

ひふみのあゆみ

ひふみ投信 追加型投信/内外/株式

2022年7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：2022年7月29日

運用実績

基準価額の推移（日次）

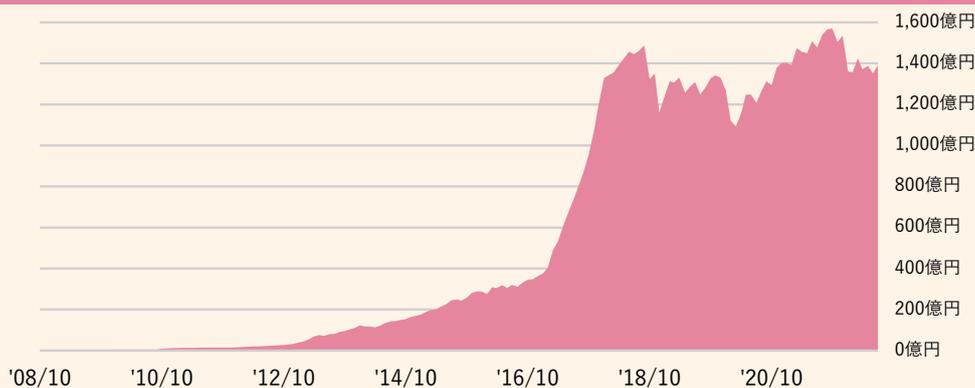


※当レポートで言う基準価額とは「ひふみ投信」の一万口あたりの値段のことで、また信託報酬控除後の値です。

※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。

純資産総額の推移（月次）



※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。

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	2.14%	-0.43%	-1.18%	-11.45%	17.64%	443.09%
TOPIX	3.72%	2.39%	3.78%	4.53%	33.04%	139.41%

※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。

ひふみ投信の運用状況

基準価額	54,309円
純資産総額	1,389.20億円
受益権総口数	25,579,497,961口

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

※「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。

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	100.08%
現金等	-0.08%
合計	100.00%

※後述の「当資料のご留意点」を必ずご覧ください



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	6,861.07億円
組み入れ銘柄数	252銘柄
市場別比率	
プライム市場	81.79%
スタンダード市場	2.68%
グロース市場	0.93%
その他海外株	2.93%
現金等	11.67%
合計	100.00%

資産配分比率	
国内株式	85.41%
海外株式	2.93%
現金等	11.67%
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。

※「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	アクティブシェア
大型株（3,000億円以上）	70.98%
中小型株（300億円以上、3,000億円未満）	
超小型株（300億円未満）	
現金等	
合計	

※「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。

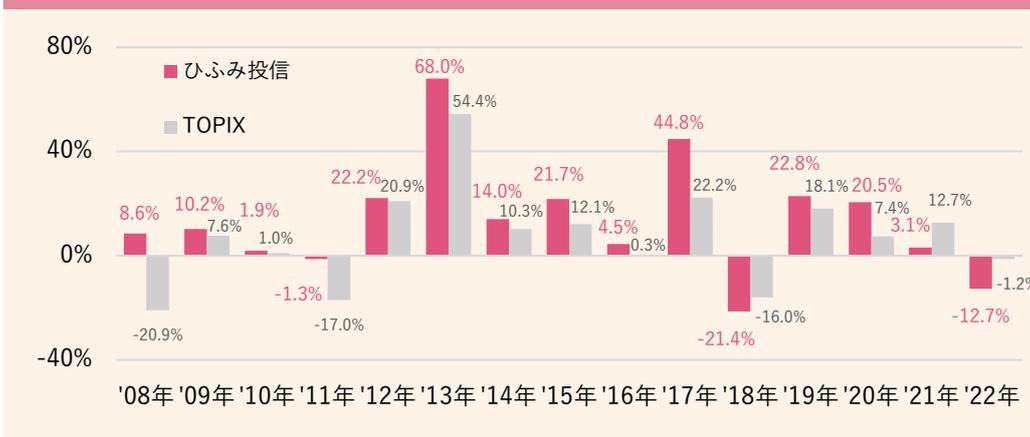
値動きの大きさの推移（250営業日リスク推移）



株式市場への値動きの連動性（250営業日ベータ推移）



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。

※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。



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	トヨタ自動車	7203	大型	プライム市場	輸送用機器	2.80%
	<p>言わずと知れた日本を代表する自動車メーカー。グローバルで年間約1000万台弱の販売台数を誇る。乗用車、商用車共に高いシェアを有し、また、早くから環境対応車を手がけてきた実績がある。フルタイムEVの投入も発表され、勢いづく。</p>					
2	東京海上ホールディングス	8766	大型	プライム市場	保険業	2.19%
	<p>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。</p>					
3	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	1.91%
	<p>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。</p>					
4	オリエンタルランド	4661	大型	プライム市場	サービス業	1.66%
	<p>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。</p>					
5	味の素	2802	大型	プライム市場	食料品	1.55%
	<p>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。</p>					
6	本田技研工業	7267	大型	プライム市場	輸送用機器	1.48%
	<p>1948年創業の完成車メーカー。四輪は軽自動車からSUVまで、二輪も原付から大型二輪まで取り揃えている。昨年で撤退を決めたが、F1にエンジン供給を行なうほど、パワーユニットに定評がある。昨今ではGMと提携し、2030年に全車種の6割は電動車にする目標を掲げている。</p>					
7	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	1.45%
	<p>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。</p>					
8	任天堂	7974	大型	プライム市場	その他製品	1.33%
	<p>1889年に花札メーカーとして創業するも、1983年に「ファミリーコンピュータ」が大ヒットし大変貌を遂げた。最近、「Nintendo Switch」据え置きゲーム機と携帯ゲーム機の融合系を発表。老舗ゲームメーカーの新しいチャレンジは始まったばかり。</p>					
9	IHI	7013	大型	プライム市場	機械	1.25%
	<p>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。</p>					
10	第一生命ホールディングス	8750	大型	プライム市場	保険業	1.14%
	<p>日本最初の相互会社の保険会社で、2010年に上場。海外展開に力を入れており、ASEAN地域をはじめインドやオーストラリアの会社をM&Aしてきた歴史がある。昨今ではESG経営へ力を入れている。株主還元にも積極的。</p>					

※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4月28日時点）

	銘柄名	銘柄コード	規模	上場市場	業種	組入比率
1	ソニーグループ	6758	大型	プライム市場	電気機器	2.33%
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%
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%
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%
5	日本電信電話	9432	大型	プライム市場	情報・通信業	1.87%
6	味の素	2802	大型	プライム市場	食料品	1.63%
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%
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%
9	IHI	7013	大型	プライム市場	機械	1.25%
10	オリックス	8591	大型	プライム市場	その他金融業	1.24%
11	セガサミーホールディングス	6460	大型	プライム市場	機械	1.18%
12	東京エレクトロン	8035	大型	プライム市場	電気機器	1.17%
13	日揮ホールディングス	1963	大型	プライム市場	建設業	1.17%
14	三菱商事	8058	大型	プライム市場	卸売業	1.14%
15	日立製作所	6501	大型	プライム市場	電気機器	1.05%
16	MonotaRO	3064	大型	プライム市場	小売業	1.05%
17	ジャパンマテリアル	6055	中小型	プライム市場	サービス業	1.05%
18	クレハ	4023	中小型	プライム市場	化学	1.04%
19	日本製鉄	5401	大型	プライム市場	鉄鋼	1.01%
20	第一生命ホールディングス	8750	大型	プライム市場	保険業	1.01%
21	INPEX	1605	大型	プライム市場	鉱業	0.97%
22	日産化学	4021	大型	プライム市場	化学	0.96%
23	伊藤忠商事	8001	大型	プライム市場	卸売業	0.96%
24	ショーボンドホールディングス	1414	大型	プライム市場	建設業	0.96%
25	ヤクルト本社	2267	大型	プライム市場	食料品	0.92%
26	プレミアムウォーターホールディングス	2588	中小型	スタンダード市場	食料品	0.91%
27	メルカリ	4385	大型	グロース市場	情報・通信業	0.91%
28	川崎重工業	7012	大型	プライム市場	輸送用機器	0.84%
29	りそなホールディングス	8308	大型	プライム市場	銀行業	0.81%
30	東京応化工業	4186	大型	プライム市場	化学	0.80%

※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。

7月の株式市場は、世界的な景気減速懸念もあり前半こそ上値の重い展開が続きましたが、極端に弱気なポジションに傾いていたとの指摘もある中で、後半は好材料に対して敏感に反応、金利低下も好感される中で右肩上がり演技を演じ、月末の日経平均株価は前月比+5.3%の27,801.64円に大幅反発しました。

7月の日経平均株価は軟調な展開で始まりました。前月末に発表された米国のGDP改定値の下方修正に続き、月初に発表されたドイツの失業者数は予想外に増加、米国の個人消費は下振れと景気減速懸念が高まり、日経平均株価は26,000円を割り込みました。しかし、そこからは底堅い展開に転じました。欧米のマクロ指標は冴えない内容が続いたものの、インフレ指標も下振れが目立ち始めました。また景気減速懸念を背景に金利や原油が下落基調を辿ったことで、今年の株売りの一大要因であったインフレに対するピークアウト期待が再燃して株式市場の底堅さに繋がりました。

月半ばにかけては欧州の景況感指数下振れやイタリアの政治混迷、国内では安倍元首相の訃報など悪材料が続く中で一旦は上値の重い展開となりました。12日にはマーケットが最も注目していた月中イベントである米CPI（消費者物価指数）が発表され、結果は市場予想を上回り、前年比+9.1%と40年ぶりの高い伸びとなりました。ただし、事前にホワイトハウス報道官らが「CPIは非常に強い結果になる」と警告していたこともあってマーケットの耐性が付いていたほか、発表後にバイデン大統領の「データは過去のものでガソリン価格は30日間下落している」と火消し発言も出る中で、ネガティブ反応は限定的でした。また強いCPIを受けて7月FOMC（米連邦公開市場委員会）での100bp利上げ観測が浮上したものの、FRB（米連邦準備制度理事会）高官らが75bpの利上げ支持を相次いで表明したほか、FRBが注視するミシガン大学消費者信頼感指数の期待インフレ率が予想を下回ったことも市場に安心感を与え、月中以降の株式市場は再び底堅い展開となりました。

その後、米企業決算は強弱まちまち、欧米PMI（購買担当者景気指数）は概ね予測比下振れ、ロシアがテクニカルな問題でドイツへの天然ガス供給を減らすと発表するなど、悪材料はそれなりに散見されましたが、株式市場は月末にかけてほぼ右肩上がり演技を演じました。背景として、マーケット参加者のリスク選好度が大きく低下し、ポジションが極端にショート（空売り）に偏っていたために、悪材料を受けても追加の売りが出ず、小さな好材料であっても大きな買い戻しを誘発したとの声が聞かれていました。実際、米国の企業決算では好調と評価出来る内容では無くとも、市場の予想を少しでも上回れば大幅高で反応する銘柄が多く見られました。またFOMCでは予想通り75bpの利上げが決定されましたが、パウエル議長の「いずれ利上げペースを落とすのが適切」「利上げ幅は会合ごとに判断する時期になった」との発言がハト派に解釈されて金利は低下、株はポジティブ反応、米国GDPの予想外の悪化もタカ派懸念の後退期待に繋がってネガティブ視せずやや“いいとこ取り”とも取れる反応となり、日本株、米国株共に月中の高値圏で月末を迎えました。



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。

※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。

7月の運用成績はひふみ投信が2.14%、TOPIX配当込みが3.72%でした。プライム市場が3.73%、スタンダード市場が2.18%、グロース市場が8.27%でした。久しぶりにグロース市場が勢いを増して上がった相場環境になりました。2022年の1月にマザーズ市場や旧JASDAQ市場が急落したインパクトをすべて打ち返すほどの戻りではないですが、ボトム圏を決めにいく動きになることを期待しています。

今回は「市場参加者が変わらなければ相場の傾向も変わらない面」に着目します。東証が提供している指数の中に、TOPIXグロース指数があります。現在、この指数は年初来で9%以上のマイナスですが、このマイナス9%は1月に9.99%下がったためです。2020年は2月に10.36%の下落がありました。最近は年明けに弱く年後半から盛り返しており、今年は7月が6%の上昇、2021年と2020年は8月が4.7%、6.66%と強く、9月も3.05%、2.52%でした。2019年だけは11月に猛烈なラリーがあり、強いグロース相場に突入しました。この点を除けば、この数年、年後半は12月だけが強くて、それ以外はあまり強くはない傾向が続いています。

よく投資主体別の売買動向のデータを見ている方から聞かれるのが、「海外投資家の動向がどうなるか」です。私達も、彼らの影響力は強いため気にしていますが、最近は売り越し基調とされます。変化を歓迎する彼らからすると、政治に変化がないし、業績もそここの成長、株主還元にも消極的で自社の財務健全性しか興味のない経営者が多くいるイメージなのではないでしょうか。主体別の売買動向においては、最近は事業法人と個人投資家に着目しています。前者は自社株買い、後者はNISAやiDeCoなど税制メリットを受けられる制度に後押しされた個人投資家層の広がりといえると思います。徐々にですが、日本市場は海外投資家の動向よりも国内勢の動きで株価が動くようになってきたと考えています。その動きが徐々に強まり、コロナ禍以降の相場形成になってきたのではないのでしょうか。

市場参加者がこのメンバーで固定されるのであれば、相場の波は過去と似通う傾向が出ます。ここに海外投資家が再度参入してくるかどうかは相変わらず気にしておきたいと思いますが、今のところ大きな変化は期待できないため、相場の波形は昨年の韻を踏む可能性があります。

一方で個別企業に目を向けてみると、足もとは日本企業の間接決算時期です。ここまで確認している中では、円安で業績改善はするも、先行き不安は相変わらずあるようです。業績修正があってもそこを起点に売られる流れですが、継続的な企業との対話を通じて、内需関連企業を中心に元気を取り戻しつつあると感じています。引き続き、次のヒーロー銘柄を発掘すべく、全力で調査運用に取り組んでまいります。



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。



米金融引き締め後半戦へ、世界株の行方は？

世界景気下ブレと長期金利低下、急変する投資環境

欧米を中心に物価高騰が深刻化し、主要国中央銀行が抑制のため金融引き締め政策を鮮明にしています。注目の米金融政策は3月会合（FOMC）で0.25%利上げ、5月0.5%、6月0.75%、7月も0.75%の連続大幅利上げを断行し、6月から保有資産の減額（量的引き締め）も進めています。FRB（連邦準備制度理事会）は、景気や雇用の悪化も辞さない構えで政策金利を緩和域から中立金利水準まで急激に引き上げました。いわば金融引き締めの「前半戦」が終了し、今後「後半戦」に入っていくと評価されます。遅行指標の物価は引き続き高い伸びが続いていますが、PMI製造業指数など景気先行指標の減速が年央以降、米国はじめ世界的に散見され、米国などの金融政策は今後、物価抑制重視ながら景気配慮の色彩が徐々に増してくると推察されます。

FRBは9月20～21日の次回FOMCで利上げ幅を0.5%にペースダウンするのかが注目されます。おそらくその判断基準は、①物価が鈍化か否か、②景気が堅調か失速（大幅減速）かの2軸がカギになりそうです。②の景況感を占う上でISM製造業指数（50が景気拡大・縮小の分かれ目）が50接近（割れ）か否かに注目します。物価が高止まりで景気が堅調ならば0.75%の連続大幅利上げ、物価鈍化と景気堅調や、物価堅調と景気失速（大幅減速）の組み合わせならば0.5%利上げにペースダウン、さらに物価鈍化と景気失速（大幅減速）ならば0.25%利上げに大きくペースダウンすると推察します。足元の経済指標などから判断すると、0.5%利上げにペースダウンの可能性が高いと予想します。

世界の株式市場は今年前半、米国株主導で下落相場の様相を呈し、特に成長株（川下産業）が下げの主演になりました。物価高騰、強硬な金融引き締めと金利上昇を主因に成長株など割高株のバリュエーション調整が進みました。一方、強硬な金融引き締めに対して米債券市場では6月半ば以降、10年国債利回りが低下に転じました。先行きの景気減速（失速、後退）や物価鈍化を織り込む形で、長期金利が世界的に低下基調を演じています。米国株をはじめ世界株もこの流れに呼応する形で6月半ば以降、底入れ・上昇基調に転じています。これが、中間反騰（弱気相場の中の一時的な反発）なのか、本格的な底入れ・上昇相場なのか現時点では定かではありませんが、米利上げの打ち止めが近々（約半年以内）ならば、後者の底入れの公算が大きくなると推察されます。数ヶ月～半年程度先読みして動く株式市場は利上げ打ち止め後の上昇相場を視野にするからです。一方、厳しい景気後退で予想収益が大幅に落ち込むことで株価下落に拍車がかかる「逆業績相場」に米国株が移行するリスクもありますが、米国の実質長期金利（＝10年国債金利－期待インフレ率）はゼロ近辺まで低下し、厳しい景気後退への可能性は低くなっていると考えられます。

今年前半に米国などでみられた労働需給の逼迫、強い景況感、半導体不足など供給制約、原油など商品市況の高騰や金利高などの投資環境は夏場以降、年末に向けてかなり大きく変化する可能性があります。金融引き締めの後半戦の波紋は、景況感の失速（大幅減速）や商品市況の軟化、長期金利の低下などに現れてきそうです。米国株など世界株にとっては逆風が吹き荒れた今年前半に対して、上記の流れが現実味を増せば、好悪あっても改善・回復の風向きに変化するとみられます。年前半の悪役だった米国株はやや長い目で回復の主演が予想されます。日本株も物価や金融政策、政治が安定し、コロナと共存しながら経済再開を進めるなど相対的に優位なポジションとなりそうです。一方、ロシアへのエネルギー依存度の高いユーロ圏は露宇戦争の行方に左右されますが、長期化すれば、景気低迷と物価高というスタグフレーションのリスクが高く、株価は相対劣位となりそうです。中国株は秋の党大会を控えて政策発動が期待されますが、ゼロコロナ政策の継続と不動産市場の不振は長期低迷のリスクを内在するとみられます。

(8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

夏休みに入っている学生さんも多いですが、皆さんの『夏の宿題』は何ですか？
仕事上かプライベートかは問わないので、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

9月の頭にピアノの発表会があるので、それに向けて特訓しています。
作曲家はブラームスで作品118です。



Yuasa Mitsuhiro
湯浅 光裕
代表取締役副社長
未来戦略部長

気候変動や地政学の変化に体と脳をフィットさせる事です。環境変化に順応することで生物は生き残ってきたと思います、なのでいろいろな変化する外部環境に体と脳を慣れさせ、どんな状態になっても生き残れるようにしたいと思います。



Watanabe Shota
渡邊 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

在宅中心の勤務になって、仕事とプライベートの境目がいっそう曖昧になっていますので、意図的に仕事から離れる時間を少しでも取り入れていこうと思います。



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

夏休みだから、という宿題はありません。運用においては調査・分析・投資のサイクルをしっかりと回すこと、プライベートにおいてはデータをしっかりと活用して体調管理に努めること、周りの人たちとしっかりとコミュニケーションを取ること、そんなところでしょうか。とにかく暑がり汗っかきなため夏が早く終わらないかなと毎日思っています笑



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

中間決算を見て、年後半に思いを馳せようと思います。



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

金融業界に入ってから夏休みという概念はないですので、夏の宿題というより、日々の宿題として、読書、筋トレ、企業調査です。



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

ラジコンの新車の組み立てと、既存の車の整備をやろうと思います。新車はヨコモのBD11という車にしようと思います。私が子供の頃と比べてラジコン業界もだいぶ衰退してしまいましたが、タミヤではない国産競技ラジコンメーカーの火を灯し続けるのをサポートする意味もあり、ヨコモの車を買います。

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

少しずつ外出も増えてきましたが、しばらく会えていない人はまだまだ沢山いるので、しっかり感染対策しながら外にでる機会を増や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

Kindleで大量に買い込んだ本の消化です。



Oshiro Shintaro
大城 真太郎
シニア・アナリスト

運動、英会話、資格試験



Naito Makoto
内藤 誠
シニア・アナリスト

まだ分析できていない企業の調査と分析済みの企業の棚卸をします！！今夏、プライベートでは富士山登頂を自分に課しています。



Tada Kensuke
多田 憲介
アナリスト

夏休みは取らずに、少し時期をずらして休みたいと思います。2022年後半は株式市場にとって転換点になる可能性もあります。足元で勢いがある企業だけでなく、ここ1年間くらいに忘れ去られてしまったような企業にも再度注目し、調査活動に全力を尽くしたいと思います。



Miyake Kazuhiro
三宅 一弘
運用本部
経済調査室長

米国株など世界株の下落相場の潮目が変わるのか、見落とさないよう調査したいです。



Hashimoto Yuichi
橋本 裕一
マーケットエコノミスト

当社ヘインターンに来てくれる学生さんが、良いインプット・アウトプットをできるように、お手伝いすることです。

ひふみ公式LINEアカウント



ひふみ

「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！

【pick up! ひふみコンテンツ】 8月のおすすめのコンテンツをご紹介します！

ついに夏本番です！今回も真夏にぴったりなアツい対談をご用意しました！



[100億円の驚きの使い方！？【藤野英人×成田悠輔①】](#)

[授業料1億円！？成金学部とは【藤野英人×成田悠輔②】](#)

[成田流！最高の投資は〇〇【藤野英人×成田悠輔③】](#)



お金のまなびば！ではデータ分析の達人・成田悠輔さんとの対談を前編・中編・後編に分けて公開中です。お招きして、お金と幸福の関係について探っていきます。成田さんにとってお金とは？予算100億円あったら何をする？など成田流の興味深い使い方を伺います。

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、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。

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。

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。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。

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/