

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6月30日基準

★米中冷戦の決め手

多根幹雄

バイデンがアメリカの大統領に就任したのが今年の一月。トランプ時代にはあちこちでケンを売って、オウンゴールを重ねてきたアメリカでしたが、それらの国々とも和解し、対中国包囲網を着実に築いているようです。当初は親中派と言われていたバイデンでしたが、彼としてもオバマ時代の副大統領として、2015年のAIB（アジア・インフラ・投資銀行）事件を経験し、それ以降の対中政策を180度転換した経験があるだけに、もはやその流れに逆らえなかったのでしょうか。当時、アメリカは、中国が主導するAIBに参加しないよう自らの同盟国に呼びかけをしたのにもかかわらず、イギリスを筆頭にほとんどの同盟国がこぞってAIBへの参加を表明してしまいましたから。

そんなアメリカの外交政策で特に注目すべきは、最も重要なカードといえるロシアとの関係でしょう。ロシアはGDPの規模では韓国クラスですが、なんといっても軍事大国であり、また資源大国でもあります。現在は中国陣営側の中心的存在ではありますが、ロシアがアメリカ側に戻るのか、中国から離れて中立的な立場になることで、この冷戦は決着ということになるでしょう。かつて第二次世界大戦のとき、ナチスドイツに対峙するため当時のソ連と組み、さらに戦後の米ソ冷戦の時代には中国と手を組んだアメリカですから、目的達成のためロシアと手を組むことは充分考えられます。

そんなアメリカとロシアの今後を占うバイデンとプーチンの対談が、G7の直後の6月17日、スイスのジュネーブで行われました。目立った成果は報じられていませんが、遅刻常習犯のプーチンが時間通り到着し、さらに驚くべきことに、次の日のロシアの国営放送を見ると、プーチンがバイデンのことをベタ褒めしたのです。この対談直前の両国関係は、ロシアのダークサイドによるサイバーテロで、アメリカのコロナリアルパイプラインのオイルの供給が絶たれ、大問題になっていたこともあり、冷戦後、最悪とも言われていました。しかし実際の動きとして、バイデン政権はトランプ時代には自国のシェールガスを売り込むため反対していたドイツとロシアのパイプライン「ノルド・ストリーム(Nord Stream2)」の建設続行を黙認しています。一方のロシアの方も、2014年のクリミア半島侵略後の西側の経済制裁により、ロシアの経済はガタガタで、それにつれてプーチンの支持率も急落しており、アメリカにすり寄っても何とか経済制裁を解除したいというのが本音でしょう。

その後行われた中国共産党100周年大会でひとり人民服を着て現れた習近平。台湾、香港、ウイグル問題と国際世論を敵に回し、国内でもこれから深刻化する少子高齢化や、国営企業を含めた多大な債務問題に直面している中国のリーダーが目指すべき姿が、文化大革命などその経済政策の失敗で中国を混乱に導いたかつての毛沢東なのではないでしょうか。ネットを通じて笑顔で祝辞をおくるプーチンの胸の内はどのようなものだったでしょう。先の冷戦終結後、平成30年間を通じ、中国は日本を経済的なライバルとするアメリカをパートナーとして、GDP35倍もの成長を遂げました。一方、日本はその間わずか1.6倍でした。この米中

冷戦の行方は、これからの世界経済の大きな流れを決定していく重要なファクターであることは間違いありません。我々長期投資家にとってもこれからの注目していきたいテーマです。



6月17日の会談は、レマン湖のジュネーブオフィスの対岸で行われました。赤線内は道路封鎖され、当日、樋口さんは、オフィスには行けませんでした。





マーケット・ストラテジー

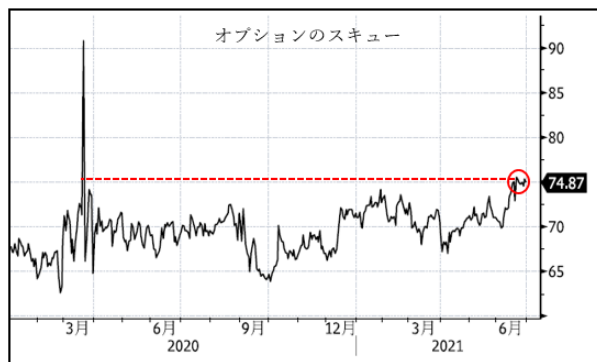
6月は、インフレ懸念や米金融当局によって2023年までに短期金利が1回ないし2回上昇する可能性が示されたにもかかわらず、主な株式市場は高値を更新。同月の世界株式指数は過去最高の719.97で取引を終えました。これを受け、ドル指数は今年の最安値である89.4を試した後2.4%上昇しました。超長期債の動きも良好で、30年国債は5月末の2.28%から2.08%に下落し、結果イールドカーブはフラット化しました。これを見る限り、将来的にインフレはコントロールされそうです。



Source: Bloomberg

一方で、こうした材料は金価格にとつては好ましくなく、同価格は1906から1770に大幅に下落しました。しかしクローバーでは、安全資産としての金への投資を少なくとも当面維持する考えです。

ド債などのいわゆる「リスク資産」に投資を行っていますが、彼らがこうしたリスク資産のポジションを、オプション市場を通して保護しているというのは興味深いことです。オプションのスキュー（市場の歪みを指数化したもので、この指数が高いほど投

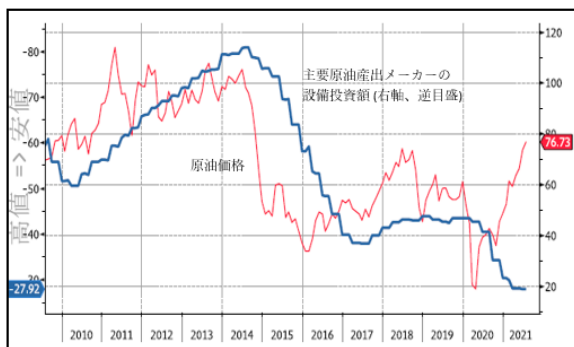


Source: Bloomberg

パンデミックを機に導入した諸々の政策から徐々に脱却し始めていることが背景にあると考えられます。FRBが資産購入プログラムの縮小方法について議論し始めた一方で、中国やロシアの中央銀行はすでに金利を引き上げていますし、他の中央銀行も支援策の縮小方法について言及し始めています。

コモディティ市場では石油市場が注目されました。CO2排出源として非難されていることから主要な石油生産者は石油価格上昇にもかかわらず新規投資には消極的である一方で、OPECプラス

資家の警戒が高いということを示唆）は昨年3月以来の高水準にあり、また現金に近い性質を持つマネーマーケットファンドの資産が依然高水準で積み上がっていることから、投資家の警戒心の高さが伺えます。こうした投資家の慎重姿勢は、各国中央銀行が



Source: Bloomberg

Note: 設備投資額は支出項目のためマイナス表記

では生産レベル（増産）合意の着地点が見えておらず、こうした材料は価格の低下どころか、価格上昇圧力を高めることとなります。



Source: Worldometers

このように市場環境は総じて楽観的ですが、場合によってはそれが覆る可能性にも留意が必要でしょう。コロナウイルスは依然存在しており、多くの国で通常の生活を取り戻しつつある半面、感染再拡大でより厳しい規制を導入せざるを得ないケースも珍しくありません。仮にパンデミックが再び起こった場合はどうなるでしょうか？投資家と金融当局はどのような反応を示すでしょうか？仮にそうならば、投資家の「楽観」は後退するかもしれませんが、金融当局はより緩和的なスタンスに戻るでしょう…



樋口恭信

★フアンド仲間から

長期投資と不動産・起業



コロナ禍ですが、先日感染症対策をしてクローバーアセットのたねころ山に行つて参りました。最近会社もフレックスを活用し始発で行くのに慣れてしまつたこともあり、始発でたねころ山に行きました。

実は始発の電車は空いていて密を避けられて一番快適です。早起きは三文の徳というのはこれなのかもしれません。この生活を始めてから1日に出来る事が格段に増えました。

朝氣持ちがいい宇佐美の海水浴場では子供と泥だらけで遊んで過ごしました。

そこから公園に寄りながらたねころ山に移動し、素敵なお食事を楽しめました。

自家製のパンにステーキ、濃厚なマンゴープリンまでゆつたりとしたひとときを過ごしました。お土産に頂いたジャムがめちやくちや美味しかったです。

当日は伊東温泉に立ち寄りしてから帰りました。私は大学が三島だったので、伊豆に来るとなんだかわくわくしちやいます。

話が変わりますが、実は昨年からのコロナ禍は色々活動していました。昨春自宅を購入し、引越を



しました。(確か昨年春ごろは割安な戸建がゴロゴロしていました。)購入した自宅で雨漏りがあり、外壁解体・屋根葺き替え・塗装・内装工事と1年近く工事を行つ

ておりました。そんな中大好きだった私の祖父が97歳で永眠しました。祖父が山口県で行つていた建設業を誰も後継できる者が居なかつたので、今年2月に事業として総合リフォーム「くらしデザイン自由が丘」を東京自由が丘で起業しました。

■ <https://kurashidesign.shopinfo.jp/>

先月は川崎で店舗改装工事を行いました。子連れで現場へ行くことが多いので、制服も製作しました。

お客さまの課題解決や、価値提供にどんどんチャレンジしていこうと考えております。コロナで



大変な状況は続きますが、視点を変えれば見えるものも変わってくると思えます。未来にわくわくしながら過ごしていきたいです。

積立から広がる豊かな未来が日本中でもっとも広がるといい

ですね。

長期で企業を応援することがいかに大事かを多くの人に知ってもらいたいです。

複利を味方にする事でみんなが豊かになれます。

クローバーを続けて良かったと改めて感じています。人の信頼も人生も複利なのかもしれません。

くらしデザイン自由が丘

代表 田村 晋一



マーケットの概要

米国株式市場は、新型コロナウイルスワクチンの接種拡大により、都市単位で経済の再開宣言が相次ぐ中、労働省が10日に発表した5月の消費者物価指数(CPI)は、総合指数が前年同月比5.0%上昇し、約13年ぶりの大幅な伸びを記録、S&P500種指数が最高値を更新しました。前月は、同様のCPIの伸びがインフレ懸念(=FRBによる金融緩和縮小)に繋がり、相場の急落となりましたが今回は冷静に受け止められました。ただ、15、16日FRB公開市場委員会後、利上げ時期が2023年に前倒しとなる見通しが提示され投資家の間に不安が広がり、中旬以降大きく下落しましたが月末に向けて値を戻しました。

一方、日本株式市場は、月初から、コロナウイルスワクチン接種が、職域単位の接種の仕組みも加わり大幅に拡大、順調に推移しましたが、中旬以降、米国の利上げ前倒し懸念で一旦大きく下落、その後、月末にかけて値を戻しました。

コドモファンド

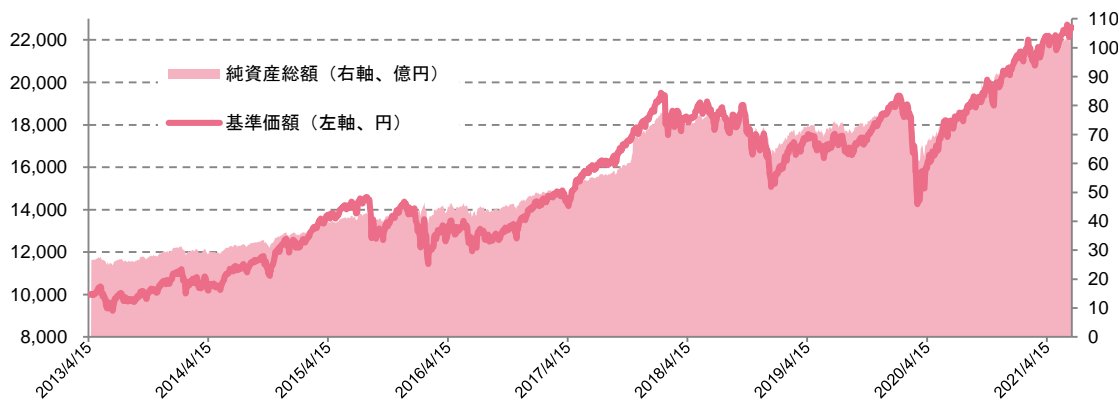
変幻自在ずーっとおまかせ

【6月の運用コメント】

アトランティス、SBIネクスト、同リバイブが大きく貢献し、基準価額の前月比は+1.26となりました。今後のワクチン接種拡大による日本の経済再開に期待して、コムジェスト世界株式を一部利益確定し、アトランティスを追加購入しました。コロナ禍からの世界経済回復局面での投資チャンスでは積極的な買いを考えています。

基準価額と純資産総額の推移

組み入れファンドTOP5
基準価額の前月比

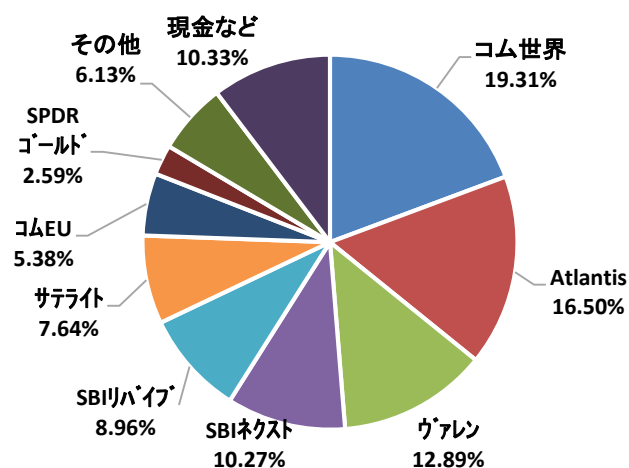
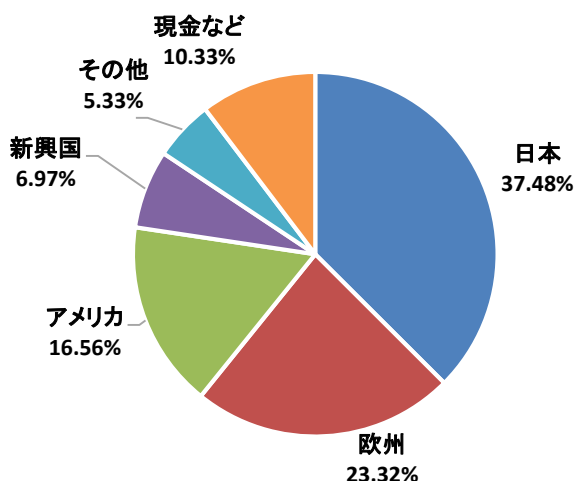


コムジェスト世界株式	1.38%
Atlantis	6.37%
ヴァレン	-0.66%
SBIネクスト	4.82%
SBIリバイブ	3.06%

コドモファンド概況

基準価額	22,569円	信託期間	無期限
純資産総額	10,360百万円	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13本)(左:国別、右: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
1.26%	4.41%	8.75%	25.75%	22.54%	125.69%
				(複利年率)	(複利年率)
				(7.00%)	(10.42%)

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)

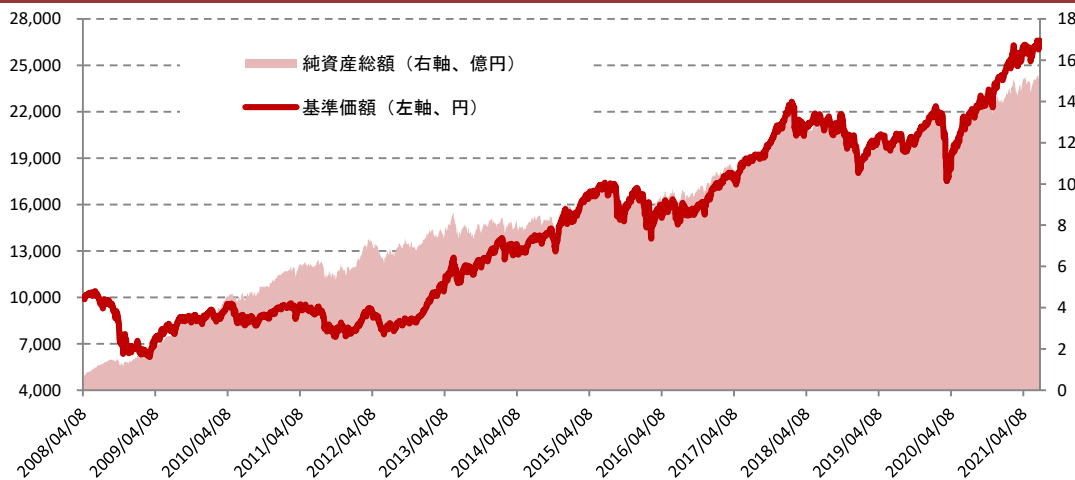
浪花おふくろファンド

じっくりどっしり長期運用

【6月の運用コメント】

カーディフ・ジャパン、SBIリバイブ、コムジェストヨーロッパが貢献し、基準価額の前月比は+ 1.45%となりました。ワクチン接種拡大による日本の経済再開に期待して、コムジェスト世界株式ファンドを一部利益確定し、カーディフ・ジャパンを追加購入しました。現在、キャッシュ比率も高めに設定しているため、コロナ禍からの世界経済回復局面での投資チャンスでは積極的な買いを考えています。

基準価額と純資産総額の推移



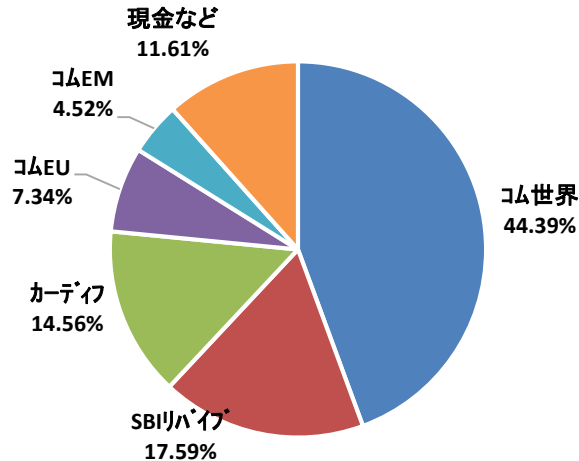
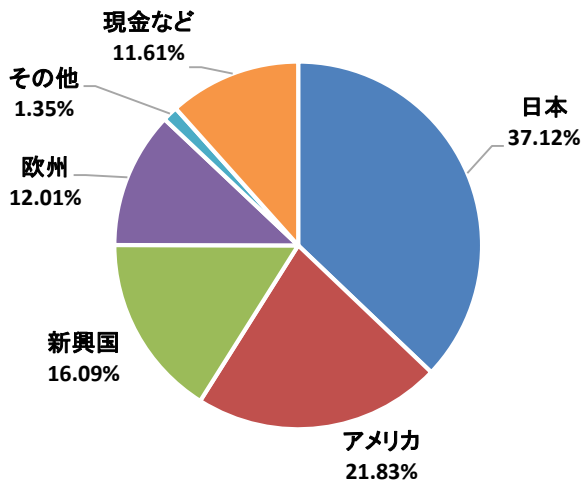
組み入れファンドTOP5 基準価額の前月比

コムジェスト世界株式	1.38%
SBIリバイブ	3.06%
カーディフ	3.97%
コムジェストヨーロッパ	2.05%
コムジェストエマージング	0.04%

浪花おふくろファンド概況

基準価額	26,578円	信託期間	無期限
純資産総額	1,533百万円	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か月	3ヶ月	6ヶ月	1年	3年	設定来
1.45%	3.47%	8.81%	25.10%	25.26%	165.78%
				(複利年率)	(複利年率)
				(7.78%)	(7.66%)

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±0.32%(税込/概算)

コモファンド・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

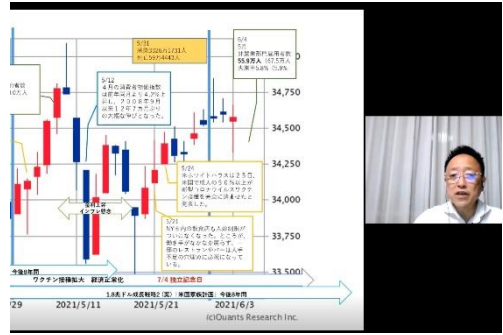
信託財産に関する租税、投資対象とする投資信託証券の売買に発生する売買委託手数料及びその手数料に対する消費税相当額等の費用、外貨建資産の保管等に要する費用は、お客さまの負担として、信託財産中から実費を負担します。

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。

☆クローバーフェイスブックから

「クローバー」秘投資政策セミナー



「クローバー」秘投資政策セミナーを2021.6.11に開催し、23名の方にご参加いただきました。

初めに、私（磯野）から、先月の結果の報告。NYマーケットは、初旬堅調であったものの10日過ぎから、インフレ懸念で大きく下落、消費者物価指数の大幅上昇が原因だったようです。すぐに急上昇した金利も落ち

着いて、ワクチン接種の進みを受け、経済再開で再び上昇を始めました。日本市場も中旬に大きく下げましたが、遅れていたワクチン接種の急速な伸展で値を戻してきました。これを受けて、樋口さんから「今後もこんな下落は、時々あるだろうが、インフレなども長続きしないとみている。」との話。社長からも、「大きく戦略は変わっていない。キャッシュに余裕を持たせながら、ある程度下落時にはファンドの買い入れを考えている。」との方針が説明されました。皆様に、ご安心いただけたようです。

交流会では、島根県の女性から、7月に研修でフランスに行くのだがコロナは大丈夫か？という質問がありました。峯岸さん、樋口さんから「大丈夫

Hotels and Air Travel are forecasted to recover but it will take some time. ホテルと航空機需要は回復の見通しだが、まだ回復はかかりそう。

Year	Occupancy	ADR	RevPAR	YOY
2020	41.80%	\$102.94	\$0.90%	-90.90%
2021	50.10%	\$101.65	18.20%	
2022	57.30%	\$111.06	25.00%	
2023	63.80%	\$121.35	21.70%	
2024	67.10%	\$134.07	16.30%	

Source: CBRE Hotels Research, Hotel Labs

The average daily rate (ADR) recaptured the average rental revenue earned for an occupied room per day. 平均ADRは平均客室あたり1日あたりの平均賃貸収入を回復した。ADRは、客室あたりの平均賃貸収入を回復した。ADRは、客室あたりの平均賃貸収入を回復した。ADRは、客室あたりの平均賃貸収入を回復した。

RevPAR is calculated by multiplying a hotel's average daily rate by its occupancy rate. RevPARは、ホテルの平均客室あたり1日あたりの平均賃貸収入と稼働率を乗算して算出される。RevPARは、ホテルの平均客室あたり1日あたりの平均賃貸収入と稼働率を乗算して算出される。RevPARは、ホテルの平均客室あたり1日あたりの平均賃貸収入と稼働率を乗算して算出される。RevPARは、ホテルの平均客室あたり1日あたりの平均賃貸収入と稼働率を乗算して算出される。



「大分りゅうきゅう井御膳」

最近、主に東銀座界隈を探索してのですが、三週間くらい前に、満腹状態もかわらず、森さんが次の日のランチ店を物色中に見つけていたお店。裏通りにひっそりとある割烹です。店内もなかなかの作り、本来なら緊張する場面ですが、若い板前さんの出迎いでホッとしました。本日の定食は、

離亭 三ぶん

銀座ランチシリーズ

湖の風景や噴水を見せてくれました。海外と話しているリアルティーありますね。



夫！、何かあれば連絡ください。」との答え。女性には親切ですね。社長からは、たねころ山のアングラヤギのユキちゃんやヨウちゃんに続いて二匹の子ヤギを出産した話題、父親は、どちらも今年一歳になったパン君。



きゅう井御膳」。大分の名物で、刺身を（九州の甘めの醤油で）漬けにして、後半は出し茶漬けでいただくもの。店のしつらえも、器、職人さんの知的レベルも一級品。これで1200円は安いです。夜は、飲んで1万円くらいとのこと。来てみたいですね。



大分りゅうきゅう井御膳 1200円（税込み）

それでも続くよ



大賀ハス

1951年(昭和26年)1月、茨城県の片田舎で元氣な男の子が誕生した。男の子はすくすくと育って小学校入学時は身長96cm、中学校入学時は135cmメートルといった状況で、小学校入学から中学校卒業まで概ね先頭に立っていた。トップにいたということでも自慢できるのはこれくらい。その後、身長も160cmを超え、トップの座は他人に譲ることとなった。だからというわけではないが、1976年(昭和51年)2月結婚。今年で45年となった。

この男の子の誕生と同年の1951年(昭和26年)3月、千葉市検見川の東京大学検見川更生農場で行われていた「縄文時代の船溜まり」と推測された「落合遺跡」で、植物学者の大賀一郎氏による発掘調査中、ボランテニアで参加していた地元の女子中学生によってハスの実一粒が発掘され、その後4月には更に二粒、計三粒が発掘された。大賀氏による発芽育成は二粒が失敗したものの女子中学生が発掘した一粒は育ち、翌年7月にピンク色の大輪の花を咲かせ「大賀ハス」と命名された。



2021年(令和3年)6月、久しぶりに夫婦で千葉公園へ出かけた。前回が一番上の孫が未だ幼いころの梅か桜が咲く時期だったように思うから、彼此10年ぶりかもしれない。自宅から公園までは車で約10分。公園駐車場は6時に開場するとの情報があったので6時5分頃には家を出た。これまでは静かな公園だったが、何と駐車

場は車で一杯。ちょうど退出する車があったので運よく駐車できた。人々の目的地は私たちを含め公園内の「ハス池」。そう、この時期、千葉県の天然記念物であり、千葉市の花として制定されている「大賀ハス」の「祭り」が開催されている。大輪の蓮の花が咲き誇っている。花の数よりカメラの数、カメラの数より人



の数がそれぞれ上回っている。歩くのも気を付けなくちゃ。

男の子は70歳となり、大賀ハスも新たな開花後70年になり、毎年新たな年を迎えている。蓮の花は数日後には散り、人の身体は寿命(人生100年と謂れている)を迎えて散るけれど、大賀ハスのように約2000年の時空を超えて復活する如く、人の生きる力は子々孫々繋がれ大輪の花を咲かせるだろう。

鈴木隆雄



編集後記

今回、鈴木さんの「大賀ハス」のお話の東京大学検見川更生農場(現東京大学総合運動場)は、家内の実家のすぐ近くで、よく子供たちを連れて散歩に行った場所なのでビックリしました。世の中、知らないことは、まだまだあるんですね。

磯野



“クローバー 投資政策セミナー 2021.8 ”

8月6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40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)



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。
- 当資料中に示された数値は、作成基準日現在において入手可能なデータを参照し、弊社にて計算しております。

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 🌿

【「取引残高報告書(定期交付)」・

「ご投資状況のお知らせ」の交付について】

取引残高報告書(定期交付)・「ご投資状況のお知らせ」を7月初旬に送付・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2021年4月~6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。

なお、「お客様マイページ」をご登録頂きました方は、電子交付いたしておりますので、マイページから閲覧してください。

【毎月つみたてスケジュール】

次回引落日は、8月5日(木)

8月分金額変更・中止・再開締切日… 7月21日(水)

9月分新規・口座変更締切日… 8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。

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