

ひふみのあゆみ

ひふみ投信 追加型投信/内外/株式

2025年3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



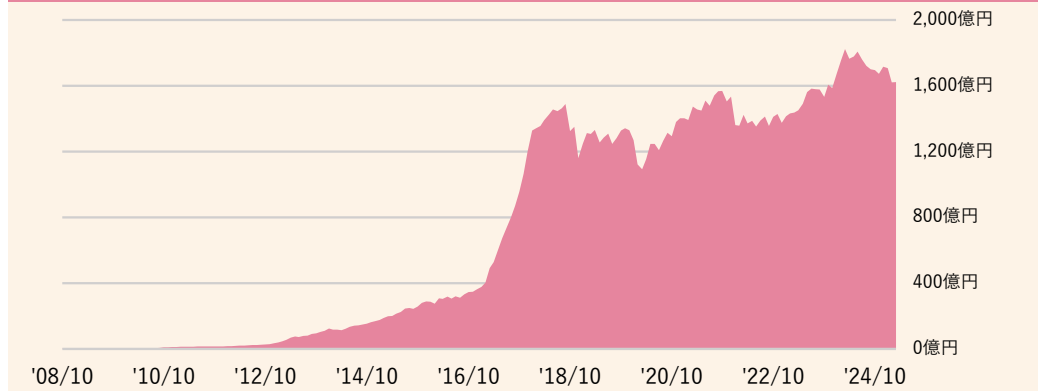
作成基準日：2025年3月31日

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ヵ月	3ヵ月	6ヵ月	1年	3年	設定来
ひふみ投信	0.28%	-4.32%	-1.64%	-8.88%	22.70%	597.19%
TOPIX	0.22%	-3.44%	1.81%	-1.55%	47.24%	252.75%

ひふみ投信の運用状況

基準価額	69,719円
純資産総額	1,623.25億円
受益権総口数	23,283,034,305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	100.34%
現金等	-0.34%
合計	100.00%

分配の推移（1万口当たり、税引前）

第16期	2024年9月	0円
第15期	2023年10月	0円
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
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、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。

※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。

※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。また運用実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	8,238.04億円
組み入れ銘柄数	182銘柄
市場別比率	
プライム市場	80.26%
スタンダード市場	2.82%
グロース市場	2.50%
その他海外株	2.87%
現金等	11.54%
合計	100.00%

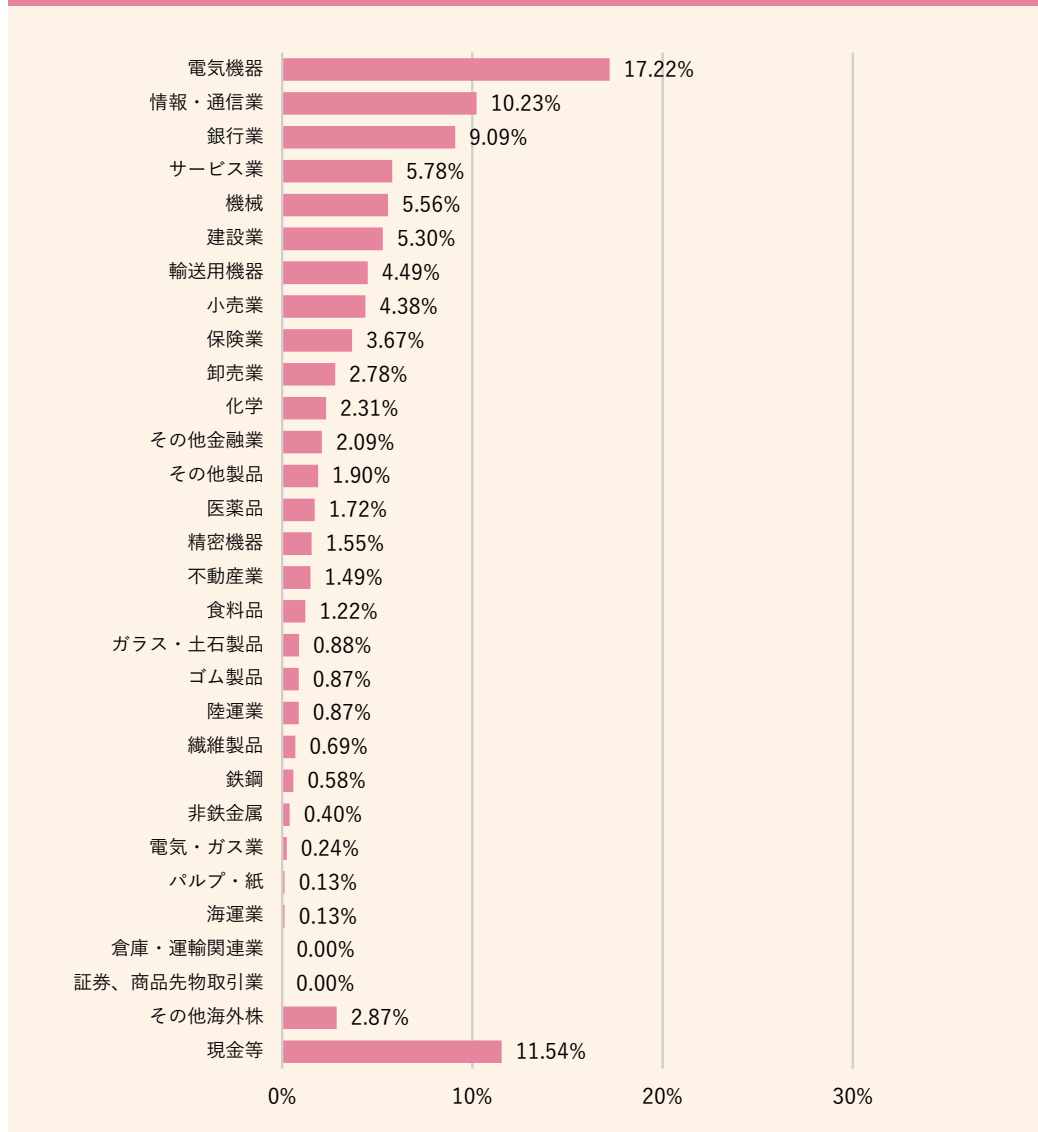
資産配分比率	
国内株式	85.59%
海外株式	2.87%
海外投資証券	-
現金等	11.54%
合計	100.00%

※「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	アクティブシェア
大型株（3,000億円以上）	71.87%
中小型株（300億円以上、3,000億円未満）	15.81%
超小型株（300億円未満）	0.78%
現金等	11.54%
合計	100.00%

※「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

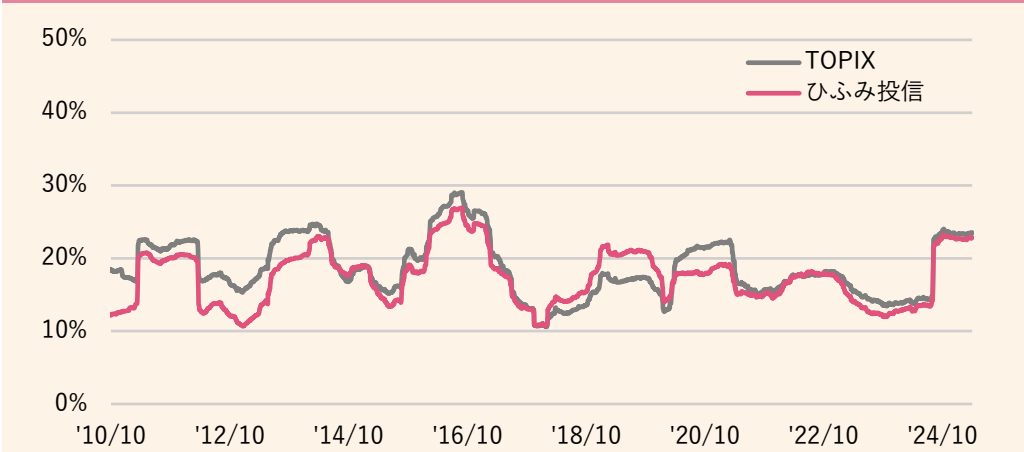
ひふみ投信とTOPIXのリスク量を比較して分かる事は、簡単に言えば「どのくらいアクセルを踏んでいるか」ということです。アクティブ運用の投資信託は市場環境等に応じて中身（ポートフォリオ）を変化させます。より値動きが大きくなっても上昇機会を得られるとして中身を変化させると、リスクの値は高くなるでしょう。ひふみ投信は概ねTOPIXよりも低いリスクを維持しており、安定的な値動きの運用を目指していることがわかります。

※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。

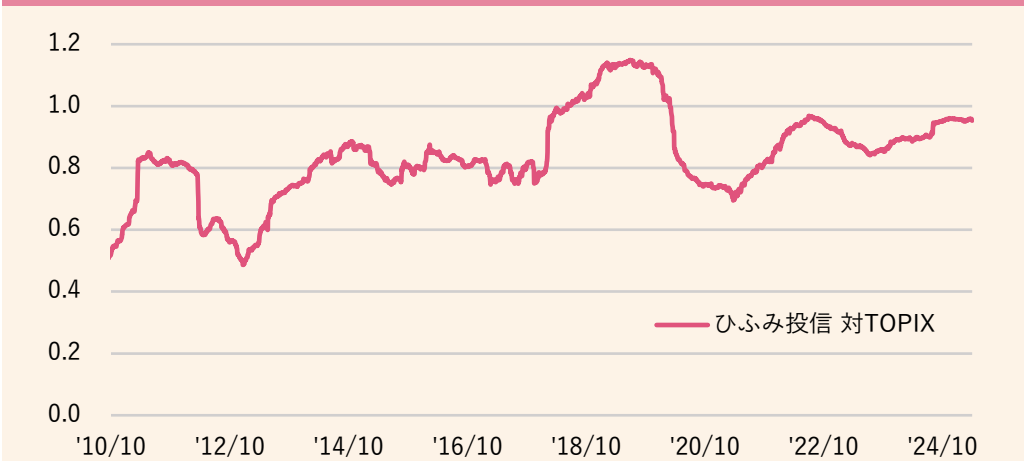
解説：ベータの推移の意味

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。

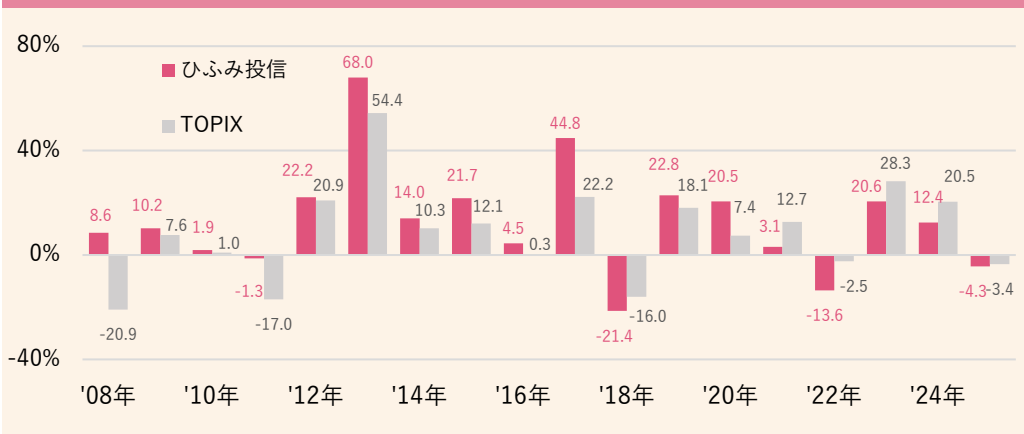
値動きの大きさの推移（250営業日リスク推移）



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。

ひふみの主な受賞歴



受賞年	受賞詳細
2025年	個人投資家を選ぶ！ Fund of the Year 2024 アクティブ部門 第7位
2024年	R&I ファンド大賞 2024 投資信託10年/国内株式コア部門 優秀ファンド賞
2024年	投信ブロガーを選ぶ！ Fund of the Year 2023 第10位
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	投信ブロガーを選ぶ！ 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	投信ブロガーを選ぶ！ 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	投信ブロガーを選ぶ！ 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2024の「投資信託10年部門」は過去10年間を選考期間としています。選考に際しては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、償還予定日までの期間、残高の規模等を加味したうえで選出しています。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・ラップ口座専用は除きます。評価基準日は2024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。

- ・2023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2023年3月31日です。

- ・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。

※個人投資家を選ぶ！ Fund of the Yearおよび投信ブロガーを選ぶ！ Fund of the Yearについて

個人投資家を選ぶ！ Fund of the Yearおよび投信ブロガーを選ぶ！ Fund of the Yearは、2024年までは投信ブロガー、2025年は金融商品に投資経験がある個人投資家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。

- ・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。<https://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。<https://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。<https://www.fundoftheyear.jp/2022/>

- ・2024年：2023年9月30日までに設定された投資信託（ETF含む）が対象です。<https://www.fundoftheyear.jp/2023/>

- ・2025年：2024年9月30日までに設定され日本の証券会社を通じて買付可能な主な投資信託（ETFを含む）が対象です。

<https://www.fundoftheyear.jp/2024/>

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	3.83%
	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や、音楽分野などの堅調な推移に期待。					
2	フジ・メディア・ホールディングス	4676	大型	プライム市場	情報・通信業	3.72%
	放送事業から不動産まで手広く手掛ける業界大手のメディアコングロマリット。グループにニッポン放送やサンケイビルなどを抱える。					
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	2.64%
	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。かつての東京銀行のネットワークを継承したことにより国際業務に強みがあり、近年はアジアで積極的な買収を通じた事業拡大を行なっている。					
4	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。2029年度末までに政策保有株の保有を0にする目標を掲げる。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。					
5	みずほフィナンシャルグループ	8411	大型	プライム市場	銀行業	1.91%
	日本3大金融グループのひとつ。関連会社を通じ証券、信託、リース、運用など含む総合金融サービスを提供。					
6	川崎重工業	7012	大型	プライム市場	輸送用機器	1.72%
	日本を代表する総合重機・バイクメーカー。航空機エンジン部品、電車車両、中小型のガスタービン、LNG船などで数々の実績がある。現在、社内構造改革を実施中。水素エネルギーのサプライチェーン整備で貢献できる範囲が多くあり、脱炭素時代で再度成長路線へ移行を目論む。					
7	富士通	6702	大型	プライム市場	電気機器	1.67%
	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。中長期での持続的成長へ向けた事業ポートフォリオの改革が進行中。国内は国内企業のIT投資とDX（Digital Transformation）と呼ばれる投資の需要が継続している。					
8	オリックス	8591	大型	プライム市場	その他金融業	1.65%
	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。					
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	1.63%
	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。国内においても対抗TOBを実施するなどM&Aの動きを強化。株主還元にも積極的。					
10	キーエンス	6861	大型	プライム市場	電気機器	1.57%
	センサ、自動制御機器など工場内の自動化、生産性向上に不可欠な製品・システムを提供。商品開発力、ソリューション提案、ファブレス（製造を外部委託し開発・設計に特化）、直販体制を差別化要因とし、営業利益率50%超と圧倒的な収益性を誇る。FA投資テーマの代表銘柄。					

※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（基準日時点の組入比率11~30位）

	銘柄名	銘柄コード	規模	上場市場	業種	組入比率
11	鹿島建設	1812	大型	プライム市場	建設業	1.54%
12	アシックス	7936	大型	プライム市場	その他製品	1.44%
13	HOYA	7741	大型	プライム市場	精密機器	1.38%
14	DMG森精機	6141	大型	プライム市場	機械	1.33%
15	三菱地所	8802	大型	プライム市場	不動産業	1.30%
16	村田製作所	6981	大型	プライム市場	電気機器	1.29%
17	スズキ	7269	大型	プライム市場	輸送用機器	1.23%
18	三菱電機	6503	大型	プライム市場	電気機器	1.22%
19	第一三共	4568	大型	プライム市場	医薬品	1.19%
20	ふくおかフィナンシャルグループ	8354	大型	プライム市場	銀行業	1.15%
21	ダイフク	6383	大型	プライム市場	機械	1.09%
22	ゼンショーホールディングス	7550	大型	プライム市場	小売業	1.08%
23	日本電気	6701	大型	プライム市場	電気機器	1.07%
24	ニデック	6594	大型	プライム市場	電気機器	1.07%
25	りそなホールディングス	8308	大型	プライム市場	銀行業	1.06%
26	パナソニックホールディングス	6752	大型	プライム市場	電気機器	1.05%
27	セコム	9735	大型	プライム市場	サービス業	1.04%
28	バン・パシフィック・インターナショナルホールディングス	7532	大型	プライム市場	小売業	1.03%
29	GENDA	9166	中小型	グロース市場	サービス業	1.02%
30	サンリオ	8136	大型	プライム市場	卸売業	0.99%

※規模は以下の区分に基づき作成しています。

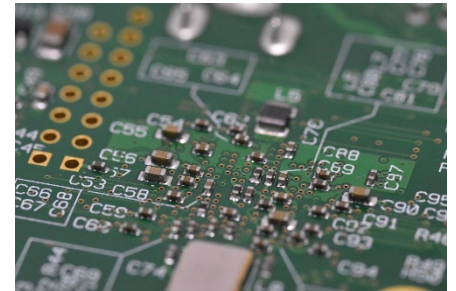
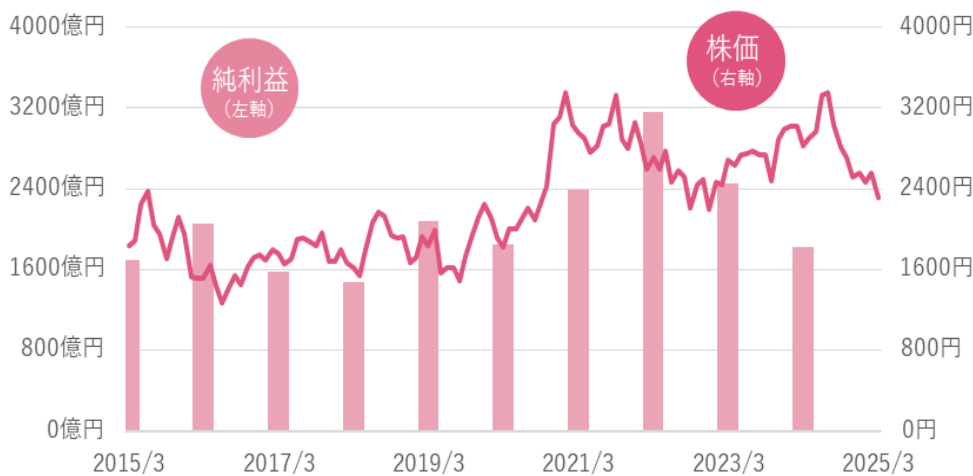
大型（3,000億円以上）、中小型（300億円以上、3,000億円未満）、超小型（300億円未満）

※「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。

村田製作所（6981）

株価(月次)と純利益(年次)の推移

期間：2015年3月末～2025年3月末



※組入銘柄のご紹介は、個別銘柄を推奨するものではありません。当レポート発行時点での組入れをお約束するものではありません。

※株価などのグラフについては、Bloombergの情報に基づきレオス・キャピタルワークスが作成しています。

※過去の実績は、将来の収益をお約束するものではありません。

※写真はイメージです。

村田製作所は、積層セラミックコンデンサ、インダクタ、高周波部品など世界シェアNo.1の製品を多く揃え、幅広く電子部品を手掛ける世界有数の総合電子部品メーカーです。村田製作所の電子部品は、スマートフォン、PC、自動車などに数多く採用され、ハイエンド領域から汎用品まで全方位で製品を供給しています。海外売上比率は約90%と高く、世界的にも高く評価されています。

先進した技術・製品開発力、材料や生産設備から製品までの一貫生産体制などが強みで、技術力、信頼性、生産能力、収益性など多くの面で競合他社を凌ぎ、業界トップ企業の地位を揺るぎないものとしています。

かつてはTVやPC、携帯電話・スマートフォンの市場拡大に積層セラミックコンデンサなど村田製作所の電子部品が果たした役割は大きく、今後も電気自動車・ハイブリッド車、生成AIなど新しい電子産業の発展を常に支える存在として期待されています。

確度の高い事業計画を背景とする高収益性を維持した持続的な業績拡大、強固なフリーキャッシュフロー創出力をもととする株主還元の拡充に期待しています。

2025年3月の日本株式市場は、米国トランプ政権による関税強化策やインフレ・景気減速によるスタグフレーション（不況下のインフレ）懸念により、日経平均株価は前月末比-4.14%、TOPIX（配当込み）は0.22%と軟調な展開になりました。上旬は、日本株式市場においては国内長期金利の上昇により銀行株などの金融株が上昇した一方で、下旬以降は米国関税政策に伴うインフレ悪化や景気後退懸念を受けて日本株は大きく調整するようになりました。小型株が優位となる一方で、大型株では相対的にバリュー株が選好されました。

月を通して米国関税政策のニュースフローに一喜一憂する相場展開となりました。

上旬は米国関税政策の緩和期待などから一時日経平均株価が上昇する局面もありましたが、米国半導体関連株やハイテク・IT関連株の下落により日経平均株価も下落しました。一方で、国内長期金利の上昇に伴いメガバンクや地銀株といった銀行株が上昇したことで、TOPIXはプラスで推移しました。中旬はロシア・ウクライナ戦争終結に向けた期待による地政学リスクの後退で、日経平均株価・TOPIXともに上昇しました。その後、米国の関税政策に対する懸念や日本銀行の追加利上げ期待により外部環境の不透明感が日本株式市場においては上値を抑えました。また、米国バークシャー・ハサウェイによる日本の総合商社株への買い増しが伝わると、総合商社全般の株価が上昇するとともに、一部思惑から損害保険企業に対しても買いが入りました。

下旬は米国関税、特に相互関税についてグローバル地域が対象との報道から、日本株式市場は大きく下落しました。特に自動車関連株の売りが大きく、米国のスタグフレーション懸念による米国株の下落がさらに日本株の売りを加速させました。その後、相互関税の対象国の絞り込みが実施される可能性についてのニュースフローにより、一時的な米国株式市場の上昇と円安を受け、日本株式市場では自動車関連株や半導体関連株に買いが入りました。月末になると米国への輸入車25%追加関税を受けて、自動車関連株が売り込まれるなか、米中貿易懸念から半導体関連株にも売りが広がりました。

ひふみ投信のパフォーマンスは、前月末比0.28%となりました。当ファンドでは当月において現金比率を増加させ、ポートフォリオ全体のリスクを抑えたことでTOPIX（配当込み）に対してアウトパフォームしました。

市場環境を考察しますと、米国経済に対する不透明感や日本企業への関税の影響など、マクロ環境の不確実性が高まっています。このような状況下、当ファンドでは現金比率を一時的に増加させ、ポートフォリオのリスクを低下させてきました。一方で、2024年末と比較しますと、投資先企業を絞り込みひとつひとつの企業への投資ウェイトを上げています。その狙いは、不透明なマクロ環境におけるリスクはキャッシュでカバーする一方で、長期的な視点で企業価値を上げていける企業には積極的に投資を継続するところにあります。一時的な株価下落への耐性も整えつつ長い目線でのアップサイドを狙っています。一方で、相場下落は長期的な視点では絶好の買い場となる企業が増えてくると考えており、運用チーム一丸となり企業調査を今後もより一層力を入れて取り組んでいきます。債券・経済調査チームからのマクロ分析も着実にポートフォリオへ反映していきます。

今後も運用チームでは、株式（国内・海外）・債券・経済調査チームと積極的なコミュニケーションを通じて長期で皆様の資産を増やすことのできるポートフォリオを作っていきます。明るい未来を信じ、今後の日本を牽引する成長企業の発掘を運用チーム一丸となって取り組んでいきます。

(4月2日)



代表取締役社長
ひふみ投信運用責任者
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。

※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。



米関税政策に警戒、主要国株価に明暗格差

減税・規制改革期待の米国、軍拡・財政拡張に向かう欧州

一部地域を除き主要国株価は3月末にかけて急落を交えて大波乱になりました。主因はトランプ政権が推進する高率関税策の発動が迫る中で、不透明感と警戒ムードが強まったことが挙げられます。米国経済は今後、高率関税の発動などで物価が一時的に切り上がりそうですが、結局、消費者の負担増大と需要減退で、先々の物価がむしろ軟化に向かいそうです。加えて、移民規制の強化などに伴い米国への不法移民の流入は急減しています。また、政府効率化省が進める政府スリム化策に伴い連邦職員の削減が進められています（連邦政府職員約230万人のうち最大10%の削減を目指すとの報道）。これらは雇用減速につながり、堅調を誇った米国景気は下ブレ・変調のリスクが高まる方向です。一方、米国景気にプラス材料は減税や規制改革です。トランプ政権は下院の減税案（減税規模4.5兆ドル、歳出削減1.5兆ドル、債務上限4兆ドル引上げ）をベースに法案を一本化し、早ければ6月前後の成立を目指しているようです。

トランプ政権の安全保障政策は、ウクライナへの軍事援助を再開しましたが、懐疑的とみられますし、欧州に対して厳しいスタンスです。ロシアの暴挙や東西新冷戦が叫ばれる中で、ドイツ、EUは3月以降、自主防衛力の強化とそのための財政規律の緩和（財政拡張）に大きく舵を切りました。EUの国防費（GDP比）は現在の2%を4年間で3.5%前後まで引上げそうです。戦後80年のドイツの国家原則「平和国家と財政健全主義」は崩れました。なお、トランプ政権の安全保障政策の衝撃波は欧州にとどまらず、日本や韓国、台湾など東アジア諸国にも広がりそうです。日本は防衛費（GDP比）を2027年度2%に向けて引上げに動いていますが、一段の引上げ圧力が強まるでしょう。世界的に防衛関連株人気が強まりそうです。

今後の金融政策について市場の見方は、米国の利下げ観測が強まったと評価されます（年内3回強の利下げ見通しへ）。パウエルFRB議長は3月会合で、関税引上げによる物価高が一時的で、雇用・景気が下ブレなら利下げを行なうことを示唆しました。市場では6月会合での利下げが有力視されています。ユーロ圏は軍拡と財政拡張への転換がありますが、トランプ関税への警戒から年内2~3回の利下げ見通しです。日銀は利上げ模索のスタンスですが、大幅賃上げと、家計・企業行動の慎重化が綱引きする形で、7月利上げ見通しが有力視されています。

世界株はトランプ関税などを警戒し、リスク回避相場の様相です。底入れ・回復は、米国市場における関税策の悪影響の織り込み進展、減税や利下げなどの実現性がみえてくるあたりとみられます。米国株は関税強化の悪影響を嫌気する下落相場でしたが、今後、減税や規制緩和、利下げなどのポジティブ材料が優ってくれば回復へ転じそうです。欧州株は露宇停戦、軍拡・財政拡張期待が堅調の背景で継続が見込まれますが、対欧関税や長期金利の過度な上昇が警戒材料でしょう。日本株は経済改善と、利上げや政治不安が綱引きする構図です。決算発表や株主総会接近で、資本効率やROEの向上、株主還元強化など個別企業の経営変革が注目されます。

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

米国政権の政策や日本の金利上昇など、さまざまな場面で不透明感が増しています。このような中で調査活動を進める際、どのような点に注意または着目していますか。



Fujino Hideto
藤野 英人
代表取締役社長
シニア・ファンドマ
ネージャー

なるべく外部環境に影響を受けない企業へよりシフトしていこうと考えています。ジャパンバリューをキーワードだと考えています。



Yuasa Mitsuhiro
湯浅 光裕
代表取締役副社長
最高投資責任者
シニア・ファンドマ
ネージャー

各国政策はグローバルに事業をしている企業にとって事業戦略にかかわる最重要件ですので常に各国政策（特に政権交代するときなど）をどう見ているのか聞いています。先日ポルシェIRとの面談でドイツの財政規律見直しについて聞いたところ「これでやっと戦える素地ができた」と大歓迎していました。変化は常なので普遍的な質問を多くしますが、現状はこれまでにない不透明感に包まれているので、経営者も激しく、深く悩むところです。



Aida Taiga
会田 泰河
アナリスト

木を見て森を見ずにならないように、さまざまな角度から仮説を検証しています。不安定な環境において、その会社がどのような変化を生めるのか、あるいはどう環境に対応して成長していくかをしっかり見定めることも大切だと思います。



Ito Tsubasa
伊藤 翼
アナリスト

不透明感が増している環境ではありますが、一方でマーケットが過度に悲観して割安株に投資できるチャンスとなる可能性もありますので、中長期的な視点で企業の強みや成長戦略をしっかりと分析し、将来のリターンに繋がりたいと思っています。



Oshiro Shintaro
大城 真太郎
シニア・アナリスト

長い間、さまざまな理由で不透明感が増し続けている気がするので、無心で決算を読みまくるようにしています。



Ohara Kenji
大原 健司
シニア・ファンドマ
ネージャー

個別銘柄の調査も勿論重要ですが、不確実性が高まる局面においては、よりトップダウンアプローチやポートフォリオの状態を日々しっかりと確認することも重要だと思います。



Kubo Tomohiko
久保 智彦
シニア・アナリスト

さまざまな環境変化に対応できることが強い企業の条件でもあるので、どう考えているのか、どのような備えをしているのか、どう対応していくのか、各社の違いを見ていくことで強い企業を見極められる機会でもあると思います。

運用メンバーからのメッセージ



Zhou Huan
周 敏
シニア・アナリスト

自由貿易や低インフレ時代の終わり、より内向きの米国と自立する欧州など、複数の大きなトレンドの変化により、過去十数年で当たり前のように思われる投資ロジックが通用しなくなる、もしくは逆転されてしまう時の投資のチャンスを探したいと思います。



Senoh Masanao
妹尾 昌直
運用本部長
シニア・アナリスト

経済見通しが不透明の中では、相対的に業績見通しがしやすい企業に調査が寄りがちになると思いますが、一方で不透明な時に事業会社はどのような会社計画を作るのかをイメージしつつ、株価はどのようなコンセンサスで形成されているのかに注目し調査していく事になると思います。ある意味調査方針という点においては不透明さがあろうがなかろうが基本的には変わらないと考えております。



Takahashi Ryo
高橋 亮
運用副本部長
海外株式戦略部長
シニア・ファンドマネージャー

「米国例外主義」は幻想だったのか、そうではないのかの検証がこれから始まろうとしており、それは逆説的に米国以外の地域をこれまで以上にしっかりと調査する必要があるのではないかと考えています。



Naito Makoto
内藤 誠
国内株式戦略部長
シニア・ファンドマネージャー

まずはお客様の資産をきちんと守ること。それから不透明感が晴れたときに割安になった素晴らしい企業の株式を買えるようにチーム全員で準備することが重要だと考えています！



Namiki Koji
並木 浩二
シニア・ファンドマネージャー

中長期の視点で企業価値を考える原点からはブレずに、そのうえで起こり得る変化がむしろプラスになったり、前向きに捉えられる企業、環境変化に左右されにくい独自の成長ストーリーを有する企業を見極められるよう、しっかりと調査分析に時間を使いたいと思います。



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

政策不確実性の高い今年においても株価が上昇している企業はたくさんあります。政策や金利の変化で経済や業績の実体面がどうなりそうか、また投資家がどのように予想していきそうか、という点をできるだけ正確に読んでいきたいです。



Matsumoto Ryoga
松本 凌佳
ファンドマネージャー

注目が集まるイベントが次々起こるタイミングであり、本来長期にわたって丁寧に影響を追跡しなければならない事象がどんどん過去に流れていってしまいます。大きな変化も見過ごされやすくなってしまうため、現場を見る機会を増やして拠り所になる自分の考えをより強固に作ってまいります。

運用メンバーからのメッセージ



Mizuse Kiminobu
水瀬 公脩
アナリスト

外部環境の不透明感が増すなかでも株価が上昇している企業はあります。そこには個社要因なのか、外部環境要因なのかは別として必ず理由があると思うので、しっかりと分析して今後の調査活動に役立てるよう心がけています。



Miyake Kazuhiro
三宅 一弘
経済調査室長
シニア・マーケットエコノミスト

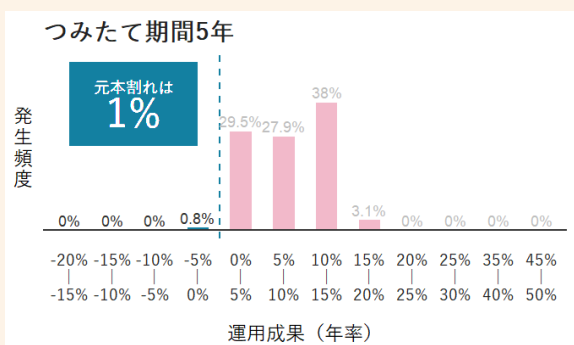
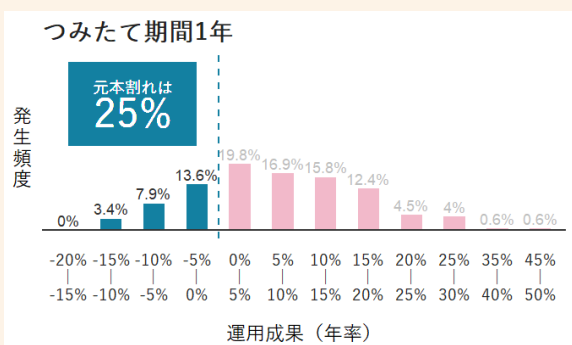
原因と結果、要素の単純化・絞り込み、作用・反作用などの観点で起こっている現象を捉えるようにしています。



Watanabe Shota
渡邊 庄太
小型株式戦略部長
シニア・ファンドマネージャー

世界の貿易開放度指数という指標でみると、じつはグローバル化の流れは2010年前後にピークアウトしていたそうです。世界の経済・社会は大きな潮流変化が進みつつあるという前提に基づいて、いろいろな現象を考えるようにしています。

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25%、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～2024年7月12日当社作成

※毎月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。

セミナーなどのお知らせ

公式ウェブサイトの「[セミナー・イベント](#)」ページで詳細のご確認やお申込みができます。
このほかのセミナー日程は開催が決まり次第、随時更新してまいります。

月次運用報告会 ひふみアカデミー

ファンドの運用についてご報告するとともに、今後の経済や株式相場などの見通しについてご説明いたします。投資信託の運用状況について知りたいという方はもちろん、経済環境や株式市場について勉強したい、この先の経済見通しを知りたい方におすすめのセミナーです。

ひふみアカデミー 2025年3月度【ライブ配信】 (ひふみ投信、ひふみワールド、ひふみクロスオーバーpro) *	4月10日(木) 19:00~20:00
ひふみアカデミー 2025年3月度【オンデマンド配信】 (ひふみらいと、ひふみマイクロスコープpro、アナリスト調査最前線)	4月中を予定しております。
ひふみアカデミー 2025年4月度【ライブ配信】 (ひふみ投信、ひふみワールド、ひふみクロスオーバーpro) *	5月15日(木) 19:00~20:00
ひふみアカデミー 2025年4月度【オンデマンド配信】 (ひふみらいと、ひふみマイクロスコープpro、アナリスト調査最前線)	5月中を予定しております。

*リアル会場とYouTube配信のハイブリッド開催です。

○リアル会場

当社セミナールームで開催いたします。※事前申し込みが必要です。

○YouTube配信

[ひふみ公式チャンネル](#)より、ライブ配信いたします。ご質問はYouTubeのチャット欄から承ります。

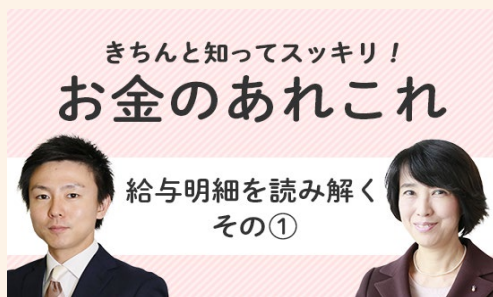
※開催日程は作成日時点のものです。今後予告なく変更されることがあります。

【ひふみのおすすめのコンテンツをご紹介します】

春本番ですね！新年度が始まり、忙しい日々を送っている方も多いのではないのでしょうか？
今回は新生活にピッタリな「ひふみラボ」コンテンツもあわせてご紹介いたします！

きちんと知ってスッキリ！お金のあれこれ

ひふみ目論見倶楽部 専門分野編 #4 石井 芳明さん



「お金について漠然と不安」という状態からお金に関する制度や仕組みを知っていただくことで安心に変えていく一助になることを目指す連載です。
新卒の方は、第一回の「給与明細の見方」にて、ご自身の給与明細と照らし合わせてみてはいかがでしょうか？

[【シリーズ】きちんと知ってスッキリ！お金のあれこれ](#)

成長産業を提示し、10年後の未来を創造する「ひふみ目論見倶楽部」。
今回は元経済産業省官僚で、現在は独立行政法人中小企業基盤整備機構の創業・ベンチャー支援部長を務める石井芳明さんをゲストに招き、スタートアップ育成の現状と今後の展望を藤野と共に語り合いました。

[10年後の日本を明るく照らすスタートアップ育成の現在地【ひふみ目論見倶楽部 専門分野編 #4 石井 芳明さん】](#)

ひふみ公式LINEアカウント



ひふみ

お客様に向けてLINEでの情報提供をしております。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。

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 <u>翌営業日の基準価額</u> (1万口当たり)		
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 <u>翌営業日の基準価額</u> (1万口当たり)		
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、毎営業日の午後3時30分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、一定の要件を満たした場合にNISA (少額投資非課税制度) の適用対象となります。		
	NISAの「成長投資枠 (特定非課税管理勘定)」および「つみたて投資枠 (特定累積投資勘定)」の対象です。		NISAの「成長投資枠 (特定非課税管理勘定)」の対象です。
	詳しくは、販売会社にお問い合わせください。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
その他費用・ 手数料	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。		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、監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用(監査費用)およびそれにかかる消費税等、受託会社の立て替えた立替金の利息など。
	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等)、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、監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用(監査費用)およびそれにかかる消費税等、受託会社の立て替えた立替金の利息など。 監査費用は日々計算されて毎計算期末または信託終了のとき、その他の費用等は都度ファンドから支払われます。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。

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。

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

※詳しくは投資信託説明書（交付目論見書）をご確認ください

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/>