

# ひふみのあゆみ

ひふみ投信 追加型投信/内外/株式

## 2020年6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「ひふみ投信」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。



ひふみ投信



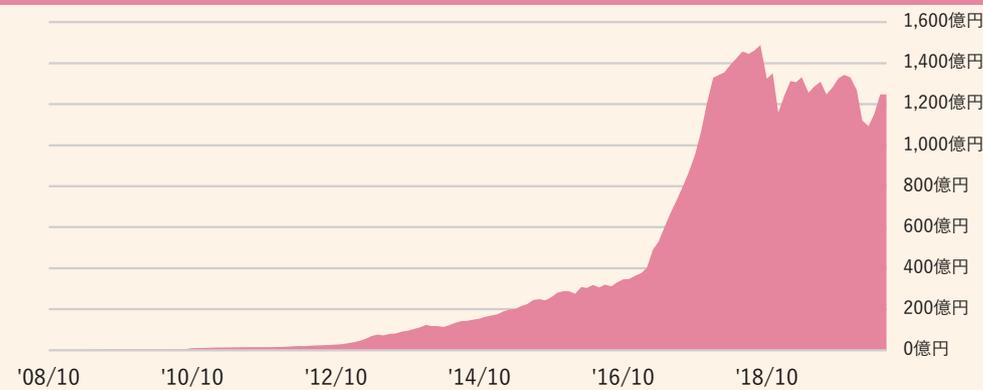
作成基準日：2020年6月30日

### 運用実績

#### 基準価額の推移（日次）



#### 純資産総額の推移（月次）



#### 運用成績

	1ヶ月	3ヶ月	6ヶ月	1年	3年	設定来
ひふみ投信	3.10%	18.84%	1.40%	12.38%	20.14%	407.76%
TOPIX	-0.19%	11.25%	-8.17%	3.10%	3.76%	83.86%

#### ひふみ投信の運用状況

基準価額	50,776円
純資産総額	1,247.53億円
受益権総口数	24,569,631,846口

#### 分配の推移（1万口当たり、税引前）

第11期	2019年9月	0円
第10期	2018年10月	0円
第9期	2017年10月	0円
第8期	2016年9月	0円
第7期	2015年9月	0円
第6期	2014年9月	0円
設定来合計		0円

#### ひふみ投信 投資信託財産の構成

ひふみ投信 マザーファンド	100.10%
現金等	-0.10%
合計	100.00%

※当レポートで言う基準価額とは「ひふみ投信」の一万口あたりの値段のことで、また信託報酬除後の値です。

※ひふみ投信の当初設定日の前営業日（2008年9月30日）を10,000円として指数化し、基準価額とTOPIXのグラフや設定来の運用成績の表を作成しています。

※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とは東証株価指数のことで、東京証券取引所第一部に上場されているすべての銘柄の時価総額（株数×1株当たり時価）の合計を指数化して算出され、日本の株式市場全体の動きをあらわすともいえます。TOPIX（配当込み）とは、配当収益を考慮して東京証券取引所が算出・公表している指数です。

※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銘柄比率や運用実績を表しています。また運用実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。

※「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。

※ひふみ投信は分配金再投資専用の投資信託です。

※ひふみ投信は、ひふみ投信マザーファンド（親投資信託）を通じて実質的に株式へ投資しています。

※「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。

## 資産配分比率などの状況

ひふみ投信マザーファンドの状況	
純資産総額	6,761.27億円
組み入れ銘柄数	255銘柄

市場別比率	
東証一部	69.19%
東証二部	1.23%
マザーズ	3.51%
JASDAQ	1.55%
その他海外株	15.80%
現金等	8.72%
合計	100.00%

資産配分比率	
国内株式	75.48%
海外株式	14.79%
海外投資証券	1.01%
現金等	8.72%
合計	100.00%

※「資産配分比率」「市場別比率」「業種別比率」は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。

※「海外投資証券」はREIT（不動産投資信託）等です。

※「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。

## 業種別比率



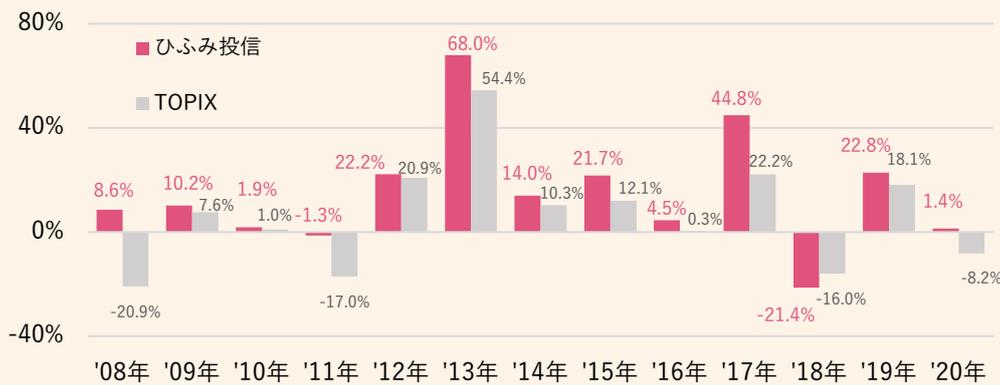
※業種別比率について：東証33業種分類を用いて表示しています。非保有の業種は表示されません。

また海外株式、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。



# ひふみ投信と市場の比較

## 各年の収益率

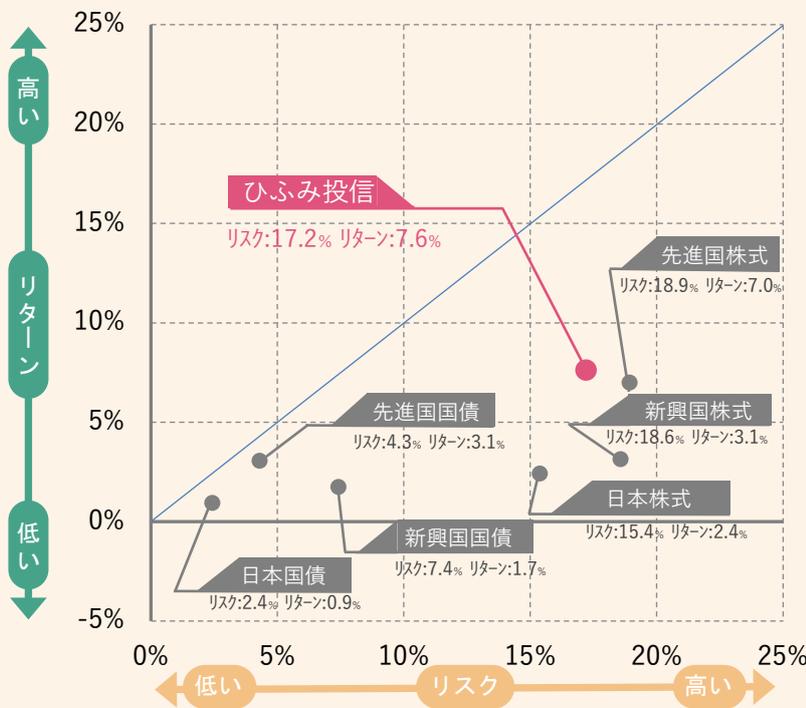


※各年の収益率について：暦年ベース、2008年は9月末から年末まで、当年は作成基準日（レポート1ページ目右上をご覧ください）まで。

※ひふみ投信と主要資産のリスクリターンについて：作成基準日（レポート1ページ目右上をご覧ください）を起点として過去36ヶ月間のひふみ投信および主要資産の月次リターンを元に年率換算したリスクとリターンを算出しグラフを作成。

※各年の収益率とひふみ投信と主要資産のリスクリターンの各値は、小数点第二位を四捨五入して表示しています。

## ひふみ投信と主要資産のリスクリターン（過去3年間）



### 解説：リスクリターンとは？

国や地域、業種や特性の違う様々な資産に投資をする際に、最も重要視される尺度がリスクとリターンです。リスクリターン値（ここではリターンを分子に、リスクを分母にして割った値とします）は高ければ高いほど、スマート（効率的）に運用成果を得ることができたと理解されます。当ページのリスクリターン表においてはより左上にいるほうが、「リスクはより低く、リターンがより高かった」、よりスマートな投資ができたということになります。

### 解説：リスクとは？

投資や統計の世界において、リスクは「どのくらい危険か（どのくらい下落するか）」ではなく、「どのくらい不確かか、ブレるか（値動きが上下するか）」を表す尺度です。詳しい方には値動きの標準偏差というと伝わるでしょう。どんなに素晴らしい会社の株式でも、未来は不確かである以上、景気や投資家の思惑など様々な要因で株価は上下を繰り返します。そして同じ期間で同じだけ投資成果の出た2つの企業の株価でも、期間中の値動きは異なります。これが大きい小さいかを数字で示すのがリスクです。言い換えれば様々な金融商品の、過去一定期間の値動きの大きさ小ささを計測した値であり、未来の投資収益における不確実性（価格変動の大きさ）の目安になる参考指標がリスクと言えます。

## ひふみの主な受賞暦



受賞年	受賞詳細
2020年	R&I ファンド大賞 2020 投資信託10年/国内株式部門 最優秀ファンド賞
2019年	R&I ファンド大賞 2019 投資信託10年/国内株式部門 最優秀ファンド賞
2018年	R&I ファンド大賞 2018 NISA/国内株式部門 優秀ファンド賞
2018年	投信ブロガーが選ぶ！ Fund of the Year 2017 第6位
2016年	グッドデザイン賞

※過去の実績は将来の収益を保証するものではありません。

時価総額別比率	
大型株（3,000億円以上）	41.66%
中小型株（300億円以上、3,000億円未満）	41.75%
超小型株（300億円未満）	7.86%
現金等	8.72%
合計	100.00%

アクティブシェア	
	87.36%

※アクティブシェアについて：基準日時点のTOPIXと比較

**解説：アクティブシェアとは**  
ポートフォリオがベンチマークとどれだけ異なっているかを示します。アクティブシェアは0%～100%の間の数値で100%に近いほど、ベンチマークと異なるポートフォリオであることを示します。TOPIX（配当込み）はひふみ投信マザーファンドのベンチマークではございませんが、参考として算出しています。

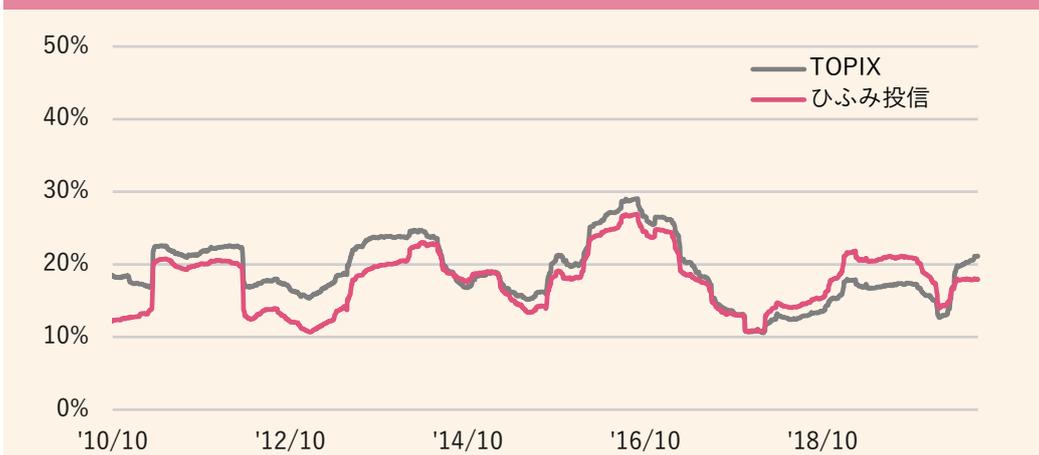
※値動きの大きさの推移について：設定来の日次リターンを基に過去250営業日のリスク（日次リターンの標準偏差の年率換算値）の推移を表示したものです。

**解説：リスクの推移の意味**  
ひふみ投信とTOPIXのリスク量を比較して分かる事は、簡単に言えば「どのくらいアクセルを踏んでいるか」ということです。アクティブ運用の投資信託は市場環境等に応じて中身（ポートフォリオ）を変化させます。より値動きが大きくなっても上昇機会を得られるとして中身を変化させると、リスクの値は高くなるでしょう。ひふみ投信は概ねTOPIXよりも低いリスクを維持しており、安定的な値動きの運用を目指していることが分かります。

※株式市場への値動きの連動性について：設定来の日次リターンを基に過去250営業日の対TOPIXとひふみ投信のベータ値の推移を表したものです。

**解説：ベータの推移の意味**  
上記のグラフにおけるベータは、TOPIXに対してひふみ投信がどのくらい連動するかを表します。仮に0.8のとき、TOPIXが1上がると、ひふみ投信は0.8程度の上昇が見込まれます。逆にTOPIXが1下がると、ひふみ投信は0.8程度の下落に留まると見込まれます。

## 値動きの大きさの推移（250営業日リスク推移）



## 株式市場への値動きの連動性（250営業日ベータ推移）



※ひふみのあゆみで使用している指数  
TOPIXまたは日本株式=TOPIX（配当込み）  
先進国株式=S&P Developed Ex-Japan BMI (JPY) (ヘッジなし・円ベース)  
新興国株式=S&P Emerging BMI (ヘッジなし・円ベース)  
日本国債=シティ日本国債インデックス  
先進国国債=シティ世界国債インデックス(除く日本国内投信用、ヘッジなし・円ベース)  
新興国国債=シティ新興国債インデックス(ヘッジなし・円ベース)  
※新興国株式、新興国国債については、レオス・キャピタルワークスが米ドルベースの指数を円換算しています。  
※各指数はレオス・キャピタルワークスが、当資料作成時点で取得した数値を採用しています。

※指数の権利表記  
シティ日本国債インデックス、シティ世界国債インデックス（除く日本、国内投信用、ヘッジなし・円ベース）、シティ新興国債インデックス（ヘッジなし・円ベース）は、Citigroup Index LLC（以下CitilIndex）により開発、算出および公表されている債券インデックスです。CitilIndexまたはその関連会社は、本ファンドのスポンサーではなく、本ファンドの推奨、販売あるいは販売促進を行っておりません。このインデックスのデータは、情報提供のみを目的としており、CitilIndexは、当該データの正確性および完全性を保証せず、またデータの誤謬、脱漏

または遅延につき何ら責任を負いません。このインデックスに対する著作権等の知的財産その他一切の権利はCitilIndexに帰属します。

※R&Iファンド大賞について  
「R&Iファンド大賞」は、R&Iが信頼し得ると判断した過去のデータに基づく参考情報（ただし、その正確性及び完全性につきR&Iが保証するものではありません）の提供を目的としており、特定商品の購入、売却、保有を推奨、又は将来のパフォーマンスを保証するものではありません。当大賞は、信用格付業ではなく、金融商品取引業等に関する内閣府令第299条第1項第28号に規定されるその他業務（信用格付業以外の業務であり、かつ、関連業務以外の業務）です。当該業務に関しては、信用格付行為に不当な影響を及ぼさないための措置が法令上要請されています。当大賞に関する著作権等の知的財産権その他一切の権利はR&Iに帰属しており、無断複製・転載等を禁じます。R&Iファンド大賞2020の「投資信託10年部門」では、2015、2020年それぞれの3月末における5年間の運用実績データを用いた定量評価および2020年3月末時点における3年間の運用実績データを用いた定量評価がいずれも上位75%に入っているファンドに関して、2020年3月末における10年間の定量評価によるランキングに基づいて表彰しています。定量評価は、「投資信託10年部門」ではシャープ・レシオを採用しています。表彰対象は償還予定日までに1年以上の期間を有し、「投資信託10年部門」では残高が30億円以上かつカテゴリ内で上位50%以上の

条件を満たすファンドとしています。「投資信託10年部門」は確定拠出年金専用ファンド、SMA・ラップ口座専用ファンドを除く国内籍公募追加型株式投信を対象としており、いずれも基本的にR&Iによる分類をベースとしています。

※投資プロガーが選ぶ！Fund of the Year 2017について  
投資プロガーが選ぶ！Fund of the Year 2017は、投資プロガーの投票を運営委員会が集計したランキングです。2017年10月31日までに設定された投資信託（ETF含む）で、海外籍ETFについては、日本の証券会社を通じて買付可能なものを対象としています。

※2016年度グッドデザイン賞について  
グッドデザイン賞では有形無形を問わず、様々な物事を応募対象として受付し、2016年4月6日から2016年6月1日までにウェブサイトを通過して応募する対象が審査対象となります。すべての審査対象の中から、グッドデザイン賞は、くらしや産業や社会の質を向上させる優れたデザインと認められるものに贈られます。「Gマーク」は、グッドデザイン賞事業の主催者である公益財団法人日本デザイン振興会が管理する知的財産権です。

## 銘柄紹介（基準日時点の組入比率1~10位）

	銘柄名	銘柄コード	規模	上場市場	業種	組入比率
	企業ロゴ等	銘柄紹介				
1	DOMINO'S PIZZA, INC. 	DPZ	大型	NYSE	その他海外株	2.06%
		宅配ピザ会社。会社所有とフランチャイズのドミノ・ピザ店を、米国をはじめ世界各国で運営。米国内外の特定地域で生地製造・販売センターも保有。				
2	ショーボンドホールディングス 	1414	中小型	東証一部	建設業	2.02%
		橋梁やトンネルといった道路構造物をはじめとするインフラの補修・補強を行なう。日本全国で進行している公共インフラ老朽化の対策を担う。				
3	東京センチュリー 	8439	大型	東証一部	その他金融業	1.97%
	東京センチュリー株式会社	みずほFG、伊藤忠商事などを母体とする会社。競合他社の参入が難しいとされる航空機、環境エネルギー、不動産事業に積極的に取り組むことで、成長を目指す。				
4	MICROSOFT CORPORATION 	MSFT	大型	NASDAQ	その他海外株	1.90%
		「地球上のすべての個人とすべての組織が、より多くのことを達成できるようにする」というミッションを掲げる世界最大のソフトウェア会社。働き方改革やIoT社会の実現に向け、PCを動かす基本ソフト（OS）の世界シェア首位の同社がカギを握る。				
5	協和エクシオ 	1951	大型	東証一部	建設業	1.58%
		電気通信設備工事のリーディングカンパニー。光ファイバーケーブル網の敷設や、サーバーによるネットワークの構築等を全国規模で行ない、日本の情報インフラを支える。				
6	OLLIE'S BARGAIN OUTLET HOLDINGS 	OLLI	大型	NASDAQ	その他海外株	1.34%
		アメリカの小売企業。メーカーや他の小売店の過剰在庫や倒産企業の在庫を格安で仕入れることで特に低所得者層に魅力的な価格での販売を実現している。現在、東海岸中心の店舗網であり今後の店舗網拡大の余地も大きい。				
7	ACCENTURE PLC-CL A 	ACN	大型	NYSE	その他海外株	1.32%
		コンサルティングサービス会社。経営・技術に関するコンサルティングサービスおよびソリューションを提供。世界中の各業種を対象とした特殊技術とソリューションに従事。				
8	SHIFT 	3697	中小型	東証一部	情報・通信業	1.32%
		ECサイトや新作ゲーム、会計システムなどのソフトウェアに不具合がないことを確認するソフトウェアテスト業務を受託する。ソフト開発段階や開発後の運用段階におけるサポートにも事業領域を拡大。年間売上高が10億円を超える企業からの受注を増やしている。				
9	VEEVA SYSTEMS INC. 	VEEV	大型	NYSE	その他海外株	1.28%
		大手製薬メーカーや新興バイオテクノロジーなどのライフサイエンス企業に特化したCRM（顧客関係管理）サービスとコンテンツデータ管理サービスを提供。創業者はセールスフォースに勤務後、CRMビジネスの成長性を感じ製薬会社特化型企業として同社を設立。事実上の業界プラットフォームであり、採用顧客の増加とそれらの顧客へのクロスセル・アップセルを行なう一方、買収にも積極的に業績拡大中。				
10	ミライト・ホールディングス 	1417	中小型	東証一部	建設業	1.28%
		NTTをはじめとする電気通信事業者向けの配線工事を手掛ける。IoTの普及や大規模サーバ施設の増加で得意事業領域の工事案件が豊富。5G通信網の敷設工事拡大にも期待が集まる。				

※規模は作成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）

※「組入比率」はマザーファンドの純資産総額に対する比率です。

## 銘柄紹介（2020年3月31日時点）

	銘柄名	銘柄コード	規模	上場市場	業種	組入比率
1	DOMINO'S PIZZA, INC.	DPZ	大型	NYSE	その他海外株	2.19%
2	ショーボンドホールディングス	1414	中小型	東証一部	建設業	2.05%
3	協和エクシオ	1951	中小型	東証一部	建設業	1.66%
4	KDDI	9433	大型	東証一部	情報・通信業	1.59%
5	日本電信電話	9432	大型	東証一部	情報・通信業	1.50%
6	東京センチュリー	8439	大型	東証一部	その他金融業	1.47%
7	アマノ	6436	中小型	東証一部	機械	1.38%
8	テルモ	4543	大型	東証一部	精密機器	1.29%
9	シスメックス	6869	大型	東証一部	電気機器	1.23%
10	九電工	1959	中小型	東証一部	建設業	1.22%
11	ミライト・ホールディングス	1417	中小型	東証一部	建設業	1.21%
12	ACCENTURE PLC-CL A	ACN	大型	NYSE	その他海外株	1.20%
13	ZOOM VIDEO COMMUNICATIONS	ZM	大型	NASDAQ	その他海外株	1.17%
14	NETFLIX INC	NFLX	大型	NASDAQ	その他海外株	1.14%
15	資生堂	4911	大型	東証一部	化学	1.10%
16	アンリツ	6754	中小型	東証一部	電気機器	1.06%
17	AMERICAN TOWER CORP (海外投資証券)	AMT	大型	NYSE	その他海外株	1.04%
18	エムスリー	2413	大型	東証一部	サービス業	1.00%
19	VEEVA SYSTEMS INC.	VEEV	大型	NYSE	その他海外株	1.00%
20	ジャフコ	8595	中小型	東証一部	証券、商品先物取引業	0.97%
21	SHIFT	3697	中小型	東証一部	情報・通信業	0.95%
22	兼松	8020	中小型	東証一部	卸売業	0.92%
23	光通信	9435	大型	東証一部	情報・通信業	0.88%
24	あいホールディングス	3076	中小型	東証一部	卸売業	0.87%
25	ジャパンマテリアル	6055	中小型	東証一部	サービス業	0.84%
26	日本瓦斯	8174	中小型	東証一部	小売業	0.80%
27	三浦工業	6005	大型	東証一部	機械	0.80%
28	グンゼ	3002	中小型	東証一部	繊維製品	0.79%
29	富士通	6702	大型	東証一部	電気機器	0.79%
30	NEW ORIENTAL ADR	EDU	大型	NYSE	その他海外株	0.79%

※規模は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）

※「組入比率」はマザーファンドの純資産総額に対する比率です。

## 月後半は様子見ムード

### 手がかり難 売買細る

6月の株式市場は、引き続き各国中銀の大規模な緩和策を背景とした過剰流動性（マーケットに資金が溢れている状態）が下支え役を果たしたほか、マクロ指標の改善も見られて序盤は堅調推移を辿ったものの、中盤以降は新型コロナウイルスの第二波懸念や短期的な過熱感から失速し、月末の日経平均株価は前月比1.9%高の22,288.14円と小幅続伸に留まりました。

6月の日経平均株価は前月の流れを引き継いで堅調なスタートを切りました。中国による香港国家安全法の制定方針採択を受け、米国が香港の貿易優遇措置の撤回や中国当局者へのビザ発給に制限を設ける考えを発表、中国側も米国産農産物輸入の一時停止を示唆するなど、米中関係の悪化が懸念されたものの、FRB（連邦準備制度理事会）議長が超緩和策の継続を改めて強調するなど引き続き過剰流動性相場期待が強く、株高基調が継続しました。また米国のISM製造業景況感指数が4か月ぶりに改善したほか、雇用統計では非農業部門雇用者数が事前予想の大幅減少に反して大幅増となって歴史的な上振れを記録するなど、マクロ指標の改善を受けて景気回復期待も高まりました。白人警察による黒人殺害に対するデモ激化、米国を中心とした新型コロナウイルス感染再拡大といった悪材料を物ともせず、日経平均株価は8日に23,000円の大台を回復、米国市場ではNASDAQが史上最高値を更新する強さを演じました。

しかし、その後は調整の動きを見せました。FOMC（連邦公開市場委員会）では引き続き超緩和姿勢の継続が確認されたものの、FRB議長が株高牽制とも取れる発言をしたことや、材料出尽くし感が台頭したか株売りでの反応となりました。また米国内での新型コロナウイルス感染の再拡大報道も相次ぎ、11日にはNYダウが過去4番目の下落幅を記録するなど久しぶりにグローバル全体で大きな株安の動きとなりました。米国政府要人は「感染第二波は見られない」、「経済閉鎖はもう無い」と楽観的な姿勢を示した一方、米国疫病予防管理センターは再び厳しい対策が必要になる可能性を示唆するなど、第二波への警戒感も日に日に強まるなか、日経平均株価は15日に一時21,529円まで下落しました。その後も米国を中心に感染者数の増加報道は続きましたが、その一方でNY市では経済活動再開のフェーズ進行が示唆されたほか、強いマクロ指標が続いたことで景気回復期待も根強く、株安の動きも短命に終わりました。ただし、月後半からは手掛かり材料難からか売買代金は日に日に減少の一途をたどるなど様子見ムードが鮮明となり、日経平均株価は方向感に欠ける展開に終始して月末を迎えました。



トレーディング部長  
岡田 雄大

※組入比率など運用についての記述は、すべてひふみ投信マザーファンドに関するご説明です。

※当資料では「ひふみ投信マザーファンド」のことを「ひふみ」と略する場合があります。

## 個別銘柄の選択 重要な局面

### リスク抑えた運用徹底

世界中でロックダウンが解除されて経済活動が再開し始めています。日本でも緊急事態宣言が解除され都道府県をまたぐ移動も解禁になりました。一方で経済活動を自由にすると新型コロナウイルスの活動が活発化するというマイナスの影響があり、米国では感染者数の爆発が止まらず、日本でも東京など関東圏での感染者が増えつつあります。そのような中で、株式市場は底堅い状況ながらも、急落リスクをはらんでいます。これからは市場全体の動向はさておき、いつも以上に個別銘柄の投資判断が重要になると考えています。

海外株式の上昇が予想以上で、結果的に純資産総額に占める海外株式等の比率が15%以上になり、現金比率も10%を切る状態になっています。今後の市場動向次第ですが、海外株式等は15%以下に引き下げて、かつ現金比率を10%程度まで上昇させ市場の下落にも対応できるようにしていきます。

新型コロナウイルスの影響をほとんど受けない銘柄は数多くあります。それらの企業への投資をしながらも、個々の株価水準を見ながら、割高なものには投資を控える、また割高になったら売却するなど、リスクを抑えた運用につとめていきたいと考えています。

今月のパフォーマンスも東証株価指数（TOPIX、配当込み）を大きく上回る良好なものとなりました。この調子をしっかり維持しながら、守りながらふやす運用に徹したいと考えております。今後も全力を尽くしますので、ひふみをよろしく願いいたします。



代表取締役 会長兼社長  
最高投資責任者  
藤野 英人

※組入比率など運用についての記述は、すべてひふみ投信マザーファンドに関するご説明です。

※当資料では「ひふみ投信マザーファンド」のことを「ひふみ」と略する場合があります。

## 三宅の目 ライブ配信セミナー 『三宅先生に聞こう！』

7月17日(金) 18:00～18:30 (予定)

《YouTubeライブ配信 (申込不要)》

隔週で配信している「三宅の目」のスピノフとして、三宅の目ライブ版「三宅先生に聞こう！」を開催いたします。

詳細はこちらをクリック⇒

マーケットや経済動向をできるだけわかりやすく解説した「三宅の目」を更にバージョンアップ！三宅先生が直接皆様からのご質問や疑問にお答えするセミナーです。

ビジネスパーソンのみならず、学生さんや主婦の方など、世代を問わず、テレビや新聞のニュースがもっと身近になり楽しめる、明日の会話が少しレベルアップできるような内容をお届けしてまいります。

「コロナの影響が心配だけど、世界経済は回復できるの？」「米中対立が再び激化している原因は？」など「マーケットや経済に関する質問」を幅広くお寄せください！

※ひふみマザーファンドの運用状況や投資銘柄に関しては、ひふみアカデミーをご覧ください。

テレビや新聞のニュースがもっとわかる！楽しめる！

三宅の目 ライブ配信セミナー

# 三宅先生に聞こう！

＜講師＞  
レオス・キャピタルワークス株式会社  
経済調査室長  
三宅 一弘

米国と中国は  
どうして  
対立しているの？

日本経済は  
どうなる？

新型コロナ  
ウイルスの影響は？

YouTube QRコード▼





## 最悪期を脱出した世界経済、回復ペースが焦点に

コロナとの共生が長期化、リモート相場進展か

主要国株式市場は、コロナ禍によって2月から3月半ばにかけて急落となりましたが、3月後半以降、V字型の回復を辿り、6月初旬には年初水準近くまで戻しました。その後は戻り高値圏でもみ合いとなっています。2020年前半の世界経済は、新型コロナウイルスの感染抑制のため厳しい外出制限など都市封鎖（経済活動の抑制策）がとられたことで、世界金融危機時（2008～2009年）を上回る戦後最悪の景気後退の様相を呈しましたが、4～6月期（月次で4月）をボトムに経済再開が進む中で回復局面に入ったとみられます。

世界経済の最悪期脱出には、コロナ禍による消費や設備投資の激減圧力に対して、米国を筆頭に過去最大規模の金融・財政政策（所得補償や資金繰り支援策）が多大な効果を発揮したためと考えられます。世界金融危機時には金融システム不安による信用収縮から銀行貸出が激減し、マネーサプライが急減、企業倒産が続出となりましたが、今回は金融システム不安を回避し、過去最大規模の財政拡張によって銀行貸出が増加し、マネーサプライが急増するなど、世界金融危機時との差異が際立っています。

ところで、コロナ禍は世界的な規模で個人、企業、政府の行動に多大な影響を及ぼしはじめました。個人・家計は仕事や消費、決済、娯楽、教育・・・などの場をリアルからネット・仮想空間にシフトし、リモートワーク（在宅勤務）、オンラインショッピング・決済、遠隔医療や同授業が日常（普通）になりだしています。企業はデジタルトランスフォーメーション（DX、情報技術による事業変革・価値創出）を加速化し、政府は公共サービスのデジタル化に本腰を入れています。コロナ禍で、経済の長期停滞が懸念される中で各国政府は成長戦略として、5G（次世代通信システム）を柱にデジタル化を主軸に動きだしています。コロナ禍で経済活動が激減し、多大な悪影響を受ける業界や分野と、逆に経済活動が激増し多大な恩恵を受けるところとの明暗格差が拡大・鮮明化しています。

こうした動きを先取りする形で株式市場では、米国のNASDAQ、東証マザーズ、中国の創業板、韓国のKOSDAQ、台湾のグレート（旧名TAISDAQ）など世界の主要新興市場が年初水準を突破するなど堅調・優位化しています。加えて、産業別では川上・コモディティ産業が不振な一方で、IT（情報技術）、ヘルスケアなどを中心とする川下・非コモディティ産業が優位化し、スタイル別では割安（バリュウ）株が低迷の半面で、成長（グロース）株の堅調・優位化が鮮明になっています。優位化グループは総じて言えば、ネット・デジタル関連や、バイオ・ヘルスケア関連など21世紀に入って台頭・飛躍する「21世紀型産業」が目立ちます。今年前半の世界株式市場は、「リモート（デジタルイノベーション）」が中心テーマになった「リモート相場」が演じられてきたと言えます。

今後の株式市場にとっては、最悪期を脱出した世界経済がどのような回復経路を辿るのが焦点になっています。特に新型コロナウイルスの感染流行の帰趨がカギを握ると思いますが、現状は東アジアではほぼ収束し、欧州も沈静化方向ですが、米国が手こずり、中南米や南アジア、中東など新興国で感染拡大が続いています。世界的な収束には時間を要するとみられますが、日本など沈静化が見えてきた国々でも感染再燃を警戒しながら低操業度の「コロナとの共生期」が長期化しそうです。換言すれば、世界的な供給過剰・需要不足が継続し、上述のような経済・社会の変容や株式市場の二極化を促進するとみられます。世界経済・株式市場をやや長い目で展望する場合、コロナ危機を救った未曾有の財政出動（財政赤字）を主要国がどう収束させるかでしょう。特に米国の財政政策がカギだと思います。11月の大統領・議会選挙で民主党が全て支配する場合には、「財政の崖」のリスクが現実味を増すでしょう。市場にとって米国の選挙戦とその結果は最大の注目点でしょう。

(7月2日)

## 運用部からのメッセージ

毎月、トピックを用意して運用部のファンドマネージャー・アナリスト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

コロナによる株価暴落をきっかけに投資を始める人が増加していますが、これから運用を始める若い世代に向けてアドバイスはありますか？

	<p>Fujino Hideto 藤野 英人 代表取締役 会長兼社長 最高投資責任者</p>	<p>小さく、ゆっくり、長くというのが投資で成功するコツだと思います。大きく、一気に、短く、が失敗するパターンです。でも博打をはるといってどうしてもそのようなイメージがあります。小さく始めて、少しずつ投資をして、長い期間をみすえてやる、ということが成功のコツです。</p>
	<p>Yuasa Mitsuhiro 湯浅 光裕 代表取締役副社長 運用本部長</p>	<p>ゆっくり、こつこつ、たのしく、あわてず、おごらず、を心に持ってやってみてください。</p>
	<p>Watanabe Shota 渡邊 庄太 運用部長 シニア・アナリスト ファンドマネージャー</p>	<p>「ほったらかし」投資法をオススメします。株価などのチェック頻度や売買回数が多いほど、運用成績が低迷することが心理学的アプローチからも明らかになっています。ノーベル経済学賞のセイラー教授は、価格チェックと資産見直しは年に1度でよいとアドバイスしています。投資の失敗の多くは心理要因なので、ココロの動揺を抑えるコツを身につける事が成功への近道といえるでしょう。</p>
	<p>Yatsuo Hisashi 八尾 尚志 シニア・アナリスト</p>	<p>「自分が投資する商品のことを深く理解しかつ説明できること」だと思います。私はよく「エレベーターピッチ」と説明をしていますが、これは「エレベーターに乗ってから降りるまでの非常に短い時間で自分のアイデアを相手に説明すること」を意味します。これを投資に当て嵌めると「自分が投資する金融商品の商品設計や企業のビジネスモデルを理解をした上で、それらを30秒で説明することができますか？」ということになります。投資をしている間には山あり谷あり、つまり含み益もあれば含み損を抱えるときもあります。その時に基本的なことを理解していなければ間違った行動をとってしまいかねません。時間を味方につけて、投資という行為を楽しむ、それが人生をゆたかにしてくれるツールの一つになってくれるのではないかと、そのためには「投資のエレベーターピッチ」はとても大切な事、そう私は思います。</p>
	<p>Kurioka Daisuke 栗岡 大介 シニア・アナリスト</p>	<p>お金で買えないものは時間です。だったら、一度きりの人生、一緒にいて楽しい人と楽しく働くことそのものが投資なのではないかと運用業務に携わる中で感じています。なぜなら楽しく働く人々がイノベーションをつくりイノベーションがどんなに暗い社会にも彩りを与えてくれるからです。日々わくわくできるといいですね。そんな皆様を応援しています。</p>
	<p>Sasaki Yasuto 佐々木 靖人 シニア・アナリスト</p>	<p>若い時は過度に成功を求めるため失敗をしてしまうことが多いと思います。失敗をすることでしか投資はうまくならないため、若さを活かしてやるべきは、個人的失敗事例集を集めることではないでしょうか。それを振り返ることで上手くいく可能性が高まるはずで、つまり、自己投資が最もリターンが高いし、その恩恵を受ける期間が長ければ長いほどリターンを最大化できると思います。</p>

## 運用部からのメッセージ



Wei Shanshan  
章 珊珊  
シニア・アナリスト

アインシュタイン博士曰く、複利は人類最大の発明だということですが、この複利の効果は長く投資を続けるほど大きくなる傾向にあります。ぜひ若いうちから始めて、相場が下がって損をしていても諦めないことが大切です。投資を続けていると、山登りのように途中で大変なときも必ずありますが、世の中の動きにより関心を持つようになるなど、登る人にしか見えないいろんな景色があります。ぜひチャレンジしてください！



Takahashi Ryo  
高橋 亮  
シニア・アナリスト

若いということは今後何十年の時間のリスクが取れるということです。つまり今後何年か先に大きな暴落があったとしてもそれを取り返せるだけの時間が若い人たちにはあります。なので、若い人はめいっぱい株式のリスクをとってください。



Ono Shotaro  
小野 頌太郎  
アナリスト

運用の原資を貯めることも大切です。そこでお勧めしたいのが「本多式四分の一貯金法」。通常収入の四分の一を自動的に運用にまわし、初めからなかったことにする。運用の問題は、方法の如何ではなく実行の如何である、というのが日本の偉大な投資家である本多先生の教えです。



Katata Yuta  
堅田 雄太  
アナリスト

無理せず続けることが大事だと思います。投資を広義でとらえると、資産運用はあくまでその一部でしかありません。生活費や自分への投資を削ってまで資産運用にお金をまわすのは本末転倒だと思います。無理のない金額から初めて、必要な時には必要な金額を解約し、人生を楽しみながら運用をし続けてください。ちなみに私の結婚指輪はひふみを一部解約して買いました。



Tada Kensuke  
多田 憲介  
アナリスト

Fidelity社の独自調査によると、2003-2013年で最も運用成績が良かったのが「死亡者」や「投資していたことを忘れていた人」の口座であったそうです。収入の特定の割合を積立に回し「忘れる」とともに、余ったお金を自らの市場価値を高めるため、経験を積むための自己投資に回すことを意識しています。若ければ若いほど自己投資へのリターンは大きいと考えます。



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

地震などの災害リスクを抱え、高齢化社会を迎える日本人にとっては、投資先として世界の成長地域・産業へのフォーカスと、地域・通貨の分散という視点が重要になると思います。若い世代にとっては、毎月積立でBuy and holdによる世界株投信（ETF）などが有力候補でしょうか。未来への投資ですが、過去の運用成績は重要な判断材料になると思います。また、NISAやiDeCo（個人型確定拠出年金）などの税優遇措置の活用がおすすめです。



Hashimoto Yuichi  
橋本 裕一  
運用本部  
経済調査室

「時間軸」を意識してみると良いかもしれません。短期・中期・長期…によって、どのような性質のお金を投じ、どのような商品を買ひ、どれくらいのスパンで評価や解約をするのか変わると思います。また時間の想定によって、運用中のココロの持ち方も変わってくると思います。

## ひふみ投信の特色

「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ないません。
- 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

- マザーファンド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

株価変動リスク	国内外の株式を組み入れるため、株価変動の影響を大きく受けます。一般に株式の価格は、個々の企業の活動や業績、経済・政治情勢などの影響を受け変動するため、株式の価格が下落した場合には基準価額は下落し、投資元本を割り込むことがあります。
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、または取引が不可能となる場合が生じることを流動性リスクといいます。この流動性リスクの存在により、組入銘柄を期待する価格で売却できない可能性があります。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ことを信用リスクといいます。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。
為替変動リスク	外貨建資産については、当該通貨の円に対する為替変動の影響を受け、組入外貨建資産について、当該通貨の為替レートが円高方向に変動した場合には、基準価額が下落する要因となり、損失が生じる可能性があります。
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、基準価額が大きく変動するリスクがあります。なお、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の価格変動が大きくなる場合があります。

※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。

### 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、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ください。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。
- 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金利や相場等の変動により、元本欠損が生じる可能性があります。預金保険機構、貯金保険機構、および保険契約者保護機構の保護対象ではありませんが、証券会社を通じてご購入いただいた場合は投資者保護基金の保護対象となります。
- 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ないません。また、金融商品の案内、説明等はあくまで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はありません。

## お申込メモ

	ひふみ投信	ひふみワールド（ご参考）
商品分類	追加型投信／内外／株式	追加型投信／海外／株式
当初設定日	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	解約の請求受付日の翌営業日の基準価額（1万口当り）	
換金代金	請求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、少額投資非課税制度の適用対象です。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。

	ひふみ投信	ひふみワールド（ご参考）
運用管理費用 （信託報酬）	信託財産の日々の純資産総額に対して年率 <b>1.078%</b> （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 <b>1.628%</b> （税込）を乗じて得た額
	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。なお、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。	
監査費用	信託財産の純資産総額に対して年率0.0055%（税込）を乗じて得た額。（なお、上限を年間88万円（税込）とします。当該上限金額は契約条件の見直しにより変更となる場合があります。）	信託財産の純資産総額に対して年率0.0055%（税込）を乗じて得た額。（なお、上限を年間99万円（税込）とします。当該上限金額は契約条件の見直しにより変更となる場合があります。）
	日々計算されて、毎計算期末または信託終了のときに信託財産から支払われます。	
その他費用・ 手数料	組入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）、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。

## 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：（2020年4月6日より）営業日の10時～16時  
 ウェブサイト：https://www.rheos.jp/

