2017
1月

ありがとうファンド　月次運用レポート
Arigato Fund Monthly Report

第149号-②【基準日2016年12月30日】

基準価額の推移

ファンドの情報

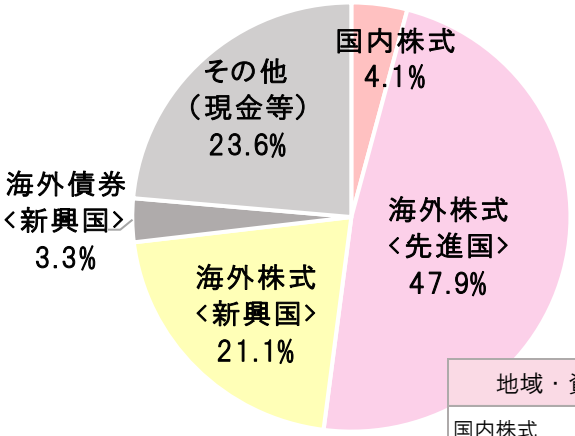
基準価額	15,950円
純資産総額	114億04百万円
口座数	4,825
積立割合	56.1%

ファンドの騰落率

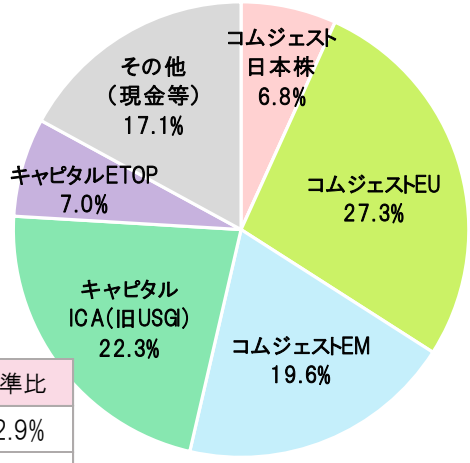
ファンド/参考指数	1ヶ月	6ヶ月	1年	3年	5年	設定来	年率複利	標準偏差
ありがとうファンド	+3.8%	+13.7%	+0.4%	+18.9%	+110.7%	+59.5%	3.86%	17.9
TOPIX配当込み	+3.5%	+23.1%	+0.3%	+24.0%	+131.3%	+67.5%	4.27%	22.8
MSCI ACWI（世界、円）	+4.6%	+21.4%	+5.2%	+23.7%	+143.7%	+146.4%	7.59%	22.4
MSCI KOKUSAI（日本除く先進国、円）	+5.0%	+21.6%	+5.4%	+26.8%	+158.8%	+158.1%	7.99%	23.7
MSCI EM（新興国株、円）	+2.7%	+19.0%	+8.2%	+3.8%	+64.5%	+189.8%	9.01%	26.4

※「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ファクトセット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（11月末時点）



ポートフォリオ（12月末時点）



地域・資産	組入比率	基準値	基準比
国内株式	4.1%	7%	-2.9%
海外株式<先進国>	47.9%	60%	-12.1%
海外株式等<新興国>	24.4%	28%	-3.6%
その他（現金等）	23.6%	5%	+18.6%

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

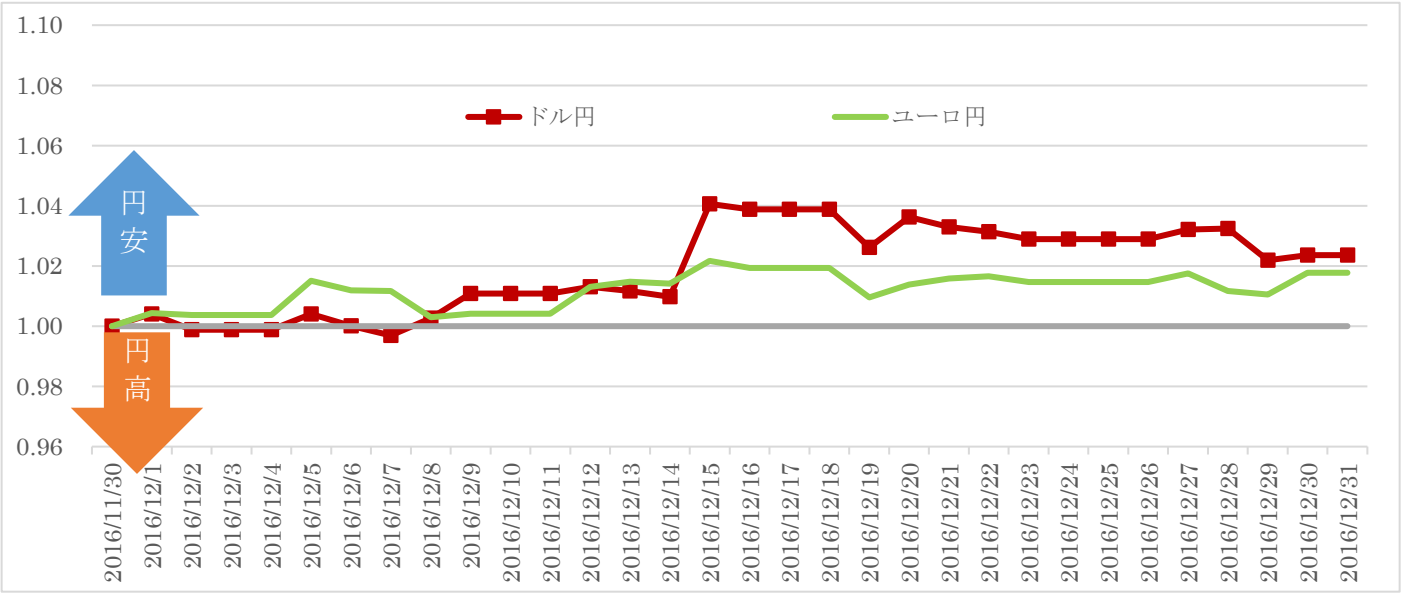
12月のマーケットはどうでしたか？

12 月のマーケットの動きですが、前月米大統領選挙からのトランプ・ラリーの流れを基本引き継ぐ相場になりました。序盤では、4 日にイタリアの国民投票まで様子見の展開でしたが、結果は憲法改正が否決され、レンツィ首相が辞任を表明しました。しかしながら、11 月からのトランプ次期大統領への政策期待と 11 末に OPEC(石油輸出機構)加盟・非加盟国が原油の減産で合意し原油価格が上昇したことなどが引き続き好材料となり、世界株式市場は上昇しました。中盤 14 日に FRB(米連邦準備理事会)は FOMC(米連邦公開市場委員会)で一年ぶりに利上げを決定し、政策金利を 0.25 ポイント引き上げました。今後の利上げのペースが速くなるとの観測もされ始め、日米の金利差から円安ドル高がさらに進行しました。こういった強い米国が意識される反面、新興国からは資金流出、現地通貨安なども起こり、新興国市場は軟調に推移しました。後半については、休暇シーズンという事もあり、材料も乏しく、方向感のない展開になりました。

月間の騰落率としては、TOPIX（配当込み）は 3.47%の上昇、米国 S&P500（配当込み）はドルベースで 1.98%の上昇、欧州 MSCI ヨーロッパ(配当込み)はユーロベースで 5.86%の上昇、新興国 MSCI エマージング（配当込み）はドルベースで 0.29%の上昇となりました。

為替相場は月末時点で、ドル／円で 116 円台、ユーロ／円で 123 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。

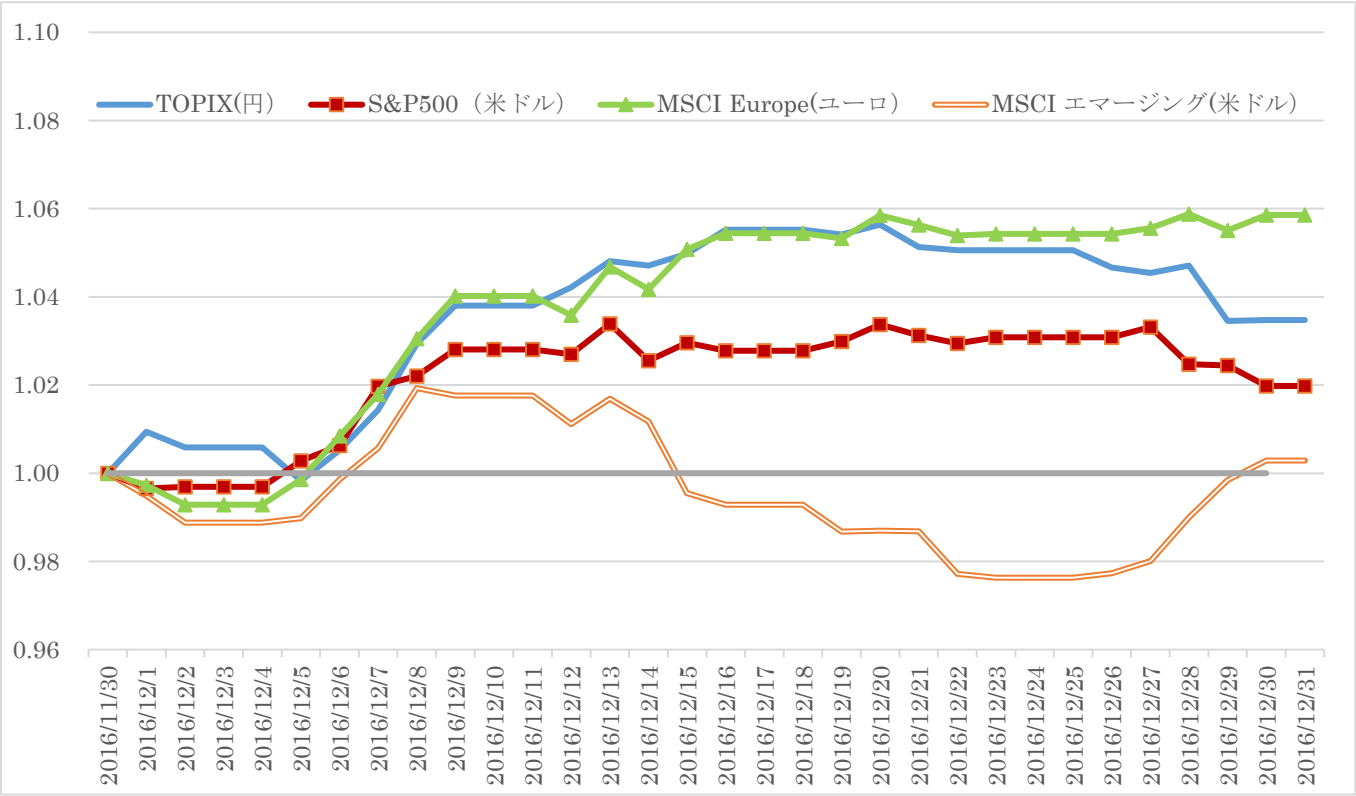
【ドル相対円、ユーロ推移】2016年11月30日を1として指数化



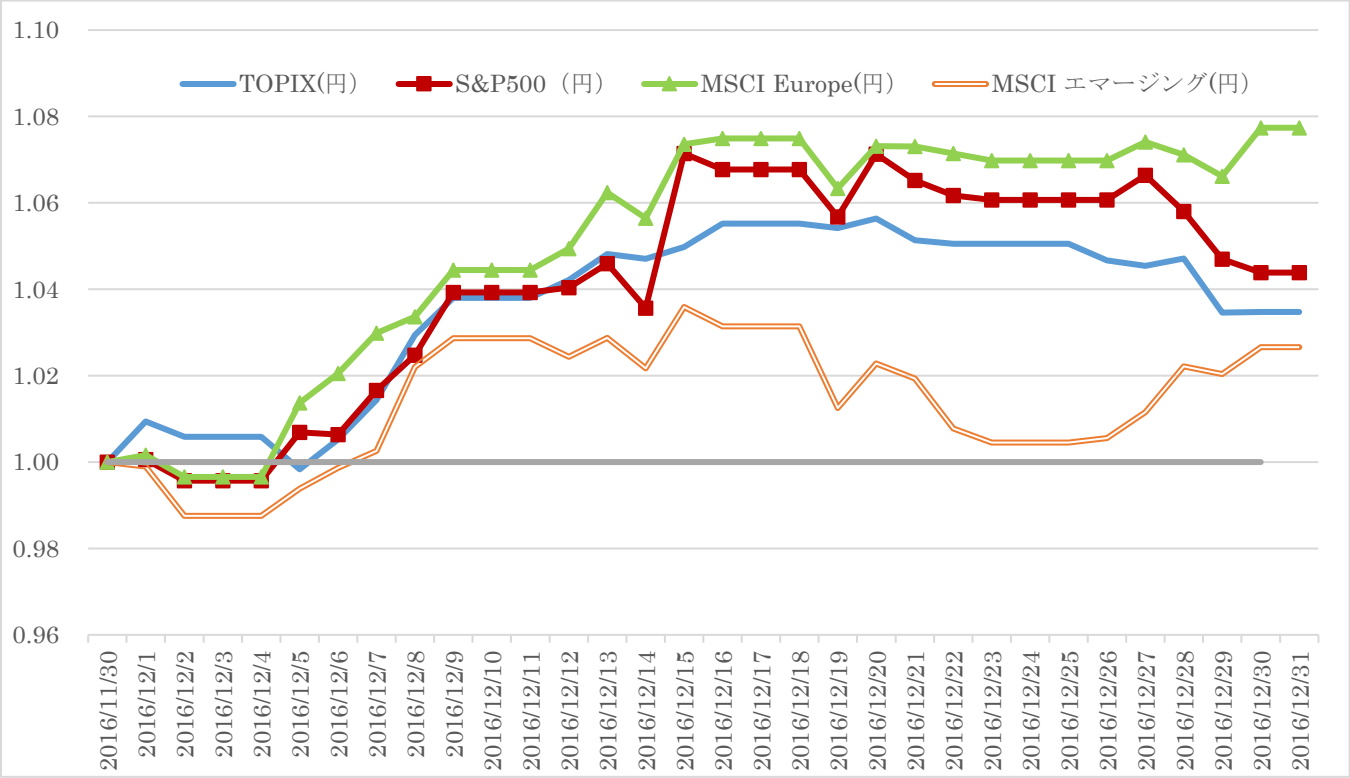
ありがとう投信株式会社　金融商品取引業者　関東財務局長(金商)第 304 号　一般社団法人投資信託協会会員

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。

主要株式指数推移(配当込、各国通貨ベース)】2016 年 11 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11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。

上記現地通貨ベースの指数推移をみて頂くと、今月は欧州株式市場が特に堅調に推移したことが確認できると思います。6 月の Brexit、12 月のイタリア国民投票など注目されるイベントを消化し、足元リスクが後退し、出遅れていた分取り戻して来たというイメージでした。

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 12 月月間騰落率は 3.8%の上昇となりました。投資先ファンドでは、円ベース比較でキャピタル ICA ファンド、キャピタル ETOP ファンドが各種参考指数にアウトパフォームしました。

12 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 TMA 長期投資ファンドを全売却しました。一方、この度新規投資先ファンドして採用したコムジェスト日本株式ファンドを買付けました。アライアンス・バーンスタイン社の新規投資先ファンド 3 本については、12 月での買い付けを見送りました。

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、足元トランプ次期米大統領の財政政策・金融業界に対する規制緩和などに対する期待先行で米国の景気敏感株中心に株式市場を牽引していますが、期待通りにこういった政策が実行できるかはいまだ不透明です。足元では、OPEC の減産合意、1 年ぶりの米利上げと注目されていたリスクイベントが消化されたこともあり、リスクオンムードも見られるようになりましたが、今後はトランプ次期大統領の政策、米利上げのペース、欧州諸国での選挙などのリスクに左右される 1 年になると考えております。

日本株式市場については、日米の金利差から足元急激に円安へ振れています。株価は堅調に推移していますが、やはり為替頼みのところがありますので、引き続き慎重な見方をしています。欧州株式市場は来年以降も主要国の大統領選などのイベントがあり、引き続き不透明な状況ではありますが、経済自体は底打ち感があります。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、年初からの回復もだいぶ進みました。特に中国では製造業からサービス業へと経済構造をシフトする中、経済全体の成長率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。

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。

今後の運用方針はどうなりそうでしょうか？

今後の運用方針についてですが、世界経済は Brexit、トランプ次期大統領の選出、イタリア国民投票の結果などを見るに、保護主義・ポピュリズムが台頭して、大きな変革期にあるように見えます。株式市場という観点から考えると、リーマンショック後、各国・地域は金融緩和で各々の経済・株式市場を支えて、各市場同じ方向に動く局面が多く見られましたが、保護主義が色濃くなってきた昨今では、ある意味各市場同士の相関が薄れ、分散効果が見られるようになってきました。このような環境下では、一つの市場だけに投資することは非常にリスクが高いと考えますので、特定の市場に偏ることなく幅広く分散投資することで、長期的に持続性のあるリターンを享受できると考えております。その点、ありがとうファンドでは引き続き国際分散をさらに推し進めることにより、世界経済の変革期に対応していきたいと考えております。

また、投資対象のファンドという観点からは、足元金融関連銘柄といった景気敏感株の株価上昇が目立ちますが、当ファンドではあくまでも長期投資を前提とし、長期で企業利益成長が見込まれる銘柄を発掘するファンドを厳選して投資を続けていきたいと考えております。

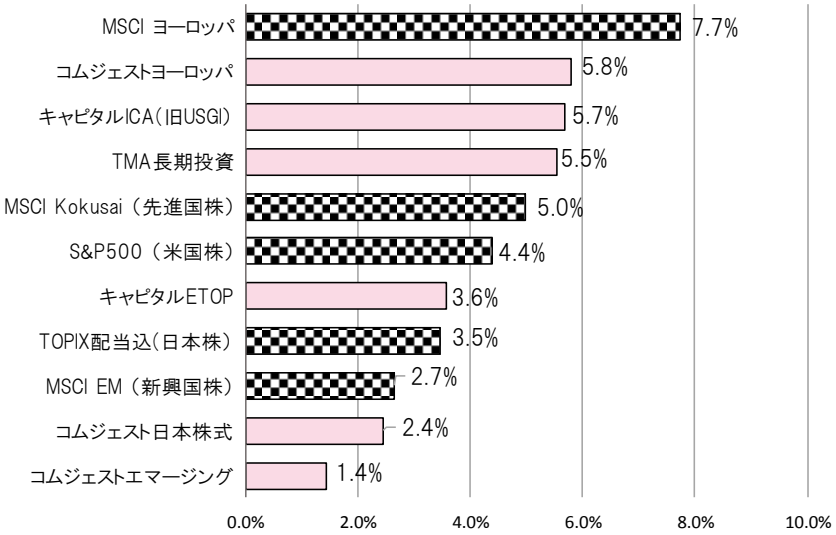
最後に、当ファンドはさらなる国際分散投資へと舵を取っている最中です。国・地域別配分新基準値への変更に向けて、足元ポートフォリオの調整をしている関係から足元の現金比率を 12 月末で 17.1%まで積み上げています。こちらの現金をもって、新しい投資先を中心に買い付けを行う予定です。

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。

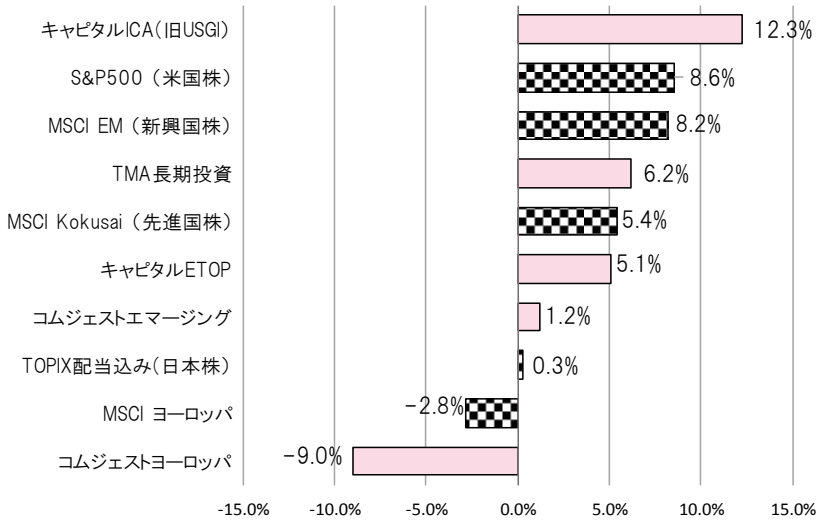
投資先ファンドの状況について教えてください。

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12月30日時点)

【月間騰落率】　投資先ファンド月間騰落率



【年間騰落率】　投資先ファンド年間騰落率



月間騰落率については、キャピタルICAファンド、キャピタルETOP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。特にキャピタルICAファンドは現金保有比率が高め(価格変動率は参考指数対比で低減)であるにも関わらず、参考指数を大きく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3ファンドについては、コムジェスト社はグロース戦略を投資スタイルとしていて、足元のバリュー相場(銀行株などの割安銘柄が買われる相場)では、上げに弱い傾向があるので、アンダーパフォームする結果になりました。

年間騰落率については、キャピタルICAファンド、TMA長期投資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銀行株などの景気敏感銘柄保有が少ないため、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ファクトセット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。)

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。

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、ご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	コムジェスト日本株式	日本	6.8%	+2.4%	+6.7%				
	TOPIX 配当込み			+3.5%	+23.1%	+0.3%	+24.0%	+131.3%	+17.9%
2	TMA長期投資	日本、先進国	0.0%	+5.5%	+10.5%	+6.2%	+38.2%	+145.0%	+19.3%
	MSCI World Index（先進国、円）			+4.8%	+21.7%	+4.9%	+26.2%	+155.9%	+20.3%
3	キャピタルICA（キャピタルUSGI)注	米国	22.3%	+5.7%	+24.8%	+12.3%	+38.5%	+183.3%	+22.7%
	S&P500（米国、円）			+4.4%	+22.6%	+8.6%	+43.2%	+200.4%	+24.2%
4	コムジェスト ヨーロッパ	欧州	27.3%	+5.8%	+12.0%	▲9.0%	+10.3%	+139.6%	+18.8%
	MSCI EUROPE（ヨーロッパ、円）			+7.7%	+19.5%	▲2.8%	+2.4%	+111.4%	+15.9%
5	コムジェスト エマージング	エマージング	19.6%	+1.4%	+15.7%	+1.2%	+9.5%	+88.1%	+13.2%
6	キャピタルETOP	エマージング	7.0%	+3.6%	+15.4%	+5.1%	+5.1%	+59.3%	+9.6%
	MSCI EM（新興国株、円）			+2.7%	+19.0%	+8.2%	+3.8%	+64.5%	+10.3%

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。

注 3：TMA 長期投資ファンドについては、12 月中に全売却したことから、12 月末時点での保有比率は 0%になっております。

積立投資のメリット

- ◆取得単価を平準化
- ◆時間分散でリスクを低減
- ◆長期で投資を継続しやすい

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。

各投資先ファンドの組入銘柄 TOP5

◎コムジェスト日本株式ファンド
マザーファンド株式組入上位5銘柄

12月30日時点

	銘　柄	国	業　種	事業内容	組入比率
1	ファーストリテイリング	日本	一般消費財・サービス	カジュアル衣料専門店「ユニクロ」をグローバルに展開する。近年はアジアなど海外での店舗数拡大を加速	4.8%
2	キーエンス	日本	情報技術	FA(ファクトリーオートメーション＝工場自動化)用センサーをはじめとする各種センサー、測定器、画像処理機器、制御・計測機器、研究開発用解析機器などの開発、製造、販売を行う。	4.4%
3	ファナック	日本	資本財・サービス	工作機械などに搭載されるCNC(コンピューター数値制御)装置の世界トップシェアメーカー。	4.0%
4	シスメックス	日本	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な機器・試薬や、これらに関連するソフトウエ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。	3.9%
5	ダイフク	日本	資本財・サービス	立体自動倉庫やコンベヤなど、搬送・仕分け・ピッキング・保管に用いられるマテリアルハンドリング(＝マテハン)システム・機器のメーカーで、世界でもトップクラスのシェアを持つ。	3.9%

◎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

12月30日時点

	銘　柄	国	業　種	事業内容	組入比率
1	キーエンス	日本	産業用エレクトロニクス	FA(ファクトリーオートメーション＝工場自動化)用センサーをはじめとする各種センサー、測定器、画像処理機器、制御・計測機器、研究開発用解析機器などの開発、製造、販売を行う。	4.9%
2	NOVO NORDISK A/S-B	デンマーク	医薬品・バイオテクノロジー・ライ	90年以上にわたり糖尿病ケアの革新をリードしてきた製薬会社。インスリンのマーケットシェアは5割前後に至る	4.7%
3	NOVOZYMES A/S-B SHARES	デンマーク	素材	産業用酵素の販売、技術サービス、研究(基礎及び応用)開発など	4.4%
4	ミスミグループ本社	日本	商社	FA(ファクトリーオートメーション＝工場の自動化)などの生産システムの合理化・省力化で使用される自動機の標準部品や、金型用部品などの通信販売を手がける専門商社。	4.2%
5	MonotaRO	日本	小売	工場内で日常的に使用される消耗品や補修用品といった工場用間接資材を、ネット通販を通じて主に中小製造業向けに販売。	4.1%

◎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

12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・アパレルのリーディングカンパニーの一つ	7.4%
2	AMADEUS IT GROUP 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	6.1%
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	5.5%
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	5.1%
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	4.7%

◎ニッポンコムジェスト・エマージングマーケッツ・ファンドSA
マザーファンド株式組入上位5銘柄

12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ファンドリーメーカー	6.0%
2	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	4.7%
3	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。	4.4%
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	4.2%
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。	3.5%

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。

◎キャピタル・グループICA(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　　11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。	4.0%
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	2.8%
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	2.4%
4	PHILIP MORRIS INTERNATIONAL INC	アメリカ	生活必需品	世界180カ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	2.3%
5	TEXAS INSTRUMENTS	アメリカ	情報技術	アナログ・デジタル半導体IC(集積回路)の設計・製造会社。	2.2%

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

組入上位5銘柄　　11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	BRAZIL GOVERNMENT	ブラジル	債券	格付BB	6.2%
2	ARGENTINA GOVERNMENT	アルゼンチン	債券	格付B	5.5%
3	UNITED MEXICAN STATES	メキシコ	債券	格付A	5.2%
4	INDIA GOVERNMENT	インド	債券	無格付	4.8%
5	RUSSIA GOVERNMENT	ロシア	債券	格付BB	3.2%

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③:欧州は地政学的・政治的リスクは残るが、景気は底打ち感』

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

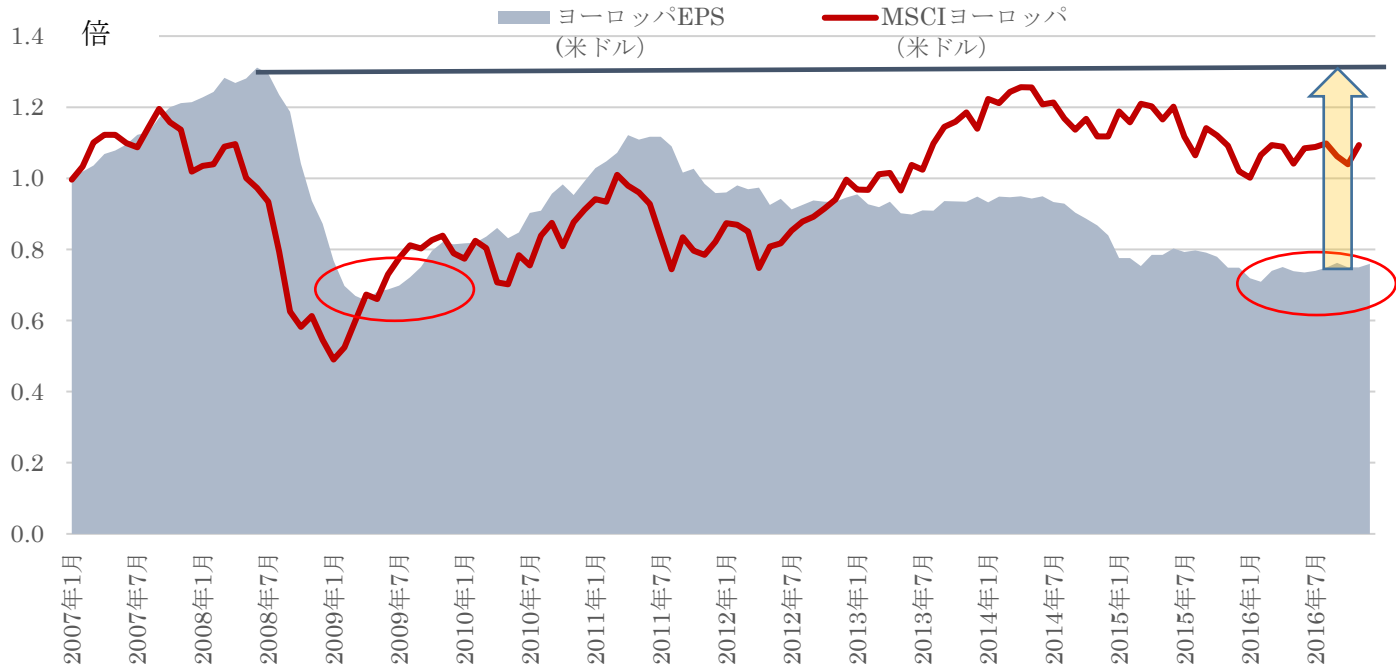
皆様、いつも大変お世話になっております。今月は国・地域別資産配分比率の海外株式(先進国・欧州)について説明させて頂きます。おさらいになりますが、新基準値は『国内株式:7%、海外株式(先進国):60%、海外株式等(新興国):28%、その他(現金等):5%』になります。海外株式(先進国)は60%ですが、そのうち欧州は半分いかない程度を目指していますので、半分の約30%程度と考えて頂ければと思います。

欧州と言えばBrexitが記憶に新しいと思います。他の先進国はリーマンショック後、自国の経済を支えるため金融緩和を続けてきましたが、欧州ではリーマンショック後、欧州債務危機、難民危機、英国の国民投票、イタリアの国民投票など経済的なだけではなく、地政学的・政治的なリスクが他の市場と比べ多く見られたと思います。そんな中、欧州の多くの国々では景気低迷が長く続き、ドイツなどの一部の国を除いた欧州諸国は高い失業率に悩まされています。特に若者の失業率は高いようです。

図1はヨーロッパ株式市場を代表する指数 MSCI ヨーロッパ配当込(米ドル)と、データが取得できるヨーロッパ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。さて、欧州の景気は長く低迷しているとの事でしたが、日本株式市場の同様の図と比較してみると一目瞭然です(10月月次レポート参照)。日本株式市場では量的緩和などの金融緩和の規模も大きかったこともあり一応の効果を上げていて、EPS はリーマンショック前の水準まで回復しています。米国においてはリーマンショック前と比較してかなり上振れています。対照的に欧州の EPS、つまり景気は地政学的リスク、政治的リスクに左右され回復するどころか悪化してきたというのが現状です。しかし最近その景気低迷トレンドもそろそろ底を打ったのではと考えております。

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。

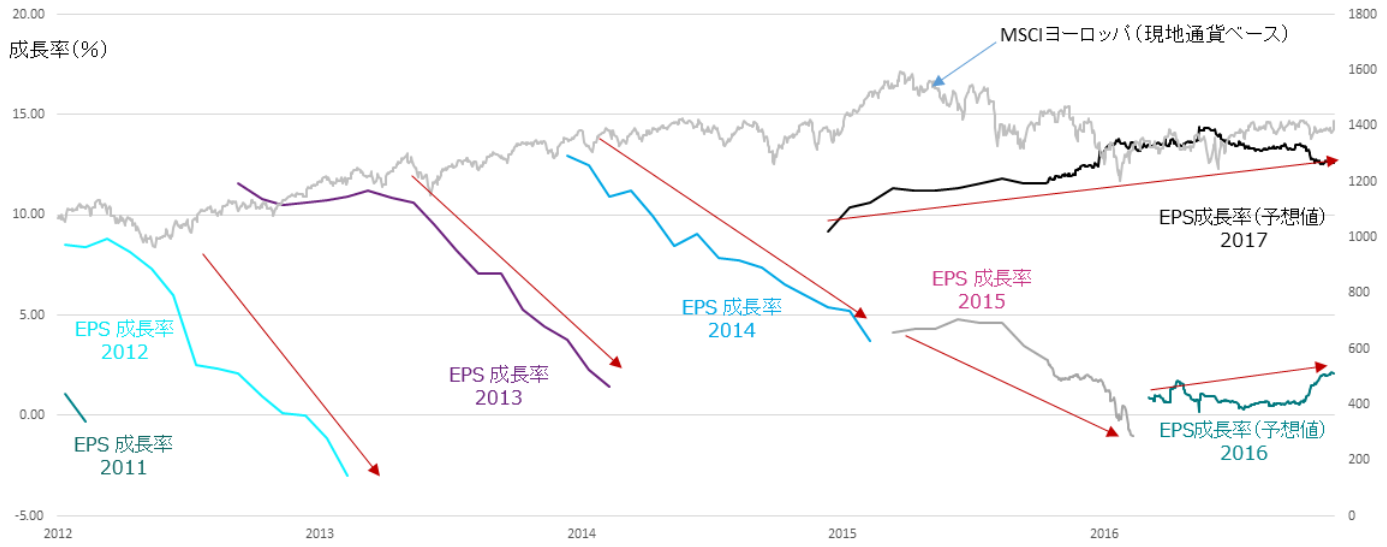
図 1:ヨーロッパ株式市場の株価と EPS(1株当たり企業利益)の推移



出所：ファクトセットよりありがとう投信作成

図2では、EPS 成長率のブローカーコンセンサス値を2011年から2017年(予想値)までまとめてみました。例えば2013年を例に見てみると、年初のコンセンサスは EPS 成長率年間10%越えだったところから、年の終わりまでに下方修正がされ続けて、2～3%まで低下したことがみられます。この傾向は2011年から過去5年続いていて、年間を通して下方修正する傾向が続いてきました。しかしながら、この傾向が2016年から反転し始めて、2016年後半にはコンセンサス値は上方修正が続いています。こちらの分析からも欧州の景気の底打ち感が確認できるかと思います。

図2:ヨーロッパ株式市場の EPS 成長率コンセンサス値の推移

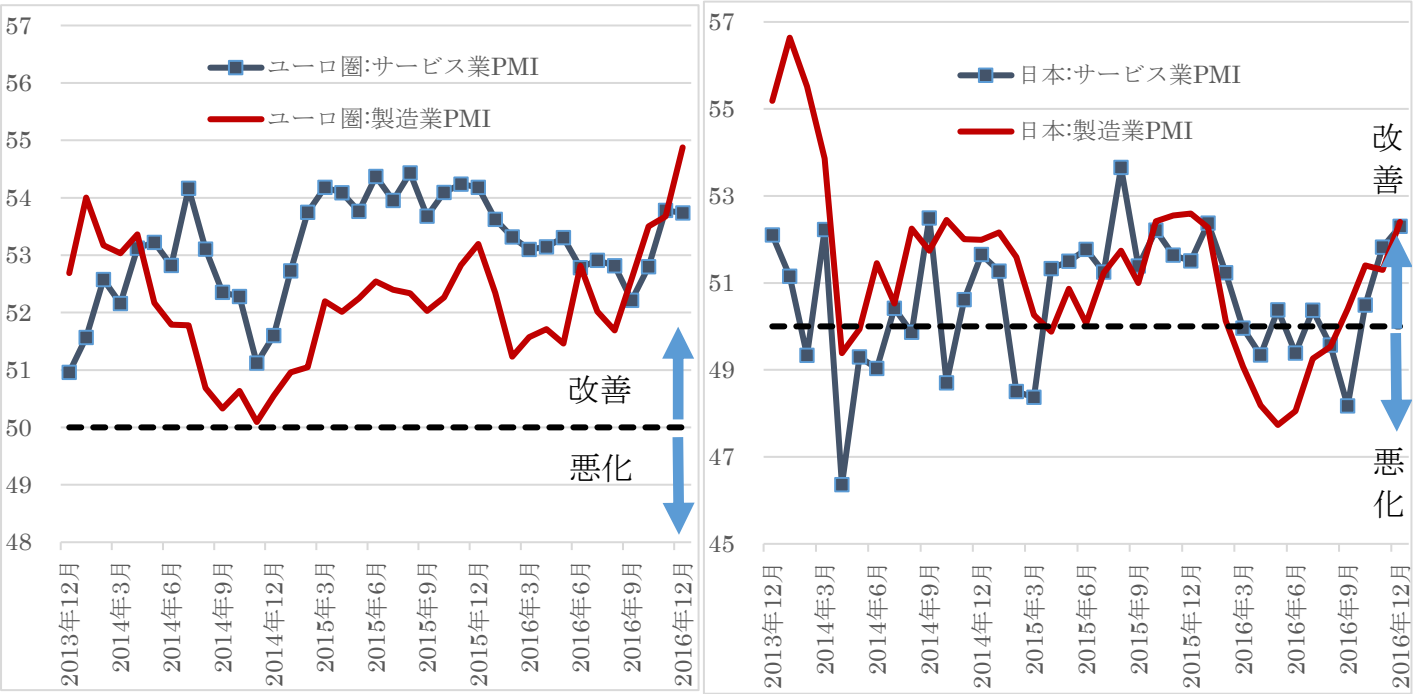


出所：コムジェスト・アセットマネジメント株式会社、ファクトセットよりありがとう投信作成

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では、PMI(購買担当者指数)という製造業やサービス業の購買担当者を対象にアンケート調査や聞き取りなどを行い指数化したものを時系列でまとめてみました。PMI は、景況感の改善と悪化の分岐点となるのが50で、通常、50を上回ると景気拡大(景気が上向き)、50を下回ると景気後退(景気が下向き)を示唆すると言われます。(景気が良くなると考える人が多いほど指数は高くなり、逆に悪くなると思う人が増えれば指数は下がる)。日本と比較してみると、2013年12月以降、欧州は常に50より上で比較的安定的に推移しているのが見て取れると思います。またサービス業PMIがより高い位置で推移している事がわかります。

図3:PMI 比較(ユーロ圏 vs 日本)



出所:ファクトセットよりありがとう投信作成

投資先ファンドのコムジェストヨーロッパファンドで組入れているHERMES INTERNATIONAL(エルメス)を例に挙げてみると、誰でも知っている高級ブランドを確立していて、そういったブランドは景気の低迷している欧州で売れなくとも、ブランド品を好んで買うような他市場、特に中国などの新興国で稼ぐことができます。(2015年地域別売上高:欧州33%、米国13%、日本12%、中国19%、出所:ファクトセット)他にも、医療系サービスなどでも欧州系が強い事はイメージしやすいと思います。欧州企業の特徴として、地元の市場規模が小さいことから多くの企業が早くから海外展開をしており、結果として環境適応能力が高く、長い歴史を持った真のグローバル企業として世界各地で活躍している事が挙げられます。その中でもコムジェストヨーロッパファンドでは、ブランド力、知的財産、又はユニークなプロダクトを有し、価格競争力の高い企業を選別し、投資しています。またこういった価格競争力が高いという特徴に加え、地政学的リスク・政治的リスクの影響を受けにくい「メガトレンド」の高齢化、デジタル化、効率化、新興国消費の西欧化などのトレンドから恩恵を受ける企業を選別していますので、欧州株式市場全体の上昇局面ではもちろん、下げ相場であっても下げに強い運用になっております。

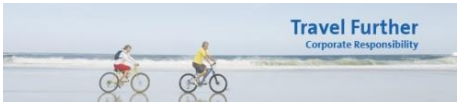
このレポートはありがとうファンドの運用状況等を開示するための情報提供を目的として、ありがとう投信株式会社が作成したレポートです。信頼性が高いと判断した情報等に基づいて作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。投資信託の取得を希望される方は、必ず目論見書の内容をご確認の上、ご自身の判断でお申し込みください。

具体的な保有銘柄で HERMES(エルメス)の様に、高いブランド力を持った企業としては L'OREAL(2015年地域別売上高:欧州36%、北米34%、中国10%、日本4%、出所:ファクトセット)などもあります。また欧州を含む世界で活躍してかつメガトレンドの恩恵を受ける企業については以下のような銘柄がございます。

●ESSILOR(フランス):グラスレンズ世界最大手。高齢化と中間所得層の増加→老眼鏡、眼鏡の普及
(2015 年地域別売上高:欧州 28%、北米 54%、中国 8%、日本 3%、出所:ファクトセット)

●COLOPLAST(デンマーク):人工瘻ケア・人工肛門世界トップシェア。高齢化と中間所得層(肥満)の増加
(2015 年地域別売上高:デンマーク 2%、その他 98%、出所:ファクトセット)

●AMADEUS IT GROUP(スペイン):GDS トップシェア(予約・発券管理システム)。中間所得層の増加/効率化→旅行者の増加
(2015 年地域別売上高:スペイン 4%、その他欧州 47%、北米 19%、中国 8%、中東・アフリカ 13%、出所:ファクトセット)



最後になりましたが、ここ数カ月コムジェストヨーロッパファンドのパフォーマンスは参考指数に対しアンダーパフォームが続いていますが、その理由ははっきりしています。景気敏感銘柄と言われる金融関連株・原油関連株を保有していない為です。2016年中盤から原油価格が安定して推移するようになり、さらにはトランプ次期米国大統領の誕生で期待先行のバリュー相場(割安で放置されていた株が買われる相場)が続いています。こういった景気敏感銘柄を持たないということはバリュー相場では株式市場全体の上昇についていけない事を意味します。しかしながら、これは逆に原油価格の安定などの前提が崩れた際に、一気に下げる事も意味します。コムジェストは予想のできないものには手を出さないという投資哲学を徹底していますので、これからもこういった銘柄を組み入れることはないでしょう。ヨーロッパについては、今はコムジェストのグロース戦略(多少割高でも、継続的に企業利益を成長させる企業に投資する戦略)で良いと考えております。欧州株式市場では、企業利益が底を打ってこれから伸びていく傍らイベントリスクは依然健在というユニークな環境だからこそ、上値を無理に目指すのではなく、ダウンサイドリスクを意識し、ちゃんと長期的な成長戦略のある銘柄に投資するコムジェストヨーロッパファンドの活躍を期待している次第でございます。

注:記載内容について: 資料に記載されている個別の銘柄・企業については、あくまでも参考として申し述べたものであり、その銘柄又は企 業の株式等の売買を推奨するものではありません。

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。