

ひふみのあゆみ



ひふみらいと 追加型投信/内外/資産複合 2026年3月度 月次ご報告書

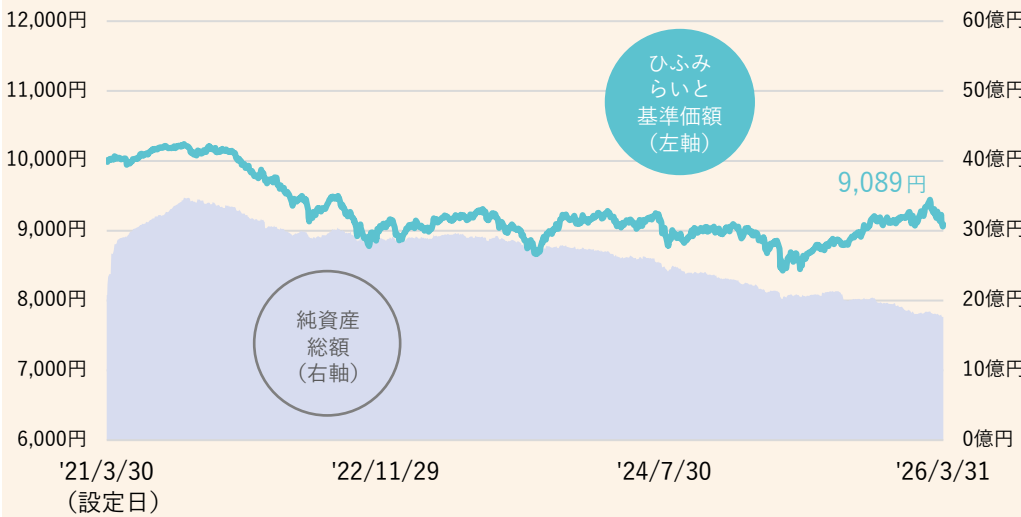
レオス・キャピタルワークスよりお客様へ
資産形成のパートナーに「ひふみらいと」をお選びいただき、ありがとうございます。
運用状況ならびに運用責任者からお客様へのメッセージなどをご報告します。



作成基準日：2026年3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の組入比率：「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	-3.32%	-1.16%	1.21%	3.16%	-0.97%	-9.11%

ひふみらいとの運用状況

基準価額	9,089円
純資産総額	17.66億円
受益権総口数	1,943,658,479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	90.16%
ひふみ投信マザーファンド	4.83%
ひふみワールドファンド*	4.81%
現金等	0.20%
合計	100.00%

分配の推移（1万口当たり、税引前）

第4期	2025年4月	0円
第3期	2024年4月	0円
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	-212円
ひふみ投信マザーファンド	-56円
ひふみワールドファンド*	-39円
信託報酬・その他	-4円
〔実質的な資産等項目別の変動要因内訳〕	
債券	-279円
株式・投資証券	-105円
為替	+56円
信託報酬・その他	+16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	110.27億円
組み入れ銘柄数	26銘柄
種別比率	
国債	70.80%
社債	9.67%
住宅ローン担保証券	8.73%
地方債	4.86%
特殊債	3.34%
国際機関債	0.46%
債券先物取引	-16.54%
現金等	18.67%
合計	100.00%

為替ヘッジ比率	
	0.00%

組み入れ上位5通貨 比率	
1 日本円	35.13%
2 米ドル	31.78%
3 ユーロ	17.94%
4 オーストラリア・ドル	4.86%
5 イギリス・ポンド	3.53%

ポートフォリオ特性値	
最終利回り	3.81%
デュレーション	6.8
格付比率	
AAA	2.87%
AA	40.26%
A	49.12%
BBB	5.62%
BB以下	-
資産別比率	
海外債券	62.74%
国内債券	35.13%
債券先物取引	-16.54%
現金等	18.67%
合計	100.00%

組み入れ上位5カ国 比率	
1 日本	40.00%
2 アメリカ	26.92%
3 フランス	7.37%
4 スペイン	5.78%
5 オーストラリア	4.86%

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 日本国債 (30年)	国債	日本	日本円	2052/12/20	11.84%	
2 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	2055/5/20	8.73%	
3 米国国債	国債	アメリカ	米ドル	2041/2/15	8.53%	
4 日本国債 (40年)	国債	日本	日本円	2063/3/20	7.40%	
5 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	7.26%	
6 日本国債 (20年)	国債	日本	日本円	2042/12/20	6.38%	
7 フランス国債	国債	フランス	ユーロ	2034/11/25	5.84%	
8 米国国債	国債	アメリカ	米ドル	2041/8/15	5.33%	
9 イタリア国債	国債	イタリア	ユーロ	2033/11/1	4.34%	
10 イギリス国債	国債	イギリス	イギリス・ポンド	2043/10/22	3.53%	

※「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。値が大きいく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、外貨建資産の時価総額に対する為替予約評価額の比率です。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	10,315.17億円
組み入れ銘柄数	71銘柄
資産配分比率	
国内株式	97.56%
海外株式	-
海外投資証券	-
現金等	2.44%
合計	100.00%
市場別比率	
プライム市場	96.58%
スタンダード市場	0.98%
グロース市場	-
その他海外株	-
現金等	2.44%
合計	100.00%

組み入れ上位10業種 比率	
1 電気機器	15.40%
2 卸売業	15.26%
3 機械	9.92%
4 情報・通信業	7.90%
5 銀行業	7.58%
6 輸送用機器	6.59%
7 建設業	4.74%
8 不動産業	3.99%
9 保険業	3.85%
10 小売業	2.95%

※「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 伊藤忠商事	8001	大型	プライム市場	卸売業	5.96%	
2 丸紅	8002	大型	プライム市場	卸売業	4.70%	
3 三井物産	8031	大型	プライム市場	卸売業	4.09%	
4 三菱地所	8802	大型	プライム市場	不動産業	3.99%	
5 トヨタ自動車	7203	大型	プライム市場	輸送用機器	3.39%	
6 川崎重工業	7012	大型	プライム市場	輸送用機器	3.20%	
7 ソニーグループ	6758	大型	プライム市場	電気機器	2.93%	
8 フジ・メディア・ホールディングス	4676	大型	プライム市場	情報・通信業	2.91%	
9 三菱UFJフィナンシャル・グループ	8306	大型	プライム市場	銀行業	2.76%	
10 みずほフィナンシャルグループ	8411	大型	プライム市場	銀行業	2.69%	

ひふみワールドファンド* 運用状況

純資産総額	117.91億円	投資信託財産の構成
		ひふみワールドマザーファンド 99.70%
		現金等 0.30%
		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 2,963.71億円	1 アメリカ 64.21%
組み入れ銘柄数 97銘柄	2 イタリア 5.02%
資産配分比率	3 イギリス 4.89%
海外株式 95.48%	4 台湾 4.61%
海外投資証券 -	5 フランス 3.92%
現金等 4.52%	6 ドイツ 2.60%
合計 100.00%	7 中国 2.37%
	8 オランダ 1.33%
	9 香港 0.89%
	10 ポーランド 0.86%

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 21.76%	1 米ドル 77.40%
2 半導体・半導体製造装置 16.08%	2 ユーロ 8.73%
3 メディア・娯楽 8.96%	3 台湾ドル 4.61%
4 テクノロジー・ハードウェアおよび機器 6.27%	4 イギリス・ポンド 2.30%
5 自動車・自動車部品 5.69%	5 ポーランド・ズロチ 0.86%
6 一般消費財・サービス流通・小売り 5.67%	6 ノルウェー・クローネ 0.65%
7 ソフトウェア・サービス 5.17%	7 スイス・フラン 0.45%
8 耐久消費財・アパレル 4.15%	8 香港ドル 0.35%
9 エネルギー 3.28%	9 スウェーデン・クローナ 0.13%
10 運輸 3.27%	10 - -

組み入れ上位10銘柄 比率				
銘柄名	国	通貨	業種	組入比率
1 FERRARI NV	イタリア	米ドル	自動車・自動車部品	4.06%
2 CATERPILLAR INC	アメリカ	米ドル	資本財	3.49%
3 AMAZON.COM, INC	アメリカ	米ドル	一般消費財・サービス流通・小売り	2.96%
4 D.R. HORTON, INC	アメリカ	米ドル	耐久消費財・アパレル	2.93%
5 TAIWAN SEMICONDUCTOR MANUFACTURING CO LTD	台湾	台湾ドル	半導体・半導体製造装置	2.92%
6 NVIDIA CORPORATION	アメリカ	米ドル	半導体・半導体製造装置	2.51%
7 META PLATFORMS, INC	アメリカ	米ドル	メディア・娯楽	2.21%
8 THE BOEING COMPANY	アメリカ	米ドル	資本財	2.16%
9 BAIDU INC-ADR	中国	米ドル	メディア・娯楽	2.02%
10 NETFLIX, INC	アメリカ	米ドル	メディア・娯楽	1.88%

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）



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
ひふみグローバル債券マザーファンド	-2.52%	-1.03%	1.15%	1.62%	-5.02%	-12.88%

※「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）



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
ひふみ投信マザーファンド	-11.76%	4.16%	12.34%	30.93%	65.22%	50.60%

ひふみワールドマザーファンド 基準価額の推移（日次）



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
ひふみワールドマザーファンド	-8.34%	-6.65%	-3.53%	15.81%	64.25%	83.36%

各投資対象ファンドについて、先月の投資環境や投資行動、今後に向けて議論していたことなどをお伝えします。

【ひふみグローバル債券マザーファンド】

米国の長期金利は上昇しました。2月末から米国・イスラエルとイランとの軍事衝突が始まり、イランが原油輸送の要衝であるホルムズ海峡の航行を封鎖する状況が続いたことで、原油価格は大きく上昇しインフレ再燃懸念が高まりました。また、戦争状態が長期化すると、追加的な戦費が必要になるだろうとの見方から、財政への影響も懸念されました。FOMC（連邦公開市場委員会）では2会合連続で政策金利が据え置かれましたが、パウエル議長の足もとのインフレに対する認識が想定よりも厳しかったとの見方もあり、市場では利下げの先送りが意識されました。日本でも長期金利は上昇しました。こちら中東情勢を受けた原油高が国内のインフレ圧力に繋がるとの見方から、国内債にも売りが出ました。日本銀行の会合では政策金利は据え置かれましたが、物価の上振れリスクを重視する政策委員が多かったことが示唆されました。その他、日本銀行が立て続けに公表した日銀スタッフの論文や分析でも、追加利上げの環境が整いつつあるとの認識をにじませています。

【ひふみ投信マザーファンド】

3月の日本株式市場は大きく下落しました。日本は中東地域からの原油輸入比率が高いため、経済や企業業績への悪影響が懸念されました。また、過去半年や過去1年など直近の株価パフォーマンスも日本株は主要国対比で好調であったことから、利益確定の売りに押されやすくなりました。当ファンドでは、ポートフォリオの上位銘柄に大きな変更はありませんが、引き続き総合商社を上位に保有しつつ、現金比率を少しだけ高めるなど守りの対応も取りながら、中東紛争が終結した後の準備を進めています。

【ひふみワールドファンドFOFs用（適格機関投資家専用）】

3月は米国株も下落しました。中東情勢の緊迫化で、スタグフレーション懸念が台頭し、リスクを回避する展開になりました。米国では追加利下げ観測が後退したことも、株式市場の重荷となりました。当ファンドでは大きな売買はあまり行なっていませんが、中東紛争の終結後も原油価格はこれまでよりもやや高い水準で推移する可能性を鑑み、エネルギー関連株を積み増すことなどを検討しています。また、ポートフォリオの上位はハイテク関連株が中心で、中東紛争の終結後はまたこれまでのAI・半導体・ハイテク関連の相場をやり直す展開になることを想定しています。

引き続き、株式・債券チーム一丸となって、全力で運用してまいります。

(4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、すべて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共に、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。

中東情勢の緊迫化により景気悪化と物価高が同時にもたらされる（スタグフレーション）懸念が高まりました。前者を重視すれば利下げ、後者を重視すれば利上げ、つまり金融政策においては正反対の対応が考えうる局面です。しかし、2度にわたるオイルショックとウクライナ戦争の経緯を踏まえ、欧米においては物価高のインパクトを重視し利上げ方向で対応すべきというコンセンサスが形成されています。実際、欧州においては利上げ織り込みが高まり、もともと利下げが織り込まれていた米国においてはその織り込みが消失しました。一方、日本においては景気悪化を懸念して利上げをストップすべきという論調が特に高市政権関係者からは優勢であり、欧米とのギャップが存在しました。それに対して、日本銀行はタカ派（金融引締派）バイアスを強めました。政策要因を除いた物価の新指標を発表し、基調的な物価の高止まりを示したことはその一例です。その結果、4月の日銀金融政策決定会合での利上げ確率は70%程度をキープしています。



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

以上のような経緯もあり日米欧では金利はまとまった幅で上昇しました。イールドカーブ（利回り曲線）に関しては、欧米でフラットニング（傾きが緩やかになること）、日本では年度末対応と見られる超長期債の売りに押されスティーピング（傾きが急になること）しました。

為替に関しては、円は対ドルで円安、対ユーロでは小幅に円高になりました。日本銀行が4月にも利上げする可能性は十分にあるものの、政権が利上げを望んでいないのは明白で、エネルギー価格が下がりにくくなることを考えても、円高方向に大きくトレンドが転換する可能性は低いと見ています。中長期的にも内外金利差を上回るほどの円高は起きにくいと見ており、為替リスクを甘受しつつ、外国債券の高い利回りを享受するのが望ましいと考えています。

どうぞよろしくお願いいたします。

(3月31日)

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！

2026年3月の日本株式市場は、中東情勢の悪化により日経平均株価が前月末比-13.23%、TOPIX（配当込み）も-10.33%と、ともに大幅下落しました。ひふみ投信マザーファンドのパフォーマンスは、-11.76%となり、TOPIXに劣後しました。今月はこれまで売り込まれてきたITセクターの中でもインフラに関わる企業への投資をさらに加速させました。

当ファンドでは、これまで成長可能性の高いグローバル企業や資本政策の大幅な改善による自助努力で企業価値を向上できる企業、グローバルで付加価値が十分発揮できる日本発のIP・コンテンツ企業、構造的成長が可能な企業への投資を積極的に行なってきました。今後も日本の成長企業にしっかりと投資し、日本を根っこから元気にしていきたいと思えます。

今回はGMOペイメントゲートウェイ（以下、GMOPG）を紹介します。2026年初以降、AIによる代替懸念から世界的にIT・ソフトウェアセクターの株価が大暴落しました。GMOPGもその影響が出ており、2025年12月から2026年2月の間で約30%下落しました。しかしながら、GMOPGの事業は決済インフラの提供であり、今後の国内のEC化率向上に伴う構造的な成長が期待できます。特に私たちが注目しているのが、同社が「インフラ」を提供していることです。外部から見ればソフトウェア企業やSaaS企業に見えますが、「インフラ」からもたらされる安定的な利益がGMOPGの特徴であり、インフラ企業だと認識しています。日本のEC化率は、英国や米国と比較してもまだまだ低いのが現状です。加えて、日本では海外以上に多様な決済手段が存在する中で、すでに決済インフラを構築しているGMOPGの先行者メリットが今後も大きな参入障壁になると考えています。今後はAIエージェントが普及することでさらにECでの購買が加速する可能性もあると考えています。また、過去の業績を振り返ると年平均25%の営業利益成長が継続しており、トラックレコードが着実に積み上がっています。2025年9月期の営業利益は約313億円でしたが、2030～2031年には1,000億円の営業利益を目標に掲げており、これもあくまで通過点でありさらなる持続的な成長が待っていると考えられます。さらに、こうしたビジネスモデルを構築してきた優秀な経営者がGMOPGには揃っています。当ファンドでは株価が大きく下がったタイミングで積極的に買い増しを行ない、3月末の保有順位は20位となっており、今後もコア銘柄のひとつとして応援していきたいと考えています。

今後も運用チームでは株式（国内・海外）・債券・経済調査チームと積極的なコミュニケーションを通じて長期的に皆様の資産を増やすことのできるポートフォリオを作っていきます。明るい未来を信じ、今後の日本を牽引する成長企業の発掘を運用チーム一丸となって取り組んでいきます。

(4月2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

※個別銘柄を推奨するものではありません。当資料のコメント等は、発行時点での当社の見解を示すものであり、市場動向や個別銘柄の将来の動きや結果を保証するものではありません。ならびに、当社が運用する投資信託への組み入れ等をお約束するものでもありません。

※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。

2026年3月の米国株式市場は続落しました。月初に米国とイスラエルがイランへの軍事行動を開始し、イランの最高指導者を殺害したことが報じられました。その報復措置としてイランが世界の海上貿易にとって重要な海域であるホルムズ海峡を事実上封鎖したほか、カタールなど湾岸諸国のエネルギー生産施設を破壊したことで、原油および石油製品の供給懸念が高まり、WTI原油の先物価格は3年8ヵ月ぶりに1バレル=100ドルを超えました。地政学リスクの高まりや原油価格の急上昇が相場全体の重石となり、GICS11業種のうち、エネルギーセクター以外のすべてのセクターが下落しました。

2026年3月の投資行動については、上記の通りペルシャ湾での軍事行動が現実のものとなり、カタールなどの生産施設が打撃を受けたのみならず、ホルムズ海峡が事実上封鎖されたことを受け、ペルシャ湾地域での軍事行動が比較的短期で収束したとしても、天然ガスをはじめとするエネルギーの供給の不安定さが中期的に継続すると考えたことから、YPFなど天然ガス銘柄を買い増すことによりエネルギーセクターのウェイトを2月に続いて引き上げています。また、ソフトウェア株の一部が売られすぎていると判断したことから、ソフトウェア株のウェイトをやや引き上げました。

3月もチームのメンバーは多くの企業との対話を続けました。その中で、ジャックダニエルで有名な蒸留酒メーカーであるブラウン・フォーマンのCFOとの対話の機会がありました。蒸留酒業界は今深刻な需要後退にさらされているのですが、彼らでさえ「なぜこんなに急激に人々がバーボンを飲まなくなったのか理由がわからない」とただ嘆くだけでした。そして3月後半に、ブラウン・フォーマンが蒸留酒の世界的大手ペルノ・リカールとの合併を検討中というニュースが流れてきました。ブラウン・フォーマンは創業150年を超える老舗で、創業者の子孫たちが議決権の大半を保有しており、最も若い世代で6世代目になると言われています。創業者から世代が離れ、子孫の数が増えるほど、祖業への興味を失うメンバーが増えるのも必然であり、そこに蒸留酒業界の不況となると、合併が現実的な選択肢になったものと考えられます。米国にはこのような創業家ファウンデーション支配の上場企業が多くあり、投資銀行のバンカーに刺激され、同様のケースが増える可能性が出てくるのではないのでしょうか。

(4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。



世界経済・株価揺るがす「2つの危機」

イラン戦争と石油危機、転換点は？

2月末以降、米国・イスラエルのイラン攻撃と、イランの湾岸諸国などへの報復攻撃が続いています。1ヵ月が経過しましたが、イラン戦争とオイルショックという「2つの危機」が進行中です。原油輸送の大動脈であるホルムズ海峡はイランによってほぼ封鎖されたことで、原油価格は急騰しました。特にアジア諸国にとって重要指標の「ドバイ原油」は、北米指標のWTI先物や、欧州指標（国際標準）のブレントを大幅に上回る上昇となり、中東へのエネルギー依存度の高いアジア（新興国）経済に対して物価高と景気後退の懸念を高めています。2つの危機が長期化する場合には、世界的なスタグフレーション（物価高と景気後退の併存）のリスクが出てきますが、4月は大きな転換点になる可能性があります。

停戦時期が焦点になりますが、イランは長期の経済制裁で経済低迷が顕著な上に周辺国は反イランで、強力な支援国が無い状況です。ホルムズ海峡の封鎖は世界を敵に回し、イランにとっても生命線を断つことにつながります。一方、トランプ政権も11月の中間選挙を視野にすると、長期戦を回避し、早期終結を探るとみられます。短期停戦が中心シナリオですが、イスラエルはイランの脅威を徹底的に排除したく、長期戦も辞さない構えですので、米国とイスラエルの対イラン戦略のズレがどう決着するのかがカギになりそうです。当面の重要日程として、トランプ政権はイランに対して4月6日を期限にエネルギー施設など重要インフラへの攻撃を停止していますが、軍事圧力と交渉の2面戦略で、停戦条件を呑むようにイランに圧力をかけています。もう1つは、米国の国内法（戦争権限法：大統領が単独で軍事行動を拡大し続けることを防ぎ、議会と大統領の共同判断を制度化するための法律）で、議会承認の無い軍事行動に対して60日以内に終了させるか、議会承認を得るか、を求めており、その期限が4月29日（4月末頃）です。いずれにしても4月は2つの危機に大きな転換点、好転の節目になる可能性があります。

金融政策面では、米・日・欧の3月会合がほぼ想定通り現状維持でした。2つの危機に対して物価や景気への影響を見極めたいとの意向でした。米FOMCの経済見通しでは、26年の物価見通しが上方修正になりましたが、政策金利は26年1回、27年1回の利下げ見通しが据え置かれました。ECBスタッフによる経済見通しでも26年の物価見通しが上方修正になりました。一方、市場では、欧米の26年の政策金利見通しが激変しました。イラン戦争前（2月末）と後（3月末）でみると、FRBは2回利下げ⇒利下げ無しへ、ECBは据置⇒2～3回の利上げへ大幅に上方シフトしました。市場が中銀のインフレファイターを重視した動きと推察されます。日銀の金融政策に対する市場の見方はほぼ変わらず、年内2回の利上げ見通しです。為替が160円/ドル近辺と円安圏にあり、4月利上げが有力視されています。

主要国市場の今・来年の予想EPSは3月に上方修正が顕著でした。半導体関連などの業績好調や戦争特需などの押し上げ要因がある一方で、原油高などに伴う悪影響が十分に織り込まれていない可能性があります。4月以降、主要国の景気や物価がそれぞれどの程度下ブレ、上ブレするのか注目されます。2つの危機が短期収束の場合には、主要国の程よい景気と物価安定の大勢観や、堅調な業績見通しが維持されるでしょう。

世界株は2つの危機下で下落・調整相場の様相ですが、上述の重要日程などを境に4月は市況性格が激変（好転）する可能性があります。3月は原油高の中でエネルギー株が独歩高でしたが、市況好転の場合には物色内容も変化し、2月までの強気相場で活躍したグループに人気戻る可能性が高そうです。石油危機が収束に動く場合、主要国の中で政権基盤が最も強固・安定的で成長戦略を指向する日本の高市政権に対する注目度が高まり、日本株人気が復活しそうです。

(4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

春、新入社員の姿を見て初心にかえる時期です。皆さんが投資判断や分析、企業取材を行なう際に「これだけは忘れないようにしている初心」は何ですか？



Fujino Hideto
藤野 英人
代表取締役社長
シニア・ファンドマ
ネージャー

お客様と社会と会社が全てよくなることはなにか、ということです。



Yuasa Mitsuhiro
湯浅 光裕
代表取締役副社長
最高投資責任者
シニア・ファンドマ
ネージャー

謙虚に、真摯に、多くの人々のためになるように。お話を聞くだけでなく、提案もできるように。



Ito Tsubasa
伊藤 翼
アナリスト

受益者の方々をはじめ、社内外の非常に多くの方に支えられて、調査業務ができています、ということに対する感謝の気持ちだけは忘れないようにしています。いつも本当にありがとうございます。



Oshiro Shintaro
大城 真太郎
シニア・アナリスト

株価は正しい。自分は何かを間違えている。



Ohara Kenji
大原 健司
シニア・アナリスト

市場がどう思っているかを把握することです。



Kubo Tomohiko
久保 智彦
シニア・アナリスト

人の意見を鵜呑みにするのではなく、自分なりに咀嚼して理解することです。



Zhou Huan
周 歆
シニア・アナリスト

市場の正しさを認めつつも、相反する意見や論点への好奇心と敬意を持ち続けることです。

運用メンバーからのメッセージ



Sugino Ryosuke
杉野 僚祐
アナリスト

世界は広いということです。



Senoh Masanao
妹尾 昌直
運用本部長
シニア・アナリスト

問いが「投資判断や分析、企業取材を行なう際の初心」という事ですので、その点での初心という事であれば、経路はどうであれ株価が上がりポートフォリオに貢献するのかどうか、という点になります。



Takahashi Ryuhei
高橋 龍平
アナリスト

周囲の方々への感謝を忘れないことです。



Takahashi Ryo
高橋 亮
運用副本部長
海外株式戦略部長
シニア・ファンドマネージャー

企業にとっては投資家との対話は、上場を続ける以上は義務ではありますが、本来は事業の成長のための施策の実行が最優先であることを忘れないようにしたいものです。



Naito Makoto
内藤 誠
国内株式戦略部長
シニア・ファンドマネージャー

常に私たちの投資先企業の先にはそれを支える従業員がいること。



Nagashima Yutaro
永島 優太郎
アナリスト

自分は常に間違えるという認識を忘れないようにしています。市場に対しての謙虚さを失わず、あらゆる投資判断に向き合うよう心がけています。



Namiki Koji
並木 浩二
小型株式戦略部長
シニア・ファンドマネージャー

この仕事を続けられていることに深く感謝しながら、誰のために何のためにこの仕事があるのかを考え、世の中のお役に立てるよう努力し続けています。

※個別銘柄を推奨するものではありません。当資料のコメント等は、発行時点での当社の見解を示すものであり、市場動向や個別銘柄の将来の動きや結果を保証するものではありません。ならびに、当社が運用する投資信託への組み入れ等をお約束するものでもありません。

※後述の「当資料のご留意点」を必ずご覧ください

運用メンバーからのメッセージ



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

応用的な考えが難しい局面もありますので、とりあえず基礎的・教科書的・普遍的・過去の傾向的な考えはおさえようとしています。あとはそこからの差分を考えるなど。



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

なるべくインプットは多めにさまざまな考えに触れるようにしています。課題に対しては必死に考えるより、アイデアが降りてくるのをリラックスして待つスタンスです。待っている間に課題ごと忘れてしまうこともあるかもしれませんが。



Hong Minh
洪 民鎬
アナリスト

お金を稼ぐのは株ではなく、ビジネスであることを心がけることです。



Matsumoto Ryoga
松本 凌佳
ファンドマネージャー

買った人の裏には売った人が、売った人の裏には買った人がいることです。



Mizuse Kiminobu
水瀬 公脩
アナリスト

何事もニュートラルな視点を持つこと、円滑なコミュニケーションをするための工夫。



Miyake Kazuhiro
三宅 一弘
経済調査室長
シニア・マーケットエコノミスト

経験を積む中で、危機と好機、悪材料と好材料は背中合わせ、バランス感覚が重要と思います。



Watanabe Shota
渡邊 庄太
シニア・ファンドマネージャー

時間や手間を割いてくれた相手に感謝の気持ちをもつことです。お互いにとって実りのある対話になるように心がけています。

セミナーなどのお知らせ

公式ウェブサイトの「[セミナー・イベント](#)」ページで詳細のご確認やお申込みができます。
このほかのセミナー日程は開催が決まり次第、随時更新してまいります。

月次運用報告会 ひふみアカデミー

ファンドの運用についてご報告するとともに、今後の経済や株式相場などの見通しについてご説明いたします。投資信託の運用状況について知りたいという方はもちろん、経済環境や株式市場について勉強したい、この先の経済見通しを知りたい方におすすめのセミナーです。

ひふみアカデミー 2026年3月度【ライブ配信】 (ひふみ投信、ひふみワールド、ひふみクロスオーバーpro) *	4月10日 (金) 19:00~20:00
ひふみアカデミー 2026年3月度【オンデマンド配信】 (ひふみらいと、ひふみマイクロスコープpro、アナリスト調査最前線)	4月中を予定しております。
ひふみアカデミー 2026年4月度【ライブ配信】 (ひふみ投信、ひふみワールド、ひふみクロスオーバーpro) *	5月15日 (金) 19:00~20:00
ひふみアカデミー 2026年4月度【オンデマンド配信】 (ひふみらいと、ひふみマイクロスコープpro、アナリスト調査最前線)	5月中を予定しております。

*リアル会場とYouTube配信のハイブリッド開催です。

○リアル会場

当社セミナールームで開催いたします。※観覧には事前申し込みが必要です。

○YouTube配信

[ひふみ公式チャンネル](#)より、ライブ配信いたします。ご質問は当日ご案内するLiveアンケートから承ります。

※開催日程は作成日時点のものです。今後予告なく変更されることがあります。

【ひふみのおすすめのコンテンツをご紹介します】

皆様いかがお過ごしでしょうか？ついに春が到来しましたね。
移動時間にも気軽に楽しんでいただける、ひふみのおすすめコンテンツをご紹介します！

ひふみのアナリストが注目テーマを解説



株価が暴落したとき、投資のプロは何を考えるのように行動しているのでしょうか。今回は、ひふみシリーズ最高投資責任者の湯浅が考える“暴落への備え方”と、ひふみの運用チームが資産を守るために実際にどんな行動をしているかについてお伝えします。

[【記事】投資のプロが教える『市場暴落』への不安と向き合う2つの考え方](#)

YouTubeチャンネル「お金のまなびば！」



スピードワゴンの井戸田さんとeスポーツキャスターの平岩さんと普段訪れる場所で見つかる投資のタネ（ヒント）についてお話ししました！

- ①プロにだけ見える投資のヒントを公開！「工事中の橋→儲かる」のロジックとは
- ②プロが休日に実践する投資のヒントの見つけ方
- ③流行をそのまま買わない！投資で必ず勝つための『連想ゲーム』
- ④コンビニは投資チャンスの宝庫！市場規模拡大中の意外な商品とは

ひふみ公式LINEアカウント



ひふみ

お客様に向けてLINEでの情報提供をしております。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、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、損失が生じることがあります。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（1万口当たり）		
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（1万口当たり）		
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・換金共に、毎営業日の午後3時30分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。	
	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0.55%（税込） 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 0.0022%（税込） 実質的な負担※：純資産総額に対して 年率0.5522%（税込）程度	信託財産の日々の純資産総額に対して 年率1.078%（税込） 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1.628%（税込） を乗じて得た額
その他費用・手数料	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。	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、監査法人等に支払うファンドの監査にかかる費用（監査費用）およびそれにかかる消費税等、受託会社の立て替えた立替金の利息など。	組入る有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等）、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、監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用（監査費用）およびそれにかかる消費税等、受託会社の立て替えた立替金の利息など。	
	監査費用は日々計算されて毎計算期末または信託終了のとき、その他の費用等は都度ファンドから支払われます。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 一般社団法人資産運用業協会
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

各ファンドについてのお問い合わせ先



RHEOS CAPITAL WORKS

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/>