ひふみのあゆみ

ひふみ投信　追加型投信/内外/株式

2022年4月度　月次ご報告書

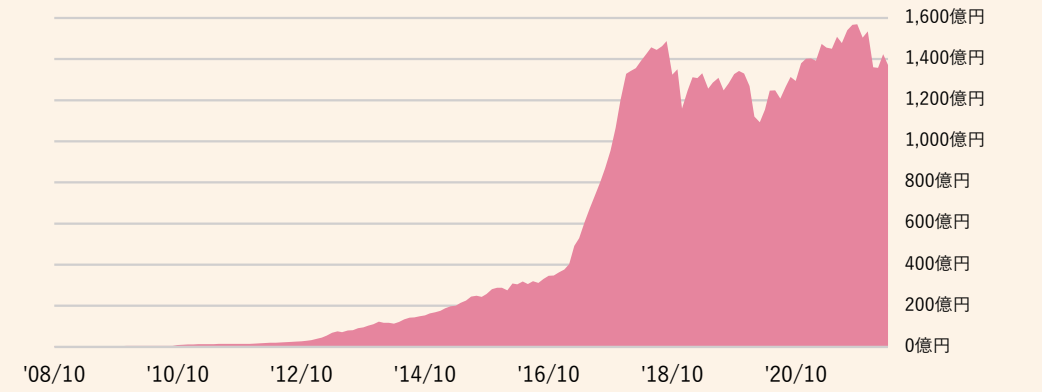
レオス・キャピタルワークスよりお客様へ
資産形成のパートナーに「ひふみ投信」をお選びいただき、ありがとうございます。
運用状況ならびに運用責任者からお客様へのメッセージなどをご報告します。

作成基準日：2022年4月28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	-4.01%	-0.75%	-15.12%	-11.70%	15.91%	445.45%
TOPIX	-2.40%	1.35%	-3.81%	2.45%	25.95%	133.82%

ひふみ投信の運用状況

基準価額	54,545円
純資産総額	1,371.72億円
受益権総口数	25,148,624,563口

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	99.90%
現金等	0.10%
合計	100.00%

分配の推移（１万口当たり、税引前）

第13期	2021年9月	0円
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
設定来合計		0円

※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す。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は、株式会社ＪＰＸ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ＪＰＸ総研または株式会社ＪＰＸ総研の関連会社（以下「ＪＰＸ」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ＪＰＸが有します。ＪＰＸ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、ＪＰＸ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ＪＰＸは責任を負いません。

※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で表示しています。

※「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	6,694.71億円
組み入れ銘柄数	243銘柄

資産配分比率	
国内株式	78.17%
海外株式	7.98%
海外投資証券	-
現金等	13.85%
合計	100.00%

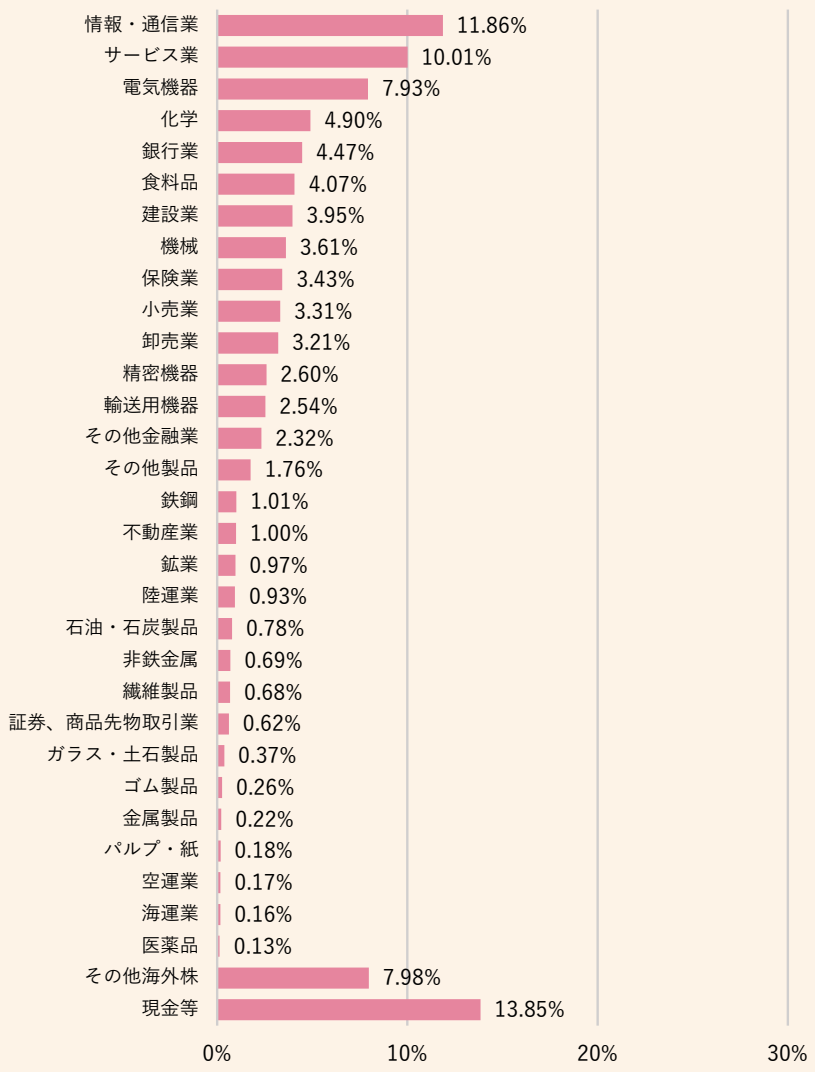
市場別比率	
プライム市場	73.54%
スタンダード市場	2.81%
グロース市場	1.82%
その他海外株	7.98%
現金等	13.85%
合計	100.00%

※「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。

※「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。

※「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

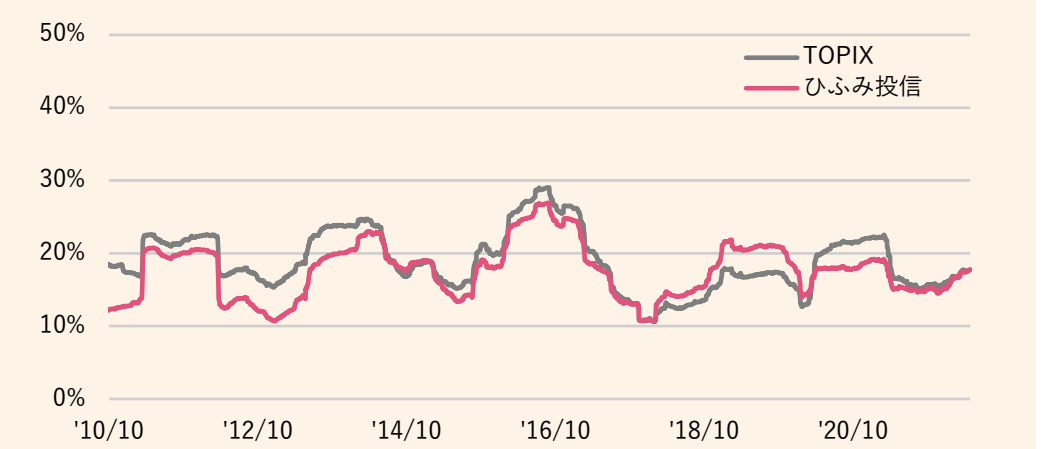
時価総額別比率	
大型株（3,000億円以上）	60.93%
中小型株（300億円以上、3,000億円未満）	22.73%
超小型株（300億円未満）	2.48%
現金等	13.85%
合計	100.00%

アクティブシェア
74.47%

※「時価総額別比率」は基準日時点のBloombergの情報を基に作成しております。
※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（250営業日リスク推移）



※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。

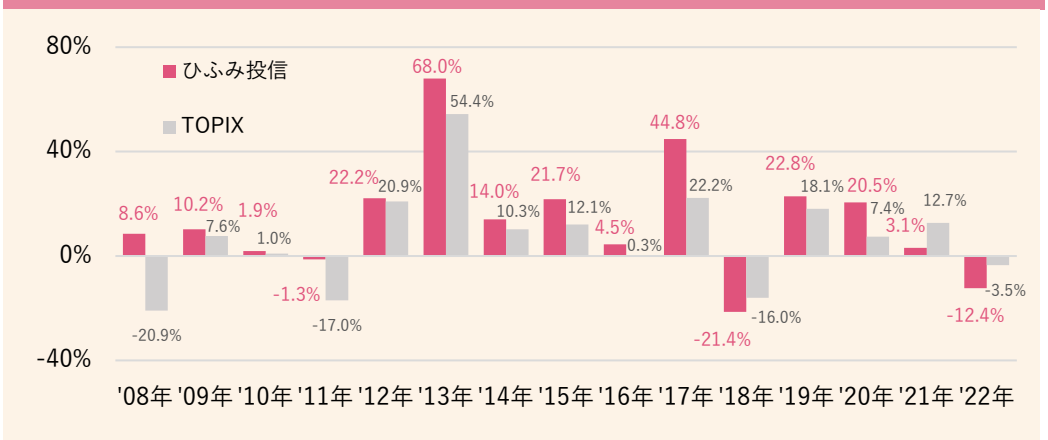
解説：リスクの推移の意味
ひふみ投信とTOPIXのリスク量を比較して分かる事は、簡単に言えば「どのくらいアクセルを踏んでいるか」ということです。アクティブ運用の投資信託は市場環境等に応じて中身（ポートフォリオ）を変化させます。より値動きが大きくなっても上昇機会を得られるとして中身を変化させると、リスクの値は高くなるでしょう。ひふみ投信は概ねTOPIXよりも低いリスクを維持しており、安定的な値動きの運用を目指していることが分かります。

株式市場への値動きの連動性（250営業日ベータ推移）

※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。

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。

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下さい）まで。

※各年の収益率は、小数点第二位を四捨五入して表示しています。

※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。

ひふみの主な受賞暦

受賞年	受賞詳細
2022年	R&I ファンド大賞 2022　投資信託10年/国内株式コア部門　優秀ファンド賞
2022年	投信ブロガーが選ぶ！Fund of the Year 2021 第13位
2021年	R&I ファンド大賞 2021　投資信託10年/国内株式コア部門　優秀ファンド賞
2021年	投信ブロガーが選ぶ！Fund of the Year 2020 第5位
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

※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2022の「投資信託10年部門」は過去10年間を選考期間とし、シャープレシオによるランキングに基づき、最大ドローダウンを加味したうえで選考しています。表彰対象は償還予定日まで1年以上の期間があり、残高がカテゴリー内で上位50％以上かつ30億円以上であることが条件です。選考対象は国内籍公募追加型株式投信とし、「投資信託10年部門」は確定拠出年金専用およびSMA・ラップ口座専用以外を対象にしています。評価基準日は2022年3月31日です。
各受賞年の評価基準年月日等は次のとおりです。
・2021年：2016、2021年それぞれの3月末における5年間および2021年3月末時点における3年間のシャープレシオがいずれも上位75％のファンドを対象に、2021年3月末における10年間のシャープレシオによるランキングに基づいて表彰しています。
・2020年：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。
・2019年：2014、2019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2019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、2019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。
・2018年：「NISAスクリーニング」の2018年版（2月8日に公表）の基準を満たしたファンドに関して、2018年3月末における3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。

※投信ブロガーが選ぶ！Fund of the Yearについて
投信ブロガーが選ぶ！Fund of the Yearは、投信ブロガーの投票を運営委員会が集計したランキングです。当該評価は過去の一定期間の実績を分析したものであり、将来の運用成果等を保証したものではありません。各受賞年の評価基準年月日等は次のとおりです。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。
・2021年：2020年10月31日までに設定された投資信託（ETF含む）が対象です。http://www.fundoftheyear.jp/2020/
・2022年：2021年10月31日までに設定された投資信託（ETF含む）が対象です。http://www.fundoftheyear.jp/2021/

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
	銘柄紹介					
1	ソニーグループ	6758	大型	プライム市場	電気機器	2.33%
	PS5発売に伴うハードウェア売上や、4,500万人を超えるPlayStation Plus（ゲームサブスクリプション）会員、堅調な金融事業、スマホカメラの多眼化によるCMOSイメージセンサーの需要増などを背景に好調な業績が期待される。					
2	オリエンタルランド	4661	大型	プライム市場	サービス業	2.13%
	東京ディズニーランドと東京ディズニーシーを運営する企業。園周辺にリゾート施設も併せて運営。最大株主は京成電鉄であり、米国資本の影響はほぼ皆無。通常営業の再開に期待される。					
3	東京海上ホールディングス	8766	大型	プライム市場	保険業	2.03%
	生命保険、損害保険、不動産、資産運用を備える大手。昨今では海外企業の買収や資本政策が話題であり、成長と還元のバランスが優れている日本の保険のエクセレントカンパニーといえる。					
4	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	1.97%
	日本3大金融グループの一角。銀行業務を中心に行なう総合金融サービスコングロマリット。関連会社が米国にあり、他のメガバンクとの違いとなっている。					
5	日本電信電話	9432	大型	プライム市場	情報・通信業	1.87%
	NTTドコモ、NTT東西、NTTデータなどの持ち株会社。移動通信、長距離通信、データ通信、法人向けシステム、データセンターなど多岐にわたる情報通信事業を抱える。					
6	味の素	2802	大型	プライム市場	食料品	1.63%
	調味料や冷凍食品などで高い国内シェアを持ち、海外でも独自に構築した販売チャネルを幅広く展開している。食品事業の他に、半導体向け材料やバイオ向けサービスなど高収益な事業も伸びており、成長が期待できる。					
7	インターネットイニシアティブ	3774	大型	プライム市場	情報・通信業	1.41%
	企業向けのプロバイダー、個人向けの格安スマホが主力事業。近年はインターネットのセキュリティ分野やシステム開発などでも成長している。					
8	ＧＭＯペイメントゲートウェイ	3769	大型	プライム市場	情報・通信業	1.36%
	決済処理サービス企業大手。ネット・ショッピングの普及を背景に高成長が安定的に継続する。相浦一成氏の強いリーダーシップの下、国内では大手銀行と業務提携を進め、海外では決済関連企業への投資を行なう。					
9	ＩＨＩ	7013	大型	プライム市場	機械	1.25%
	三菱重工や川崎重工と並ぶ、国内総合重機の大手の一角。航空機エンジンや発電所、自動車のタービン、橋、LNGタンクなど、私達の生活には必要不可欠な存在。世界中がリオープンに沸く中、同社の航空機エンジン事業の回復や、発電所の効率化、LNGの貯蔵など様々な分野での需要に期待。					
10	オリックス	8591	大型	プライム市場	その他金融業	1.24%
	国内のリース業トップだが、国内外問わず事業投資、不動産投資、金融業やプライベートエクイティファンド運用など、幅広い金融コングロマリット企業。海外では中国・アジア、欧米など地域分散し、成長路線をひた走る。					

※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（2022年1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	トヨタ自動車	7203	大型	東証一部	輸送用機器	2.63%
2	デンソー	6902	大型	東証一部	輸送用機器	1.86%
3	MICROSOFT CORPORATION	MSFT	大型	NASDAQ	その他海外株	1.63%
4	東京海上ホールディングス	8766	大型	東証一部	保険業	1.59%
5	東京エレクトロン	8035	大型	東証一部	電気機器	1.48%
6	インターネットイニシアティブ	3774	大型	東証一部	情報・通信業	1.41%
7	ミライト・ホールディングス	1417	中小型	東証一部	建設業	1.29%
8	ソニーグループ	6758	大型	東証一部	電気機器	1.17%
9	ＩＮＰＥＸ	1605	大型	東証一部	鉱業	1.11%
10	富士電機	6504	大型	東証一部	電気機器	1.04%
11	三菱商事	8058	大型	東証一部	卸売業	1.03%
12	味の素	2802	大型	東証一部	食料品	1.01%
13	メルカリ	4385	大型	マザーズ	情報・通信業	1.00%
14	川崎重工業	7012	大型	東証一部	輸送用機器	0.93%
15	エクシオグループ	1951	中小型	東証一部	建設業	0.93%
16	ジャパンマテリアル	6055	中小型	東証一部	サービス業	0.90%
17	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	0.90%
18	日立製作所	6501	大型	東証一部	電気機器	0.90%
19	ＩＨＩ	7013	大型	東証一部	機械	0.90%
20	日本製鉄	5401	大型	東証一部	鉄鋼	0.89%
21	クレハ	4023	中小型	東証一部	化学	0.88%
22	アンリツ	6754	中小型	東証一部	電気機器	0.88%
23	伊藤忠商事	8001	大型	東証一部	卸売業	0.84%
24	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	0.83%
25	富士フイルムホールディングス	4901	大型	東証一部	化学	0.81%
26	セガサミーホールディングス	6460	大型	東証一部	機械	0.80%
27	SALESFORCE.COM, INC.	CRM	大型	NYSE	その他海外株	0.78%
28	ミスミグループ本社	9962	大型	東証一部	卸売業	0.77%
29	エヌ・ティ・ティ・データ	9613	大型	東証一部	情報・通信業	0.76%
30	キーエンス	6861	大型	東証一部	電気機器	0.76%

※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

4月の株式市場は、FRB（連邦準備制度理事会）の執拗なタカ派姿勢を背景にした急速な利上げ懸念、根強いウクライナ情勢不安、そして中国のロックダウンといった悪材料を背景にグローバルで冴えない展開に終始し、月末の日経平均株価は前月比-3.5％の26,847.9円に反落しました。

4月の日経平均株価は底堅い展開で始まりました。米国株は中国のロックダウンやPMI（購買担当者景気指数）下振れ、米国ISM製造業景況感指数の下振れなどを背景にした景気減速懸念に加え、根強いインフレ警戒による金利高基調を背景に冴えない展開で始まりましたが、ドルベースではTOPIXや日経平均株価が2020年11月以来の安値水準まで下落している日本株には、期初というタイミングもあったのか海外勢からの積極的な押し目買いの動きが観測されていました。しかし、FRBメンバー内ではハト派として知られるブレイナード理事からも「バランスシートを5月にも急速なペースで縮小へ」とタカ派なコメントが出るなど、先月に続きFRBメンバーからのタカ派メッセージが続くなか、米金利は上昇の一途を辿って米国株はハイテクを筆頭に軟調な動きが継続し、連れて日本株も徐々に売り優勢にシフトしました。

ロシアとウクライナの停戦協議は進展が見られず、ロシアによるウクライナ侵攻は続き、ロシア軍が化学兵器を使用したとの観測も出るなどむしろ悪化する中でリスクオフ材料となり、日経平均株価は12日に26,304円まで下落しました。その後、米国のコアCPI（消費者物価指数）が前月比で鈍化したことを受けて一旦は金利上昇が一服し、株は下げ止まる場面が見られました。

米国ではデルタ航空がレジャー需要の強さから業績回復に自信を見せたほか、公共交通機関でのマスク着用義務を廃止し、中国では上海でロックダウン緩和の兆しなど好材料も散見されました。しかしFRBメンバー、そしてECBメンバーによるタカ派姿勢は継続し、米金利はすぐに一段高の動きとなりました。またコロナ禍での勝ち組の筆頭であったNETFLIXの下振れ決算もセンチメントを悪化させて株式市場は一段安となりました。

日本株市場においては、米国株安の流れを引き継いで軟調にスタートしたものの日中は下げ幅を縮小と、押し目買い需要の強さが感じられる相場付きの日が目立ちました。海外市場も何度か下げ渋る動きを見せはしましたが、冴えないマクロ指標や根強いインフレ懸念、そしてアルファベットやAppleといったメガテック企業の弱気な売上見通しを背景に、月後半に中国上海総合指数や米国NASDAQ指数は年初来安値を更新するなど株式市場全般冴えない動きが継続しました。日中は底堅い動きが目立っていた日経平均株価も外部市況の弱さに連れて最後まで上値の重い動きに終始し、前月比マイナス圏で月末を迎えていました。

なお、FRBがタカ派シフトを明確にしている一方、日銀は金利上昇を抑えるために特定の利回りで国債を買い入れる指値オペを実施し、決定会合では緩和策の継続を決定とハト派姿勢を継続している結果、対ドルで円安が進行し、ドル/円は4月だけで約10円上昇、実に20年ぶりの円安水準を付けました。

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。

※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。

運用責任者よりお客様へ

4月のひふみ投信は-4.01%となりました。TOPIX（東証株価指数、配当込み）が-2.40%、マザーズ指数が-12.13%、TOPIXのバリュー指数が-1.05%となり、今年1月の成長株の崩落相場を思い起こすような展開となりました。私達はある程度ポートフォリオの中身の調整は終わったと考えていますが、一部の成長株への売り圧力が強かったと思います。東証が再編され、上昇が期待されていましたが、多くの場合は相場の参加者の気持ちとは逆に行く経験則が勝った結果です。

多くの場所で、この市場再編の意義と実態の乖離への厳しい批判を見聞きします。その中でもスタンダード市場とグロース市場のリアルタイムデータがないことは、JPX400指数が登場したものの、すぐに使われるシーンがほぼ無くなってしまったことよりも劣後し、指数を通して相場の温度を観測することが難しくなったようにも感じています。

一方で、プライム市場への上場および上場維持のための条件は、数年かけてESG目線の入った制度へ厳格化される見込みであり、現在プライム市場へ移行された会社も、そのルールと共にスタンダード市場へ落ちる可能性もあります。何はともあれ、企業のガバナンスに注目が集まる流れが加速する以外の道がなくなってきました。

ESG・SDGsのワードが普及する前は、大企業の方が体力もありESG等の対応が早かったと感じており、その早さは企業価値の向上に寄与したと考えています。では、中小企業はどうだったのでしょうか。ESG・SDGsの意識が徐々に浸透し、中小企業でも対応できるところが増えて来たようにも感じています。足下の金融政策の転換で相場は相変わらず不安定ですが、この決算期を経て相場の潮目が局所的に変わるところも出てくることに期待していますし、日本株の運用機会の多くは、その中小型株へのリサーチ活動が出会わせてくれたことを考えると、地味で地道でワクワクするような会社と改めて出会えるタイミングに来ていると考えています。

なかなか運用成績が上向かず心苦しい気持ちでいっぱいです。しかし、ある意味歴史の転換点に立っているとも同時に感じており、今日明日のリサーチが1年後2年後を作ることに繋がることを信じ、引き続き運用チーム一丸となって全力で調査活動に邁進したいと考えております。

ひふみ投信 運用責任者
ファンドマネージャー
佐々木 靖人

※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

ひふみ

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！

市場環境の見通しについて

運用本部
経済調査室長
三宅一弘

米物価高騰と強硬な金融政策を織り込む世界株

下落相場から底入れ模索の局面へ

世界株式市場は年初以降、新型コロナの収束と経済再開という好材料に対して、インフレ、金融引き締め、資源エネルギー高、露宇戦争、中国景気失速･･･などの悪材料が凌駕する形で、株価下落・調整を続けてきました。特に欧米を中心とする物価高騰と抑制のための強硬な金融引き締めへの警戒が下押し圧力の主因であったと推察されます。

今後の市場を占う上で焦点となる米国の金融政策は、インフレ抑制のためにどの程度のペースで金融引き締めが行なわれるかに注目が集まっています。3月に0.25％、5月のFOMC（連邦公開市場委員会）では0.5％（通常の0.25％の2倍）の利上げが決定され、保有資産の減額政策（QT）も示されました。パウエル議長の記者会見では今後の2～3会合（6月、7月、9月）に0.5％の利上げを示唆し、0.75％の利上げが積極的に検討されていない旨が示されましたが、市場では0.75％の超大幅利上げに対する警戒がくすぶっています。

市場にとって一筋の光明は、急上昇してきた米国のインフレ率に頭打ちの兆しが出てきたことです。今次の物価高騰の象徴事例として、新型コロナ・パンデミックによる供給制約・混乱に起因する中古車価格や物流価格の急騰が挙げられますが、これらに増勢鈍化の兆候が出てきました。ガソリン価格の上昇は続いていますが、先行きの物価を占う上で朗報です。一方、賃金の大幅上昇はサービス価格をはじめ物価全般の上昇・底上げにつながり、構造的なインフレにつながるリスクがあります。ミシガン大学が調査する米国民の長期的なインフレ期待は現状3％程度でジリ高基調となっていますが、本格上昇する前にこれを抑制できるのか、今後の賃金動向が金融政策を占う上で焦点になりそうです。

露宇戦争に関しては、西側・NATOのウクライナに対する軍事支援の強化などからロシアの進軍が止まり、膠着化の様相を呈しています。また、原油をはじめとする資源エネルギー価格は、西側の対ロ経済制裁強化などに伴う供給制約懸念などから上昇に弾みがつきましたが、このところ高値圏で乱高下になっています。経済面で窮乏するロシアは原油をインドなど中立国向けに大幅な割引価格で大量販売している模様ですが、世界の原油需給面では逼迫緩和（価格軟化）に作用すると推察されます。OPECプラスは増産に乗り気でなく、急上昇を遂げた資源エネルギー価格は戦争長期化で高止まりが懸念されます。

中国経済はゼロコロナ政策の行き詰まり（⇒上海などでの都市封鎖の長期化）が景気下ブレの主因になっています。感染力の強いオミクロン株の出現でゼロコロナ政策の有効性が低下している一方で、習近平政権は同政策に固執しています。金融緩和や財政出動など景気刺激策を打ち出していますが、先行きの中国景気の下ブレ・悪化が懸念されます。

今後の世界株を占う上で米国の物価高騰がピークアウトし、上昇率鈍化がいつ頃から鮮明になるのかが要注目です。米国の金融引き締めは物価増勢の鈍化が鮮明化するまで0.5％かそれ以上の大幅利上げが続きそうですが、増勢鈍化となれば0.25％利上げにシフトするでしょう。物価増勢の鈍化が比較的早期に実現すれば、市場ムードの好転につながりそうです。下落・調整相場を辿ってきた世界株は米国の物価動向と金融政策を睨みながら、乱高下を交えつつも底入れ模索の局面に入っている（近づいている）と推察されます。

（5月6日）

お知らせ

【pick up! ひふみコンテンツ】５月のおすすめのコンテンツをご紹介します！

昨年の第6期に続いて今年も当社が特別協賛をつとめる将棋のタイトル戦「第7期叡王戦5番勝負」がスタートしました！
お金のまなびば！やひふみラボnoteで叡王戦関連の各コンテンツを配信中です。
初夏の激闘を一緒に楽しみましょう！

【藤野英人×藤井聡太①】「ひらめき」天才の思考法とは？

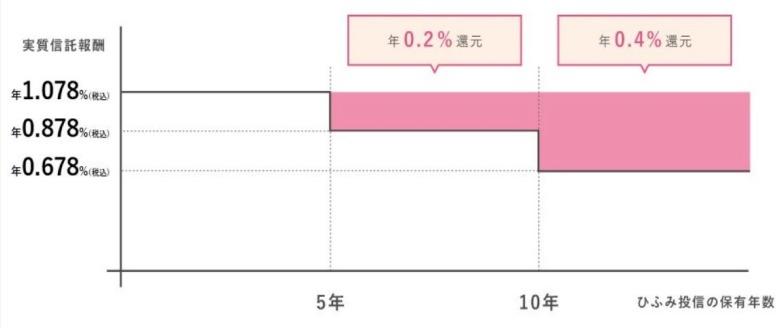
お金のまなびば！では現叡王・藤井聡太叡王と藤野との対談を前編・後編に分けて順次公開中です。
日頃聞くことができない藤井叡王の「無駄遣い」や「贅沢」など、「お金」についてどのように考えているのかもお話いただきました。藤井叡王が思わず「長考」してしまった藤野からの質問にも注目です。

▼ひふみラボnote

- 初夏の激闘！第7期叡王戦5番勝負がはじまる。見どころを書いてみた
- 若い棋士と若いファン。将棋界の未来が楽しみになった日。【第７期叡王戦観戦記①】

資産形成応援団

資産形成応援団とは、直販で5年以上保有いただいているひふみ投信について、信託報酬の一部を当社がお客様に還元することにより、信託報酬を実質的に割り引く、という日本で初めて導入された仕組みです。



5年以上、または10年以上継続して保有されている受益権口数に対して応援金を還元いたします（受益権とはひふみ投信をご購入いただいたお客様が、ひふみ投信の利益を受けることができる権利のことです。）。

応援金還元率は受益権口数に係る資産残高の年率0.2%（5年以上分）、0.4%（10年以上分）です。応援金は、新たにひふみ投信を買付ける資金に充当いたします（原則として、現金のまま、お渡しすることはありません。）。

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、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することや、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することがあります。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。

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

2021年度決算と今後の見通しについて思うこと

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

米国の金利上昇、ウクライナ戦争の影響もあわせたグローバルのインフレ懸念など2021年までと違う状況になってきています。そのような中で想像的に未来を考える力が必要になりそうですね。

Yuasa Mitsuhiro
湯浅 光裕
代表取締役副社長
未来戦略部長

強烈な金融緩和と財政出動に支えられた2年間の見直しがあります。これまでの世界勢力図、経済環境の世界から、30年以上前の世界への転換を想定した経営見直しを迫られる新年度です。経営者の話をよく聞きたいと思います。

Watanabe Shota
渡邉 庄太
運用本部長
株式戦略部長
シニア・アナリスト
シニア・ファンドマネージャー

現在の世界の政治・経済情勢は、数十年単位の歴史的転換点となっている可能性があります。そのなかで次世代に活躍する企業やリーダー像を見つけるべく、優れた経営者たちの言葉に注目しています。

Yatsuo Hisashi
八尾 尚志
シニア・アナリスト
シニア・ファンドマネージャー

各企業の決算を見るとポストコロナにおける変化が色濃く反映され始めているように感じています。具体的には各種の供給制約によるコスト面、また売上面が影響を受けている企業群や、それらをむしろビジネスチャンスと考えポストコロナにおける真の消費者・ユーザーの行動変容を捉えている企業群など、色々な変化が見えてきます。行動制約はほぼなくなりましたので今後は現地に赴き肌で感じて、世界の新しいびっくりを発見していくつもりです。

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

5/13が日本株の決算発表のピークです。現状、多くの製造業は部材不足の環境下、供給を最大化する努力をしつつ在庫を積んでいる状態です。景気が冷えれば在庫調整リスクが意識される展開です。内需企業がここからリオープン恩恵に乗れるかの見通しを出せるかは、値上げを実施しながらの環境下ですので難易度が高い。こういうとき、困難が成長を促すプレイヤーを見つけられるかが鍵です。

Wei Shanshan
韋 珊珊
シニア・アナリスト
シニア・ファンドマネージャー

決算が予想を上回っても、次期ガイダンスはコンセンサスを上回る企業がかなり減ってしまった印象です。また、物価高騰やサプライチェーンなどの問題も、企業が想定したシナリオより長引いています。不確実性はさらに高まったように感じました。益々経営者の舵取りの腕やビジネスモデルの優位性が試される時期になります。

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

コロナ恩恵銘柄の終焉がいよいよ明らかになってきました。我々のファンドでは去年からそうした銘柄にはあまり積極的に取り組んではいませんでしたが、重要なのは今後はどんな銘柄が牽引役となるかです。引き続き、企業との対話を続けて、いまのポートフォリオの銘柄で十分なのか、新たに加えるべき要素はないかを検討し続けていきます。

運用メンバーからのメッセージ

	Ono Shotaro 小野 頌太郎 シニア・アナリスト	先進国株式市場ではEPSのリビジョンインデックスが0近辺まで低下してきました。景気悪化が意識され増益モメンタムは鈍化していく環境下で、次のサイクルに向けて投資と成長を着々と進めている企業を探していきたいと思います。
	Senoh Masanao 妹尾 昌直 シニア・アナリスト	金利上昇や高インフレという局面を経験したことのない世代が増えてきている中で、不確実性の高い世界をどう舵取りするのか非常に難しい局面だと思います。投資家視点では、長期でみると株式価値は高まりそうであっても、不確実性が高まる世界においては、いくつかの谷を乗り越えながら到達する可能性もあります。長期は短期の積み重ねである以上は、改めて短期業績をしっかり分析しながら、銘柄選別をしていく所存です。
	Oshiro Shintaro 大城 真太郎 シニア・アナリスト	良くも悪くも特殊要因が多かったように思う2021年度ですが、進行期以降での持続性について、（弱気になりがちな）会社予想やその前提から読み取り、調査を厚くするセクター等を絞り込んで調査効率を上げていきたいと考えています。
	Naito Makoto 内藤 誠 シニア・アナリスト	今後も企業の成長性とその持続性が最も重要だと考えています。コロナ禍で特需的に業績が改善していた企業と潜在的に業績が改善していた企業を見分けるフェーズがいよいよ来たなと実感しています。企業取材から企業毎の需要を考察するだけでなく、世の中の潜在的な需要をデータからも読み取っていきたいと思います。
	Tada Kensuke 多田 憲介 アナリスト	グローバルで共通に見られるインフレや人手不足などの問題が強く意識される決算内容になっている印象です（5月2日時点）。 決算発表時に生じるさまざまなバイアスによって売られすぎている（あるいは買われすぎている）銘柄がないか、観察しています。また、アナリストとして機敏に反応できる状態を保つことを目指しています。
	Miyake Kazuhiro 三宅 一弘 運用本部 経済調査室長	2021年（度）の企業収益は日米欧の主要株価指数ベースで、コロナ禍からの回復を主因に大幅増益（V字回復）となりました。2022年（度）は日米欧ともアナリストコンセンサスで概ね1桁台後半～10%前後の増益予想ですが、大番狂わせになるかもわかりません。露宇戦争、資源高、インフレ、金融引き締め･･･などが予想される中で、業種や企業間の格差が広がりそうです。
	Hashimoto Yuichi 橋本 裕一 マーケットエコノミスト	自社株買いには注目しています。2021年度、日本企業の自社株買い設定金額は約8兆円と過去最高を更新しました。またいまの時期は年間通じて最も決議が膨らむ時期で、久しぶりの自社株買いを発表した主要企業も複数あります。東証再編に関わるような株主還元意識の高まりや、あるいは足もとの株価水準が割安だと考えているというシグナルかもしれません。

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。

ひふみらいとの特色（ご参考）

「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。

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。

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
（ひふみらいと）三井住友信託銀行株式会社
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/

お申込メモ

	ひふみ投信	ひふみワールド（ご参考）	ひふみらいと（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	追加型投信／内外／資産複合
当初設定日	2008年10月1日	2019年10月8日	2021年３月30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)	毎年4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ないます。 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5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6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。	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、お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）	ひふみらいと（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	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。		
監査費用	信託財産の純資産総額に対して年率0.0055％（税込）以内を乗じて得た額。監査費用は監査法人との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)以内を乗じて得た額。監査費用は監査法人との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。(上限年間99万円(税込)。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。		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。
	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。