

2016

11月

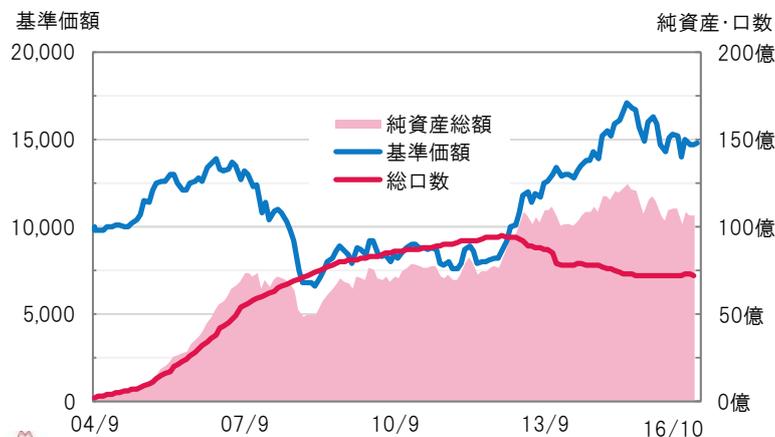
ありがとうファンド 月次運用レポート

Arigato Fund Monthly Report

第147号-②【基準日 2016年10月31日】

39
Arigato Asset
Management Inc.

基準価額の推移



ファンドの情報

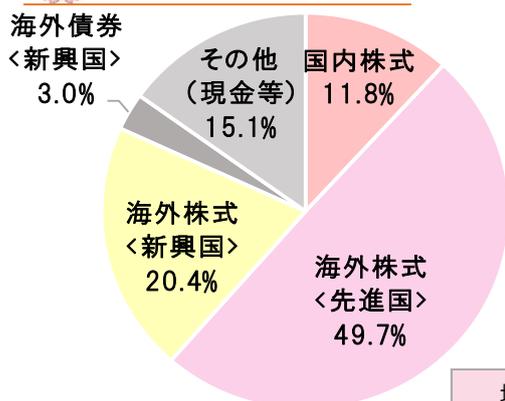
基準価額	14,860円
純資産総額	107億24百万円
口座数	4,859
積立割合	56.7%

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%	▲3.1%	▲7.3%	+17.6%	+85.0%	+48.6%	3.31%	18.0
TOPIX配当込み	+5.3%	+5.0%	▲8.6%	+24.0%	+102.3%	+53.5%	3.58%	22.8
MSCI ACWI (世界、円)	+2.0%	+1.5%	▲10.6%	+19.7%	+103.8%	+115.5%	6.51%	22.5
MSCI KOKUSA1 (日本除く先進国、円)	+1.5%	+0.3%	▲11.5%	+22.0%	+115.2%	+122.5%	6.80%	23.8
MSCI EM (新興国株、円)	+4.0%	+7.7%	▲4.5%	+1.8%	+40.9%	+172.9%	8.60%	26.5

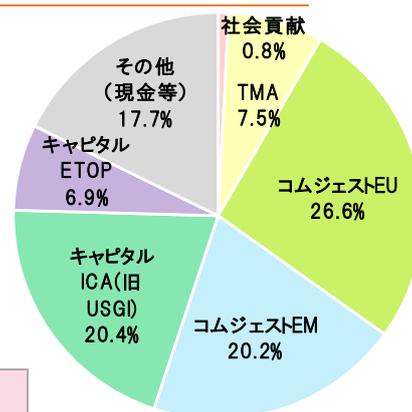
※「年率複利」は、過去の実績値であって将来の成績を保証するものではなく、またお客様ごとの購入時期によって運用結果は異なります。「年率複利」と「標準偏差」については、ありがとうファンド設定来(2004年9月1日)からのデータを基に、弊社にて計算しております。参考指数(円ベース)の騰落率についてはFACTSETよりデータを参照し、弊社にて計算しております。(レポート最終ページに注記があります。)

資産配分(9月末時点)



地域・資産	組入比率	基準値	基準比
国内株式	11.8%	7%	+4.8%
海外株式<先進国>	49.7%	60%	-10.3%
海外株式等<新興国>	23.4%	28%	-4.6%
その他(現金等)	15.1%	5%	+10.1%

ポートフォリオ(10月31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



10月のマーケットはどうでしたか？

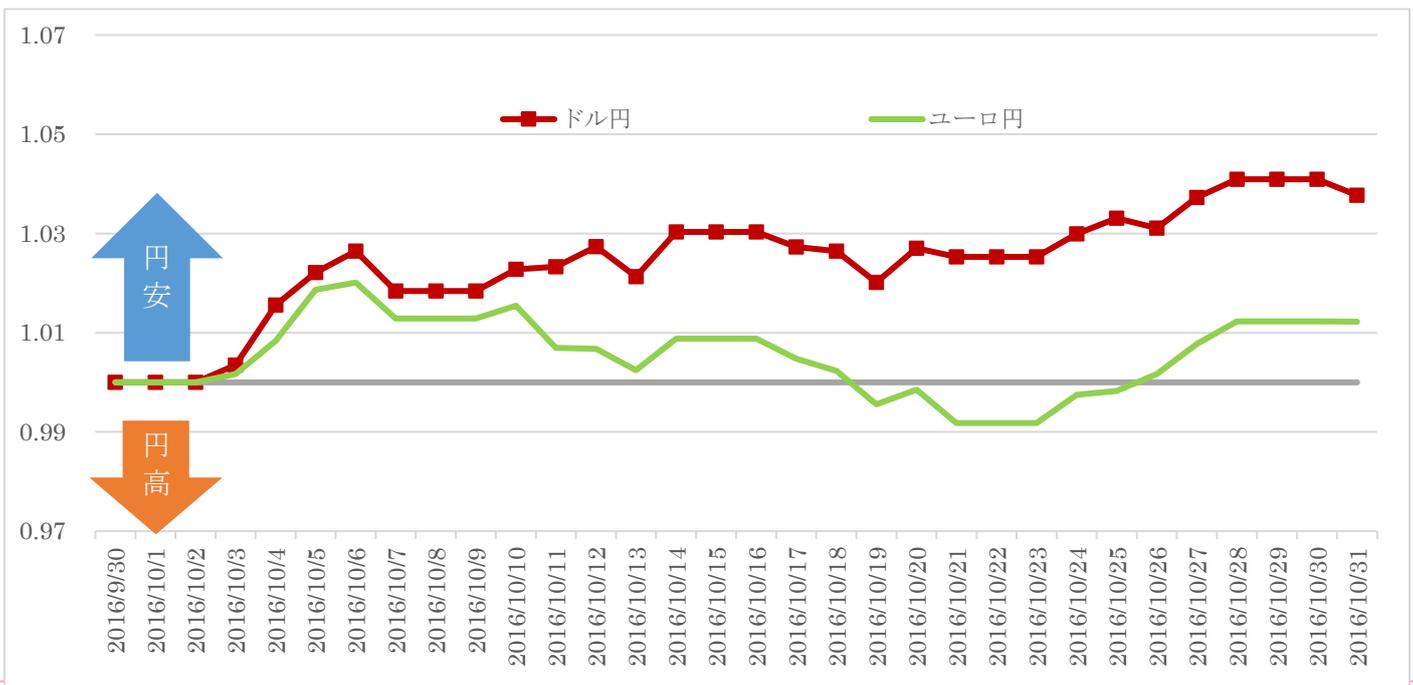
10月のマーケットの動きですが、米国の年内利上げが意識される中、円安基調に推移し、特に日本株市場が大きく上昇する一か月になりました。序盤は、FRB(米連邦準備制度理事会)高官などの米国早期利上げを促す発言が相次ぎ、米国を除いた市場は上昇する展開となりました。特に日本株市場では、米国早期利上げ観測による金利差拡大予想から、円安に振れ、株価は上昇しました。一方欧州では、英国のメイ首相が2017年3月末までに欧州連合からの離脱を正式に通告すると表明し、ポンドが急落、欧州株は軟調に推移しました。中盤、OPEC(石油輸出国機構)の非公式会合が開催されましたが、原油生産量の合意には至らず、特に新興国株式市場、米国株式市場にてマイナスに影響しました。月後半では、中国、英国、米国などの7-9月期GDP速報値が発表され、予想を上回る結果となりましたが、OPECの協調減算への懐疑的な見方などから原油先物価格は下落したことなどもあり、素直にリスクオフの展開には至りませんでした。

月間の騰落率としては、TOPIX(配当込)は5.3%の上昇、米国S&P500はドルベースで1.82%の下落、欧州MSCIヨーロッパはユーロベースで0.81%の下落、新興国MSCIエマージングはドルベースで0.25%の上昇となりました。

為替相場は月末時点で、ドル/円で105円台、ユーロ/円で115円台となり、前月末比対ドル、対ユーロ共に円安にふれました。

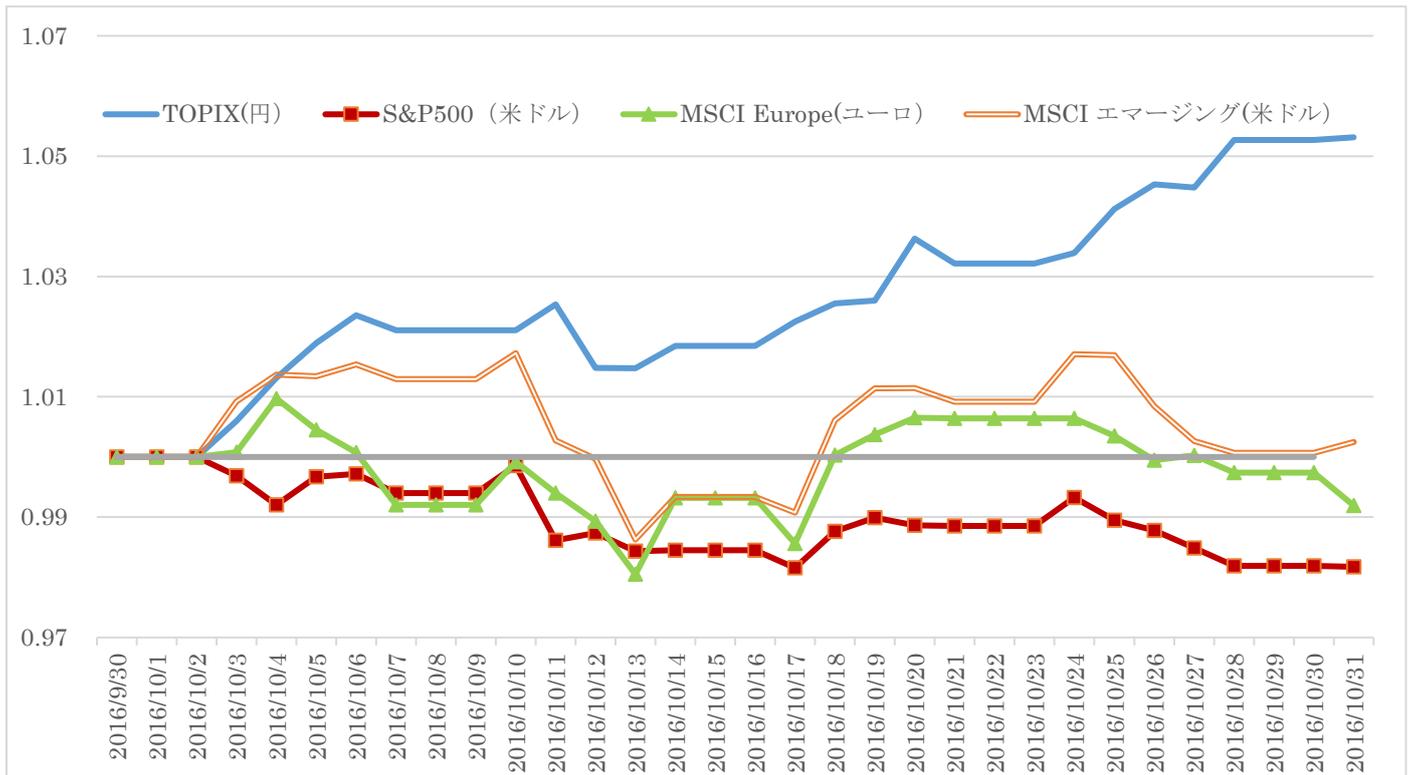


【ドル相対円、ユーロ推移】2016年9月30日を1として指数化

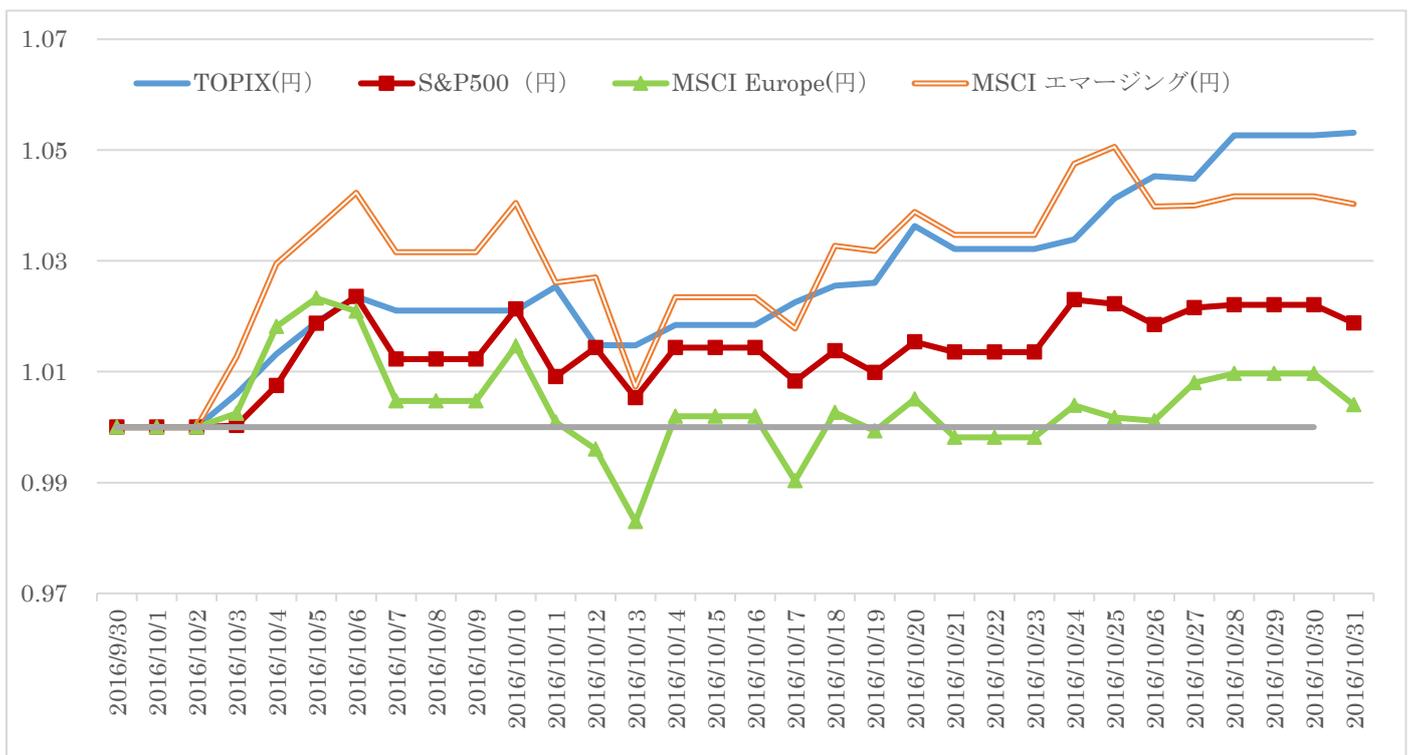


このレポートはありがとうファンドの運用状況等を開示するための情報提供を目的として、ありがとう投信株式会社が作成したレポートです。信頼性が高いと判断した情報等に基づいて作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。投資信託の取得を希望される方は、必ず目論見書の内容をご確認の上、ご自身の判断でお申し込みください。

【主要株式指数推移(配当込、各国通貨ベース)】2016年9月30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9月30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、今月は日本株式市場が他市場相対で堅調に推移したことが確認できると思います。下図のように、日銀のETF買付けが続く日本株市場では、下げる局面でも日銀のETF買付けが意識され下げ渋る場面が見られました。



【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10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ALAMCOハリスファンド、キャピタルETOPファンド、キャピタルICA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。

10月中の売買状況については、国・地域別配分新基準値への変更に向けて、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相場の戻ってきたタイミングで全売却しました。一方、国・地域別配分新基準値への変更に向けて足元配分割合が低くなっている米国株を主な投資対象としたキャピタルICAを買い増しました。





今後の見通しはどうなりそうでしょうか？

今後の見通しについては、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、米国の経済は底堅く、年内利上げが意識されています。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考えていますが、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ることを考えていますので、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。



今後の運用方針はどう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。

また、当ファンドはさらなる国際分散投資へと舵を取っている最中です。国・地域別配分新基準値への変更に向けて、足元ポートフォリオの調整をしている関係から足元の現金比率を 10 月末で 17.7%まで積み上げています。こちらの現金をもって年内を目途に新しい投資先を中心に買い付けを行う予定です。



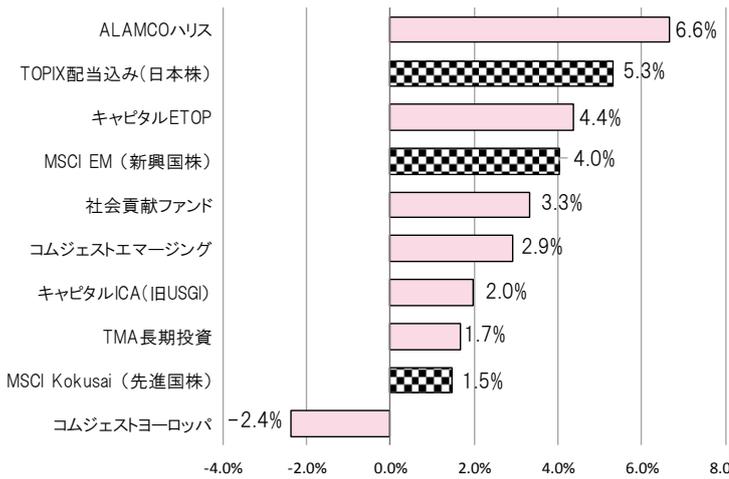


投資先ファンドの状況について教えてください。



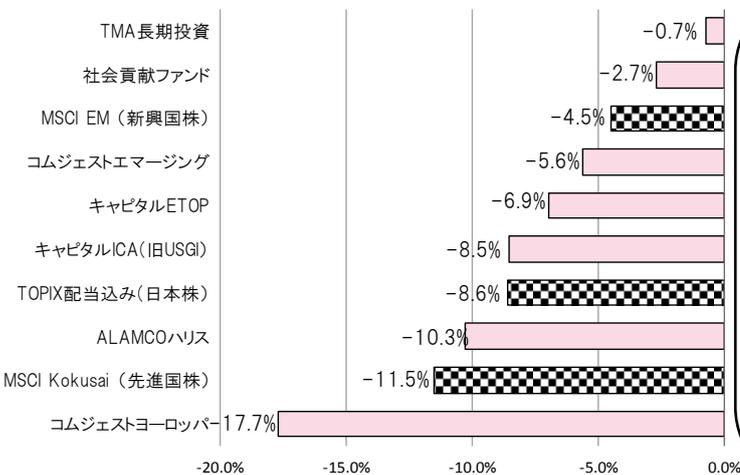
まずは下の投資先ファンドの月間と年間の騰落率をご覧ください(2016年10月31日時点)

【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。低調なパフォーマンスが目立ったコムジェストヨーロッパファンドの要因としては、足元景気循環系セクターへの買いが中心になり、銀行、基礎資源、自動車、石油・ガスの各セクターの株価が上昇したのですが、投資先ファンドでは保有割合が低いまたは保有していないことによって、参考指数に対してアンダーパフォームしました。

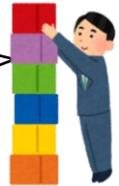
【年間騰落率】 投資先ファンド年間騰落率



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、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、年初大きく下げて、足元株価を戻してきている景気敏感銘柄の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、一緒に国際分散投資で資産運用していきましょう！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	7.5%	+1.7%	▲0.9%	▲0.7%	+38.6%	+116.6%	+16.4%
	<i>MSCI World Index (先進国、円)</i>			+1.8%	+0.7%	▲11.4%	+21.9%	+113.6%	+16.1%
2	キャピタルICA (キャピタルUSGI)注	米国	20.4%	+2.0%	▲0.7%	▲8.5%	+30.0%	+133.3%	+18.1%
	<i>S&P500 (米国、円)</i>			+1.9%	+2.2%	▲9.0%	+38.1%	+154.6%	+20.2%
3	社会貢献ファンド	日本	0.8%	+3.3%	▲0.2%	▲2.7%	+29.5%	+100.9%	+14.7%
	<i>TOPIX配当込み</i>			+5.3%	+5.0%	▲8.6%	+24.0%	+102.3%	+14.9%
4	コムジエスト ヨーロッパ	欧州	26.6%	▲2.4%	▲6.2%	▲17.7%	+8.7%	+97.0%	+14.3%
	<i>MSCI EUROPE (ヨーロッパ、円)</i>			+0.4%	▲4.6%	▲18.9%	▲0.6%	+71.6%	+11.2%
5	ALAMCOハリス	日本除く先進国	0.0%	+6.6%	+1.8%	▲10.3%	+8.8%	+96.4%	+14.2%
	<i>MSCI KOKUSAI (日本除く先進国、円)</i>			+1.5%	+0.3%	▲11.5%	+22.0%	+115.2%	+16.3%
6	コムジエスト エマージング	エマージング	20.2%	+2.9%	+3.0%	▲5.6%	+11.7%	+64.7%	+10.3%
7	キャピタルETOP	エマージング	6.9%	+4.4%	+2.9%	▲6.9%	+2.6%	+41.6%	+7.1%
	<i>MSCI EM (新興国株、円)</i>			+4.0%	+7.7%	▲4.5%	+1.8%	+40.9%	+7.0%

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に調整をしています。

注3: ALAMCO ハリスファンドについては、10 月中旬に全売却したことから、10 月月末時点での保有比率は 0%になっております。

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					10月31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	5.5%	
3 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	5.2%	
4 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、パーマネットウェーブ用剤などを開発・製造し、美容室へ卸販売する	4.8%	
5 太陽ホールディングス	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	4.8%	

◎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					10月31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。	5.5%	
2 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	5.3%	
3 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。	5.2%	
4 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	5.2%	
5 エア・ウォーター	日本	基礎素材	産業ガス関連分野と生活系分野で事業を展開。	4.6%	

◎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					10月31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	7.8%	
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	6.4%	
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	5.6%	
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					10月31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	6.3%	
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。	5.6%	
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	4.3%	
4 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%	
5 INFOSYS LTD-SP ADR	インド	情報技術	グローバル企業を対象に、コンサルティング、テクノロジー、アウトソーシングなどを通じて、顧客のビジネス・パフォーマンスを高めるためのソリューションを提供している。	3.7%	

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 バリュー株ファンド2007

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	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	5.9%
2	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	5.4%
3	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	5.2%
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	5.2%

◎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

9月30日時点

	銘柄	国	業種	事業内容	組入比率
1	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。	3.9%
2	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	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か国以上でマールボロなどの製品を販売する最大のたばこメーカー	2.6%
5	Amazon	アメリカ	一般消費財	オンラインの小売事業者。オンライン広告や提携クレジットカード契約など、他のマーケティングや販売促進サービスも提供する。	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

9月30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	5.6%
2	ARGENTINA GOVERNMENT	アルゼンチン	債券	格付B	5.3%
3	BRAZIL GOVERNMENT	ブラジル	債券	格付BB	5.1%
4	INDIA GOVERNMENT	インド	債券	無格付	4.7%
5	RUSSIA GOVERNMENT	ロシア	債券	格付BB	2.4%

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。

ありがとうピックス

『さらなる国際分散へ②: 日本株式市場は官製相場の色合いが一段と濃くなる・・・』

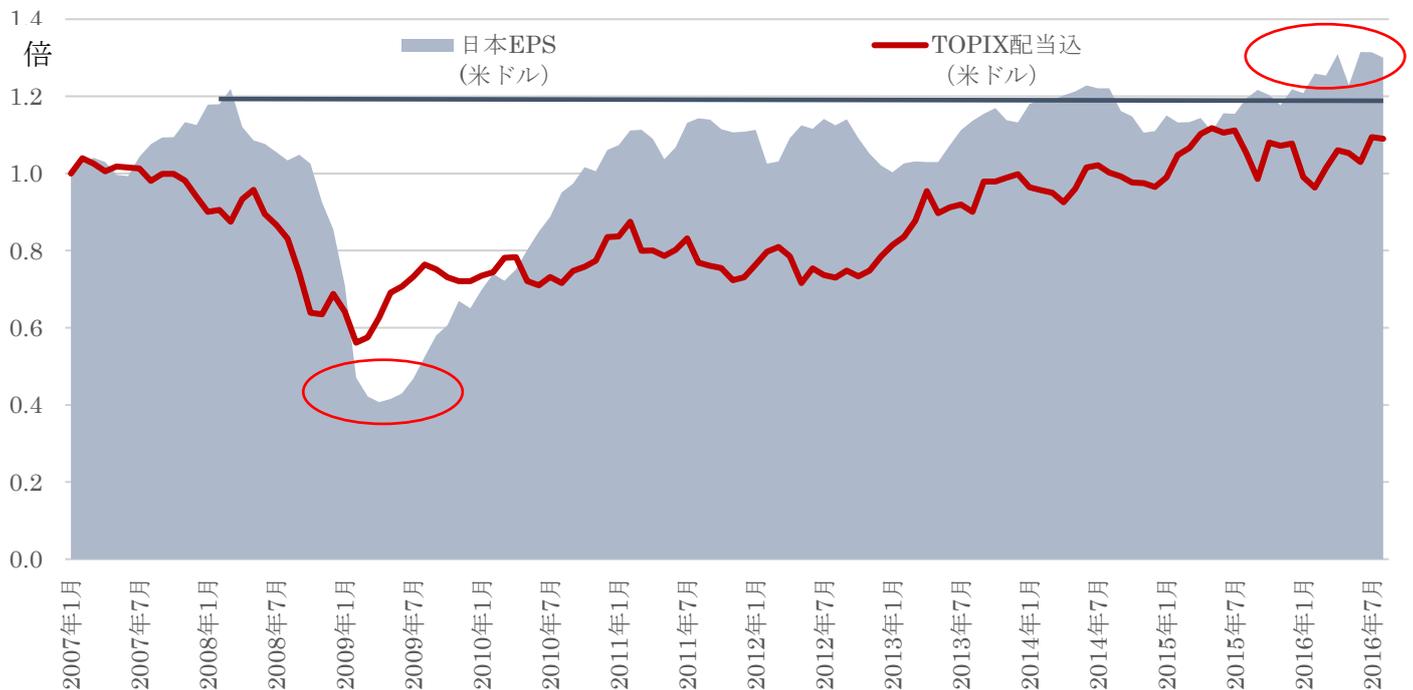


ありがとう投信株式会社
ファンドマネージャー 真木 喬敏

皆様、いつも大変お世話になっております。今月も引き続き国・地域別資産配分比率について説明させていただきます。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。今月は身近な日本株式市場(新基準値7%)について説明したいと思います。

結論から言いますと、長期投資の観点から日本株式市場には過度な期待はしておりません。図1は、日本株式市場を代表する指数 TOPIX 配当込(米ドル)と、データが取得できる日本株式市場上場企業の EPS(1株当たり利益、米ドル)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、足元の日本株式市場全体の EPS 水準(青色面のグラフ)は金融危機前の水準まで改善・上昇していることが見られます。これは、大規模な金融緩和で企業利益を後押ししてきた結果と言えます。

図 1: 日本株式市場の株価と 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

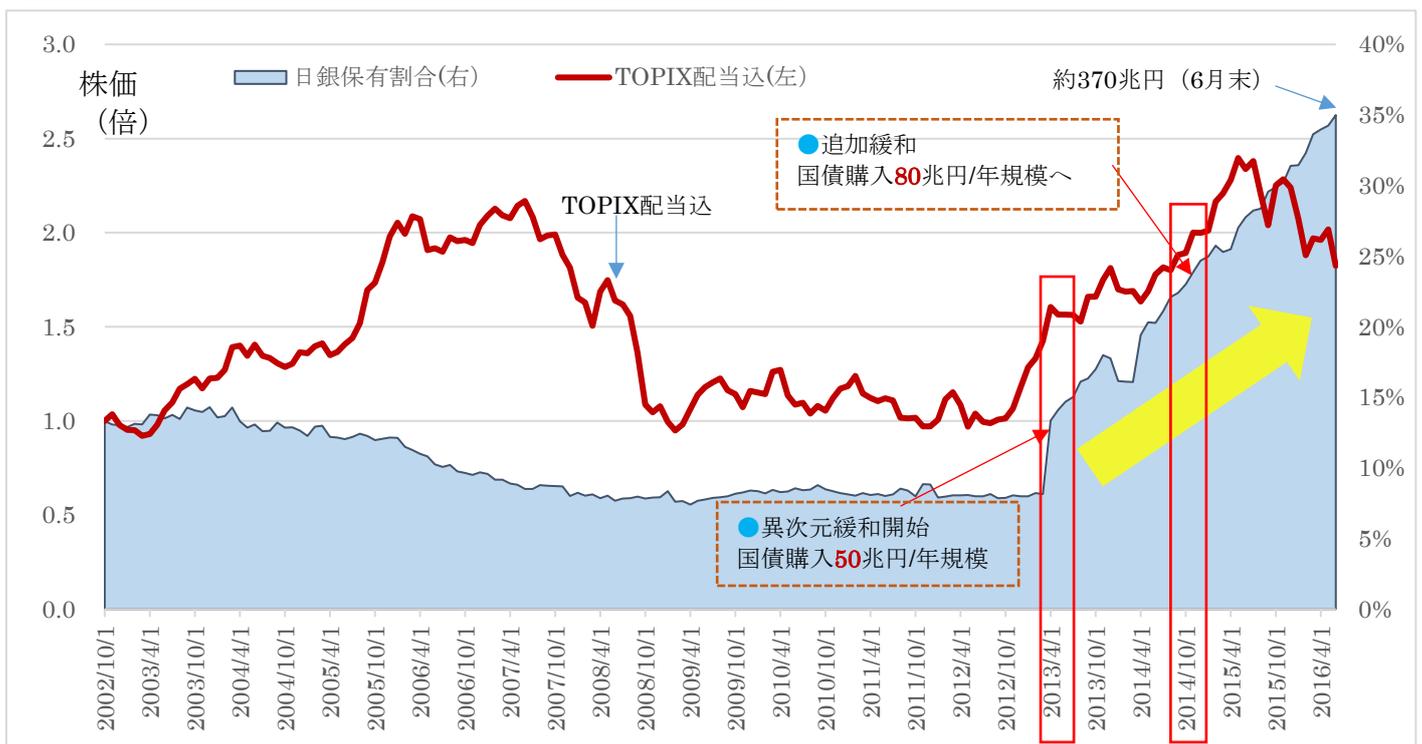
このレポートはありがとうファンドの運用状況等を開示するための情報提供を目的として、ありがとう投信株式会社が作成したレポートです。信頼性が高いと判断した情報等に基づいて作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。投資信託の取得を希望される方は、必ず目論見書の内容をご確認の上、ご自身の判断でお申し込みください。

企業の利益水準自体は決して悪くないのですが、株価の推移という観点からみた場合、個別の企業の利益を織り込んで推移するというよりは、金融緩和の影響に左右される市場になっているように見受けられます。もちろん金融緩和自体は日本に限らず、米国、欧州といった先進国を中心に行われてきましたので、日本特有とまでは言いませんが、他国相対で見たときに金融緩和頼みの度合いは大きかったと思います。特に今年に入ってから、頼みの綱だった金融緩和にも限界が意識されるようになり、市場の関心ごとは個別銘柄の業績以上に日銀の黒田日銀総裁の動向に注目されたようにも見えました。ここで日銀の金融緩和について簡単におさらいしてみたいと思います。

① 量的・質的金融緩和

2013年4月の金融政策決定会合にて決定された量的・質的金融緩和は、図2にあるように株価を大きく上げる役割を果たしました。簡単に説明すると、日本円の流通量が増えれば他国の通貨相対で円安が進み、日本を代表する企業、特に自動車・輸送機など輸出業の業績が好転することが見込まれて、株価が上昇するといった具合です。最初は50兆円/年規模で国債を購入して金融市場に資金を供給していましたが、追加緩和ということで2014年10月に80兆円/年規模に変更し、円安も加速しました。ところが2015年中ごろから、図2にもあるように量的緩和を続けても株価がついてこなくなりました。理由としては、中国の景気鈍化など外部要因もありますが、国債の保有割合が3割近くになり、そもそも買い続けるのか？といった限界が意識されたこともあると考えます。

図 2: 量的・質的金融緩和: 株価と日銀の国債保有比率の推移

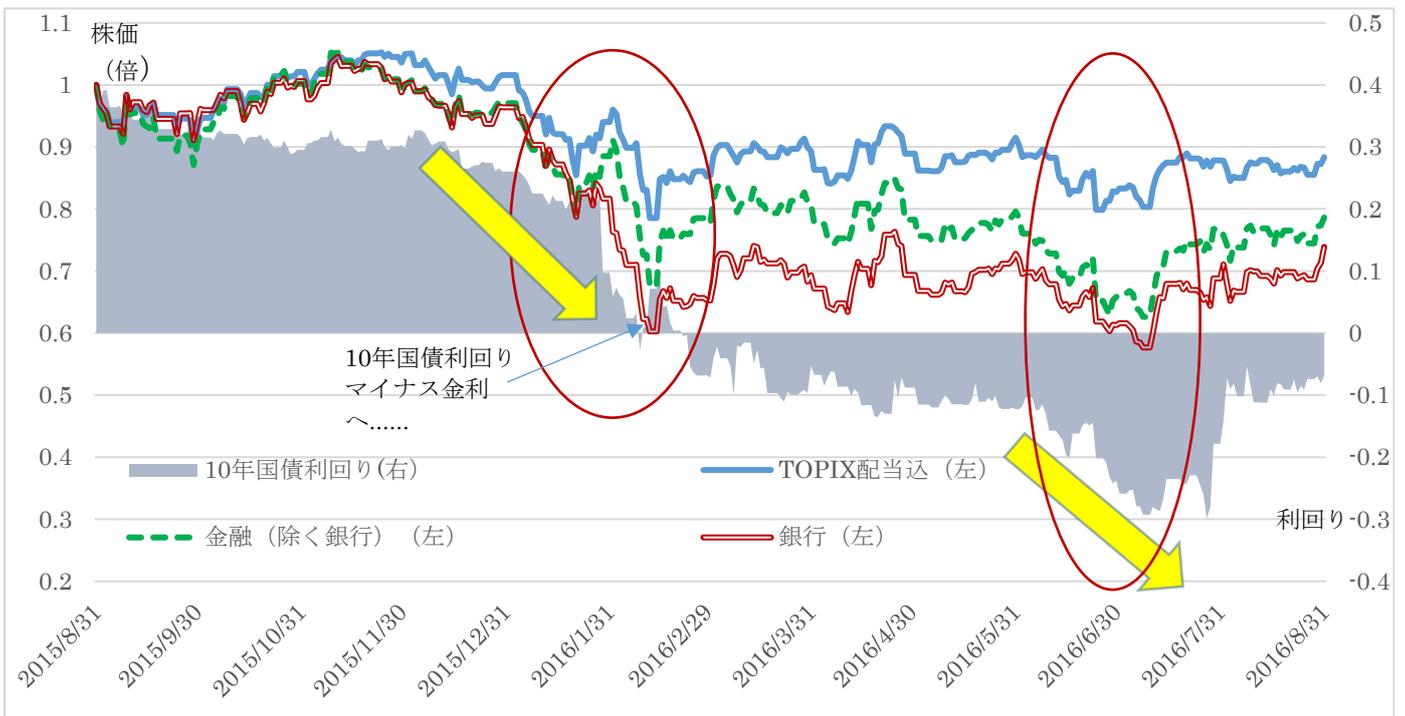


出所：Factset よりありがとう投信作成

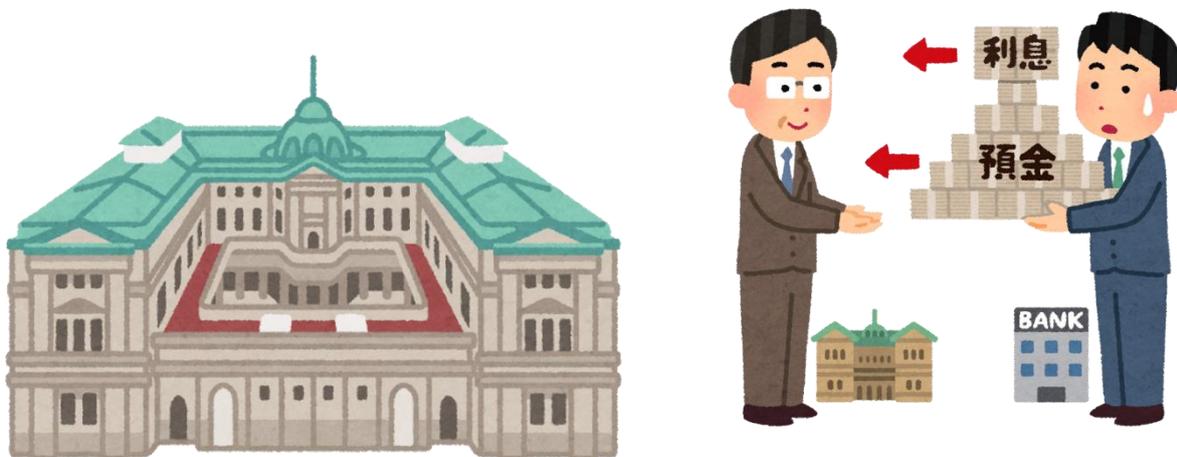
② マイナス金利導入

量的・質的金融緩和の継続性とそもそも企業利益の成長・株価に寄与しなくなったこともあり、2016年1月末にマイナス金利導入を決定したように見受けられます。各金融機関にとっては、日銀にお金を預けているとその分利息がもらえるのではなく、払わないといけなくなるので、企業などへの融資が増え、経済が活性化されることを目論んでの導入だったのでしょう。しかし、そもそもバブル崩壊から超低金利で借り入れができる環境だったところに、新たな資金需要はあまりなかったのではと思います。また、マイナス金利の導入は特に銀行業の収益を減らす結果になり、図3の様に株価を下げる要因になりました。その後、日銀の金融政策決定会合の発表があるたびに、マイナス金利の深堀も期待されましたが、収益悪化が進む銀行業に対する配慮もあってか、結局深堀はできていません。こちらも、量的緩和と同様手詰まり感が出てきています。

図3: マイナス金利導入: 10年国債利回りと株価の推移



出所：Factset よりありがとう投信作成



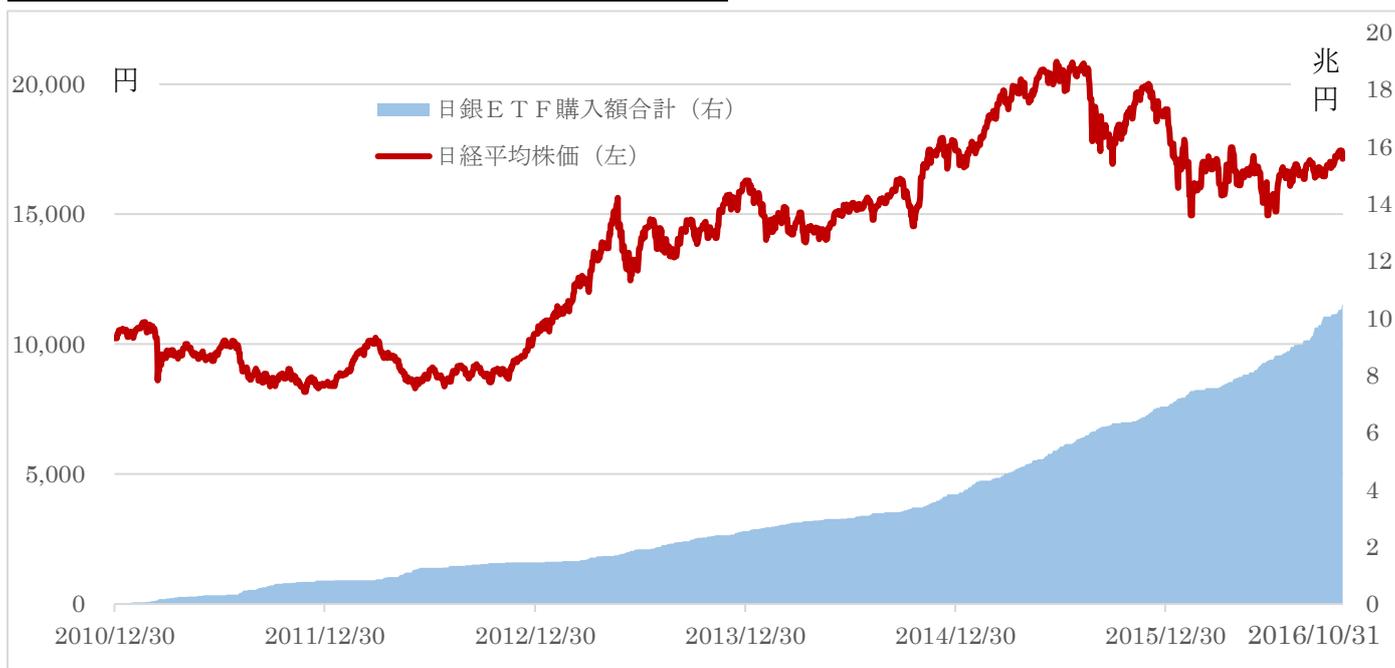
ありがとう投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第 304 号 一般社団法人投資信託協会会員

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。

③ ETF買い入れ増額

日銀のETF買い入れは2010年12月から開始され、2016年10月末では買い入れ額合計は10兆円を超える水準まで積みあがっています。当初は1兆円/年規模で始まったものが、3兆円/年、3.3兆円/年と増えていき、2016年7月29日の金融政策決定会合で6.6兆円/年に相当するペースへの増加が決定しました。図4では、日銀のこれまでのETF購入額を単純合計(青い面)と日経平均株価の推移をまとめてみました。10月末時点では、大体10兆円を少し超える額が合計となっています。東証一部の時価総額が516兆円程度ですので、日銀の購入分を時価で洗い替えていないので正確な数値ではありませんが、単純比較で日銀がETFを通して日本の上場企業銘柄の2%保有していることになります。極論すると、毎年6.6兆円規模の買い入れで毎年1%日銀の保有が増えていくと考えると、時価を固定したとして後48年続けたら50%超保有で会計上連結対象になるかもしれません。冗談はさておき、この2%は決して小さいとは思えないのです。向う何年間もこの6.6兆円/年規模での買い入れの継続は難しいと考えます。中央銀行の買い入れは、基本ロングオンリーだと思いますので、売るのが非常に難しいはずで、買うのを止めただけでも、マーケットは大きく反応するでしょう。また、株式市場の価格形成メカニズムにゆがみを生み、下げる場面でも日銀のETF買い入れ期待から下げ渋る局面が見られるようになりました。

図4:ETF買い入れ:日銀のETF購入額合計と株価の推移



出所: Factset よりありがとうございます 投信作成

こういった官製相場の色合いが濃くなってきた日本株式市場においては、いつハシゴを外されるかわかりませんので、日本株式市場の保有割合を世界株式市場の時価総額比から少しアンダーウェイトして7%と基準を定めました。また、その7%を担当する投資先パートナーについても、金融緩和期待で銘柄を選別するのではなく、あくまでも企業の継続的な利益成長を基に銘柄を厳選する投資先を年末までに新規に組み入れる予定でございます。12月から始まる新規組み入れセミナーなどでも詳細を紹介していく予定でございますので、ご参加いただくと幸いです。

ありがとうございます 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ございます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、ありがとうございます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。