、信託事務の処理に要する諸費用および受託会社の立て替えた立替金の利息など。	
	これらの費用は、運用状況等により変動するものであり、予めその金額や上限額、計算方法等を具体的に記載することはできません。		

※手数料等の合計金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。

## 当資料のご留意点

- 当資料はレオス・キャピタルワークスが作成した販売用資料です。投資信託のお申込みにあたっては、事前に販売会社よりお渡しする「投資信託説明書（交付目論見書）」の内容を十分にお読みになり、ご自身でご判断ください。
- 当資料に記載されている当社が運用する投資信託の過去の運用結果等は、将来の結果等をお約束するものではありません。また、当該過去の運用結果等は、当該投資信託に投資をされた各投資家の利回りを表すものではありません。運用実績は投資信託の利益にかかる税金等を考慮していません。
- 当資料は作成日における信頼できる情報に基づき作成しておりますが、内容の正確性・完全性を保証するものではなく、また記載されている内容は予告なく変更される場合があります。
- 投資信託は、預金等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等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。
- セミナー等で金融商品の説明等を行うことや、お客様からのご依頼がある場合に金融商品に関連する追加の説明等を行うことがあります。しかしながら、売買の推奨等を目的とした投資勧誘は行いません。また、金融商品の案内、説明等はあくまで各お客様ご自身のご判断に資するための情報提供目的であり、金融商品の購入等を推奨するものでもありません。

## ファンドの関係法人

委託会社：レオス・キャピタルワークス株式会社  
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第1151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：(ひふみらいと)三井住友信託銀行株式会社  
(ひふみ投信)三井住友信託銀行株式会社  
(ひふみワールド)三菱UFJ信託銀行株式会社  
販売会社：レオス・キャピタルワークス株式会社

※詳しくは投資信託説明書（交付目論見書）をご確認ください

## 各ファンドについてのお問い合わせ先



レオス・キャピタルワークス株式会社  
コミュニケーション・センター  
電話：03-6266-0123 メール：cc@rheos.jp  
受付時間：営業日の9時～17時  
ウェブサイト：<https://www.rheos.jp/>