



# クローバーの「時×空」投資 Time×Space



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 2019年3月29日基準

## ★『令和』は良い時代には!?

4月1日、ついに新元号が「令和」に決定しました。4月いっぱいはまだ平成とは言うものの、桜が咲き、新年度がスタートしたこともあって、すっかり新しい時代の雰囲気になって来ましたね。

「平成」が始まった頃は、「昭和」という民族自決寸前まで追い込まれた敗戦と、その後の世界的な経済大国への驚異的な発展という、波乱に満ちた64年もの時代が終焉した事、また昭和天皇のご逝去直後ということもあり、新しい時代が始まったというよりは、「昭和」という時代が終わったという感じが強かったと思います。しかし、この度は新たな時代の始まりとして歓迎されており、その点でも生前での継承はプラスだったかもしれません。元号の存在についても、一部否定的な意見もあるものの、ややもすると短期思考に陥りがちな日本人にとって、数十年単位で物事を考える貴重な機会を提供してくれているという点では貢献してくれていると思います。

実は「平成」が始まった1989年は、世界的にとっても重要な年でもありました。この年の12月に、第二次大戦後続いていた米ソの「冷戦」が終結、それまで資本主義と社会主義で分断されていた地球上の1億人と30億人の間の壁が取り払われた歴史的な年でした。当時は冷戦終結を、世界中の人々が歓喜とともに受け入れたものです。これで平和な時代が訪れると。しかしその実態は、貧しい中国のような東側の人々と、彼らの30から40倍もの賃金である我々西側の人間との競争の始まりであり、世界的な大価格競争時代の幕開けでもありました。その結果、当然のことながら、西側の先進国は競争に敗れる企業



銀座・和光のショーウィンドウで 新元号発表

が続出、失業者が激増し、賃金も上がらず、非正規雇用者の増大という現象が起こります。特に当時まで西側諸国の「世界の工場」を誇っていた我が国は、生産拠点の中国シフトの影響をモロに受け、その影響は特に21世紀に入って、ただでさえ株や土地のバブルが弾け、財務体質の極度の悪化で弱っていた日本経済を直撃、そのダメージは絶大なものとなりました。一方で世界的な価格競争は、物価下落という恩恵ももたらしましたが、そのことがデフレをさらに長引かせるという点では、マイナス面の方が大きかったかもしれません。日本は平成の間に、一人あたりのGDPも2位から25位に下落、さらに阪神淡路、東日本大震災をはじめ多くの天災に見舞われた時代でもあり、平成ファンには申し訳ないですが、日本にとって大変厳しい時代だったと思います。

さて、その平成不況をもたらした原因の一つである中国の低賃金ですが、まだ一部のお金持ちを除いて先進国には及ばないものの、その他の発展途上国と比較すると、湾岸地区を中心に他を大きく引き離す水準にまで上昇しています。今後米中貿易摩擦の交渉がどう展開しようが、実態としてはかつてのような中国の競争力は失われつつあり、それと共に中国への投資も大幅に減少して来ているのです。

むしろ、今後は豊かになった中国人が求めるのは安いメイド・イン・チャイナではなく、質の高いメイド・イン・ジャパンや日本のサービスなどであるということ考えると、今や中国は日本にとっては、タフな競争相手という存在から、良いお客様へと変貌しつつあります。

また、昨今の人手不足は、まずは非正規雇用の賃金を少しづつ押し上げつつあり、また、来年施行される同一労働同一賃金は、その流れを加速させる事になるでしょうし、非正規から正規への移行も促進させることになるでしょう。また企業も圧倒的な人手不足に直面し、それを補う為、どんな積極的な設備投資をすることとなるでしょう。そしてその事が、生産性の向上をもたらし、さらに賃金アップへ、そして消費の増加につながるという好循環が続くことが期待されます。そうすれば、長引いていたデフレマインドも、ようやく払拭されることになるでしょう。

このように考えると「令和」という新しい時代を迎える日本ですが、結構期待できそうです。世界的にまだまだ評価の低い日本企業ですが、その中から飛躍する企業がどんどん出て来るでしょう。世界的に難しい投資環境が続きますが、日本が救世主になるかもしれませんね。

多根幹雄

今月は、大変評判の悪いブレクジット案をめぐりメイ首相と英議会との応酬がひととき目立った月でした。一方で、ドイツ経済の一部で弱さが見られたことが市場を驚かせ、ECBは再び緩和的な金融政策に逆戻りすることになりました。米国では2018年に幾度となく金利が引き上げられたことから、金融当局から経済の先行きに対する懸念が多く表明されはじめるや、FRBも慎重な姿勢に転じました。



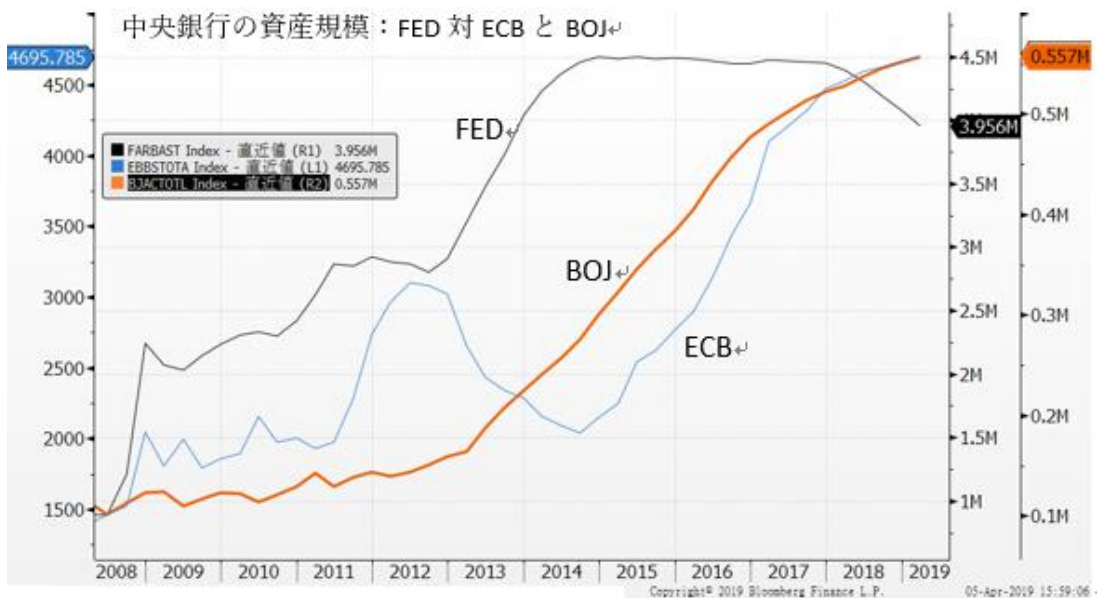
Bloomberg より作成

一方の中国では、緩和的な金融政策で景気減速に対処してきました。実際にこの試みは功を奏しているようで、10年債利回りは過去12カ月で0.7%以上低下しました（米10年債利回りは同時期に0.4%低下）。こうした緩和的な金融政策によって、取り巻く環境は依然弱いものの、中国経済は回復の兆しを見せ始めています。欧州においても、想定外の弱さが見られたドイツでこそ債券利回りの急落のみならず株価の調整が見られましたが、フランスなどでは経済状況が市場予想以上にいいことが確認され、好感されました。

こうした状況の中で恩恵を受けたのが債券市場で、同市場の市場心理は一転して非常に楽観的になりました。米長期国債の同期間のトータルリターンは2%を上回りました。しかし、低格付け債券は足元の非常に好調な債券市場の動きの中では出遅れ感があります。ただし、念のため申し上げると、米国のハイールド債インデックスは過去3カ月で6.5%上昇したのに対し、米長期債の上昇率は2.2%に留まります。

景気減速の新たな懸念が生じている中で工業用コモディティや原油価格は回復基調で推移しています。これは経済からの需要が引き続き堅調であることを示唆しており、興味深い動きだと思えます。金も債券利回りの低下と相まって上昇していましたが、貴金属価格は3月最終週に為替が再度ドル高になったことを受け下落に転じました。ドルは前月比で0.8%以上の上昇となりましたが、底値からは1.6%以上の上昇となりました。

第1四半期を通して、アジア市場は同時期にTOPIXが7%弱の上昇に留まったのに対し、8%の回復をみせ幸先の良い展開となりました。ただし一点強調しておく、この第1四半期でもっともパフォーマンスが良かった市場の一つは欧州市場で、米国市場の13%には及びませんでした。11%の上昇となりました。



Bloomberg より作成

3月は若干弱い部分も見られましたが、金融市場は総じて良いパフォーマンスを見せました。金融政策が市場にさらに友好的な政策に逆戻りしたこと、今後も市場には十分な流動性が供給され市場を支えることになるでしょう。

樋口恭信

# ★マーケットコメント

米国株式市場は、中国の全人代で成長率目標が6〜6.5%に引き下げられたことで減速感が漂い、懸案事項となっており、米中貿易協議も進展がみられず、また、米国債の利回りが長短逆転などで不安定な状況となりました。また、不安要素の一つブレグジットは、中旬に「合意なき離脱」は回避されたことにより、取り敢えず6月末までの猶予ができたことにより、取り敢えず落ち着きを取り戻しました。しかし、後半にはトルコリラの暴落などもありマーケットは再び不安定化しました。一方、日本株式市場も不安定な米国株式市場の影響から国内の景気動向指数が3カ月連続で下落、景気減速が意識され弱含みな一カ月となりました。ただ、企業の業績は比較的安定しており、全体としてはそれほど大きな下落とはなりません。

磯野昌彦

# ★ファンド仲間から

私が投資に興味を持ったのは2013年からのアベノミクスで株価があがりはじめてからでした。もともと金融業界に違和感を持っていた私が資産運用を始めることになったきっかけをお話します。5、6年くらい前でしょうか、たまたま行った銀行の窓口で、資産運用の事も何も知らない状態でいきなりNISAや投資信託の説明を受け、「銀行でもない会社にお金を預け、かつ信託報酬を払う投資信託って理解できない、自分で株を買ったほうがいい。ただ今は株が高いから安く買ってから始めよう」と考え何もありませんでした。

その後3年前の「クローバー・アセットマネジメント10周年セミナー」に参加したのがきっかけで、勉強を始めました。澤上さんのお話や多根さんの本を読み、「今まで信頼できる」と思っていた銀行ではなく、自分の目で確かめられる直販の運用会社にお金を預けて資産運用をお願いし、信託報酬を払うこともありかな」と考え投資信託を買い始めました。

投資を始めてよかったです。親に「お金を貯めてどうするの？」と聞かれ何も回答できませんでしたが、ないよりいいです。

株式ではなく投資信託を買ってよかったことは、無料セミナーで実際に投資信託を運用している人から実際の運用について学ぶことができることです。投資信託を始めたときは、相場がともにも気になり、自分で株式を購入しようと思いうこともありました。セミナーで実際に投資信託を運用しているファンドマネージャーからお話を伺うと、自分で購入するより託そうと考えるを改め、自分の仕事に集中できます。たまに自分で運用しようと考えていることがあります。そういう時はセミナーに行くことにしています。

また、月次レポートでポートフォリオやレポートを読むと、資産配分の理由や現在の状況を知ることができ安心します。ファンド・オブ・ファンズなのでファンドマネージャーの人柄も判断材料にするという手法も参考になります。

今回の文章を書くにあたりいろいろ考えましたが、金融業界が嫌いな私が資産運用を30代で始めることができ、今後も続けたいと思うことができたことはクローバーで投資を始めたかえらだ改めて思ったこと、また、それを人に伝える文章を書いてみよう、という結論になりました。自分で確認して信じて託すことの良さや、皆様の投資の参考になれば幸いです。

青木



## 一億人の投信大賞 2018 2位

国内株式部門

コドモファンドが3年連続「一億人の投信大賞」に選ばれました！ 国内株式部門2位 これも皆様のおかげと感謝しております。

「一億人の投信大賞」は個人の立場で投資信託による資産形成を啓蒙するために、非営利の任意団体である「一億人の投信大賞選定委員会」がデータをもとに選定した投信大賞です。

「一億人の投信大賞2018」は、過去の情報にもとづくものであり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また、掲載している情報は参考情報として提示するものであり正確性・完全性を保証するものではありません。

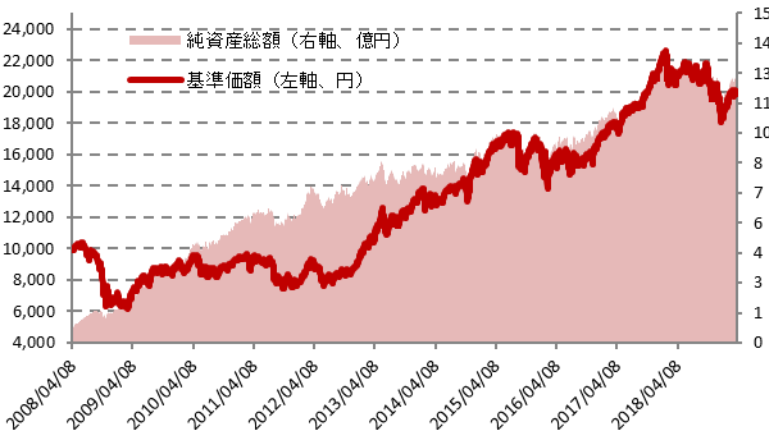
# 浪花おふくろファンド

じっくりどっしり長期運用

## 【3月の運用コメント】

償還となるTMA長期投資ファンドを全売却しました。コムジスト・グロースワールドが貢献し、基準価額は、前月比+0.01%となりました。キャッシュ比率は、20%強となりました。今のところ、大きな下落は想定していませんが、慎重、かつ積極的に運用してゆきたいと思っています。

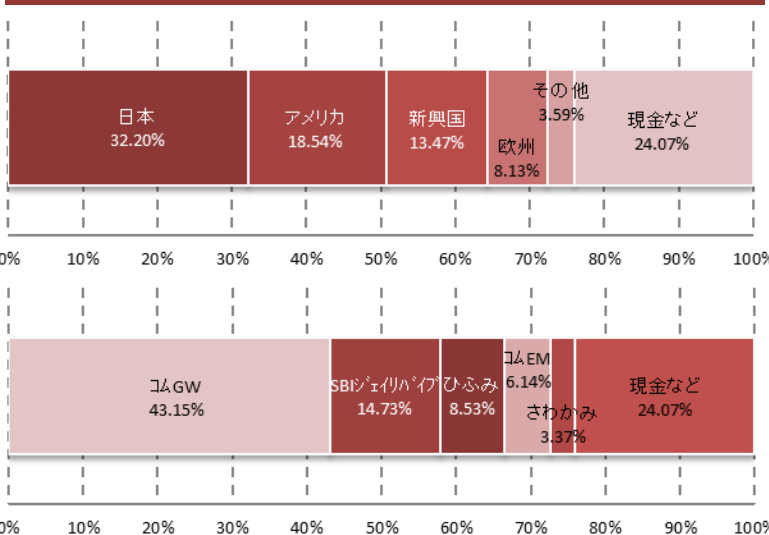
### 基準価額と純資産総額の推移



### 浪花おふくろファンド概況

基準価額	19,975円	信託期間	無期限
純資産総額	1,225百万円	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)(上段:国別、下段:ファンド別)



### 期間別騰落率(%)

1カ月	3ヶ月	6ヶ月	1年	3年	設定来
0.01%	6.72%	-7.76%	-4.46%	25.20%	99.75%
				(複利年率)	(複利年率)
				(7.79%)	(6.51%)

### ファンドにかかわる費用

運用管理費用 (信託報酬)	年率0.972%(税抜き0.9%) 組入れ投資信託証券も含めた実質的な負担 年率1.6±0.25%(税込/概算)
------------------	--

### コモファンドおよび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。

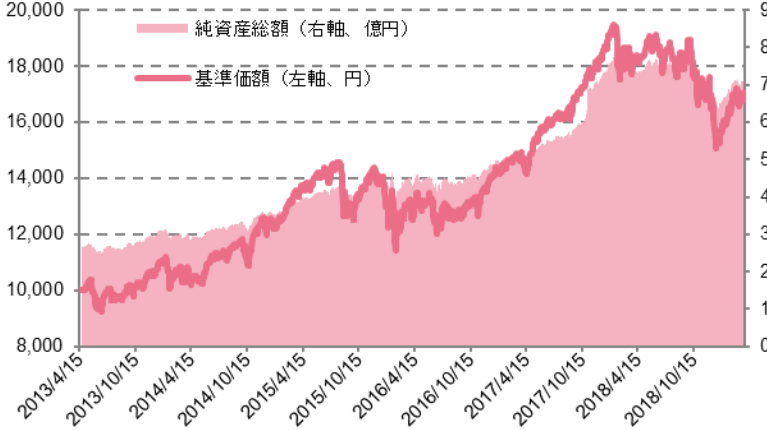
# コモファンド

変幻自在ずーっとおまかせ

## 【3月の運用コメント】

償還となるTMA長期投資ファンドを全売却しました。アトランティス、コムジスト・グロースワールドが貢献してくれましたが、ユキ・ファンドの下落で基準価額は、前月比-0.18%となりました。キャッシュ比率は、10%強となりました。今のところ、大きな下落は想定していませんが、慎重、かつ積極的に運用してゆきたいと思っています。

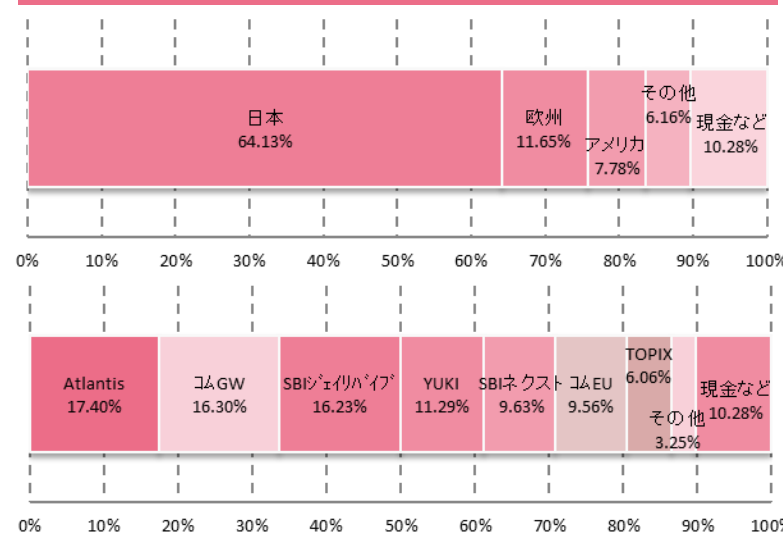
### 基準価額と純資産総額の推移



### コモファンド概況

基準価額	17,007円	信託期間	無期限
純資産総額	7,114百万円	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)(上段:国別、下段:ファンド別)



### 期間別騰落率(%)

1カ月	3ヶ月	6ヶ月	1年	3年	設定来
-0.18%	9.28%	-9.51%	-6.26%	28.51%	70.07%
				(複利年率)	(複利年率)
				(8.74%)	(9.33%)

### ファンドにかかわる費用

運用管理費用 (信託報酬)	年率1.08%(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1.7±0.4%(税込/概算)
------------------	--

【3月の運用コメント】

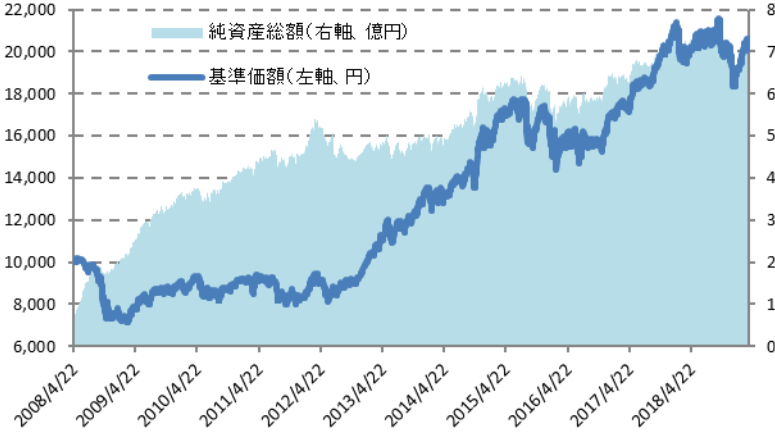
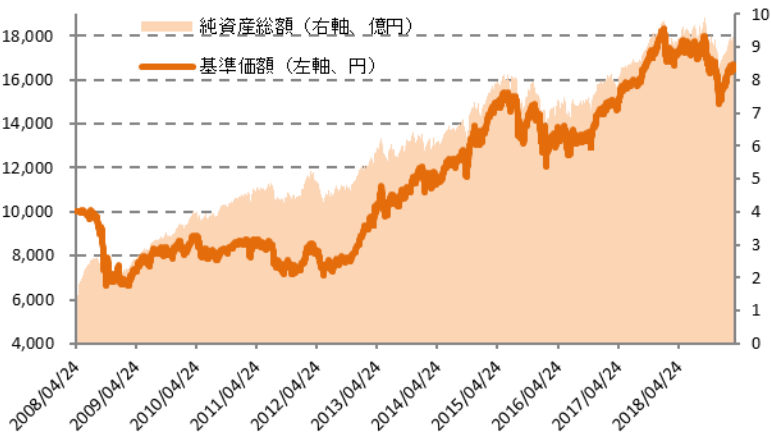
償還となるTMA長期投資ファンドを全売却しました。コムジェスト・グロースワールドが貢献し、基準価額は、前月比+0.44%となりました。キャッシュ比率は、20%弱となりました。今のところ、大きな下落は想定していませんが、慎重、かつ積極的に運用してゆきたいと思っています。

【3月の運用コメント】

償還となるTMA長期投資ファンドを全売却しました。コムジェスト・グロースワールドが貢献し、基準価額は、前月比+0.67%となりました。キャッシュ比率は、15%強となりました。今のところ、大きな下落は想定していませんが、慎重、かつ積極的に運用してゆきたいと思っています。

基準価額と純資産総額の推移

基準価額と純資産総額の推移



らくちんファンド概況

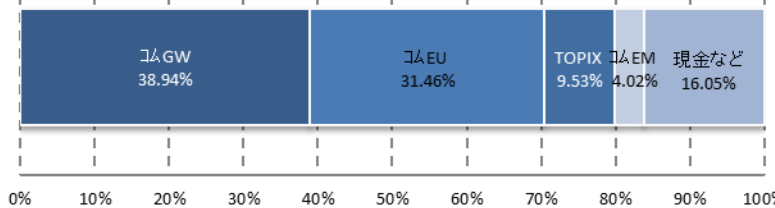
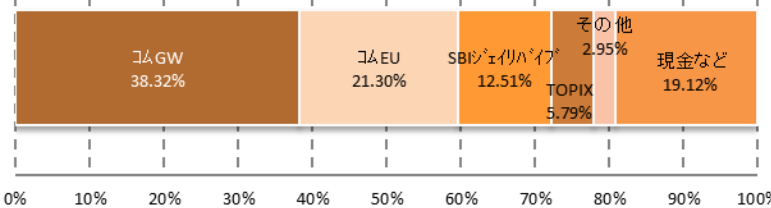
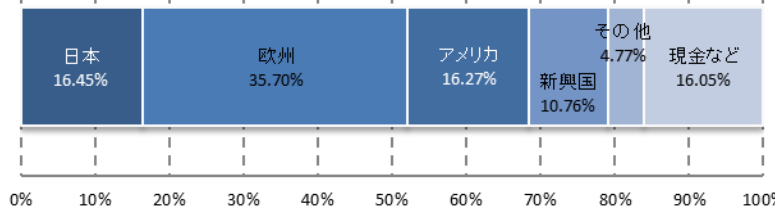
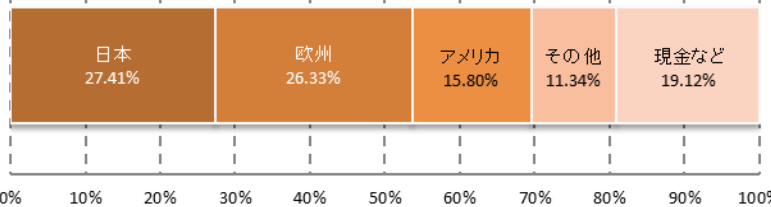
かいたくファンド概況

基準価額	16,603円	信託期間	無期限
純資産総額	925百万円	決算日	毎年2月25日
設定日	2008年4月24日	(休業日の場合は翌営業日)	

基準価額	20,391円	信託期間	無期限
純資産総額	723百万円	決算日	毎年2月25日
設定日	2008年4月22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6本)(上段:国別、下段:ファンド別)

資産構成比率(組入ファンド全4本)(上段:国別、下段:ファンド別)



期間別騰落率(%)

期間別騰落率(%)

1カ月	3ヶ月	6ヶ月	1年	3年	設定来
0.44%	7.56%	-7.28%	-2.38%	22.94%	66.03%
				(複利年率)	(複利年率)
				(7.14%)	(4.75%)

1カ月	3ヶ月	6ヶ月	1年	3年	設定来
0.67%	8.67%	-5.05%	3.26%	27.85%	103.91%
				(複利年率)	(複利年率)
				(8.55%)	(6.73%)

ファンドにかかわる費用

ファンドにかかわる費用

運用管理費用 (信託報酬) 年率0.972%(税抜き0.90%)  
組入れ投資信託証券も含めた実質的な負担 年率1.55±0.2%(税込/概算)

運用管理費用 (信託報酬) 年率0.756%(税抜き0.70%)  
組入れ投資信託証券も含めた実質的な負担 年率1.4±0.2%(税込/概算)

かいたくファンドおよびらくちん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。監査費用、信託事務の処理に要する諸費用等は、純資産総額の年0.108%(税抜0.10%)を上限として信託財産から支払うことができます。



クローバー・フェイスブックから

2019年3月29日・30日

★長期投資セミナー 京橋&アメリカ村

『成長企業への投資プロセス Part 4』

ユキ・インベストメントの押谷さんのご登壇で、10回シリーズの4回目。

東京では、今回も盛り上がりました。皆さん「難しい!」と言いつつ、「休むわけにはいかないですね」と。給与全体で見ると大きく上がってないんですが、もともと基準の低い非正規雇用の人のデータを取り出すとものすごい勢いで上がっており、それが消費を持ち上げる大きな力になっている、など目からウロコのお話。元気づけられますね。次回あたりから、「電卓を持ってきていただいで、自分で計算してもらいます。」とのこと。覚悟してください。



連日の大阪では、押谷さん、多根社長、私

(磯野)は、準備のため早朝移動で綱渡りのスケジュールでした。会場は予約外の方が来て下さって、ほぼ満席となりました。講演も東京よりはややゆっくりしゃべっていただきました。連続で同じことを聞くとやっぱり理解が深くなりますね。でも「ここから先は次回」が結構ありましたが、交流会も、とにかく大混雑。皆さんからたくさんのお土産もいただき、ありがとうございました。



★バレンタイン&ホワイトデー

セレモニー★

ガールズからは、大阪「五感」の『抹茶トリュフ』そしておっさんずからは、フランス「ジャン・ミッシェル」の『BIO(オーガニック)』  
贈呈式の集合写真も盛り上がりました!



# ★中国・深圳にて しんせん

3月の祝日を利用して、弊社でお世話になってる税理士の先生と一緒に香港マカオ、そして深圳は香港在住の友人が合流して三人で歩いて来ました。今回特に印象に残ったのは、私達が宿泊した羅湖（ローウ）から地下鉄を乗り継ぎ約30分の深圳市大芬（ダアフェン）にある「油画村」でした。大芬駅から暫く歩くと多くの油絵店や画廊が目に入り込んで来ました。しかもよく見るとどの店でも飾ってある油絵は風景画や肖像画、そしてゴッホの「ひまわり」や「モナリザの微笑」、ムンクの「叫び」など自分でも辛うじて知っている名画の複製でした。また、パロディ作品も多く見えて飽きない画廊や店が軒を並べています。



一歩路地に入った至る所で多くの画家？職人？の作業場となっていて、我々観光客がすぐ後ろを通っても一切わき目もくれず、一心不乱に描いている油絵は素晴らしい、の一言に尽きます。中でもスマホを片手に描いている子供の顔はさながら実物そのもの。驚きと感心の連続でした。以前、家族で住んでいた香港を懐古する風景画（サイズ60×50センチ位）が僅か100元（約1700円）だったので購入しました。比較的深圳は観光地が少ないと言われていますが、今回「大芬油画村」を案内してくれた友人に感謝です。

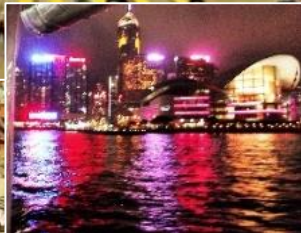


て知っている名画の複製でした。また、パロディ作品も多く見えて飽きない画廊や店が軒を並べています。



それにしても、驚くことに深圳の街はバスやタクシー、もちろん自家用車やバイクまでも燃料はガソリンではなく「電気」。さすが「BYD」のお膝元。ただ、電気自動車は音が静かなので背後から迫って来ても気が付きません。これから深圳に行かれる方はくれぐれもご注意ください。  
\*香港、マカオでの楽しい話は紙面の都合で割愛させていただきます。

取締役★田子慶紀



## 『荒れた市場環境下でも輝く日本企業』



4月13日(土)  
13:00~15:20

パリミキ アメリカ村店2Fサロン  
大阪市中央区西心齋橋2-10-30

無料  
(交流会参加費  
1,000円)  
定員35名

リチャード・ケイ氏  
(コムジェスト・アセットマネジメント  
アナリスト兼ポートフォリオアドバイザー)



## 『中小型成長株投資の意義と魅力について』



4月19日(金)  
18:30~20:00

東京スクエアガーデン6F  
京橋環境ステーション内 研修室1  
東京都中央区京橋3-1-1

無料  
(交流会参加費  
1,000円)  
定員40名

エンジェルジャパン・アセットマネジメント  
坂東良太 氏 (シニア・ディレクター)  
金沢健博 氏 (シニア・インベストメントマネジャー)



【銀座セミナー生中継】\* 上記セミナーを生中継いたします

## 『中小型成長株投資の意義と魅力について』

4月19日(金)  
18:30~20:00

パリミキ アメリカ村店2Fサロン  
大阪市中央区西心齋橋2-10-30

無料  
(交流会は  
ありません)  
定員35名

エンジェルジャパン・アセットマネジメント  
坂東良太 氏 (シニア・ディレクター)  
金沢健博 氏 (シニア・インベストメントマネジャー)



## 『ぷらっと銀座で学ぼう会』“毎月自動引き落としの楽々投資って?”



4月23日(火)  
14:30~16:00

当社 会議室  
東京都中央区京橋3-3-4 京橋日英ビル3F

無料  
先着6名

森田久美子 氏  
(CFP、  
1級フィナンシャルプランニング技能士)



### 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ぬ。

### 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。

### 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」の発送について】

「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2019年1月~3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。

#### 【交付運用報告書発送のお知らせ】

かいたく・らくちん・コドモ各ファンドの決算を2019年2月25日、浪花おふくろファンドの決算を3月4日(本来3日ですが休業日のため翌営業日)に行いました。  
つきましては、4月中にファンドの運用状況等をご報告する「交付運用報告書」を対象のお客様に発送または電子交付いたしますので、ご一読ください。

#### 【毎月つみたてスケジュール】

次回引落日は、 **5月7日(火)**  
5月分金額変更・中止・再開締切日… **4月16日(火)**  
6月分新規・口座変更締切日… **4月24日(水)**  
**\*10連休に伴い、締切日が通常より早くなっておりますのでご注意ください。**  
**\*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](mailto:gyoumu@clover-am.co.jp)