

【11月のマーケットコメント】

基準日:2025年11月28日

10月1日から始まった米国政府機関の閉鎖は、11月12日に予算案の可決がなされ、米歴史上最長の43日間続いた政府機能停止に終止符が打たれました。マーケット参加者にとりましては、重要な経済指標の発表が遅延し、マーケットに不確定材料を与え不安定化させたことが直接的な影響となりました。

株式市場は、11月に入り調整し始めましたが、今回の政府機関の長期間にわたる閉鎖が調整のきっかけを与えたのではないかと考えます。4月から調整がほとんどなく30週を超えてきたことや、米株に割高警戒感があったとはいえ、元々米国民の約半分は貯金がない状態で、国と関係している何らかの仕事が2割近くあるといわれています。今回の政府閉鎖で約1か月半の給与の支払いがなかったことが、銀行預金の減少、さらには市中への流動性（リサイディティ）減少につながったと考えます。

これに起因する市場・経済のセンティメント悪化が、最終的に景気後退へつながるかが注目点であり、次回12月中旬のFOMCでの政策金利の方針決定が重要となってきます。なお、FOMCのウィリアムズNY連銀総裁の利下げ余地の示唆や、次期FRB議長候補がハト派寄りで知られるケビン・ハッセント氏が最有力であることが伝わったこと、1か月半遅れた9月の雇用統計で非農業部門雇用者数は改善したものの、失業率は4.4%へ0.1%悪化しており、雇用は引き続き弱い状況が続いていることから、11月末時点での債券先物から算出される12月利下げ確率は88%まで上昇しており、12月の利下げはほぼ確実視されています。

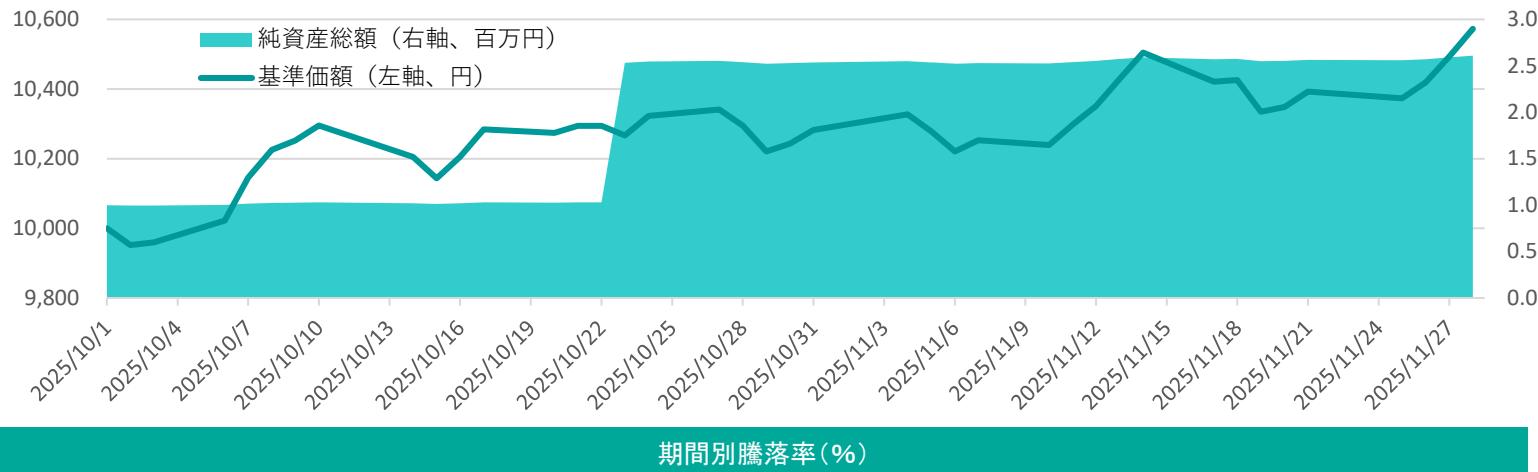
日本は11月21日に「物価対策」「危機管理・成長投資」「防衛力と外交力強化」を柱とする、総額21.3兆円の経済対策が発表されました。実質GDPを約24兆円押し上げ、成長率を年率1.4%上げる効果が見込まれていますが、これに伴い月末にかけて10年物国債金利が1.8%台と、2008年以来の水準まで上昇しています。国債増発による悪い金利上昇説もありますが、名目経済成長率（2025年7-9月期前年比3.93%）が長期金利を上回っている状態では、将来的なGDP成長に伴うインフレ上昇のみを織り込んでいると考えられます。今後GDPギャップのプラス効果による需要が牽引し経済が好循環に回り始めれば、財政悪化のない金利上昇が実現する可能性があります。

パリミキ・ファミリーオフィス・マザーファンドは、引き続き慎重な姿勢を維持しており、キャッシュ比率は高水準にあります。今月の売買は、前月大きく上昇した金鉱株式ファンドを一部売却したのみでした。

今後調整局面があれば、日本株式、ゴールド、一部新興国株式、一部米国株式への追加投資を検討する予定です。

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





期間別騰落率(%)

1ヶ月	3ヶ月	6ヶ月	年初来	1年	3年	5年	10年	設定来
2.83%	-	-	-	-	-	(複利年率) (-)	(複利年率) (-)	(複利年率) (-)

ファンド概況

基準価額	10,573円	設定日	2025年10月1日
純資産総額	2.6百万円	信託期間	無期限
ボラティリティ(1年)	-	決算日	毎年2月25日 (休業日の場合は翌営業日)
投資信託財産の構成比率	パリミキ・ファミリーオフィス・マザーファンド:99.87% 現金等:0.13% (合計:100.00%)		

パリミキ・ファミリーオフィス・マザーファンド

【11月の運用コメント】

基準価額は月間で+2.83%となりました。

個別ファンドの騰落率については、上昇の寄与度が大きかった金鉱株式ファンドのコンウェーブ・ゴールドが騰落率+14.35%、日本バリュー株式のモーラント・ライトが同+5.91%、ピクテゴールド（為替ヘッジ付き）が同+3.64%、日本株式のニッポン・グロースが同+7.14%などでした。一方、下落したのはコムジェスト・ヨーロッパが騰落率▲1.18%などでした。

11月の売買は、金鉱株式ファンドの僅かな売却のみでした。キャッシュ比率は前月より約2%増加し19.00%でした。

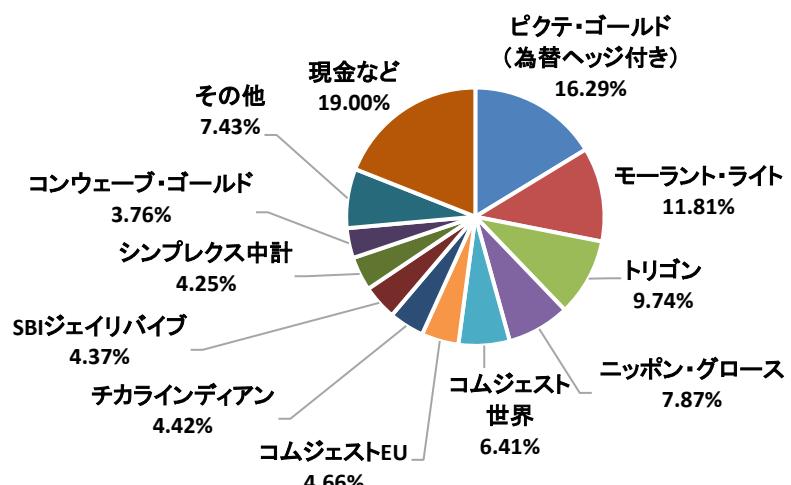
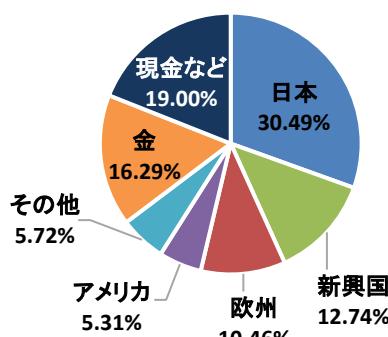
為替が、対ドルで約2.5円 (+1.64%)、対ユーロでは約3円 (+1.85%) 円安へ推移し、ポートフォリオを0.53%引き上げたこととなります。

現状の外貨資産リスク（31%）に対する為替ヘッジ率は2%で、全体のポートフォリオの内、ヘッジ後の外貨リスクは31%です。

パリミキ・ファミリーオフィス・マザーファンドの概況

純資産総額	13,871百万円	組入ファンド数	全15本
-------	-----------	---------	------

資産構成比率(左:国別、右:ファンド別)



パリミキ・ファミリーオフィス・ファンドにかかる費用

購入・換金時手数料	申込金額に3.3%（税抜3.0%）を上限として販売会社が定める手数料率*を乗じて得た額とします。購入時の商品説明または商品情報の提供、投資情報の提供、取引執行等の対価として販売会社にお支払いいただけます。また、再投資される収益分配金については、申込手数料はかかりません。 *当該手数料率は、販売会社にお問い合わせください。
信託財産留保額	<u>ありません。</u>
その他の費用・手数料	信託財産で間接的に負担する費用・税金 信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、受託会社の立替えた立替金の利息等、ファンドに組入れる有価証券等の売買の際に発生する売買委託手数料及び売買委託手数料に対する消費税等に相当する金額の費用は、信託財産から支払われます。
運用管理費用（信託報酬）	年1.10%（税抜1.0%） マザーファンドの組入れ投資信託証券も含めた実質的な負担 年1.75±0.5%（税込）程度 ※投資対象とする投資信託証券における料率を含めた実質的な信託報酬率（概算値）を算出したものです（2025年7月末現在）。各投資信託証券への投資比率が変動する可能性や投資信託証券の変更の可能性があることから、実質的な料率は変動します。したがって事前に固定の料率、上限額等を表示することはできません。

ファンドにかかるリスク

当ファンドは、親投資信託を通じて株式などに投資する投資信託証券に投資しますので、基準価額はそれら組入株式等の値動きにより変動します。また、外貨建資産に投資する場合、投資対象国の通貨と日本円との間の為替変動により基準価額は変動します。**従って、投資家の皆様の投資元本が保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割込むことがあります。当ファンドに生じた利益及び損失は、全て投資家の皆様に帰属します。また、投資信託は預貯金とは異なります。**

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。

委託会社情報

委託会社：株式会社パリミキ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

加入協会：一般社団法人投資信託協会

販売会社一覧

商号等	登録番号等		日本証券業協会	一般社団法人 金融先物 取引業協会	一般社団法人 第二種金融商品 取引業協会	一般社団法人 日本投資顧問 業協会
J トラストグローバル証券株式会社	金融商品 取引業者	関東財務局長（金商）第35号	○			○