



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4月26日基準

★『令和』を

もっと良い時代に

するために

いよいよ令和が始まりました。令和の時代、きつと日本にとって良い時代になる予感がします。ただ、そんなことを言うといや日本は少子高齢化だし、財政赤字だし、浮かれていて時代でない」という意見も聞こえてきそうですね。確かに、人口動態で見ると団塊の世代が70歳代に突入り、間もなく大都市圏を中心に高齢化問題が深刻化すると同時に、どの業界も深刻な人手不足に直面しています。高齢化は財政においても収入が減り、支出が増すわけですから、この状況で大幅な赤字がある日本の財政再建などとても不可能で、日本の将来はお先真つ暗というのみなかなか説得力のある意見のように思えます。

ただ、人口動態というのも怪しいもの。国の経済成長を予測するうえで最も重要な指標とされていますが、実は絶対というものはありません。例えば、平成元年の団塊の世代の年齢は40歳から42歳で、これは人口動態的にみるとそれから合理的な時期でした。40歳代に一番消費が増えるからです。しかし、結果は御覧の通り。平成時代の日本経済は、世界各国が大きく成長する中で、ほとんどと言っていいほど経済成長が無かった30年でした。

人手不足も経済成長にはマイナスと思われがちですが、実はそうでもありません。日本が1969年にドイツを抜いて世界第二位の経済大国に躍り出ますが、ドイツが日本の成長に負けた理由は何でしょうか。それは移民の受け入れです。ドイツは

深刻な人手不足をトルコ人等の受け入れで対応しました。一方、日本は人手不足を積極的な設備投資でカバーし、生産性を飛躍的にアップさせます。実は経済成長には、この生産性のアップがもっとも重要なファクターなのです。安倍政権は右寄りだと言われる割には、移民受け入れには積極的です。経済界からの悲鳴に近い要望にこたえようとしているのでしょうか、経済界もここはしっかりと設備投資による生産性向上で乗り切ってほしいものです。

日本企業の多くは、過去収益の多くを未来投資に回さず、ひたすら内部留保として現金を積み上げてきました。どうしてでしょうか。それは特に国内において将来的に大きな需要が見込めないと経営者の多くが判断してきたからです。おそらく、その見通しは今も変わっていないでしょう。特に歴史のある企業の多くは、平成時代にリストラを体験し、それを仕切ってきた人間が評価されてきたので、現在の経営者は積極投資には及び腰です。そんな彼らが、未来投資を行うモチベーションがあるとしたら、それは人手不足を補うための、どうしても必要な投資だと言えるでしょう。そういう意味で現在の人手不足は、設備投資↓生産性の向上↓収益アップ↓賃金アップへ↓需要の創造と、かつてのデフレスパイラルから脱出できる最高のチャンスとも言えます。企業も個人も膨大なキャッシュを溜め込んで、自ら苦しんで来た訳ですから、これからは大いにお金を回していきたいですね。

さらに令和の日本人に期待したいのは、「敗戦」からの目覚めです。日本人は幕末に欧米列強の火力におののき、第二次世界大戦では民族の存続が危ぶまれるほど追い詰められ、そして平成時代、自らのやり方を否定され続けました。この三つの「敗

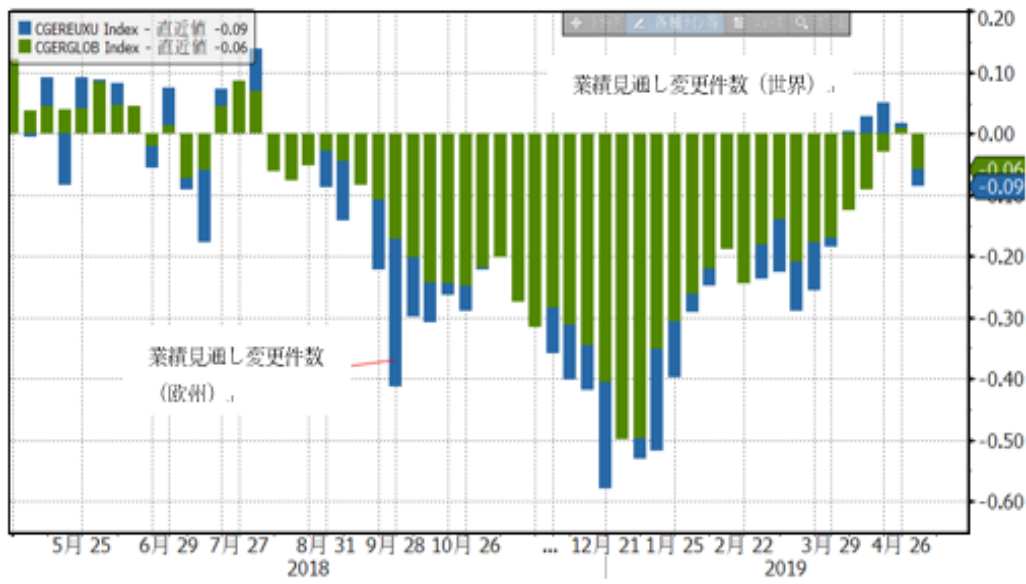
戦」を通じて、すっかり西洋的価値観に洗脳されてしまったような気がします。特に最近気になるのは、優秀な経営者はズバツと人を切る人が出る人だというような評価です。日本人経営者はそれが出来ないからダメだという声も聞きます。日本企業ももっと莫大な報酬を払ってそういう経営者を雇えと。本当にそうなのでしょう。普通の人間の集まりでもチームワークを通じて、信じられない奇跡を起こせる事があります。本来優秀な経営者とはそれが出来る人ではないでしょうか。さらにコストカットや効率追求の中で忘れられて来たものが企業の「文化資本」です。これを集約して象徴的にしたものが企業のブランド価値かもしれませんが、これからの経営にあって最も重要なファクターなので、詳しくは別の機会に。これらの復興も雅な万葉集から生まれた「令和」の時代に期待したいですね。

日本人が忘れつつある、日本独自の文化、哲学、知恵にもう一度この機会にスポットライトを当ててみましょう。そして、しっかりと探求し、今の時代に活かすことで、この令和という時代が本当に素晴らしい、誇れる時代になると確信しています。

多根幹雄



2019年4月はS&Pが過去最高値を更新しました。4月は世界株価指数が3%以上も上昇したことから、金融市場にとっては好調な月となりました。これは米国のみならず、ほかの地域、例えば5割以上の会社で事前予想よりも強い結果となった欧州などの好決算を受けての上昇でした。欧州株は過去7期のうちで最高の四半期を記録したと言われています。



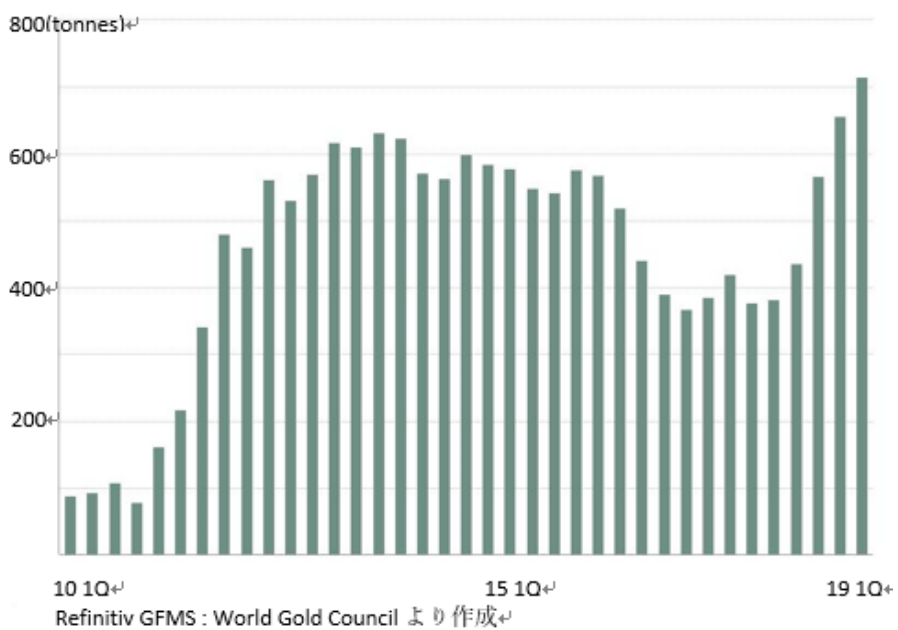
Bloomberg より作成。

一方、最近ではヘッドラインニュースでも世界経済の成長鈍化が指摘され始めています。や、FRBが資金供給削減に動けば国際的な景気減速は継続するだろうとの思惑から投資家が債券市場に戻ってきているようです。この動きは毎月の長期債券ETF（10年以上のもの）への記録的な流入からも見て取れます。さらに、今後数カ月で経済の基礎的条件が悪化した場合、増え続ける企業や個人の借入が市場を不安定化させる可能性もあります。

ここ数週間、特にIMFのようないくつかの主要機関が世界的な経済成長鈍化を予測しています。ただし市場はすでに景気減速を織り込んでおり、最悪の事態は終わったのではないかと考えています。アジアの海運や航空貨物などのデータの中には、減速底入れを示唆していると思われるものもあります。米国でも良好な統計結果が発表されました。消費者信頼感の向上、住宅販売保留および小売売上高などでは予想を上回る結果となりました。世界経済の加速と言っている言い過ぎかもしれませんが、市場が米国と中国の間の貿易交渉についての明るい見通しを織り込めば（トランプ大統領の対中関税引き上げ宣言がなかったなら、との前提ですが）、景気の底入れが予想されたかもしれません。

翻って最近の金のパフォーマンスにはやや失望していますが、中央銀行は貴金属販売債券のネット（正味）購入者であり、チャートが示すように最近その需要は加速しています。より早期の解決を図るために対中関税を引き上げようとするトランプ氏の驚くべき行動は、世界景気回復の一助になるどころか中国政府の反発を招くことになるでしょう。そして、何らかの形で株式市場が調整させられることになれば、債券市場の市場心理はより長期にわたって楽観的な領域にとどまることでしょう。ただし、最近の米政府の動きと、高まる不確実性によって金利の上値は重く、金には追い風になりそうです。

中央銀行による金の購入：4 四半期連続の買い増しで過去最高更新



Refinitiv GFMS : World Gold Council より作成

中国政府はトランプ氏の期待どおりには応じない可能性があります。今回新たに加わった要素は明らかに金融市場のボラティリティを高めていること、景気回復遅れのリスクが高まっていること、今後米中間の新たな展開を注視することから、今後米中間の新たな展開を注

樋口恭信



【4月の運用コメント】

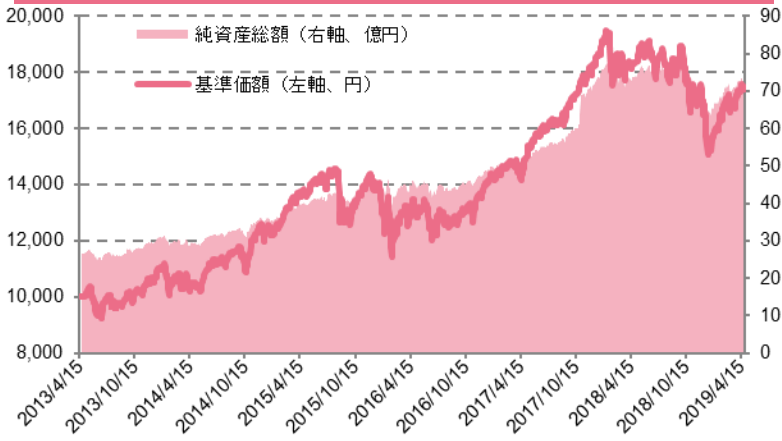
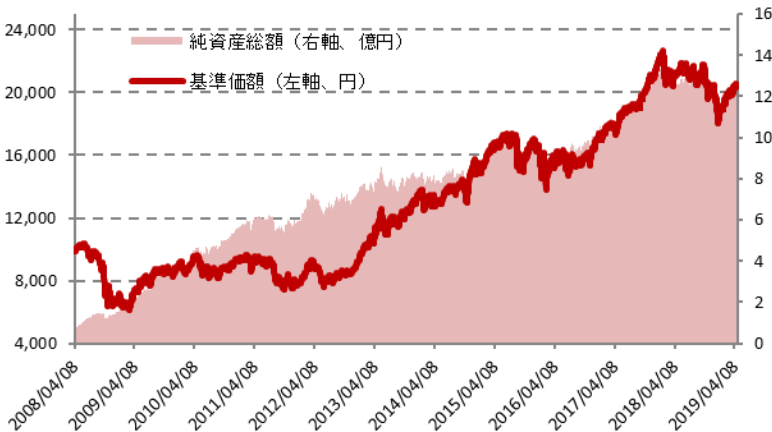
SBIリバイブ、コムジェスト・エマージングファンドが大きく貢献しましたが、先月まで好調だったコムジェスト・グロース・ワールドが若干低迷し、基準価額は、前月比+2.36%となりました。現在キャッシュ比率は、22%台となっています。大きな下落時には、積極的に買いを入れていきたいと思っています。

【4月の運用コメント】

コムジェスト・ヨーロッパファンド、SBIリバイブ、同ネクストが大きく貢献しましたが、先月まで好調だったコムジェスト・グロース・ワールド、アトランティスが若干低迷し、基準価額は、前月比+2.92%となりました。現在キャッシュ比率は、9~10%となっています。大きな下落時には積極的に買いを入れ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

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

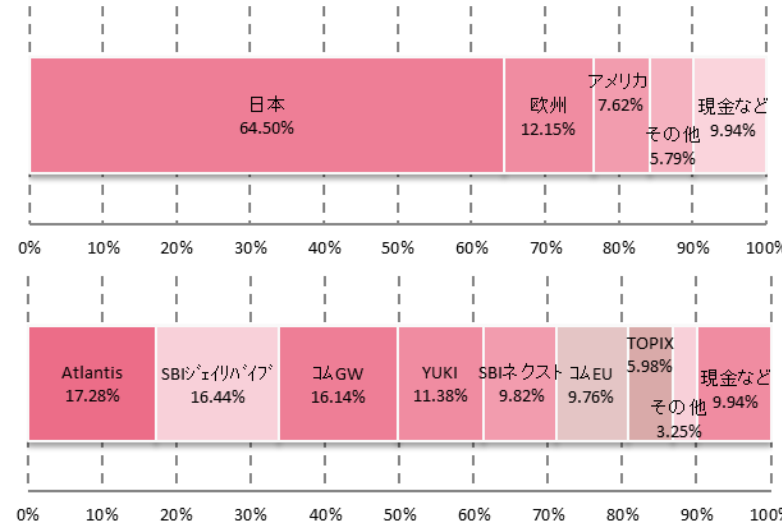
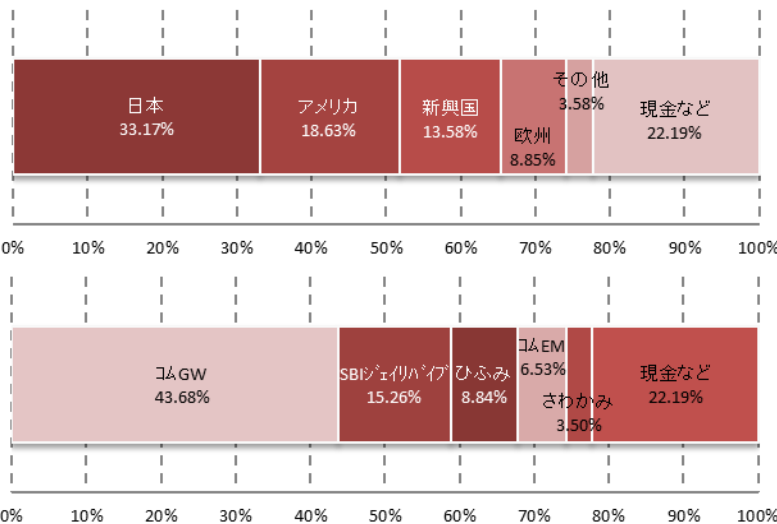
コドモファンド概況

基準価額	20,446円	信託期間	無期限
純資産総額	1,233百万円	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)

基準価額	17,504円	信託期間	無期限
純資産総額	7,324百万円	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5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11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
2.36%	7.45%	3.46%	-3.87%	26.62%	104.46%
				(複利年率)	(複利年率)
				(8.20%)	(6.68%)

1カ月	3ヶ月	6ヶ月	1年	3年	設定来
2.92%	9.74%	4.40%	-4.54%	32.18%	75.04%
				(複利年率)	(複利年率)
				(9.76%)	(9.72%)

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0.9%)
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)

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)

コド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

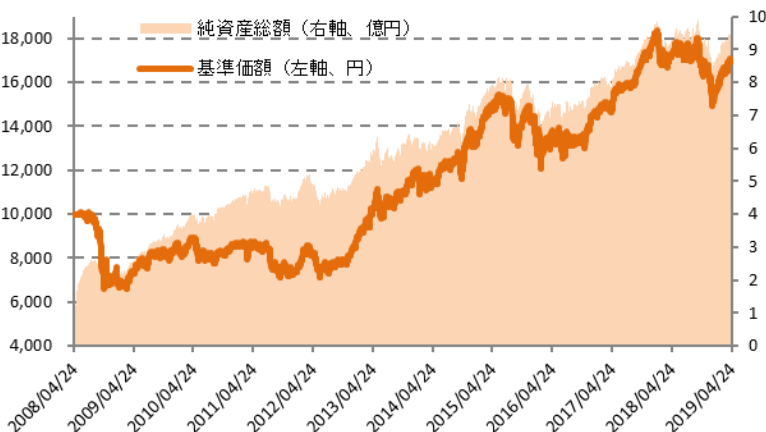
信託財産に関する租税、投資対象とする投資信託証券の売買に発生する売買委託手数料及びその手数料に対する消費税相当額等の費用、外貨建資産の保管等に要する費用は、お客さまの負担として、信託財産中から実費を負担します。

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。

【4月の運用コメント】

コムジェスト・ヨーロッパファンド、SBIリバイブが大きく貢献しましたが、先月まで好調だったコムジェスト・グロース・ワールドが若干低迷し、基準価額は、前月比+2.52%となりました。現在キャッシュ比率は、18%台となっています。大きな下落時には、積極的に買いを入れていきたいと思っています。

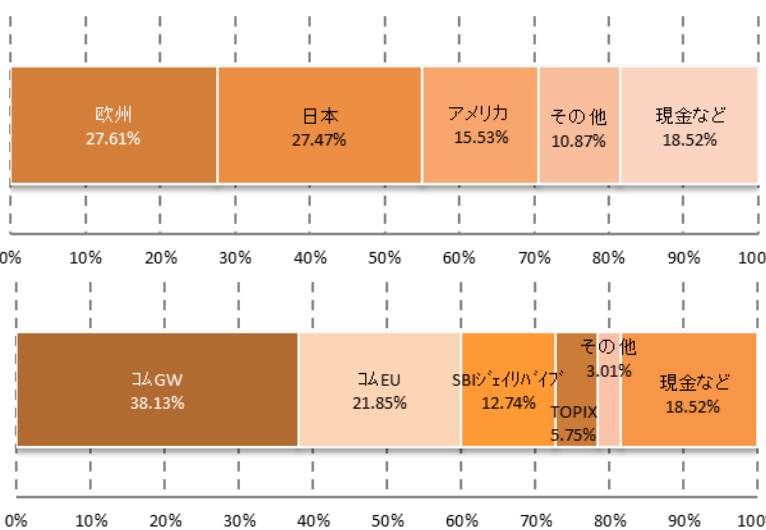
基準価額と純資産総額の推移



らくちんファンド概況

基準価額	17,021円	信託期間	無期限
純資産総額	947百万円	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)	

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)



期間別騰落率(%)

1カ月	3ヶ月	6ヶ月	1年	3年	設定来
2.52%	8.09%	3.72%	-1.61%	23.66%	70.21%
				(複利年率)	(複利年率)
				(7.35%)	(4.95%)

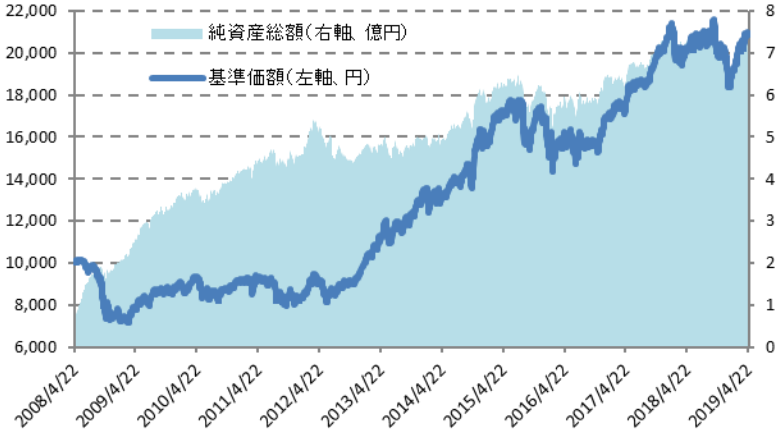
ファンドにかかわる費用

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)
------------------	---

【4月の運用コメント】

コムジェスト・ヨーロッパファンド、同エマージングファンドが大きく貢献しましたが、先月まで好調だったコムジェスト・グロース・ワールドが若干低迷し、基準価額は、前月比+2.73%となりました。現在キャッシュ比率は、16%台となっています。大きな下落時には、積極的に買いを入れていきたいと思っています。

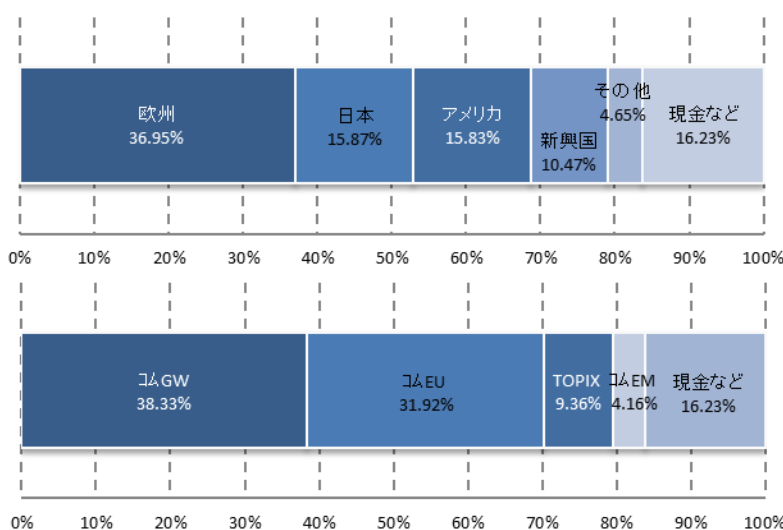
基準価額と純資産総額の推移



かいたくファンド概況

基準価額	20,948円	信託期間	無期限
純資産総額	749百万円	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4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
2.73%	8.83%	5.90%	4.14%	30.23%	109.48%
				(複利年率)	(複利年率)
				(9.22%)	(6.94%)

ファンドにかかわる費用

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4月19日

★長期投資セミナー 京橋&アメリカ村

『中小型成長株投資の意義と魅力について』

エンジェルジャパンの坂東良太氏、金沢健博氏にご登壇いただきました。年間延べ1000社と面談という他に類を見ない超ハードスケジュール、最近是一年一回だけセミナーを願っています。今回はメイン会場は東京京橋、通信で行うサテライト会場は大阪アメリカ村となりました。



運用の基本的な考え方、小型成長株の魅力について、坂東さんから。具体的な個別面談調査の中味、3ファンドごとの投資事例について金沢さんからお話がありました。クール、ネクスト、リバイブそれぞれに50社程度が入れているが、そのうち一年で20社程度が入れ替わる、ほとんど注目されていない小型成長株を丁寧に調べてゆくことなど、エンジェルさん独自の取り組みを丁寧に説明していただきました。



多根社長からは、現在の市場の状況について我々が考えていること、4月6日のたねころ山農園ツアーの報告等がありました。坂東さんから「交流会に参加できない代わりに2002年のワインをお持ちしました。」との説明がマイクを通してあり、大阪会場はちょっとざわつきました。大阪会場では、画面を通してのセミナーですが皆さん熱心に聴いていただきました。いままで結構聞きにくい残念な結果だったのですが、「だいぶ良くなったね。」というお声をいただきました。もちろんまだまだ改良が必要です。

★たねころ山ツアー 2019春★

新イベントは、田子リーダーの指導で餅つき！ できたての餅でアンコとイチゴを自分でくるんで、イチゴ大福の出来上がり♡



★わたしの茶色い恋人ゴディ

わたしの茶色い恋人ゴディイバくんが13歳で天国へいってしまいました。ゴディロスから癒えぬ岡本家でしたが、縁あってチヨコラブの女の子が3月に家族の一員になることに！

名前は Audrey 永遠の妖精オードリーヘプバーンです。5月4日は、オードリー生誕90周年という記念すべき名前からいただきました。



1月6日生まれで、2カ月で岡本家に来たときには、2頭身だったオードリー。まだプードルよりちっちゃかったのです。4カ月になった今は、手足もすらすらと長くわたしも憧れるモデル体型に。

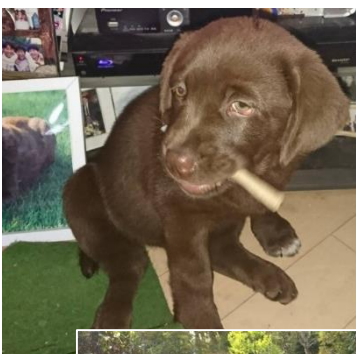


体重も3・5kgから13kg級に。毎朝通っている砧公園では、ほかのワンちゃん達をなぎ倒す女子プロ並なのです！ 別名アジャコングって呼ばれております。令和にもなって昭和な表現ですけど。



特技はプロレスではありません。101匹わんちゃんのようにTVを観るのが好きなので、時代劇『木枯らし紋次郎』の物まねができます！ガムを楊枝のように器用にくわえて、家中歩き回っています。令和に生きるオードリーですけど、昭和に縁があるようです。ごはんも早食い選手権優勝まちがいなしの食べっぷりですので、これからも成長がたのしみです。

総務★岡本葉月



『ぷらっとギンザで学ぼう会』“投資信託のタイプと特徴を学びましょう！”



5月17日(金)
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3階

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)



“クローバー運用報告会2019” in 大阪



5月18日(土)
13:00~15:20

パリミキ アメリカ村店2Fサロン
大阪市中央区西心斎橋2-10-30

無料
(交流会参加費
1,000円)
定員35名

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



“クローバー運用報告会2019” in 東京

5月24日(金)
18:30~20:45

三城ホールディングス 会議室
港区海岸1-2-3 汐留芝離宮ビルディング10F

無料
(交流会参加費
1,000円)
定員30名

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



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。

クローバーから大切なお知らせ

【投資信託説明書(交付目論見書) 交付予定のお知らせ】

ファンドの決算に伴い、目論見書を改訂しました。「投資信託説明書(交付目論見書)」不交付の同意をされていないお客様を対象に、今月下旬から「投資信託説明書(交付目論見書)」(コドモ・らくちん・かいたくファンドは5月18日改訂版、おふくろファンドは6月1日改訂版)をクローバーDM便またはメールにて交付いたします。お取引の前には、必ずご一読ください。
なお、「お客様マイページ」をご利用のお客様は、マイページ上に交付いたしますのでご確認ください。

【投資信託説明書(交付目論見書)の電子交付(メールでの交付)について】印刷した交付目論見書が不要の場合は、電子交付サービスをお申込ください。*電子交付サービスの詳細は、「重要事項説明書 約款・規程集 第5編 電子交付サービス取扱規程」をご確認ください。

【交付目論見書『不交付の同意』について】不交付の同意をされた場合、交付目論見書改訂の都度、交付いたしません。ただし、投資判断に関わるような、重要な変更がある場合には、交付いたします。また、不交付の同意後でも、ご連絡いただきましたらいつでも交付いたします。

*今後、交付目論見書について「電子交付」、「不交付の同意」をされるお客様は、当社業務管理部までお電話にてご連絡ください。

【毎月つみたてスケジュール】

次回引落日は、**6月5日(水)**
6月分金額変更・中止・再開締切日…**5月23日(木)**
7月分新規・口座変更締切日…**6月3日(月)**
*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