

愛称： **なごみの杜**臨時レポート **投資助言会社からのメッセージと足元の運用状況・今後の運用方針** **株式会社和キャピタル（投資助言会社）からのメッセージ**

日頃より『なごみの杜』をご愛顧いただき誠にありがとうございます。投資助言をさせていただいて和キャピタルでは、中長期的な経済ファンダメンタルズを重視した運用助言により、皆様の大切なお金を「守り」「育てる」運用の実践に貢献することを目指しております。依然、コロナ禍は収束せず、加えて、2月のロシアによるウクライナ侵攻など先行き不透明な要因により金融市場が不安定になる局面もありますが、基本的な運用方針は堅持しつつ市場実態に合わせた機動的な助言をし、中長期での成果をより安定的にお届けできるよう運用力を高めていく所存です。

この4年を振り返りますと、2018年後半から2019年は、世界的に景気減速懸念が強まり、米欧中心に主要中央銀行の金融政策が引き締め路線から緩和路線に転換する中、金融市場は大きく変動しました。2020年は、新型コロナウイルスの世界的な感染拡大が世界経済に大きなダメージを与え、世界の金融市場は大混乱に陥りました。2021年は、米国のバイデン政権による大規模な経済対策の実施やワクチン接種が進展したことで、世界的に株価は上昇したものの、コロナ禍での供給制約によるインフレ\*懸念などから米国を中心に金利は急上昇しました。そして、2022年前半は、新型コロナウイルスの再拡大による中国での都市封鎖などに加え、ロシアのウクライナ侵攻により、原油・食料価格等が急騰したことからインフレ懸念が更に高まり、米国を始め世界の中央銀行は金融引き締め政策に転換しています。その影響から、米金利は年初から上昇し、米株式市場は軟調に推移しました。特に4月以降は米10年国債利回りが3%台まで急上昇すると、景気後退懸念などから米株式市場が暴落するなど、かなり荒れた展開になりました。当面は、各国・地域の中央銀行のインフレに対応した金融引き締めと、それを要因とする景気後退懸念の状況下で市場は乱高下を続けると思料します。しかし、こうした状況もいずれ「実態価値」に収束するものです。前例のないこのような状況だからこそ、「ファンダメンタルズ」を重視した資産運用を実践することが中長期的に資産を「育てる」ことにつながっていくと考えております。

『なごみの杜』の月次レポートでは、投資の心得などを解説するコラム「投資のレシピ」を連載しており、「守り」「育てる」運用の考え方やエッセンス、ヒントなどを掲載しております。わかりやすい説明に努めておりますので、お客様ご自身のご資産の運用にお役立て頂きますと幸いです。

この3年間の世界的な新型コロナウイルスの感染拡大と今年2月のロシアによるウクライナ侵攻がもたらす政治・経済の分断など、過去に経験がなく予測もつきにくい難しい相場が続いていますが、これからも、皆様の大切なご資産を「守り」「育てる」ことを目指して一層努力してまいりますので、引き続きご愛顧賜りますようにどうぞよろしくお願い申し上げます。最後に、コロナ禍とウクライナ危機が収束し、一日でも早く皆様が安心して生活できるようになることを心からお祈りしております。

株式会社和キャピタル 代表取締役社長 **小栗直登**

\* 「インフレ」とはインフレーション (inflation) の略で、モノやサービスの価格水準が全般的に持続的に上がることを意味します。当資料では、「物価上昇」、「物価高騰」と表現している箇所もあります。

## ■ 設定・運用は

 **GCI Asset Management**

株式会社GCIアセット・マネジメント  
金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第436号  
加入協会：一般社団法人日本投資顧問業協会  
一般社団法人投資信託協会

## ■ 投資助言会社

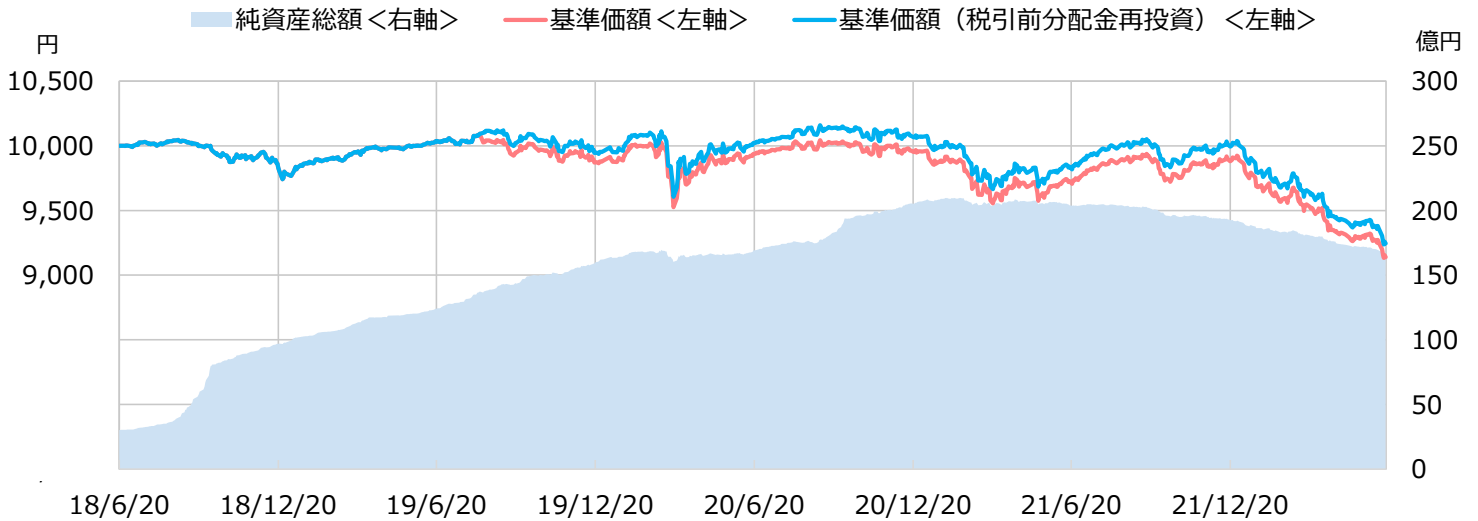
 **Nagomi Capital**

株式会社和キャピタル  
金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第2924号  
金融商品仲介業者 関東財務局長（金仲）第847号  
加入協会：一般社団法人日本投資顧問業協会

『なごみの杜』の運用実績

基準価額と純資産総額の推移

2018年6月20日～2022年6月17日



＜基準価額および純資産総額＞ 2022年6月17日現在

基準価額（税引前分配金控除後）	9,140円
基準価額（税引前分配金再投資）	9,245円
純資産総額	166.4億円

- ※ 基準価額は、1万口当たり、信託報酬控除後の値です。
- ※ 基準価額（税引前分配金再投資）は、税引前分配金を当ファンドに再投資したとみなして計算した理論上のものであり、実際の基準価額とは異なります。
- ※ 上記および左記は過去の実績を示したものであり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。

基準価額の期間別騰落率

2018年6月20日～2022年6月17日

	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	年初来
2018年						0.02%	0.11%	0.27%	▲0.38%	▲0.91%	0.37%	▲1.61%	▲2.12%
2019年	0.95%	0.11%	0.74%	0.23%	0.12%	0.41%	▲0.10%	0.78%	▲0.49%	▲0.37%	0.04%	▲0.64%	1.78%
2020年	1.19%	▲0.84%	▲0.83%	0.96%	▲0.02%	0.38%	0.16%	0.25%	0.64%	▲0.90%	0.66%	▲0.56%	1.08%
2021年	▲0.54%	▲2.35%	▲0.91%	1.04%	0.13%	0.62%	1.06%	0.62%	▲0.99%	▲0.10%	0.18%	0.66%	▲0.63%
2022年	▲2.07%	▲0.73%	▲1.33%	▲1.72%	▲0.11%	▲1.88%							▲7.60%

設定来・累積リターン ▲7.55%

設定来・年率リターン ▲1.95%

- \* 2018年6月はファンド設定日（2018年6月20日）から同月最終営業日までの騰落率を表示。
- \* 2018年・年初来はファンド設定日（2018年6月20日）から同年末までの騰落率を表示。
- \* 2022年6月は同月初から6月17日までの騰落率を表示。
- \* 2022年・年初来は同年初から6月17日までの騰落率を表示。

- ※ 基準価額の騰落率は、当ファンドに分配金実績があった場合に、当該分配金（税引前）を再投資したものとして計算した理論上のものである点にご留意ください。
- ※ 上記は過去の実績を示したものであり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。

分配金実績（税引前）

第1期	2019年2月12日	0円
第2期	2019年8月13日	75円
第3期	2020年2月10日	10円
第4期	2020年8月11日	30円
第5期	2021年2月10日	0円

第6期	2021年8月10日	0円
第7期	2022年2月10日	0円
設定来累計		115円

- ※ 分配金は、1万口当たり、税引前の値です。
- ※ 分配金額は、収益分配方針に基づいて委託会社が決定します。分配対象額が少額の場合等には、分配を行わないことがあります。
- ※ 分配金の一部または全額が、実質的には元本の一部払い戻しに相当する場合があります。詳しくは、P.15の「収益分配金に関する留意事項」をご覧ください。
- ※ 左記は過去の実績を示したものであり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。





## 『なごみの杜』の基準価額の四半期騰落率

【2022年2月】

ファンド設定日(2018年6月20日)～2022年6月17日

【2018年】

米利上げ加速懸念  
米中貿易摩擦激化

【2019年】

F R B (米連邦準備理事会)  
が利下げ転換を示唆

【2020年1月～】

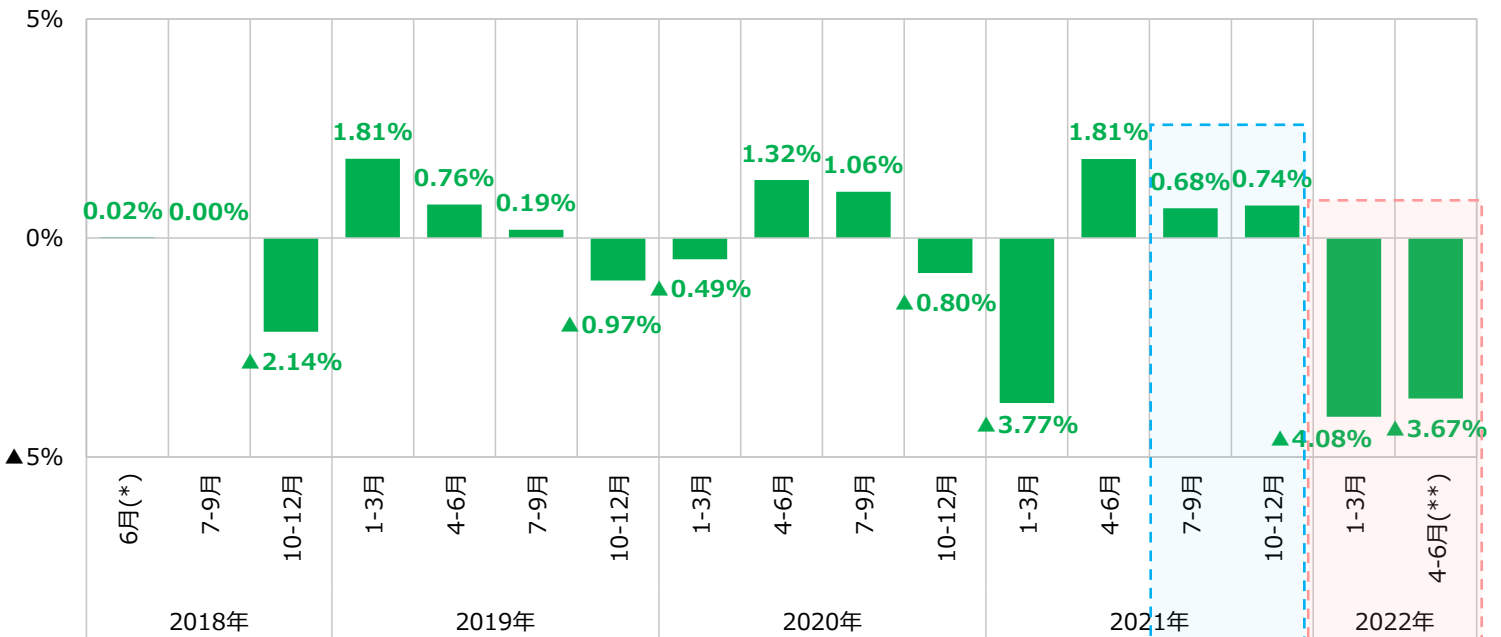
新型コロナウイルスの感染  
が世界的に拡大

【2021年1月】

米国でバイデン政権が発足

【2022年1月】

ロシアがウクライナに軍事侵攻を開始  
F R B のパウエル議長がインフレ  
対応の金融政策正常化加速を示唆



※ 『なごみの杜』の基準価額の四半期騰落率は税引前分配金を再投資したものと仮定して計算しています。

\* 2018年6月はファンド設定日(2018年6月20日)から同月最終営業日までの騰落率

\*\* 2022年4-6月は2022年4月から2022年6月17日までの騰落率



## 『なごみの杜』の基準価額の変動要因

< 直近約1年 >

単位：円

	21年7月	8月	9月	10月	11月	12月	2021年 後半	22年1月	2月	3月	4月	5月	6月 (*)	2022年 年初来
国内株式	▲ 19	18	▲ 1	▲ 67	▲ 47	59	▲ 57	▲ 47	6	▲ 11	▲ 13	5	▲ 34	▲ 94
国内債券	0	0	0	0	0	0	0	0	▲ 0	▲ 0	▲ 1	▲ 1	0	▲ 2
米国株式	32	17	▲ 15	46	3	30	113	▲ 62	10	44	▲ 50	▲ 27	▲ 4	▲ 89
米国債券	45	33	▲ 38	19	61	11	131	▲ 73	▲ 11	▲ 14	▲ 27	39	▲ 112	▲ 198
欧州株式	▲ 3	8	▲ 7	3	▲ 9	4	▲ 4	▲ 3	▲ 5	1	▲ 6	5	▲ 12	▲ 20
欧州債券	62	▲ 5	▲ 36	▲ 10	23	▲ 28	6	▲ 22	▲ 69	▲ 153	▲ 72	▲ 24	▲ 25	▲ 365
為替、信託報酬等	▲ 14	▲ 10	▲ 1	▲ 1	▲ 13	▲ 11	▲ 50	2	▲ 2	5	6	▲ 7	12	16
分配金		0					0		0					0
合計	103	61	▲ 98	▲ 10	18	65	139	▲ 205	▲ 71	▲ 128	▲ 163	▲ 10	▲ 175	▲ 752

\* 2022年6月は6月17日まで

※ 上記の要因分析は、組入資産の値動き等が基準価額に与えた影響をご理解頂くために「間便法」により計算していますので、その正確性、完全性を保証するものではありません。

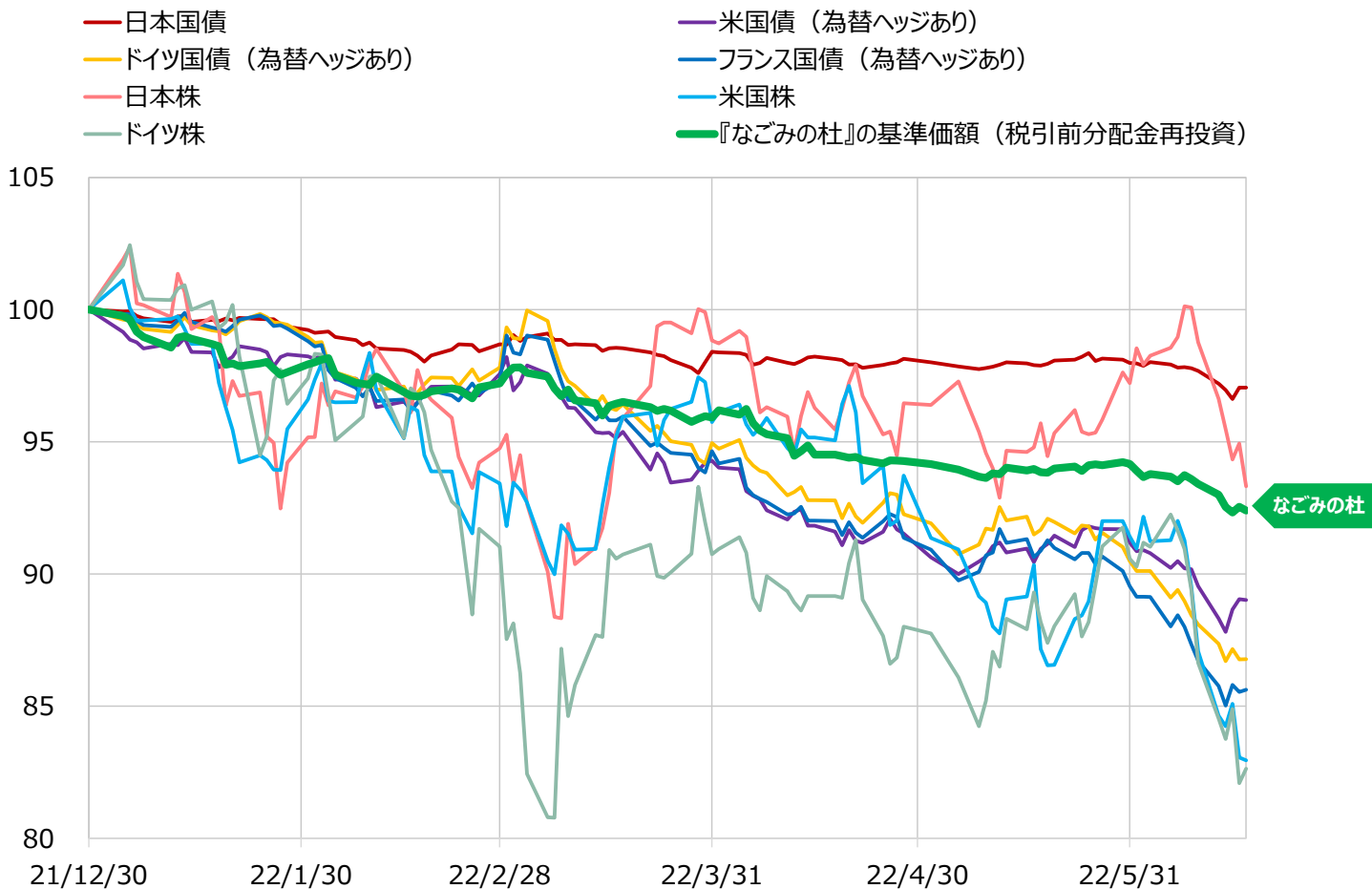
足元の投資環境 < 年初来 >

- 2022年前半の金融市場は、インフレ対応の米欧中央銀行の金融政策正常化・引き締めに対する警戒感や、ロシアのウクライナ侵攻に伴う地政学リスクの高まりなどを受けて、株式市場、債券市場ともに不安定な動きとなりました。
- 株式市場では、米国金利の上昇やロシアのウクライナ侵攻を受け、年初よりグローバルで株価は下落する展開となりました。その後も、高水準のインフレを背景とした米欧中央銀行の金融政策正常化・引締め観測や、過度な金融引き締めが景気後退につながるとの見方などから米国株式が一段と下落するなど、不安定な動きとなりました。
- 債券市場では、ロシアのウクライナ侵攻を受けて、「質への逃避」から米欧国債が買われる局面もありましたが、そうした動きは長続きせず、むしろ、ロシアに対する経済制裁の影響等でインフレが一段と進むとの見方や、インフレ対応のため米欧中央銀行の金融引き締めが加速するとの警戒から、金利は急上昇（債券価格は下落）しました。

代表的な指数と当ファンドの基準価額の推移

2021年12月30日～2022年6月17日

\*『なごみの杜』の基準価額（税引前分配金再投資）および関連指数は同ファンドの2021年12月30日を100として指数化



※ 基準価額（税引前分配金再投資）は、分配金（税引前）を再投資したものと計算しています。  
 ※ 上記は過去のデータに基づくものであり、将来の投資成果を示唆あるいは保証するものではありません。  
 ※ ブルームバーグのデータを基にGCIアセット・マネジメントが作成。

< 指数について >

- 日本国債：Bloomberg Asian-Pacific Japan Treasury Total Return Index Value Unhedged
- 米国債（為替ヘッジあり）：Bloomberg U.S. Treasury Total Return Index Hedged JPY
- ドイツ国債（為替ヘッジあり）：Bloomberg Global: Germany Total Return Index Hedged JPY
- フランス国債（為替ヘッジあり）：Bloomberg Global: France Total Return Index Hedged JPY
- 日本株：TOPIX（配当込み）
- 米国株：Dow Jones Industrial Average TR
- ドイツ株：ドイツDAX

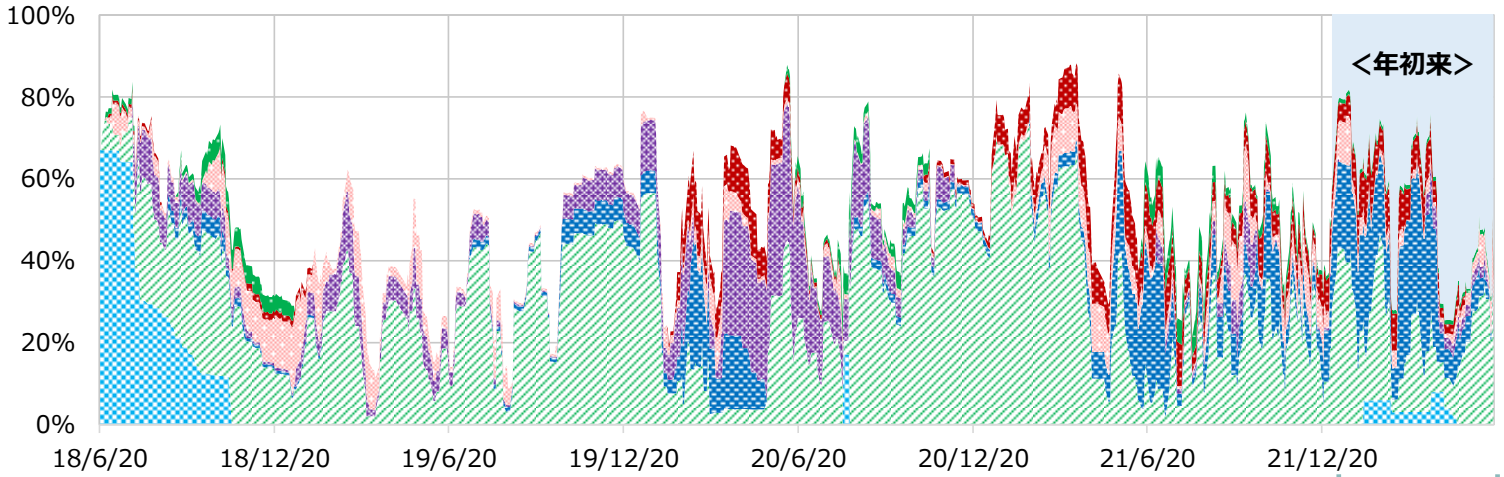
『なごみの杜』の運用状況 < 年初来 > 2022年1月～6月17日

- 年初来においては、ポートフォリオの中心とした米欧債券の組入比率を機動的に上下させました。米国債券は、米10年国債利回りが1.6%台から一時3.4%台へと急激に上昇していく厳しい地合いとなりました。ウクライナ危機以降については、インフレ長期化の可能性が高まったことから、米国債には慎重な投資姿勢を取りました。米10年国債利回りが3%台に突入してからは、米金利の上昇は行き過ぎと判断して徐々に組入れを再開しましたが、金利上昇の影響は大きく、米国債は基準価額にマイナスに寄与しました。欧州債券は、米金利に連動して欧州金利が上昇するなか、欧州におけるインフレの状況は一過性と判断し組入比率を引き上げましたが、欧州中央銀行（ECB：ユーロ圏の中央銀行）のタカ派姿勢（金融引き締めを支持する姿勢）などを背景に欧州金利も大きく上昇したため、基準価額下落の主因となりました。株式については、日本株式、米国株式ともに大きく下落する展開となり、基準価額にマイナスに寄与しました。
- こうした運用の結果、主に年初からの債券安（金利上昇）の影響が大きく、当ファンドの年初来のリターン（税引前分配金再投資ベース）は▲7.60%となりました。

『なごみの杜』の設定来の資産別構成比

2018年6月20日～2022年6月17日

日本国債 米国国債 ドイツ国債 フランス国債 日本株式 米国株式 ドイツ株式



『なごみの杜』の年初来の資産別構成比

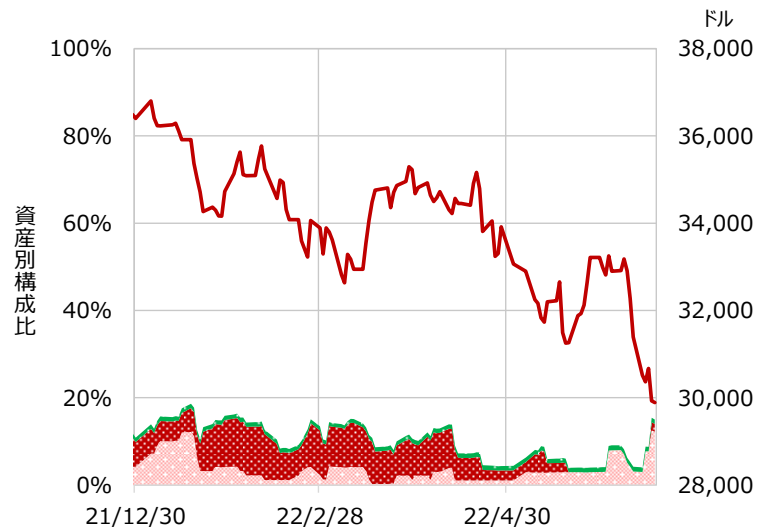
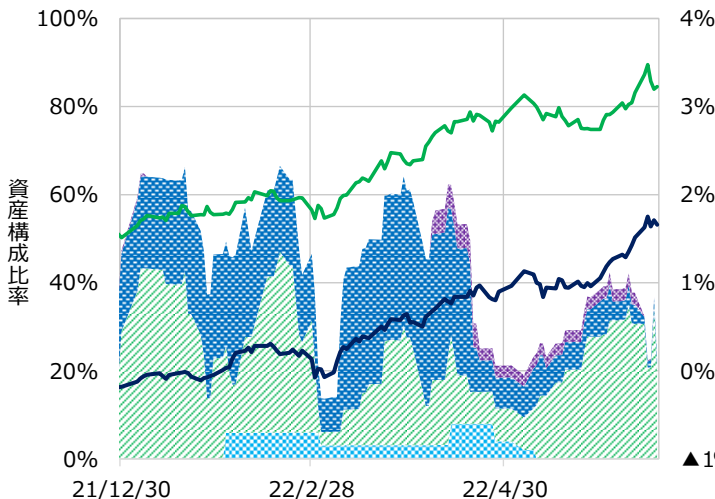
2021年12月30日～2022年6月17日

債券

株式

日本国債 <左軸> 米国国債 <左軸> ドイツ国債 <左軸> フランス国債 <左軸> 米10年国債利回り <右軸> 独10年国債利回り <右軸>

ドイツ株式 <左軸> 米国株式 <左軸> 日本株式 <左軸> 米国株指数 (NYダウ) <右軸>



※ 資産別構成比の推移は、実質組入比率であり、GNマルチアセット・ストラテジーマザーファンドのデータです。実質組入比率は、現物・先物の「買い持ち」ポジションから先物の「売り持ち」ポジションを相殺した比率であり、実質的に投資を行っている部分を示しています。  
 ※ 上記は過去のデータに基づくものであり、将来の投資成果を示唆あるいは保証するものではありません。  
 ※ プルムバークのデータを基にGCIアセット・マネジメントが作成。

 『なごみの杜』のポートフォリオの状況

各資産の期間別・平均投資比率

当ファンドは、基準価額の変動リスクを年率2%程度に抑えながら、安定的な投資収益の確保をめざした運用を行っています。そのため、相対的にリスク水準の低い債券の投資比率が高くなる傾向があります。

【設定来の各資産の平均投資比率】 計算期間：2018年6月20日～2022年6月17日

日本国債	米国国債	ドイツ国債	フランス国債	日本株式	米国株式	ドイツ株式
3.50%	27.53%	6.43%	5.66%	4.15%	3.39%	1.13%
債券				株式		
43.12%				8.67%		

【直近1年間の各資産の平均投資比率】 計算期間：2021年6月21日～2022年6月17日

日本国債	米国国債	ドイツ国債	フランス国債	日本株式	米国株式	ドイツ株式
1.23%	20.69%	14.54%	2.00%	4.60%	6.11%	2.03%
債券				株式		
38.46%				12.73%		

- ※ 平均投資比率は実質組入比率であり、GNマルチアセット・ストラテジーマザーファンドのデータです。実質組入比率は、現物・先物の「買い持ち」ポジションから先物の「売り持ち」ポジションを相殺した比率であり、実質的に投資を行っている部分を示しています。
- ※ 上記は過去のデータに基づくものであり、将来の投資成果を示唆あるいは保証するものではありません。

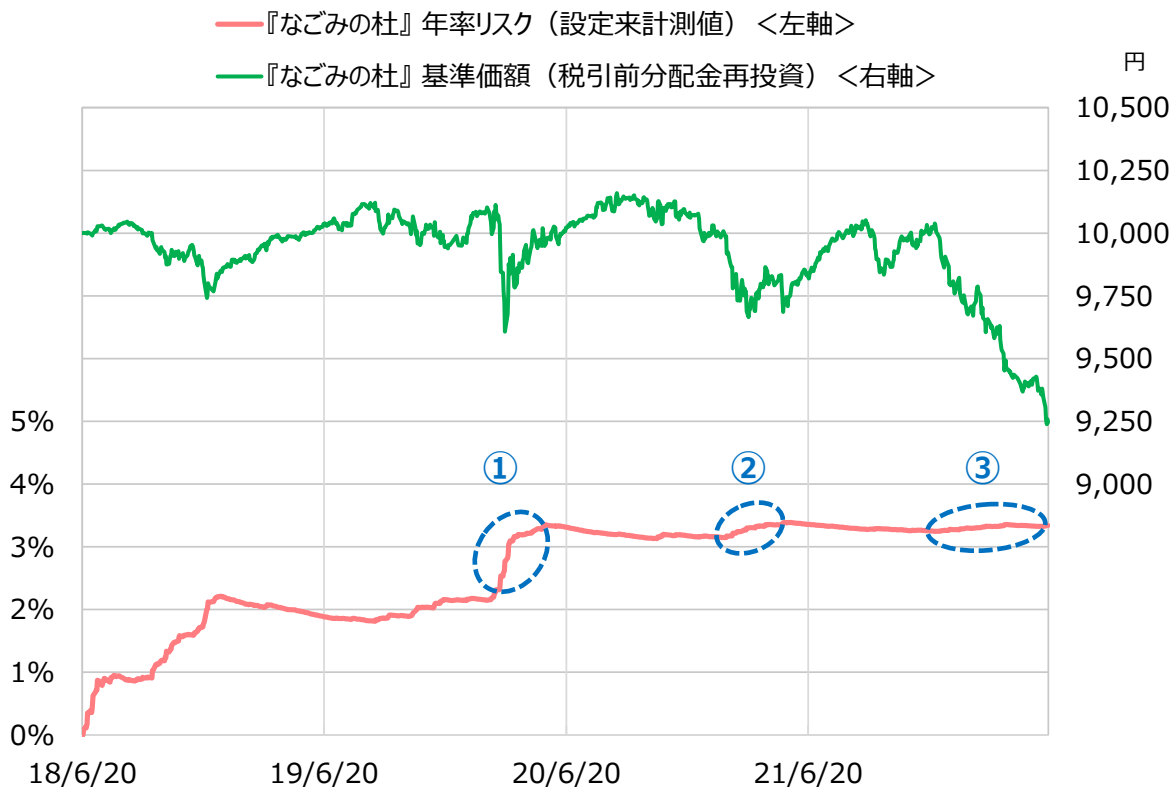


## 『なごみの杜』の変動リスクについて

- 当ファンドは値動きの異なる株式や債券を組み合わせて運用を行うグローバル分散投資ファンドで、基準価額の変動リスクを年率2%程度に抑えることを目指しながら、安定的な投資収益の確保を目指して運用を行っています。しかし、設定来の年率リスク（計測期間：2018年6月20日～2022年6月17日）は3.34%と、想定よりも高い値が計測されました。これは主として、2020年の新型コロナウイルスのパンデミック（世界的大流行）によって社会経済や金融市場が大きく動揺し、組入資産（株式および債券）の変動性が高まったことなどに起因しています（下記グラフにおける①の局面）。また、2021年は米金利が上昇する中、保有していた米国債の変動性が高まったことなどが設定来・年率リスクの再上昇につながり（下記グラフにおける②の局面）、その後、2022年についても、米欧金利が上昇する中、保有していた米欧債券の変動性が高まったことなどが、同リスク値の高止まりにつながりました（下記グラフにおける③の局面）。
- 実際の運用においては、基準価額の変動リスクが想定年率2%を上回る水準となった場合でも、機械的に組入比率を引き下げリスク量を落とすことはしておりません。マーケットの不安心理が高まり市場の変動率が上昇している局面は、ポジション構築の好機でもありと考えられるため、リスクに対する収益機会を十分に考慮し、慎重に投資判断を行いリスクテイクを継続する場合があります。ただし、金利レンジの下限や株式レンジの上限付近などポジションを落とす局面ではリスク量を落とし、長期的に高いリスク量を取り続けることのないよう管理し、「守り」ながら中長期的に「育てる」運用を継続してまいります。

### 『なごみの杜』の基準価額（税引前分配金再投資）および年率リスクの推移

2018年6月20日～2022年6月17日



※ 『なごみの杜』の年率リスクは基準価額（税引前分配金再投資後、信託報酬等控除後）の日次収益率の標準偏差を年率換算して算出しています。  
※ 上記は過去の実績であり、将来の動向等を示唆・保証するものではありません。



## 『なごみの杜』の収益の源泉

～ 中長期のファンダメンタルズ分析に基づく投資戦略 + 機動的な資産構成比率の変更 ～

- 『なごみの杜』は、お客様の大切なご資産を「守り」ながら、中長期で「育てる」運用を目指しています。この目標の下、変動性の高い株式への実質投資割合は信託財産の純資産総額の25%以内とし、基本的には保守的な運用を行っています。また、相対的に安定性の高い債券については、株式と比べて実質組入比率を高くする場面も多くありますが、比率を大きく低下させて、市場の影響を受けないようにポジションを調整することもあります。
- ポジションの構築にあたっては、短期の価格変動に影響された判断を下すのではなく、中長期のファンダメンタルズ分析に基づく投資戦略をベースにしながら、割安な資産を増加、また、割高な資産を減少させ、機動的な資産構成比率の変更を行います。
- 4周年を迎え、当ファンドでは改めて上記の基本方針を確認するとともに、目まぐるしく変化する投資環境への対応として引き続きファンダメンタルズ分析などの強化を図ります。

## 「マルチアセット型の投資信託」の中での『なごみの杜』の位置づけ

- 「マルチアセット型の投資信託」は商品によって特色が異なりますが、投資判断手法の違いに着目すると、一般的に以下のように分類されます。

### ルールベース型

あらかじめ定めたルールやモデルに従って投資判断を行う

### ジャッジメント型

景気動向や市場環境に対する運用者の見通しに基づいて投資判断を行う

### 併用型

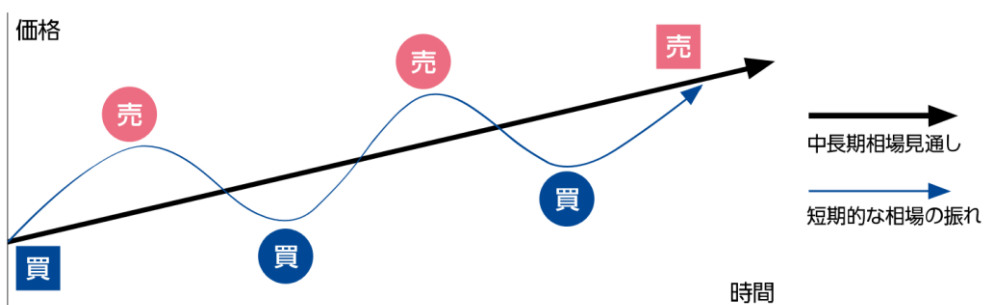
ルールベース型とジャッジメント型を併用

『なごみの杜』は、株式への実質投資割合を信託財産の純資産総額の25%以内とし、基準価額の変動リスク（\*）については年率2%程度（\*\*）に抑えることを目指して運用を行っています。一方、投資判断については、景気動向や市場環境に対する運用者の見通しに基づいて行っていることから、上記分類では「ジャッジメント型」に分類されると考えています。

\* 価格の値動きの大きさを表します。この値が小さいほど、価格変動リスクが小さく低リスクを意味します。

\*\* 上記の数値は、ファンドのリスク水準の目標値であり、目標が達成されることを約束・保証するものではありません。また、リターンを意味するものではありません。

### 「ジャッジメント型」としての色彩が強い『なごみの杜』の機動的な運用のイメージ





『なごみの杜』の今後の運用方針

米金利のピークアウトを模索、当面は慎重な対応を取りながら、市場環境の変化に対応

1. インフレと金融政策

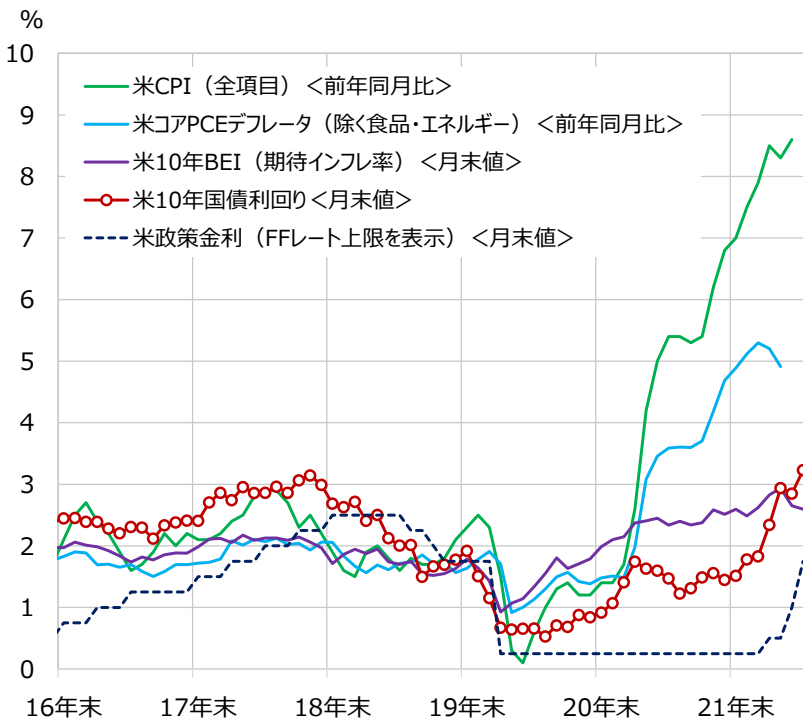
● コロナショックによる世界的な供給制約に加え、ウクライナ危機によるエネルギー、食料品価格の高騰により、世界的に数十年ぶりのインフレの時代が到来しています。こうしたインフレ圧力に対応すべく、米連邦準備制度理事会（FRB：米国の中央銀行）は積極的な利上げスタンスに転換し、それに伴い米金利は2011年以來の水準に上昇しています。『なごみの杜』では、サプライチェーン問題に起因するインフレ圧力は徐々に収まり、賃金上昇圧力についても利上げによる景気減速に伴い徐々に低下すると見えています。インフレ率の鈍化と景気の失速に伴い、FRBの積極的な利上げもどこかの時点で修正され、そのことで米金利は低下基調に転じると想定します。しかしながら、足元ではFRBの利上げの最中であること、FRBによる量的引き締めが開始されたことから、当面、米国債についても慎重なスタンスを取りながら、レンジ内での機動的な売買によって収益の獲得を図る方針です。

2. 株式相場の底入れ

- 今年の前半は、米金利が市場の主役であり、米金利の上昇で米株式市場が崩れ、米金利の上昇が一服すると株式市場も反発する展開で推移してきました。今年の後半も基本的には同じような展開を見込んでいます。すなわち、米金利がピークアウトする局面では、米国債と米国株が同時に買われる展開を想定しており、この機会を捉えていく方針です。
- 日本株については、米国株や中国株にサポートされて堅調な展開を見込んでいます。好調な企業業績に対して、慎重な業績見通しが示されており、今後の上方修正が期待されます。また、円安が進行しており、輸出関連企業の円安メリットが意識されるような場面では日経平均株価に追い風となる場合があります。岸田政権の骨太方針や、財政拡張路線への転換も評価されており、日本株は押し目買いをしながら、徐々に組入比率を高めていく方針です。

米国の物価・金利動向 2016年12月～2022年6月

\* 米CPI（全項目）は2022年5月まで。米コアPCEデフレーター（除く食品・エネルギー）は2022年4月まで。米10年BEI、米10年国債利回り、米政策金利（FFレート上限）の2022年6月は6/17時点の値。



※ PCEデフレーターはCPIよりも調査対象が広いので、実際の物価動向を反映しているとされています。コアPCEデフレーター（除く食品・エネルギー）はFRBが最も注目する物価指標です。  
※ ブルームバーグのデータを基にGCIアセット・マネジメントが作成。

『なごみの杜』の運用における米国経済・金融市場の見通し < メインシナリオ >

足元の物価

供給制約などを背景に物価が高騰

金融政策

FRBはインフレ対応の金融引き締めを加速

物価見通し

金融引き締めによる景気減速などを受けて、インフレ圧力・賃金上昇圧力は徐々に低下

金利見通し

インフレ率の鈍化と景気の失速に伴い、FRBの積極的な利上げもどこかの時点で修正され、米金利は低下基調へ

※ 上記見通しは当資料の作成時点の見通しであり、今後、予告なく変更される場合があります。

ご参考：なごみ流・情報整理 ～ 市場金利\*の変動要因 ～

下記の赤色の囲み：主な注目点

\* 市場金利：当ページ及び次ページでは主に長期金利（10年国債利回り）を想定

- 前ページの『なごみの杜』の運用における米国経済・金融市場の見通しは、当資料作成時点の見通し（メインシナリオ）です。市場環境は目まぐるしく変化しており、想定外の事象が生じることもあります。したがって、見通しの前提事項や中長期のファンダメンタルズ見通しに変更が生じればこれらを修正することもあります。投資対象資産の相場変動要因については幅広い目配りが欠かせず、個々の事象の影響度や影響が生じる期間を分析することは重要と考えています。
- 当ページおよび次ページでは、特定の国や地域に限定せず、一般的な市場金利の主な変動要因を取り上げています。米国の状況を確認すると、供給制約などに伴う物価上昇圧力が強まる中、中央銀行が金融引き締めを加速させており、これがインフレ率の鈍化や景気失速につながる可能性があると考えています。また、ウクライナ危機が深刻化する中、供給制約による世界的な物価上昇圧力は根強く、一部の国・地域では物価上昇と景気低迷が併存する「スタグフレーション」に陥る懸念が出ています。市場金利は、複数の要因が複合的に絡み合っており変動しているため、当ファンドでは変動要因を複眼的に分析するよう努めています。

市場金利の主な変動要因

※ 下記は当社が信頼できると判断した情報に基づき作成しておりますが、正確性や完全性を保証するものではありません。また、市場金利の変動要因やその整理方法は下記に限定されるわけではありません。

上昇要因

低下要因

物価（実体経済）

物価とは、財（モノ）やサービスの価格を総体的に捉えたもので、経済の実態を映す「鏡」や「体温計」にもたとえられます。その一方、物価の変動自体が経済活動や金融・財政政策、市場金利等に大きな影響を及ぼします。

< 需要サイド >

■ 景気回復・景気拡大に伴う物価上昇圧力

- 雇用回復 ⇒ 所得増 ⇒ 消費拡大
- 新型コロナウイルス禍からの経済再生に伴う需要増

■ 物価自体が物価に影響（価格の自動調節機能）

- 財の価格上昇 ⇒ 売り手が供給を増やす ⇒ 需要減 ⇒ 次第に財の価格は下落

【 家計や企業への主な影響 】

- 物価下落 ⇒ 家計の実質所得増 ⇒ 消費拡大
- 原材料価格の下落 ⇒ 企業収益が改善 ⇒ 投資拡大・賃金引き上げの動き

■ 特需や社会構造変化等による物価上昇圧力

- 在宅勤務や巣ごもりなどの拡大・定着 ⇒ 関連の商品やサービス、半導体等に特需発生
- 持続可能な開発目標（SDGs）が重視される中、環境等に配慮した生産品の需要が拡大
- 脱炭素に向けた世界的なエネルギー転換で金属資源の需要が拡大

■ 需要喚起策による物価上昇圧力

- 物価目標の達成に向けた中央銀行の金融緩和
- 需要創出につながる拡張的な財政政策

■ 景気減速・景気後退に伴う物価下落圧力

- 雇用悪化 ⇒ 所得減 ⇒ 消費減
- 新型コロナウイルス禍での行動制限による需要蒸発

■ 物価自体が物価に影響（価格の自動調節機能）

- 財の価格下落 ⇒ 売り手が供給を減らす ⇒ 需要超過 ⇒ 次第に財の価格は上昇

【 家計や企業への主な影響 】

- 物価上昇 ⇒ 家計の実質所得減 ⇒ 消費抑制
- 原材料価格の上昇 ⇒ 企業収益を圧迫 ⇒ 投資抑制や賃金引き下げの動き

■ 特需の剥落や社会構造変化等による物価下落圧力

- 特需の一服・反動減
- 在宅勤務の拡大により外出用衣類の需要が減少
- 持続可能な開発目標（SDGs）が重視される中、環境等へのリスクが高い生産品の需要が減少
- 脱炭素に向けた世界的なエネルギー転換で化石燃料需要が減少

■ 需要抑制策による物価下落圧力

- 物価高対応の中央銀行の金融引き締め
- 需要抑制につながる緊縮的な財政政策

< 供給サイド >

■ 供給制約に伴う物価上昇圧力

- 新型コロナウイルス禍での人手不足、物流混乱、供給網の寸断等が原材料・部品の調達や完成品の出荷等に影響（例、半導体不足）
- グリーンフレーション  
※ 脱炭素の流れが強まる中、エネルギー供給者が開発投資や生産を抑制することで生じる物価上昇
- ロシアによるウクライナ侵攻を受けてエネルギー資源や食料資源の供給が滞り、価格高騰が深刻化。供給網の再構築にも課題山積

■ 供給制約の解消による物価上昇圧力の緩和

- 品目によっては供給制約が解消

中央銀行の金融引き締めによる景気悪化などに注目しています。

< 外的要因など >

■ 自国通貨安に伴う輸入物価の上昇

- 自国通貨安 ⇒ 輸入物価上昇

■ 資源価格の上昇に伴う物価上昇

- 原油価格上昇 ⇒ 石油化学製品や輸送費が上昇

■ 自国通貨高に伴う輸入物価の下落

- 自国通貨高 ⇒ 輸入物価下落

■ 資源価格下落に伴う輸入物価の下落

- 原油価格下落 ⇒ 石油化学製品や輸送費が下落



市場金利の主な変動要因

※ 下記は当社が信頼できると判断した情報に基づき作成しておりますが、正確性や完全性を保証するものではありません。また、市場金利の変動要因やその整理方法は下記に限定されるわけではありません。

上昇要因

低下要因

金融政策

金融政策の主な目的は物価の安定を通じて安定した経済成長をもたらすことです。例えば、米国の中央銀行（FRB；米連邦準備制度理事会）は政策金利の誘導等を通して、米国の雇用の最大化、物価の安定化、適切な長期金利水準の維持を実現させ、その結果として米国経済を活性化させることを目標としています。新型コロナウイルス禍が続く中でウクライナ危機が始まり、世界各国で物価や景気の先行きに不透明感が強まっています。各国・地域の中央銀行は、インフレ鎮圧と景気維持の両立を図り、政策のかけ取りの難しさが増えています。

■ 金融政策の正常化・引き締め

- 【米国】FRBがインフレ対応の金融政策の正常化・引き締めを加速（3月～：政策金利を引き上げ、6月～：量的引き締め）
- 【欧州】欧州中央銀行（ECB）がインフレ抑制の金融政策の正常化を開始（7月：量的緩和政策を終了、同月～：政策金利の引き上げの方針）

■ 緩和的な金融政策

- 【日本】現状、大規模な金融緩和を維持

財政政策

／ 財政状況

財政政策は政府が歳入・歳出を増減させることにより、国の総需要を調整しようとする政策です。拡張的な財政政策は政府が支出を拡大させて景気に好影響を与えようとする政策であるため、金利上昇要因となります。また、財政の拡大は財政状況への懸念を高める点から金利の上昇要因となる場合があります。

■ 需要創出につながる拡張的な財政政策

■ 国債の信認低下につながる拡張的な財政政策

■ 需要抑制につながる緊縮的な財政政策

■ 財政健全化

災禍等

> 質への逃避

経済に大きな影響が及ぶ事象が発生し、先行き不安が高まった際、運用資産を相対的にリスクが低く、流動性の高い資産（信用力の高い国債等）に移す動きが強まることがあり、このような動きを「質への逃避」と言います。感染症の流行や気候変動による災害、地政学リスクの高まり等は、各国の経済政策、グローバル化の下で構築されてきた財の供給網等に影響を及ぼす可能性があり、投資家心理などへも少なからず影響を与えます。

■ 質への逃避（右記）の巻き戻し

■ 国際社会の平和と安定

■ 地政学リスクの高まりによる質への逃避

- ウクライナ危機
- ウクライナ危機に端を発した西側諸国とロシアの対立
- 民主主義諸国と権威主義諸国の対立、軍事的緊張
- 災禍への警戒感が高まることによる質への逃避
- 新型コロナウイルスの世界的大流行・再拡大

国際情勢

ロシアのウクライナ侵攻は、第2次世界大戦後の国連中心の安全保障秩序に動揺をもたらし、国際貿易秩序のあり方にも大きな影響を及ぼしています。グローバル分業体制や供給網は見直しを迫られており、多くの品目で供給制約の解消が見通せない状況が続いています。国際情勢の変化が各国・地域の政策や企業活動、国際商品市況、金融市場等へ与える影響は大きく、分析の重要性は増えています。

国債の需給

国債市場の参加者は、金融機関（銀行、生保、損保等）、公的年金・私的年金、投資信託、中央銀行、個人投資家、海外投資家などで、各国で投資家の売買動向や国債の保有状況は異なります。また、市場参加者の投資戦略等は一律でなく、取引量の多い投資家の売買が市場に影響を与えることがあります。

■ 国債の安定消化に対する懸念の高まり

■ 利益確定の売り、ロスカットの売り、併せ切りの売り

■ 公的年金・私的年金のアロケーション調整の売り

■ 国債先物取引などにおける買いポジションの解消

■ 主要中銀の量的緩和がもたらした過剰流動性の縮小

■ 国内での国債の安定消化

■ 相対的に高い利回りに着目した利回り追求の買い

■ 公的年金・私的年金のアロケーション調整の買い

■ 国債先物取引などにおける売りポジションの解消

■ 主要中銀の量的緩和がもたらした過剰流動性





## 情報ツールの一つとして

- テレビやインターネットでさまざまなニュースが流れています。情報に対する興味や関心、受け取り方は人それぞれですが、資産運用に関心を持っている方や既に行っている方の多くは、経済ニュースや市況を生きた情報として捉え、日々の生活に役立てていらっしゃるのではないのでしょうか。また、小さなニュースから何らかの気づきを得ることもあるのではないのでしょうか。
- 『なごみの杜』では、目まぐるしく変化する社会経済環境や金融市場の今を、運用レポートなどを通じて皆様にお伝えしていければと考えています。運用商品としてパフォーマンスを享受して頂く以外にも、情報ツールの一つとしてご活用頂ければ幸いです。

3月の米消費者物価指数、前年同月比+8.5% 約40年ぶりの伸び率

ロシアがウクライナに軍事侵攻

米景況悪化 物価高響く

中国、ゼロコロナ政策

上海などで都市封鎖

ECB(欧州中央銀行)、量的緩和縮小を加速

FRB(米連邦準備理事会)が連続利上げ 量的引き締めも決定

ウクライナの穀物、輸出半減 食料高騰、長期化の懸念

ロシアの穀物、輸出半減

世界の株式市場軒並み下落 リスク回避鮮明

世界の株式市場軒並み下落

米欧、ロシアへの制裁強化に結束

米欧、ロシアへの制裁強化に結束

インド、穀物の輸出を停止

世界経済成長、減速へ

『なごみの杜』は、和キャピタルの助言を受けて運用する  
「初めての公募投資信託」です。

当ファンドは、**基準価額の変動リスク(\*1)を年率2%程度に抑えながら、  
年率1.2%程度(\*2)の安定的な投資収益の確保を目指した運用を行います。**

\*1：価格の値動きの大きさを表します。この値が小さいほど、価格変動リスクが小さく低リスクを意味します。

\*2：信託報酬控除後のものです。なお投資収益は、中長期的に目指す目標であって、その達成を示唆あるいは保証するものではありません。

ファンドの特色

1. マザーファンド※への投資を通じて、先進国株式、先進国の国債を中心にグローバルな分散投資を行います。

※ GNマルチアセット・ストラテジーマザーファンド（以下「マザーファンド」といいます。）

2. マザーファンドの運用については、株式会社和キャピタルの投資助言を受けます。

投資助言会社：株式会社和キャピタル

和キャピタルは地域金融機関を初めとする機関投資家（特定投資家）に対して、流動性を確保しながら機動的運用を行うことで、安定的かつ持続的な収益を確保することを目指す投資助言サービスを提供しています。

3. 実質外貨建資産については、原則として為替ヘッジにより為替変動リスクの低減を図ることを基本とします。

4. 原則、毎年2月および8月の各10日（休業日の場合は翌営業日）に決算を行い、収益分配方針に基づき、分配を行います。

投資リスク

当ファンドは、値動きのある有価証券等（外貨建資産には為替変動リスクもあります。）に投資しますので、ファンドの基準価額は変動します。したがって、**投資者の皆さま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、投資元本を割り込むことがあります。ファンドの運用による損益はすべて投資者の皆さまに帰属します。なお、投資信託は預貯金とは異なります。**

当ファンドが有する主なリスク要因は以下の通りです。

株価変動リスク	株価は、発行者の業績、経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化や国内外の経済情勢などにより変動します。株価が下落した場合は、基準価額の下落要因となります。
金利変動リスク	債券などの価格は、一般的に金利低下（上昇）した場合は値上がり（値下がり）します。なお、債券などが変動金利である場合、こうした金利変動による価格の変動は固定金利の場合と比べて小さくなる傾向があります。また、発行者・債務者などの財務状況の変化などおよびそれらに関する外部評価の変化や国内外の経済情勢などにより変動します。債券などの価格が下落した場合は、基準価額の下落要因となります。
為替変動リスク	為替相場は、各国の経済状況、政治情勢などの様々な要因により変動します。投資先の通貨に対して円高となった場合には、基準価額の下落要因となります。なお、当ファンドおよび投資信託証券において、外貨建資産について、為替予約を活用し、為替変動リスクの低減を図りますが、完全にヘッジすることはできませんので、外貨の為替変動の影響を受ける場合があります。また、為替ヘッジを行う通貨の短期金利と円短期金利を比較して、円短期金利の方が低い場合には、当該通貨と円の金利差相当分等のコストがかかることにご留意ください。
信用リスク	投資対象となる債券等の発行体において、万一、元利金の債務不履行や支払い遅延（デフォルト）が起きると、債券価格は大幅に下落します。この場合、当ファンドの基準価額が下落するおそれがあります。また、格付機関により格下げされた場合は、債券価格が下落し、当ファンドの基準価額が下落するおそれがあります。
デリバティブ取引のリスク	当ファンドは有価証券および金利関連のデリバティブ（先物取引の金融派生商品）に投資することがあります。デリバティブの運用には、ヘッジする商品とヘッジされるべき資産との間の相関性や流動性を欠く可能性、証拠金を積むことによるリスク等様々なリスクが伴います。実際の価格変動が見通しと異なった場合に、当ファンドが損失を被るリスクを伴います。
流動性リスク	時価総額が小さい、取引量が少ないなど流動性が低い市場、あるいは取引規制などの理由から流動性が低下している市場で有価証券等を売買する場合、市場の実勢と大きく乖離した水準で取引されることがあり、その結果、基準価額の下落要因となる可能性があります。

※ 基準価額の変動要因は、上記に限定されるものではありません。

## ファンドの費用

投資者が直接的に負担する費用							
購入時手数料	購入価額に <b>1.1% (税抜1.0%)</b> の率を乗じて得た額とします。詳しくは販売会社にお問い合わせください。						
信託財産留保額	換金申込受付日の翌営業日の基準価額に <b>0.05%</b> の率を乗じて得た額を、ご換金時にご負担いただきます。						
投資者が信託財産で間接的に負担する費用							
運用管理費用 (信託報酬)	純資産総額に対し <b>年率0.88% (税抜 年率0.80%) 以内</b> 信託報酬率は、ファンドの純資産総額の残高に応じて変更します。 <table border="1" data-bbox="509 557 1356 696"> <thead> <tr> <th>純資産総額</th> <th>100億円以下部分</th> <th>100億円超部分</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>信託報酬率</td> <td>年率 0.88% (税抜 年率 0.80%)</td> <td>年率 0.825% (税抜 年率 0.75%)</td> </tr> </tbody> </table>	純資産総額	100億円以下部分	100億円超部分	信託報酬率	年率 0.88% (税抜 年率 0.80%)	年率 0.825% (税抜 年率 0.75%)
純資産総額	100億円以下部分	100億円超部分					
信託報酬率	年率 0.88% (税抜 年率 0.80%)	年率 0.825% (税抜 年率 0.75%)					
その他の費用・手数料	以下の費用・手数料がファンドから支払われます。 <ul style="list-style-type: none"> <li>● 監査法人に支払われるファンドの監査費用</li> <li>● 有価証券等の売買時に発生する売買委託手数料</li> <li>● 外貨建資産の保管等に要する費用</li> <li>● ファンドに関する租税</li> <li>● その他信託事務の処理にかかる諸費用 等</li> </ul> ※ 上記の費用・手数料は、運用状況などにより変動するものであり、事前に料率、上限額などを表示することができません。						

※ 投資者の皆さまにご負担いただく手数料等の合計額については、当ファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

## お申込みメモ

購入・換金単位	販売会社が定める単位とします。詳しくは販売会社にお問い合わせください。
購入価額	購入申込受付日の翌営業日の基準価額とします。(ファンドの基準価額は1万口あたりで表示しています。)
換金価額	換金申込受付日の翌営業日の基準価額から信託財産留保額を控除した額とします。
換金代金	原則として、換金申込受付日から起算して6営業日目から販売会社を通じてお支払いします。
申込締切時間	原則として、午後3時までに販売会社が受け付けた分を当日のお申込み分とします。
購入・換金の 申込受付不可日	ニューヨークの銀行休業日、ニューヨーク証券取引所の休業日およびロンドンの銀行休業日 ※ 詳しい申込受付不可日については、販売会社または委託会社にお問い合わせください。
購入・換金申込受付 の中止および取消し	金融商品取引所等における取引の停止、外国為替取引の停止、決済機能の停止その他やむを得ない事情があるときは、購入・換金のお申込みの受付を中止すること、およびすでに受け付けた購入・換金のお申込みを取り消すことがあります。
信託期間	2018年6月20日(設定日)から2023年2月27日まで ※ 受益者に有利であると認めるときは、受託会社と協議のうえ、信託期間を延長することができます。
決算日	原則、毎年2月および8月の各10日(休業日の場合は翌営業日)
収益分配	年2回決算を行い、収益分配方針に基づいて分配を行います。収益分配金の受取方法により、「一般コース」と「自動けいぞく投資コース」の2つの申込方法があります。詳しくは販売会社にお問い合わせください。
課税関係	課税上は株式投資信託として取り扱われます。公募株式投資信託は税法上、少額投資非課税制度(NISA)および未成年者少額投資非課税制度(ジュニアNISA)の適用対象です。配当控除・益金不算入制度の適用はありません。

※ その他の項目につきましては、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。



販売会社

金融商品取引業者等の名称		登録番号	日本証券業協会	一般社団法人日本投資顧問業協会	一般社団法人金融先物取引業協会	一般社団法人第二種金融商品取引業協会
岡崎信用金庫	登録金融機関	東海財務局長 (登金) 第30号	○			
株式会社東和銀行	登録金融機関	関東財務局長 (登金) 第60号	○			
株式会社福井銀行	登録金融機関	北陸財務局長 (登金) 第2号	○		○	

※ お申込み、投資信託説明書(交付目論見書)のご請求は、販売会社へお申し出ください。

※ 販売会社は今後変更となる場合があります。

収益分配金に関する留意事項

分配金は、預貯金の利息とは異なり、ファンドの純資産から支払われますので、分配金が支払われると、その金額相当分、基準価額は下がります。

分配金は、計算期間中に発生した収益（経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益）を超えて支払われる場合があります。その場合、当期決算日の基準価額は、前期決算日と比べて下落することになります。また、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。

投資者のファンドの購入価額によっては、分配金の一部または全部が、実質的には元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がりが小さかった場合も同様です。

当資料のお取扱いに関してご留意いただきたい事項

- 当資料は、株式会社GCIアセット・マネジメント（以下「当社」といいます）が、当ファンドの投資判断の参考となる情報提供を目的として作成した販売用資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。
- 当資料は、信頼できると考えられる情報をもとに作成しておりますが、正確性、適時性を保証するものではありません。
- 当資料の内容は、作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 各指数に関する著作権等の知的財産、その他一切の権利は、各々の開発元または公表元に帰属します。
- 当資料に関する一切の権利は、引用部分を除き当社に属し、いかなる目的であれ当資料の一部または全部の無断での使用・複製はできません。
- 投資信託は預金保険制度の対象ではありません。また、銀行が取り扱う投資信託は、投資者保護基金の対象ではありません。
- 当ファンドのお申込みにあたっては、必ず最新の投資信託説明書（交付目論見書）の内容をご確認のうえ、ご自身でご判断ください。

< 当資料で使用したブルームバーグ債券インデックスについて >

「Bloomberg®」およびブルームバーグ債券インデックスは、Bloomberg Finance L.P.および、同インデックスの管理者であるBloomberg Index Services Limited（以下「BISL」）をはじめとする関連会社（以下、総称して「ブルームバーグ」）のサービスマークであり、株式会社GCIアセット・マネジメントによる特定の目的での使用のために使用許諾されています。ブルームバーグは株式会社GCIアセット・マネジメントとは提携しておらず、また、マルチアセット・ストラテジーファンド（愛称：なごみの杜）を承認、支持、レビュー、推奨するものではありません。ブルームバーグは、マルチアセット・ストラテジーファンド（愛称：なごみの杜）に関連するいかなるデータもしくは情報の適時性、正確性、または完全性についても保証しません。



## 『なごみの杜』特設サイトのご案内



マルチアセット・ストラテジーファンド（愛称：なごみの杜）の特設サイトでは、  
ファンドの特色や運用状況、分配実績のほか、月次レポートや臨時レポート等を掲載しております。

URL

<https://nagominomori.info/>

QRコード



※ パソコン・スマートフォン共通

### お知らせ

当サイトにおいて投資の心得や市場環境を解説する「見る 聴く なごみ」を開設しました。当チャンネルでは「投資のレシピ」の動画版など様々な動画を公開する予定です。是非、ご覧ください。

投資の心得や市場環境などを動画で解説

「見る 聴く なごみ」

