

# あいのり

---

## Monthly

2024.6.28



PARIS MIKI ASSET MANAGEMENT



# 2024年 年末までの相場見通し

(2024.7.5)

あいのり投資のパリミキアセット

**NISA**  
成長投資枠  
対象商品

**コドモファンド**

世界中から銘柄を厳選したバランスファンド

**PARIS MIKI**  
ASSET MANAGEMENT

この2024年前半のマーケットを振り返ってみますと、前半の3月までは日経平均が、4月以降はS&P500が追いつくように上昇し、終わってみると、日経平均が年初来+18%（終値ベース 33,464→39,582円）、S&P500が+14%（同 4769→5460p）上昇と、年初に掲載した見通し（[20231229\\_ainori\\_monthly.pdf.pdf](https://20231229_ainori_monthly.pdf.pdf) ([pmam.co.jp](https://pmam.co.jp))) に記した目標値（日経平均：「39,580以上」、S&P500：「5,530」）もほぼ達成してしまいました。

さて、今後の年末までのマーケットにつきましては、以下の理由から、底固めをしながら、来年前半に向けて上昇準備期間と位置付け、ここからは多少の上昇、日経平均は年末 42,000、S&P500で 5,800程度を見えています。

まず米国市場ですが、年初の見通しに記載した理由の通り、企業業績が良い一方で政策金利を引き下げる見通しと期待があることなど、今年は米株式市場にとって非常に良い環境にあることは変わらず、引き続き強気のスタンスでいて良いと思います。但し、この6か月である程度の水準にきたこと、また例年大統領選挙の年は選挙前の不透明感もあり、9、10月あたりは弱くなることが多いです。

従いまして、若干の調整をする期間はあるだろうと考えますが、一方で次の根拠からその調整も大きくないと考えます。

- ① 市場参加者の多くが既に今年秋（9-10月）の調整を見込んでおり、逆に調整を期待している投資家が多いこと。
- ② 来年の企業業績を織り込み始める時期であり、2025年のアナリスト予想の企業利益は年初よりも高い14%（年初は12%）の成長が見込まれており、今年の予想成長率11%成長から更に加速が見込まれていること。
- ③ 5%の金利を享受していると思われる6兆ドルの待機資金（MMF）は年初からも増加傾向にあります。今後の利下げ予想や、昨年来の株式40%上昇の中で機会損失を身に染みている投資家が、来年も株式は強いという観測が出てくればいよいよ動き出す、あるいは下がったところは買われるのではないかと考えます。

続いて、日本株市場ですが、以下の理由により、今年は40,000円辺りを地固めしながら、来年は50,000円に向けた動きがあるのではと注目しております。

1. 今期業績は、保守的に予想していることと、最近の指標から国内消費が落ち込んでいることから、株価の決定要因であるEPS(1株当たり利益)は2,360円あたりで伸び悩んでいます。しかしながら、来年の予想では、今年よりも成長が見込まれ、今年後半は、来年の業績織り込みが入り始めること。
2. 株価のもう一つの決定要因であるPER(株価収益率)が現状17倍台で過去平均レンジ(12倍~17倍)の上限にきていますが、以下の理由により、レンジを抜け20倍台に向けて上昇するのではと考えています。この根拠としましては、
  - ① 日本ではインフレが定着してきている一方、先進国でも珍しい実質金利(=政策金利-インフレ率)が引き続きマイナスの状態であり、日銀の政策金利も現在の弱い国内経済状況から金利引き上げは難しく(若干の引き上げはあるかもしれないですが)実質マイナス金利は継続すると判断するからです。米国S&P500のPERが現状22倍台であり、この日本の金利環境を加味すると日本株式のPER上昇余地はあると考えます。
  - ② 今年は新NISAが導入され、日本人の投資に対する知識やスタンスも徐々に変化してきています。年初からオルカン(全世界株式の投資信託)やS&P500へ投資(積み立てを含む)をしてきた人は為替益を含めると20%近くの利益になっている人も多いと思います。その成功体験の広がりや、インフレが定着する中で、インフレヘッジ対策に最も身近に始められるのは株式投資だと思いますので、株式に対する人気度を示すPERが上昇することは(1990年頃の70倍には程遠いですが)十分ありえるシナリオと考えます。(因みに、現状のEPS x 20倍は約47,000円。現在米国株と同じ22倍ですと、EPS x 22倍は約52,000円になります。)

リスクとしては、米国経済の後退懸念、AI関連大手企業の業績伸び鈍化、インフレが再燃し米金利を引き上げざるを得なくなることなど。秋には米大統領選挙の不透明感などを挙げて弱気になる投資家も多いと思いますが、今年後半は大事に至らず、上記の理由により調整局面は日米株式の買い場を提供することになるのではないかとというのが、私の年末までの見通しです。



パリミキアセットマネジメント  
ファンドマネージャー  
宇野 隆一郎

## パリミキ、資産運用業への歴史

この7月1日から、パリミキアセットマネジメントは、パリミキホールディングス（東証 7455）の一員となりました。多くの方々が「パリミキ＝メガネ」のイメージを持つ中で、どうしてメガネ屋が資産運用業に興味を持ったのか、不思議に思われるかもしれません。実際、金融業者以外で資産運用業に参入している企業はほとんどないため、パリミキの動きは非常にユニークと言えるでしょう。パリミキが資産運用事業に興味を持ち始めたのは、1973年にパリにお店を開店した以前からです。頻りにヨーロッパを訪れていた創業者の一人、多根裕詞は、日本とヨーロッパの違いに大いに刺激を受けていました。その中で、彼が感じたギャップの一つが資産運用業の発達でした。ヨーロッパでこの業界が発展した背景には、ユダヤ人の存在や十字軍の時代から脈々と受け継がれてきた歴史があったのでしょうか。

パリミキ（当時の株メガネの三城）に入社してから4年目の1988年、私は香港に赴任しました。当時の香港はまだイギリス領で、アジアにおける最大の金融都市でした。パリミキはそこにメガネ店を一店出していましたが、私は当時出来立ての金融センタービルの一室に配属されました。1階には香港証券取引所があり、オフィスには当時全盛のロイターモニターが設置されていました。その後、さわかみ投信のスタートに弊社社長の磯野他数名が参画。1998年からの9年間、私はスイスを拠点に自社の資産運用を行うなど、着実に準備を進めてきました。

スイスでは、さまざまなプライベートバンクを紹介され、社長の多根裕詞は「情報が大事だから、最低限の金額で全ての銀行に口座を開けろ」と指示しました。その結果、12行の銀行と取引を開始し、それぞれの銀行の強みを活かした運用を行いました。また、彼らが投資しているファンドを紹介してもらい、18カ国、200か所以上のファンドを訪問しました。その頃一緒に旅行していたのが、現在のファンドマネージャー宇野隆一郎です。彼は当時あるファミリーオフィスの運用担当をしていました。このツアーは、様々な貴重な経験をもたらしましたが、その中で最も印象に残っているのが、投資仲間の質問とその答えです。その質問は「あなたの資産はどのように運用しているのか？」で、その答えが「自分のファンドに全額入れている」。全てのファンドマネージャーが同じ答えをしていました。



2013年には、さわかみ投信の澤上篤人会長からクローバー・アセットマネジメント（現パリミキアセットマネジメント）の経営への参画を打診されました。当時はアベノミクスが始まる時期で、円安株高になるという予測がありましたので、資産運用業に参入する絶好のタイミングでした。しかし、メガネ屋が他人の大事な資産を運用するには少し気が引ける部分もありました。そんな時に背中を押してくれたのが、日本で同じ質問を行った結果でした。「あなたの資産はどのように運用しているのか？」に対する答えが、「運用するお金がない」「社内ルールでできない」「儲かるわけがない」。海外とまるで違う答えでした。これが運用成績を悪くし、日本人の投資意欲を阻害している根源だと悟りました。「だったら自分たちも投資したいファンドをつくらう」と決心しました。「あいのり投資」の誕生です。

長く続いたデフレが終焉し、インフレが到来しても金利は当分そのままでしょう。この意味で、リスクをとって運用する時代の到来です。そこで、50年以上の準備期間を経て、パリミキホールディングスとして本格的に資産運用業に参入することになりました。今後も「あいのり投資」の精神を大事にしながら、長期的に皆様に「トキメキとあんしん」を提供できるパリミキアセットマネジメントを目指して参ります。

なお、私、多根幹雄は代表取締役会長を退任し、親会社株式会社パリミキホールディングスの会長として、引き続きパリミキアセットマネジメントに関わってまいりますので何卒よろしくお願いたします。



(株)パリミキホールディングス  
代表取締役会長  
多根 幹雄

## 6月のマーケット概要

6月のマーケットは、米国GPIなどインフレ指標が予想を下回り、米金利が4.4%から4.2%へ下落したことを受け、米国株式は特に米ナスダック中心に上昇しS&P500と共に史上最高値を更新しました。一方日本では、日経平均が約2か月間続けてきた38,000円台と39,000円台を中心としたレンジ相場を月末に上抜け再度40,000円方向へ推移してきています。また欧州では欧州議会選挙でフランスの与党が大敗し、マクロン大統領が国民議会を解散したことから、政局不安から欧州株はフランス株を中心に一旦売られました。インドでは、1か月に亘る選挙の開票が6月4日にあり、与党が過半数を占めることが出来ず、開票日当日こそ大きく下落したものの、その後反発し、史上最高値を更新しています。

今月は中旬に米FOMCと日銀金融政策決定会合があり、FOMCでは、参加メンバーによるタカ派スタンスが示されました。また、日銀金融政策決定会合では、金融緩和スタンスは変更ないものの、事前予想のあった今回ではなく、次回会合（7/31）から長期国債買い入れの減額を行うことを決定しました。これらの会合を受けドル円は再び160円台に向けて上昇してきています。また月末に発表された米PCEコアデフレーターではインフレが落ち着いてきている内容であったものの、原油価格の上昇にあわせ米長期金利が上昇してきています。

各主要国の選挙などマーケットを揺さぶる事象は多々ありますが、大局では、年初からのスタンスである、「今年は株にとっては非常に良い環境下にある」という考えは変わっておりません。但し現状は、特に米大型テック企業を中心に上昇スピードが速く、ここからはあまり強気になるよりも押しを待ちたいと考えます。

## コードモファンド

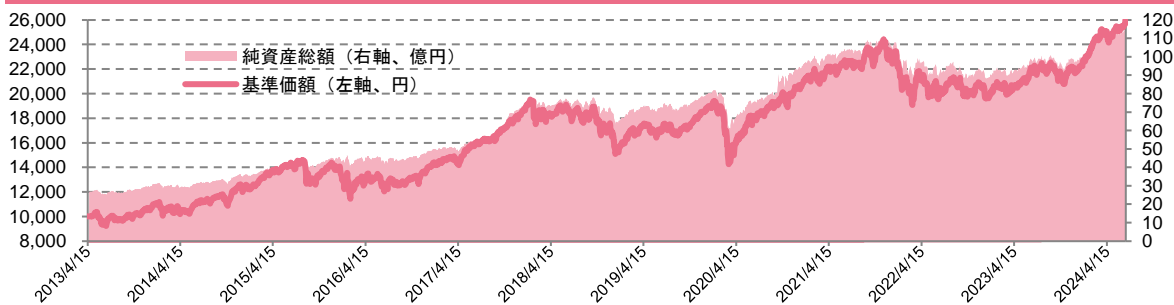
変幻自在ずーっとおまかせ

### 【6月の運用コメント】

基準価額は月間で+3.79%となり、年初来で+17.11%となりました。

ナスダック100のETF(上昇率+9.6%)、日本株グロース株式のSBIジェイリバイブ(同+6.59%)、コムジェスト世界株式(同+5.66%)などが主に上昇に寄与しました。6月中の売買は月初に日米株式ETFを追加したものの、最終週で米国株式中心に一部売却を行い、月末時点のキャッシュ比率は10.59%となっております。

### 基準価額と純資産総額の推移



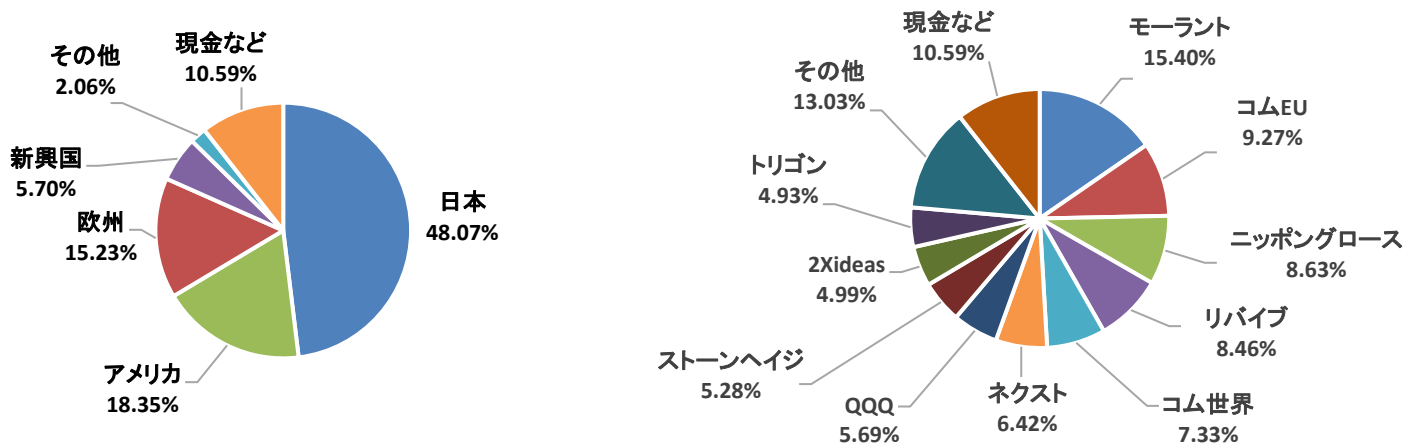
### 組み入れファンドTOP5 基準価額の前月比

モーラント	1.48%
コムジェストEU	2.84%
ニッポングロース	1.71%
SBIリバイブ	6.59%
コムジェスト世界株式	5.66%

### コードモファンド概況

基準価額	26,025円	信託期間	無期限
純資産総額	11,580百万円	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17本)(左:国別、右:ファンド別)



### 期間別騰落率(%)

1か月	3ヶ月	6ヶ月	1年	3年	5年	10年	設定来
3.79%	3.71%	17.11%	17.95%	15.31%	53.10%	134.69%	160.25%
					(複利年率)	(複利年率)	(複利年率)
					(8.88%)	(8.90%)	(8.91%)

### 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

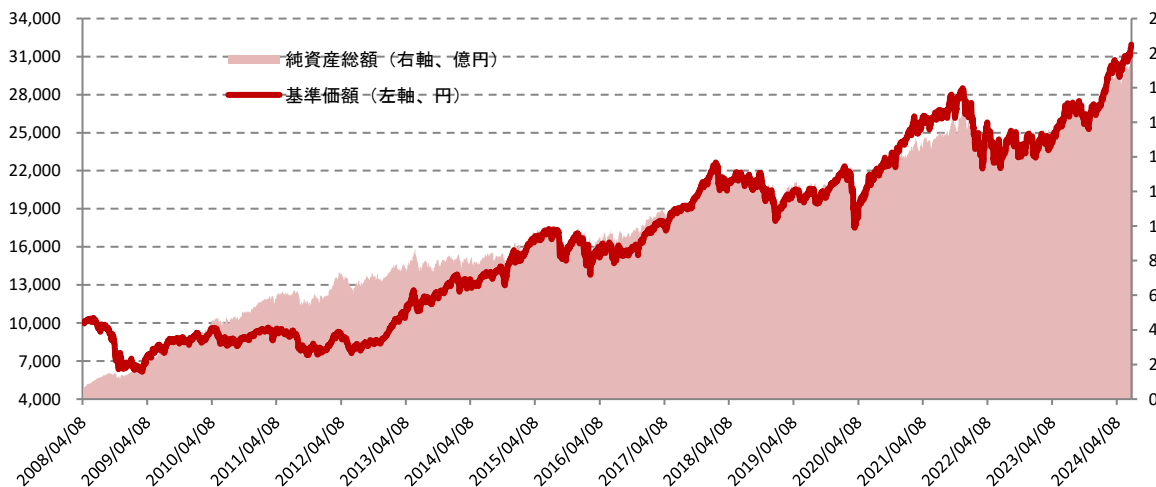
じっくりどっしり長期運用

## 【6月の運用コメント】

基準価額は月間で+4.26%となり、年初来で+17.46%となりました。

組み入れ比率の高いコムジェスト世界株式（上昇率+5.66%）、SBIジェイリバイブ（同+6.59%）が主に上昇に寄与しました。6月中の売買は微調整に留まり、月末時点のキャッシュ比率は前月同様6.36%となっております。

## 基準価額と純資産総額の推移



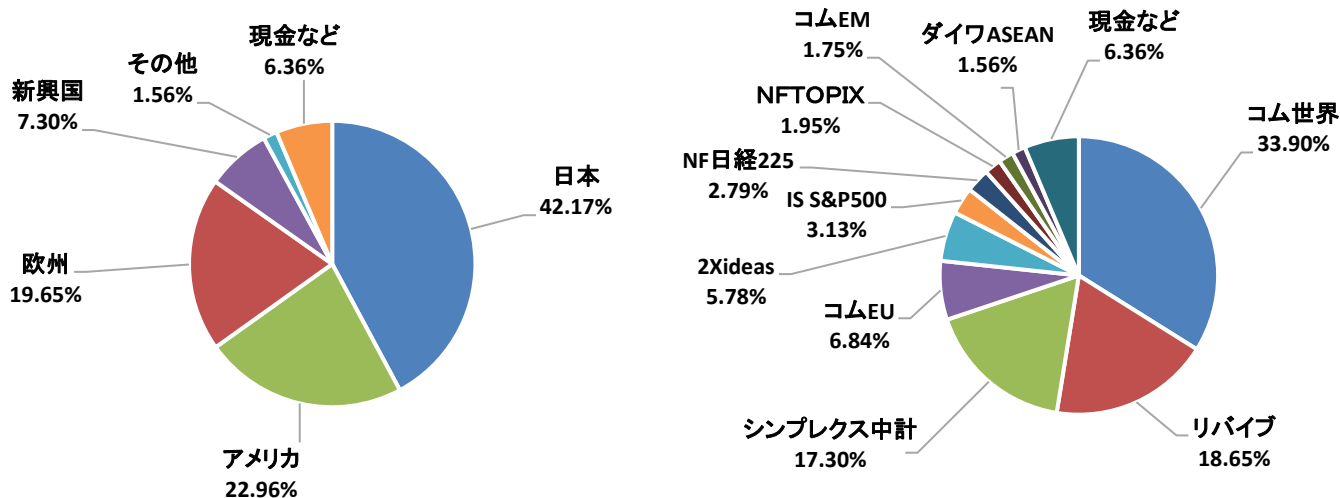
## 組み入れファンドTOP5 基準価額の前月比

コムジェスト世界株式	5.66%
SBIリバイブ	6.59%
シンプレクス中計	2.97%
コムジェストEU	2.84%
2Xideas	2.39%

## 浪花おふくろファンド概況

基準価額	31,931円	信託期間	無期限
純資産総額	1,988百万円	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10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
4.26%	4.87%	17.46%	18.14%	20.14%	58.87%	133.76%	219.31%
					(複利年率) (9.69%)	(複利年率) (8.86%)	(複利年率) (7.41%)

## 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、お客さまの負担として、信託財産中から実費を負担します。

設定・運用・販売は株式会社パリティアセットマネジメント/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。



# チームあいのり

## 「夏まつりを企画しよう」

今年も夏休みが近づいてきました。夏休み、子供たちをどこでどう過ごさせようか問題に頭を悩ませている今日この頃です。

いま住んでいるマンションでは、毎年夏まつりを開催しています。普段それほど交流がない住人同士が、夏まつりなどのマンション内イベントにより顔を合わせる機会を設けることで交流を深め、防犯・防災に役立てようというのが最大の目的です。コロナの流行により開催中止を余儀なくされていましたが、今年5年ぶりに開催が決定しました。

夏まつり実行委員会が作られ、有志が集まりイベント企画、運営をしています。イベントの継続性を考慮し、中学生以上から委員会に参加できるようになっています。

娘が生まれた時から実行委員会に参加していましたが、中学生になった娘が「今年は私も参加する」と言ったので、親子で参加することにしました。

例年は、焼きそばやかき氷を作る機械をレンタルしていましたが、今年は参加世帯数が少なく、一旦規模縮小しての開催が決まる中で、楽しめる内容になるよう話し合いました。

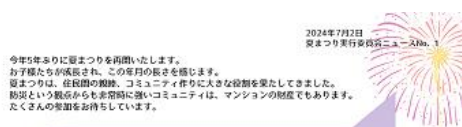
委員会内での選任業務が決まり、私は会計担当、娘は広報担当になりました。

夏まつりのイベント開催および参加を促すための告知、企画内容の案内やチケット販売の日程告知など、広報としての仕事を任された娘は、意気揚々とニュースを作成していました。

学校の学級新聞作りで学習したオンラインツール（Canva：無料で使えるオンラインビジュアルツール）を使って、直感的にニュースを作成する姿を見て、時代の変化を感じました。

今や模造紙に書いて学級新聞を作る時代ではなくなったのですね…

夜遅くまで会議をすることもありますが、良い経験になっていると思います。あとは当日、怪我無く楽しんで過ごせたら良いなと思っています。



**第12回夏まつり2024**  
日時：7月20日（土） 16:30～19:00  
場所：エントランスホール & パンビーノパーク  
(エレベーター横小公園)

- 遊** 16:30～(パンビーノパーク)  
射的  
スイカわり
- 食** 17:00～19:00(エントランスホール)  
ピザ 枝豆  
フランクフルト のみもの  
玉こんにゃく ソースせんべい
- 楽** 17:00～19:00  
新企画「お楽しみ抽選会」  
後日配布の抽選券をもってぜひ来てください!

～夏まつりチケット販売 7月15日(月・祝)～  
別紙のアンケートを7月8日(月)までに理事会ポストへ提出下さい。  
チケット代  
\*大人 800円  
\*中高生～19歳まで 400円  
\*3歳～小学生 350円  
\*3歳未満 無料



業務管理部  
渡辺 友子

夏まつり2024チケット  
3歳～小学生用

号室

**遊**  射的  
 スイカわり

**食**  ピザ  
 フランクフルト  
 玉こんにゃく  
 ソースせんべい  
 ジュースorお茶

※スイカわり終了後、随時スイカを配布します。  
※自宅にお持ち帰りの際は、必ず当日中にお召し上がりください。

夏まつり2024チケット  
大人用

号室

**食**  ピザ  
 フランクフルト  
 玉こんにゃく  
 ソースせんべい  
(6枚まで)  
 枝豆  
 ビールor  
ソフトドリンク

※スイカわり終了後、随時スイカを配布します。  
※自宅にお持ち帰りの際は、必ず当日中にお召し上がりください。

# 「今、最も旬な割安日本株ファンド」

モーラント・ライト・マネジメント社

現在コードファンドで組み入れ比率の最も大きい日本株式「モーラント・ライト・フジ・イールド・ファンド」を運用しているモーラント・ライト・マネジメント社（以下モーラント社）に1年ぶりにご登壇いただきます。

このファンドの特徴は、企業のバランスシートを中心に徹底的に分析し、配当の高い割安に放置されている銘柄を組み入れています。昨年初めて弊社のセミナーにご登壇いただきましたが、その頃のこのファンドの組み入れ銘柄の平均PBRは0.8倍でしたが現在では株価も上昇し、このファンドのPBRも4月末で0.9倍台まで上昇してきました（東証プライム市場の加重平均PBRが1.5倍であることを考えると未だ非常に割安な水準ですが）。

現状、及び、今後を彼らがどのように見ているか、また、組入れ企業の状況などが聞ければ非常に価値あるセミナーになると思います。

今回もファンドの説明は、ファンドマネージャー兼アナリストのニック・シンクレアさん（日本滞在経験あり、日本語もしゃべれる好青年）が担当し、一部、英語の部分は弊社でサポートしていきたいと考えております。昨年来、日本株の主要テーマの一つである割安日本株ファンドのセミナーです。ぜひお楽しみに！

7月19日（金） 18:30~20:00

〈東京〉

## 対面参加

定員：25名 参加費：無料

対面セミナー後の交流会 参加費：2,000円

## ネット中継参加

定員：30名 参加費：無料

## 会場

パリミキアセットマネジメント 会議室

東京都中央区銀座二丁目8番4号 泰明ビル2F  
（ビル1階はカフェ・ペローチェです）

（東京メトロ有楽町線「銀座一丁目駅」11番出口 徒歩1分）

（東京メトロ銀座線、丸ノ内線、日比谷線「銀座駅」  
A13番出口 徒歩4分）



登壇者：ニック・シンクレア 氏

モーラント社に入社する前は、東京のアバディーン・スタンダード・インベストメントで日本株アナリストを務めていた。

2015年にアバディーン・アセット・マネジメントの新卒開発プログラムで入社し、2018年1月に東京に移籍した。

ケンブリッジ大学で日本学の第一級優等学位を取得し、CFAチャーターホルダーでもある。2019年9月、モーラント社に入社。

## お知らせ

**X** はじめました！

@PM\_Asset

マーケットに関するコメントやセミナー情報など  
発信していきます。

ぜひフォローをお願いいたします！



## 「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2024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。

### 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

- 当資料は株式会社パリミキアセットマネジメント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。

### 毎月つみたてスケジュール

次回引落日は、**8月5日（月）**です。

8月分金額変更・中止・再開締切日…**7月23日（火）**

9月分新規・口座変更締切日…**8月1日（木）**

※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。

再開につきましては、書類でのお手続きとなりますので、お電話・マイページ上・ホームページ上にて用紙をご請求ください。



株式会社パリミキアセットマネジメント  
(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: [support@pmam.co.jp](mailto:support@pmam.co.jp)