

Time X Space

クローバーの「時×空」投資

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8月31日基準

★未来は良くなる、悪くなる？

菅総理の総裁選不出馬発言の後、絶好調の日本本株ですが、この勢いで成長軌道に乗ることができるでしょうか。オリンピックやパラリンピックのメダルラッシュで少しは盛り上がりつつあるものの、デルタ株の感染の急拡大、ついでに天候不順も手伝ってすっかり沈滞ムードが広がっていった時期だけに、ちよつと期待したくありませんね。もっとも、「誰が総理になっても一緒だよ」という声も聞こえて来そうですが…。

考えてみれば、かつてのバブル崩壊以降、日本は本当に長期にわたって、グズついた天気がずっと続いてきたような気がします。実際、平成元年には一人当たりGDPが世界第2位だったのが、平成30年には26位に陥落したわけですから、かなりの長期低迷ですね。

平成30年間で日本経済がどんどん悪くなった理由は何だったのでしょうか。急速な高齢化は大きな要因だとは思いますが、経済成長に追い風となる生産労働人口が増加する「人口ボーナス期」が1995年までは続いていたわけですから、これが本命とは思えません。今から思えば、重要な原因は二つあったと思います。

最初の一つが、米ソの冷戦終結で、アメリカのターゲットが、それまでのソ連から日本にシフトしたことが考えられます。当時、経済的に勢いのあった日本は、アメリカにとって自分たちの経済的地位を脅かす最大のライバルでありましたから、蹴落とす必要があったのですね。

もう一つの理由が、日本がデフレ下にありながら、インフレ下で大成したサッチャー、レーガンに代表される新自由主義政策をとってしまつたこと。これは特に橋本政権が1997年に

消費税を増税し、さらに公共事業予算をカットしてからデフレ傾向が顕著になりました。本来、デフレは、需要より供給が上回った状態ですから、正しい処方箋としては需要を増やす政策をすべきで、本当は減税と財政出動すべきだったのに逆の処方をしてしまったのです。

ここからは憶測ですが、財政均衡を建前に、増税を繰り返して経済を悪化させて来たのは財務省だけではなく、そのバックに日本イジメのアメリカの存在もあつたのではないかと思つていきます。さらに、日本のデフレが長期化することで日本の超低金利も長期化し、世界の金利のアンカー役を果たすことで、最大の借金国アメリカにとっては支払い金利が安く維持出来てとても都合が良かったのでしょう。

もし、平成日本の長期停滞の理由が、このアメリカによる日本イジメと政府による緊縮財政の継続の二つだとするならば、これからの令和の時代ではどうなっていくのでしょうか。

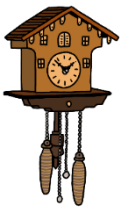
まず、最初の日本イジメですが、大きな変化が起こっています。きっかけは、何度かこのレポートでご紹介したように、2015年のAIIIB（アジアインフラ投資銀行）事件です。AIIIBは中国主導で発足しましたが、アメリカの加盟見送り要請にもかかわらず、イギリスを筆頭にほとんどのアメリカの同盟国と思われていた多くの国々が加盟してしまいました。これを脅威に感じたアメリカ政府は、この時期からターゲットを中国に変換、その後米中冷戦が徐々に本格化していくことになりました。ちなみに日本は、最後までAIIIBの加入を見送つたため、その後の日米関係の改善のきっかけとなりました。

もう一つの不振の原因である緊縮財政ですが、日本政府の借金が膨大であることを理由に、

なかなか改善できない状況が続いてきました。そんな中で期待されるのが、今回の菅総理の辞任表明と総裁選挙です。9月9日時点でまだ候補は出そろっていないものの、それぞれ、必ずしも本流でなく、しがらみが少ないところで思い切つた政策が期待できそうです。特にコロナ禍でガタガタになった経済の立て直し、そして11月には衆議院選挙が控えている新政権ですから、誰がなっても大なり小なりそれなりの財政支出は不可避でしょう。

問題は、これをきっかけに財政健全化の呪縛から解放されるかどうかですね。ある程度経済が軌道に乗るまで、例えば2パーセント成長を達成するまで財政規律は度外しするといった、思い切つた政策転換が必要でしょう。そういう意味でコロナで疲弊した経済を立て直すという、皆が納得しやすい今がチャンスだと思えますが果たしてどうでしょうか。さらに、米中冷戦に臨むアメリカとしても、日本が頼もしい介添人になってほしいわけですから、日本を緊縮財政から積極財政に転換させることで、日本の再生を実現させたいと望んでいるのではと期待しています。

つまり、平成日本の不振の2つの原因が取り除かれる可能性が出てきたわけで、ちよつとは明るい未来の展望が出来そうですね。企業経営も、トップはその企業の可能性について誰よりも確信している人がなるべきというのが私の持論ですが、次期総理もそんな日本の未来に確信を持ったリーダーであつて欲しいと思えます。

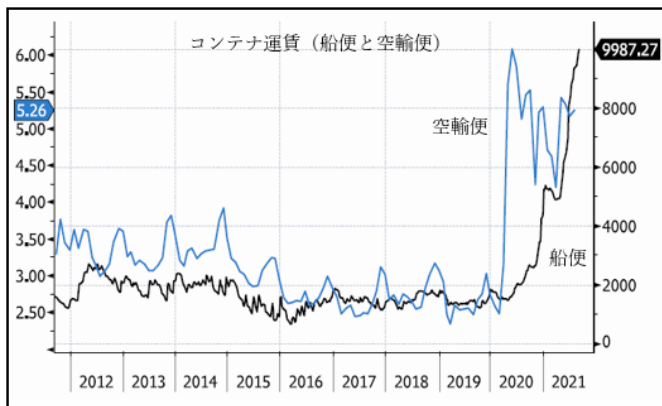


多根幹雄



マーケット・ストラテジー

8月は株式市場全体ではデコボコした状態でしたが、米国株式市場は過去最高を記録。S&Pコンポジット・インデックスは7カ月連続のプラスとなりました。また、「金」が横ばいで推移した一方で、投資家の不安を反映する恐怖指数の一つであるVIX指数が9%以上下落しました。これらの指標は、ジャクソンホール会議終了後、投資家の間で楽観的な姿勢が強まり、危機感が薄れたことを物語っています。注目されていたFRB議長の発言は市場イベントとはならず、いずれかの時点でテーパーリングの開始が適切との見方が確認されたものの、インフレは一時的なものとの見方から金利には当分動きがないことが見込まれています。



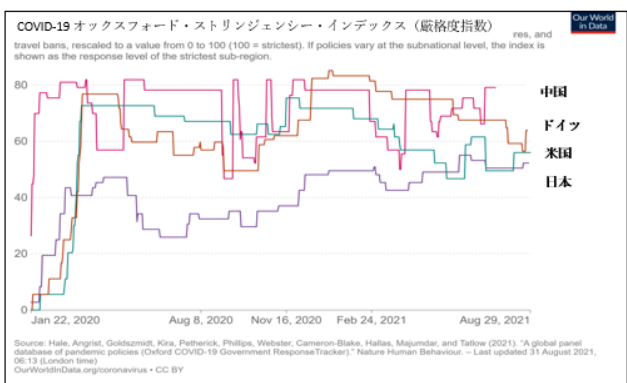
Source: Bloomberg

指数の上昇率が過去10年間で最高レベルの3%に跳ね上がりました。こうした状況にもかかわらず、米国10年債利回りは月初の1.22%に対し、月末は1.31%と小幅な値動きに留まりました。しかしインフレが、金融

とは言っても、世界中でみられるサプライチェーンの混乱が部品不足を招いていることは明らかです。中国での新型コロナによる一時的な港の閉鎖によるコンテナ船不足や、英国のトラック運転手不足、また世界各地で起こっている豪雨や干ばつなどは価格上昇圧力のほんの一例です。結果、ユーロ圏では消費者物価

を是し、市場予想をはるかに下回る経済統計が発表されるなど、景気減速の兆しが見られ始めています。しかし、すでに金融緩和政策を取っていることから、中国政府はより低い経済活動を許容せざるを得ないようです。

当局が想定するよりもより長期にわたる場合、金利のボラティリティが上昇する可能性は無視できません。



Source: https://www.bsg.ox.ac.uk/research/research-projects/oxford-covid-19-government-response-tracker

新型コロナウイルスを巡る集団レベルの政策の厳格度を表すオックスフォード・ストリンジエンシー・インデックス

（厳格度指数）を見る限り、この夏の制限緩和にもかかわらず、依然人々が強い制限下にあることがわかります。新型コロナがインフレ圧力の要因の一つとなっていることはすでに述べましたが、仮に主要国政府がすべての新型コロナを巡る制限を一齐に解除した場合、一体どうなるでしょうか。勿論、制限の解除自体は良いニュースですが、一方で新たな懸念を生む可能性があります。突然の経済の全面開放はインフレ圧力に一層拍車をかけるでしょう。その場合でもやはりインフレ圧力は一時的なものにとどまるかもしれないませんが、既存のサプライチェーンのボトルネックの状況を考えると、「完全なる自由が認められた社会の再開」の物価への影響は小さくはないでしょう。仮にそうなれば、さらなる物価上昇に加え、金融市場では主に株式と債券市場でこの「一時的な価格上昇の新しい波」にどのように反応するべきか、再評価を迫られることになるでしょう。経済再開への道筋はすべての市場にとって「バラ色」ではありません。中国では、最新のPMIをはじめ、市場予想をはるかに下回る経済統計が発表されるなど、景気減速の兆しが見られ始めています。しかし、すでに金融緩和政策を取っていることから、中国政府はより低い経済活動を許容せざるを得ないようです。

他の先進国でも経済活動の鈍化の兆しが見られ始めています。そして株式市場では、オンラインゲームを巡って子供の最大プレイ可能時間制限が課せられるなど新たなガイドラインが発表され、「共同富裕」の道を歩む政府からの圧力によって、一部のセクターは引き続き緊張状態が継続しています。



Source: Bloomberg

ています。最近では、株価の動向から再度中国市場への関心が高まっているようですが、中国の中銀並びに規制強化の問題も含め、まずは当局の姿勢をより注意深く観察する必要があります。堅調な株価、比較的安定した債券利回り、非常に低いボラティリティ指数は、いずれも投資家の危機感の薄れを投影しているものと見られますが、投資家心理はネガティブなサプライズが発生した場合に急変する可能性を常にはらんでいます。



樋口恭信

こうした中、中国の株式市場はMSCIチャイナがピークから30%以上下落し、割安感が増したことから魅力的になりつつあります。しかし中国市場には、不動産開発では中国で3本の指に入るエバーグランドの債務問題に垣間見られる企業のデフォルトリスクの増加に代表されるような、重大かつ「未知」の落とし穴がまだ多く存在しています。

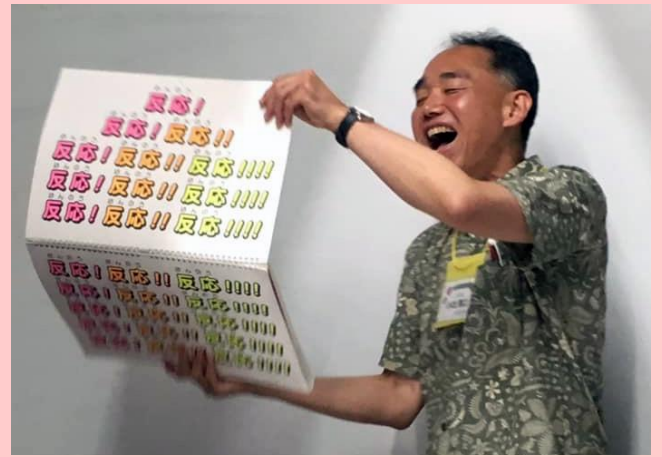
★フアンド仲間から

「ふつうの人が学ぶに値することを学べる場」

前回、このコーナーに出させていたたいからまる六年になります。2016年3月に51歳で学校教員を早期退職して、楽知ん研究所の仕事に注力しています。早期退職したのは、母が亡くなり、東京の実家で一人暮らしをしている父の見守りもしたいと思ったこともあり。そんな決断がすぐにできたのも、2001年から続いていた長期投資による資産形成のおかげです。退職金で「らくちんフアンド」を購入したのを最後に、フアンドの追加購入はせず必要な分を解約して生活していますが、資産は減るどころか年々増えていきます。楽知ん研究所の仕事では、ほとんど利益を生んでいないのですが、普通に暮らしていれば将来にわたって心配はありません。



そんな中、昨年2月に、旭川市の隣町、東川町で「実験講座を開くことができる広さのある築



「働きのいい」がありますからね。

ちようど新型コロナ・ウィルスの感染拡大が始まった時期で、実験講座はしばらくできなくなりました。そこで、じっくり時間をかけて引越し作業をすることができました。大量の本やおもちゃ、パズルや商品のコレクションなどが大半でしたが、新居では広い地下室もあって、すぐに手に取ることができるようになりました。

建物の魅力ももちろんですが、環境も移住の決め手となりました。東川町は人口8,400人ほどの、鉄道・国道・水道の「三道」のない小さな町です。自宅は田んぼに囲まれ、大雪山連邦が一望できる気持ちのいいロケーション。蛇口をひねれば、旭岳の伏流水が飲み放題。六〇〇坪の敷地では、畑や庭づくりもたのしんでいます。それでいて、旭川空港や旭山動物園まで車

40年の中古住宅に出会いました。現金一括購入もできましたが、20年ローンを組み、コードモフアンドに手をつけませんでした。住宅ローンの金利は1%にも満たないのですから、長期投資で運用した方が「お金にとっても

で10分で行ける好立地なのです。

そんな新居を、科学の最も大切な原理・原子論を提唱した古代ギリシャのデモクリトスにちなんで「デモじいハウス」と名付けました。「ふつうの人が学ぶに値することを学べる場」の一つとなるよう、豊かな自然の中でじっくり活動をつづけているとこ

NPO法人楽知ん研究所 理事

小出雅之



「出来るだけ早期に、お金から自由になって、自分のやり方で世の中に貢献する」という長期投資の目標をすでに達成された小出さん、素晴らしいですね。

今では、町の教育委員会から実験講座の依頼があったり、新たに、「ホスピタル・クラウン」の講座を受講し実際に病院訪問の研修を経て「認定」を受けて月に2〜3度長期入院しているお子さんの病院を訪問する活動もされているそうです。そのお話は、また次の機会に。

磯野

マーケットの概要

米国株式市場は、デルタ株の感染拡大はあるものの経済活動の拡大を受けて、8月も順調なスタートとなりました。10日には、1兆ドル規模のインフラ投資法案が超党派議員により上院で可決され、さらなる景気押し上げの期待もあり株価は上昇しました。ただ、18日、発表された7月のFOMCの議事要旨で、テーパリングを開始する雇用面での条件が年内にも達成される可能性が示され、株価はいったん調整します。その後、注目されていたFRBパウエル議長のジャクソンホールでの講演は「テーパリングの開始時期決定については、11月の可能性があり、さらに、金利の引き上げ開始は、そこから半年から1年」とのハト派的なものとなり、月末にかけて最高値更新となりました。

一方、日本株式市場も、デルタ株の感染拡大にもかかわらず、米国の株高やオリンピックの浮揚効果もあり、緩やかな上昇で始まりましたが、中旬には、米国株の下落と、すでに発令されている緊急事態宣言のさらなる延長で下落、月末には菅首相による自民党役員人事の見直しの動きが、新たな政治体制への期待となり、株価上昇につながり、9月になって、菅首相の総裁選不出馬が発表され、新体制になることが確実となり、さらに急騰しています。

ゴドモファンド

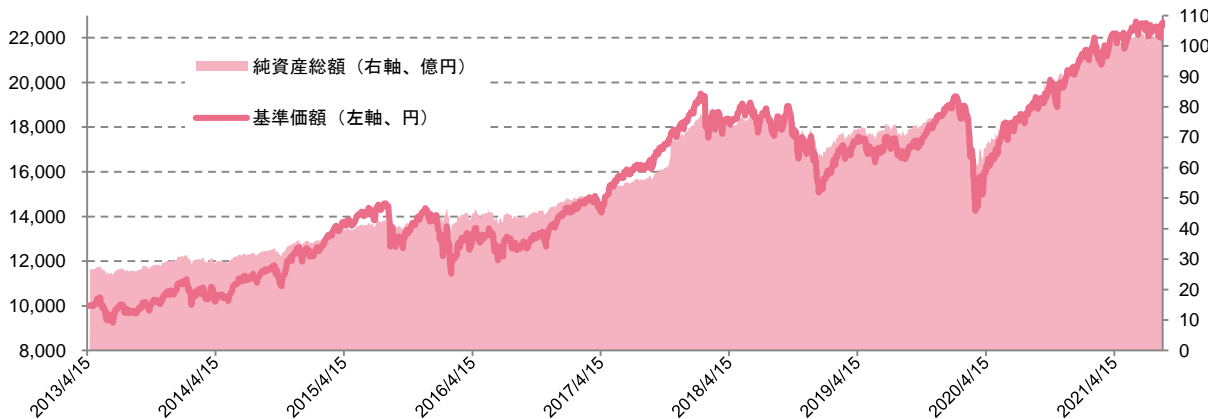
変幻自在ずーっとおまかせ

【8月の運用コメント】

ヴァレンセレクション、サテライト、コムジェスト世界株式、同ヨーロッパが大きく貢献しましたが、日本の中小型株の出遅れもあり、基準価額の前月比は+1.34%となりました。今後、タイミングを見て、積極的な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

組み入れファンドTOP5
基準価額の前月比

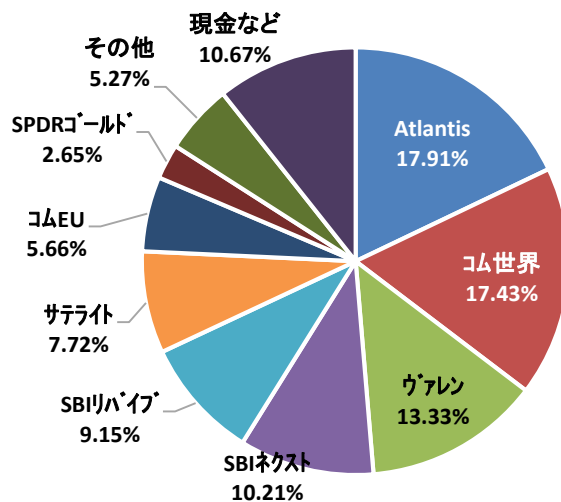
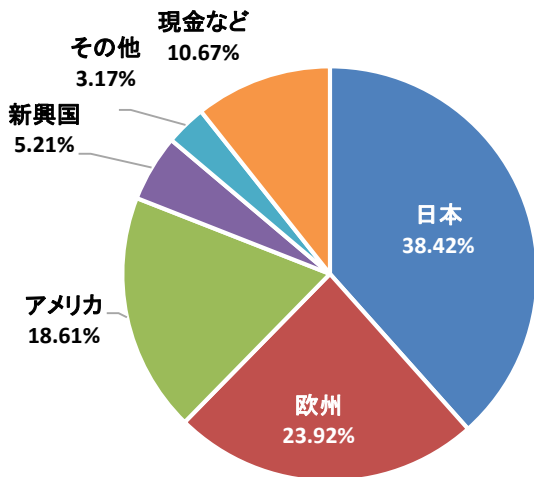


Atlantis	0.03%
コムジェスト世界株式	2.53%
ヴァレンS	2.70%
SBIネクスト	1.51%
SBIリバイブ	1.73%

ゴドモファンド概況

基準価額	22,686円	信託期間	無期限
純資産総額	10,412百万円	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カ月	3ヶ月	6ヶ月	1年	3年	設定来
1.34%	1.79%	6.21%	20.15%	22.72% (複利年率) (7.06%)	126.86% (複利年率) (10.26%)

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)

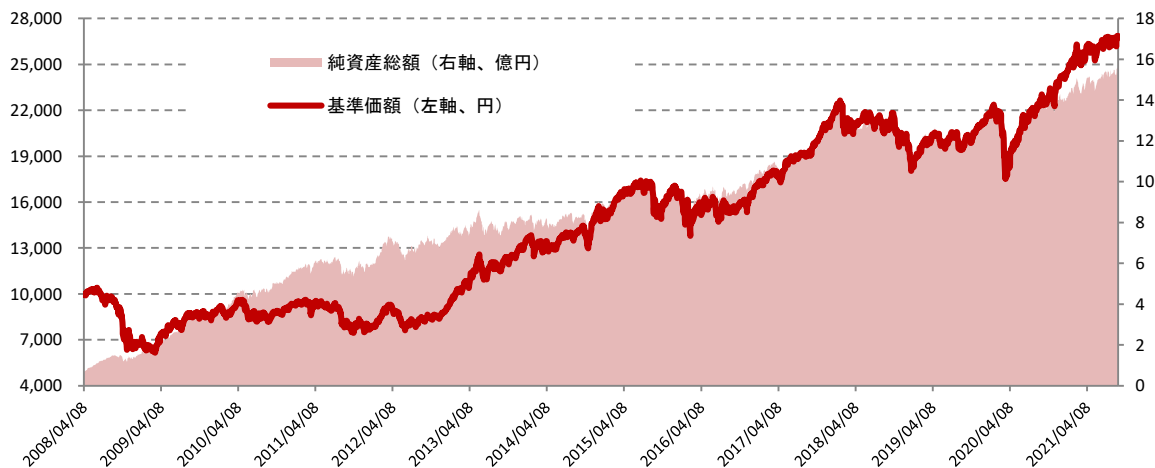
浪花おふくろファンド

じっくりどっしり長期運用

【8月の運用コメント】

コムジェスト世界株式、同ヨーロッパが大きく貢献しましたが、日本の中小型株の出遅れもあり、基準価額の前月比は+1.80%となりました。今後、タイミングを見て、積極的な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



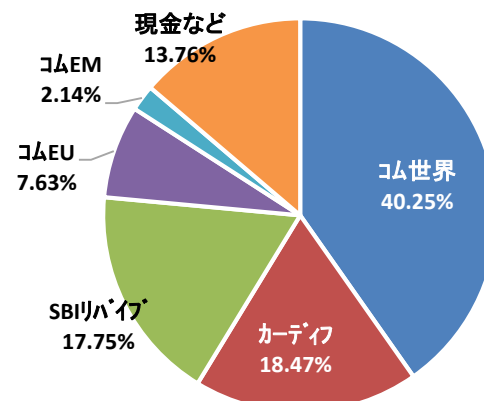
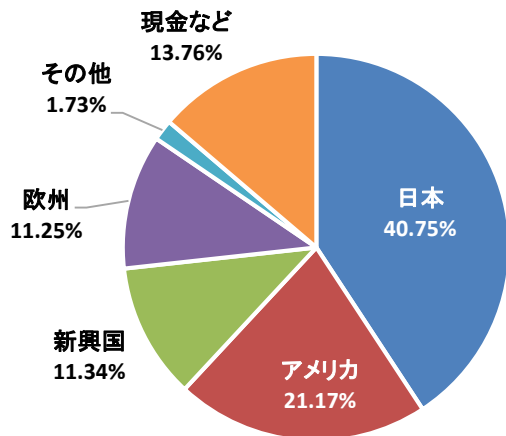
組み入れファンドTOP5 基準価額の前月比

コムジェスト世界株式	2.53%
カーディフ	2.05%
SBIリバイブ	1.73%
コムジェストヨーロッパ	2.95%
コムジェストエマージング	-0.77%

浪花おふくろファンド概況

基準価額	26,857円	信託期間	無期限
純資産総額	1,560百万円	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
1.80%	2.52%	5.42%	18.67%	26.37%	168.57%
				(複利年率)	(複利年率)
				(8.11%)	(7.65%)

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。

「投資をつなぐ」

投資の目的は人それぞれかと思いません。趣味のため、老後のため、子供の教育資金のため、人生を豊かにするため等。

縁あって投信会社に入社するまで、私は投資に全く興味を持たない生活を過ごしてきました。預貯金の利率も7%からだんだん減っても3%くらいの時代であり、それなりに増やすことができていたからかもしれません。残念ながら低金利の昨今、預貯金だけで資産を増やすのが難しいことは周知の事実となっています。

最初は何もわからずファンドの定期購入を始め、半年も経たずにリーマンショックが起きました。この先どうなるのか不安に思う中、長期投資を実践している方々の投資の仕方を目の当たりにし、1年経つ頃には、「何だかよくわからないけど、このまま自分の人生と共にファンドも成長していければ良いんだ。」と思うようになりました。

子どもが生まれ、教育資金のために子ども名義でも投資をしています。上の子は、お金の価値について理解できるように

になってきたので、お小遣い帳を自分でつける練習をしています。

2022年4月から成人年齢が18歳に引き下げられます。それに伴い消費者被害の増加が懸念されています。高校の家庭科でも、基本的な金融商品の特徴（メリット、デメリット）、資産形成の視点、生涯を見通した経済計画の重要性について学ぶことになりました。教鞭を取る先生自身に投資経験があるかないかで、教えられる内容もかなり変わってくると思います。社会に出る前に金融商品や資産形成について知る機会を与えられることは、大変良い事だと思います。

お子様のために投資されているお客様にはぜひ、お子様が成人されご自身で資産管理される前に、どういう想いで投資をしているのか、今後どのように資産形成して欲しいのか、お話をさせていただければ、良い形で投資が繋がっていくのかなと思っています。

お金の事で不安に思っている方は、周りにいらっしゃると思います。お友達、お知り合い、親戚縁者等、何かのきっかけ

でお金の話題が出た時には、自分の経験も踏まえ「ファンドに投資する選択肢があるよ」と投資へつながる話ができれば良いなと思います。

業務管理部 渡辺 友子



東京パラリンピックに影響を受け、車イスバスケットボールに挑戦のモモカちゃん、タクミくん。

編集後記

今回も、なかなか面白い原稿が集まりました。皆様とのコミュニケーションの中で、Facebookで「銀座ランチシリーズ」を公開していましたら、「最近少ないね」と言われ、今、頑張っています。そんなご要望あれば、お聞かせください。

磯野



“クローバー ⑧ 投資政策セミナー 2021.9 ”

9月10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)



経営者との対話で企業の株主価値を上げていくアクティビスト

9月24日(金)
18:30~20:00

京橋オフィス、パリの
CIAM社オフィスから
のライブ配信セミナー

定員40名 無料

フランス シアム社
共同創業者・CEO
キャサリン・ベルジャル氏
アン・ソフィー・ダンドラウ氏
ポートフォリオマネージャー
ヴァンセント・ヴァルデカブル氏
マーケティング
マシュー・デュバック氏



ダンドラウ氏・ベルジャル氏

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。

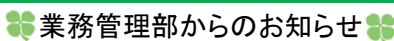
ファンドにかかわる費用

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あります。

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。
- 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



【ご登録内容の変更はございませんか?】

ご転居等によりご住所、ご連絡先に変更はございませんか。

お取引に関する重要な書類や大切なお知らせなどがお届けできなくなりますので、変更がございましたら、「登録事項変更届」の用紙を弊社ホームページ・マイページまたはお電話にてご請求の上、変更手続きをお願いいたします。

なお、メールアドレスのご変更は、弊社ホームページ・マイページ上またはお電話でもお手続きが可能です。

※海外転勤等で日本非居住者となられるお客様※

海外転勤等で日本非居住者となられる場合、ご出国前までに所定の手続きが必要となりますので、お早めにご連絡いただきますようお願いいたします。

【毎月つみたてスケジュール】

次回引落日は、10月5日(火)

10月分金額変更・中止・再開締切日… 9月21日(火)

11月分新規・口座変更締切日… 10月1日(金)

※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