

# 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 2021年1月29日基準

## ★ポストデジタル時代を

### どう生きるか

多根幹雄

昨年一月（一説にはそのはるか以前）に中国武漢で発生したコロナも、いよいよ二年目に突入してしまいました。当初は、SARSなどと比べると、遥かに毒性が低いので、これほどまで長く、また大きく世界を変えてしまうとは、正直私には想像できていませんでした。一方で、思いもよらぬ様々な要因が重なると、こんな事態になってしまうという恐ろしさを感じた一年でもありました。反対意見を述べると「非国民」扱いはされたり、政府がより強い権限を持つことを望んだり、冷静な分析に基づかない感情的な報道が支持されたり、大きな戦争が起こるときも、今回の様に本来の平和を願う国民の思いとは別次元で、どんどん引き返せない事態に入り込んでしまうのだろうか。：集団心理の怖さを感じたような気がします。

いずれにしても、コロナの影響で、様々な変化が一気に加速したのは間違いないでしょう。この一年ですっかり変わってしまったものの一つとして、オンラインを活用した会議や教育があります。一般の会社でもZOOMのよいうなオンライン会議のアプリを活用するのが、当たり前になってきましたし、学校でもオンラインでの授業がすっかり定着してきました。特に教育分野でのオンライン事業の成長はすさまじく、2025年に3250億ドル（約33.5兆円）規模に達するとのデータもあります。この分野の企業は巨額の資金調達を実施し、マーケティングやエンジニアリングを拡大とともに、M&Aにより、対応できる教育分

野を広げ、競争力を高めようとしのぎを削っています。

例えば、15万以上に及ぶ多彩なプログラムを提供するオンライン学習プラットフォームの「Udemy（ユーデミー）」は昨年11月に5000万ドルの資金調達を実施しており、サンフランシスコに本社を置く同社の評価額は32億5000万ドル（約3390億円）に達しています。



ただ、そのインパクトは経済的な面だけでなく、過去から永遠に続いてきた学校をベースとする教育そのものを大きく変える可能性を秘めているように思えます。ちよつとUdemyのサイトを覗いてみてください。日本語では、ベネッセが業務提携しているので、日本語での授業のコースも豊富に用意されています。

独特の価格表示にはちよつと戸惑いますが、大体本一冊くらいの値段から、しつかりしたコースを受けることが出来ます。しかも、分野によりませんが、世界中から多くの講師が授業を投稿しているだけあって、評価の高い授業のクオリティの高さ、わかりやすさには驚かされます。今まで当たり前のように高額の学費を払って、膨大な時間とエネルギーを費やし、大学や研修プログラムの授業を受け、それでもそれ程の効果を上げていなかった現状が覆されるでしょう。多くの教育機関が潰れ、教師も失業するかもしれません。

もうひとつ最近びっくりしたのに翻訳ソフトの進化があります。ずいぶん前から存在はしていますが、時々意味不明な翻訳になったりして、「まだまだだな」と思っていました。しかし、「DeepL」（ディープエル）というソフトで翻訳すると、日本語から英語も、英語から日本語もびっくりするほど自然に、しかもある程度までは無料で翻訳してくれます。こうなると、そこそこの通訳や翻訳の仕事は無くなっていきそうですね。

以前から、AIやロボットによって、多くの仕事が変われるという話がありました。が、コロナで時代が加速し、いよいよ現実的になって来そうですね。利用する立場では、すごく便利になって、しかも安くてうれしいのですが、働く立場では大変です。ではどうすればいいのでしょうか。

かつて産業革命時に機械が導入される際も失業が増えるとの恐れから、「ラッタイト運動」という機械破壊運動が起りました。しかし、その後どうなったでしょうか。結局機械の導入によって、生産性が上がり、人間が重労働や、

単純労働から解放され、産業が発展し、皆、豊かになっていったという事実があります。今回のAIやロボットも、同じように人間から、面白くない、いやいややっている仕事を肩代わりし、生産性を上げてくれるでしょう。つまり面白い、創造的な仕事は人の手に残るといふことです。

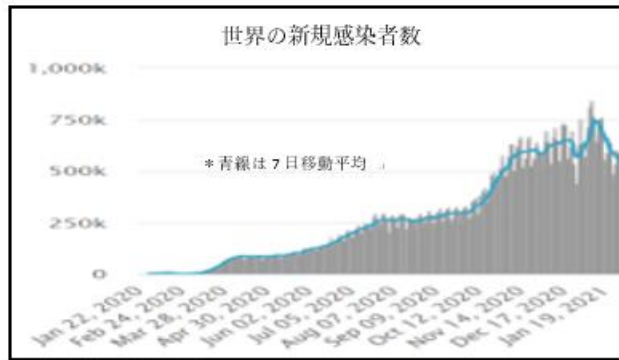
そこで大事なのが、仕事を楽しむ工夫をすること。「お客様を本当に喜ばしたい！もっと工夫してより満足度を上げたい！」と24時間、365日、そのことを考えるの楽しくてしょうがないという人は、これからの時代を大いにプラスに出来そうです。一方、お金を得るために、いやいや仕事をやっている人はAIやロボットに駆逐されるでしょう。

企業も、単なる売上や利益追求で四苦八苦している企業より、お客様の新しい喜びの為、嬉々として、創造力を駆使している企業が成長しそうですね。これからの時代、そんな良い企業をセレクトできれば、我々の長期投資の期待に大いに応えてくれそうです。



**YASUの**  
**マーケット・ストラテジー**

今月の主なトピックは、バイデン氏の第46代大統領就任直前の米国議会での暴動、ワクチンによる



Source: Worldometer

迅速な景気回復への期待、そして感染者数の急増に伴う再度のロックダウンなどがあげられます。金融市場は月の前半こそ上昇しましたが、後半は悪いニュースで株価が押し下げられ、世界株式指数は0.52%の下落と月初からほぼ横ばいの水準での着地となりました。市場別では新興国市場

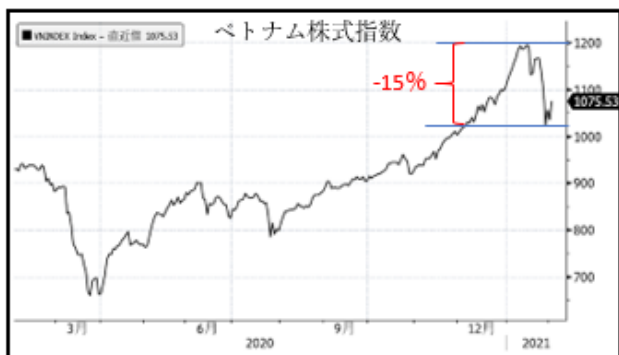
が昨年末の1291から1410(MSCI E M ERGINING)まで上昇し3%弱のプラスのリターンとなった一方で、米国市場は2020年の終値を上回れませんでした。ワクチンへの期待、商品価格の上昇、12月下旬の米追加経済支援策並びにバイデン氏による1.9兆米ドルの支出計画案により、10年国債利回りは1月末には1.15%近辺まで押し上げられ、12月末よりもわずかに上昇しました。しかし、最初の



Source: Bloomberg

に影を落としました。結果、市場のボラティリティは急上昇し、株式市場は一部で売られました。

翻って金融政策においては、主要国中央銀行(中国を除いて)が予見可能な未来におけるテーパリング(巻き戻し)の可能性について否定したことから、当面は金融システムへの流動性供給が続くことが予想されます。これにより、一部の投機的な動きに拍車がかかる可能性がある一方で、ベトナム株式市場が数日のうちに



Source: Bloomberg

楽観的な見方が一巡した後は、株式市場の割高感や非常に投機的な市場環境、感染者数の再拡大によるロックダウンの再発令、そしてワクチン生産の遅れと65歳以上の有効性への疑問など、ワクチンに関する悪いニュースが投資家心理

15%下落したことから伺えるように、一部で慎重な見方が出始めていることも確かなようです。

こうした中、先行きを占う上で最もシンプルな方法は何かというと、ワクチンの進捗と政府がいつ、どのように現在発令中の非常事態宣言並びにロックダウンを解除していくかを見ていくことでしょう。一旦現行の非常事態が収束すると、それこそ金融市場では多くの疑問が生じるでしょうし、それに伴い多くのアクションが取られることでしょう。現在の株式のバリュエーション（価値）は市場が「平常に戻る」中で果たして持続可能かどうか。そして、20%以上増加した世界のマネーサプライはどうなるのかという疑問もあります。市場には、これよりもはるかに大きなボラティリティをもたらず可能性のある多くの疑問が残されています。



Source: Bloomberg



樋口恭信

★ファンド仲間から

「卑弥呼の都は近畿か九州か？」

コロナ禍のため、セミナーはZOOMを使ったオンラインで行われることが多くなりました。そこで折角なら自分らしい画面にしたいということで、自分で撮った纏向遺跡（まきむくいせき、奈良県桜井市）の写真を背景に使うことにしました。

纏向遺跡は、JR桜井線巻向駅の西に隣接し、卑弥呼の墓とされる箸墓（はしはか）のすぐ北に位置し、邪馬台国の有力候補地とされています。この遺跡は、南北の二つの部分に分かれており、写真は、南側の部分で、広場の向こうに奈良盆地の東側の低い山並みが見えます。近接する北側部分には卑弥呼の宮とされ建物群の跡が柱を建植されて示されています。

邪馬台国の候補地は、ほぼ全国にあります。有力なのは近畿と九州北部です。地縁、学縁のためか、おおよっぱに言えば、近畿の学者等は近畿、九州と東京の学者等は九州の支持者が多いようです。

邪馬台国の所在地については、「魏志倭人伝」によりますが、記述の通りの行程で進むと九州の南はるか海上に至ります。そこで学者等は、行程の方角を南から東に変えて近畿、距離を変えて九州北部に所在するとそれぞれ主張しているのです。

ともに根拠がある説ですが、特に卑弥呼が魏の皇帝から下賜された鏡百枚（三角縁神獸鏡とされる）の行方などは、統一国家としての日本の成立にも関わることになります。また、千八百年ほど前のことで資料も少ないので、候補地現地を見ながら邪馬台国を考えることはそれ自体ロマンがあつて面白いものです。

私は、福岡県で生まれてそこで二十年近く過ごし、その後京都、奈良に五十年ほど居住しています。従って、どちらにも地縁があり、思い入れがあ



筆者 左列真ん中

るので箸墓に行くところが卑弥呼の墓かと思、佐賀県の吉野ヶ里遺跡に行くのですが邪馬台国の候補地だと感じします。

いずれにしても、絶対的な証拠もないので、虚心坦懐、いろいろ説を勘案して考え

るとというのがバランスの良い判断だと思っています。自分の考えに合わないもの、分らないものは一切排除するというようなこともしない、投資と同様広く分散思考です。

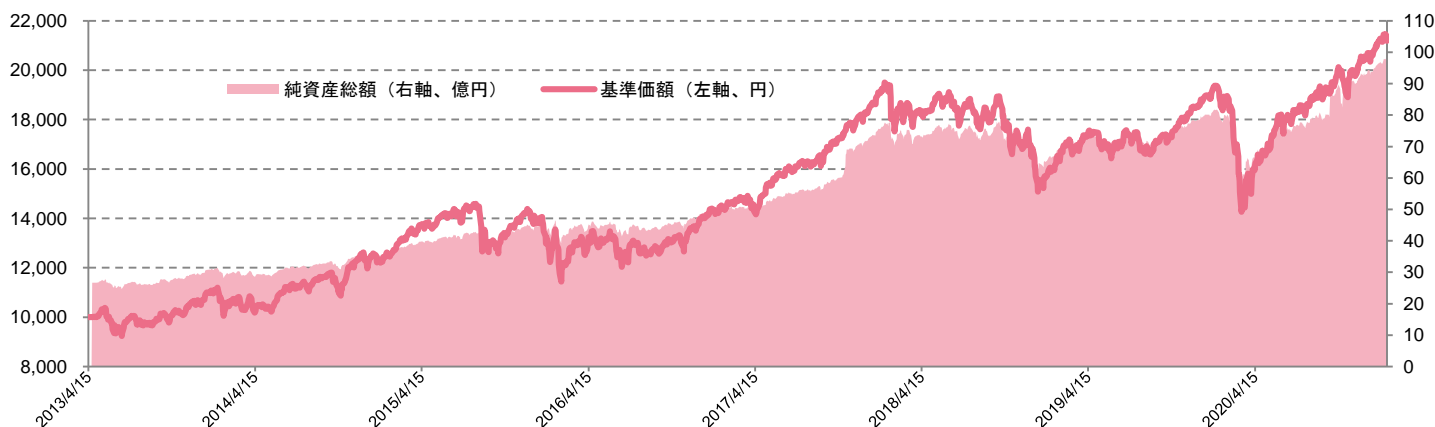
永井 哲

クローバー業務管理の渡辺さんに「卑弥呼の遺跡」「田んぼ」と言ったら、すぐに纏向遺跡の名前が出ました。遺跡が大好きで、土器の復元などもしていたようです。

【1月の運用コメント】

1月は、おおむね好調でしたが、今後、米国の金利上昇により、新興国市場の不振の可能性を考え、コムジェストエマーシングファンドを一部利益確定し、サテライトイベントドリブンファンドを追加購入しました。コムジェスト世界株式ファンド、アトランティス、コムジェストエマーシングファンド、マシューズ・アジア、が大きく貢献し、基準価額は前月比+ 2.06%となりました。今後も相場の下落も考え、慎重に運用していきたいと考えています。

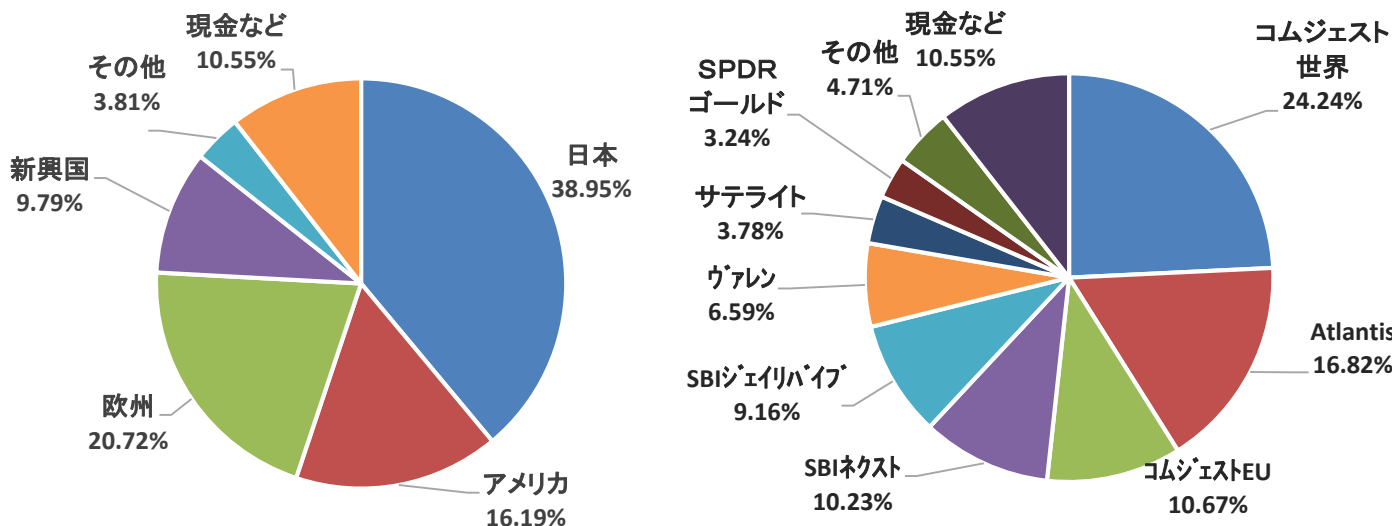
基準価額と純資産総額の推移



コドモファンド概況

基準価額	21,182円	信託期間	無期限
純資産総額	9,673百万円	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12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	設定来
2.06%	10.89%	15.42%	14.28%	10.11%	111.82%
				(複利年率) (3.26%)	(複利年率) (10.10%)

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±0.5%(税込/概算)
------------------	---

コドモファンド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。

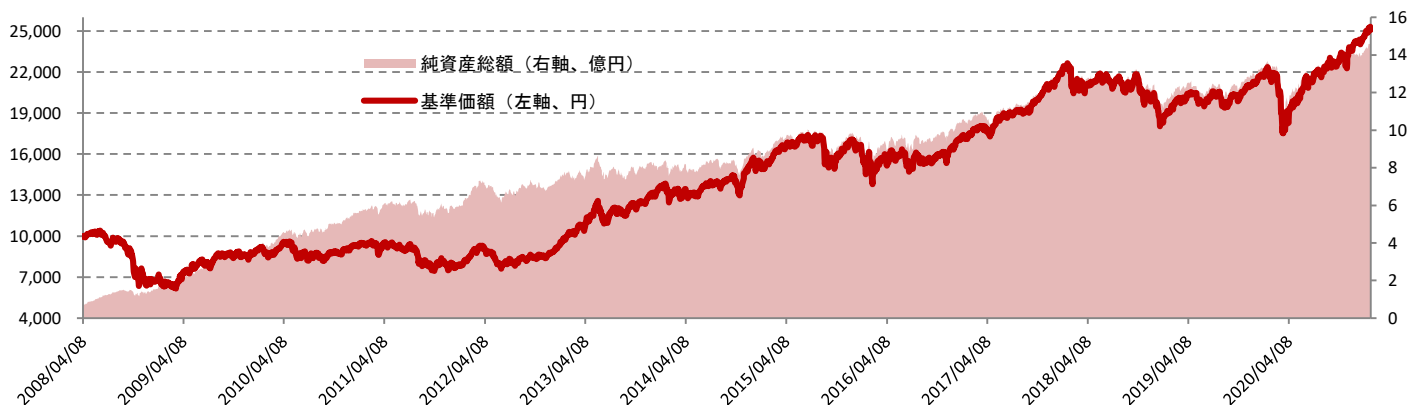
# 浪花おふくろファンド

じっくりどっしり長期運用

## 【1月の運用コメント】

1月は、おおむね好調でしたが、今後、米国の金利上昇により、新興国市場が不振の可能性を考え、コムジェストエマージングファンドを一部利益確定し、SBIジェイリバイブ、クーランドカーディフを追加購入しました。コムジェスト世界株式ファンド、同エマージングファンドが大きく貢献し、基準価額は前月比+ 2.68%となりました。今後も相場の下落も考え、慎重に運用していきたいと考えています。

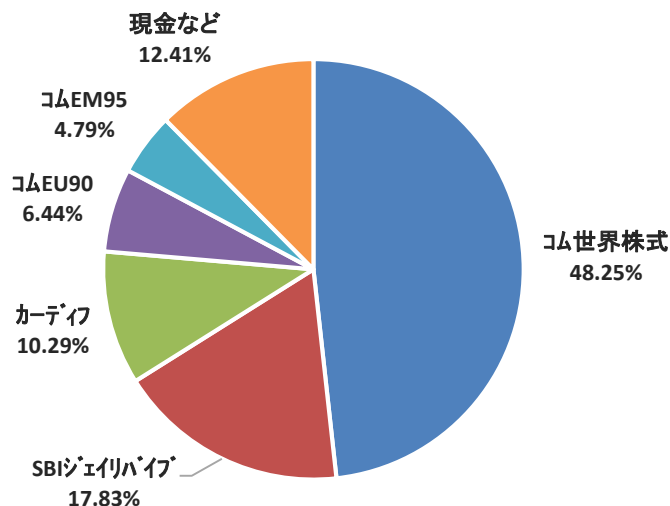
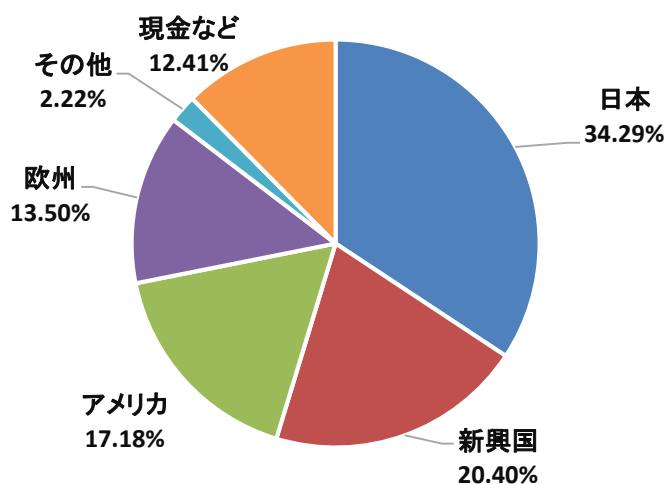
## 基準価額と純資産総額の推移



## 浪花おふくろファンド概況

基準価額	25,081円	信託期間	無期限
純資産総額	1,445百万円	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)(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	設定来
2.68%	11.64%	14.46%	16.29%	12.88%	150.81%
				(複利年率)	(複利年率)
				(4.12%)	(7.44%)

## 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1.65±0.27%(税込/概算)
------------------	---

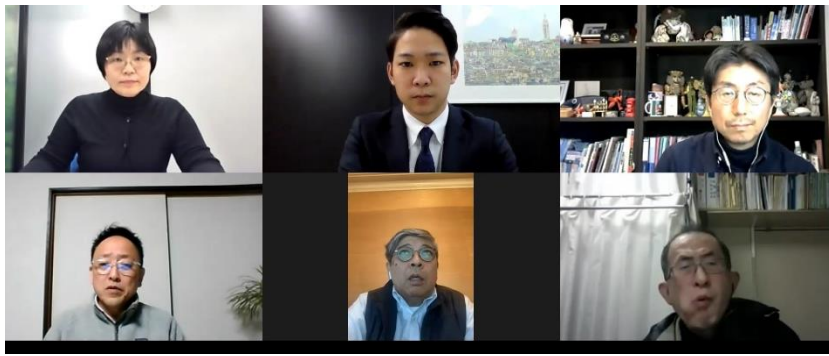
## 浪花おふくろファンドにかかわる共通のその他費用・手数料

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。

2021年1月8日

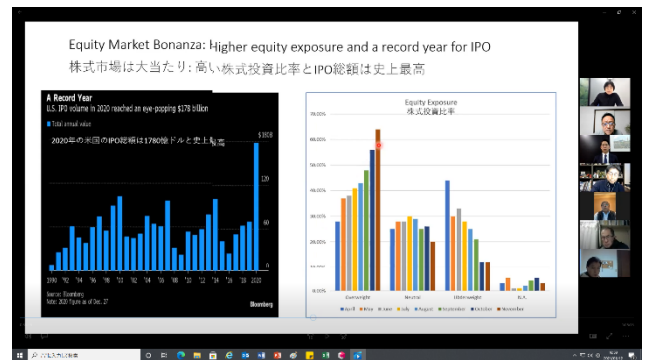
投資政策 **秘** セミナー



新年最初の長期投資セミナーです。22名のご参加をいただきました。

恒例で私（磯野）から、12月のマーケットのイベント、米国での財政支援、政権以降の件、コロナ対策の話などさせていただきましたが、日本も含め、世界中、程度の差こそあれ同じ状況で、市場に巨大な資金が流れ込んでくる状況をご報告しました。樋口さんからは、そういった状況を具体的なデータを持って

って詳細な説明があり、そろそろ米国の金利上昇、ドル高局面も、との見方が。多根社長からは、今後の方針についての説明があり、「コロナ、長期金利、インフレの状況を見ながら、新興国から先進国へのシフト」等の方針を発表しまし



の皆様には、改めて自己紹介していただきましたが、「あーそなんだ。」と思うことも。こういう雰囲気いいですね。

次回セミナーは、2/12（金）投資政策 **秘** セミナー2021. 2です。皆様のご参加をお待ちしております。

た。実際の投資政策委員会では、結構長い議論になるので、前でお話することです。さらにアクションがスピードアップしていく気もしています。皆様、ご協力ありがとうございます。

交流会は、新規ご参加の方もあり、盛り上がりました。常連

**今後の投資政策**

「コロナの状況」+「長期金利、インフレ」の状況を見ながら

- ・第1ステップ  
流動性の確保  
具体的には新興国から先進国への資産のシフト
- ・第2ステップ  
キャッシュを増やす  
ヘッジ機能のある資産へのシフト



セミナー後は、交流会。まずは、乾杯！  
新規ご参加の方に、皆さん緊張して自己紹介。新鮮でした。

編集後記

今年から、本格的に編集を担当しております。5、6年前とは、内容も複雑になって、慣れないと結構大変ですが、投資家の皆様からの投稿や面白い原稿を集め、楽しみながら何とかやっております。内容や、もっとこんなこと載せてほしいなど、ご要望があれば遠慮なくお知らせください。

磯野

# 今年の初詣



今回は、正月2日の初詣の話です。自宅から成田山新勝寺まで車で15分、電車でも30分もあれば着きます。35年前、関西から引越してきて数年

は、年越しの初詣を楽しんでました。ただ、さすがに酷寒の中、開門を待つのは疲れるので新年のお参りは15日を過ぎてからとしてみました。

ただ、今年は、元旦の夜、「コロナで参拝者が極端に少なく、ついでにウナギ屋も空いてるのでは」と思い立ち、はじめての2日の初詣となりました。空いてました。普通なら、境内に入るだけで時間

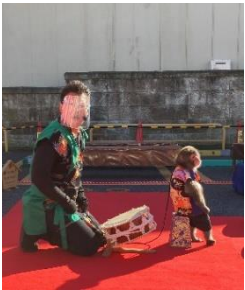
がかかりますが、適度な賑わいの中でお参り、横道に入った出世稲荷にも初めて参拝しました。

さて、お目当ての新勝寺入口横のウナギの老舗 駿河屋さんに。さすがにすぐには入れないだろうと参拝前に整理券を丁寧な店主らしき方から受け取って11時に入店。いつもの部屋ではなく、力士が大勢で来るというゆつたりした大広間に案内されました。ぬる燗をいただきながら、出来上がりを待っていたくウナギはやはり最高です。



ほろ酔い気分、帰りの商店街を散策しました。ところが、昔のイメージとはかけ離れた変化がありました。食は、名物のウナギ中心（人気は老舗に集中）から、それぞれの特徴あるメニュー（トリナベ、どんぶりなど）、旧家をカフェに改装、外国人のやつてるテイクアウトの店など。道もアスファルトから部分的に石畳に。若い人がやつてる店が多くなりましたね。

老舗の漬物屋さん、すごい品ぞろえで、面白いから2品ほど買ったたら、つり銭とともに「ご縁がありますように！」と、金糸を結んだ5円玉をくれました。広場で若い芸人が猿回しをやっている、芸は普通ですが話術が巧み、演技の最後に「ご祝儀よろしく！できれば折り畳みできるお金がありがたい。」と言われ、苦笑いして千円札を出してしまいました。2年ほど前に参道にある靴屋で結構高い（自分としては）スニーカーを買ったんですが、店主が走り出



てきて、「調子はどうですか？調整もできますよ。」と声をかけてくれたり。

若い女性店主がやつてる古民家改装カフェでわらび餅をいただいた後、商店街の端で「ばん茶屋」というのを見つけた。お腹いっぱい食べるのは無理だけ次の日の朝食用のパンを買いに入った。奥のカフェスペースが大賑わい。「名物うなぎパン」とあるんですが、さすがに老舗で食べたばかりなので買いませんでしたが、レジで三角巾をかぶり、マスクをした女性に話しかけられました。「ウチは、もともと代々鰻屋だったんですが、息子がフランスに料理修行に行つて帰つてきて、パン屋をやりたいというので、思い切つてパン屋にしてみました。うなぎパンは、その名残でそれが意外と人気あるんですよ！」と。家族の写真らしきものが貼つてあり、レジの方は、どうやら元鰻屋の女将さん（お母さん！）息子？がガラスの向こうのパン工房から、会釈してました。

ホントに、商店街をチャンと歩いたのは、20年以上ぶり。その間に、世界中から外国人観光客が押し寄せ、また今回のコロナ禍でいきなり観光客全体が激減。こんな急激な変化の中、老舗商店街の人たち

が必死に変わろうとしてる姿に触れ、元気をもらった気がします。「我々も常に変わらなければ！」と思いましたがね。

磯野昌彦



## “クローバー 秘 投資政策セミナー2021.2 & 2021.3”

2月 12日(金)  
18:30~20:00

京橋オフィスからの  
ライブ配信セミナー

定員30名 無料  
(交流会は  
オンラインにて  
行います)

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



3月 12日(金)  
18:30~20:00



## ご存知ですか、K字回復。～グローバルにディスカッションした事例紹介～

2月 26日(金)  
18:30~20:00

京橋オフィスからの  
ライブ配信セミナー

定員30名 無料  
(交流会は  
オンラインにて  
行います)

Comgest S.A.  
アナリスト兼ポートフォリオマネジャー  
ザック・スメルチャク氏  
コムジエスト・A.M株式会社  
アナリスト兼ポートフォリオマネジャー  
リチャード・ケイ氏



## 「わが国中小型成長株投資の意義と魅力」

4月 2日(金)  
18:30~20:00

京橋オフィスからの  
ライブ配信セミナー

定員30名 無料  
(交流会は  
オンラインにて  
行います)

エンジェルジャパン  
インベストメント・マネージャー  
永嶋 聡氏



### 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

🌸 業務管理部からのお知らせ 🌸

【確定申告についてのご案内】

今年も確定申告の時期がやってきました。

昨年、弊社のファンドをご解約(ご換金)されたお客様は、下記の表をご確認ください。

お取引口座	利益が発生したお客様	損失が発生したお客様
特定口座* (源泉徴収あり)	原則、確定申告は <b>不要</b> です。 ただし、他の株式や投資信託の損失と損益通算される方は <b>必要</b> です。	下記の手続きをされる方は、 確定申告が <b>必要</b> です。 ・他の株式や投資信託の売却益、配当、分配金と損益通算される方 ・損失を翌年に繰り越しされる方
特定口座* (源泉徴収なし)	確定申告が <b>必要</b> です。	
一般口座	確定申告が <b>必要</b> です。	

※特定口座でご解約(ご換金)されたお客様は、「特定口座年間取引報告書」を1月上旬に交付しました。

マイページをご登録済みのお客様にはマイページ上での交付のみとなっております。郵送をご希望のお客様は、弊社までお申し付けください。

なお、税制改正に伴い、平成31年(2019年)4月1日以後に確定申告書等を提出する場合、「特定口座年間取引報告書」の添付書類の提出が不要となりました。

\* 申告期間は、2021年2月16日(火)～2021年4月15日(木)です。  
(2021年2月2日 国税庁発表時点)

\* 詳しくは、国税庁、e-taxのホームページをご覧ください。最寄りの税務署までお問い合わせください。

【毎月つみたてスケジュール】

次回引落日は、3月5日(金)

3月分金額変更・中止・再開締切日… 2月19日(金)

4月分新規・口座変更締切日… 3月3日(水)

※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)