ひふみのあゆみ

ひふみ投信　追加型投信/内外/株式

2023年9月度　月次ご報告書

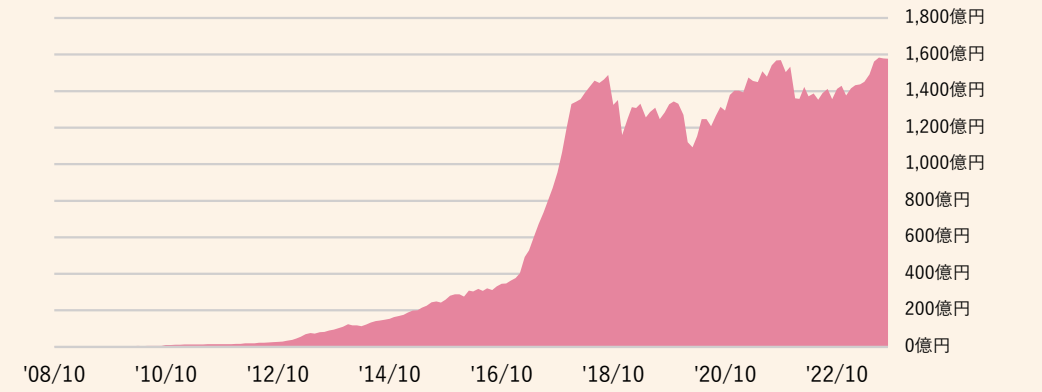
レオス・キャピタルワークスよりお客様へ
資産形成のパートナーに「ひふみ投信」をお選びいただき、ありがとうございます。
運用状況ならびに運用責任者からお客様へのメッセージなどをご報告します。

作成基準日：2023年9月29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	-0.14%	1.56%	12.74%	19.89%	13.92%	536.04%
TOPIX	0.51%	2.45%	17.25%	29.80%	53.71%	197.22%

ひふみ投信の運用状況

基準価額	63,604円
純資産総額	1,578.00億円
受益権総口数	24,809,777,447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	100.24%
現金等	-0.24%
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	7,827.91億円
組み入れ銘柄数	307銘柄

資産配分比率	
国内株式	88.83%
海外株式	5.69%
現金等	5.48%
合計	100.00%

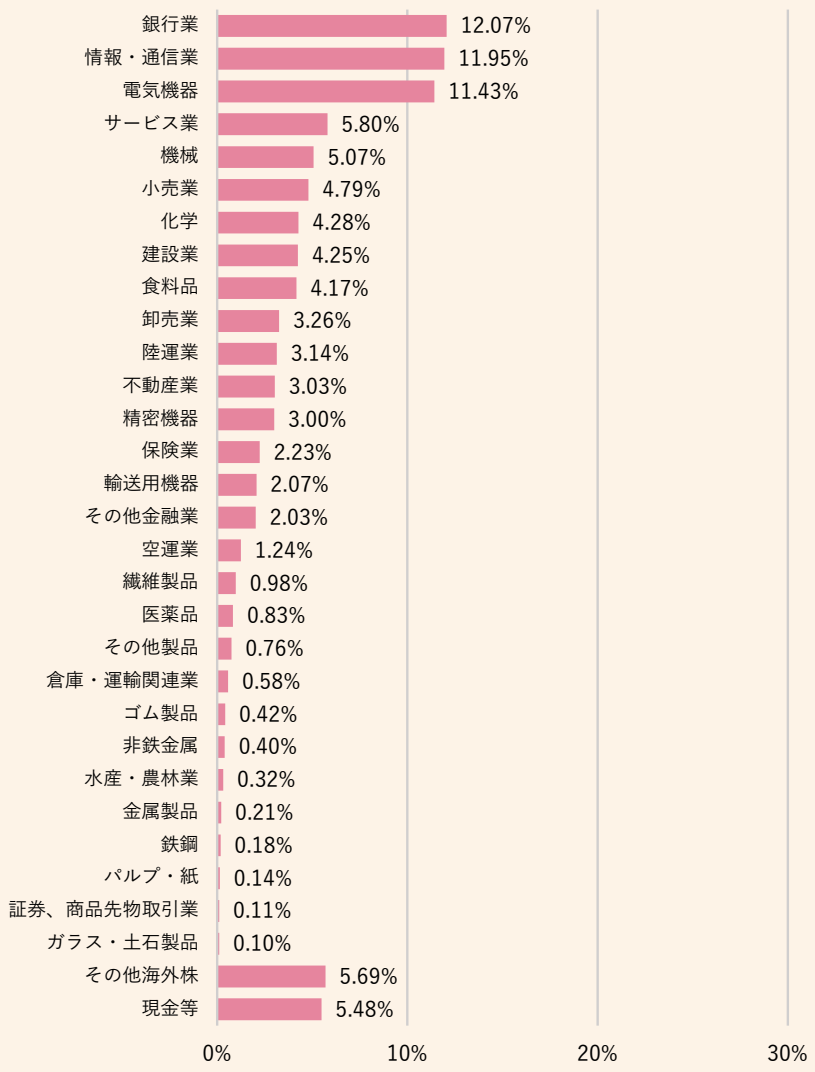
※「資産配分比率」「市場別比率」「業種別比率」 はマザーファンドの純資産総額に対する比率を表示しております。

※「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。

市場別比率	
プライム市場	86.03%
スタンダード市場	2.10%
グロース市場	0.70%
その他海外株	5.69%
現金等	5.48%
合計	100.00%

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）	75.28%
中小型株（300億円以上、3,000億円未満）	17.42%
超小型株（300億円未満）	1.81%
現金等	5.48%
合計	100.00%

アクティブシェア
67.34%

※「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

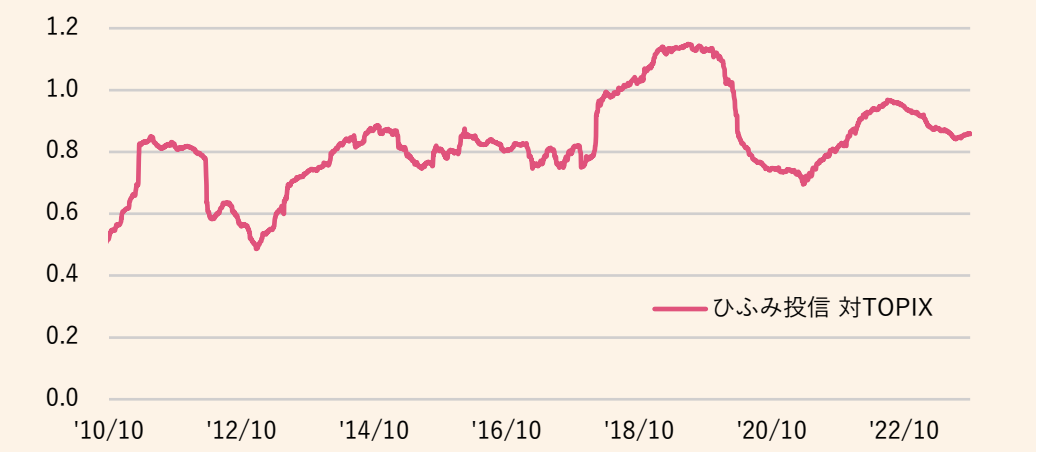
解説：アクティブシェアとは
ポートフォリオがベンチマークとどれだけ異なっているかを示します。アクティブシェアは0%～100%の間の数値で100%に近いほど、ベンチマークと異なるポートフォリオであることを示します。TOPIX（配当込み）はひふみ投信マザーファンドのベンチマークではございませんが、参考として算出しています。

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。

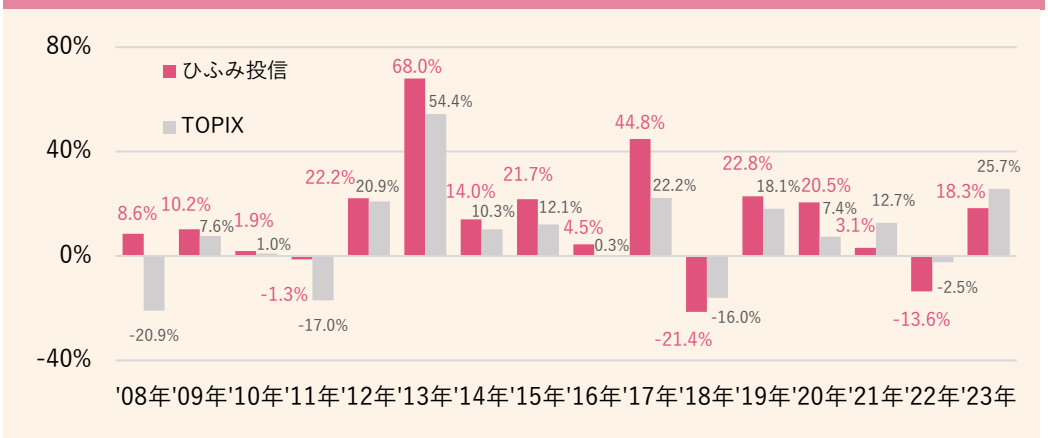
株式市場への値動きの連動性（250営業日ベータ推移）



※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
2023年	R&I ファンド大賞 2023　投資信託10年/国内株式コア部門　優秀ファンド賞
2023年	投信ブロガーが選ぶ！Fund of the Year 2022 第7位
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2023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、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2023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。
・2022年：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、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。
・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/
・2023年：2022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/2022/

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	楽天銀行	5838	大型	プライム市場	銀行業	2.47%
	楽天グループの幅広いサービスとポイント経済圏を、便利に利用できる各種金融サービスを提供。グループからの送客により低コストの新規利用者獲得ができ、収益面でも成長が期待される。					
2	東京エレクトロン	8035	大型	プライム市場	電気機器	2.42%
	日本が誇る半導体製造装置の開発・製造企業（世界トップクラス）。発祥は電子機器商社。半導体製造の前工程・後工程のうち前工程に多数の製造装置を提供しており、近年進む半導体製品の高度化に多大なる寄与をしている。					
3	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	2.16%
	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。					
4	ソニーグループ	6758	大型	プライム市場	電気機器	1.90%
	PS5関連のハードウェア収益に加えて、PlayStation Plus（ゲームサブスクリプション）会員の増加を基盤とした周辺ビジネスの拡大、堅調な音楽分野、車載用イメージセンサーの需要増などを背景に好調な売上が期待される。					
5	日本電信電話	9432	大型	プライム市場	情報・通信業	1.84%
	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	三井住友フィナンシャルグループ	8316	大型	プライム市場	銀行業	1.56%
	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。					
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	1.39%
	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	トヨタ自動車	7203	大型	プライム市場	輸送用機器	1.37%
	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。					
9	MICROSOFT CORPORATION	MSFT	大型	NASDAQ	その他海外株	1.35%
	「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。					
10	メルカリ	4385	大型	プライム市場	情報・通信業	1.27%
	創業者の山田氏のリーダーシップが光る、言わずと知れたフリマアプリの「メルカリ」の運営会社。国内利用者数は堅調な増加が継続していることに加え、定額払いやメルカードを中心としたFinTech領域の成長による収益貢献が期待される。					

※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（2023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	東京エレクトロン	8035	大型	プライム市場	電気機器	2.45%
2	楽天銀行	5838	大型	プライム市場	銀行業	2.30%
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	2.04%
4	ソニーグループ	6758	大型	プライム市場	電気機器	2.02%
5	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	1.83%
6	日本電信電話	9432	大型	プライム市場	情報・通信業	1.79%
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	1.56%
8	第一生命ホールディングス	8750	大型	プライム市場	保険業	1.53%
9	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	1.52%
10	ＳＭＣ	6273	大型	プライム市場	機械	1.42%
11	MICROSOFT CORPORATION	MSFT	大型	NASDAQ	その他海外株	1.41%
12	メルカリ	4385	大型	プライム市場	情報・通信業	1.33%
13	三井住友フィナンシャルグループ	8316	大型	プライム市場	銀行業	1.32%
14	日本航空	9201	大型	プライム市場	空運業	1.26%
15	ＨＯＹＡ	7741	大型	プライム市場	精密機器	1.25%
16	オリエンタルランド	4661	大型	プライム市場	サービス業	1.25%
17	伊藤忠商事	8001	大型	プライム市場	卸売業	1.21%
18	トヨタ自動車	7203	大型	プライム市場	輸送用機器	1.19%
19	アドバンテスト	6857	大型	プライム市場	電気機器	1.17%
20	味の素	2802	大型	プライム市場	食料品	1.03%
21	ＴＩＳ	3626	大型	プライム市場	情報・通信業	1.01%
22	光通信	9435	大型	プライム市場	情報・通信業	0.97%
23	ジャパンマテリアル	6055	中小型	プライム市場	サービス業	0.96%
24	ソフトバンクグループ	9984	大型	プライム市場	情報・通信業	0.96%
25	CORTEVA, INC	CTVA	大型	NYSE	その他海外株	0.95%
26	ディスコ	6146	大型	プライム市場	機械	0.90%
27	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	0.90%
28	三井住友トラスト・ホールディングス	8309	大型	プライム市場	銀行業	0.88%
29	キーエンス	6861	大型	プライム市場	電気機器	0.84%
30	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	0.84%

※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、グローバルで厳しい動きとなりました。

産油国の減産延長姿勢を背景にした原油高、また米国の強いマクロ指標が続く中でインフレ懸念が高まり、月初から金利が上昇、連れて米国では今年の堅調相場を牽引してきた大手テック企業が利益確定売りに押されて株式市場を下押ししました。それでも物価指標は概ね落ち着いた数字が続き、9月のFOMC（連邦公開市場委員会）では利上げが見送られるとのコンセンサスが醸成される中で、月半ばまでは株売りも限定的に留まっていました。

しかしFOMCでは利上げこそ見送られたものの、来年の金利予想が前回から0.5%引上げとタカ派（金利引締め路線）サプライズな結果となり、ここから金利が大きく上昇し、株売りが加速しました。特に米国では自動車労働組合の大規模ストライキや、政府予算案が纏まらず政府閉鎖の可能性が高まるなど悪材料が頻出していたタイミングだけに、リスクオフ姿勢が強まりました。

原油は在庫減少もあって約1年ぶりの水準まで上昇、米10年債利回りは2007年来の水準まで上昇とインフレ懸念は日に日に高まり、米国主要株価指数は6月以来の安値まで売り込まれました。

このグローバルでのインフレ進行や海外株の下落は、日本のバリュー株見直し買いをより一層強めたほか、米金利高による米ドル買いや日銀の緩和政策継続を背景に、米ドル／円が昨年11月以来の水準まで円安進行する環境下、9月の日経平均株価は海外指数比ではアウトパフォームする場面が目立ちました。ただしグローバルでの株安基調には逆らえず、月後半からは売り優勢の展開が目立ち、前月比-2.3%まで下落して月末を迎えました。

（10月2日）

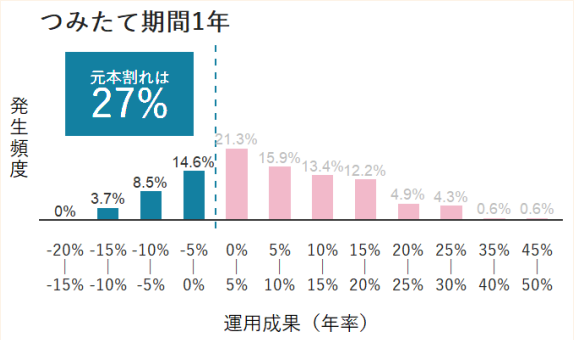
トレーディング部長
岡田 雄大

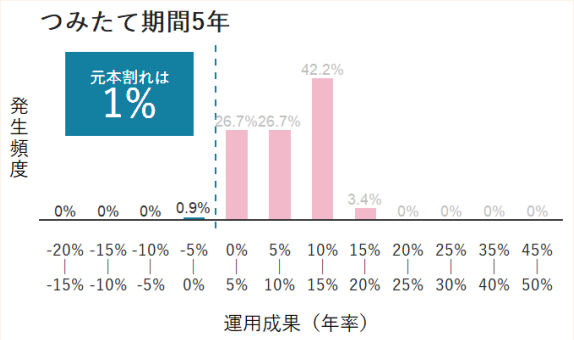
※組入比率など運用についての記述は、すべてひふみ投信マザーファンドに関するご説明です。

※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。

つみたて投資は“長期で続ける”ことをご検討ください！





上記のグラフは、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（運用成果）を比較したものです。
つみたて期間1年のときの元本割れの確率は27%、つみたて期間5年のときの元本割れの確率は1%で、長期間(5年間)つみたてした場合のほうが、短期間(1年間)つみたてした場合よりも、元本割れする可能性が低くなる傾向がありました。
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～2023年6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。

運用責任者よりお客様へ

9月の米国は予想外に物価が下げ止まらず、米国の長期金利も引き続き上昇傾向になりました。それに伴い、FRB（連邦準備制度理事会）による利上げもさらにあと1回以上続くという見通しになっています。米国の株式市場も軟調な展開になり、S&P500も5%近い下げになりました。

一方で、日本の株式市場は米国に比べると堅調で、引き続き金融緩和が続くことに伴い円安の進行が進んでいます。これらは輸出株の比率の高い日本株にとっては相対的にはプラスであり、ハイテク企業や輸出関連株を中心にしっかりした展開でした。

9月のTOPIX（東証株価指数、配当込み）は＋0.51%でしたが、ひふみ投信は-0.14%でした。ひふみ投信は、ひふみ目論見倶楽部（みーも）やひふみアカデミーなどでお伝えしてきた、新しい流れと変化に対応したポートフォリオ構築に取り掛かり始めました。具体的には、構造的な供給制約等によるインフレを追い風に、長期的な躍進が期待できる大型株への傾斜と、優良小型株の選別投資により、長期的に高いリターンを出そうとつとめています。ひふみ魅力化計画をこれからスタートさせて、10年目線の投資に力を入れていきます。

これからも全力で運用しますので、ひふみ投信を何卒よろしくお願いいたします。

（10月5日）

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。

※各指数に関する著作権、知的財産権その他一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。

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

米欧の物価減速、利上げ終了も高金利維持姿勢？
世界株にとって金利上昇が重石、転機探る局面へ

9月の世界株は、相対的に堅調であった日本や米国株も含めて後半、調整色が強まりました。主因は、米FOMC(9月20日)における今後の政策金利(FFレート)見通しの上方修正(2024年の利下げ時期の後ズレ観測など)を契機に、米国をはじめとする世界的な金利上昇にあったとみられます。加えて、10月からの米連邦政府機関の一部閉鎖懸念も重石になりました(土壇場で閉鎖回避)。米国の長期金利の上昇は株価調整の他、為替市場でドル高の牽引役になりました。

今後、10～12月期の投資環境面では、米国やユーロ圏の物価減速が鮮明化し、下げ渋り気味であった「食料品・エネルギーを除いたコア物価」も減速基調を強めそうです。米国やユーロ圏の金融政策は物価減速を受けて、利上げ終了(打ち止め確認)となるのか、予防的にあと一回利上げを行なうのかが注目されます。市場では「政策金利を十分に抑制的な水準に引上げ、利上げは終わった可能性が高いものの、特に米国では強すぎる景気や、物価が十分に抑制されるまで現在の高金利を維持するステージにシフトしたのではないか」との見立てです。一方、日本は景況感の改善やデフレ脱却ムードが広がっているとみられますが、9月の日銀会合や植田総裁の記者会見などからはイールドカーブコントロール(YCC)をはじめとする超緩和策の修正を急いでいないように見受けられます。10～12月期の日銀金融政策は現状維持の可能性が高そうです。また、主要国の名目・実質金利の動向からすると、為替はドル高、円安基調が続きそうです。

企業収益面では、米国S&P500種の予想EPSは2023年4～6月期ボトムに回復見通しです。日本(TOPIX)の予想EPSは相対的に堅調で上方修正余地がありそうです。9月調査の日銀短観では大企業非製造業の業況判断が32年ぶりの高水準を示すなど景況感は総じて堅調です。直近発表となった8月の世界半導体出荷額からは2023年上期を大底に下期以降回復局面に入っているとみられますし、フィラデルフィア半導体株指数(SOX)のEPSは23年4～6月期をボトムに7～9月期以降、アナリストコンセンサス予想で回復・拡大局面入りです。生成AI(人工知能)など新しい技術革新に支えられたイノベーションサイクルの拡大は世界経済の支援・押し上げ要因になりそうですが、一方、米欧をはじめ主要各国の大幅な利上げや長期金利の上昇は景気の下押し要因になります。世界経済に対するこれらプラス、マイナス要因が相殺される形で成長モメンタムは減速基調とみられますが、産業別には明暗分かれる二極化の様相が強まりそうです。

米国株をはじめとする世界株は、金利上昇などを嫌気する形で調整相場、「中間反落(一時的な調整局面)」にあると推察されます。すぐにとは言えませんが、2023年度下期(10～3月)の6ヵ月間に主要国の物価減速と利上げ打ち止めが明確になる可能性が高く、そうなれば、株価調整の主因になっている「長期金利の上昇」はピークアウトし、金利低下に転じるとみられます。世界株にとっては朗報になるでしょう。一方、リスクは米国(FRB)の金融政策が過剰引き締めに動き、景気後退(オーバーキル)に陥るケースです。

(10月3日)

※各指数に関する著作権、知的財産権その他一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。
※後述の「当資料のご留意点」を必ずご覧ください

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

好きな家事は何ですか？その理由と、何かエピソードがあれば教えてください。

	Fujino Hideto 藤野 英人 代表取締役会長兼社長 最高投資責任者	好きな家事は皿洗いです。しかし私が皿洗いをすると妻に再度洗われてしまうのが悲しいところです。
	Yuasa Mitsuhiro 湯浅 光裕 代表取締役副社長 最高執行責任者	お洗濯が好きです。日差しがあり、風がそよぐ日のお洗濯は大好きです。春から夏、今もそうですが屋外に干すと太陽のにおいがして好きです。食器洗い、おトイレ掃除、お風呂掃除などなど身の回りを綺麗にすることはなんでも好きです。
	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	掃除と片付けが好きです。進捗と改善していくさまが目に見えるので、確実に達成感が得られるのがご褒美になりますね。皿洗いも好きですが、割ると家人に怒られるので気を使います。
	Senoh Masanao 妹尾 昌直 運用副本部長 シニア・アナリスト	好きな家事はないですがやる必要があるので、なるべくポジティブな理由を作り、家事は楽しいと自己暗示をかけながらやります。お掃除ロボットのルンバ君も頑張ってくれます。すべての家事から解放される日が待ち遠しいです。
	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	母親から「これからの男は家事育児に係われないとダメよ」と言われ、色々と仕込まれたのでワンオペもこなせます。1番好きな家事は冷蔵庫や保管庫にあるもので献立を考えて家族の食事を作って片づけをしてキッチンリセットまでやって綺麗になったキッチンを見ることです。
	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	好きな家事は有りません。独身時代は家で料理はせずすべて外食か弁当、洗濯に関わる負担を減らしたいがために、20代の若い頃から全自動洗濯乾燥機を買ったりクリーニングを活用、掃除の負担を軽くするために狭いフローリングの部屋に住みクイックルワイパーでどうにかなる程度の生活をするなど、家事を最小限にすることしか考えていませんでした。

運用メンバーからのメッセージ

Oshiro Shintaro
大城 真太郎
シニア・アナリスト
ファンドマネージャー

掃除、洗濯、皿洗い。これらの家事をしながら、特定企業に寄らない俯瞰的な業界分析動画を流し聞きすると、企業調査の嗅覚が養われる気がします。料理は頭を使うので苦手です。

Naito Makoto
内藤 誠
シニア・アナリスト
ファンドマネージャー

トイレ掃除です。床掃除はルンバがやってくれるので、トイレは私の担当です。トイレ掃除をすることで自分の心や気持ちまでキレイになった気持ちになります。

Matsumoto Ryoga
松本 凌佳
アナリスト
ファンドマネージャー

自分でご飯を作ることが好きです。レシピを頭に入れて、作る順番を工夫し、徹底的に調理のリードタイムを短縮します。美味しく、あまり頭を使わずに作れるようになるまで、何日も連続で作ります。買い物に行く間、効率的な調理方法を考えたり、よりよい食材の組み合わせを探索したりと、食べている・作っている時間以外もワクワクできるところが気に入っています。

Miyake Kazuhiro
三宅 一弘
運用本部
経済調査室長

水まきは毎日やっています。お好み焼き、天ぷら、すき焼きは私が担当してつくりますが、結構美味しいです（あまり回数は多くありませんが）。クイックルワイパーでの床掃除は週2回くらいやります。

Hashimoto Yuichi
橋本 裕一
ファンドマネージャー
兼マーケットエコノミスト

散布するだけ、みたいな掃除（用品）が好きです。疲労せず綺麗にできる便利アイテムが増えてほしいですね。

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。

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。

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/