



# Time X 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10月31日基準

## ★奥出雲にみつけた

### ヴィンテージの種

多根幹雄

「ヴィンテージになれるかもツアー」として、第一弾はスイス・ジュネーブ、第二弾はフランス・パリと海外が続きました。今年はお客様からのリクエストもあり、島根県の奥出雲を訪れることにしました。奥出雲は私の祖父の生地であり、私が理事長を務める「奥出雲多根自然博物館」のあるところなのです。

奥出雲の歴史は古く、遙か神話の時代に遡ります。あのヤマタノオロチ退治で有名なスサノオ（須佐能之男命、天照大御神の弟）が活躍した地で、彼が地上に降り立ったという船通山や、助けたクシイナダヒメ（奇稲田姫）と結婚し新居を構えた地や彼女が鏡として使った池といった伝承の地が点在しています。ちなみに島根県といえば縁結びで有名な出雲大社ですが、そこで祀られているのは「因幡の白兔（いなばのしろうさぎ）」のダイコク様とオオクニヌシ（大国主神）。彼はスサノオの6代目の子孫となります。代々、出雲大社は千家と北島家が交代でお守りしてきましたが、現在の国造の北島健孝（たけのり）さんは80代目で、先祖はなんとアマテラスの第二子であるアマノホヒノミコト（天之菩卑能命）。126代続く天皇家の祖先であるマサカツアカチカチハヤヒアメノオシホミミノミコト（正勝吾勝勝速日天之忍穗耳命）の弟にあたります。神話の世界と現在が繋がる、トンデモなく時間軸が長いのが出雲の地なのです。

また、奥出雲は宮崎駿監督のものものけ姫の題材となった「たたら製鉄」で栄えた地でもあります。実は鉄づくりの歴史は古く、三種の神器の一つである草薙剣（くさ

なぎのつるぎ）はヤマタノオロチの尾から出てきたという伝承があるように、この地で造られた鉄の剣ではないかという説もあります。その後、江戸時代には日本の鉄の6割をこの奥出雲で生産していたというところで随分と繁栄し、松江藩主も度々この地を訪れていたそうで、現在も、当時藩主をもてなすために造られた立派な庭や居間、数々の調度品が残されており、今回のツアーでも見学することが出来ました。ここで作られた鉄のうち良質なものは、玉鋼（たまはがね）と呼ばれ、日本刀の製作には欠かせない素材となります。この玉鋼で作成した包丁を以前買って使っていませんでしたが、家内はその包丁しか使っていないほど切れ味が違います。

どうして奥出雲で鉄づくりが盛んになったのでしょうか。この方式での製鉄には、材料である砂鉄を豊富に含んだ土地と、土砂から砂鉄をとるための豊かな水源、さらに燃料となる炭をつくる為の莫大な木が必要です。人々はそれらを求め巡って出雲の山奥にたどり着き、千人規模の集落がいくつも形成されていったようです。彼らを治めるリーダーは鉄師（てつし）と呼ばれ、なかでも田部家、櫻井家、絲原家は、鉄師御三家として今日でも地元の名士で、特に田部家は日本一の山林王の異名をえるほど、たくさんの山林を所有しています。木が育つには、30年かかり、30年ごとに場所をかえて伐採していくので、広大な山林が必要なのだそう。そういえば出雲大社の遷宮は60年に一度行われる



出雲大社 北島國造家 第八十世 北島建孝様と

のですが、そのための山林を確保し、60年先の遷宮に備えるとか。やはり息の長い話です。さらに奥出雲は「仁多米」という、新潟の魚沼産と並ぶ美味しいブランド米が採れることでも有名ですが、実はこれもこのたたら製鉄の産物です。砂鉄を取る際、大量の土砂が流されますが、それがそのまま下流に流されてしまうと、下流の農家に大きな被害が出てしまいます。そこで、その土砂をせき止め出来たのが棚田でした。これをたたら製鉄で働く人に貸し与えコマ作りをしながら、農閑期に鉄づくりを行っていました。鉄分を含んだ清い水と寒暖の差が「仁多米」の美味しさの秘密のようです。当時のたたら製鉄は、現在の会社というよりは一つの大家族のような組織だったようです。環境対策と人々の生活を、たたら土木や水を扱う技術を駆使して、見事に解決した好事例です。今回は短かったです。奥出雲の自然と歴史と文化、そして何よりもそれを支える時間を超えた人々の営みがあつて、その魅力を感じるものが出来た旅でした。近代化の流れの中で、随分と長い間見捨てられていた地域でありましたが、ようやく時代がその魅力に気づきはじめたようです。様々な問題が山積する現在の世界にあつて、その解決のヒントを探るまじかたない場所なのかもしれない。是非皆様も一度お訪ねくださいね。



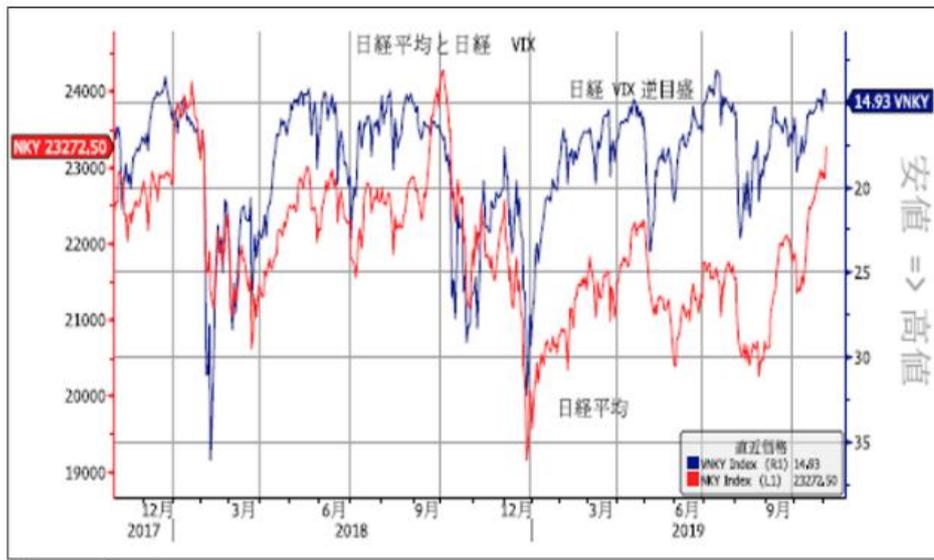
重要文化的景観に指定された美しい奥出雲の棚田の風景



# YASUのマーケット!

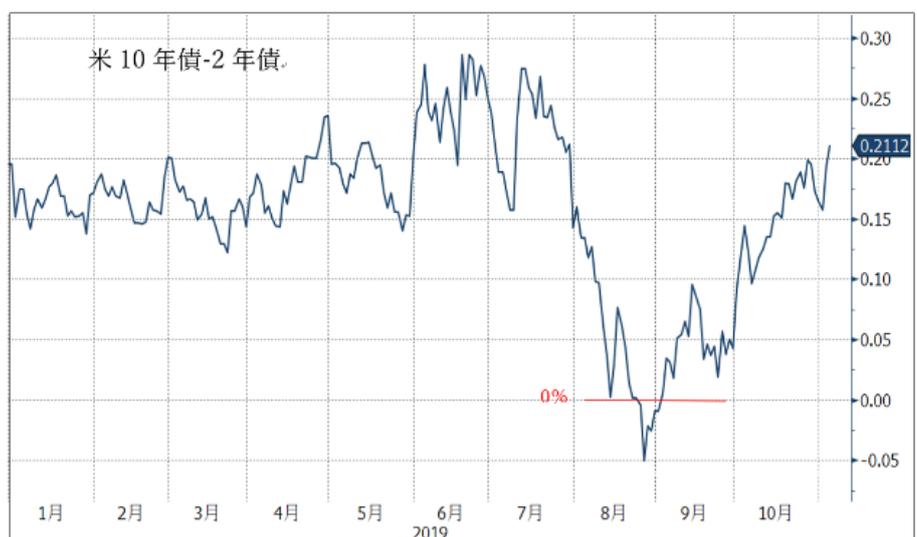
## ストラテジー

今月も引き続き米中間題を含む政治イベントや、IMFによる世界経済成長の鈍化見通しなどの悪材料が見られたにもかかわらず、株式市場は青線の日経平均のボラティリティ・インデックス（逆目盛）の継続的な低下とともに堅調に推移しました。Brexitを巡っては新たな離脱期限が設定され、12月の総選挙実施が決まるなど進展が見られました。



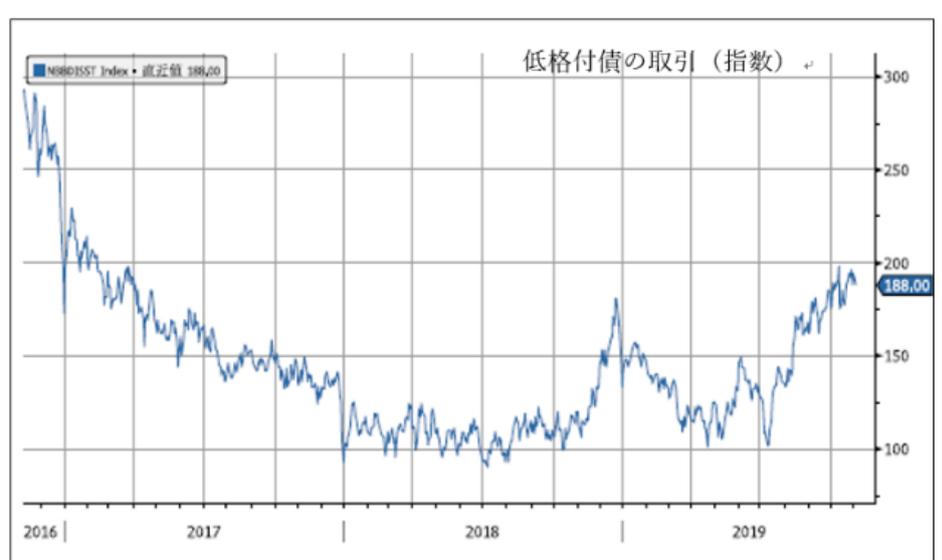
Source: Bloomberg

他国の中央銀行が景気見通しに対する警戒感から現行の緩和的な金融政策を維持することが見込まれる中、FRBは再度利下げを行いますが。この利下げを受け、S&PはFRB会合直後に過去最高値をつけるなど米国市場は好調に推移しましたし、世界の株式インデックスをみても前回の過去最高水準に迫るまで回復しました。



Source: Bloomberg

しかし一方で世界経済の見通しは弱まっております。いくつかの主要国で景気後退入りの可能性が取りざたされています。財政赤字拡大や国債発行額が過去最高に達したニュースなどを受け、イールドカーブはステイプ化が進みま



Source: Bloomberg

こうした状況にあってもクレジット市場は安全かつ安く資金調達をしたい発行者側と、低格付商品が増えるなか少しでも高い利回りを得たい投資家とで活況です。デイトレス債（経営破綻や経営不振で財務内容が悪化した企業の債権）は2008年と2015年のピークと比較するとまだかなり低い水準ではありますが、今後急速に悪化する可能性があります。こういう状況ですから、クローバーではあくまでも「利回り」よりも「質」を重視したいと考えています。

### 樋口恭信



## ★マーケットコメント



WTOが10月1日、世界全体のモノの貿易量について今年伸び率の予測を発表。それによると、今年の伸び率は1.2%の増加にとどまり、3%増加した去年に比べて大幅な減速となりました。またアメリカの製造業の景況感を表す代表的な経済指標が、およそ10年ぶりの低い水準となり、上旬の米国株式市場は、不安定な状況が続きまし。しかし10日には、開催が不安視されていた閣僚級の米中貿易交渉が始まり、初日終了後、トランプ大統領から「うまくいっている」とのコメントがあり、中国も「進展望む」と報復の応酬に歯止めをかけた。考えを示し、一転、融和ムードとなります。

さらに12日には、トランプ大統領が中国の輸入品への関税引き上げ見送りを表明。中国との貿易交渉で、農産品などの分野で第1段階の合意に至ったとして、中国からの輸入品のおよそ半分に上乗せしている関税を30%に引き上げる措置を見送ると明らかにしました。これにより、米中の貿易摩擦がさらに深刻になる事態はひとまず回避された形となりました。そのため、中旬から株式市場はリスクオンの状況になり、月末まで上昇を続け、史上最高値を更新しました。

日本株式市場もNYと同じように、上旬は不安定な状況があったものの、中旬からは、もともと遅れ感があったので急激な上昇となりました。30日の米国FOMCの予定通りの利下げ発表があったものの、その後の利下げはいったん棚上げとなりそうで、ドルは急落(円高)しましたが、下落幅のわりに相場には大きな影響はありませんでした。

11月に入っても、来年の大統領選を目指して、中国との融和ムードを盛り上げるトランプ大統領の言動とブレグジットの先送り、相場はリスクオン状態が続いています。今後、相場が大きく回復するチャンスに投資先の構成を見直し、ゆっくりと、リスクを意識したポートフォリオに変更していくつもりです。

磯野昌彦

## ★ファンド仲間から

### 『ワインテージになったかも』

いつかは行ってみたいと思いつながら、なぜかご縁のない地域があるもので、出雲路はその一つでした。

初日訪ねた奥出雲は、まさに「奥」。

その地での多根家創業の理念、地域貢献や神話の世界。ご案内いただいた宇田川館長のお話は、終始興味深いものでした。



さらに、地元の方さまの「お・も・て・な・し」は、とても心温まるもので、素朴な美味と大きな自然。神様方がこの地を選んで降り立ったということ、さもあらんと。

まさに出雲「神在月」を感じられたように思いました。この地にはいつでも多くの神様がおいでになるようです。

また、安来・たたらのは地は、父が生前仕事でよく来ていたところ。す。

「ここなのかあ」としばしば父を思い、感慨深いものがありました。

櫻井家ではすべての設え、一流の書作品をも観ることもでき、眼福の時をいただきました。

私にはこのツアー「ワインテージ」になれるかも「は、ワインテージになったかも！」です。

私は大手証券会社との取引で少々苦い経験があります。

仕事関係のお付き合いからでした。損金は多額ではありませんでしたが、当時はごくごく薄給の若手社員でしたので・・・。

その時の対応に金融機関への不信心。

その後、少しは経済の基本をと勉強した時期もありましたが、生来の大雑把さから運用など

は自分には全く不向きと早々に自覚。以来、「何事もプロはプロに」「信頼できそうなプロに」というスタンスでいます。

今回はいわゆる観光で参加したのですが、普通の観光バスツアーではなく、まるで部活合宿のよう。この穏やかな雰囲気は、ファンド仲間という共通点からくるものと感じた次第です。

これまではセミナーに参加したことは残念ながらありません。今回のツアーでは、魅力あるたくさんの方々にお会いできました。

これを機に、「新しい知見と美味しい会話&お酒」、セミナーへの参加を積極的に考え、老若男女、特にこれからの将来ある若い方々とお話してきたら楽しいかと思っています。

社員の皆さまには今後も変わらずにご健闘いただき、たつぷりの余裕リターンで、次なる「ワインテージツアー」に参加できることを期待しております。

山本啓子



# 浪花おふくろファンド

じっくりどっしり長期運用

## 【10月の運用コメント】

大きく相場が上昇した段階で、ひふみ投信を一部売却、カーディフジャパンアルファファンドを追加購入しました。SBIジェイリバイブが大きく貢献し、基準価額は前月比+2.57%となりました。今後、相場が大きく回復するチャンスに投資先の構成を見直し、ゆっくりと、リスクを意識したポートフォリオに変更していくつもりです。

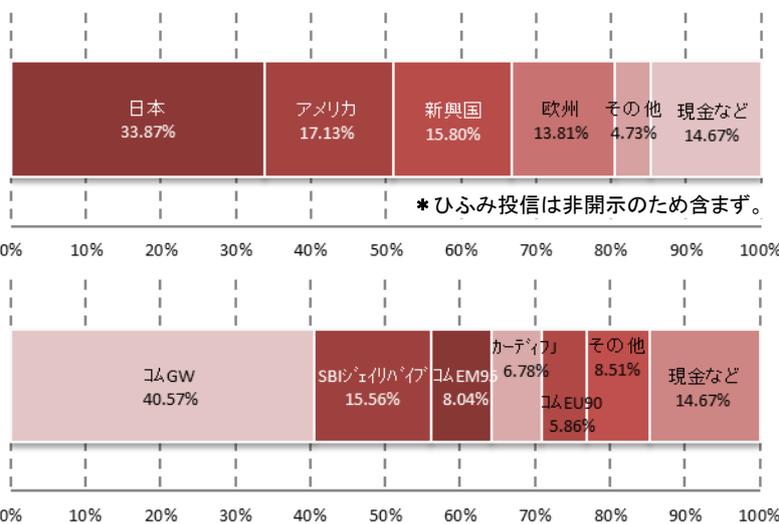
### 基準価額と純資産総額の推移



### 浪花おふくろファンド概況

基準価額	20,799円	信託期間	無期限
純資産総額	1,273百万円	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)(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
2.57%	1.14%	1.73%	5.24%	28.12%	107.99%
				(複利年率)	(複利年率)
				(8.78%)	(6.53%)

### 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)
------------------	---

### コモファンド及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

## 【10月の運用コメント】

大きく相場が上昇した段階で、ひふみ投信を全売却、ザ・2020、ユキファンドを一部売却、今後に備え、SPDRゴールドシェアを1%追加購入し、2%にしました。SBIジェイリバイブが大きく貢献し、基準価額は前月比+3.04%となりました。今後、相場が大きく回復するチャンスに投資先の構成を見直し、ゆっくりと、リスクを意識したポートフォリオに変更していくつもりです。

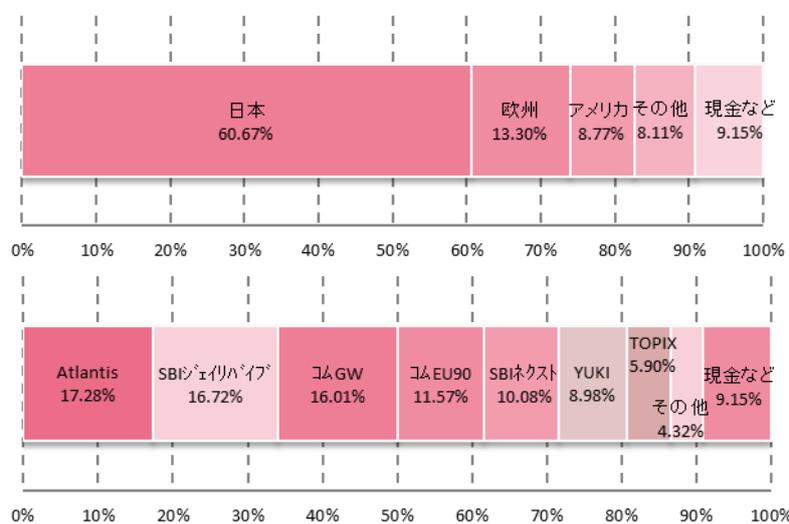
### 基準価額と純資産総額の推移



### コモファンド概況

基準価額	17,881円	信託期間	無期限
純資産総額	7,585百万円	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
3.04%	2.22%	2.15%	6.65%	34.25%	78.81%
				(複利年率)	(複利年率)
				(10.32%)	(9.28%)

### 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1.7±0.4%(税込/概算)
------------------	--

【10月の運用コメント】

今後に備え、SPDRゴールドシェアを新規購入しました。SBIジェイリバイブが大きく貢献し、基準価額は前月比+2.50%となりました。今後、相場が大きく回復するチャンスに投資先の構成を見直し、ゆっくりと、リスクを意識したポートフォリオに変更していくつもりです。

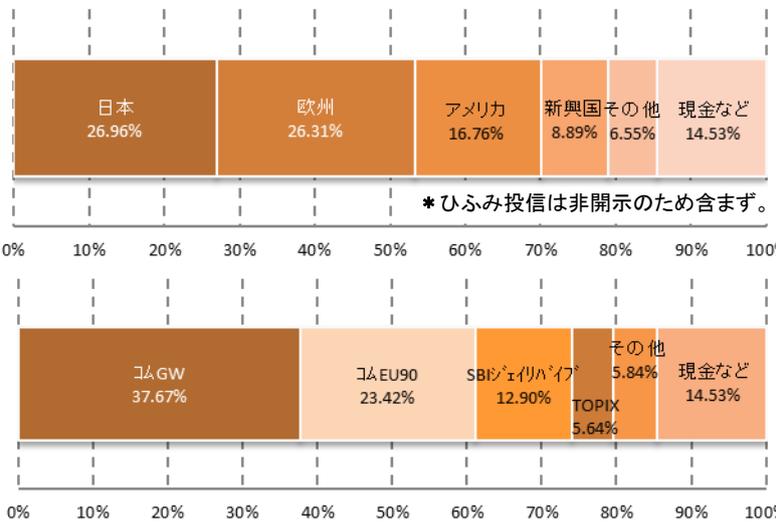
基準価額と純資産総額の推移



らくちんファンド概況

基準価額	17,348円	信託期間	無期限
純資産総額	985百万円	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8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
2.50%	1.34%	1.92%	5.72%	27.43%	73.48%
			(複利年率)		
			(8.41%) (4.90%)		

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0.90%) 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)
------------------	--

【10月の運用コメント】

今後に備え、SPDRゴールドシェアを新規購入しました。TOPIX ETFが大きく貢献し基準価額は前月比+2.36%となりました。今後、相場が大きく回復するチャンスに投資先の構成を見直し、ゆっくりと、リスクを意識したポートフォリオに変更していくつもりです。

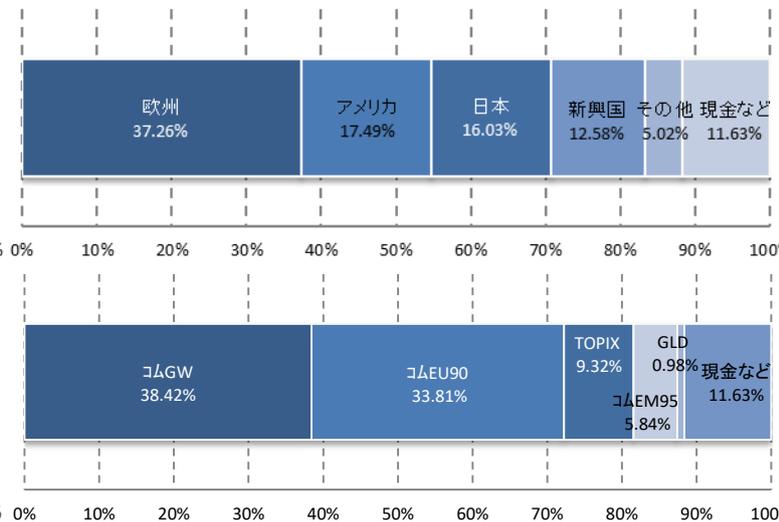
基準価額と純資産総額の推移



かいたくファンド概況

基準価額	21,270円	信託期間	無期限
純資産総額	767百万円	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
2.36%	0.89%	1.54%	7.53%	35.29%	112.70%
			(複利年率)		
			(10.60%) (6.76%)		

ファンドにかかわる費用

運用管理費用 (信託報酬)	年率0.77%(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)
------------------	---

かいたくファンド及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0.11%(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10月18日・19日  
★長期投資セミナー 浜松町&アメリカ村  
『クローバー運用報告会2019秋』  
恒例の半年に一回の運用報告会を開催いたしました。東京では三城HDの本社会議室をお借りして行いましたので、三城社員もあいのりで参加。私（磯野）からは、この半年の具体的な運用の状況をお話しさせていただきました。年明けから、昨年末の大きな下げを株式市場が警戒していて、弊社もキャッシュを大きく増やしていましたが、实体经济に大きな不安はないことを確認。6月より、全ファンドはコムジエスト・EU、同エマージングを追加、またおふくろファンドに新しくロンドンから日本株に投資しているファンドを組入れました。結果、今のところ好調に推移しています、との報告です。

多根社長からは、三城社員（確定拠出年金でクローバーのコードモファンドを選んでいる方も）も参加しているの、もう一度「あいのり投資」の確認をさせてもらいました。クローバーの社員、三城グループの企業を合計するとクローバーのファンド時価総額のおよそ60%にもなります。まさに、一般の投資家の方から見れば、「あいのり投資」ということになっています。何回も聞かれています。この%には、感心しきりでした。



奥出雲にて  
おめでとう！！

★11月のBDケーキ★  
☆奥出雲ガトリビッドのデコレーション  
11月は多根社長と磯野専務の誕生日。還暦を迎えられる多根社長には、豪華な祝い鯛も登場！お客さまと一丸になって計画したサプライズ大成功でした。



# ★ヴィンテージになれるかも

## ツアー3 “奥出雲”

多根社長が理事長を勤める奥出雲多根自然博物館のある奥出雲周辺を探索する旅でした。現地では、まず奥出雲の地元の方々の熱烈歓迎を受け、そのあとタタラ製鉄で財を成した旧家櫻井家訪問。若奥様から、お抹茶の接待。広大な敷地のお屋敷、不昧公をはじめとする歴代松江藩主をお招きするためにだけ作られた離れや庭、さらに書画骨董の数々。



奥出雲多根自然博物館に戻り、夕食の宴。大ヒットしているナイトミュージアムを体験、その後はなんと「砂の器」(加藤剛、丹波哲郎出演)を観賞。



2日目は、早朝明けやらぬ頃から近くの八重垣神社(出雲大社の親神様、スサノオと稲田姫が結ばれたところ)、鏡ヶ池などの秘跡を散策。炊き立ての仁多米の朝食を済ませて、足立美術館、出雲大社を訪れました。最後は、宍道湖畔のふじな亭で、豪華な鯛めし御膳でお開き。思いもかけない豊かな地方の町を体験したツアーでした。





『将来のための“はじめの一步”』“京都西院から、お先に失礼!!”【資産運用と税金】

11月16日(土)  
14:00~16:00

ハウストウ! 四条ビル603号室  
京都市右京区西院坤町1

無料  
定員20名

鯨岡健太郎 氏(税理士法人フジオコンサルティング  
公認会計士・税理士)  
田子 慶紀(当社取締役業務管理部長)



『ぷらっと銀座で学ぼう会』“リスク耐性をつけましょう”

11月22日(金)  
14:30~16:30

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級ファイナンシャルプランニング技能士)



『アトランティスの秘密5』

12月6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2  
中央区京橋3-1-1

定員40名 無料  
(交流会参加費  
1,000円)

瀬田石 妙子氏  
(アトランティス・インベストメント・リサーチ  
コーポレーション  
ポートフォリオアドバイザー/アナリスト)



18:30~20:00  
【京橋セミナー生中継】

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

定員33名 無料  
(交流会は  
ありません)



“クローバー2019感謝祭”

12月13日(金)  
18:30~20:30

食と農の交流エクセントローカル  
中央区銀座8-10-8  
銀座8丁目10番ビル地下1F B室

定員33名  
参加費3,000円

多根 幹雄(当社代表取締役社長)  
磯野 昌彦(当社専務取締役)



12月21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

定員33名  
参加費1,000円

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

【特定口座の源泉徴収区分の変更について】

特定口座をご利用いただいているお客様の2020年適用分源泉徴収区分の変更受付を開始しております。「源泉徴収あり・なし」の変更をご希望のお客様は、2019年12月6日(金)までにお電話にて「特定口座源泉徴収選択届出書」をご請求くださいますようお願い致します。

■ご注意■

- 1源泉徴収区分の変更は、2020年中の解約や配当金等の受入れの受渡完了後は変更できません。
- 2源泉徴収区分は、お客様からのお申し出がない場合は、前年の区分が継続されます。

【年内に解約代金の受取りを希望される方へ】

ご解約受付日:2019年12月23日(月)15:00受付分までとなります。  
\* 約定日:2019年12月25日(水)・入金日:2019年12月30日(月)

【毎月つみたてスケジュール】

次回引落日は、**12月5日(木)**

12月分金額変更・中止・再開締切日・・・**11月22日(金)**

2020年1月分新規・口座変更締切日・・・**12月3日(火)**

\* 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。



たねころ山農園ツアー

11月30日(土) 伊東市宇佐美

参加費3,000円  
定員45名

ご興味のある方は、お問い合わせください。  
担当 磯野・森

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)