

ひふみのあゆみ

ひふみ投信 追加型投信/内外/株式

2022年10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



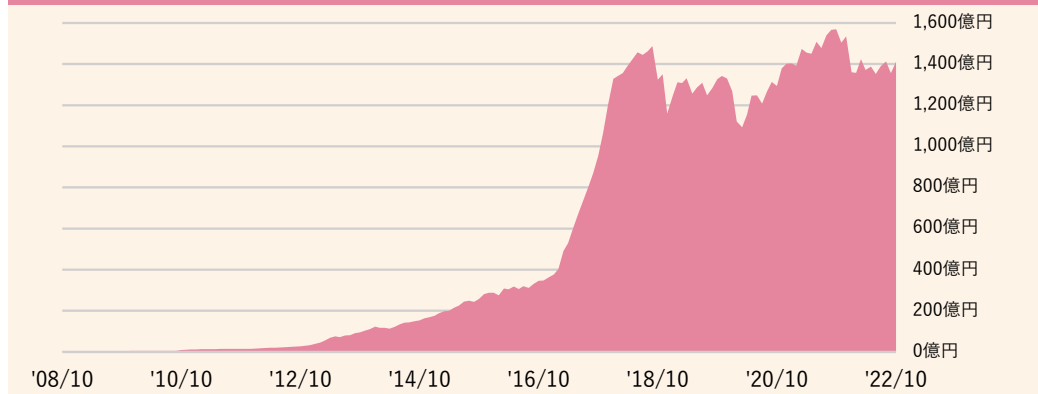
作成基準日：2022年10月31日

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	3.80%	1.40%	0.96%	-14.30%	15.39%	450.70%
TOPIX	5.10%	0.52%	2.93%	-1.00%	24.32%	140.66%

ひふみ投信の運用状況

基準価額	55,070円
純資産総額	1,411.29億円
受益権総口数	25,627,166,364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	99.82%
現金等	0.18%
合計	100.00%

分配の推移（1万口当たり、税引前）

第14期	2022年9月	0円
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
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	7,017.17億円
組み入れ銘柄数	257銘柄

市場別比率	
プライム市場	83.03%
スタンダード市場	2.36%
グロース市場	0.52%
その他海外株	3.26%
現金等	10.83%
合計	100.00%

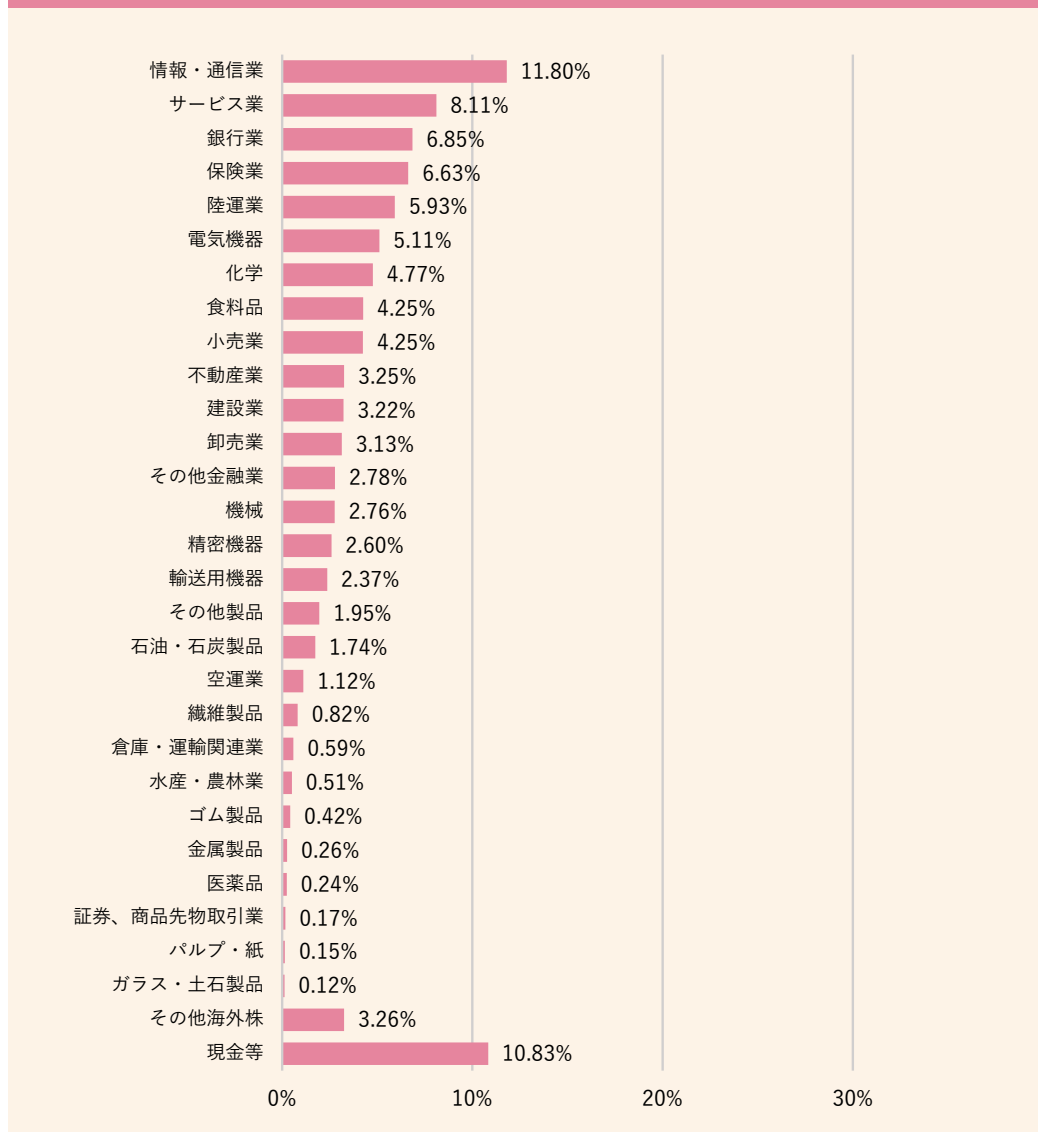
資産配分比率	
国内株式	85.91%
海外株式	3.26%
現金等	10.83%
合計	100.00%

※「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	
大型株（3,000億円以上）	65.58%
中小型株（300億円以上、3,000億円未満）	21.53%
超小型株（300億円未満）	2.06%
現金等	10.83%
合計	100.00%

アクティブシェア
71.39%

※「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

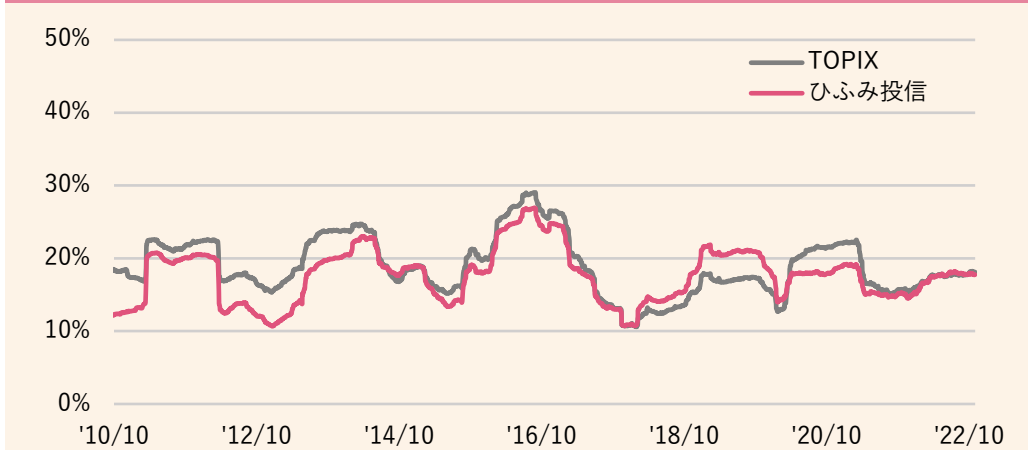
ひふみ投信とTOPIXのリスク量を比較して分かる事は、簡単に言えば「どのくらいアクセルを踏んでいるか」ということです。アクティブ運用の投資信託は市場環境等に応じて中身（ポートフォリオ）を変化させます。より値動きが大きくなっても上昇機会を得られるとして中身を変化させると、リスクの値は高くなるでしょう。ひふみ投信は概ねTOPIXよりも低いリスクを維持しており、安定的な値動きの運用を目指していることが分かります。

※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。

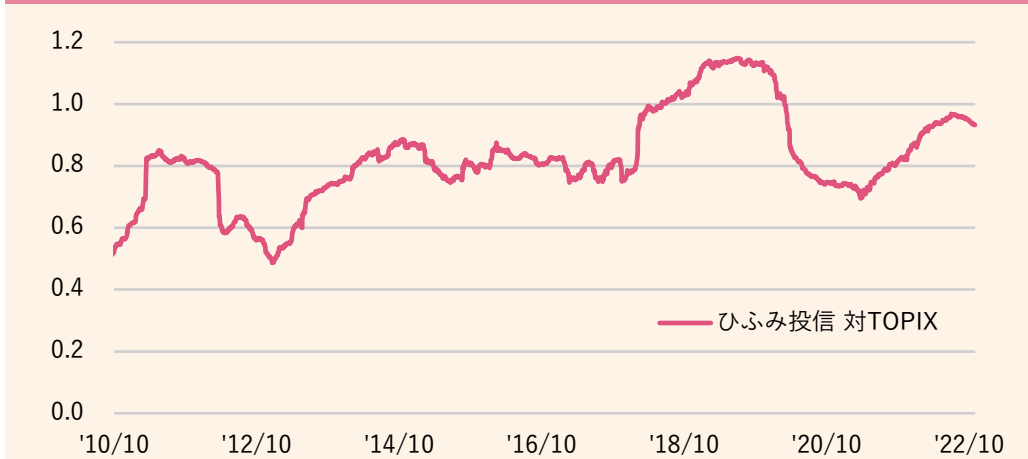
解説：ベータの推移の意味

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。

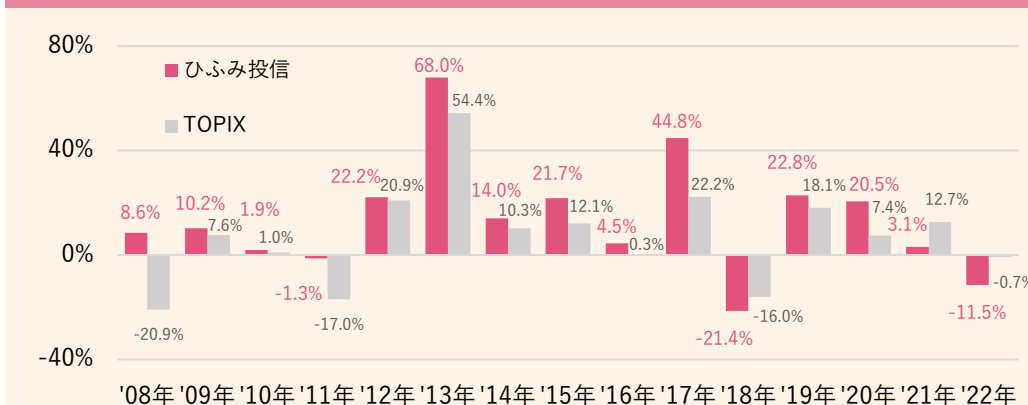
値動きの大きさの推移（250営業日リスク推移）



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	東京海上ホールディングス	8766	大型	プライム市場	保険業	2.28%
	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。					
2	日本電信電話	9432	大型	プライム市場	情報・通信業	1.91%
	NTTドコモ、NTT東西、NTTデータなどの持ち株会社。移动通信、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。					
3	味の素	2802	大型	プライム市場	食料品	1.61%
	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。					
4	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	1.50%
	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。					
5	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	1.49%
	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。					
6	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	1.31%
	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。					
7	TIS	3626	大型	プライム市場	情報・通信業	1.28%
	グループにクレジットカード決済システムに強いTISと金融機関のシステムに強いインテックを擁するシステムインテグレーターの手。昨今のキャッシュレスシステムの需要の高まりで成長。決済、金融以外でもDXや5G分野の成長に期待。					
8	オリエンタルランド	4661	大型	プライム市場	サービス業	1.16%
	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。					
9	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%
	日本最初の相互会社の保険会社として設立。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。					
10	日本航空	9201	大型	プライム市場	空運業	1.12%
	国内航空二番手。国内・国外で旅客事業や貨物・郵便事業などに取り組む。堅調なインバウンド、国内旅客需要に支えられていたが、コロナで打撃。国内の行動制限撤廃、入国制限緩和に伴う業績回復に期待。					

※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7月29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	プライム市場	輸送用機器	2.80%
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%
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%
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%
5	味の素	2802	大型	プライム市場	食料品	1.55%
6	本田技研工業	7267	大型	プライム市場	輸送用機器	1.48%
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%
8	任天堂	7974	大型	プライム市場	その他製品	1.33%
9	I H I	7013	大型	プライム市場	機械	1.25%
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%
11	T I S	3626	大型	プライム市場	情報・通信業	1.13%
12	東海旅客鉄道	9022	大型	プライム市場	陸運業	1.09%
13	日立製作所	6501	大型	プライム市場	電気機器	1.09%
14	セガサミーホールディングス	6460	大型	プライム市場	機械	1.01%
15	ジャパンマテリアル	6055	中小型	プライム市場	サービス業	1.01%
16	日本電信電話	9432	大型	プライム市場	情報・通信業	0.98%
17	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	0.97%
18	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	0.97%
19	三菱商事	8058	大型	プライム市場	卸売業	0.96%
20	日揮ホールディングス	1963	大型	プライム市場	建設業	0.96%
21	MS&ADインシュアランスグループホールディングス	8725	大型	プライム市場	保険業	0.94%
22	メルカリ	4385	大型	プライム市場	情報・通信業	0.91%
23	クレハ	4023	中小型	プライム市場	化学	0.90%
24	オリックス	8591	大型	プライム市場	その他金融業	0.89%
25	日本航空	9201	大型	プライム市場	空運業	0.89%
26	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	0.87%
27	デンソー	6902	大型	プライム市場	輸送用機器	0.85%
28	川崎重工業	7012	大型	プライム市場	輸送用機器	0.83%
29	日本電産	6594	大型	プライム市場	電気機器	0.83%
30	トプコン	7732	中小型	プライム市場	精密機器	0.82%

※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。

10月の株式市場は金利高を背景に冴えない場面も見られましたが、徐々に中央銀行のタカ派（金融引締派）姿勢が後退するとの期待が高まって、金利が落ち着いて推移し、連れて株式市場は強い動きとなりました。月末の日経平均株価は前月比+6.4%の27,587.46円に反発しました。

10月の日経平均株価は、世界的なインフレ高進や英国の財政不安などを背景にした金利高が嫌気されて6月以来の安値まで下落して始まりましたが、英国が減税策撤回の見込みとの報道も出る中で初日から大幅反発に転じました。また欧州PMI（購買担当者景気指数）や米国ISM製造業といったマクロ指標が冴えなかったことで、中央銀行のタカ派（金融引き締め路線）姿勢が後退するとの期待も高まりました。そのタイミングで豪州中銀は予想を下回る25bps（1ベーシスポイント：0.01%）の利上げを決定し、これもタカ派姿勢後退期待を高めて、日経平均株価は月初から4営業日までの取引時間内で最大1,800円弱上昇しました。しかし米国の強い雇用統計を受けてハト派（金融緩和路線）期待が剥落し、米政府が対中国への半導体規制を強化するなどの悪材料も続いてハイテク株中心に売り込まれ、米国NASDAQ指数は年初来安値を更新、日経平均株価も大きく失速しました。

13日に発表された米国CPI（消費者物価指数）は軒並み予想を上振れて米国株は大きく売り込まれました。しかしある程度の利上げは織り込みが進んでいたのか、同日に米国株は急速な反発を演じ、S&P500の日中上昇率は2020年3月以来の5%超えとなりました。その後、英首相が減税計画の撤回を発表して英国金利が反落し、株式市場は底堅い動きとなりました。

米国に関してはインフレ高進が続く中で金利高が継続、長期金利は2008年来の高水準まで上昇しましたが、月後半に入ると、FRB（連邦準備制度理事会）ウォッチャーとして有名な記者が12月のFOMC（連邦公開市場委員会）で利上げ幅を縮小させる可能性を指摘、FRBメンバーからも「利上げ幅を小さく小刻みにする必要性」とハト派な発言も飛び出し、金利が漸く上げ止まりました。

月末にかけては米国の冴えないマクロ指標が続きましたが、景気減速懸念によってFRBのタカ派姿勢が後退すると株式市場ではポジティブな反応が続きました。アルファベットら一部のメガテック企業の決算が冴えず、株式市場は押し戻される場面もあったものの、カナダ中銀が予想を下回る利上げを決定して総裁が「引締め終了に近づきつつあると」発言、ECB（欧州中央銀行）理事会は予想通りの利上げ決定もハト派姿勢がうかがえるなど、世界的に中銀の引締め姿勢の後退がみられ、月後半の株式市場は底堅く推移し、日経平均株価は月中の高値圏で月末を迎えました。

（11月1日）



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。

金融政策は転換するのか

日本株は日本固有の機会を伺う

10月のひふみ投信は+3.80%となり、TOPIX（東証株価指数、配当込み）の+5.10%を1.30%下回りました。基本方針は変更なく、「相場の下げではブレーキを踏み、上げではそれなりについて行く」であり、そのような結果になったと考えています。

現在の相場は、米国金融政策の引き締め姿勢鈍化を歓迎する展開になっています。その政策発表は11月2日のFOMC（連邦公開市場委員会）にて行なわれます。同様のことはこの夏季にも起きていました。物価が落ち着くことを見越し、政策変更期待で相場が上がるも、政策は変更されず相場は戻ってしまいました。今回はこれに加えて、金融引き締めが成功し景気が冷えた状態は企業業績にとっては重しになるという点です。金融政策が改善したというだけで強気姿勢に転身するのも時期尚早です。

上記を考えると、現時点で私たちに課せられている挑戦は以下です。

米国金融政策の転換が起きた後

A) 金利上昇ペースが鈍化する恩恵を受けるセクターや銘柄へ投資するが、円高になる可能性を考慮し、円安→円高で恩恵があるセクターや銘柄を特に選好

①電気機器、情報・通信、化学セクター

1. 特に米国の大手IT企業

2. 景気敏感セクターは景気後退を留意

②インバウンド銘柄は現時点では円安恩恵であることに留意

B) 景気減速か後退が起きることを見越し、その影響の少ないセクターや銘柄へ投資

従来から変わらず、地味で地道に成長する内需系企業が中心。特に中小型株。

つまり、景気減速リスクを回避しながら投資先を選ぶことになると考えています。

上記はマクロ目線の話で分かりづらかったので、目先を移して来年の投資テーマを考えます。今年は若いメンバーと共に中小型株調査を強化してきました。この中間決算は、コロナ禍で損害を被った企業はインバウンド含む人流が戻る中で業績を戻しています。人流があるところに売上があると感じています。一方で、サービス業の人手不足や電気代の値上げの影響に関する声が聞こえています。時給を上げると扶養控除の枠を超過する問題も言われています。税制改革には期待できませんが、いつの時代もしっかり給料の払える会社はよい会社が多いと考えています。このあたりに来年のテーマが潜んでいると考えています。

引き続き全力で調査運用をしてまいります。どうぞよろしくお願い申し上げます。



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。



米金融政策の転換点と主要国株価の底入れタイミング

最強硬利上げの開始からそろそろ1年

10月の主要国株式市場は、これまでの強硬な金融引き締め政策に対して「先行きの利上げ幅縮小観測」から月末にかけて長期金利が低下するとともに株価反発が鮮明になりました。また、混乱していた英国ではスナク新首相が誕生し、財政支出削減策への期待が高まり、欧州債券市場の安定化の呼び水になったと考えられます。地域別では欧米株の反騰が際立つ一方、中華圏（香港、中国、台湾）が軟調でした。中国共産党大会（10月16～22日）で3期目が確定した習近平総書記の一強体制や内政・外交面での強硬路線に対する懸念売りが一因と推察されます。

主要国金融政策は引き続き物価高騰を抑制するため、10月にユーロ圏で0.75%（2会合連続）、11月初頭に米国が0.75%（4会合連続）など大幅利上げが相次ぎましたが、一方で、10月に豪州が事前予想を下回る0.25%利上げに、カナダも0.5%利上げにとどまるなど、一部諸国で利上げ幅縮小の動きが出てきています。今後、物価沈静化との見合いですが、米国やユーロ圏の金融政策の「転換点（利上げ幅縮小⇒同停止⇒利下げ）」が焦点になりそうです。

米国の消費者物価指数（CPI）は9月が前年比+8.2%と高止まりとなりましたが、注目は、物価高騰の牽引役がモノからサービスにシフトしている点です。以前は供給制約・混乱で物品・財価格の高騰が牽引役でしたが、コロナ禍が収まり、正常化する中で物品・財価格は沈静化の動きを強めています。一方で、粘着的でジリジリと上昇するサービス価格が物価高騰の主役に躍り出ています。サービス価格と賃金は長期的に連動性が高く、FRB（連邦準備制度理事会）は労働需給を緩和させることで、賃金/サービス価格の減速、沈静化を目指しています。

ユーロ圏のCPIは10月（速報値）が前年比+10.7%で、ロシアからのガス供給激減などエネルギー危機に直面し、米国以上に物価上昇圧力が深刻です。ユーロ圏の賃金上昇率は足元、米国に比べて低位にありますが、物価高騰が長期化するリスクを内在していると推察されます。米国よりも硬直的な労働市場の特性からいって物価スライド的な賃上げと、値上げがさらに期待インフレ率の上昇につながり、それが賃上げ、値上げにつながる悪循環が懸念されます。

IMF（国際通貨基金）から10月に世界経済見通しが発表されましたが、2023年の世界経済は実質成長率が軒並み下方修正になりました。インフレと強硬な金融引き締めが23年の世界経済にとって重石になりそうです。一方、日本は主要先進国（G7）の中で最良見通しです。物価や金融政策の安定性に加えて、インバウンドの回復、設備投資の復調などが寄与しそうです。

今後の世界株を占う上で、米国の金融政策の「転換点」がカギになりそうです。物価沈静化の確度が増し、金融政策が転換されたと、債券・株式市場は底入れ、さらに上昇相場に転じると推察されます。FRBは12月会合で利上げ幅を0.5%に縮小する一方、最終的な利上げ到達見通しを引き上げる可能性が高そうです。最強硬といえる今次利上げの開始からそろそろ1年が近づいてきます。23年2Q（5月か6月会合）頃に物価鈍化が明らかになれば、利上げ休止が見えてきそうです。世界株にとって当面は底値形成相場が予想されますが、先行き相場好転局面に近づきつつあるように考えられます。なお、日本株はマクロ環境の安定感が高く、投資尺度が歴史的な割安圏です。特に海外投資家からみれば、大幅円安もあり大バーゲンの様相です。

（11月3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

ESG、環境問題が取り上げられていますが、皆さんが普段行なっている環境保護活動はありますか？



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

エコをうたっている商品になるべく購入する・そのような団体に寄付をする・その様な会社に応援投資をするなどしています。



Yuasa Mitsuhiro
湯浅 光裕
代表取締役副社長
未来戦略部長

食べ残さない、買い過ぎない、「もったいない」感覚を忘れないようにしています。一方、サービスなどは「もったいない」とは思わずに利用しています。



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

小さなことも積み重ねと思って、出来ることは何でもしています。同時に気に掛けているのはやりすぎて消費を抑えると、エコがもうひとつのエコ（経済）を犠牲にしてしまうことです。必要なものごとにきちんとお金を支払うようにしたいと思っています。



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

少々高くても5年、10年と長持ちするものになるべく購入し、手入れをしながら長く使うことを意識しています。環境保護活動は必要ですが、それが目的化するのではなく個々人が日々の生活で丁寧な暮らしをしていくことが大切だとも考えています。



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

「必要以上を求めない」、これに限ります。ESGの中でフォーカスになりやすいのが環境問題ですが、排出ガスの世界シェアで言えば日本はかなり低く、買い物袋を廃止したり紙ストローに変える程度ではほとんど効果がありません。高シェアの国にどのような支援が出来るかが大切な視点だと考えています。



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

消耗品のリサイクル、また、子供の工作は日用品のパッケージなどを素材にするなど、次の世代にも意識してもらうように工夫しています。

運用メンバーからのメッセージ



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

もともと車は持っていませんが、年齢を考えると健康のためもあり、安易にタクシーに乗らず、極力歩く、公共交通機関を利用することを心がけています。ICEからEVなんかではなく、都市集住と公共交通機関の利用拡大こそがエネルギー効率の飛躍的拡大に寄与すると、鉄道派としては信じています。



Senoh Masanao
妹尾 昌直
シニア・アナリスト

意識的に気を付けている事はないように思いますが、1) ゴミ分別は行なう 2) リサイクルに出せるものはリサイクルに出す等当たり前のような事を着実にこなす事位でしょうか。



Oshiro Shintaro
大城 真太郎
シニア・アナリスト

節電節エネルギーです。在宅勤務でも離席時はPCスリープ、無駄にテレビや照明を付けない、暑い寒い扇風機や衣服で調整、車は使わず歩きや自転車、等々。



Naito Makoto
内藤 誠
シニア・アナリスト

プラスチックごみに対する風当たりが強くなっておりますが、私も不必要にプラスチックごみを出さないよう心掛けています。エコバックを持参したり、タンブラーを使用したりと小さな行動ですが、できることから少しずつ取り組んでいきたいと思っています。



Tada Kensuke
多田 憲介
アナリスト

今年の夏は極力冷房の代わりに扇風機を使いました。冬は飼い犬を膝に乗せ身体を温めたいです。また、新陳代謝を高め効率的に体温が上がるような身体づくりを意識します。



Moriyama Haruki
森山 治紀
アナリスト

冬の在宅勤務で一日中電気ストーブを使っていたら月の電気代がストーブ3台分くらいになってしまったので、それ以降極力布で暖をとるようになり環境にやさしくなりました。



Matsumoto Ryoga
松本 凌佳
アナリスト

だんだんと寒くなってまいりましたが、暖房を利用する部屋は窓に断熱シートを貼って、保温性を高めるようにしています。耳でもすぐにわかるくらいエアコンの稼働音が小さくなるため、地球にもお財布にも優しい印象です。

運用メンバーからのメッセージ



Miyake Kazuhiro
三宅 一弘
運用本部
経済調査室長

豊かになり便利になると環境負荷の増加につながる事が多く悩ましい問題ですね。個人としては公共交通機関の利用や節約的な行動でしょうか。



Hashimoto Yuichi
橋本 裕一
マーケットエコノミスト

節電・節水・ゴミの分別など基本的なことは行なっています。

お知らせ

【イベント告知】

レオスメンバーが全国各地へ何う「つみたてキャラバン」を開催します！

これから知ろう！投資とつみたての基本



「つみたてキャラバン」とは？

つみたてキャラバンは日本全国につみたて投資の意義を広めたいという想いから、レオス・キャピタルワークスがこの想いに共感いただいた参加パートナーの皆様とともに行なっている活動です。日本全国にレオスのメンバーがお伺いし、つみたて投資について分かりやすくお伝えしていきます。開催日時と会場については、**つみたてキャラバン特設サイト**（<https://hifumi.rheos.jp/lp/tsumitate-caravan2022/>）にて随時更新中です。皆様のご参加、心よりお待ちしております！

■つみたてキャラバン特設サイト：

<https://hifumi.rheos.jp/lp/tsumitate-caravan2022/>

■申込方法：参加したい地域・会場を選択し、お申し込みフォームからお申し込みください。

■参加費：無料（事前申込制）

■つみたてキャラバン告知動画：

<https://youtu.be/Dpnf8DJLoEQ>

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！

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。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/