

2016

10月

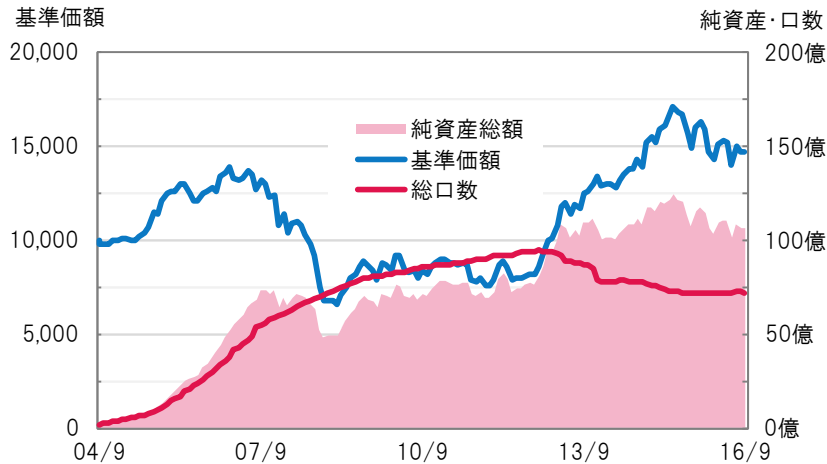
# ありがとうファンド 月次運用レポート

## Arigato Fund Monthly Report

第146号-②【基準日2016年9月30日】



### 基準価額の推移



### ファンドの情報

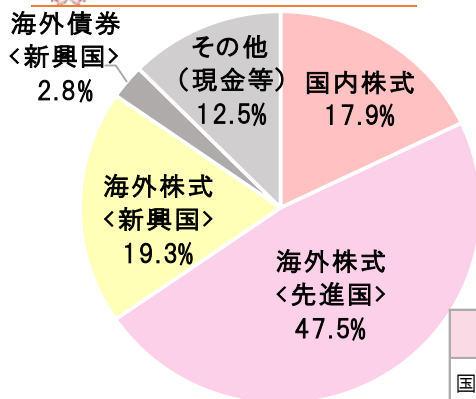
基準価額	14,776円
純資産総額	106億82百万円
口座数	4,874
積立割合	57.0%

### ファンドの騰落率

ファンド/参考指数	1ヶ月	6ヶ月	1年	3年	5年	設定来	年率複利	標準偏差
ありがとうファンド	+0.6%	▲2.4%	▲0.7%	+17.7%	+88.7%	+47.8%	3.28%	18.0
TOPIX配当込み	+0.3%	▲0.8%	▲4.2%	+17.8%	+92.9%	+45.8%	3.17%	22.9
MSCI ACWI (世界、円)	▲1.5%	▲3.9%	▲4.8%	+22.0%	+123.7%	+111.2%	6.38%	22.5
MSCI KOKUSAI (日本除く先進国、円)	▲1.6%	▲4.6%	▲5.3%	+25.4%	+139.3%	+119.3%	6.72%	23.8
MSCI EM (新興国株、円)	▲0.8%	▲0.9%	▲0.9%	+2.6%	+55.2%	+162.3%	8.31%	26.5

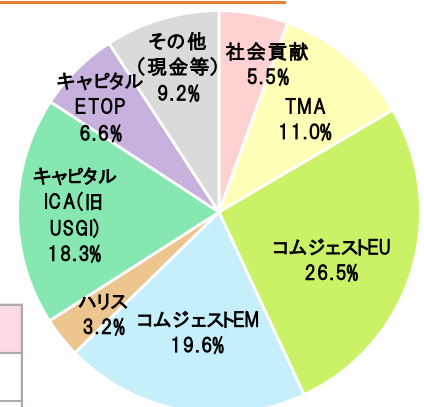
※「年率複利」は、過去の実績値であって将来の成績を保証するものではなく、またお客様ごとの購入時期によって運用結果は異なります。「年率複利」と「標準偏差」については、ありがとうファンド設定来(2004年9月1日)からのデータを基に、弊社にて計算しております。参考指数(円ベース)の騰落率についてはFACTSETよりデータを参照し、弊社にて計算しております。(レポート最終ページに注記があります。)

### 資産配分(8月末時点)



地域・資産	組入比率	基準値	基準比
国内株式	17.9%	7%	+10.9%
海外株式<先進国>	47.5%	60%	-12.5%
海外株式等<新興国>	22.1%	28%	-5.9%
その他(現金等)	12.5%	5%	+7.5%

### ポートフォリオ(9月30日時点)



ありがとう投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第304号 一般社団法人投資信託協会会員

このレポートはありがとうファンドの運用状況等を開示するための情報提供を目的として、ありがとう投信株式会社が作成したレポートです。信頼性が高いと判断した情報等に基づいて作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。投資信託の取得を希望される方は、必ず目論見書の内容をご確認の上、ご自身の判断でお申し込みください。

直近のマーケット動向、ありがとうファンドについて



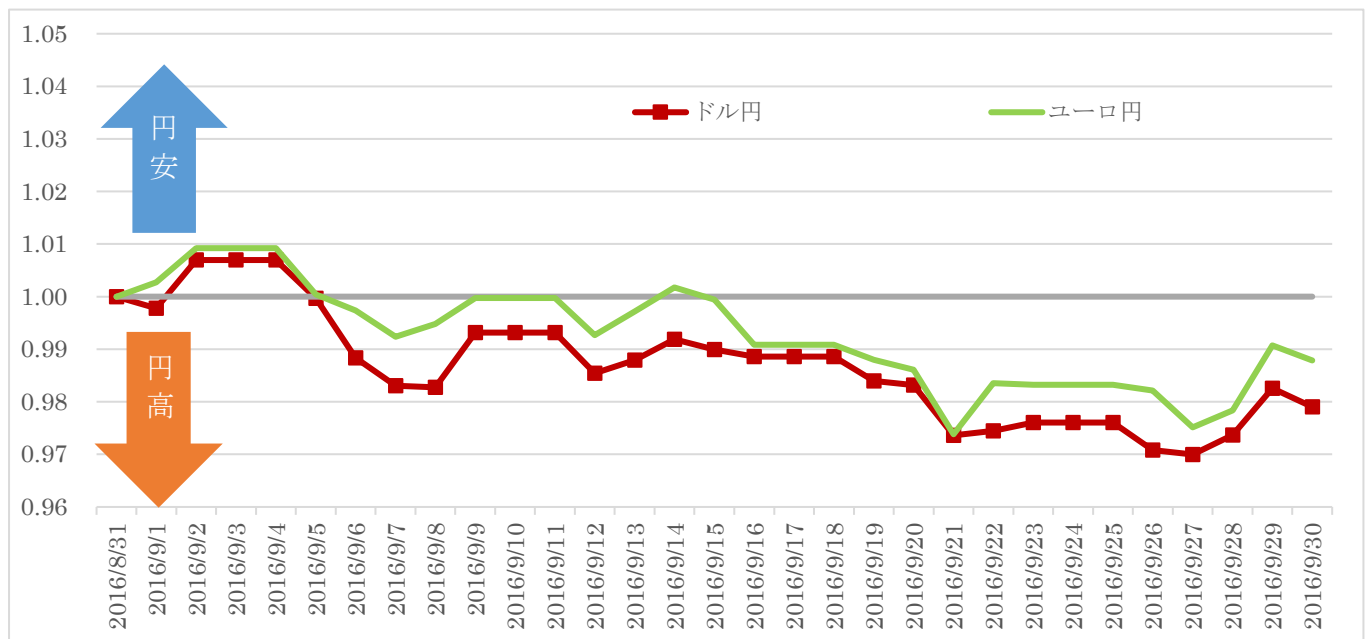
9月のマーケットはどうでしたか？

9月のマーケットの動きですが、前月から引き続き米国利上げ観測に左右される展開になりました。序盤は、米国の弱い経済指標発表、市場の予想を下回る8月の米国雇用統計などが発表され、米国の早期利上げ観測が後退したことにより、各市場は上昇基調、為替は円安に推移しました。しかし中盤にかけて、ドラギECB総裁(欧州中央銀行)が金融政策の現状維持を発表しました。金融市場の多くはECBが量的緩和策の延期などの追加緩和に踏み切ると予想していただけに、株価は反発し、為替も円高基調に戻りました。また、地区連銀総裁の一部が早期利上げについて言及するなど、再び早期利上げが意識される局面もありましたが、他の米金融政策当局者が利上げに対して慎重な発言をするなど、利上げのタイミングについて方向感がなく、月後半の米連邦公開市場委員会(FOMC)と日銀の総括的検証を前に様子見の展開になりました。月後半は、FOMCは利上げを見送り、株価を上げましたが、ドイツ銀行経営悪化が懸念され、各市場値を下げましたが、石油輸出国機構(OPEC)原油生産量の減産に踏み切ったことにより値を戻しました。月間の騰落率としては、TOPIX(配当込)は0.3%の上昇、米国S&P500はドルベースで0.02%の上昇、欧州MSCIヨーロッパはユーロベースで0.01%の下落、新興国MSCIエマージングはドルベースで1.3%の上昇となりました。



為替相場は月末時点で、ドル/円で101円台、ユーロ/円で113円台となり、前月末比対ドル、対ユーロ共に円高にふれました。

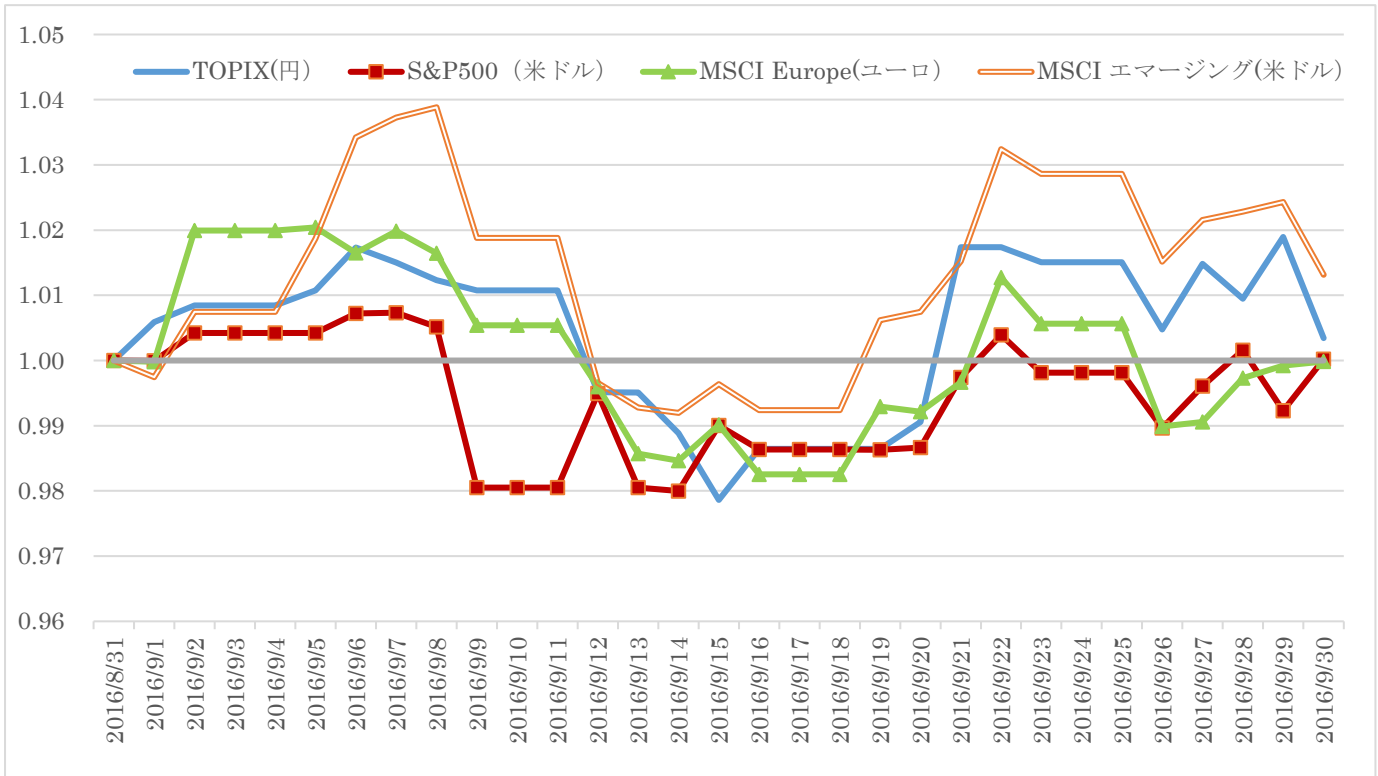
【ドル相対円、ユーロ推移】2016年8月31日を1として指数化



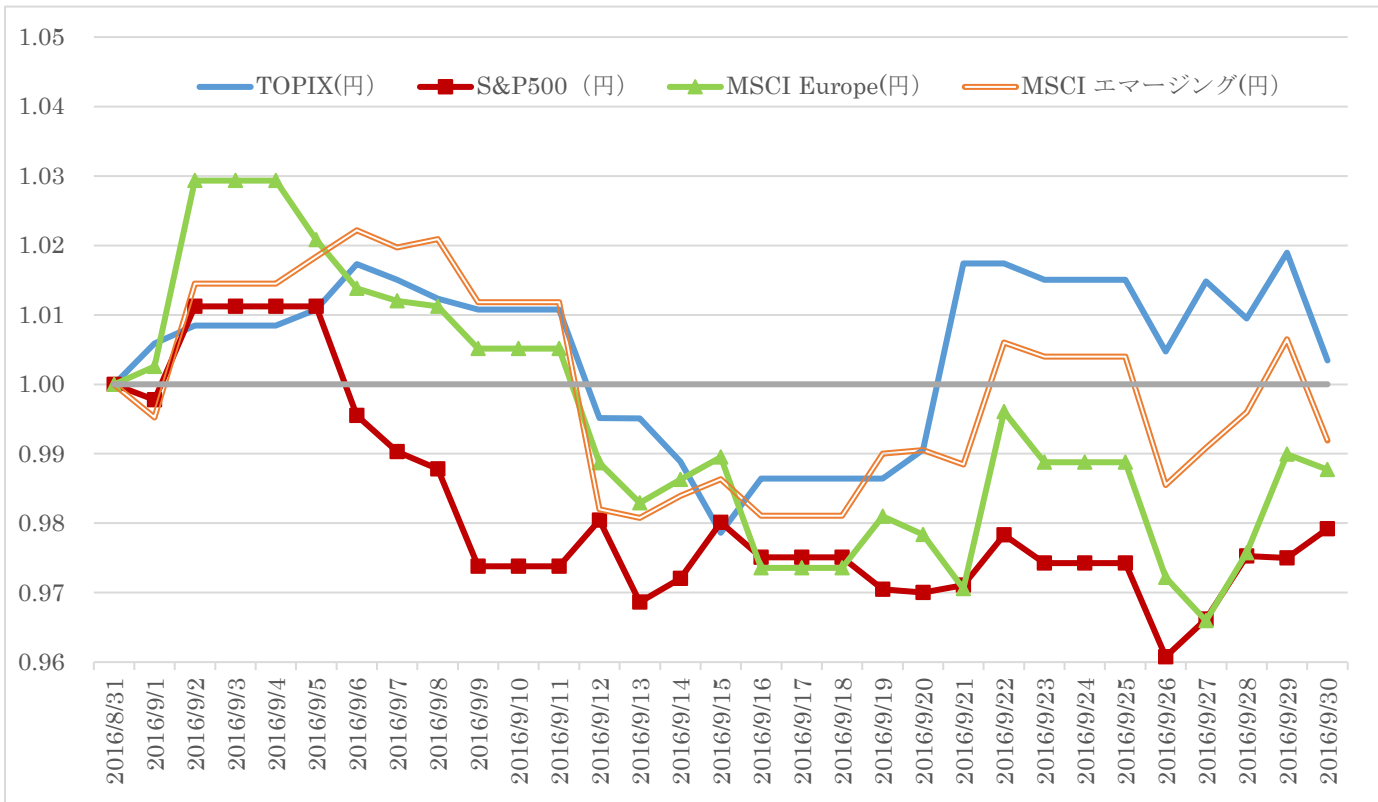
ありがとう投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第304号 一般社団法人投資信託協会会員

このレポートはありがとうファンドの運用状況等を開示するための情報提供を目的として、ありがとう投信株式会社が作成したレポートです。信頼性が高いと判断した情報等に基づいて作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。投資信託の取得を希望される方は、必ず目論見書の内容をご確認の上、ご自身の判断でお申し込みください。

【主要株式指数推移(配当込、各国通貨ベース)】2016年8月31日を1として指数化



【主要株式指数推移(配当込、円ベース)】2016年8月31日を1として指数化



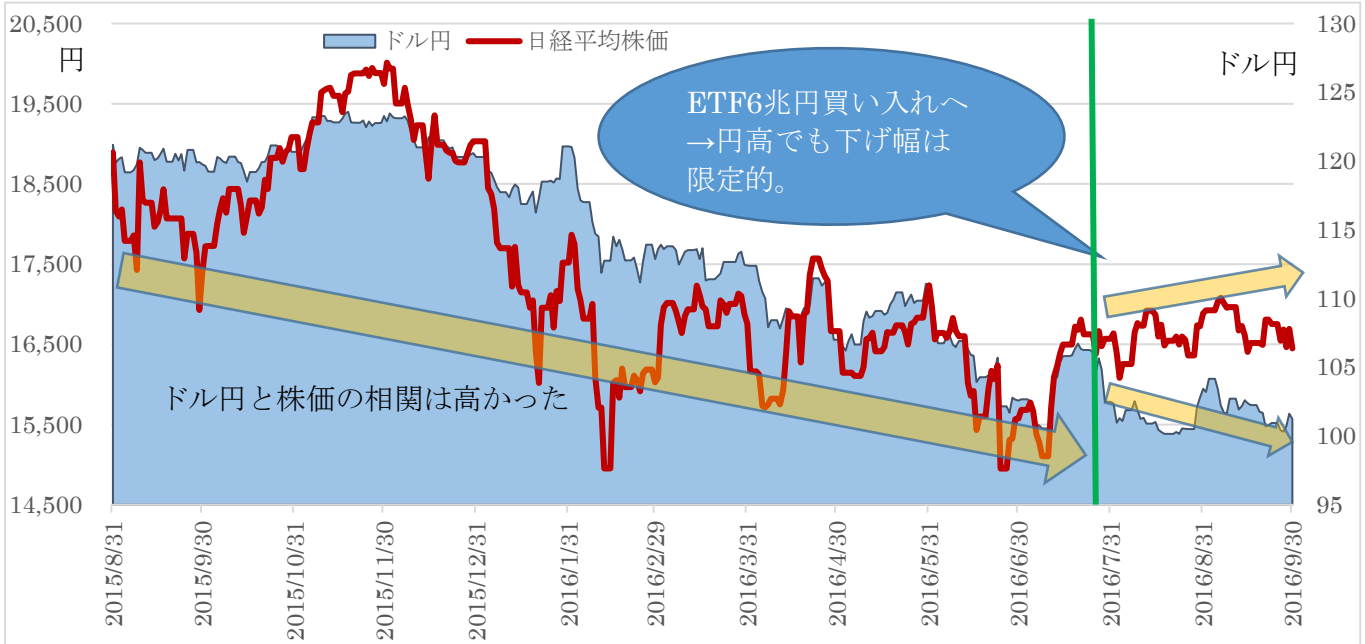
ありがとう投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第304号 一般社団法人投資信託協会会員

このレポートはありがとうファンドの運用状況等を開示するための情報提供を目的として、ありがとう投信株式会社が作成したレポートです。信頼性が高いと判断した情報等に基づいて作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。投資信託の取得を希望される方は、必ず目論見書の内容をご確認の上、ご自身の判断でお申し込みください。

上記現地通貨ベースの指数推移をみて頂くと、今月も比較的新興国株が堅調に推移したことが確認できると思います。また下図のように、日銀のETF 買い付けが続く日本株は為替が円高に振れるなか、下げ止まる傾向が見られました。



【日銀のETF買い付け増額効果】 7月29日以降買い付け額を約3.3兆円/年から約6兆円/年規模へ



ありがとうファンドの運用はどうでしたか？

ありがとうファンドの9月の月間騰落率は0.6%の上昇となりました。投資先ファンドでは、円ベース比較で社会貢献ファンド、コムジェストエマージングファンド、ALAMCOハリスファンドが各種参考指数にアウトパフォームする結果になりました。

9月中の売買状況については、足元当ファンドの日本株保有比率が比較的高いため、主な投資対象を日本株式としている社会貢献ファンド、TMA長期投資ファンドを一部売却しました。また長期でパフォーマンスの低迷を続けているALAMCOハリスバリュー株ファンドを一部売却しました。一方、欧州、エマージングを投資先とするコムジェストヨーロッパファンドとコムジェストエマージングファンドを買い増しました。





今後の見通しはとなりそうでしょうか？

今後の見通しについてですが、引き続き米国利上げのタイミングにより左右される市場になるでしょう。英国EU離脱決定で世界経済の見通しはさらに不透明になりましたが、年初来高値を更新する米国の経済は底堅く、早期利上げ観測も見られるようになってまいりました。米国株式市場においては利上げの影響はある程度織り込まれていると考えます。よって、一度の利上げにより大きく値を下げることはないでしょう。一方日本株式市場については、米国の早期利上げ観測環境下では日米の金利差を鑑みて円安になる傾向があります。円安自体は株価にとってプラス要因になると思いますが、日銀のETF買い付け額増額などの追加金融緩和により、株価は企業のファンダメンタルズによる株価上昇とは異なる動きをすと考えていますので、日本株式市場については引き続き慎重な見方をしています。欧州株式市場は引き続き不透明な経済環境ですが、欧州中央銀行の金融緩和は日本のそれよりは余地があると考えています。エマージング株式市場においては、足元では原油価格も安定してきて、年初からの回復も見えてきました。中国経済の鈍化などの問題は引き続きありますが、経済成長率の絶対値は先進国と比べて高く、長期での成長が見込まれると考えています。



今後の運用方針はとなりそうでしょうか？

今後の運用方針ですが、世界経済は減速基調の状況が続いています。しかしながら、長期投資の観点からみると、価値を大きく付加できる企業については、世界経済が低調である中でも堅調に企業価値を高め、市場も高く評価していきますので、今後も付加価値を多く創造できる企業に選別投資しているファンドを厳選して投資していきます。





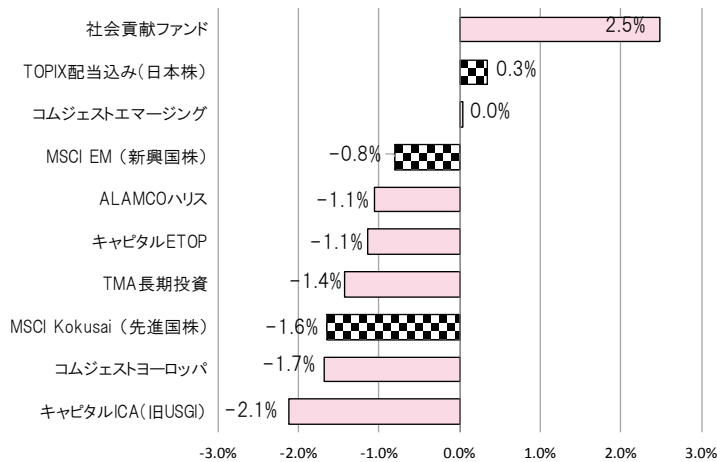
投資先ファンドの状況について教えてください。



まずは下の投資先ファンドの月間と年間の騰落率をご覧ください(2016年9月30日時点)

【月間騰落率】

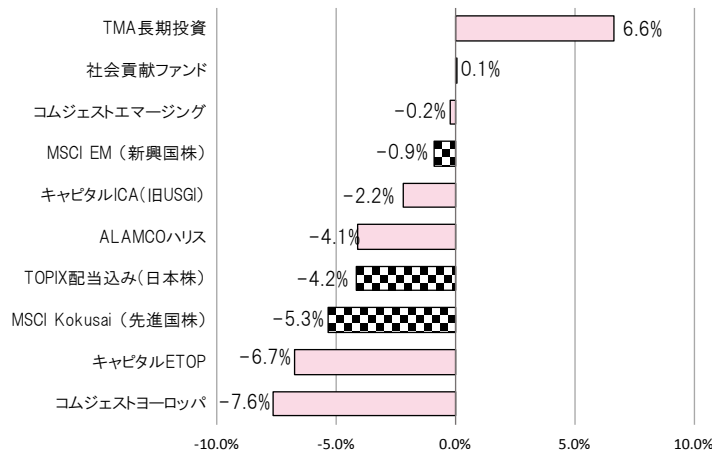
投資先ファンド月間騰落率



月間騰落率については、社会貢献ファンド、コムジェストエマージングファンド、ALAMCOハリスファンドが参考指数(円ベース)に対しアウトパフォームしました。日本株について、前月の金融株が買われる相場からの反転で今月は医薬品、小売業などのセクターが値を上げたなか、特に小売業の銘柄を多く保有する社会貢献ファンドの成績が堅調でした。

【年間騰落率】

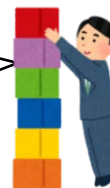
投資先ファンド年間騰落率



年間騰落率については、TMA長期投資ファンド、社会貢献ファンド、コムジェストエマージングファンド、キャピタルICAファンド、ALAMCOハリスファンドが各種参考指数(円ベース)に対しアウトパフォームしました。一番低調なパフォーマンスのコムジェストヨーロッパファンドについては、足元原油価格の改善がみられるなか買われているエネルギー関連セクター、原油改善に伴う商品市況の改善から値を上げている素材関連セクターの保有比率が参考指数相対で低位だったこともあり、アンダーパフォームする結果になりました。

※ 上記参考指数(円ベース)の騰落率については FACTSET よりデータを参照し、弊社にて計算しております。(レポート最終ページに注記があります。)

マーケットが楽観的な時も悲観的な時も、長期投資はじっくりコツコツ続けていくことが大切です！時間を味方につけて、一緒に「ありがとう」の輪を広げていきましょう！何かご不明な点がございましたら、お気軽に弊社までお問合せください。(ありがとうファンド運用担当者)



## 投資先ファンドの運用パフォーマンス

#	投資先ファンド	主要投資地域	組入比率	1ヶ月	6ヶ月	1年	3年	5年	年率複利(5年)
1	TMA長期投資	日本、先進国	11.0%	▲1.4%	▲1.3%	+6.6%	+39.8%	+119.5%	+16.7%
	<i>MSCI World Index</i> (先進国、円)			▲1.5%	▲4.3%	▲5.3%	+24.4%	+134.3%	+18.2%
2	キャピタルICA (キャピタルUSGI)注	米国	18.3%	▲2.1%	▲4.5%	▲2.2%	+33.7%	+159.1%	+20.6%
	<i>S&amp;P500</i> (米国、円)			▲2.1%	▲4.1%	▲2.4%	+41.8%	+180.4%	+22.5%
3	社会貢献ファンド	日本	5.5%	+2.5%	▲2.9%	+0.1%	+26.1%	+93.7%	+13.9%
	<i>TOPIX配当込み</i>			+0.3%	▲0.8%	▲4.2%	+17.8%	+92.9%	+13.8%
4	コムジエスト ヨーロッパ	欧州	26.5%	▲1.7%	▲5.9%	▲7.6%	+14.3%	+126.3%	+17.4%
	<i>MSCI EUROPE</i> (ヨーロッパ、円)			▲1.2%	▲7.2%	▲12.8%	+3.2%	+93.9%	+13.9%
5	ALAMCOハリス	日本除く 先進国	3.2%	▲1.1%	▲5.1%	▲4.1%	+5.8%	+112.6%	+16.0%
	<i>MSCI KOKUSAI</i> (日本除く先進国、円)			▲1.6%	▲4.6%	▲5.3%	+25.4%	+139.3%	+18.7%
6	コムジエスト エマージング	エマージング	19.6%	+0.0%	▲0.5%	▲0.2%	+13.2%	+79.8%	+12.2%
7	キャピタルETOP	エマージング	6.6%	▲1.1%	▲3.9%	▲6.7%	+1.2%	+45.6%	+7.7%
	<i>MSCI EM</i> (新興国株、円)			▲0.8%	▲0.9%	▲0.9%	+2.6%	+55.2%	+9.0%

注1: ありがとうファンドの運用パフォーマンスについて、当ファンドの当月末時点での基準価額を基に計算しております。当ファンドの当月末時点での基準価額は前営業日における投資先ファンド(キャピタル ETOP については前々営業日)の基準価額を基に算出されております。参考指数(円ベース)の騰落率については FACTSET よりデータを参照し、弊社にて計算しております。(レポート最終ページに注記があります。)

注2: キャピタル USGI ファンドは 6 月 17 日(投資先現地日付)をもって ICA ファンドに統合されましたので、6 月 17 日より前の ICA ファンドの基準価額は存在しません。よって上記の運用パフォーマンスは 6 月 17 日以降の ICA の基準価額を統合時点の両ファンドの基準価額で換算し、6 月 17 日より前のキャピタル USGI ファンドの基準価額と比較できるよう調整をしています。

## 各投資先ファンドの組入銘柄 TOP5

### ◎社会貢献ファンド

#### マザーファンド株式組入上位5銘柄

9月30日時点

銘柄	国	業種	事業内容	組入比率
1 ブロンコビリー	日本	小売業	名古屋発祥のステーキレストラン、郊外型でロードサイドに展開、食材や調理方法にこだわり	6.5%
2 アークランドサービス	日本	小売業	とんかつ専門店「かつや」を中心に店舗を展開、ホームセンターのアークランドサカモトから分離	5.1%
3 ミルボン	日本	化学	美容室で使用するシャンプーやリンスといったヘアケア用剤(業務用および店販用)、染毛剤、パーマメントウェーブ用剤などを開発・製造し、美容室へ卸販売する	4.4%
4 太陽ホ-ルディングス	日本	化学	プリント配線板用レジストインキで世界トップシェア、海外比率高い	4.4%
5 良品計画	日本	小売業	「無印良品」を展開する小売業者、欧米アジアなど海外にも200店舗以上	4.1%

### ◎TMA長期投資ファンド

#### マザーファンド株式組入上位5銘柄

9月30日時点

銘柄	国	業種	事業内容	組入比率
1 アサヒグループホールディングス	日本	食品	ビール系飲料を中心に酒類、清涼飲料などを扱う総合飲料会社。15年のビール系飲料合計のシェア(課税数量ベース)は38%で首位。	4.7%
2 ヤフー	日本	メディア	米ヤフーとソフトバンクの合併で設立、ポータルサイトを運営しシェアは国内首位	4.5%
3 キーエンス	日本	産業用 エレクトロニクス	FA用各種センサーを中心に自動制御・計測機器などを製造、大阪本社	4.4%
4 トヨタ自動車	日本	自動車	日系自動車メーカーの中で第1位の世界生産・販売台数規模を誇る自動車メーカー。	4.3%
5 シスメックス	日本	医薬品・ヘル スケア	血液検査、免疫血清検査、尿検査、生化学検査等に必要機器・試薬や、これらに関連するソフトウェアなどの研究開発から製造・販売・サービス & サポートまでを手がける臨床検査の総合メーカー。	4.2%

### ◎ニッポンコムジェスト・ヨーロッパ・ファンドSA

#### マザーファンド株式組入上位5銘柄

9月30日時点

銘柄	国	業種	事業内容	組入比率
1 INDITEX	スペイン	一般消費財・ サービス	日本ではZARAで有名、世界のファッション・アパレルのリディングカンパニーの一つ	7.5%
2 AMADEUS IT HOLDINGS SA	スペイン	情報技術	旅行予約管理からチェックインなどのプロセス管理まで旅行業に特化したトラベルテクノロジー企業	6.2%
3 ESSILOR INTERNATIONAL	フランス	ヘルスケア	光学製品メーカー、世界56か国に展開、遠近両用レンズのVariluxで有名	5.8%
4 DASSAULT SYSTEMES SA	フランス	情報技術	フランスで最大、EUでもトップ3に入る規模の大手ソフトウェア会社	5.4%
5 COLOPLAST-B	デンマーク	ヘルスケア	1957年にデンマークで誕生したグローバルヘルスケア企業、ストーマケア製品に強み	4.9%

### ◎ニッポンコムジェスト・エマージングマーケット・ファンドSA

#### マザーファンド株式組入上位5銘柄

9月30日時点

銘柄	国	業種	事業内容	組入比率
1 TAIWAN SEMI-CONDUCTOR-SP ADR	台湾	情報技術	世界最大の半導体専業ICファブリーメーカー	6.2%
2 NETEASE INC ADR	中国	情報技術	オンラインゲームやインターネットサービスを手掛ける。オンラインゲーム事業、広告サービス事業、電子メール・無線付加価値サービス・その他事業の3事業を展開。	5.1%
3 CHINA LIFE INSURANCE CO-H	中国	金融	中国北京に本社を置く生命保険会社、中国各地に代理店網を形成	4.6%
4 CHINA MOBILE LTD	中国	電気通信 サービス	移動体通信事業の中国国営企業、携帯電話の契約者数は世界最大級	4.6%
5 POWER GRID CORP OF INDIA LTD	インド	公益事業	インド内での送電事業、電気通信事業、送電通信コンサルティング事業を主とする企業	3.9%

ありがとう投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第304号 一般社団法人投資信託協会会員

このレポートはありがとうファンドの運用状況等を開示するための情報提供を目的として、ありがとう投信株式会社が作成したレポートです。信頼性が高いと判断した情報等に基づいて作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。投資信託の取得を希望される方は、必ず目論見書の内容をご確認の上、ご自身の判断でお申し込みください。



◎ALAMCO ハリス グローバル バリューストックファンド2007  
マザーファンド株式組入上位5銘柄

8月31日時点

	銘柄	国	業種	事業内容	組入比率
1	CNH INDUSTRIAL NV	イタリア	資本財	伊フィアット社傘下と米CNH社が合併、農機・建機で世界上位	5.4%
2	GLENCORE PLC	イギリス	素材	商品取引で首位、鉱業で世界4位の商社、本社はスイス、売上高ではネスレを凌ぎスイス最大	5.2%
3	BNP PARIBAS	フランス	銀行	世界約80の国と地域に展開する世界有数の金融グループ	5.2%
4	DAIMLER AG-REG	ドイツ	自動車・自動車部品	メルセデス・ベンツで有名な自動車メーカー、トラックでは世界最大手	5.2%
5	CREDIT SUISSE GROUP AG-REG	スイス	各種金融	世界最大級の金融総合グループの持株会社、1856年創業	5.0%

◎キャピタル・グループCA(旧キャピタル・グループ・USグロースアンドインカム ファンド クラスZ)  
株式組入上位5銘柄

8月31日時点

	銘柄	国	業種	事業内容	組入比率
1	AMGEN	アメリカ	ヘルスケア	DNA組換えや分子生物学的技術を軸とした世界的バイオ医薬品メーカー	4.1%
2	AbbVie	アメリカ	ヘルスケア	研究・開発に重点的に取り組むバイオ医薬品会社。幅広い独自医薬品の発見、開発、製造、販売を行う。	3.8%
3	VERIZON COMMUNICATIONS	アメリカ	電気通信サービス	世界最大級の電気通信事業者、150か国以上に展開、NYダウ30採用銘柄	2.7%
4	PHILIP MORRIS INTERNATIONAL INC	アメリカ	生活必需品	世界180か国以上でマール・ポロなどの製品を販売する最大のたばこメーカー	2.6%
5	ORACLE	アメリカ	情報技術	世界2位のソフトウェア会社、データベース管理ソフトは世界トップクラス	2.2%

◎キャピタル・グループ・エマージング・マーケット・トータル・オポチュニティーズ クラスZ  
組入上位5銘柄

8月31日時点

	銘柄	国	種類	債券格付け、事業内容など	組入比率
1	MEXICO GOVERNMENT	メキシコ	債券	格付A	5.4%
2	INDIA GOVERNMENT	インド	債券	無格付	4.7%
3	BRAZIL GOVERNMENT	ブラジル	債券	格付BB	4.4%
4	ARGENTINA GOVERNMENT	アルゼンチン	債券	格付B	4.3%
5	RUSSIA GOVERNMENT	ロシア	債券	格付BB	2.2%

ありがとう投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第304号 一般社団法人投資信託協会会員

このレポートはありがとうファンドの運用状況等を開示するための情報提供を目的として、ありがとう投信株式会社が作成したレポートです。信頼性が高いと判断した情報等に基づいて作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。投資信託の取得を希望される方は、必ず目論見書の内容をご確認の上、ご自身の判断でお申し込みください。

ありがとうトピックス

『さらなる国際分散へ①: 主戦場はエマージング市場』

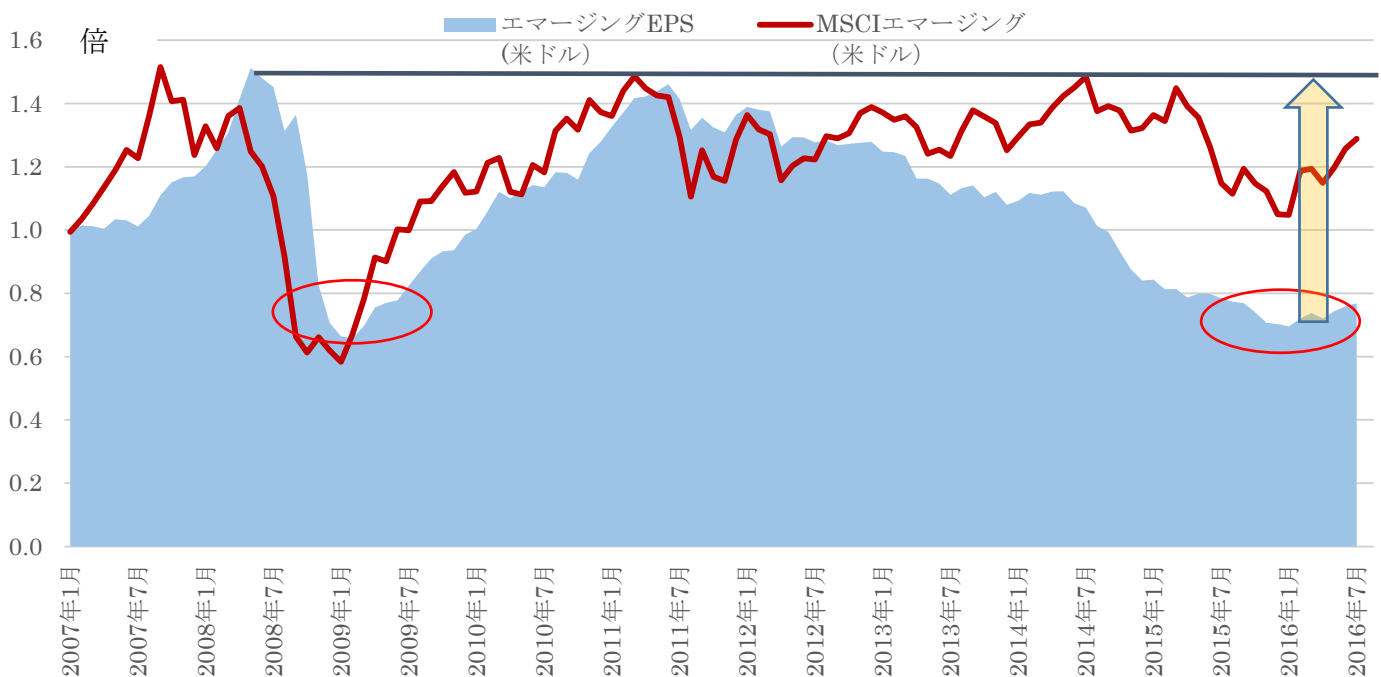


ありがとう投信株式会社  
ファンドマネージャー 真木 喬敏

皆様、いつも大変お世話になっております。前月のありがとうトピックスで国・地域別資産配分比率の変更ロジックについて説明させて頂きましたので、今月から3回に分けて、国・地域別の見通しについてお話させて頂ければと思います。おさらいになりますが、新基準値は『国内株式:7%、海外株式(先進国):60%、海外株式等(新興国):28%、その他(現金等):5%』になります。今月は今後長期で経済成長が見込まれるエマージング市場(新基準値28%)の見通しについて説明させて頂きます。

図1はエマージング市場を代表する指数 MSCI エマージング(米ドル)とデータが取得できるエマージング市場上場企業の EPS(1株当たり利益)を積み上げたデータを比較しています。教科書的には株価というものは、企業利益の将来的な成長性を織り込むものですので、図1の様に長期的には株価の成長性は EPS の成長性に収斂すると考えております。詳しく見てみますと、足元のエマージング市場全体の EPS 水準(青色面のグラフ)は金融危機後の水準まで低迷していることが見られます。これは、金融緩和で企業利益を後押ししてきた日本や米国とは大きく異なります。日本と米国では、EPS の水準は金融危機以前の高水準もしくはそれ以上にまで上昇しています。

図1:エマージング市場の株価とEPS(1株当たり企業利益)の推移



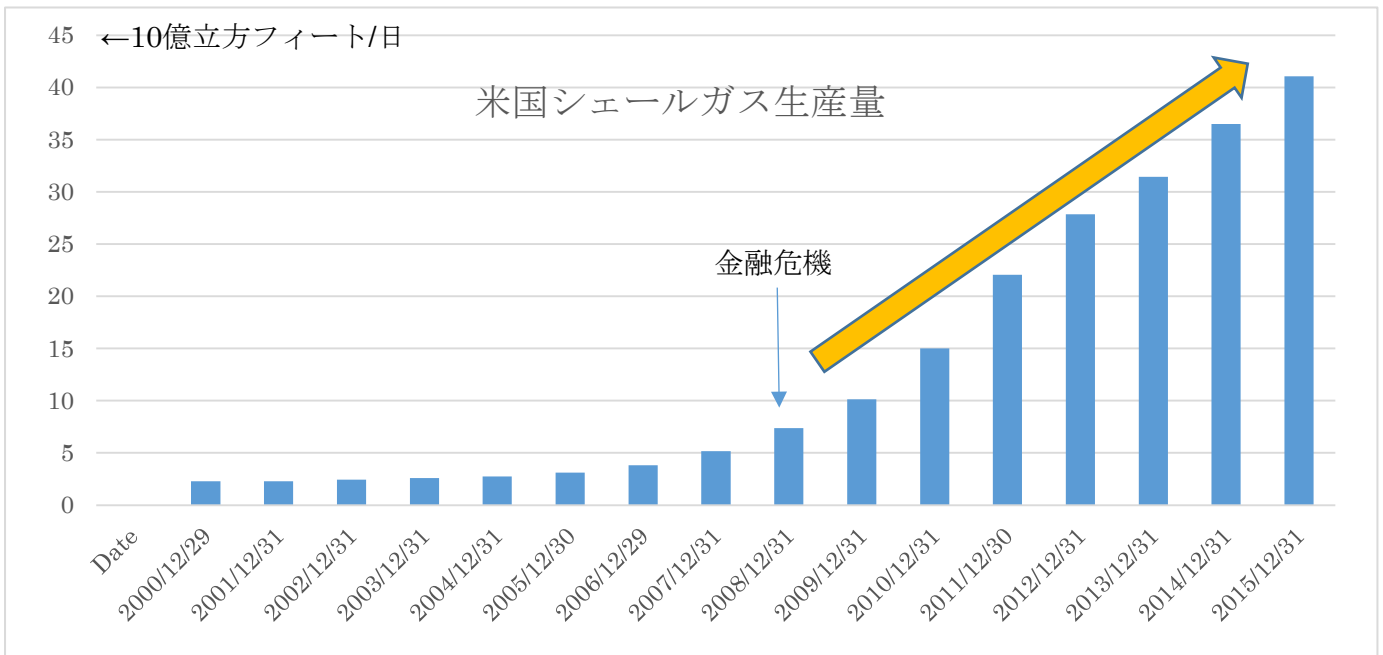
出所: Factset よりありがとう投信作成

ありがとう投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第304号 一般社団法人投資信託協会会員

このレポートはありがとうファンドの運用状況等を開示するための情報提供を目的として、ありがとう投信株式会社が作成したレポートです。信頼性が高いと判断した情報等に基づいて作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。投資信託の取得を希望される方は、必ず目論見書の内容をご確認の上、ご自身の判断でお申し込みください。

それではなぜエマージング市場の EPS はこのように低いのでしょうか？理由としては様々ありますが、ここでは大きく原油安と中国経済低迷の2点にしぼり解説させていただきます。まず1点目は、原油安による資源輸出国経済の低迷です。直接的な原因は金融危機以降シェールオイルの生産量が急増したことにあります(図2参照)。今まで中東などが主な産出国だったところに先進国の北米が新たな産出国として台頭してきたところから、世界全体の原油供給量が増えました。一方、中国などの製造業を主とする新興国の経済成長鈍化から、石油の需要も低下していました。供給過剰と需要が細るなか、原油価格が大きく下げていく展開になっていったのでした(図3参照)。さらに、原油価格下落については、投機的に原油市場に資金が流入していたことや、OPEC(石油輸出国機構)が非在来型原油のシェールオイルに対抗すべく原油増産凍結の合意をしなかったという背景もあると考えられています。また、他の商品市況は原油につられて推移する傾向もありますので、資源輸出国・資源関連企業にとっては厳しい状況が続きました。こういった背景から、資源頼りの国・企業が比較的多いエマージング市場の EPS を低迷させる一つの要因となりました。しかしながら、足元の状況は変わってきていて、先月 OPEC が8年ぶりに原油減産で合意をしたことや、年初過剰に下げた原油価格が WTI(代表的な原油先物価格の一つ)40ドル台/バレル~50ドル/バレルで推移するなど、以前と比べるとたしかに低位ではありますが比較的安定的に推移していることから、原油価格下落によるエマージング市場への影響は最悪期を脱したと考えております。

図 2: 米国シェールガス生産量の推移

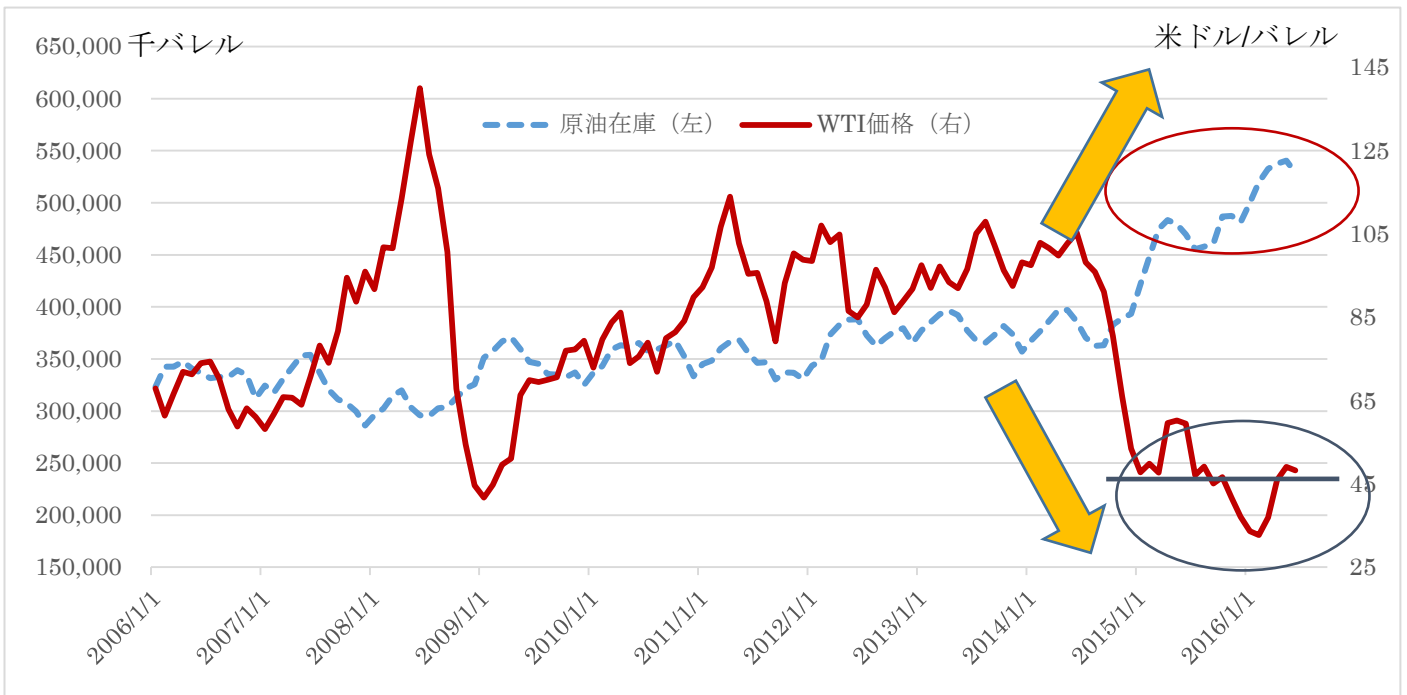


出所: Factset よりありがとう投信作成

ありがとう投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第 304 号 一般社団法人投資信託協会会員

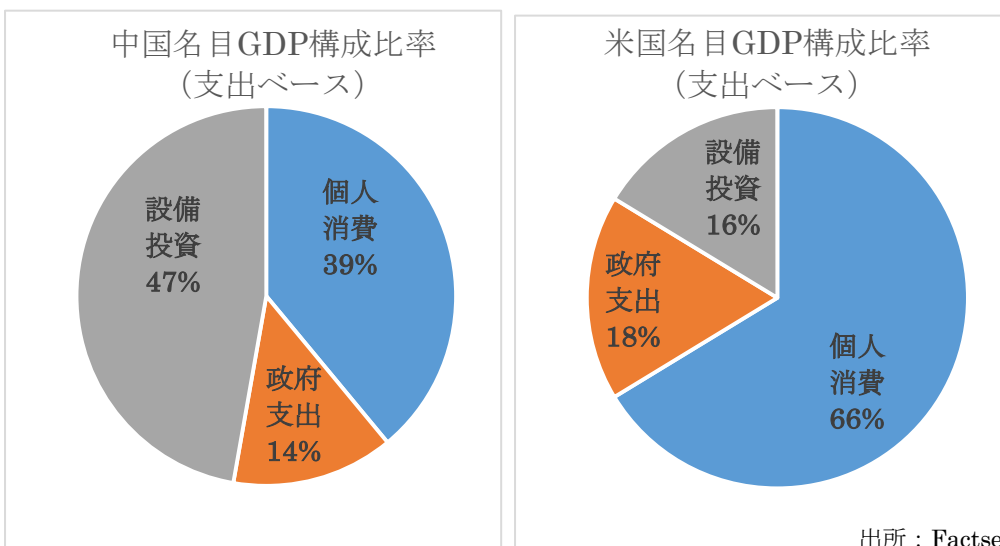
このレポートはありがとうファンドの運用状況等を開示するための情報提供を目的として、ありがとう投信株式会社が作成したレポートです。信頼性が高いと判断した情報等に基づいて作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。投資信託の取得を希望される方は、必ず目論見書の内容をご確認の上、ご自身の判断でお申し込みください。

図 3:原油先物価格(WTI)と原油在庫の推移



エマージング市場の企業利益が低迷している大きな理由のもう一つは、エマージング市場内でプレゼンスの大きい中国経済の鈍化にあると考えています。実質 GDP 成長率が足元6%前半まで低下していることから今まで世界の工場として活躍してきた中国の経済成長は鈍化していると見られています。少し古いデータで恐縮ですが、図4では名目 GDP の構成比率を中国と米国で比較してみました。先進国の米国では GDP の7割近くが個人消費で支えられています。一方中国は4割程度で、相対的に設備投資が5割程度と GDP の多くを占めています。世界の工場と呼ばれ、中国の経済は製造業が牽引してきたことを考えれば当然の事だと思えます。よって、中国の GDP 成長率が低下している原因は製造業の低迷にあると考えられます。

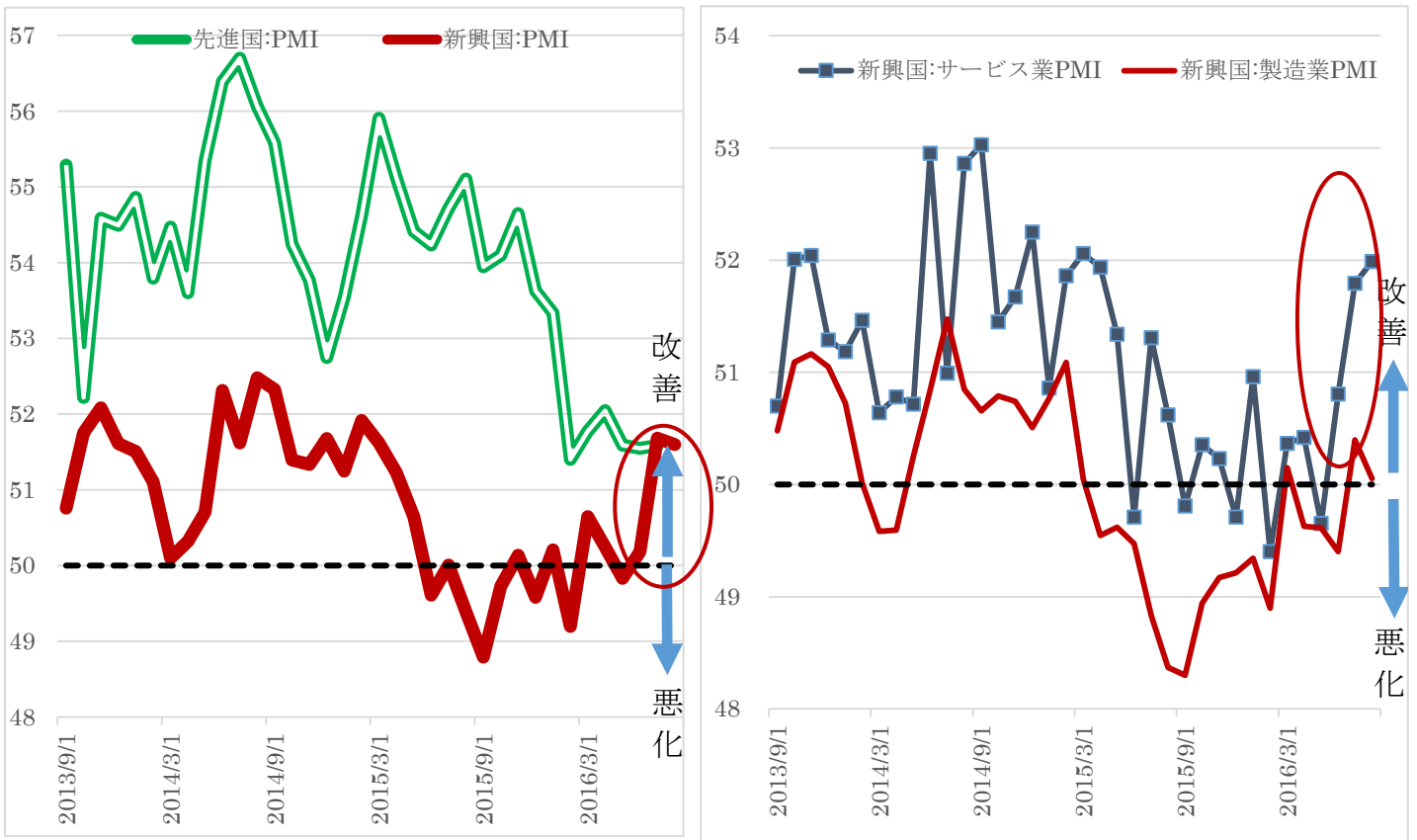
図 4:中国の名目 GDP 構成比率(2014年12月末時点)



出所: Factset よりありがとうございます 投信作成

しかしながら、今後中国の中間所得層が増えてゆき、新興国から先進国へと移りゆく中で、製造業を主とした産業構造から、個人消費をメインとしたサービス業への転換のタイミングのようにも見えます。またこちらの傾向は、PMI（購買担当者指数）の推移（図5）でも見て取れ、足元新興国のサービス業PMIが新興国の景気改善に貢献していることが確認できます。

図 5:PMI(購買担当者指数)比較 50より上景気改善、50より下景気悪化



出所：Factset よりありがとう投信作成

つまり、今まで経済成長を牽引してきた製造業の低迷により経済全体が低成長になる中、中間所得層を対象としたサービス業が今後経済を支えていくという構図です。こういったサービス業の中に長期で成長の見込まれる企業が多くあると考えていますので、成長企業を厳選選別している既存のコムジェストエマージングファンドと今後新規組み入れを検討しているファンドでエマージング市場の企業利益成長を株価という形で皆様にはご享受頂ければ幸いです。

歴史を振り返ると、約400年前オランダが東インド会社を設立し、船で大量の香辛料などをアジアから輸入し始めました。長距離の航海は当時不確実性が高く、資金を注入する側からみるとリターンは魅力的でしたが、当然リスクの多いものでした。そのためリスクを分散するためにも、高価な輸送船を建造する際の資金調達を多くの資産家から募りました。そこに株式会社の起源があると言われています。エマージング市場への投資はある意味投資の王道です。100年前の新興国と言えば米国でした。50年前は日本でした。昨今のエマージング市場には、新興国から先進国へ移り変わる国もあれば、依然新興国として成長を続ける国の両方が介在しています。当ファンドはアクティブファンドとして、長期で企業成長の伸びしろの大きいエマージング市場でリスクを抑えながら、長期投資の王道を貫こうと考えておりますので、今後とも宜しくお願い申し上げます。



ありがとう投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第304号 一般社団法人投資信託協会会員

このレポートはありがとうファンドの運用状況等を開示するための情報提供を目的として、ありがとう投信株式会社が作成したレポートです。信頼性が高いと判断した情報等に基づいて作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。投資信託の取得を希望される方は、必ず目論見書の内容をご確認の上、ご自身の判断でお申し込みください。

運用ピックアップ

『投資先ファンドの追加予定について』

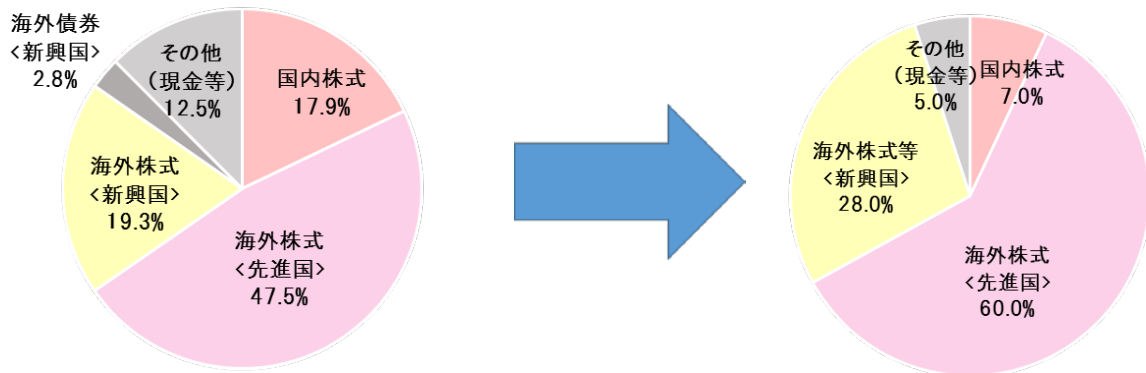
ありがとう投信株式会社  
代表取締役社長 長谷 俊介



今月は弊社ありがとうファンドの投資先ファンドの追加予定についてお話しさせていただきます。

現在、ありがとうファンドでは資産配分(アセット・アロケーション)の変更を年内目途に実施しております。資産配分については先月の「ありがとうピックアップ」でもご説明したとおり、さらなる国際分散投資を進める予定です。図1をご参照ください。

図1: 資産配分比率の変更



地域・資産	時価総額 (過去12か月平均)	新基準値	時価総額 からの乖離
国内株式	9.1%	7.0%	-2.1%
海外株式<先進国>	67.9%	60.0%	-7.9%
海外株式等<新興国>	23.0%	28.0%	+5.0%
その他(現金等)	0.0%	5.0%	+5.0%

尚、今後の資産配分の見直しについては、IMFの世界経済見通しが発表・改訂されるタイミング(1月、4月、7月、10月)を目安に必要なに応じて実施していく予定です。

資産配分の変更に合わせて、新たな投資先ファンドの追加と既存ファンドの見直しを実施する予定です。追加する時期は、ありがとうファンドの有価証券届出書を提出する11月末のタイミングを予定しており、追加するファンドは、米国株ファンド1本、新興国ファンド2本、日本株ファンド1本の合計4本を予定しております。

ありがとう投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第304号 一般社団法人投資信託協会会員

このレポートはありがとうファンドの運用状況等を開示するための情報提供を目的として、ありがとう投信株式会社が作成したレポートです。信頼性が高いと判断した情報等に基づいて作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。投資信託の取得を希望される方は、必ず目論見書の内容をご確認の上、ご自身の判断でお申し込みください。

一方、既存の投資先ファンドについて見直しを進めており、新規ファンドとのスイッチングや全売却なども含めて検討しております。追加する予定のファンドについてですが、米国株ファンド 1 本、新興国ファンド 2 本については新投資先パートナーのルクセンブルク籍の機関投資家専用私募ファンドとなります。

米国株ファンドは、長期投資、成長銘柄選別に定評のあるファンドです。また、新興国ファンドは2本あり、一つは株式ファンドで現在投資しているコムジェストのエマージングファンドとは投資銘柄と運用スタイルの異なるファンドになります。もう一つは、株式だけではなく債券にも投資しているマルチアセットのファンドで、ボラティリティを抑えた運用を行っているファンドになります。新興国ファンドについては、米国の大手年金基金などでの採用実績はありますが、いずれも日本の機関投資家として初採用のファンドとなります。

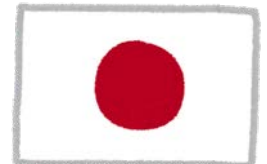


今月の「ありがとうトピックス」でもご説明させていただいておりますが、弊社としましてはファンドのパフォーマンスを向上させていく上で新興国が主戦場になると考えております。



投資先をしっかりと厳選することで市場平均を上回るリターンを上げることができると考えており、相対的に先進国や日本よりも成長性が高く運用成績の差がつきやすいと考えております。新しいファンドを追加することで分散効果を高めて、プラスアルファの成績を目指していければと考えております。

また、日本株ファンドについては、企業利益の継続的な成長が見込まれる銘柄を選別している機関投資家向け私募ファンドで、確定給付年金部門においてR&I大賞を受賞している運用実績のあるものになります。日本株市場は量的緩和の限界が叫ばれ、官製相場の色彩が濃くなっていることもあり、相対的に日本株の比率は下がっていますが、日本株についても厳選して投資していく方針に変わりはありません。マクロ経済の長期的な見通しは米国、欧州、新興国と比較して楽観できるものではないと考えております。しかしながら、経済全体は悪い中でも利益成長していける企業は少なからず存在していますので、そのような利益成長していける企業を厳選しているファンドに集中して投資していく予定です。



具体的な追加ファンドの詳細につきましては、11 月末の有価証券届出書の提出に伴い改訂される交付目論見書でご確認頂ければと思います。また、12 月以降の月次レポートにおいても特集で紹介させていただく予定です。あわせて、新投資先ファンドの紹介セミナーを 12/3(東京)、12/17(大阪)、12/18(名古屋)にて開催する予定ですのでご参加いただければ幸いです。

最後になりますが、弊社では皆さまから投資して頂いた資金を長期国際分散で投資先ファンドを厳選して投資することによって、世界経済及び企業成長の恩恵を享受して頂けることが出来ればと考えております。

