

ひふみのあゆみ

ひふみ投信 追加型投信/内外/株式

2020年9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9月30日

運用実績

基準価額の推移（日次）

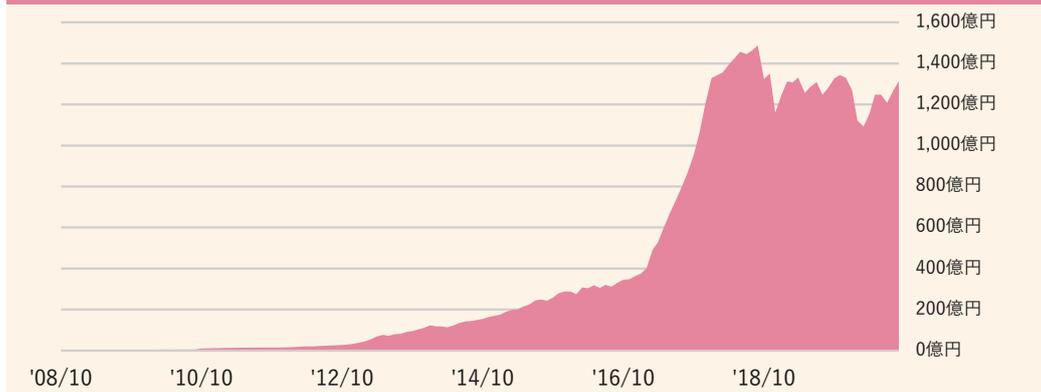


※当レポートで言う基準価額とは「ひふみ投信」の一万口あたりの値段のことで、また信託報酬控除後の値です。

※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。

純資産総額の推移（月次）



※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。

※「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。

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	4.67%	9.95%	30.67%	23.23%	22.61%	458.30%
TOPIX	1.30%	5.17%	17.00%	4.87%	4.19%	93.37%

ひふみ投信の運用状況

基準価額	55,830円
純資産総額	1,313.43億円
受益権総口数	23,525,779,489口

分配の推移（1万口当たり、税引前）

第12期	2020年9月	0円
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
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	100.38%
現金等	-0.38%
合計	100.00%

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	6,567.38億円
組み入れ銘柄数	257銘柄

市場別比率

東証一部	73.77%
東証二部	1.78%
マザーズ	5.21%
JASDAQ	1.80%
その他海外株	12.62%
現金等	4.82%
合計	100.00%

資産配分比率

国内株式	82.56%
海外株式	11.65%
海外投資証券	0.97%
現金等	4.82%
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



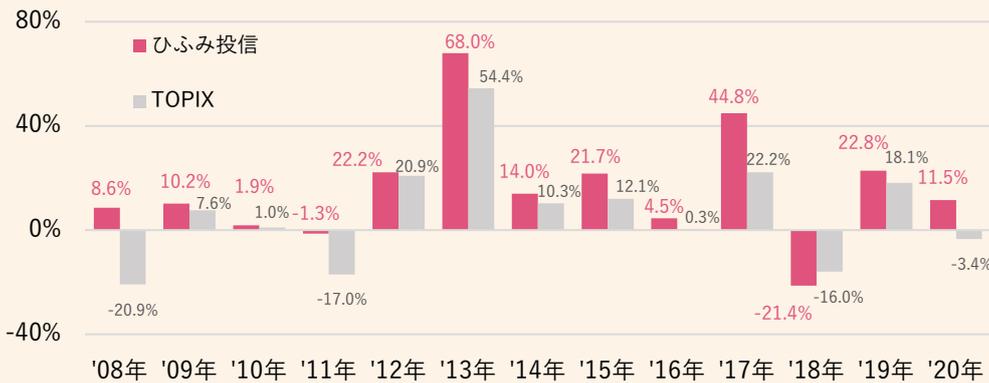
※業種別比率について：東証33業種分類を用いて表示しています。非保有の業種は表示されません。

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

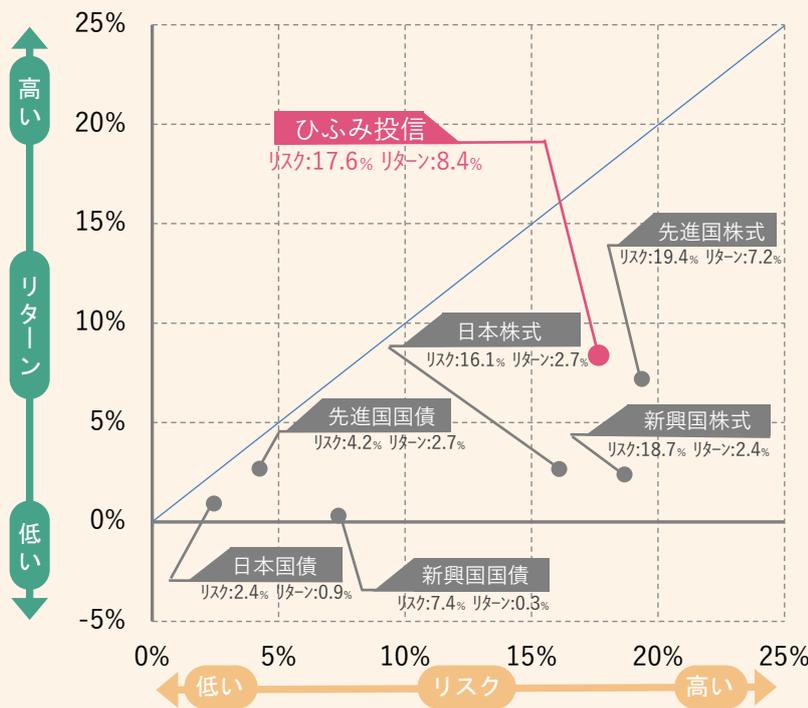


※各年の収益率について：暦年ベース、2008年は9月末から年末まで、当年は作成基準日（レポート1ページ目右上をご覧ください）まで。

※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。

ひふみの主な受賞歴



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		アクティブシェア
大型株（3,000億円以上）	40.91%	86.76%
中小型株（300億円以上、3,000億円未満）	48.17%	
超小型株（300億円未満）	6.09%	
現金等	4.82%	
合計	100.00%	

※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）はひふみ投資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程度の上昇に留まると見込まれます。



※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=FTSE日本国債インデックス
先進国債=FTSE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）
新興国債=FTSE新興国市場国債インデックス（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、当資料作成時点取得した数値を採用しています。
※指数の権利表記

FTSE日本国債インデックス、FTSE世界国債インデックス、FTSE新興国市場国債インデックスは、FTSE Fixed Income Index LLC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。FTSE Fixed Income Index LLC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いません。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、FTSE Fixed Income Index LLC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FTSE Fixed Income Index LLCに帰属します。

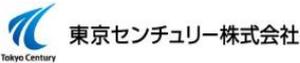
※R&Iファンド大賞について
「R&Iファンド大賞」は、R&Iが信頼し得ると判断した過去のデータに基づく参考情報（ただし、その正確性及び完全性につきR&Iが保証するものではありません）の提供を目的としており、特定商品の購入、売却、保有を推奨、又は将来のパフォーマンスを保証するものではありません。当大賞は、信用格付業ではなく、金融商品取引業等に関する内閣府令第299条第1項第28号に規定されるその他業務（信用格付業以外の業務であり、かつ、関連業務以外の業務）です。当該業務に関しては、信用格付行為に不当な影響を及ぼさないための措置が法令上要請されています。当大賞に関する著作権等の知的財産権その他一切の権利は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も上位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権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	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	1.88%
		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。				
2	SHIFT 	3697	中小型	東証一部	情報・通信業	1.54%
		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。				
3	東京センチュリー 	8439	大型	東証一部	その他金融業	1.43%
		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	アマノ 	6436	中小型	東証一部	機械	1.29%
		就業時間管理システムや駐車場管理、床面洗浄機をはじめ、企業の労働環境改善に向けた製品を提供。働き方改革が進む中、当社製品の引き合いが強まる可能性も。また営業にも強み。				
5	協和エクシオ 	1951	大型	東証一部	建設業	1.25%
		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	Zホールディングス 	4689	大型	東証一部	情報・通信業	1.22%
		ヤフー、ZOZOを傘下に抱えるインターネットサービス企業。インターネット業界の次なる未来創造に向け果敢に挑戦を続ける同社のさらなる成長に期待。				
7	ソニー 	6758	大型	東証一部	電気機器	1.22%
		VR(仮想現実)やAR(拡張現実)を実現する機器・サービスの登場が近年続く。ゲーム機プレイステーション4に接続するVR機器の普及に注目が集まる。他社製品よりも安価な価格設定もあり好調な売上が期待される。				
8	富士通 	6702	大型	東証一部	電気機器	1.17%
		ITサービスやサーバー分野で国内トップクラスの歴史ある企業。ここ数年間で固定費の削減や、子会社の売却等を少しずつ実施中。海外事業が停滞気味ではあるが、国内は国内企業のIT投資とDX(Digital Transformation)と呼ばれる投資の旺盛な需要が継続している。				
9	ジャフコ 	8595	中小型	東証一部	証券、商品先物取引業	1.17%
		日本の老舗ベンチャーキャピタル。インターネットの発展などもあり起業のハードルが下がる中で、国内外の企業への投資を活発化。ベンチャーキャピタリストの育成にも注力している。				
10	プレミアムウォーターホールディングス 	2588	中小型	東証二部	食料品	1.16%
		ミネラルウォーター及びウォーターサーバーの販売・宅配事業を展開。在宅勤務の広まりなどを背景にウォーターサーバー市場の普及拡大が期待される。				

※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6月30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	2.06%
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%
3	東京センチュリー	8439	大型	東証一部	その他金融業	1.97%
4	MICROSOFT CORPORATION	MSFT	大型	NASDAQ	その他海外株	1.90%
5	協和エクシオ	1951	大型	東証一部	建設業	1.58%
6	OLLIE'S BARGAIN OUTLET HOLDINGS	OLLI	大型	NASDAQ	その他海外株	1.34%
7	ACCENTURE PLC-CL A	ACN	大型	NYSE	その他海外株	1.32%
8	S H I F T	3697	中小型	東証一部	情報・通信業	1.32%
9	VEEVA SYSTEMS INC.	VEEV	大型	NYSE	その他海外株	1.28%
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%
11	ダイフク	6383	大型	東証一部	機械	1.25%
12	NETFLIX INC	NFLX	大型	NASDAQ	その他海外株	1.21%
13	アンリツ	6754	大型	東証一部	電気機器	1.21%
14	九電工	1959	中小型	東証一部	建設業	1.18%
15	イビデン	4062	大型	東証一部	電気機器	1.18%
16	キーエンス	6861	大型	東証一部	電気機器	1.16%
17	アマノ	6436	中小型	東証一部	機械	1.15%
18	ジャフコ	8595	中小型	東証一部	証券、商品先物取引業	1.12%
19	光通信	9435	大型	東証一部	情報・通信業	1.07%
20	村田製作所	6981	大型	東証一部	電気機器	1.03%
21	BILIBILI INC ADR	BILI	大型	NASDAQ	その他海外株	1.02%
22	AMERICAN TOWER CORP (海外投資証券)	AMT	大型	NYSE	その他海外株	1.01%
23	ファナック	6954	大型	東証一部	電気機器	0.95%
24	トリケミカル研究所	4369	中小型	東証一部	化学	0.95%
25	日本瓦斯	8174	中小型	東証一部	小売業	0.93%
26	富士通	6702	大型	東証一部	電気機器	0.91%
27	ZOOM VIDEO COMMUNICATIONS	ZM	大型	NASDAQ	その他海外株	0.91%
28	あい ホールディングス	3076	中小型	東証一部	卸売業	0.90%
29	東京応化工業	4186	中小型	東証一部	化学	0.90%
30	兼松	8020	中小型	東証一部	卸売業	0.90%

※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。

投資環境（株式市場等での出来事）について

9月の株式市場は、これまで過剰流動性相場（中央銀行による緩和策を受けてマーケットに資金が溢れている状態）環境下で強い動きが続いていた米国のハイテク株などが売りに圧され、グローバルでは軟調な展開が目立ちましたが、日本株に対する売り圧力は限定的となり、日経平均株価は動意薄商状に終始し、月末の日経平均株価は前月比0.2%高の23,185.12円とほぼフラットでした。

9月の日経平均株価は堅調な展開で始まりました。米国ではISM製造業景況感指数が1年9ヶ月ぶりの高水準となるなど景気回復基調が確認されましたが、複数のFRB（米連邦準備制度理事会）メンバーから緩和的な発言が続いたことで、緩やかな景気回復環境下、金融緩和政策によって溢れた資金がリスク資産に向かって株式市場を支える、いわゆる“ゴルディロック相場（適温相場）”の継続期待が高まり、先月後半に調整の動きを見せていたグロス・モメンタム株が再度物色されました。この流れからマザーズ指数は年初来高値を更新したほか、日経平均株価も3日には新型コロナウイルス感染拡大後の戻り高値を更新しました。しかし米国株市場は月初から調整の動きとなり、NASDAQ指数は3日に最大で前日比6%超の急落となりました。マクロ面で目立った悪材料は無かったことから、3月以降一本調子で上昇して過熱感が高まっていたなかで、利食い売りが更なる利食い売りを誘発した印象です。また欧州では英国とEUの通商交渉が難航してハードBrexit（合意なき欧州離脱）懸念が再燃したほか、英アストラゼネカが開発中の新型コロナウイルス向けワクチンが有害反応の疑いで治験を中断するなど悪材料も散見され、米国ハイテク株を中心とした利食いの動きは月半ばに入っても継続しました。日本株市場でもグロス・モメンタム色の強いマザーズ指数が最大で月中高値から7%弱下落しましたが、その一方で日経平均株価は殆ど崩れることはありませんでした。今年に入って海外投資家は日本株（現物、先物）を計8兆円超売り越しているなか、利食い局面での日本株への売り圧力は限定的だったことが窺えます。

月半ばに入ると、英アストラゼネカがワクチンの治験を再開したほか、他社のワクチン治験でも進展が見られました。またFRBメンバーからは引き続き緩和的な発言が聞かれるなど比較的好材料が目立ちましたが、米国市場は上値の重い展開が続きました。一方で日本株市場は引き続き底堅い展開が続きました。国内では東京都のGoToトラベルキャンペーン追加が決定するなど経済活動再開の動きが目立ち始めたほか、デジタル庁構想など新政権による改革期待も高まるなかで内需株中心に物色され、月前半は冴えなかったマザーズ指数も後半からは反発に転じて年初来高値を再び更新、日経平均株価も月初の高値を上抜けました。しかし欧州では新型コロナウイルスの感染が再拡大、米国では追加景気刺激策協議の難航や大統領選討論会でマーケットネガティブと捉えられているバイデン氏が優勢となるなど海外では悪材料が散見されるなか、最後まで米国市場がグローバルマーケットの足かせとなり、日経平均株価も月末は失速、前月比ほぼフラットで終了しました。



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。

8月こそ東証株価指数（TOPIX、配当込み）に負けましたが、9月は今年の好調な流れが続き、東証株価指数を3.37%上回るようになりました。1年間のパフォーマンスも23.23%の上昇と、東証株価指数の4.87%を大きく引き離しています。なぜこのような結果になったかという、新型コロナウイルスが流行しているこのような時期にこそ、①私たちが評価をしている優良企業がピンチの中で底力を発揮し、他の競合企業を業績や株価の面で引き離れたこと、②危機の時の的確な対応によって、私たちひふみの運用部隊の運用力がいかに発揮された、という両面があると考えています。

現状では、新型コロナウイルスも夏場は感染の拡大が抑えられていましたが、秋から冬場を迎えて再感染の兆しが見えてきていること、実際に米国ではトランプ大統領までも感染し、感染の広がりには歯止めがかからなくなっていることなどは、大きな懸念事項です。

米国の大統領選挙は、非常に醜悪な大統領選の討論会のあと、トランプ大統領の感染など思いもよらないことが続いており、混沌としています。現在のところはバイデン氏がトランプ大統領を大きく引き離していますが、最後までどうなるかわかりません。

当初トランプ大統領になると株価が下落すると言われていた中で、実際には米国市場は大きく株価が上昇をしたことなどを考えると、バイデン氏になると株価が下がるという話もそれほど信憑性があるとは思えず、基本的なスタンス、すなわち、長期的に成長する会社をしっかり投資し続けることがもっとも大事なことでと考えています。これからも不確実な動きは起こるものと気を引き締めながら、全力で運用をしていこうと考えております。引き続き、ひふみをよろしくお願いたします。



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。

ひふみフォーラム 開催！ (YouTube Live)

10月10日 (土) 13:00～15:00

ひふみ投信の運用開始から12年目を迎え、2020年5月にリブランディングしたひふみ。新ブランドメッセージ「次のゆたかさの、まんなかへ」の一部である「次のゆたかさ」についてお客様と共に体感するイベント、「ひふみフォーラム」を開催いたします。

素晴らしいゲストの皆様と、お客様と「次のゆたかさ」について共に考え、学び、語り合う機会としていただけます。

全国各地、できるだけ多くの皆様のご参加を心よりお待ちしております。

参加方法：YouTubeにて、お申込みの方限定でLive配信いたします。ご参加用URLは事前に、ご登録いただいたメールアドレス宛にお送りいたします。開始時間になりましたらお送りするURLよりお入りください。

※ひふみ投信、ひふみワールド保有のお客様には専用URLを当社よりお送りしますので、申込みは不要です。



当社メンバーと鼎談

澤田 智洋さん

世界ゆるスポーツ協会代表理事
コピーライター



藤野英人と対談

北野 唯我さん

株式会社ワンキャリア取締役
作家



米大統領・議会選挙接近、重要イベント集中

世界株価は乱高下交える可能性も

米国の大統領・連邦議会選挙が11月3日に迫る中で、市場では波乱要因（リスク回避イベント）に対する警戒感が強まる方向と予想されます。大統領選挙は現職のトランプ大統領（共和党）に対してバイデン前副大統領（民主党）が挑む構図ですが、9月29日に行なわれた第1回のテレビ討論会では両候補の非難の応酬となりました。また、10月2日にはトランプ大統領が新型コロナウイルスに感染したことが報道され、健康不安が高まりました。大統領候補のテレビ討論会の予定は第2回が10月15日、第3回が10月22日に設定されています。支持率調査、そして最終的には有権者の投票行動が焦点になります。

トランプ大統領とバイデン候補の公約を比較しますとかなり好対照です。両候補とも雇用創出を最重視しますが、トランプ氏は減税・規制緩和によって、一方のバイデン氏は政府支出・投資拡大（クリーンエネルギー投資）や保育・介護支援によって目指す方針です。バイデン氏は大きな政府の原資として法人税の増税（21%⇒28%）などの他、富裕層への増税を掲げています。総じて、トランプ氏は親企業（ビジネスフレンドリー）・成長重視、バイデン氏は反企業・格差是正の色彩が強いと言えそうです。また、産業別ではトランプ氏が環境規制の緩和や化石燃料の開発推進を目指す一方で、バイデン氏は正反対で環境規制強化や化石燃料使用制限、クリーンエネルギー支援、パリ協定復帰を主張しています。金融規制もトランプ氏が緩和、バイデン氏が強化と対照的です。バイデン氏の政策は景気に対してインフラ投資、貿易や移民政策などがポジティブですが、それ以外はネガティブ面が強そうです。

両候補の政策方針を踏まえて大統領、上院、下院の共和・民主の勢力図が選挙でどうなるのかが市場の注目点になっています。市場では、民主党が大統領と上院、下院の過半数を支配する民主党統一政府（トリプル・ブルー）を警戒しています。この場合、民主党的政策（反トランプ政策）が2年間に集中的に実施される可能性が高まりそうです。現状の世論調査ではそれぞれで民主党が優勢ですが、上院は接戦になっています。仮に大統領と下院を民主党が獲得しても、上院は共和党が過半数を支配する場合には民主党的政策の多くは法案成立が困難になり、市場の不安感は薄れるとみられます。なお、今回の選挙ではコロナ禍で郵便投票の採用が拡大され、投票結果の確定が大幅に遅延するリスクが懸念されています。確定遅延で政治混乱が広がれば市場の波乱要因になりそうです。

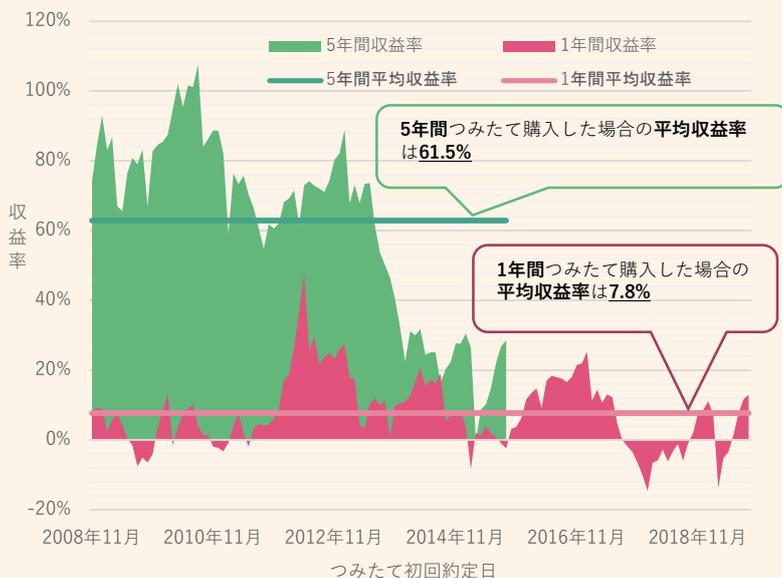
また、欧州ではスペイン、フランス、英国などで新型コロナウイルスの感染が再拡大の様相を強めており、外出・移動制限など経済活動の抑制策発動が懸念要因になっています。加えて、英国のEU離脱の移行期限が12月末に迫りますが、英国とEUとの協議が難航しています。欧州経済・市場の先行きに関しては警戒ムードが強いと言えそうです。一方、新型コロナウイルスの制圧をいち早く達成した中国は、相対的に経済回復が顕著になっています。10月26～29日に開催予定の5中全会では2021年からの次期5カ年計画の運営方針や、2035年までの長期目標が策定される予定です。ただし、米国はファーウェイやSMIC（半導体受託製造）などに対して重要部材・製造装置の輸出禁止（対中制裁）を強化しています。米中の対立激化は中国のハイテク産業などへの重石になることが懸念されます。日本に関しては菅新政権に対し「憲法改正に固執しないアベノミクス+小泉改革的路線」への期待が強いとみられます。10月26日召集予定の臨時国会が試金石になりそうです。

当面の主要国株式市場は米選挙など重要イベントを視野に乱高下を交える可能性がありそうですが、超金融緩和と過剰マネー、業績底入れ期待などが支援材料になると推察されます。相対的には日本株に対する安心感が強いとみられます。

(10月5日)

長期投資の方がパフォーマンス上も有利になる可能性が高い！！

ひふみ投信を同じタイミングから1年間・5年間つみたて購入した場合のパフォーマンス比較



左記のグラフは、ひふみ投信を1年間あるいは5年間つみたて購入した場合のパフォーマンス（収益率）を比較したものです。

つみたて開始時期によってパフォーマンスは異なりますが、1年間つみたて購入した場合の平均収益率は**7.8%**であったのに対し、5年間つみたて購入した場合の平均収益率は**61.5%**という結果になりました。

これらはひふみ投信の過去の実績であり、今後の実績をお約束するものではありませんが、ひふみ投信をつみたて購入する場合、つみたて期間が長期になればなるほど、つみたて投資の効果を実感しやすくなる可能性があります。

つみたて投資はぜひコツコツと、長期で続けることをご検討ください！

※期間：2008年11月12日～2020年8月12日 当社作成

※各月5日(休日の場合は翌営業日)を引き落とし日とし、5営業日後を約定日(休日の場合は翌営業日)として月1回つみたてした場合の、それぞれの収益率を試算しています。

※上記は過去の情報であり、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。

※当資料は当社が信頼できると判断したデータにより作成しておりますが、その内容の完全性、正確性について、当社が保証するものではありません。

※当資料における内容は作成時点のものであり、今後予告なく変更される場合があります。

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

菅政権が発足しました。政策への期待や懸念、注視している点について教えてください。



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

地味な印象がありますが、実際には強引で喧嘩師というイメージです。経済政策についてはかなり新自由主義的な側面が強く、野党とは安倍政権以上に揉めるでしょうが、株式市場や日本の経済には安倍政権よりは期待できると考えています。



Yuasa Mitsuhiro
湯浅 光裕
代表取締役副社長
運用本部長

GAAS（ガバメントアズアサービス）行政サービス、学校教育の本質的なIT化、利便性向上により国・自治体負担を長期的に低減し、予算の有効活用ができるように期待しています。



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

外交政策に注目しています。米中対立の大きな潮流はなんら変わらず、より深刻化している面もあります。現状を両大国の覇権争いと捉えるなら、今後数年間の日本の舵取りは21世紀中盤以降の東アジア情勢の趨勢を左右しかねないでしょう。



Yatsuo Hisashi
八尾 尚志
シニア・アナリスト

菅首相はどちらかといえばビジョン先行型というよりは課題解決型、いわばタスク処理であり、これまで積み残されていた問題・課題の処理に期待しています。とりわけデジタル化と少子化対策です。前者に関してはデジタル庁を開設して省庁横断のデジタル化を推進、後者については内閣府による新婚生活費用補助などが期待され、また河野行政改革担当大臣を任命し行政改革推進への本気度も伺えます。夢を追うだけでなく、一方で現実に向き合い解決していくことにも期待しています。



Sasaki Yasuto
佐々木 靖人
シニア・アナリスト

若い世代に投資してほしい。あと増税してきたんだから社会保障費を上げるのをやめて、スリムな体制になってほしい。でも、これを言うと長期政権は難しそうですね。



Wei Shanshan
韋 珊珊
シニア・アナリスト

たたき上げで首相になられた方ですので、執行能力が高く、草の根の調査も実務の中で沢山されたと思います。ですので、10年、20年後の日本をよりよくするための政策、例えば、生産効率に繋がるIT投資や教育投資に非常に期待していますし、グローバルプレーヤーとしての日本の情報発信力強化にも期待しています。

運用部からのメッセージ



Takahashi Ryo
高橋 亮
シニア・アナリスト

菅総理が以前からご執心の通信料金問題は、通信キャリアの業績だけにとどまる問題なのかを懸念しています。たしかに日本の通信料金は世界的にも高額ですがその代わりに通信品質は最高の部類です。料金を落とすと5G回線敷設のペースに影響が出て、通信機器メーカーのみならず電設会社の業績にも影響を与える可能性があります。



Ono Shotaro
小野 頌太郎
シニア・アナリスト

環境やインフラに対する政策に注目しています。SDGsが社会の重要テーマになって久しいですが、社会インフラの持続可能な運営や温室効果ガス削減といった環境改善には、既存ビジネスの改革や新規ビジネスの創出が欠かせません。国土強靱化の継続だけでなく、新政権でどのような支援、緩和策が出てくるのか注目です。



Katata Yuta
堅田 雄太
シニア・アナリスト

少子化対策に期待したいです。「日本は人口が減る」という前提で政策や企業戦略が練られることが多いですが、その前提条件を壊して欲しいと思います。また、政権に頼るだけではなく、1人の国民、1人の投資家として子どもたちが生きる未来に向けて自分自身に何が出来るのか、考えていきたいです。



Tada Kensuke
多田 憲介
アナリスト

政治家の血筋がなく叩き上げで首相まで登りつめた、「ジャパニーズドリーム」を体現したような方かと思います。若者を中心に日本で挑戦している人が努力をすれば大きく成功する未来を思い描くことができる、そんな社会になったらいいなと期待しています。



Miyake Kazuhiro
三宅 一弘
運用本部
経済調査室長

官民のデジタル化と少子化対策が最重要課題と思います。ネット・デジタル関連ビジネス（産業）は経済・株式市場の牽引役になる中で日本は米中などに比べて遅れが目立ちます。行政のデジタル化を起爆剤に挽回を期待します。人口減少・少子化対策は結果が出てくるまで時間がかかるなど、難題です。重点的な予算・資源配分を行ない改善を図っていただきたいです。2020年代は移民拡大論議も避けられない課題でしょう。



Hashimoto Yuichi
橋本 裕一
マーケットエコノミスト

短期・長期と両面での課題解決を期待します。短期的にはコロナ対策や、コロナ禍で失われた安倍政権下での成果（雇用やインバウンドなど）を回復することです。長期的には民間・行政のデジタル化推進や、それを実現するIT教育、また少子化対策として子育てをしやすい環境・制度作りなどです。実績を伴った長期政権化も期待します。

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、損失が生じる場合があります。
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 1.078% （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。	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
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。） 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。	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。）
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/

