

2017
9月

ありがとうファンド 月次運用レポート

第157号②【基準日 2017年8月31日】



基準価額の推移



ファンドの情報

基準価額	17,859円
純資産総額	123億85百万円
口座数	4,721
積立割合	55.7%

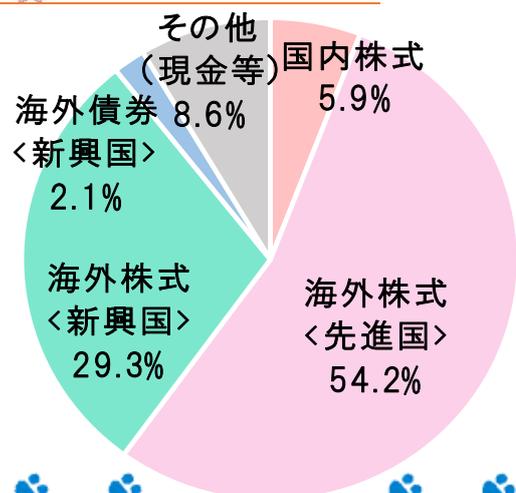


ファンドの騰落率

ファンド/参考指数	1ヶ月	3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	+0.1%	+2.5%	+10.2%	+21.6%	+28.9%	+119.2%	+78.6%	4.56%	17.5
TOPIX配当込み	▲0.0%	+3.3%	+6.5%	+24.3%	+34.6%	+145.1%	+80.6%	4.65%	22.4
MSCI ACWI (世界、円)	+0.0%	+3.3%	+7.5%	+25.3%	+26.8%	+137.5%	+168.5%	7.89%	22.0
MSCI KOKUSAI (日本除く先進国、円)	▲0.2%	+2.6%	+6.5%	+24.6%	+27.9%	+145.5%	+177.9%	8.18%	23.3
MSCI EM (新興国株、円)	+1.9%	+9.1%	+16.4%	+33.0%	+14.9%	+85.2%	+251.8%	10.16%	25.9

※「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(7月末時点)

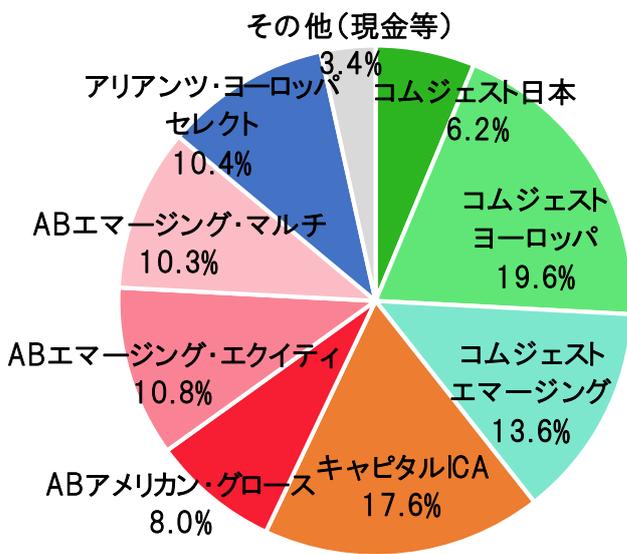


地域・資産	組入比率	基準値	基準比
国内株式	5.9%	6%	-0.1%
海外株式<先進国>	54.2%	58%	-3.8%
海外株式等<新興国>	31.4%	33%	-1.6%
その他(現金等)	8.6%	3%	+5.6%



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。

🌸 ポートフォリオ(8月末時点)



🌸 アクティブシェア(7月末時点)

ファンド名 (略称)	アクティブシェア※	参考指数
コムジエスト日本株式	88%	TOPIX
コムジエストヨーロッパ	88%	MSCIヨーロッパ
コムジエストエマーシング	90%	MSCIエマーシングマーケット
キャピタルICA	開示なし	開示なし
ABアメリカン・グロース	65%	ラッセル1000グロース
ABエマーシング・エクイティ	75%	MSCIエマーシングマーケット
ABエマーシング・マルチ	株式78% 債券21%(注1)	なし
アリアンツ・ヨーロッパセレクト	68%	S&Pヨーロッパ・ラージキャップ・グロース

※アクティブシェアとは、各ファンドのベンチマークもしくは参考指数に対して異なる割合を表しています。上記のアクティブシェアは各ファンドの運用会社の開示を基に掲載しています。

注1：ABエマーシング・マルチファンドについては、株式と債券複合の運用で参考指数がないため、参考までに各資産の組入比率を開示しています。

🌸 直近のマーケット動向、ありがとうファンドについて



8月のマーケットはどうでしたか？



8月のマーケットの動きですが、前月から引き続き中国などのエマーシング株式市場が世界株式市場を牽引する相場でした。4-6月決算発表がひと段落し、夏季休暇シーズンという事もあり序盤から中盤にかけては大きな動きはありませんでした。後半にかけて北朝鮮がグアム近郊へのミサイル攻撃の可能性を公言したことに対してトランプ大統領が激しい口調で反撃し、両国の緊張が高まりました。グアムへミサイルを発射しなかった代わりに、8月29日に日本上空を超える弾道ミサイルを発射し、一時的に世界同時株安が起きました。同時に米ドル/円では108円台まで円高が進行する局面もありましたが、月末までに月初の水準まで反発しました。

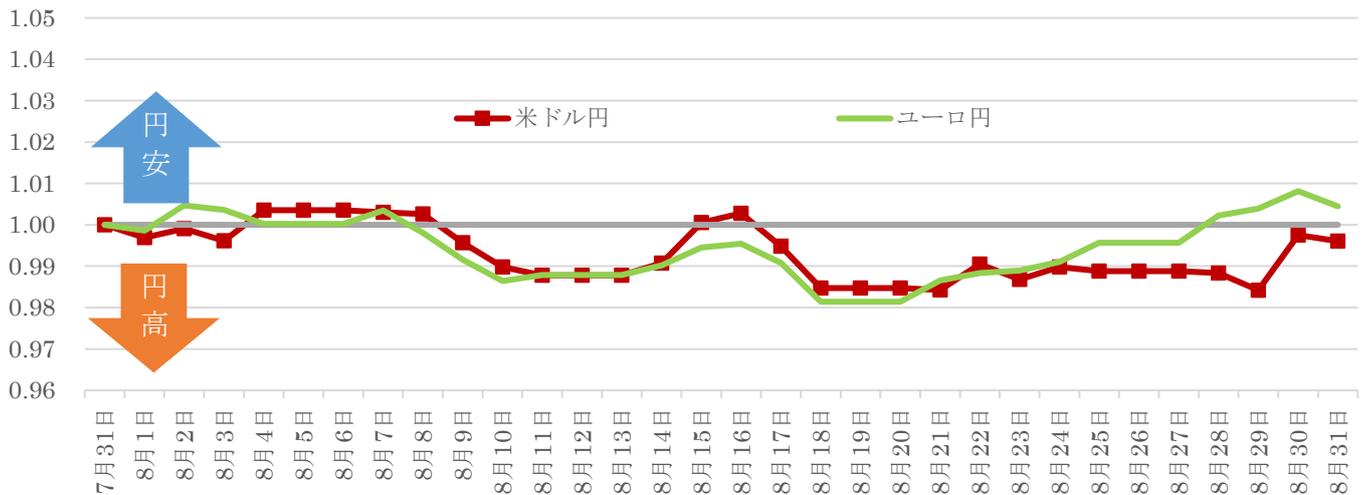
月間の騰落率としては、TOPIX(配当込み)は0.05%の下落、米国S&P500(配当込み)はドルベースで0.31%の上昇、欧州MSCIヨーロッパ(配当込み)はユーロベースで0.76%の下落、新興国MSCIエマーシング(配当込み)はドルベースで2.27%の上昇となりました。

為替相場は月末時点で、米ドル/円が110円台前半と前月末比でほぼ同じ水準でした。また、ユーロ/円についても130円台前半となり、前月末比でほぼ同水準で月末を迎えました。

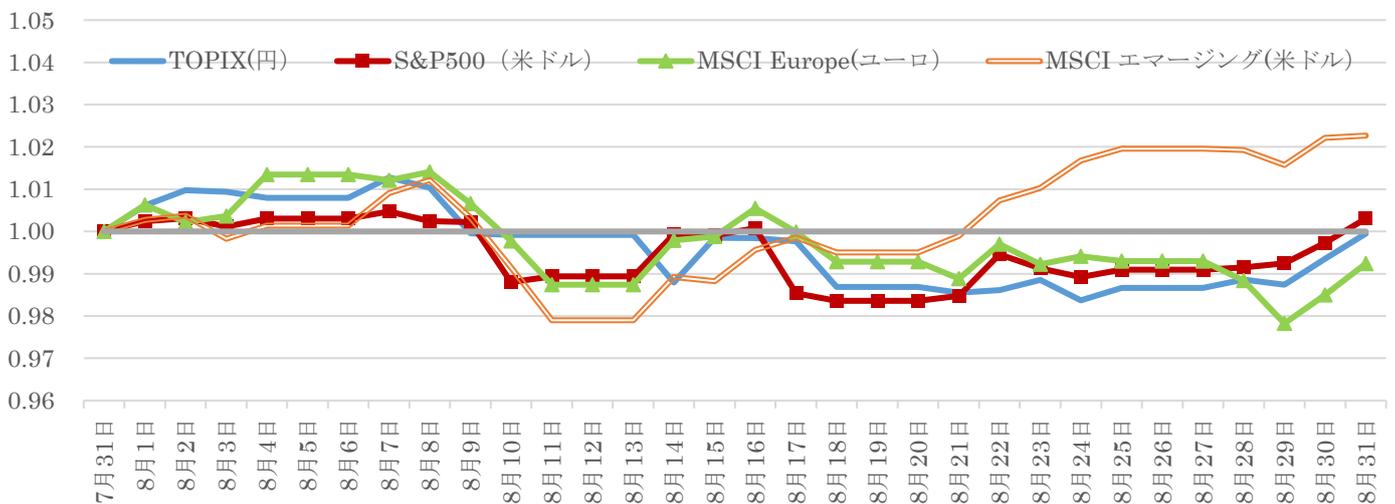
ありがとう投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第304号 一般社団法人投資信託協会会員

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。

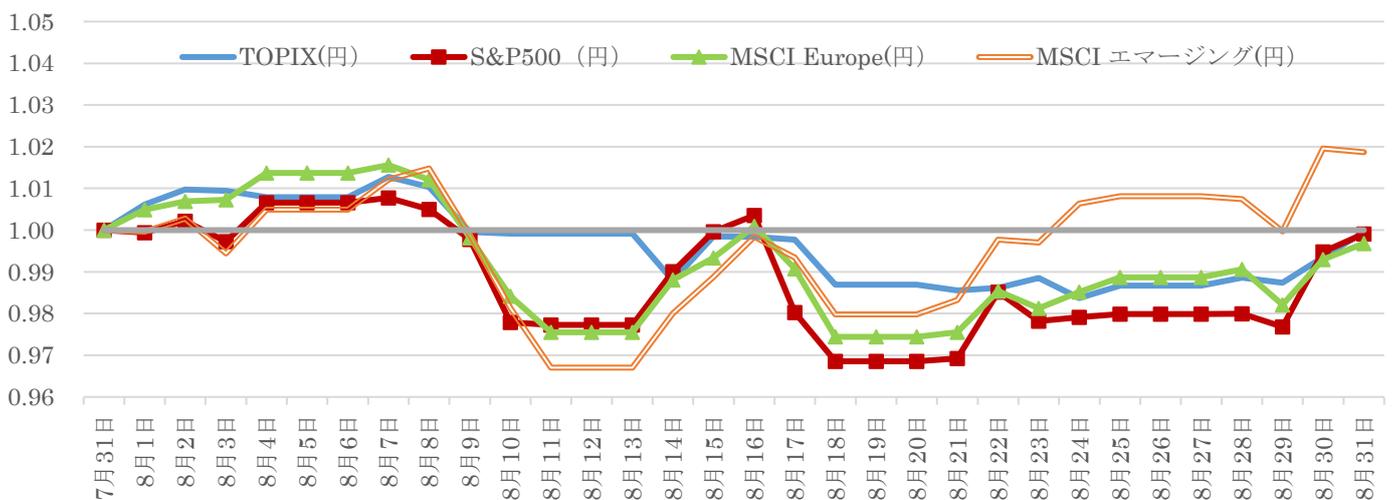
【米ドル円、ユーロ円推移】2017年7月31日を1として指数化



【主要株式指数推移(配当込、現地通貨ベース)】2017年7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)】2017年7月31日を1として指数化



※ ファクトセットよりデータを参照し、弊社にて指数化しております。(レポート最終ページに注記があります。)

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。

上記現地通貨ベースの指数推移を参照して頂くと、今月も世界株式市場はエマージング株式市場が牽引したことが確認できると思います。



ありがとうファンドの運用はどうでしたか？

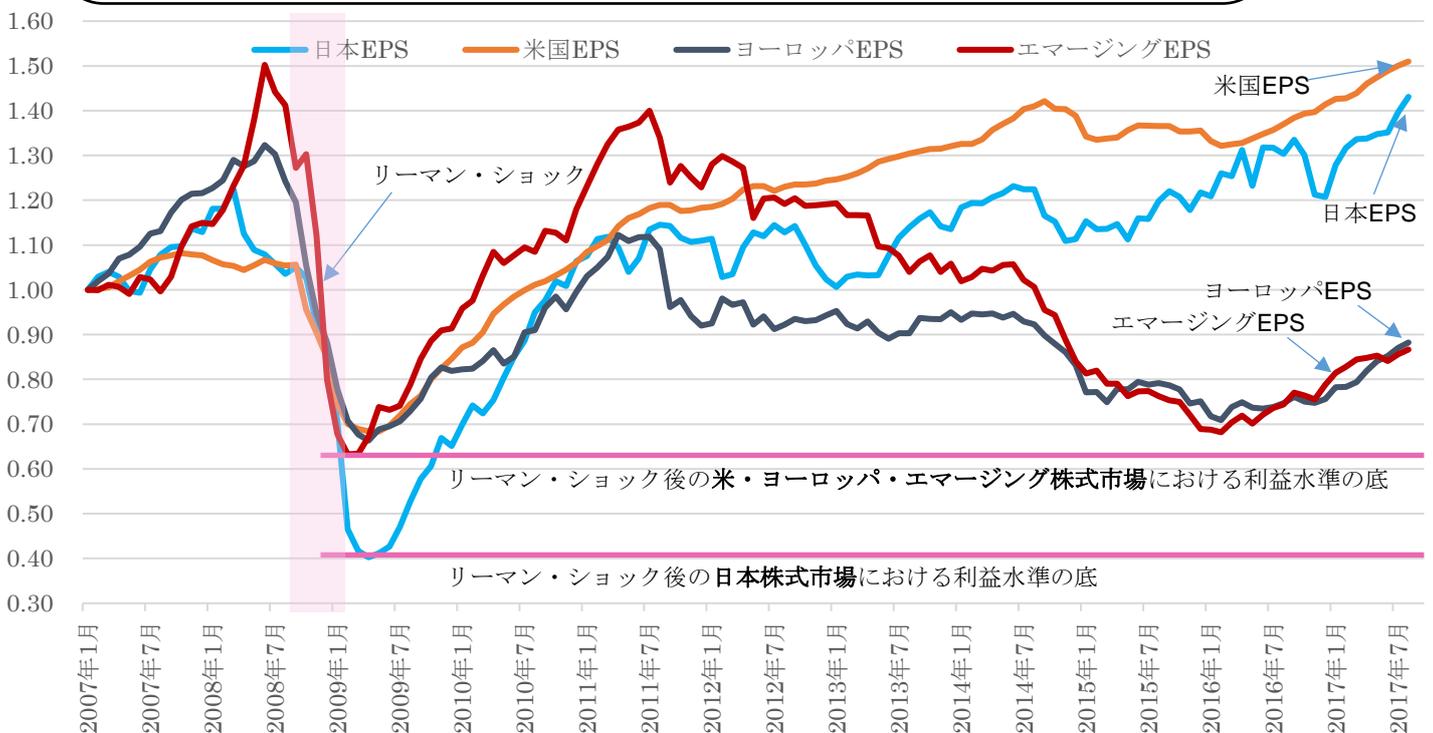
ありがとうファンドの8月月間騰落率は 0.1%の上昇となりました。主にエマージング株式市場の上昇がありがとうファンドの基準価額上昇に貢献しました。

8月中の売買状況については、コムジェスト・ヨーロッパファンドを一部売却し、アリアンツ・ヨーロッパセレクトファンドを買付け、スイッチングしました。



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、トランプ大統領の動向に一喜一憂するのではなく、あくまでも長期投資の視点からファンダメンタルズの改善に基づいた企業利益の成長に沿った成長銘柄が見直される相場になると考えております。下図では、リーマン・ショック前からの4国・地域のEPS(1株当たり利益)の水準をまとめました。足元5年ほど低迷していたエマージング市場と、ヨーロッパ市場は活気を取り戻しつつあります。



出所：ファクトセットよりありがとう投信計算、EPSは2007年1月末を1として指数化し2017年8月末までの推移

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。



今後の運用方針はとなりそうでしょうか？

今後の運用方針についてですが、世界経済はBrexit、トランプ大統領の選出、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するなど、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により、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、去年後半から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したが、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。投資対象国・地域についても、前ページのEPS推移が示しているように、長く低迷していたエマージング市場、ヨーロッパ市場の企業利益改善にも注目しており、今後長期で伸びしろのある市場と考えております。



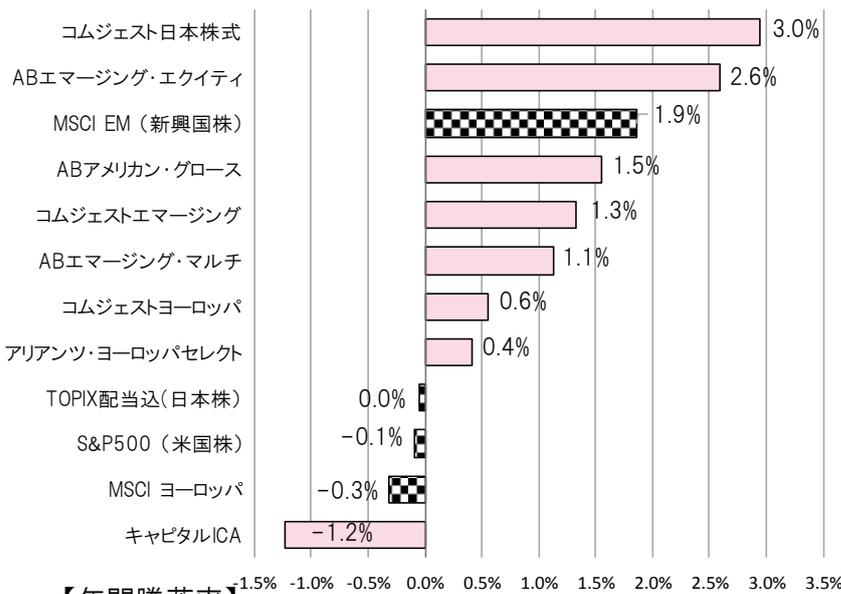


投資先ファンドの状況について教えてください。

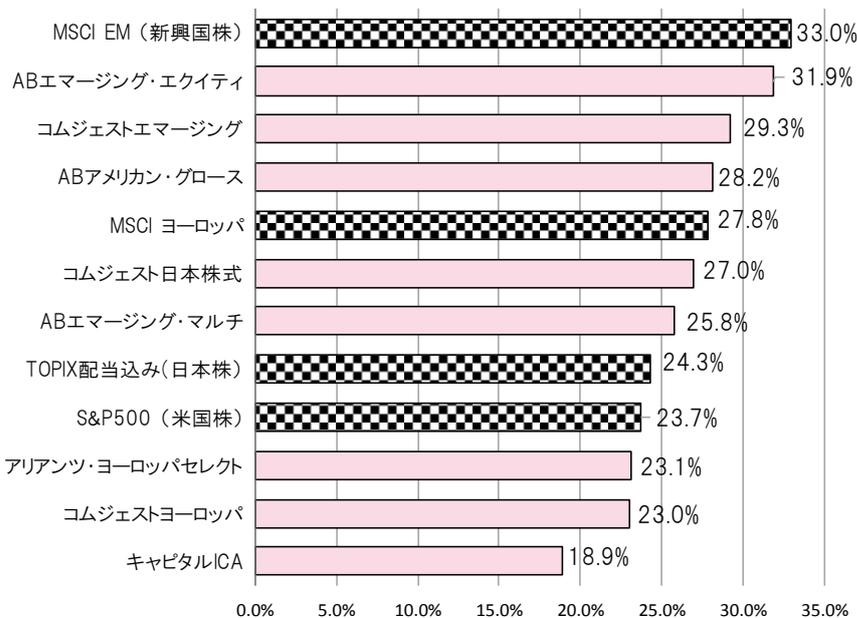


まずは下の投資先ファンドの月間と年間の騰落率(円ベース比較)をご覧ください(2017年8月31日時点)

【月間騰落率】



【年間騰落率】



月間騰落率については、コムジェスト日本株式ファンド、ABエマージング・エクイティファンド、ABアメリカン・グロースファンド、コムジェストヨーロッパファンド、アリアンツ・ヨーロッパセレクト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。組入銘柄の決算内容が好調だったことが堅調なパフォーマンスに寄与しました。特にコムジェスト日本株式ファンド内で組入第2位(8月末時点)の物流ソリューション世界最大手のダイフクは、第一四半期の決算発表に続いて通年の業績目標を引き上げました。これはEコマースの物流倉庫、空港の手荷物運搬システム、自動車工場、液晶パネル製造からの需要が強いことが要因でした。

年間騰落率については、去年年初に原油安などからの資源銘柄安、またマイナス金利導入後で銀行をはじめとする金融銘柄などの景気敏感銘柄が大きく下げました。一方、昨年後半からのトランプラリーでは、そういった景気敏感株が買い戻された相場になったため、景気敏感株をほとんど保有しない当ファンドの年間騰落率は景気敏感も含む指数に対しやや低調なパフォーマンスになりました。

※ 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。)

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。

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	3ヶ月	6ヶ月	1年	3年	5年	年率複利(5年)
1	コムジスト日本株式	日本	6.2%	+3.0%	+4.8%	+14.0%	+27.0%			
	TOPIX 配当込み			▲0.0%	+3.3%	+6.5%	+24.3%	+34.6%	+145.1%	+19.3%
2	ABアメリカン・グロース	米国	8.0%	+1.5%	+2.7%	+10.0%	+28.2%	+53.1%	+202.4%	+24.3%
3	キャピタルICA	米国	17.6%	▲1.2%	+0.7%	+1.5%	+18.9%			
	S&P500 (米国、円)			▲0.1%	+2.5%	+3.9%	+23.7%	+39.3%	+174.7%	+22.0%
4	コムジスト ヨーロッパ	欧州	19.6%	+0.6%	+0.7%	+17.1%	+23.0%	+30.8%	+133.9%	+18.2%
5	アリアンツ・ヨーロッパ セレクト	欧州	10.4%	+0.4%	+0.4%	+14.5%	+23.1%	+26.5%		
	MSCI EUROPE (ヨーロッパ、円)			▲0.3%	+1.5%	+13.8%	+27.8%	+14.1%	+115.3%	+16.3%
6	コムジスト エマージング	エマージング	13.6%	+1.3%	+5.2%	+13.7%	+29.3%	+20.5%	+107.3%	+15.4%
7	ABエマージング ・エクイティ	エマージング	10.8%	+2.6%	+9.2%	+13.9%	+31.9%	+26.9%		
8	ABエマージング ・マルチ	エマージング	10.3%	+1.1%	+7.1%	+10.8%	+25.8%	+23.2%	+82.9%	+12.6%
	MSCI EM (新興国株、円)			+1.9%	+9.1%	+16.4%	+33.0%	+14.9%	+85.2%	+12.9%

注：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。)

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



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。

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				8月31日時点	
銘柄	国	業種	事業内容	組入比率	
1 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。	5.4%	
2 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。	5.2%	
3 ポーラ・オルビスホールディングス	日本	生活必需品	大手化粧品会社グループ、高級スキンケア中心のポーラ、オイルカット(無油分)コンセプトに基づく中価格帯スキンケア中心のオルビスを主軸に、複数ブランドを展開する。	4.0%	
4 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。	3.8%	
5 日本M&Aセンター	日本	資本財・サービス	国内の中堅・中小企業のM&A(合併・買収)というニッチ(すき間)マーケットに特化し、M&A仲介や企業再編支援などを手掛ける。主力業務のM&A仲介では、地域の主要会計事務所を地域M&Aセンターとしてネットワーク化している。	3.4%	

◎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				8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	7.0%	
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	5.7%	
3 WIRECARD AG	ドイツ	情報技術	インターネットの支払・処理サービスを提供。オンライン支払、電子送金サービス、不正防止、ビジネスソリューションのソフトウェア アドシステムを手掛ける。	5.0%	
4 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	4.9%	
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、スチームケア製品に強み	4.5%	

◎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				8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	4.8%	
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	4.4%	
3 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	4.0%	
4 MTN GROUP LTD	南アフリカ	電気通信サービス	通信サービス会社。地域、国内および国際通信サービスのほか、ブロードバンドやインターネットサービス、固定通信と移動通信の融合製品やサービスを提供する。	3.7%	
5 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。	3.7%	

弊社はありがとうファンド1つのみ!

お客様のペースに併せて

長期でじっくりお客様の資産を育てていきます



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。

◎キャピタル・グループ・インベストメント・カンパニー・オブ・アメリカ(ICA)

株式組入上位5銘柄					7月31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。	4.6%
2	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	2.9%
3	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	2.4%
4	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。	2.3%
5	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	2.3%

◎アライアンス・パースタイン・アメリカン・グロース・ポートフォリオ クラス受益証券

組入上位5銘柄					7月31日時点
	銘柄	国	業種	事業内容	組入比率
1	ALPHABET, INC.	アメリカ	テクノロジー	グーグルの新たな持株会社として、2015年10月2日に設立された。新運営体制におけるグーグルのメイン事業(グループ事業)には、検索、広告、地図、アプリ、YouTube、Android(アンドロイド)および関連技術インフラが含まれる。	8.4%
2	FACEBOOK, INC. Class A	アメリカ	テクノロジー	SNS(ソーシャル・ネットワーク・サービス=交流サイト)の「フェイスブック」を運営。利用者は、「フェイスブック」を利用することで、家族や友人と情報を共有したり、コミュニケーションをとることができる。	7.8%
3	VISA, INC. Class A	アメリカ	金融サービス	グローバルなペイメント(決済)テクノロジー会社。高速かつ安全、信頼性の高い電子決済で消費者、企業、銀行、政府、地域を結び役割を果たす。	5.6%
4	UNITEDHEALTH GROUP, Inc.	アメリカ	ヘルスケア	医療保険、ソフトウェア、データコンサルティングサービスを提供する。	4.6%
5	APPLE, INC.	アメリカ	テクノロジー	モバイル通信機器、メディア機器、PC、携帯音楽プレーヤーの設計、製造、販売を手掛ける。	4.3%

◎アライアンス・パースタインSICAV I -エマージング・マーケット・エクイティ・ポートフォリオ クラス株式

組入上位5銘柄					7月31日時点
	銘柄	国	業種	事業内容	組入比率
1	SAMSUNG ELECTRONICS CO., LTD.	大韓民国	情報技術	電子機器やコンピュータ関連製品の製造・販売を手掛ける。事業部門は、民生エレクトロニクス、IT(情報技術)・移動体通信、デバイス・ソリューションの3つ。	5.3%
2	OPT BANK PLC	ハンガリー	金融	60年以上もの間ハンガリーの銀行部門における重要な役割を担っており、1989年からは複合的な商業銀行として業務を行っている。複数の子会社を通してグローバルな金融サービスを提供している。	3.5%
3	ERSTE GROUP BANK AG	オーストリア	金融	銀行業および金融サービスを提供。リテール・中小企業部門、企業・投資銀行部門、マーケット部門、本社部門の4主要部門から事業を構成。	3.5%
4	KB FINANCIAL GROUP INC.	大韓民国	金融	KB国民銀行、KB国民カード、KB 投資証券、KB生命、KB資産運用などの子会社を通じて、総合的な金融サービスを提供する持株会社。	3.4%
5	POWSZECHNY ZAKLAD UBEZPIECZEN SA	ポーランド	金融	ポーランド最大手の保険会社。	3.0%

◎アライアンス・パースタインSICAV I -エマージング・マーケット・マルチアセット・ポートフォリオ クラス株式

組入上位5銘柄					7月31日時点
	銘柄	国	業種・種類	債券格付け、事業内容など	組入比率
1	KINGBOARD CHEMICAL HOLDINGS LTD.	香港	加工業	化学メーカー。子会社を通じ、ラミネート、銅箔、ガラス布、ガラス糸、さらしクラフト紙、プリント回路基盤、その他化学製品を製造する。	2.9%
2	MARUBENI CORP.	日本	資本財	総合商社としては、比較的バランスのとれた事業ポートフォリオを持つ。強みを持つ分野は、資源・エネルギー分野で銅の上流権益、食料で穀物分野、海外電力事業など。	2.9%
3	YANGZIJIANG SHIPBUILDING HOLDINGS	中国	資本財	造船メーカー。商船、小型バラ積み船、多目的貨物船、コンテナ 船、ケミカルタンカー、海洋補給船、救助船およびクレーン船などのさまざまな種類の船舶を製造する。	2.7%
4	SAMSUNG ELECTRONICS CO., LTD.	大韓民国	情報技術	電子機器やコンピュータ関連製品の製造・販売を手掛ける。事業部門は、民生エレクトロニクス、IT(情報技術)・移動体通信、デバイス・ソリューションの3つ。	2.4%
5	WOORI BANK	大韓民国	金融	個人向けや商業銀行業務を提供する。具体的なサービスとしては、インターネットバンキング、預金、ローン、生命保険、為替取引、ファンド、年金、クレジットカード、資本市場関連業務、国際金融、資産管理など。	2.3%

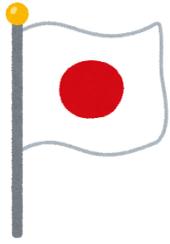
◎アリアンツ・ヨーロッパ・エクイティ・グロース・セレクト

組入上位5銘柄					7月31日時点
	銘柄	国	業種	事業内容	組入比率
1	SAP SE	ドイツ	情報技術	エンタープライズ・アプリケーション・ソフトウェア(EAS)の分野で世界を代表する企業。数多くの製品と関連サービスを世界各国で提供する。	7.2%
2	PRUDENTIAL PLC	イギリス	金融サービス	保険と金融サービスを手がける持株会社。アジア、米国、英国で主要な活動を行う国際金融サービスグループとして、リテール向けの金融商品・サービスと資産運用サービスを提供する。	5.1%
3	RECKITT BENCKISER GROUP PLC	イギリス	生活必需品	家庭用品、ヘルスケア・パーソナルケア用品を製造・販売。地域別のセグメントは、欧州・北米、中南米、北アジア、東南アジア・オーストラリア・ニュージーランド、ロシア・CIS、中東、北アフリカ、サハラ砂漠以南のアフリカなどがある。	4.9%
4	INFINEON TECHNOLOGIES AG	ドイツ	情報技術	自動車や産業用電力、チップカード、セキュリティ向けの半導体やシステムソリューションの製造を手掛ける。自動車、産業用電力制御、マルチマーケット電力管理、チップカード・セキュリティ、その他の各部門を通じ事業を展開。	4.8%
5	NOVO NORDISK A/S-B	デンマーク	ヘルスケア	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	4.3%

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、必ず目録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



『日本のことはそれほど・・・』

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。今月のありがとうトピックスでは、資産配分について考えてみたいと思います。

私は数年前からとある大学の会計学科目の講師をしまして、私のクラスを受講した卒業生も増えてきました。先日、今年社会人になった教え子から久しぶりに連絡がありました。入社した会社で企業型確定拠出年金(DC)に加入したそうで、投資対象のファンドが30数本あり、どれを選ぶべきかという相談でした。とりあえずファンドを選ぶ前に、資産配分(株、債券、REITなどの区分け)、国別配分(国内、海外などの区分け)を考えるようアドバイスしました。そうすると、彼(教え子)は『自分は日本人なので円資産に投資したいが株は怖いイメージがあるので、日本国債と定期預金での運用がベストでしょうか?』と聞いてきました。何がベストかと言われれば、その人のリスク許容度にあった選択がベストだと思うので簡単に答えることはできませんが、良い機会なのでいくつかヒントをあげました。

日本人なので円資産に投資したいが株は怖いイメージがあるので日本国債と定期預金で運用とは少しさみしい気がします。とくに22歳の新卒社会人としては・・・。まず定期預金の金利は足元高くても0.1%程度ですので、たとえ定年までの43年間同等の金利で運用しても減りはしませんがほとんど増えもしません。また、日銀のマイナス金利導入によって定期預金の金利は下降傾向にあり、そのうち個人の普通預金口座からも利息を取るといった話も決して笑い話ではありません。現にマイナス金利導入後の2016年4月からファンドの現金部分については年率0.1%の利息が取られています。お金を貸して利息を取られてはたまりません。

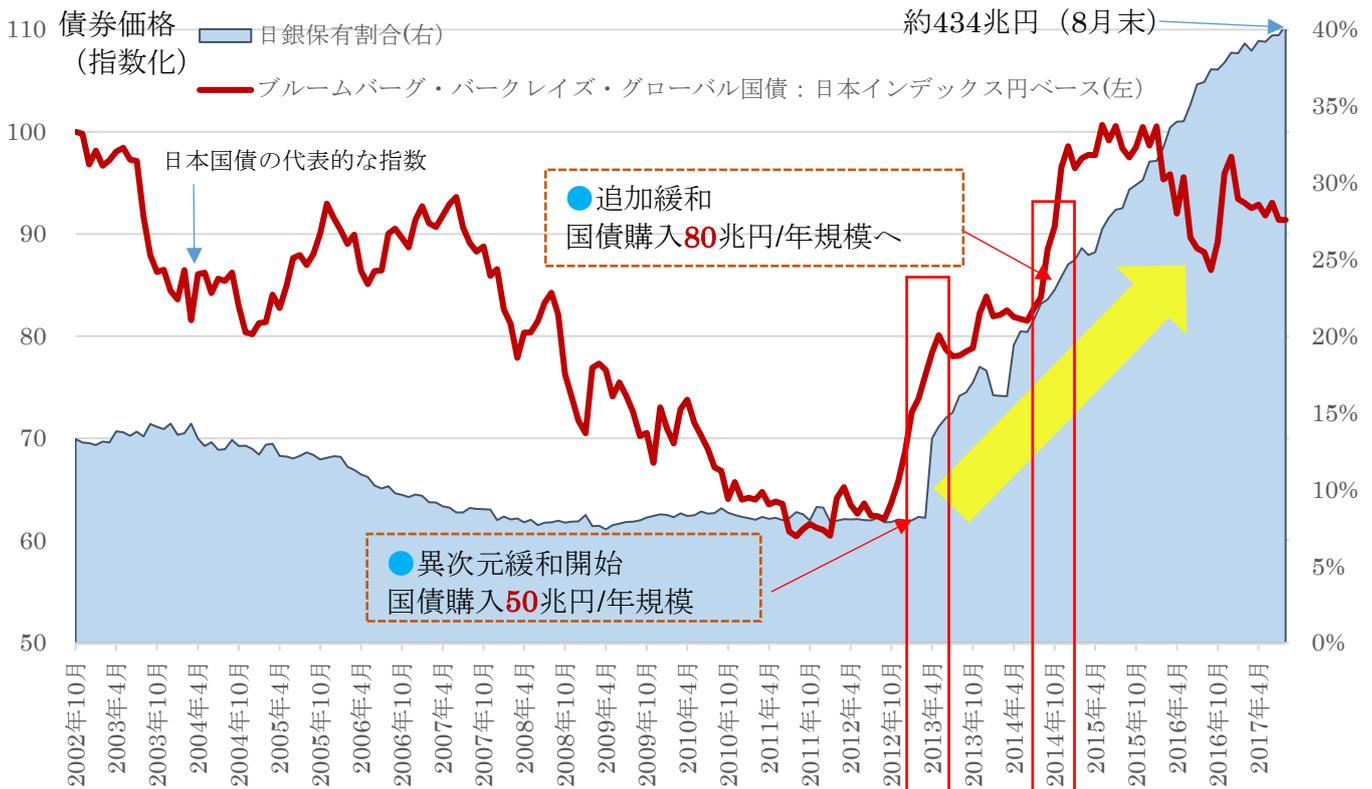
それでは日本国債はどうでしょうか? バブル崩壊後失われた20年間で企業への貸出を促進し、経済を立て直すべく日本では長い間金利を低くする政策がとられてきました。金利と債券価格は逆に動きますので、金利が下がり続けて債券価格(ここでは日本国債の価格)は上昇してきました。さらに2013年4月からは日銀が年60兆円規模、2014年10月からは年80兆円規模で日本国債を買う大規模な量的緩和政策が実施されていて、日本国債の価格は大きく上昇してきました。この流れは今後も続くのでしょうか? まず金利については既にほとんどない又はマイナスという状況で、金利が上昇しなくとも下げ続けること(債券価格は上昇)は想像し難いと考えます。また、日銀の日本国債購入に伴う債券価格上昇については、図1を見て頂くとわかるように既に日本国債の約40%程度を日銀が保有している状況で、40%という保有割合が異常である上に、今後も年80兆円規模で買い続けるのであれば、後数年ですべての国債を保有することになります。これはそうそう継続できるものではないと考えますので日本国債は長期投資の対象としては非常にリスクが高いと考えます。



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

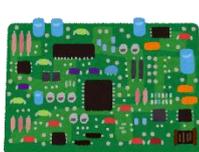
このレポートはありがとうファンドの運用状況等を開示するための情報提供を目的として、ありがとう投信株式会社が作成したレポートです。信頼性が高いと判断した情報等に基づいて作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。投資信託の取得を希望される方は、必ず目論見書の内容をご確認の上、ご自身の判断でお申し込みください。

▼図1: 日銀の日本国債保有割合は約40%を超える・・・



出所: ファクトセットよりありがとう投信計算、

次に株は怖いイメージがあるので手を出したくないという点についてですが、確かに価格変動率をみると債券に比べ株は上下に振れます。その点ハラハラドキドキさせられるという怖いイメージがあるのは確かです。しかし上下はしますが、長期で見れば株は右肩上がりです。これは世界の経済規模(人口増、消費増、それに伴う生産活動増など)が拡大していく中で競争力のある企業の業績が伸び、それに伴い株価も伸びてきたからだと考えます。競争力のある企業をどう定義するかは色々と議論はあると思いますが、単純に各国企業の ROE(自己資本利益率)を比較した図2を見て頂くと、相対的に見て日本企業の利益率より海外企業の方が高いことが確認できると思います。現に米国など世の中をリードするような企業をたくさん輩出する国では、株価は最高値を更新し続けて成長してきました(図3参照)。この点は、日本の代表的な指数である日経平均株価が1989年12月29日に付けた最高値3万8916円を長年更新できないのを見ても納得頂けると思います。確かに株は値動きが大きく怖く感じたり、バブル以降の日本株を見てきた方々にとっては、特に日本株=株というイメージが根強いと思います。しかしながら、投資家は変化していく世界経済の環境に柔軟に対応し、企業利益を向上できる企業の株を評価して買うため、日本企業にこだわらず世界中の企業から成長性を見極めて投資すれば長期での値上がりは期待できると考えます。以前月報で紹介したサムスン電子(韓国)、アマデウスITグループ(スペイン)などは良い例だと思いますのでご参照いただければと思います。



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。

▼図2: ROE だけ見ても日本の利益率は他の先進国比で低い→株価も同様相対的に低調なパフォーマンス



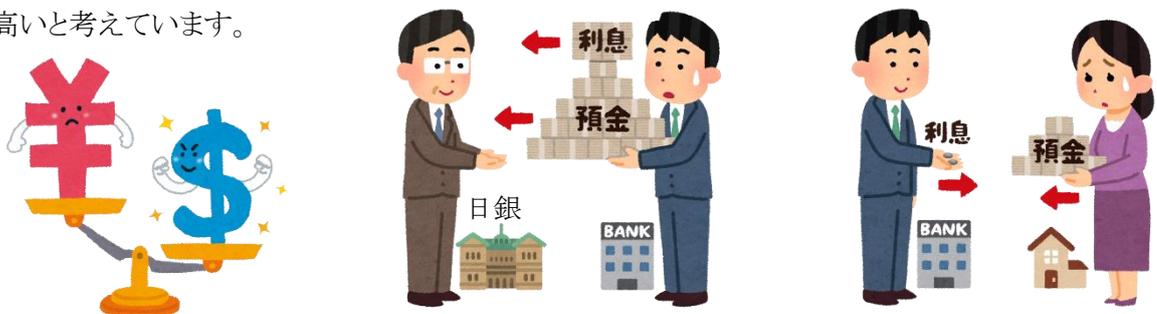
出所：ファクトセットよりありがとう投信計算、株価（円ベース）は2000年1月末を10,000として指数化、2017年は8月末までの推移

▼図3: 主要株価指数は最高値を更新し続ける。出遅れていた新興国株も最高値圏へ・・・日本株は・・・

主要株価指数	国・地域	最高値更新日	最高値	2017年8月末	最高値まで残り何%
日経平均株価	日本	1989年12月29日	38,916	19,646	98%
NYダウ工業株30種	米国	2017年8月7日	22,118	21,948	1%
FTSE100指数	イギリス	2017年5月26日	7,548	7,431	2%
ドイツDAX指数	ドイツ	2017年6月19日	12,889	12,056	7%
香港ハンセン指数	香港	2007年10月30日	31,638	27,970	13%
ブラジルボブスパ指数	ブラジル	2008年5月20日	73,517	70,835	4%

出所：ファクトセットよりありがとう投信計算、最高値は2017年8月末までの最高値

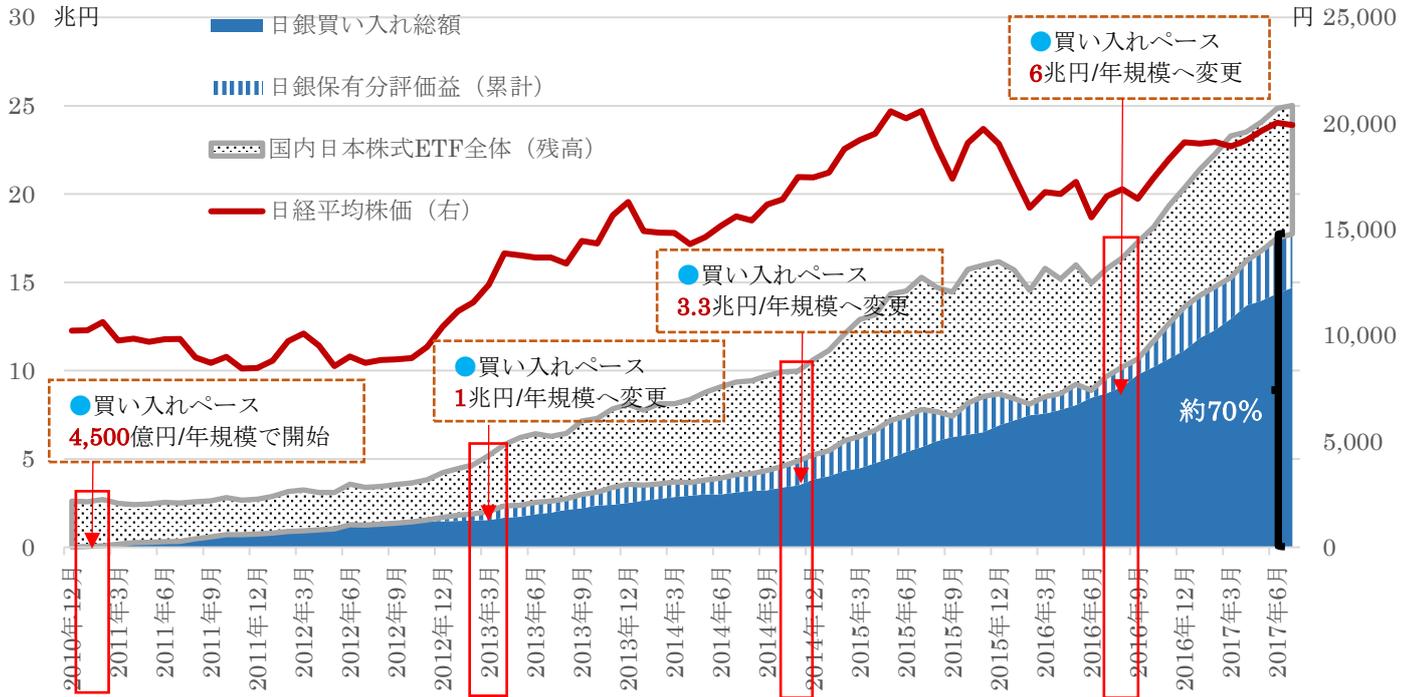
また、日本株については相対的に低調な企業業績以外にも不安要素があると考えています。それは日銀のETF（上場投資信託）買い付けです。日銀の買い付けは2010年12月から始まっていますが、特に去年の8月から増額された年6兆円規模買い付けの日本株市場全体に与えた影響は大きいと考えます（図4参照）。図5で見られるように、良くも悪くも日本株と為替（ドル円）の推移はそれなりにリンク（円安→株高）していましたが、年6兆円規模の買い付けはそういったドル円との相関を低下させ、株価自体を支えているようにも見受けられます。これは買える間はいいのですが、買えなくなった時の株価に対するネガティブな影響は小さくないはずで、株は企業業績の良し悪しで売買されるだけでなく、当然業績に関係なく買う人が多くいれば株価は上がるといった需給の影響も反映します。よって、日銀という買いオンリー存在は長期的には不安材料になると考え、日本株についても長期投資の対象としてはリスクが高いと考えています。



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

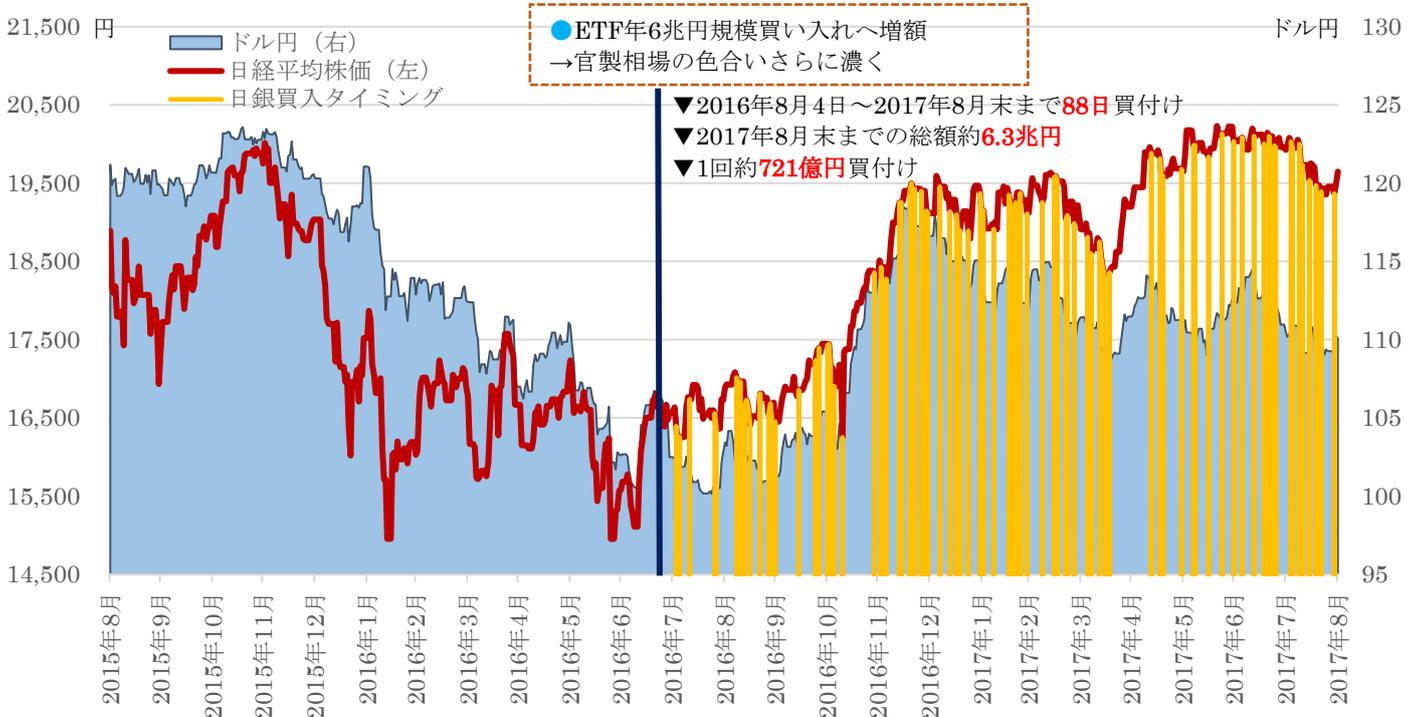
このレポートはありがとうファンドの運用状況等を開示するための情報提供を目的として、ありがとう投信株式会社が作成したレポートです。信頼性が高いと判断した情報等に基づいて作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。投資信託の取得を希望される方は、必ず目論見書の内容をご確認の上、ご自身の判断でお申し込みください。

▼図4: 下げた日に買付けるため評価益は出ている様子だが、問題は一度始めたら止められない、売れないという点
→国内ETF市場に占める日銀のシェアは約70%まで拡大している・・・



出所：ファクトセットよりありがとう投信計算、評価益はありがとう投信推計値、2017年7月末までの推移

▼図5: 平均約721億円の買い付けを88日(回)した・・・他に使い道はあるような気もしますが・・・



出所：日本銀行ホームページ、ファクトセットよりありがとう投信計算、2017年8月末までの推移

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。

といった具合に日本国債と日本株の話をするとう日本国債と定期預金以外の選択肢もおのずと見えてくると思います。こんなことばかり言っていると日本の将来に対して悲観的過ぎると思われるかもしれませんが、私個人としては海外留学などを通して外から日本を見てきた経験などから、様々な点で日本は恵まれた素晴らしい国だと思います。特に私は高校卒業後板前をしていた経験もありますので、日本料理一つとっても世界でとびぬけて優れた文化だと信じております。ただ、お客様の大切なお金を預かり、運用する立場としましては、競争力のある企業が多く育つ国・地域に投資割合を増やし、金融政策の不透明な国に対しては必要以上の投資を避ける、国際・資産分散投資がベストなソリューションだと信じて実践している次第でございます。

◆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。

ありがとうファンドのリスク及び手数料等について

リスク	当ファンドは、ファンドオブファンズであり、国内外の投資信託証券などの値動きのある証券に投資します。また、外貨建て投資信託証券に投資する場合には為替の変動もあります。なお、投資信託証券の組入証券の発行会社の倒産や財務状況の悪化等の影響により、価額が下落し、損失を被ることがあります。したがって、ご投資家の皆様の投資元本は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本が割り込むことがあります。ファンドに投資することに伴うリスクはお客様のご負担となりますし、ファンドへの投資による損益も全てお客様に帰属します。また元本及び利息の保証はなく、預金保険の対象でもありません。
手数料	申込手数料・換金手数料・信託財産留保金はありません。
信託報酬	ファンド純資産総額に年 0.972% (税抜 0.9%) の率を乗じて得た額とします。 [実質的信託報酬 信託財産の純資産総額に対し年 1.6% ± 0.2% (概算)] ※当ファンドは他のファンドを投資対象としており、投資対象ファンドにおける所定の信託報酬を含めてお客様が実質的に負担する信託報酬を算出しております。
その他費用	当ファンドに組み入れるファンドを売買する際に発生する売買委託手数料およびこれにかかる消費税相当額などの実費が投資信託財産より控除されます。 ※実費の額は、今後組み入れファンドの追加や変更があった場合、変動してくるものであるため事前に料率、上限額等を表示することができません。

※リスク・費用等の詳細につきましては、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。目論見書のご請求は、ありがとう投信(株)カスタマーサービス部まで。【〒110-0005 東京都台東区上野 3-19-4 フリーコール 0800-888-3900】

【レポートで使用している指数の注記】騰落率は、FACTSETよりデータを参照し、弊社にて計算しております。TOPIXに関する著作権、知的財産権その他一切の権利は東京証券取引所に帰属します。S&P500種指数(S&P500)に関する著作権、知的財産権、その他一切の権利はS&P Dow Jones Indices LLCに帰属します。MSCI Indexに関する著作権、知的財産権その他一切の権利は、MSCI に帰属します。

