

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 2022年1月31日基準

「今だけ、金だけ、自分だけ」の次へ

米中冷戦が公然のものとなり、新型コロナウイルスの登場で世界が分断されることで、1989年以降続いていたグローバリゼーション拡大の流れが大きく逆流しています。拡大しつつあったEUも、イギリスの離脱で大きく方向転換しています。

1989年11月にベルリンの壁が崩壊した時、漠然とこれからは良い時代が来るような気がして、世界の多くの人々が歓喜でこれを迎え入れました。そういえば、関連会社のメガネ店でも、当時お客さまにベルリンの壁の一部をプレゼントしてお祝いした覚えがあります。確かにその後グローバリゼーションは、人、モノ、金の動きを自由にし、活気に満ちた時代となり、インターネットの普及がさらにその流れを加速させていきました。

しかし、その一方で、この時代は何十倍もの賃金格差のある西側の11億人と東側の30億人の経済圏間の扉が開かれ、世界規模での競争が始まった時代でもあります。先進国においては中産階級が崩壊、日本でも倒産を逃れることが出来た企業



は、国内ではリストラや非正規雇用の拡大を手掛ける一方、海外の安い人件費を活用すべく海外投資を増大させ、利益を蓄積していきます。世界的な資本家と労働者の格差拡大も、このような大きな流れがあったということですね。各国の

政治家もこれを「規制緩和」「自由化」「民主化」という新自由主義的な政策で推進していきます。このような世情を反映して、特に先進国では「今だけ、金だけ、自分だけ」といった寒々とした風潮が広がっていきました。ある意味、自分を守るのが精いっぱいだったのでしょうか。

では、新しい時代はどうなるのでしょうか。今までの反対ということならば「長期で、本当の豊かさを考えて、皆の為、地域の為、地球の為に」ということでしょうか。そういえば、最近、世論もそのような価値観に変わってきたような気がしませんか？そこで私が注目しているのが、本来、昔から存在する日本の価値観です。

例えば、アメリカ人や中国人はメイキングマネーが善であり人生の目的であることを隠しません。もともと生存競争や変化の極端な国ですから、お金しか信用できないというのわかります。ですから、もともともらしい経営理念や社会貢献というのがあっても、目的を達成する為の手段と割り切っている感があります。以前、関連会社のアメリカ法人で社長をした際、経営理念の説明で各店をまわりましたが、彼らの理解は「なるほど、そういう考え方だとビジネス（お金）が上手くいくのね」といったものでした。逆に日本ではお金にばかりこだわる人間や企業は軽蔑されてしまいますよね。

また、投資の世界では「長期」といっても3年かそれ以上5年でしょうか、本質的な経営者にとって、長期は30年です。何故なら経営者にとって一番大事なテーマが次代、次々代の経営者の育成であり、その為には一世代、30年くらいの時間が必要だからです。日本では寿命の長い企業が圧倒的

に多いのですが、日本の企業が、より長期志向であることも、その根拠の様に思っています。

また、社長の所得をみても、一般的に社員との格差はアメリカのように極端に大きくありません。事務所も大部屋だったり、社員食堂で一緒に食事をしたり、中にはトイレ掃除に精を出す社長もあり、皆の尊敬を集めています。「質素儉約」も日本企業の家訓によくみられる言葉です。そもそも株式会社という概念が西欧から輸入される前は、会社が株主のものであるという意識はなく、お客様や社員、それに取引先や地域社会など、皆のものという意識が強かったと思います。今や日本でもM&Aが盛んになりましたが、価格だけでなく、従業員の処遇を優先的に考えて売却先を選ぶのも、日本企業の特徴だと思います。

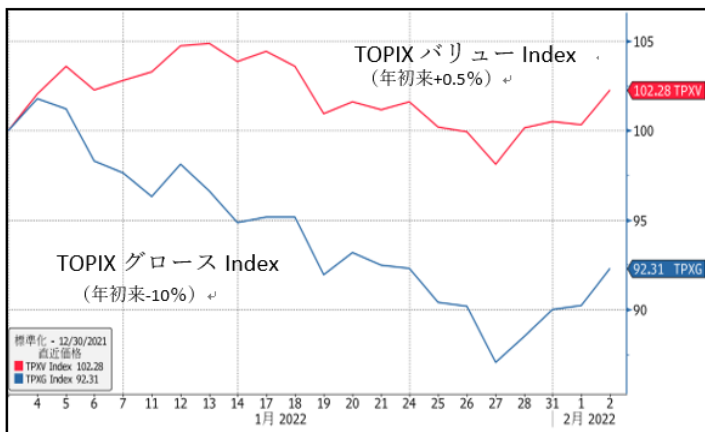
そういう意味で、グローバリゼーションが転換期を迎えた今こそ、欧米に学ぶことだけでなく、日本の古きを訪ねることも、必要なことだと思います。「長期で、本当の豊かさを考えて、皆の為、地域の為、地球の為に」を考える、新しい時代にマッチしたファンドを選別する一方、「カッコイイお金の使い方」を目指し「活かす」セミナーも、是非力を入れていきたいと思えます。今後もどうぞよろしくお願いたします。



多根幹雄



1月は、株式市場にとってはまれにみる厳しい月となりました。ただそれは株式指数が調整したからではなく、最近、特に急落しているグロース株と、その一方で堅調に推移したバリューストック株との鮮明になったからです。(図表1)1月の市場動向で顕著だったのは、特定のセグメントに投資が集中したことでしょう。



図表1

Source: Bloomberg

コモディティ価格に関しては、特にエネルギー価格が高騰しているため、さらにインフレ圧力が上昇することが予想されています。原油価格は近いうちに1バレル1100ドルを目指すだろうとの観測もあります。ロシアによるウクライナ侵攻危機も、1

月に市場が乱高下した重要な要因ですが、政治的な問題であるため、今後の展開を予測することは非常に困難です。

1月の株価下落は主に長期的なインフレ圧力の

高まりに起因しています。一部の市場ストラテジストは、インフレ高進が一過性ではないと認めた米FRB(連邦準備制度理事会)が、今年4〜5回の利上げを行うだろうと予測しています。これは米国金融当局による金融緩和終了を意味しますし、量的金融緩和の終了(図表2)は債券市場の低迷にも拍車をかけ、米国10年債利回りは2021年末の1.51%から1.87%に上昇しました。



図表2

Source: BCV

さらに、米国短期債利回りも急上昇し、2年債利回りは0.73%から1.8%に達しました。これによりイーエルドカーブはフラット化しました。イーエルドカーブのフラット化は数年後の経済活動やインフレ鈍化を示唆します。短期金利の上昇は、特に、テクノロジー株などの有利子負債の多い企業にとって大きなマイナス要因となります。そして、こうしたテクノロジー株は、その分類の仕方が正しいかどうかは別として、グロース株に分類されます。

市場の乱高下は数週間から数カ月にかけて、あと数回はあるだろうとみえています。ただし、株価が落

ち着きを取り戻すところには、現在見られる銘柄及びセクター間の著しい乖離が多少修正されているだろうと考えています。また、ボラティリティの高い市場環境では価格の乖離が起こり、「イベンドリブ」などの投資戦略にとっては良い投資チャンスにもなりえます。そして、中央銀行のさらなるタカ派的な政策により金利が上昇し、資金調達コストが高くなるため、利上げ前の取引前倒しが予測されることは言うまでもありません。

金価格は、インフレ懸念の再燃に伴い価格上昇が期待されていましたが、それに反し1.5%減と小幅な下落となり期待外れの結果となりました。それとも金価格の動向は投資家に対し、(インフレはそこまで高進しないという)より現実味のあるメッセージを発していたのでしょうか？

債券市場はインフレ圧力が強まる中、10年債利回りが2%近くに上昇しています。当社は現在の環境下での債券投資は念頭にはおいておらず、同資産には引き続き慎重な見方を維持しています。今年には世界経済の成長鈍化が予想され、目下市場は調整局面にあります。2022年の株式投資のリターンは昨年ほどではないにしろプラスになると考えています。主要な中央銀行当局者の金利見通しが徐々に引き下がるにつれて米ドルが安定もしくは修正されるとみられることから、引き続き新興国市場への投資機会を検討しています。



樋口恭信

★私と長期投資の出会い

クローバーアセットマネジメントの顧客の皆様、初めまして大原幹之と申します。

私と長期投資の出会いは今も彼は、20数年前になります。当時は父親の廃業したバブル期の債務整理に目途が付き、一息ついた頃でした。

二度とあんな経験をしたくないと、心底思っていた私は、余裕の生活は事業を成功させる以外ないと思っておりました。

『金持ち父さん貧乏父さん』の一冊の本との出会いが投資家人生のはじまりです。著者はサラリーマンのまま長期的投資家になることも勧めていました。

『そうか安定的に収入得て、少しずつ投資していれば、老後は余裕がある暮らしができるんか』そう考えた私は早速、雑誌『日経Zaï』を購入、そこでさわかみ投信を知りました。

株といえば、ギャンブルに近い印象をもっていましたので、まだ、投資を始めず一年間は新聞の株価ばかり見ていました。ITバブルがはじけてひとところ収まった頃で、『金融ビックバン、自己責任、ハゲタカファンド』、そんな言葉が飛び交っていました。

相場が比較的安定的だったので、さわかみ投信を自積で購入開始、いよいよ投資家としてスタートです。そんな折、財政構造改革と郵政民営化をスロガンに小泉内閣が発足。あつという間に日経平均株価が下落過去最低を記録、当時はようやくバブル期のメスが入り期待の下落で私も楽観視していました。その後、あれよあれよと株価が急上昇、こん

なに急に値上がりするなんて、また急落するはずだ、逆に怖くなった私はさわかみ投信に電話をし、澤上社長(現会長)と話ができて、「上がった怖いといった奴は初めてだ」と言われたのが、懐かしい思い出です。

今はわかりませんが、当時は気軽にお話できたのです。

その後、『守・破・離』の言葉があるように、さわかみ投信依存ではなく、自分の頭で考える武者修行の旅に出ます。長期投資の結果は、時間が経たないとわからないのです。その間にいろんな独立系投信が誕生します。お世話になった石津さんを思い出し、クローバーさんと再会します。

長期投資はよく航海に例えられます。風もあつたら時化もあります。私の経験則では、時化といわれる相場が下がったとき、投資家として鍛えられていると思います。(その時は辛く長く感じるのです。(涙))

しかし、上がったとき、その苦しさに耐えた分、喜びも大きいのです。

この先どうなるかわかりませんが、今できることを必死のバッチでやっていきます。

最後までお付き合いいただきありがとうございます。ありがとうございました。



大原 幹之



←多根社長所有の伊豆たねころ山農園で自分でお茶を点てる筆者



ネットセミナーにいつも京都から参加していただいている大原さん。オンラインでは何度もお話させていただいておりますが、まだ一度も直接お会いできていません。出張セミナーなどで関西にお邪魔した際にはよろしく願いいたします。

三浦 隆任

1月のマーケットの概要

米国株式市場は、上昇して始まりましたが、1月5日FRBの12月のFOMC議事録が公開され、金融緩和の縮小に向け、さらにタカ派的議論がなされていたことが分かり、相場は下げに転じました。12日に発表された高水準の消費者物価指数はインフレ懸念を呼び、新型コロナウイルスの感染再拡大も大きな懸念材料となりました。1月26日のFRBの発表では「3月にはFF金利の利上げ、債券の買い入れ終了、大幅な保有資産の圧縮」にも言及、緊迫するウクライナ情勢もあり、相場は一旦不安定になりましたが、FRBの姿勢が明白になった事でむしろ大きく値を戻しました。

一方、日本株式市場も月初の高値から、急速に値を下げ、途中、日銀によるETF買い付けが2回ありましたが月末まで下落しました。1月27日には、新型コロナウイルス感染急拡大も背景に急落となりましたが、その後、急速に値を戻しています。

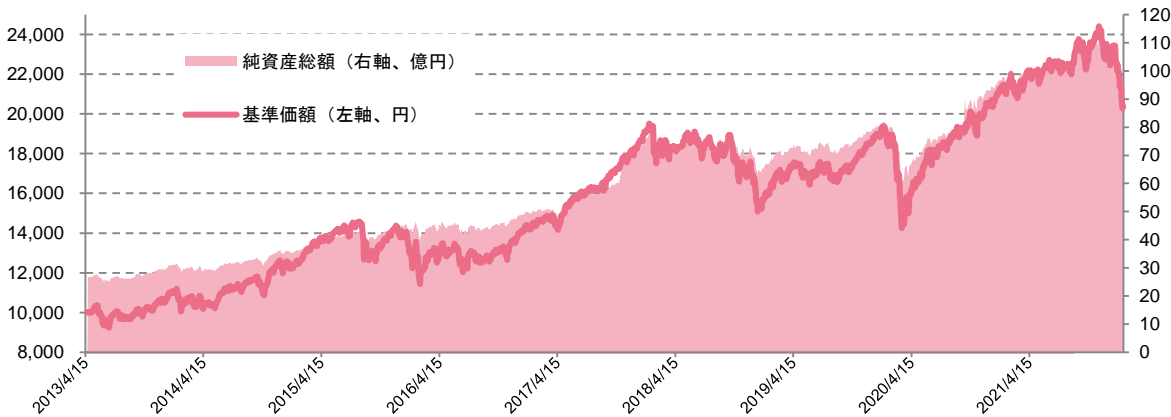
コドモファンド

変幻自在ずーっとおまかせ

【1月の運用コメント】

金利の上昇局面で、グロース株からバリュー株への大きなシフトが起こり、特に日本株グロースのアトランティスが大幅下落、SBIネクスト、同リバイブ、昨年まで好調を維持していたヴァレンなど中心となるファンドが下落、ファンドの基準価額は-13.11%となりました。すでに、大きく下落したファンドは、急速に値を戻し始めていますが、今後も慎重な運用を心掛けます。

基準価額と純資産総額の推移



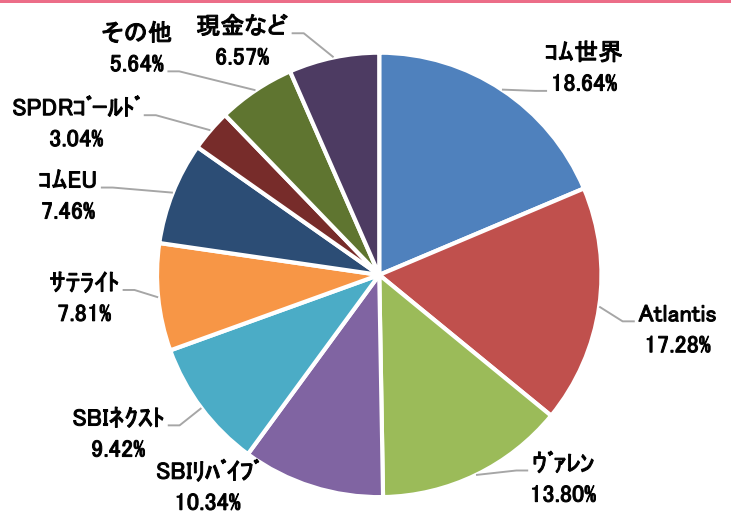
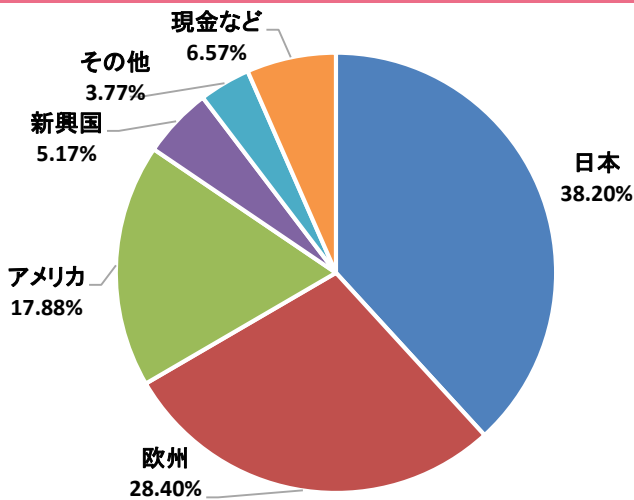
組み入れファンドTOP5 基準価額の前月比

コムジェスト 世界株式	-9.64%
Atlantis	-23.16%
ヴァレンS	-13.14%
SBI リバイブ	-13.32%
SBI ネクスト	-19.94%

コドモファンド概況

基準価額	20,364円	信託期間	無期限
純資産総額	9,382百万円	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
-13.11%	-13.64%	-9.03%	-3.86%	27.67%	103.64%
				(複利年率)	(複利年率)
				(8.48%)	(8.41%)

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1.75±0.5%(税込/概算)

浪花おふくろファンド

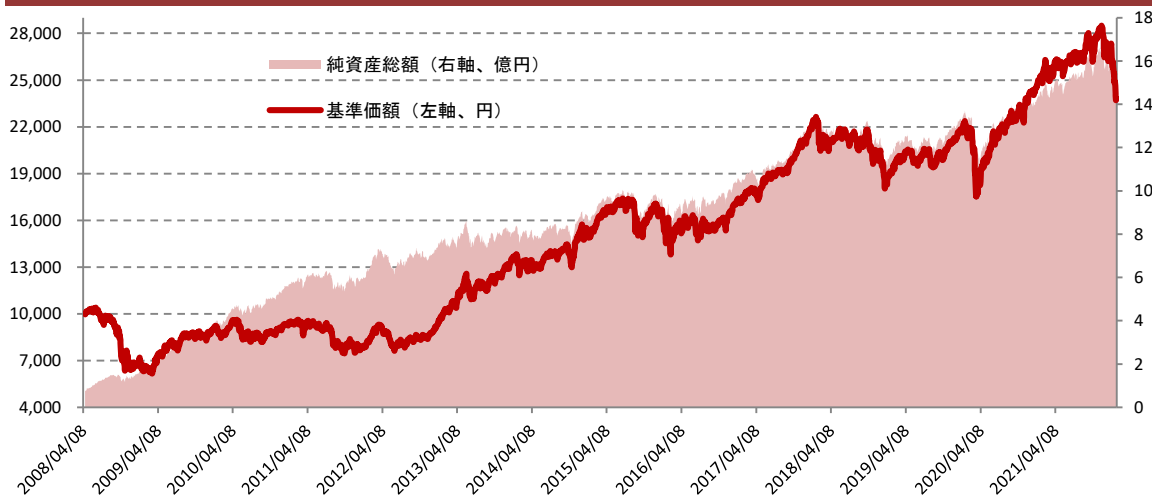
じっくりどっしり長期運用

【1月の運用コメント】

金利の上昇局面で、グロース株からバリュー株への大きなシフトが起こり、特に日本株グロースのカーディフが大幅下落、SBIリバイブ、コムジェスト世界、同ヨーロッパなども下落、ファンドの基準価額は-12.60%となりました。すでに、大きく下落したファンドは、急速に値を戻し始めていますが、今後も慎重な運用を心掛けます。

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

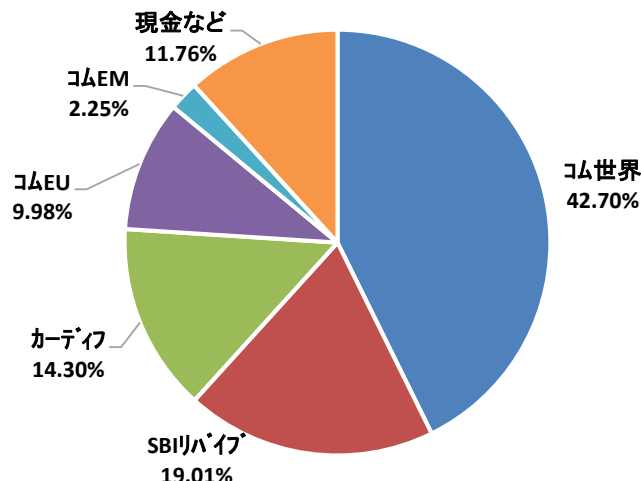
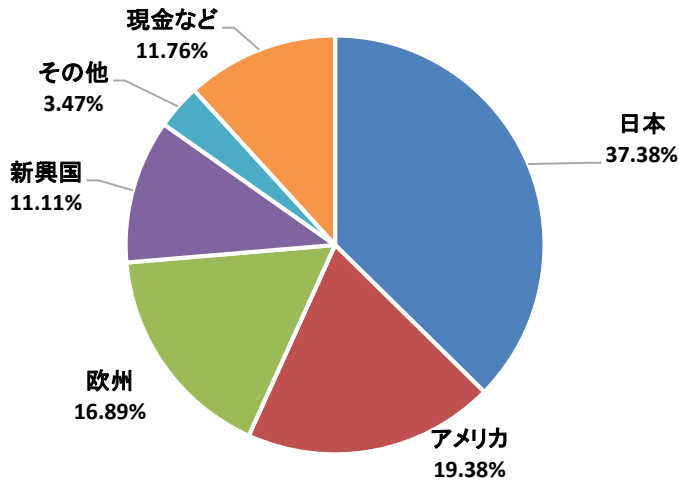


コムジェスト世界株式	-9.64%
SBIリバイブ	-13.32%
カーディフ	-26.58%
コムジェストヨーロッパ	-13.16%
コムジェストエマージング	-3.01%

浪花おふくろファンド概況

基準価額	23,807円	信託期間	無期限
純資産総額	1,417百万円	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
-12.60%	-14.07%	-9.76%	-5.08%	25.11%	138.07%
				(複利年率)	(複利年率)
				(7.75%)	(6.48%)

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%)**
組み入れ投資信託証券も含めた実質的な負担 年率1.65±0.5%(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

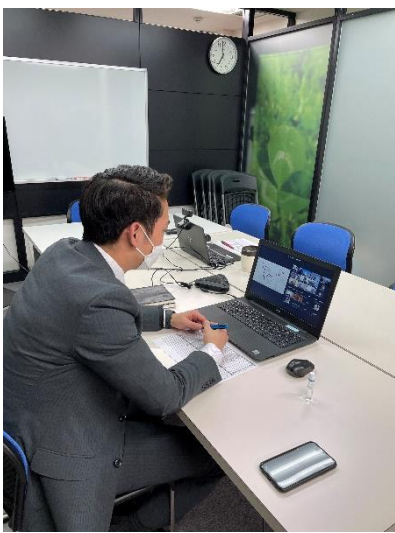
クローバー長期投資セミナー

「クローバー」投資政策セミナー2022.1.14日開催。スタート前、ZOOMの調子が悪く、不安を抱えながらのスタートとなりました。開始が遅れ、ご参加の皆様には、ご迷惑をおかけし大変申し訳ありませんでした。

12月の状況について私(磯野)から。11月の終わりに新型コロナウイルス オミクロン株の急拡大で、大きく下落したところから始まり、感染力は強いが、毒性が少ないらしいということで買い安心感が広がり、株価が上がリ、今度は金融緩和の縮小が決まり、いったん調整しましたが、経済の状況は順調で、結局1か月ではかなりのプラスとなりました。



樋口さんからは、現状分析。「インフレは、かなりのところまで来ている。すでに米、日、独の10年国債は上昇圧力を受けている、ただ、過去のパターンでは、短期金利の上昇時点は、株価上昇局面の可能性があり、ここでは、日本、欧州、新興国などに投資チャンス。」
社長からのコメントは、「長く続いた金利



刻な感じはなく、もうすでに3回目の接種が進み始めている。オミクロン株によってむしろ集団免疫が広がっていけば。」なんて話もありました。

の低下局面が終わり、金利上昇で、株式市場全体が大きくプラスにはなりにくいですが、そんな状況でいい企業を選別していくアクティブ運用が生きてくる。」ということでした。

交流会では、峯岸さんから、フランスのコロナ事情の話。「最近では一日、30万人以上の感染者数だが、人々は、接種証明をもっていれば、生活に制約はないので、そんなに深

☆銀座ランチシリーズ

東銀座イタリアン「エッセンス」

いつものことですが、ここも気になってたお店。勇気を出して入ってみました。目的の店がお休みで急遽11時45分に入店。落ち着つく店内の雰囲気、



と思ったから、壁紙が「コテ目が残った漆喰壁」のデザイン、ウチのリビングと全く同じです。センスいいです

ね。テラス席も含め29席らしいですが、先客は一人。ただよく見ると予約の札があちこちに。12時までには8割が埋まりました。キッチンに続くカウンターにはハムのスライサー(生ハムなんかスライスするんですよ)、ガラス張りのキッチンでは、シェフが忙しく動いています。カ



ピスタチオ入りのポロニーニャソーセージ(前菜)

カサレツェにトマトソースがうまく絡んでいい感じですよ



トラリー、皿なども高級品でなく好感が持てます。サラダとパンが付く。パスタセ

ツトが1000円、お手軽なのでプラス1000円でコーヒーを付けました。私が選んだのはカサレツェというショートパスタのツナ・トマトソース仕立て。切り口はS字型の変わったパスタでメニューで使っているところはあまり見ません。私は、乾麺で売っているものをたまに買いますが、うれしいですね。こんなものを使っている店があるのは、ソースに、ツナと舞茸が入っていて、食感が面白かったです。サラダもそこでポリュームがあり、自家製のパンも付いてお得感あります。「お店の名前は？」と聞いたんですが、「……」。2回聞きましたが、マスクと早口と滑舌が悪いのとで、まったく聞き取れず、シヨップカードをいただきました。また来る店の一つになりました。

★家居酒屋のすすめ

少しずつ外での食事や飲み会などが復活しつつありますが、まだ以前のように気軽に居酒屋などには行けない世の中ですね。もちろんお酒は家でも飲めますが、居酒屋のあの雰囲気、料理が少し恋しいです。そんな私が最近やってみた「家居酒屋」についてご紹介させていただきます。まずはメニューを決め、それをお店にあるメニューのように書きます。紙を一度くしゃくしゃにしてから再度広げると、より居酒屋のメニューっぽくなるのでお勧めです。あとはちょっとした小道具、居酒屋にありそうなグラス、前掛け、ハチマキ、メニューを書く用の筆（ペン等）があるとより居酒屋に近づきます。どれも100円シヨップで揃えられるのでコスパもいいです。このようにして料理以外のところでこだわってみるのは単純に楽しいですし、ただの宅飲みとの差別化ができます。あとは頑張って料理を作って



少し贅沢なお酒を用意すれば家居酒屋の完成です。当たり前ですが、自分が好きなものを好きなだけ食べられるのも家居酒屋のいいところですよ。お酒も炭酸水などでアルコール度数を調整できるので、

私みたいにお酒が弱い人間はお店のお酒より色々な意味で飲みやすいです。皆さんもよければやってみてください。



三浦隆任



今回の月次レポートは主にテレワークで作業をしました。会社にあるパソコンだと二画面で作業ができるのですが、テレワークですとノートパソコンなので画面は一つで、かつサイズも小さいのでいつも以上に目が疲れた気がします。最近首を痛めたのもあり、電子レンジで温める小豆カイクを首用と眼用で買ったのですが、これがとてもいいです。冬は特に手放せないものになりました。

三浦 隆任

「逆風吹き荒れる成長企業への投資環境”企業のクオリティ”は潮が引いたとしても変わらない」

ふやす
(中級)
2022年
3月4日(金)
18:30~20:00

コムジェスト
ライブ配信セミナー
定員30名
(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
コムジェスト・アセットマネジメント(株)
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



ふやす
(中級)

“クローバー 投資政策セミナー 2022.3”

3月11日(金)
18:30~20:00

ライブ配信セミナー
定員30名
(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

【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、確定申告は不要です。 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必要です。	下記の手続きをされる方は、 確定申告が必要です。 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される方
特定口座* (源泉徴収なし)	確定申告が必要です。	
一般口座	確定申告が必要です。	

※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、2022年2月16日(水)~2022年3月15日(火)です。(2022年2月7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7日(月)
3月分金額変更・中止・再開締切日... 2月21日(月)
4月分新規・口座変更締切日... 3月2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