

TimeSpace

クローバーの「時×空」投資

クローバー・アセットマネジメント株式会社 月次レポート 2023年6月30日基準

★アップル「ビジョンプロ」に見る

勝ちパターンの変化

アップルの時価総額が世界の上場企業で初めて3兆ドル(430兆円)を突破しました。これは東証上場企業の全時価総額合計の半分以上に相当し、日本のGDPにも匹敵する規模です。この驚異的な金額から、アップルの凄さが伝わってきます。

そして、アップルは6月に待望の新製品「ビジョンプロ」を発表しました。ビジョンプロは2024年初めに米国で発売予定であり、その内容はまだ明らかにされていませんが、まず驚かされたのはその価格でした。3499ドル(約50万円)からという高額設定であり、米メタの最上位機種「3倍以上にも相当します。「こんなに高い価格で本当に売れるのか」という懸念の声も聞こえてきそうですが、私はここに新時代の勝ちパターンの変化を感じました。

過去を少し振り返ってみましょう。冷戦の終結後、世界はグローバリゼーションの時代に入りました。



ました。人々、モノ、資金、情報が自由に行き交う時代です。旧社会主義経済の30億人以上の貧困層が、労働者として我々と同じ市場で競争するようになりました。グローバリゼーションの本質は、世界を巻き込んだ大規模な価格競争の時代でした。さらにインターネットの進化と普及により、情報格差が縮小し、価格競争が加速しました。つまり、この時代の勝ちパターンは「最も安価な価格を実現すること」でした。それを達成するためには、経済の圧倒的なスケールが必要であり、その実現手段としてM&A(合併・買収)が多用されました。さらに、低金利時代の到来も重なり、企業は自身の成長を加速させるためにM&Aを活用し、規模を拡大し生産性を向上させる競争を展開しました。世界規模の価格競争のおかげで、私たちは冷戦終結後の約30年間で安価な商品やサービスを手に入れ、欲求をほぼ満たすことができました。

では、基本的な商品やサービスの欲求が満たされた人々が求めるものは何でしょうか?もちろん価格は依然として重要な要素ですが、安ければ安いほど良いというわけではありません。言い換えれば、「最も安価な価格を実現すること」はもはや勝利パターンではありません。このような変化を感じた出来事がありました。それはJR九州が2013年に導入した「ななつぼし」というサービスです。当時、多くの日本企業が価格競争に走り、中国に工場を進出させる時期でした。価格引き下げのニュースが溢れる時代でした。そんな中、JR九州は最低料金40万円という驚くべき価格でツアーを提供しました。この価格の高さか

ら、応募があるのか不安視されましたが、予想を覆し、予約が数か月先まで詰まる状況になりました。これは言い換えれば、基本的な商品やサービスの欲求が満たされた人々が求めるものが「価格から価値」へと変化し、新しい勝利パターンが「最も高い価値を提供すること」へと移行していったと言えるでしょう。

しかしながら、このような高額な提供には多くの困難が伴います。顧客がその価格に見合うか、あるいはそれ以上の価値を見出さなければ成立しないからです。価格競争の場合は努力の方向性が明確であり、誰でも参入することができます。しかし、高度な付加価値の創造には正解が存在せず、数多くの選択肢があり、優れた感性が求められます。つまり、誰にでも実現可能なものではないのです。

今回のGoogle型デバイスにおいても、349ドルでまずまずの製品を作れる企業は世界中に存在するかもしれませんが、しかし、3499ドルで顧客を満足させ、そして「欲しい!」と思わせる製品を作り出せるのは、現時点ではアップルだけかもしれません。

新しい勝ちパターンを持った次のアップルを、それぞれの分野で見つけ出すことも面白いでしょう。皆さんもぜひ挑戦してみてください。



多根幹雄

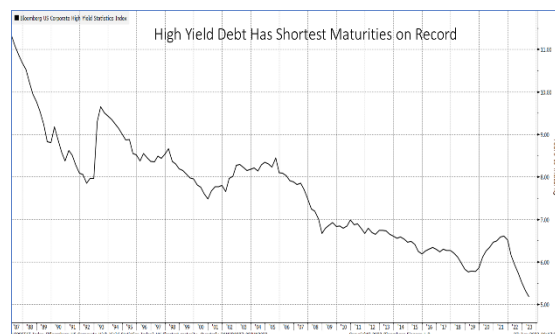


YASUの マーケット・ストラテジー

6月に発表された5月の米消費者物価指数（CPI）は、市場予想（前年同月比+4.1%）をわずかに下回り（同+4.0%）、同月の米鉱工業生産も上昇を示した市場予想に反して低下しました（前月比0.1%減）。このように景気が緩やかに減速する中、米FRBが6月は政策金利を据え置くことを決定したため、株式市場全般に安心感が広がり、MSCIワールド指数は前月比で5.6%以上も上昇しました。最も好調だったのは欧州株式市場で、ユーロ高と相対的に低いバリュエーションも押上げ要因となり、前月比7%を上回る上昇（USD建て）となりました。同様にTOPIXやS&Pもそれぞれ+4%、+6.5%を記録しました。

しかし、5月の米雇用統計は非農業部門雇用者数が大幅増加したことを示し、労働需要は市場の予想以上に強く、やや意外な結果となりました。その後追加利上げ観測が広がり、米10年債利回りは前月比0.2%増の3.8%に上昇しました。

中国経済に関しては、投資家は国内のコロナ関連の規制緩和後に経済活動が強く回復



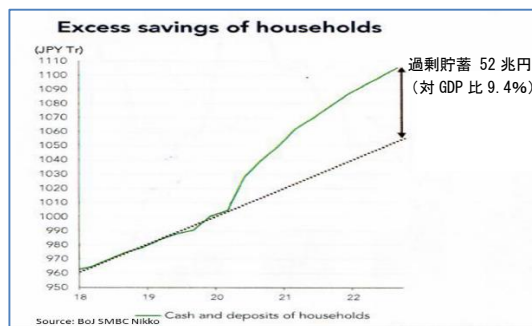
ハイイールド債の残存期間は過去最短に近い

し、世界経済の成長を牽引するだろうと予想していました。しかし、中国の多くの経済指標は成長の鈍化を示し、これを受けて上海のCSI300指数は5月末比で0.82%下落しました（USD建て）。

一方、クレジット市場は与信の厳格化に伴いタイトになっています。ハイイールド債の残存期間は日に日に短くなっており、これほどの短縮化は、1980年代以来です。借り換えの必要性と資金調達コストの上昇は、今後確実に財務の弱い企業などにマイナスの影響をもたらすでしょう。

さて、日本円は6月も全ての通貨に対して続落しました。ドイツ銀行が算出する貿易加重平均の円指数は、2000年以来の低水準に落ち込みましたが、今のところ日銀及び財務省は円安に関して公に議論していません。円安は輸出関連企業やインバウンド観光には恩恵となるも、反対に輸入品は割高になりますし、さらに日本の信頼性に対する影響も

あるかもしれません。いずれにしても、円安に関しては日銀総裁のコメントにもあるように、インフレ圧力が日銀にとって問題になり始めるなどのタイミングで対応されるでしょうし、されるべきです。



家計の貯蓄が大幅に積みあがっている

らに明確になり、日本株のファンダメンタルズが現在の方向性を維持すれば、海外投資家は引き続き依然割安な日本株式市場に注目するでしょう。



樋口恭信

円安が続く中、割安感の強い日本株は海外投資家の買いを中心継続してきました。今後も、10年前のアベノミクスで掲げられた「3本の矢」のもと、構造改革を進めようとしている日本市場の魅力はさ

★長期資産運用のススメ

「親譲りの無鉄砲で子供の時から損ばかりしている」という名作に登場する御仁ほどではありませんが、僕の資産はずっと増えないままでした。単なるナマケモノなので、投資に手を出しても気分でテキトーにやり続けて失敗の連続の結果、世の中には楽に儲かる話はないとの考えに至り、汗水たらして働くのが一番と思っておりました。以下、人や本との出会いに恵まれて、クローバーさん任せの呑気な小市民が誕生するまでのいきさつです。

「お金に手間をかけることですよ」と数年前税理士から言われ、支出と収入を分類して管理してもらったら、貯金が増えました。

「お金に働いてもらう」とある本に書かれていて、貯金を運用して勝手に増えてもらうということ



2023年5月 高尾山にて

です。そんなある日大学の先輩と飲んでいたら、その人が実行している長期資産運用を教えてください。ださったのです。定期的に入金して、あとは放っておく。そんな楽な方法があるとは知らなかった！

「長期資産運用のススメ」をその後も複数の人から諭していただき、クローバーさんのことを知りました。それまでは相場のチャートを見ても信用していませんでしたが、面談したファンドマネージャーさんが頑張って数字を出しているのだと思うと、安心して見守れるようになりました。毎日9時前にコードファンドの動向をみて、朝、エンゼルスの大谷選手をにわか応援するのと同じように、資産価値が上がると上機嫌でイケイケ気分。大谷選手もクローバーさんも両方信頼している。下がっても「いつかやってくれる！」「もしや買い時？」と奮い立つというお気楽な相乗り客です。

「投資で儲けるのは簡単。相場が下がったら買い、上がったなら売ればよいのだ。」とある本に書いてあったのですが、まさに今年2023年の春、コードファンドに売り時が来たと感じました。ファンドマネージャーのご尽力で上がり続けるかもしれないませんが、利益の一部で人生を楽しむのも資産運用の魅力と 생각합니다。

「経済的成功とは、お金から自由になること」とある本に書いてあったのですが、この理想を求めて、ファンド仲間の先達から御指南を賜りたいと望む今日この頃です。

綾木 雅彦

綾木様には、直接お会いしたことは、無かったんですが、今年の「たねころ山キャンプ」にお申込みをいただいていたんです。ご存じの方もあると思いますが、当日大雨となり、中止の連絡をお送りしたんですが、「ご丁寧に連絡ありがとうございます。最近コードファンドが上昇中で喜んでおります。」と返信をいただき、運用の立場としては喜んでいました。ところが、しばらくして、ご本人から「解約」申し込みの電話がかかり、あれ！と思ったんですが、受け付けた者に聞いたら「せっかく儲かったんだから、一部を使って旅行を楽しみたい」とのこと。これは、なかなかいい話だと思い、厚かましくも原稿をお願いした次第です。「利益の一部で人生を楽しむのも資産運用の魅力」なんていいお言葉をいただきありがとうございました。

磯野

6月のマーケット概要

6月は、米国の債務上限問題の解決から始まり、比較的強い米労働データ、各種経済指標や企業業績の上振れが見られたことなどから米国マーケットは市場の景気悪化予想のコンセンサスを覆す形で上昇しました。今年前半を振り返ってみますと、NYダウ工業株30種平均が+3.8%、S&P500が+15.9%、ナスダック100指数が+38.8%上昇したことからAI期待の大型テック株が市場全体を牽引し、昨年との動きと全く逆の展開になっていることが注目に値します。

日本の株式市場は、5月に引き続き円安の進行などから、一部半導体、PBR1倍割れ企業や総合商社・銀行などの上昇が目立ちました。これら大きな分類においても、上昇した企業がある一方下落した企業もあり、日本の将来を見据える中で今後の成長が期待できる企業の選別が行われているものと見ています。

引き続き、米国の景気・インフレ動向とそのコンセンサス、それに伴う米金利の行方が株式市場を左右するものと考えます。

コードモファンド

変幻自在ずーっとおまかせ

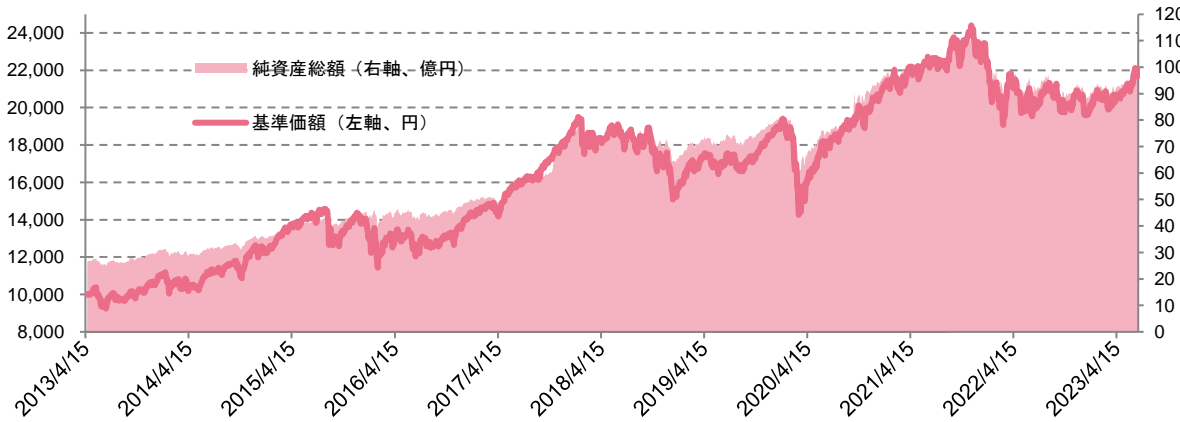
【6月の運用コメント】

6月は、Atlantis、モーラント・ライト・フジ・イールドなどの日本株式ファンドや、2Xideasなどの外貨建てファンドが為替のプラスの影響も受け大きく貢献し、基準価額は+4.49%となりました。売買につきましては、東欧諸国株式のトリゴン・ニュー・ヨーロッパ・ファンドとダイワ新興アセアン中小型株ファンドを新規で組み入れを開始しました。

7月はマーケットのタイミングを見ながら特に日本や新興国などの株式ファンドを中心に追加で投資を行っていきたいと思います。

基準価額と純資産総額の推移

組み入れファンドTOP5 基準価額の新月比

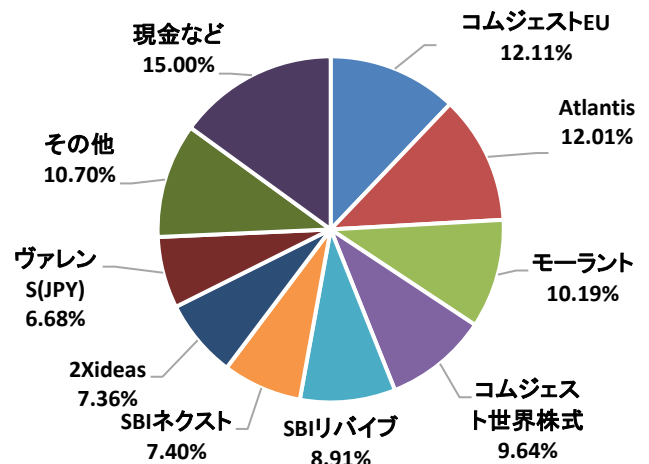
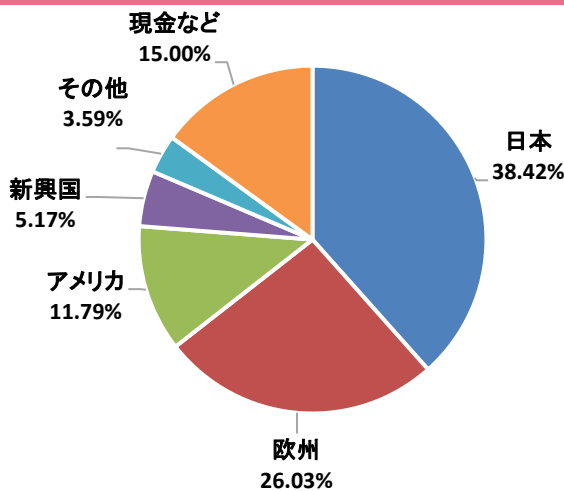


コムジェストEU	4.83%
Atlantis	6.52%
モーラント	6.95%
コムジェスト世界株式	6.15%
SBIリバイブ	6.21%

コードモファンド概況

基準価額	22,065円	信託期間	無期限
純資産総額	9,843百万円	決算日	毎年2月25日 (休業日の場合は翌営業日)
設定日	2013年4月15日		

資産構成比率(組入ファンド全15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
4.49%	8.02%	11.98%	8.38%	22.94%	19.80%	135.94%	120.65%
					(複利年率)	(複利年率)	(複利年率)
					(3.68%)	(8.95%)	(8.06%)

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%)

組み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)

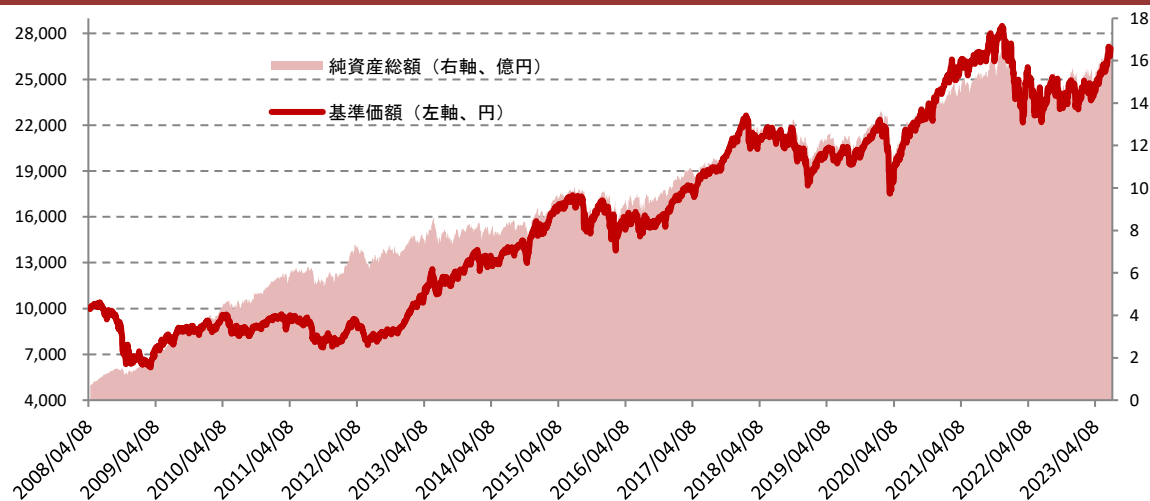
浪花おふくろファンド

じっくりどっしり長期運用

【6月の運用コメント】

円安メリットも受けたコムジェスト世界株式や、SBIジェイリバイブが大きく牽引し、基準価額は4.5%上昇しました。コムジェスト・エマージングを追加で購入いたしました。また新規で2Xideas、ダイワ新興アセアン中小型株ファンドの組み入れを開始いたしました。7月はマーケットを注視しながら、日本株式ファンドや新興国ファンドなどを積み増していきたいと思っております。

基準価額と純資産総額の推移



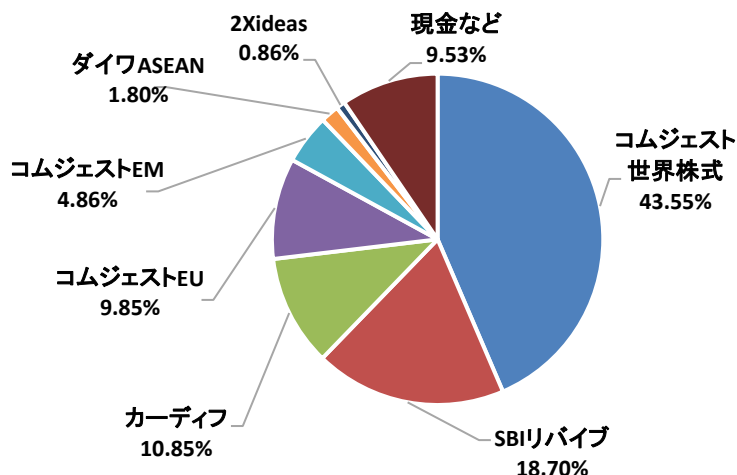
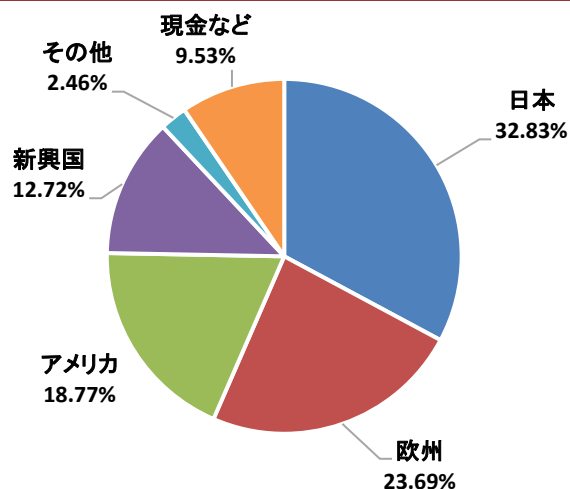
組み入れファンドTOP5 基準価額の前月比

コムジェスト世界株式	6.15%
SBIリバイブ	6.21%
カーディフ	0.95%
コムジェストEU	4.83%
コムジェストEM	5.46%

浪花おふくろファンド概況

基準価額	27,027円	信託期間	無期限
純資産総額	1,686百万円	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7本)(左:国別、右:ファンド別)



期間別騰落率(%)

1ヵ月	3ヶ月	6ヶ月	1年	3年	5年	10年	設定来
4.50%	11.23%	15.70%	15.26%	27.22%	27.38% (複利年率) (4.95%)	143.46% (複利年率) (9.30%)	170.27% (複利年率) (6.74%)

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。

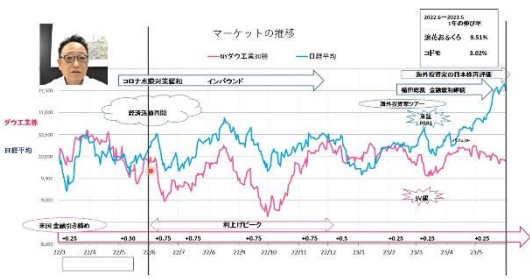
☆クローバーフェイスブックから

☆クローバー長期投資セミナー

クローバー運用報告会 6月30日

過去一年半、運用の状況につきまして、月々社内で開催の投資政策委員会の内容を「クローバー」投資政策セミナー」でお伝えしておりますが、運用状況につきましては、半年に一回程度の運用報告会でお知らせすることになりました。

はじめに、この一年のマーケットの状況を私（磯野）から、お伝えしました。期間中ずっと米国中心の過激な金融引締め期間でした。当然経済には大きな負担がかかり、株式は大きく



乱高下します。一方、日本はやっとコロナ禍から回復して経済回復に向かい始めた時期、インバウンドも戻ってきたところでした。22年1月から12月で見るとコードモフアンドは1年でマイナス15.92%と大幅な下

げでしたが、直近の1年で見るとプラス3.0%となつています。したがって、大きくキャッシュを増やして、下がったところで安く買うという戦略は、機能しませんでした。一方、昨年2月にバリュー系のファンドを新たに入れたのですが、これが好調で段階的に積み増し、直近で大きく増やしたのが貢献しました。また、おふくろもコードモも、コムジエスト世界、EU、EMが大きく貢献しこの2ヶ月の上昇を支えました。この流れを継続していけるよう新しいファンドもいくつか組み入れました。

多根社長からは、新しい体制の話。7月から

ファンドマネージャーとして宇野を起用し、インフレ時代の積極的な運用を指す、と発表がありました。宇野からは「皆さんの資産をしっかりと増やせるよう120%頑張ります」と

宣誓があり、新規組み入れファンドの説明がありました。

交流会は、久しぶりの方も参加で、大いに盛り上がりました。

次回セミナーは、7月14日、この春のコードモファンドの上昇に大きく貢献してくれたモーラント・ライト・フジ・イールド・ファンドの登場です。ご期待ください。



★趣味の終焉

まずは「魚取り」 小学生時代からしていたと思う。主な方法は川での釣り。時期は夏で、横系に 10本程度の針系をつけて川に仕掛けにおいて、待つ間自分は泳いでいる。ということから始めて、大人になってからは海での釣りがメインとなった。子供が小さいときは釣りというより家族で磯へ出かけ、タモ網で魚を取っていた。大概、子供より自分が一生懸命になり、あるときは、磯溜まりにいた30cmはあるアイナメ、ザリガニ程度の伊勢海老、蛸、サザエを取ったことがある。もう40年ほど以前のこと。

次は「囲碁」 当初の職場で教えてもらった。もう50年になるうか。ただ、実際に打っていたのは10年程だろうか。アマチュアの初段格だから辛うじて囲碁を趣味といえるだろう程度。そのお陰で碁キチという職場の同好会にも入れた。

次は「ゴルフ」 そもそもは、友人がレッスンプロの指導を受けるときに同行し、ついでにクラブの持ち方や姿勢、クラブの振り方を教えてもらい、アレッ！ゴルフって簡単じゃない？と勘違いしたことがきっかけ。因みにベストスコアがやっと100を切る程度。

次は「そば打ち」 1998年7月、長野へ転勤。長野在住のOBが長野で一番美味しい蕎麦屋だと言って連れて行ってくれたのは戸隠の蕎麦屋さん。エッ！これが一番なの？というのが感想。さすがに言葉にはできなかった。因みに、戸隠であれ他であれ、美味しい蕎麦屋はたくさんあるから、是非、自分好みの蕎麦屋を見つけてほしい。

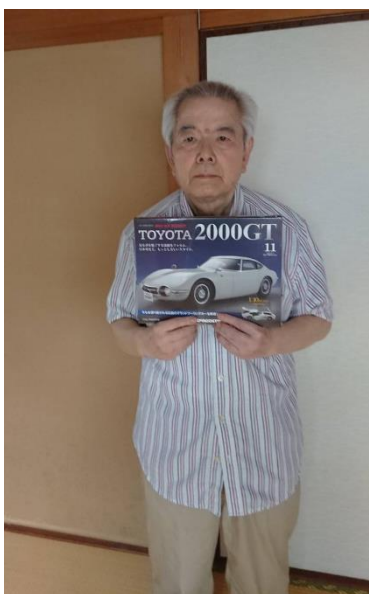
次は「陶芸」 最近嵌った趣味。毎月発行される市報の中に陶芸教室の記事を見つけ、早速応募。一年間の教室の後、地域の同好会へ入会。



次は「プラモデル制作」 すべての仕事を卒業したら制作しようと一年かけてトヨタ2000GT（1/10スケール）を購入した。ところが、2019年11月「パーキンソン病」が発覚。その後ほとんど紹介した趣味は行っていない。

考えてみると病は残酷。ただ、早期に発見されれば、多くの病には勝てる。自分の身体なので大事にしよう。

鈴木隆雄



「今、最も旬な割安日本株ファンド」モーラント・ライト社

対面参加

対面：定員5名 〈東京〉
参加費：無料

対面セミナー後の交流会

参加費：2,000円程度

【セミナー会場】

クローバー・アセットマネジメント 会議室
東京都中央区京橋三丁目3番4号 京橋日英ビル3階
(東京メトロ銀座線「京橋駅」3番出口 徒歩3分、
東京メトロ有楽町線「銀座一丁目駅」7番出口 徒歩5分)

ネット参加

ネット：定員30名
参加費：無料



Stephen Morant
Founder/Director



Ian Wright
Founder/Director



Nick Sinclair
Fund Manager

モーラント・ライト・マネジメント
スティーブン・モーラント氏
イアン・ライト氏
ニック・シンクレア氏

開催日時

2023年
7月14日(金)
18:30~20:00

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。

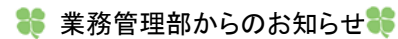
ファンドにかかわる費用

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



【「取引残高報告書(定期交付)」・

「ご投資状況のお知らせ」の交付について】

「取引残高報告書(定期交付)」・「ご投資状況のお知らせ」を7月上旬に送付・電子交付しました。

「取引残高報告書(定期交付)」は四半期毎に作成され、その期間のお取引を記したものです。

今回は2023年4月~6月末までにお取引(売買等)があったお客様および期間中にお取引がなくても残高がある場合には、最後のお取引から1年が経過したお客様が送付・電子交付の対象となっております。

なお、「お客様マイページ」をご登録頂きました方は、電子交付いたしておりますので、マイページから閲覧してください。

【毎月つみたてスケジュール】

次回引落日は、8月7日(月)

8月分金額変更・中止・再開締切日・・・7月25日(火)

9月分新規・口座変更締切日・・・8月2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・マイページ上(再開を除く)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