

★「ウクライナ戦争の不都合な真実」

春の訪れを感じるものの、寒い日にウクライナのニュースを見ると、心が凍る思いがします。空襲に怯え、エネルギーや食糧不足にあえぐウクライナの人々はもちろんのこと、ロシア兵の方も、家族と離れ、長期の遠征に出、しかも理不尽な戦争を強要されているわけですからかわいそうなものです。そもそもどうしてこんな悲劇がおこってしまったのでしょうか。またいつまで続くのでしょうか。原因がわかれば、解決方法や、終わりも予測しやすくなるというもの。ということで、今回の戦争の背景を考えてみました。

もともと2021年の暮れの段階では、ロシアは威嚇だけで、ウクライナには進軍しないというのが大方の予想でした。しかし、あの時点で、バイデン政権はロシアとの交渉にすら応じず、結果としてロシアは進軍を余儀なくされます。この背景については、様々な情報や憶測が飛び交っていますし、理由は一つでは無いかもしれませんが、歴史をさかのぼると、ヒントになりそうな事例が見つかりました。それは2003年のイラク戦争です。

当時アメリカ政府は、イラクのフセイン大統領が大量破壊兵器を持っており、フセインは「ならず者」なので何をしてもかすかわからないというイメージを造成、国際世論を形成していきます。その後、各国が協調してイラクを攻撃し、遂にフセインを殺害、イラクをアメリカの統治下におくことに成功しました。しかし、戦後、大量破壊兵器は発見されず、アメリカ政府のどっち上げだったことが判明します。その時も、石油利権が狙いだったとか、様々な開戦理由が語られました。アメリカがどっち上げまでして、つまり自らの信用を落としてまでフセインを抹殺したかった理由は何でしょうか。それは「基

軸通貨ドルの防衛」だったと思います。

このことを語るのには、さらに1971年のニクソン・ショック(ドル・ショック)まで遡ります。この時のニクソン大統領は、米ドル紙幣と金との兌換一時停止を宣言します。それまでドルは、唯一の金兌換の通貨であり、それ故にドルが基軸通貨としてIMF(国際通貨基金)を支えてきたのがブレトン・ウッズ体制であったのですが、その体制がこの時を契機に終了し、当時世界に大きな衝撃を与えました。その後、兌換紙幣で無くなったドルをいかに基軸通貨として維持するかが、アメリカにとって最大の課題となります。特に世界最大の債務国となっている現状では、基軸通貨でなくなることは、アメリカという国家の存亡にかかわる問題です。彼らはこれをエネルギーの決済はドルに限るということを世界に強要する

響力を持っていたメルケルが君臨しており、彼女はプーチンとの絆が強く、なかなか手を出せない状況が長く続いていました。

そのメルケルが2021年12月に首相を16年もの任期を経て退任、前年の8月に安倍首相が辞任、またその年の1月にトランプも退任しており、日米欧のトップからプーチンと親しい人間がいなくなった狭間について今回の事態が発生しています。そのような状況下では、武力行使好きなプーチンを挑発するには、ウクライナのNATO加盟を匂わすとか、ウクライナ内での過激派をつかいロシア系住民に危害を負わせるとか、そんなに難しいことではなかったでしょう。さらに加えるならば、退任後もしつかり存在感を保持していた安倍元首相は2022年7月に殺害されています。

このシナリオが正しいとすれば、アメリカの最終目的は何でしょうか。ひとつはEUとロシアの関係を徹底的に悪化させ、ロシアからのエネルギー購入を半永久的に止めさせるか、出来れば、プーチンを失脚させ、ロシア国内のエネルギーをアメリカ資本の傘下に収めさせるということでしょうか。最近話題になったドイツ製戦車レオパルト2も、EUの盟主である「ドイツ」をロシアとの関係悪化に引きずり込む狙いがあったのだと思います。

さて、その後フセインを遥かに上回る規模で大胆にこれを行っている人間が現れました。それがウラジミール・プーチンです。ヨーロッパとの間にパイプラインを引き、ユーロでの支払いを受け入れていました。さらには、ウクライナ進軍後にルーブルでの支払いを要求し

ました。しかし、アメリカにとつてヨーロッパ諸国はNATOの同盟軍でもあり、表向き攻撃したり批判することはできません。しかも、EUの中心国ドイツには絶大な影

リカにとつてヨーロッパ諸国はNATOの同盟軍でもあり、表向き攻撃したり批判することはできません。しかも、EUの中心国ドイツには絶大な影



“プーチン大統領” Kremlin.ru CC BY 4.0 <https://creativecommons.org/licenses/by/4.0>



多根幹雄



YASUO

マーケット・ストラテジー

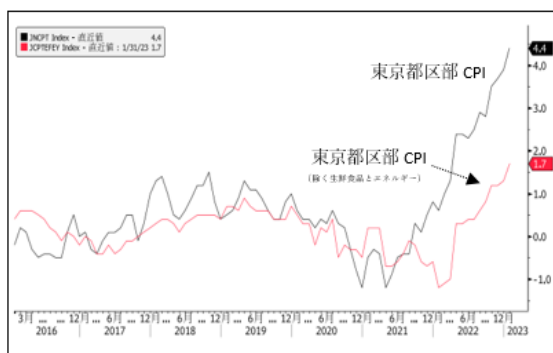
1月半ばに開催されたダボス会議は、企業のトップやエコノミストの多くが2023年にさらなる世界経済の鈍化を予想するとの発表が相次ぎ、慎重な雰囲気の中スタートしました。

米国では今年1月に発表された昨年12月の様々な指標が、景気の減速を示しました。小売売上高は前月比1.1%減、インフレ指標の目安とされる食品とエネルギーを除くコアPCEは前年同期比4.4%増に減速しインフレ圧力の低下が示され、個人消費は同0.3%減、そしてサービス支出は2022年1月以来初めて低下しました。実質平均所得、そして米中古住宅販売戸数も2014年以来の低水準を記録しました。加えて、労働市場でも大企業による人員削減が発表され、経済成長にブレーキがかかっていることが示されました。これらの指標は米FOMCが開催される1月末にかけて発表され、市場参加者の間ではFRBが2月の利上げ幅を前回の0.5%から縮小するとの見方が広がりました。様々な経済指標の弱含みを背景に、中央銀行がハト派的なスタンスを取り、利上げペースを緩めるだろうとの見方から1月の主要株式指数は反発。実際に、米FRBは2月1日のFOMC終了後にFF金利を0.25%引き上げ、5%にするとの発表をうけ、利上げ幅が市場の予想通りだったこともあり、パウエル議長の発言がいくらか厳しめの発言であったにも関わらず、市場は好感しました。

一方、日本では東京都区部の12月の消費者物価指数

が前年同月比4.4%上昇したことをうけ、日銀がイーールドカーブ・コントロールを修正するのではとの観測が高まり、米ドルは対円で下落しました。しかし、この市場予想に反して日銀は1月の政策決定会合で金融政策や長期金利の上限を0.5%に据え置くことに決定。

ただし、中国の経済回復に伴い資材やエネルギー需要が増加し、多くの商品価格の上昇圧力が強まる可能性を考えると、急にインフレが落ち着くと期待するのは難しく、多くの投資家は日銀がいずれ利上げを実施するとの見方を強めています。また、日本では春闘がスタートし、賃上げの機運が高まっています。賃金上昇は、経済にとつては好材料になりますが、裏を返せばさらなるインフレ上昇を促す可能性があります。

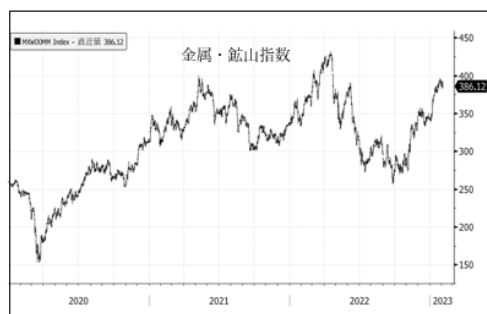


Source: Bloomberg

「金」は、米ドル下落の中、投資家が「金」を代替資産として再評価したことに加え、中央銀行による「金」の購入が下支えとなり上昇しました。さらに、MSCIメタルズ&マイニング指数に見られるように、コモディティ商品の一部で価格が強く上昇していることにも注意が必要で

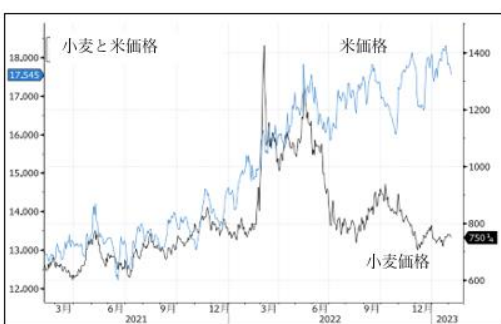
す。特に銅などは中国の経済再開に伴い在庫が著しく低下していると同時に、「グリーンエネルギー」への移行で需要が伸びています。原油は、昨年3月に130ドル台で高値を付けた後、12月には70ドル台まで下落しました。価格下落の背景には欧州での暖冬が影響しているようですが、後半にかけては寒さが厳しくなる可能性もあ

ります。中国の経済活動再開により、予想以上にコモディティ需要が急増する可能性も無視できません。



Source: Bloomberg

影響を受けることになるでしょう。こうした状況を考慮すると、インフレ圧力は完全に払しょくされたわけではなく、今後数四半期にかけて緩やかな上昇に留まりながらも、一時的に上昇する局面があることも想定され、その点には注意が必要でしょう。



Source: Bloomberg



樋口恭信

★「長期投資とバイクツーリングドリム」

クローバー仲間に入れて頂き、早、3年の月日が流れました。きっかけは財形年金（三井住友銀行・スーパー定期）を積み立てていた企業を58歳定年前に退職することになり、老後の年金をどのようにしようかと迷っていた矢先にFP繋がりでもある中井先生より、クローバーのセミナー参加要請をいただき仲間入りさせていただくことになりました。

私には20代の時から夢見ていた事があり、その夢の実現の為に子供の教育資金、住宅ローン支払い、義理祖母、父、母の介護をしながら、コツコツと、いつでもどこでも引き出し可能な郵貯の定額預金を活用してまいりました。

介護していた三人も永眠し、子供二人も独立、2017年NISA口座開設と共にさわかみファンドにお世話になる事となりました。

今から遡る事、9年前、中井先生はじめ5名のFP女性懇親会の場で「私20代の時から、ビックスクーターバイクに乗りたいという夢があっただけ、50歳を超えてしまったから無理やね、諦めないからね。」と一言ポロっと口にする、4人の

先生が口をそろえてハモるように「なんで!!!今からでも遅くないやん!」と、すぐさま返答してくれました。

その時のカルチャーショックの大きかった事。「そうなの、50歳でも夢を捨ててはいけないのだわ」と思い直し、ビッグスクーターショップ、自動車教習所通いが始まりました。

その時、予算100万円を見積もっていたのですが、バイク用品（ヘルメット、手袋、スーツ、ブーツ等）、カスタム、アクセサリーの高価な事。通帳残高とにらめっこの日々を送りました。

夢を叶えるゾ!と意気込んで半年後、今愛用しているフォルツァS1に乗車することができました。同時に自賠責保険、任意保険の勉強もすることができました。

5年前に雨天走行中、転倒してしまい、



手足骨折、全身に毒素がまわり一ヶ月入院、抗菌薬投与生活を送っていました。その時の入院費当面の生活費用をさわかみファンドに助けて貰い命拾いをいたしました。

今では還暦も過ぎ、夫婦で温泉巡りツーリングを楽しんでいるアクティブシニアライダーです。いつまで走り続けられるかは分かりませんが、ヘルスなくしてウエルスなしの精神で歩んでいきたいと願っております。

今井 久子

今井様は、大阪の対面セミナーで、何回かお会いして、その後、熱心にいろいろ直接ご質問もいただいたりしております。はじめてお会いした時に、交流会でツーリングの話をお聞きしたように思いますが、そのあとFacebookを拝見した時には、ビックリしました。「カッコイイ!」の一言です。ご主人と一緒にあちこち駆け回っていらっしゃるようで楽しく見せていただいています。でも、そこに至るまでいろんなドラマがあったんですね。

長期投資に支えられながら、人生を思う存分楽しむ姿勢、見習いたいですね。

磯野

1月のマーケット概要

米国株式市場は、中旬の下落を除けば、順調に上昇した一ヶ月でした。雇用統計や消費者物価指数などの経済指標が、インフレ減速を表しており、FRBによる金融引き締めが減速する状況になってきたことが原因となっています。ただ、中旬に発表されたCPI（消費者物価指数）の2年半ぶりの下落と大手企業の減益決算発表は経済減速をイメージさせ、瞬間的に大きな下落となりました。

一方、日本株式市場は、12月中旬に日銀が「イールドカーブコントロールの金利の調整幅を±0.25%から±0.5%に変更する」ことを金融政策決定会合で決めたことを発表し、実質的に金利引き上げととられ、円高の流れになり、そこから相場が下落を始めました。1月中旬には、同じ会合で「更なる変更？」との憶測もありましたが、「金融政策の現状維持」を決定、円高が一服、株価は緩やかに戻しました。

コドモファンド

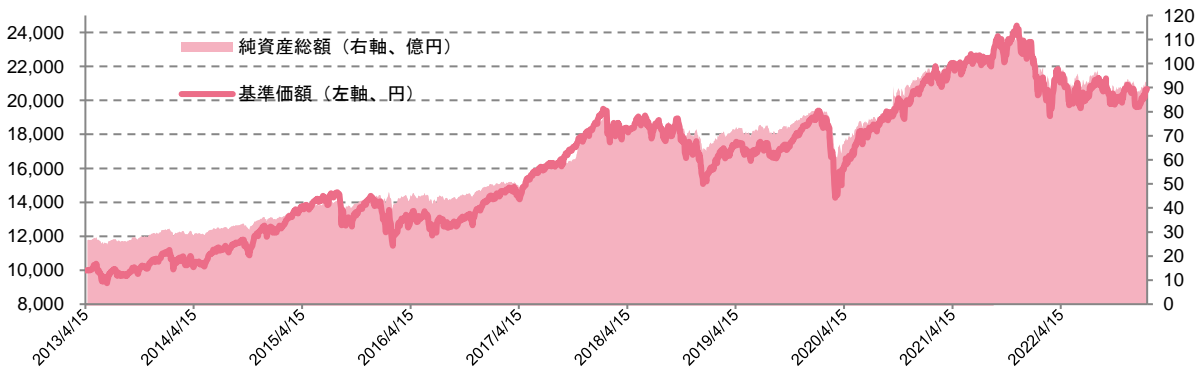
変幻自在ずーっとおまかせ

【1月の運用コメント】

久々にほとんどの組み入れファンドがプラスとなりましたが、中でもヴァレンS JPY、アトランティス、SBIネクスト、コムジェスト・ヨーロッパ90などが大きく貢献し、基準価額は、前月比+4.87%となりました。

今後も不安定な状況が、まだまだあると思いますので、買い場を狙っていきたいと思っています。

基準価額と純資産総額の推移



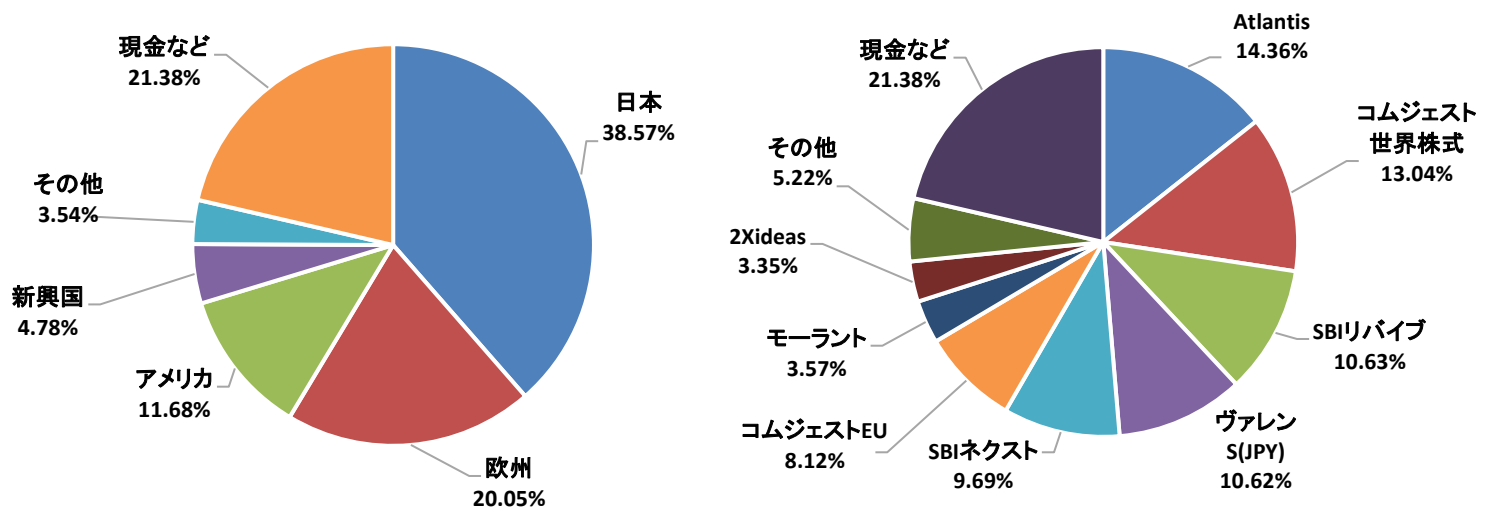
組み入れファンドTOP5 基準価額の前月比

Atlantis	6.59%
コムジェスト 世界株式	6.49%
SBI リバイブ	3.36%
ヴァレン(JPY)	11.02%
SBIネクスト	6.12%

コドモファンド概況

基準価額	20,664円	信託期間	無期限
純資産総額	9,272百万円	決算日	毎年2月25日
設定日	2013年4月15日		(休業日の場合は翌営業日)

資産構成比率(組入ファンド全11本)(左:国別、右:ファンド別)



期間別騰落率(%)

1カ月	3ヶ月	6ヶ月	1年	3年	5年	10年	設定来
4.87%	2.70%	-0.66%	1.47%	11.49%	7.41%	-	106.64%
					(複利年率)	(複利年率)	(複利年率)
					(1.44%)	(-)	(7.69%)

ファンドにかかわる費用

運用管理費用
(信託報酬)

年率1.10%(税抜き1.0%)

組入れ投資信託証券も含めた実質的な負担 年率1.75±0.5%(税込/概算)

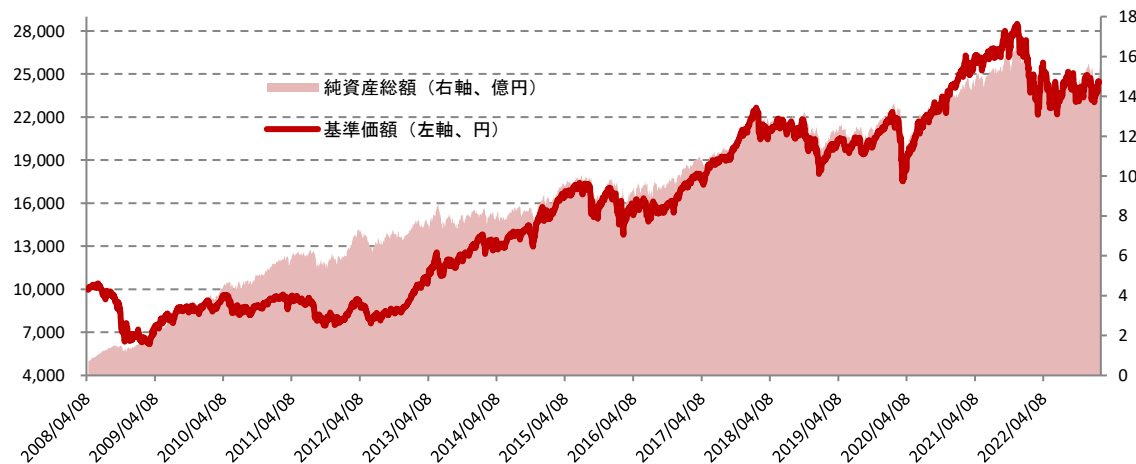
浪花おふくろファンド

じっくりどっしり長期運用

【1月の運用コメント】

徐々にすべての組み入れファンドがプラスとなりましたが、中でもコムジェスト・世界株式、カーディフジャパンα、コムジェスト・ヨーロッパ90が大きく貢献し、基準価額は前月比+ 4.80%となりました。今後も不安定な状況が、まだまだあると思いますので、買い場を狙っていきたいと思っています。

基準価額と純資産総額の推移



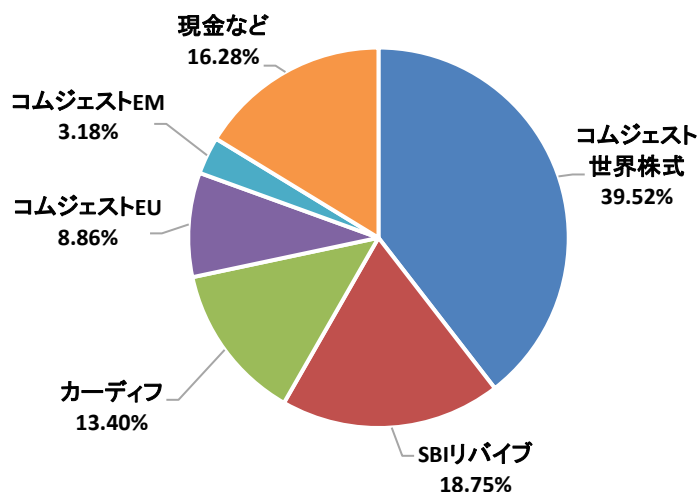
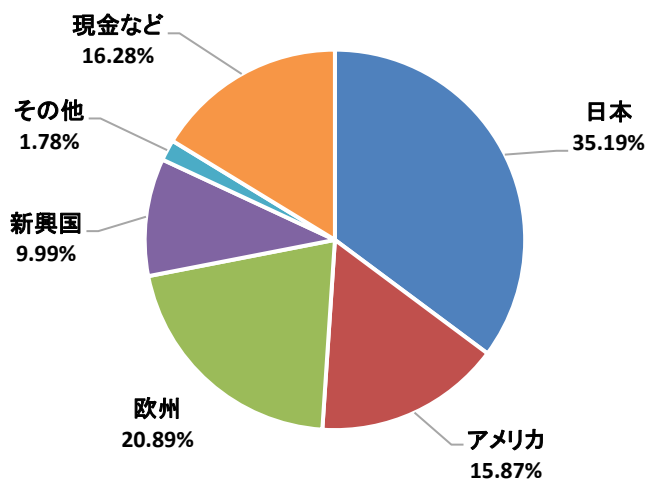
組み入れファンドTOP5 基準価額の前月比

コムジェスト 世界株式	6.49%
SBIリバイブ	3.36%
カーディフ	6.43%
コムジェスト ヨーロッパ	7.51%
コムジェスト エマージング	8.11%

浪花おふくろファンド概況

基準価額	24,482円	信託期間	無期限
純資産総額	1,536百万円	決算日	毎年3月3日
設定日	2008年4月8日		(休業日の場合は翌営業日)

資産構成比率(組入ファンド全5本)(左:国別、右:ファンド別)



期間別騰落率(%)

1カ月	3ヶ月	6ヶ月	1年	3年	5年	10年	設定来
4.80%	2.80%	0.50%	2.84%	13.51%	10.18%	143.31%	144.82%
					(複利年率)	(複利年率)	(複利年率)
					(1.96%)	(9.29%)	(6.23%)

ファンドにかかわる費用

運用管理費用 (信託報酬) **年率0.99%(税抜き0.9%)**
組み入れ投資信託証券も含めた実質的な負担 年率1.65±0.5%(税込/概算)

コモファンド・浪花おふくろファンドにかかわる共通のその他費用・手数料

信託財産に関する租税、投資対象とする投資信託証券の売買に発生する売買委託手数料及びその手数料に対する消費税相当額等の費用、外貨建資産の保管等に要する費用は、お客様の負担として、信託財産中から実費を負担します。

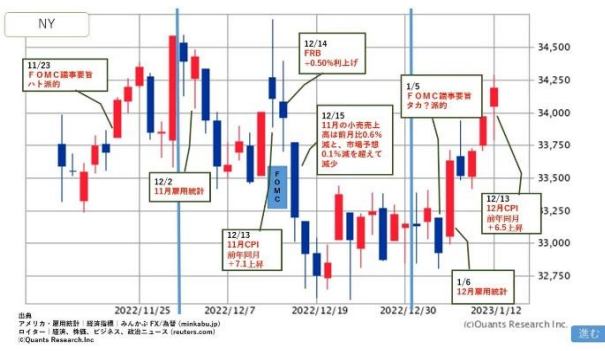
設定・運用・販売はクローバー・アセットマネジメント株式会社／金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第2727号
 ※比率は四捨五入の関係で合計が100%にならない場合があります。

☆クローバーフェイスブックから

☆クローバー長期投資セミナー

1月13日（金）18時30分よりクローバー長期投資セミナー「投資政策セミナー2023.1」を開催、ネット参加者が10名、対面参加者が7名となりました。

はじめに私（磯野）の方から、12月の状況の説明。米国では、11月にも話が出ていた「利下げ幅の縮小」の話が、12月14日のFOMCで実現し、0.75%の利上げが0.50%となりました。

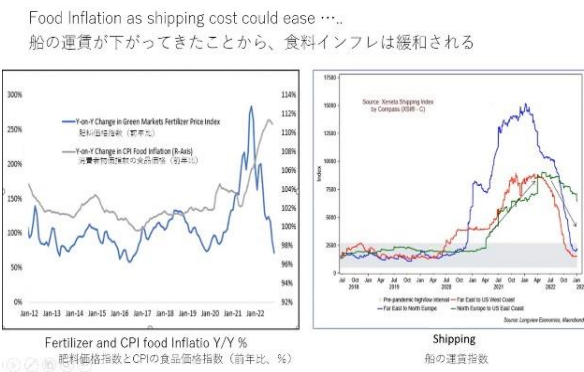


た。ただこの時に、最終的なFF金利の予想が5.1%（9月では4.6%）と上方修正され、目先の利下げは減速されたものの、逆に利上げが経済を減速させるのでは、との懸念もあり、翌日の商務省発表の小売売上高の大幅下落もあって、株価が下落しました。12月に入ってから、インフレ抑制を表す指標が相次

ぎ相場は上昇しました。いずれにしても、金融引き締め相場の終わりが見えてきた感があります。私どものファンドは、残念ながら、グロース系を中心に組み入れファンドが下落し、おふくろ、コトモも5%を超える下落となりました。ただ、我々は、組み入れファンドの仕込みチヤンスと見ています。

樋口からは、インフレの状況の分析。世界的に見ると、昨年秋季以降、急速に減速しています。また、食糧などはまだ上昇基調ですが、生産に必要な飼料などが、22年末では通常価格まで

下落、また海運価格も昨年夏あたりには、ピークをつけ現在は通常価格となつています。ということで、中央銀行とインフレとの戦いは、終盤が見通せてきた感じということでした。



お客様からの質問「株、債券は、もう底ですか？」

樋口「『底』は、あとから分かるので、買い場を逃さないように少しずつ買い始めています。もちろん大きく下がれば一気に動かすこともあるでしょう。」

そろそろ動き始めていることを、皆様にも感じていただけたようです。



「伝記映画を通じて感じること」

最近映画を観ることはまっています。

昔は映画館で観る映画といえば人気のある派手な大規模且つ撮影技術を駆使したスパイ物などスツキリ感や超現実を体験するなどのために行くことが多かったのですが、最近では知識向上、学びがあると感じる（以前は全く興味のなかった）世界的著名人の伝記映画を中心に観るようになりました。



いくつも観ていくと、これら過去名を遺した人物の人生を観ていて大方2つのパターンに分かれるかなと考えます。

その分野に生まれながらの才能・興味を基に、小さい時から苦労しながら地道に努力する。人生のある時点で花開き、世界的に認められ有名人になる、とここまででは同じですが、その後おごりなどから足をすくわれて、他のことに翻弄されて落ちていくパターン。もう一つは、その分野におけるパッション

（情熱）が強く、有名になっても周りを気にせず研鑽を続け、更に名を残して人生を終えるというパターンです。

これは翻って、著名人でない一般の方々の人生を考えても同じで、周りに翻弄されず、自分が得意で好きな分野に時間・資源を費やすことが出来、おごらず謙虚に向上できる生き方が、いくつになっても幸せでいられるコツのように感じます。

日本は今後さらに高齢化社会になってきます。個人的な意見ですが、貯蓄のあるなしに関わらず、（好きであること、向上心が持

てることが前提ですが）出来れば仕事は続けた方が望ましくその大切さを最近感じます。また人に投資するファンドマネジャー選びでもその方の投資に対するパッション、向上心などは長期投資の観点からも重要と考えます。

色々な考察の機会を与えてくれる映画に感謝。今後も「映画鑑賞」を続けていきたいと思う今日このごろです。

宇野隆一郎



編集後記

1月13日の投資政策セミナーでは対面でご参加された方が7名となり、前回よりも多くの方にご来場いただきました。5月から新型コロナウイルスが感染症法上5類に移行することも決まり、以前のような暮らしを送れる日が徐々に近づいているのかもしれない。

入江 孝之



クローバー 投資政策セミナー 2023.3

2023年
3月17日(金)
18:30~20:00

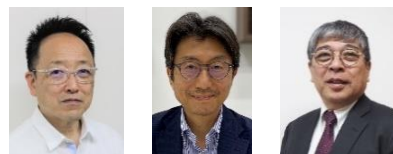
対面セミナー
対面：定員22名 〈東京〉

セミナー参加費：無料
(対面セミナー後の交流会参加費：2,000円程度)

会場：東京スクエアガーデン6階
京橋環境ステーション内 研修室1
東京都中央区京橋三丁目1番1号東京スクエアガーデン6階

ネット中継
ネット：定員30名

セミナー参加費：無料



磯野 昌彦 (専務取締役)
多根 幹雄 (代表取締役社長)
樋口 恭信 (チーフ・ストラテジスト)



「中小型成長株投資の意義と魅力について」(仮)

2023年
4月7日(金)
18:30~20:00

対面セミナー
対面：定員22名 〈東京〉

セミナー参加費：無料
(対面セミナー後の交流会参加費：2,000円程度)

※セミナー当日の登壇講師は変更となる場合がございます。
会場：東京スクエアガーデン6階
京橋環境ステーション内 研修室1
東京都中央区京橋三丁目1番1号東京スクエアガーデン6階

ネット中継
ネット：定員30名

セミナー参加費：無料



エンジェルジャパン・アセットマネジメント
執行役員チーフオペレーティングオフィサー
坂東 良太氏
シニア インベストメント・マネジャー
金沢 健博氏

ファンドにかかわるリスク

当ファンドは、値動きのある国内外の株式等に投資する投資信託証券に投資しますので、基準価額はその影響を受け変動します。
投資信託は預貯金と異なり、投資元本が保証されているものではありません。投資による利益および損失は、すべて受益者(投資者)の皆様に帰属します。

基準価額の主な変動要因としては、**価格変動リスク、信用リスク、流動性リスク、為替変動リスク、カントリーリスク等**があります。リスクについての詳細は投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

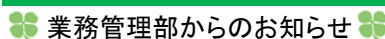
ファンドにかかわる費用

当社が扱う投資信託に、購入・換金手数料および信託財産留保金はありません。

当資料のご利用にあたっての注意事項

- 当資料はクローバー・アセットマネジメント株式会社が運用するファンドの運用状況をお知らせするために作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。取得の申込みにあたっては、投資信託説明書(交付目論見書)等をお渡ししますので必ず内容をご確認の上、ご自身でご判断ください。
- 当資料に記載された過去の実績は、将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。
- 当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。
- 当資料中に示された意見等は、作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更されることがあります。
- 投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。
- 当社でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。
- 当資料中に示された数値は、作成基準日現在において入手可能なデータを参照し、弊社にて計算しております。

クローバーから大切なお知らせ



【確定申告についてのご案内】

今年も確定申告の時期がやってきました。
昨年、弊社のファンドをご解約(ご換金)されたお客様は、下記の表をご確認ください。

お取引口座	利益が発生したお客様	損失が発生したお客様
特定口座※ (源泉徴収あり)	原則、確定申告は不要です。 ただし、他の株式や投資信託の損失と損益通算される方は 必要 です。	下記の手続きをされる方は、確定申告が必要です。 ・他の株式や投資信託の売却益、配当、分配金と損益通算される方 ・損失を翌年に繰り越される方
特定口座※ (源泉徴収なし)	確定申告が 必要 です。	
一般口座	確定申告が 必要 です。	

※特定口座でご解約(ご換金)されたお客様は、「特定口座年間取引報告書」を1月上旬に交付しました。

マイページをご登録済みのお客様にはマイページ上での交付のみとなっております。郵送をご希望のお客様は、弊社までお申し付けください。

なお、税制改正に伴い、平成31年(2019年)4月1日以後に確定申告書等を提出する場合、「特定口座年間取引報告書」の添付書類の提出が不要となりました。

* 申告期間は、2023年2月16日(木)~2023年3月15日(水)です。(2023年2月6日 国税庁発表時点)

* 詳しくは、国税庁、e-taxのホームページをご覧ください。最寄りの税務署までお問い合わせください。

【毎月つみたてスケジュール】

次回引落日は、3月6日(月)
3月分金額変更・中止・再開締切日... 2月20日(月)
4月分新規・口座変更締切日... 3月1日(水)

※毎月つみたてサービスの金額変更・中止・再開については、お電話でも承っております。

クローバー・アセットマネジメント株式会社
(受付時間：平日9時~17時)

お客様専用通話料無料ダイヤル：0800-5000-968

E-mail: gyoumu@clover-am.co.jp