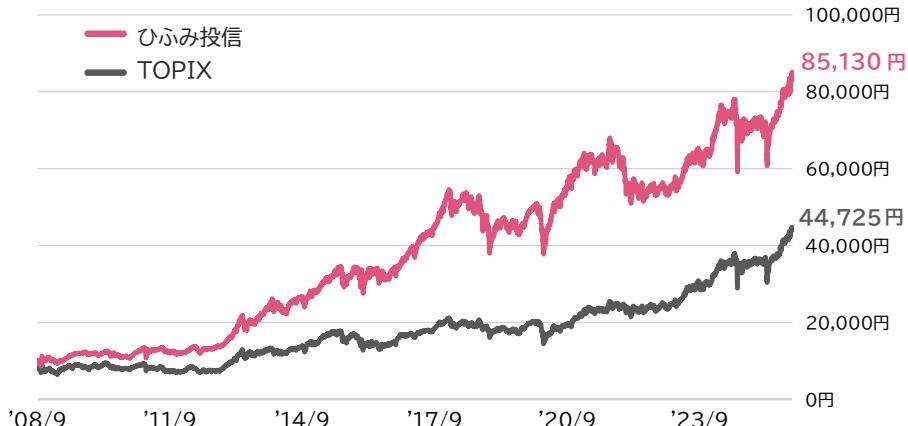


月次ご報告書

運用実績

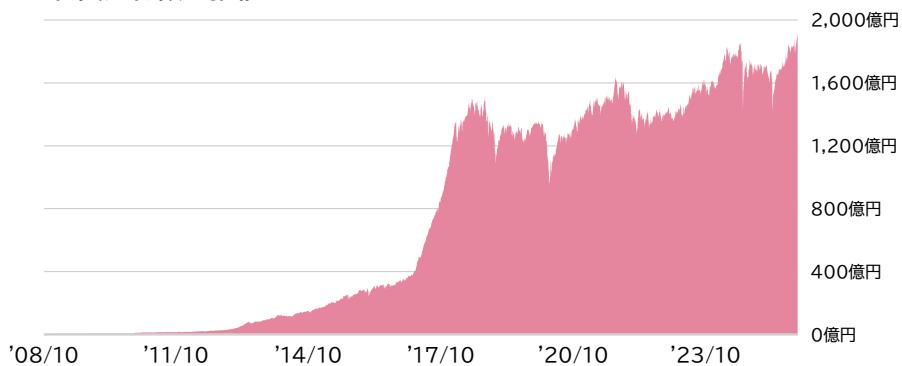
■ 基準価額等の推移



■ 運用成績

	ひふみ投信	TOPIX
1ヵ月	5.30%	6.20%
3ヵ月	10.88%	14.30%
6ヵ月	22.61%	26.37%
1年	20.16%	26.70%
3年	54.59%	85.84%
5年	55.09%	138.05%
10年	164.53%	170.40%
設定来	751.30%	347.25%

■ 純資産総額の推移



■ 分配の推移

(1万口当たり、税引前)

第17期	2025年9月	0円
第16期	2024年9月	0円
第15期	2023年10月	0円
第14期	2022年9月	0円
第13期	2021年9月	0円
設定来合計		0円

■ ひふみ投信の運用状況

基準価額	85,130円
純資産総額	1,915.34億円
受益権総口数	22,498,950,087口

■ ひふみ投信
投資信託財産の構成

ひふみ投信 マザーファンド	99.93%
現金等	0.07%
合計	100.00%

※当レポートにおいて基準価額とは「ひふみ投信」の1万口あたりの値段のことです。また信託報酬控除後の値です。

※ひふみ投信の当初設定日の前営業日(2008年9月30日)を10,000円として指数化し、基準価額とTOPIXのグラフや設定来の運用成績の表を作成しています。

※TOPIXは、全てTOPIX(配当込み)を用いています。TOPIX(配当込み)は当ファンドのベンチマーク(運用する際に目標とする基準)ではありませんが、参考として記載しています。TOPIXは、株式会社JPX総研が算出、公表する株価指数です。日本の株式市場を広範に網羅するとともに、投資対象としての機能性を有するマーケット・ベンチマークで、浮動株ベースの時価総額加重方式により算出されます。

※TOPIX等の指値の公表およびTOPIX等に係る標章または商標は、株式会社JPX総研または株式会社JPX総研の関連会社(以下「JPX」といいます。)の知的財産であり、指値の算出、指値の公表、利用などTOPIX等に関するすべての権利・ノウハウおよびTOPIX等に係る標章または商標に関するすべての権利はJPXが有します。JPXは、TOPIX等の指値の算出または公表の誤謬、遅延または中断に対し、責任を負いません。当ファンドは、JPXにより提供、保証または販売されるものではなく、当ファンドの設定、販売および販売促進活動に起因するいかなる損害に対してもJPXは責任を負いません。

※当レポートにおいて特段の注記がない場合は、基準日時点における組入銘柄比率や運用実績を表しています。また運用成績など表記の値については小数点第三位を四捨五入して表示しています。そのため組入比率などでは合計が100%にならない場合があります。

※「純資産総額」は100万円未満を切捨てて表示しています。

※「受益権総口数」とは、お客様に保有しているいたいている口数合計です。

※ひふみ投信は分配金再投資専用の投資信託です。

※ひふみ投信は、ひふみ投信マザーファンド(親投資信託)を通じて実質的に株式へ投資しています。

※「現金等」には未収・未払項目などが含まれるため、マイナスとなる場合があります。

資産配分比率などの状況

■ ひふみ投信マザーファンドの状況

純資産総額 9,768.27億円

組み入れ銘柄数 90銘柄

■ 資産配分比率

国内株式	97.20%
海外株式	1.58%
海外投資証券	-
現金等	1.22%
合計	100.00%

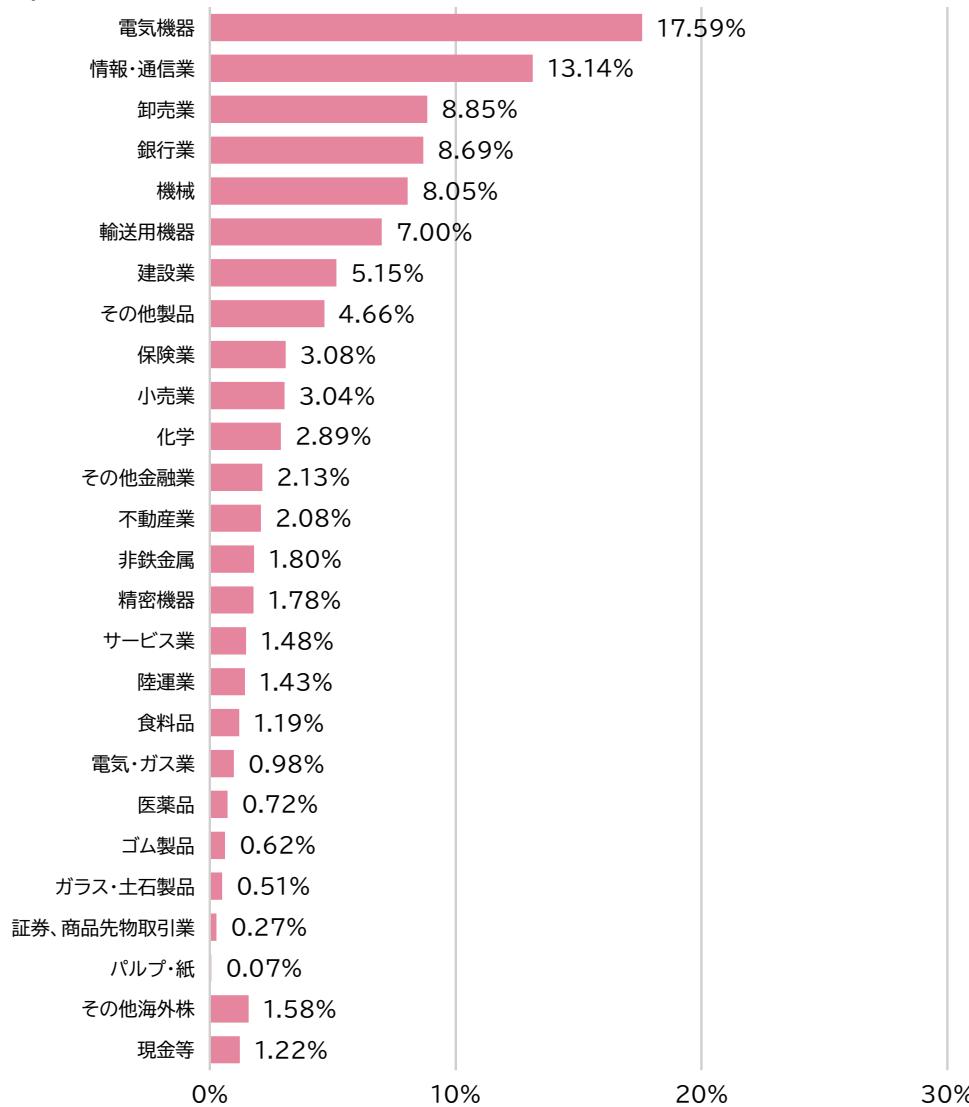
■ 市場別比率

プライム市場	95.85%
スタンダード市場	1.14%
グロース市場	0.22%
その他海外株	1.58%
現金等	1.22%
合計	100.00%

■ 時価総額別比率

大型株 (3,000億円以上)	95.19%
中小型株 (300億円以上、3,000億円未満)	3.28%
超小型株 (300億円未満)	0.31%
現金等	1.22%
合計	100.00%

■ 業種別比率



※「資産配分比率」「市場別比率」「業種別比率」はマザーファンドの純資産総額に対する比率を表示しております。「資産配分比率」の株式には新株予約権を含む場合があります。「海外投資証券」はREIT(不動産投資信託)等です。「現金等」には未収・未払項目などが含まれるため、マイナスとなる場合があります。

※「時価総額別比率」は基準日時点のBloombergの情報を基に作成しております。

※「業種別比率」は東証33業種分類を用いて表示しています。非保有の業種は表示されません。また海外株式、海外投資証券については「その他海外株」として表示しています。

ひふみの主な受賞歴



受賞年	受賞詳細
2025年	R&I ファンド大賞 2025 投資信託10年/国内株式コア部門 優秀ファンド賞
2025年	個人投資家が選ぶ！Fund of the Year 2024 アクティブ部門 第7位
2024年	R&I ファンド大賞 2024 投資信託10年/国内株式コア部門 優秀ファンド賞
2024年	投信ブロガーが選ぶ！Fund of the Year 2023 第10位
2023年	R&I ファンド大賞 2023 投資信託10年/国内株式コア部門 優秀ファンド賞
2023年	投信ブロガーが選ぶ！Fund of the Year 2022 第7位
2022年	R&I ファンド大賞 2022 投資信託10年/国内株式コア部門 優秀ファンド賞
2022年	投信ブロガーが選ぶ！Fund of the Year 2021 第13位
2021年	R&I ファンド大賞 2021 投資信託10年/国内株式コア部門 優秀ファンド賞
2021年	投信ブロガーが選ぶ！Fund of the Year 2020 第5位
2020年	R&I ファンド大賞 2020 投資信託10年/国内株式部門 最優秀ファンド賞
2019年	R&I ファンド大賞 2019 投資信託10年/国内株式部門 最優秀ファンド賞
2018年	R&I ファンド大賞 2018 NISA/国内株式部門 優秀ファンド賞

※R&Iファンド大賞について

「R&Iファンド大賞」は、R&Iが信頼し得ると判断した過去のデータに基づく参考情報(ただし、その正確性及び完全性につきR&Iが保証するものではありません)の提供を目的としており、特定商品の購入、売却、保有を推奨、又は将来のパフォーマンスを保証するものではありません。当大賞は、信用格付業ではなく、金融商品取引業等に関する内閣府令第299条第1項第28号に規定されるその他業務(信用格付業以外の業務であり、かつ、関連業務以外の業務)です。当該業務に関しては、信用格付行為に不当な影響を及ぼさないための措置が法令上要請されています。当大賞に関する著作権等の知的財産権その他一切の権利はR&Iに帰属しており、無断複製・転載等を禁じます。

R&Iファンド大賞2025の「投資信託10年部門」は過去10年間を選考期間としています。選考に際してはシャープレシオによるランキングに基づき、最大ドローダウン、償還予定日までの期間、残高の規模等を加味したうえで選出しています。選考対象は国内籍公募追加型株式投信とし、確定拠出年金専用およびSMA・ラップ口座専用は除きます。評価基準日は2025年3月31日です。

各受賞年の評価基準年月日等は次のとおりです。

- ・2024年:過去10年間を選考期間としています。選考に際してはシャープレシオによるランキングに基づき、最大ドローダウン、償還予定日までの期間、残高の規模等を加味したうえで選出しています。選考対象は国内籍公募追加型株式投信とし、確定拠出年金専用およびSMA・ラップ口座専用は除きます。評価基準日は2024年3月31日です。

- ・2023年:過去10年間を選考期間とし、シャープレシオによるランキングに基づき、最大ドローダウンを加味したうえで選考しています。表彰対象は償還予定日まで1年以上の期間があり、残高がカテゴリー内で上位50%以上かつ30億円以上であることが条件です。選考対象は国内籍公募追加型株式投信とし、確定拠出年金専用およびSMA・ラップ口座専用以外を対象にしています。評価基準日は2023年3月31日です。

- ・2022年:過去10年間を選考期間とし、シャープレシオによるランキングに基づき、最大ドローダウンを加味したうえで選考しています。表彰対象は償還予定日まで1年以上の期間があり、残高がカテゴリー内で上位50%以上かつ30億円以上であることが条件です。選考対象は国内籍公募追加型株式投信とし、確定拠出年金専用およびSMA・ラップ口座専用以外を対象にしています。評価基準日は2022年3月31日です。

- ・2021年:2016、2021年それぞれの3月末における5年間および2021年3月末時点における3年間のシャープレシオがいずれも上位75%のファンドを対象に、2021年3月末における10年間のシャープレシオによるランキングに基づいて表彰しています。

- ・2020年:2015、2020年それぞれの3月末における5年間の運用実績データを用いた定量評価および2020年3月末時点における3年間の運用実績データを用いた定量評価がいずれも上位75%に入っているファンドに関して、2020年3月末における10年間の定量評価によるランキングに基づいて表彰しています。

- ・2019年:2014、2019年それぞれの3月末における5年間の運用実績データを用いた定量評価および2019年3月末時点における3年間の運用実績データを用いた定量評価がいずれも上位75%に入っているファンドに関して、2019年3月末における10年間の定量評価によるランキングに基づいて表彰しています。

- ・2018年:「NISAスクリーニング」の2018年版(2月8日に公表)の基準を満たしたファンドに関して、2018年3月末における3年間の定量評価によるランキングに基づいて表彰しています。

※個人投資家が選ぶ！Fund of the Yearおよび投信ブロガーが選ぶ！Fund of the Yearについて

個人投資家が選ぶ！Fund of the Yearおよび投信ブロガーが選ぶ！Fund of the Yearは、2024年までは投信ブロガー、2025年は金融商品に投資経験がある個人投資家の投票を運営委員会が集計したランキングです。当該評価は過去の一定期間の実績を分析したものであり、将来の運用成果等を保証したものではありません。各受賞年の評価基準年月日等は次のとおりです。

- ・2021年:2020年10月31日までに設定された投資信託(ETF含む)が対象です。<https://www.fundoftheyear.jp/2020/>

- ・2022年:2021年10月31日までに設定された投資信託(ETF含む)が対象です。<https://www.fundoftheyear.jp/2021/>

- ・2023年:2022年10月31日までに設定された投資信託(ETF含む)が対象です。<https://www.fundoftheyear.jp/2022/>

- ・2024年:2023年9月30日までに設定された投資信託(ETF含む)が対象です。<https://www.fundoftheyear.jp/2023/>

- ・2025年:2024年9月30日までに設定され日本の証券会社を通じて買付可能な主な投資信託(ETFを含む)が対象です。

<https://www.fundoftheyear.jp/2024/>

※後述の「当資料のご留意点」を必ずご覧ください。

銘柄紹介(基準日時点の組入比率1~10位)

No	銘柄名	銘柄コード	規模	上場市場	業種	組入比率
1	フジ・メディア・ホールディングス	4676	大型	プライム市場	情報・通信業	4.22%
	放送事業から不動産まで手広く手掛ける業界大手のメディアコングロマリット。グループにニッポン放送やサンケイビルなどを抱える。					
2	ソニーグループ	6758	大型	プライム市場	電気機器	4.00%
	PS5関連のハードウェア収益に加えて、PlayStation Plus(ゲームサブスクリプション)会員の増加を基盤とした周辺ビジネスの拡大や、音楽分野などの堅調な推移に期待。					
3	トヨタ自動車	7203	大型	プライム市場	輸送用機器	3.66%
	日本を代表する自動車メーカー。乗用車、商用車共に高いシェアを有し、グローバルで年間約1,000万台以上の販売台数を誇る。長期的なROE20%目標を達成するために、モビリティカンパニーへの変革に加えて、グループ再編や資本構成の最適化にも期待。					
4	伊藤忠商事	8001	大型	プライム市場	卸売業	3.48%
	総合商社の中でも頭ひとつ抜けた存在。資本効率への意識は他社と比較してとても高く、毎年のガイダンスへのコミットメントも高い。コングロマリット企業である一方で、川上から川下までサプライチェーンを考慮した事業運営は今後コングロマリットプレミアムを生み出す可能性もある。					
5	三菱UFJフィナンシャル・グループ	8306	大型	プライム市場	銀行業	3.29%
	日本3大金融グループの一角。銀行業務を中心に行なう総合金融サービスコングロマリット。かつての東京銀行のネットワークを継承したことにより国際業務に強みがあり、近年はアジアで積極的な買収を通じた事業拡大を行なっている。					
6	富士通	6702	大型	プライム市場	電気機器	2.91%
	日本を代表する大手電機メーカー。国内企業や官公庁のデジタルトランスフォーメーション(DX)推進に伴った旺盛な需要に対してITサービスなどを提供することで業績を拡大。今後は防衛や生成AIによる業績拡大にも期待。					
7	ソフトバンクグループ	9984	大型	プライム市場	情報・通信業	2.81%
	孫正義氏のオーナーシップのもと、日本国内の通信事業を軸に、積極的な投資・事業展開を続ける。2016年7月に買収したアーム社が2023年9月米国市場に上場。					
8	日本電気	6701	大型	プライム市場	電気機器	2.77%
	日本を代表する大手電機メーカーで、IT・ネットワーク技術を基盤に、公共、金融、通信分野など多様な業界向けにソリューションを提供する。企業や官公庁の「DX(Digital Transformation)」推進に伴った旺盛な需要で業績を拡大。					
9	丸紅	8002	大型	プライム市場	卸売業	2.55%
	大手総合商社のひとつで、1858年に創業された長い歴史を持つグローバル企業。エネルギー、金属、食料、化学品、生活関連、情報通信、インフラなど多岐にわたる分野でグローバルに事業展開。大本社長の下、注力事業のさらなる成長促進と資本効率改善に期待。					
10	三菱重工業	7011	大型	プライム市場	機械	2.47%
	ガスタービン、航空・防衛・宇宙、造船など幅広い事業を手掛ける総合重機メーカー。既存インフラの脱炭素化に向けて、高効率な自社製品のエコシステムを構築。					

※規模は作成基準日時点の時価総額と以下の区分に基づき作成しています。

大型(3,000億円以上)、中小型(300億円以上、3,000億円未満)、超小型(300億円未満)

※「組入比率」はマザーファンドの純資産総額に対する比率です。

銘柄紹介(基準日時点の組入比率11~30位)

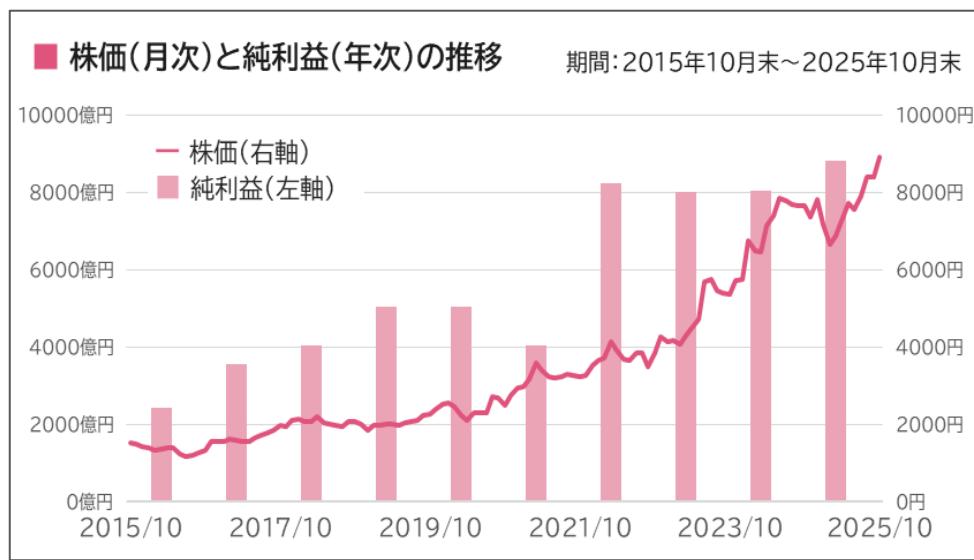
No	銘柄名	銘柄コード	規模	上場市場	業種	組入比率
11	みずほフィナンシャルグループ	8411	大型	プライム市場	銀行業	2.40%
12	オリックス	8591	大型	プライム市場	その他金融業	2.13%
13	三菱地所	8802	大型	プライム市場	不動産業	2.08%
14	三菱電機	6503	大型	プライム市場	電気機器	2.06%
15	川崎重工業	7012	大型	プライム市場	輸送用機器	2.01%
16	鹿島建設	1812	大型	プライム市場	建設業	2.00%
17	三井物産	8031	大型	プライム市場	卸売業	1.96%
18	アシックス	7936	大型	プライム市場	その他製品	1.94%
19	ディスコ	6146	大型	プライム市場	機械	1.82%
20	住友電気工業	5802	大型	プライム市場	非鉄金属	1.80%
21	HOYA	7741	大型	プライム市場	精密機器	1.78%
22	任天堂	7974	大型	プライム市場	その他製品	1.78%
23	東京海上ホールディングス	8766	大型	プライム市場	保険業	1.72%
24	META PLATFORMS, INC	META	大型	NASDAQ	その他海外株	1.58%
25	光通信	9435	大型	プライム市場	情報・通信業	1.54%
26	アドバンテスト	6857	大型	プライム市場	電気機器	1.53%
27	三井住友フィナンシャルグループ	8316	大型	プライム市場	銀行業	1.44%
28	東日本旅客鉄道	9020	大型	プライム市場	陸運業	1.43%
29	ダイワク	6383	大型	プライム市場	機械	1.37%
30	セコム	9735	大型	プライム市場	サービス業	1.35%

※規模は作成基準日時点の時価総額と以下の区分に基づき作成しています。

大型(3,000億円以上)、中小型(300億円以上、3,000億円未満)、超小型(300億円未満)

※「組入比率」はマザーファンドの純資産総額に対する比率です。

伊藤忠商事(8001)



※組入銘柄のご紹介は、個別銘柄を推奨するものではありません。当レポート発行時点での組入れをお約束するものではありません。

※株価などのグラフについては、Bloomberg の情報に基づきレオス・キャピタルワークスが作成しています。

※過去の実績は、将来の収益をお約束するものではありません。

※写真はイメージです。

伊藤忠商事は総合商社の中でも際立った存在感を放ち、資源・非資源の両分野において、川上から川下までを一貫してカバーする事業モデルを展開しています。資源ビジネスでは資源開発やエネルギー供給網の構築を通じて安定的な収益基盤を確立する一方、非資源分野では生活産業、インフラ、デジタル関連など成長領域への投資を積極的に進めています。こうした多角的な事業ポートフォリオを有しながらも、単なる分散経営に留まらず、各事業を有機的に結び付けることで統合的なサプライチェーンを形成している点が大きな特徴です。

投資家視点では、同社の資本効率に対する高い意識が特に注目されます。ROE(自己資本利益率)やキャッシュ・フロー創出力を重視した経営姿勢により、他の総合商社と比較しても効率的な資本活用を実現しています。さらに、毎年掲げる業績ガイダンスに対して高い達成意識を持ち、安定した利益成長を続けている点も評価されています。これまで総合商社に付きまとってきた「コングロマリット・ディスクOUNT」は、同社においてはむしろ統合力と収益構造の強靭さとして市場から「コングロマリット・プレミアム」として評価される可能性が高まっています。長期的な成長と安定性を兼ね備えた投資先として注目される存在です。

運用責任者よりお客様へ

2025年10月の日本株式市場は、AI関連株の堅調な推移と政治的な変化を背景に、日経平均株価が前月末比+16.64%、TOPIX(配当込み)は+6.20%と、前月に続き上昇しました。米国の政策金利低下や高市新首相への期待が上昇相場を牽引しました。

上旬は配当権利落ちや機関投資家のリバランスマーケットに押され、TOPIXが軟調に推移する一方、米国ハイテク株の上昇を受けてAI関連株が相場を牽引し、日経平均株価は終値ベースで最高値を更新しました。米国政府機関の一部閉鎖への警戒感が重荷となる場面もありましたが、押し目買いが下値を支えました。中旬は自民党総裁選で高市氏が新総裁に選ばれたことが最大の材料となり、財政拡張政策への期待から先物主導で日経平均株価が大きく上昇しました。いわゆる「高市トレード」も活発化し、円安・ドル高傾向も相場を後押ししました。米国ハイテク株高を受けてソフトバンクグループが急騰し、日経平均株価・TOPIXともに終値の最高値を更新する展開となりました。下旬前半は公明党の連立離脱やトランプ米国大統領の対中関税上乗せの発言が重荷となり、日本株は大きく調整しました。しかし、自民党と日本維新の会による連立政権樹立の合意により政局の不透明感が後退し、高市新首相への期待が相場を支えました。一方、米国地銀の信用不安問題が重荷となる場面もありました。月末にかけては米国CPI(消費者物価指数)が市場予想を下回り、米国利下げを正当化する内容と受け止められたことで米国ハイテク株が堅調となり、国内でもAI関連の値がさ株(1単元あたりの株価の水準が高い銘柄)が日経平均株価を大きく押し上げました。FRB(連邦準備制度理事会)が0.25%の利下げを決定する一方、日本銀行は政策金利を据え置きました。好決算銘柄への買いも相場を支え、日経平均株価・TOPIXともに終値の最高値を更新して月を終えました。全体として政治的な安定感とAI関連株への期待が相場を大きく押し上げた1ヶ月となりました。

ひふみ投信のパフォーマンスは、+5.30%となりました。当ファンドでは、月初からAI関連企業を前月と比べて、さらに積み増したことに加えて高市政権により恩恵を受ける業種(防衛関連や電力関連)への保有ウェイトを引き上げています。一方で、これまでのポートフォリオの方向感は一切変えておらず、長期で業績を伸ばしながら企業価値を向上できる企業への投資を継続しています。10月は、9月に引き続き一部のAI関連企業やシクリカル(景気敏感)なハイテク企業の株価上昇によりTOPIX(配当込み)に対して劣後しました。ただし、当ファンドでは、こうした一部の株価上昇銘柄もしっかりと保有していますが、逆に全くAIと関連なく市場から注目されていない素晴らしい企業への投資も同時に実行しており、バランスを重視し皆様の大切な資金を着実にリターンに繋げていきます。

当ファンドでは、前月と同様に一貫して関税リスクを乗り越えて成長していくグローバル企業や資本政策の大幅な改善による自助努力で企業価値を向上できる企業、グローバルで付加価値が十分發揮できる日本発のIP・コンテンツ企業、関税による影響が軽微で構造的成長が可能な企業への投資を継続しています。一方で前月にもお伝えしたように銘柄数を削減し、企業価値向上の確信度の高い企業への保有ウェイトをしっかりと引き上げています。10月末時点の銘柄数は90と前月末の106銘柄からさらに減少させています。これは各投資先企業の企業価値向上に対する確信度の表れであり、長期的な当ファンドの基準価額上昇に貢献するものと考えているためです。株価上昇余地がある企業を発掘しても保有ウェイトが低ければ、その恩恵は軽微なものに留まってしまいます。今後も我々の確信度の高さに応じて保有ウェイトを積極的に上げていきたいと考えています。

前月からのポートフォリオの変化という点では、高市政権誕生による恩恵がある企業の保有ウェイトを引き上げています。特に防衛関連や電力関連企業への投資を加速させています。これまで三菱重工業、IHI、川崎重工業には投資してきましたが、その中でも最も注目している企業は川崎重工業(以下、川重)です。川重は売上収益(売上高)毎年5%成長を目指しながら、営業利益率10%超を目標に掲げています。川重は5セグメントを保有するコングロマリット企業であり、現状では営業利益率10%を目指すことは困難であると考えています。つまりセグメント間と各セグメント内の選択と集中が必要不可欠です。2025年11月4日付の日経報道によると、業績運動型賞与の算定基準を「利益額」から「利益率」へ見直す計画が進んでおり、全社を挙げて事業ポートフォリオ改革に乗り出しています。私はこうした改革や川重の変化を大きく評価しています。引き続き当ファンドでは川重のような短期的にも長期的にも企業価値を向上できる確信度の高い企業への保有ウェイトを高めていく方針であり、これまでとの違いを感じてもらいたいと思います。

今後も運用チームでは株式(国内・海外)・債券・経済調査チームと積極的なコミュニケーションを通じて長期的に皆様の資産を増やすことのできるポートフォリオを作っています。明るい未来を信じ、今後の日本を牽引する成長企業の発掘を運用チーム一丸となって取り組んでいます。

※後述の「当資料のご留意点」を必ずご覧ください。



代表取締役社長
ひふみ投信運用責任者
藤野 英人

※個別銘柄を推奨するものではありません。当資料のコメント等は、発行時点での当社の見解を示すものであり、市場動向や個別銘柄の将来の動きや結果を保証するものではありません。ならびに、当社が運用する投資信託への組み入れ等をお約束するものではありません。

※組入比率など運用についての記述は、すべてひふみ投信マザーファンドに関するご説明です。

※当資料では「ひふみ投信マザーファンド」のことを「ひふみ」と略する場合があります。

※各指数に関する著作権、知的財産権その他一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。

※日経平均株価に関する著作権、知的財産権その他一切の権利は株式会社日本経済新聞社に帰属します。

市場環境の見通しについて

米国、日本株主導の世界株高、新値追い

米中関税戦争休戦、米連続利下げ、高市政権本格始動



運用本部
経済調査室長
三宅一弘

世界株は4月上旬をボトムにV字型の上昇、新値追いの展開です。特に米国、日本株が牽引役になっています。10月は日米を中心に重要イベントが目白押しでしたが、総じて株式市場にとって支援・ポジティブ材料になったと評価されます。焦点の米中関税交渉(貿易戦争)は1年間の休戦で合意しました。金融政策面では米国が9月、10月会合でほぼ想定通り連続利下げを決めました。日本の政治は、自民と維新の少数連立政権が誕生し、高市内閣が本格始動の様相です。

米中の関税交渉は、10月に中国がレアアースの輸出統制を大幅拡張すると発表、一方で米国は11月から100%の対中追加関税などの対抗措置を発表、緊迫化しましたが、特朗普大統領と習近平国家主席の首脳会談(10月30日)で休戦合意が決まりました。主要ポイントとして、米国は対中100%追加関税を未施行のまま1年棚上げ、フェンタニル関連の追加関税を20%⇒10%に引き下げ(1年間の時限措置)、半導体製造装置などの輸出規制強化の1年間停止などを。中国はレアアース輸出統制の1年間停止、米国産大豆の購入(3年間で年2,500万トン規模)などを。米中双方が港湾関連の新設手数料を相互に1年間停止などを合意しました。マーケットにとって貿易戦争の休戦は不確実性の低下となり、ポジティブと評価されます。ただし、26年11月の米国中間選挙前に再エスカレーションする可能性がありそうです。

金融政策は、米FRBが10月会合で政策金利を9月に続き0.25%引き下げ、QT(保有資産の縮小)の停止(12月1日から)を決めました。パウエル議長は記者会見で「12月利下げは既定路線ではない」と表明しましたが、ウォラー理事などが利下げに前向きな発言をするなど、FRB幹部のスタンスが分かれているようです。市場では12月利下げ見通しがやや優勢な状況です。雇用減速なら12月利下げの可能性が高いと思います。一方、日銀は10月会合で政策金利を据置きました。特朗普関税の日本経済(景気や物価)への影響(不確実性)や26年度の賃金動向(春闘)の見極めなどが原因とみられます。日銀会合は今後、12月、来年1月、3月が予定されていますが、市場は3会合のいずれかで利上げとの見通しです(日銀が重視する賃金動向、春闘交渉の確度がいつ頃増すのかが注目されますが、昨年24年は1月に利上げが行なわれました)。なお、為替の円安(⇒輸入物価上昇)が進行する場合には利上げの前倒し観測が強まりそうです。

日本の政治は、ここ1ヵ月間で急激に変化しました。自民党総裁選挙(10月4日)で高市総裁(女性初)が誕生、公明党が自公連立を離脱の一方で、自民と維新が連立に合意、臨時国会の首班指名で高市内閣発足(10月21日)、政策推進のため自民・維新の合同政策会議の設置などです。外交面では高市首相が10月25日からASEAN首脳会議に出席、日米首脳会談(10月28日)では経済安保連携の強化、APEC首脳会議では韓国、中国などとの首脳会談が行なわれるなど、高市外交全開となりました。高市政権は自維連立の少数与党で政権基盤が脆弱ですが、主要マスコミの内閣支持率が70%前後と過去最高圏になり、政策推進力が備わっていると推察されます。12月17日までの臨時国会では、景気・物価高対策に加えて、経済安保や危機管理投資(基幹インフラ投資など)のための経済対策の策定(25年度補正予算の編成)が見込まれます。さらに衆議院議員定数の1割削減(比例代表中心)の議員立法が上程される見通しです。高市成長路線+維新の規制・構造改革は、日本経済に対して名目GDP成長とEPS拡大の共進期待を高めそうです。

世界株は米国、日本株主導で、調整を交えながらも上昇基調が続きそうです。米国をはじめ主要国では経済安保の強化など「強国政策」が推進され、AI&半導体ブームを後押ししています。主要国の景気や企業収益は総じて堅調が維持されそうです。また、米中貿易戦争の1年間の休戦は不確実性の低下に寄与するでしょう。なお、米国の一業種ではAI活用の拡大などで雇用削減の動きが広がっていますが、「雇用なき景気拡大・業績拡大」の色彩が強まるかもわかりません。その場合、引き締め気味の金融政策は一段の利下げ基調となり、米国株高を後押しする可能性が高いとみられます。日本株については、経済正常化に政治の安定&政策加速化期待が加わり、大勢的に強気相場継続とみられます。

(11月5日)

※各指数に関する著作権、知的財産権その他一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。

※後述の「当資料のご留意点」を必ずご覧ください。

運用メンバーからのメッセージ

毎月、トピックを用意して運用メンバーのコメントを集めています。

多様な考え方や価値観をお届けすることを通じて、新しい視点を持っていただくきっかけになれば幸いです。

今月のトピック

高市政権が発足しました。初の女性首相、日本維新の会との連立、サナエノミクスなど注目度高くスタートを切りましたが、皆さんが注目するポイントまたは思う所を教えてください。



Fujino Hideto
藤野 英人
代表取締役社長
シニア・ファンドマネージャー

前の総理がリーダーシップが足りなかつたので大いに期待しています。



Yuasa Mitsuhiro
湯浅 光裕
代表取締役副社長
最高投資責任者
シニア・ファンドマネージャー

厳しい環境下で経済発展、将来に期待を持てる政策立案と実行を期待します。みなが自国自立意識が持てるような国つくりができるといいですね。



Ito Tsubasa
伊藤 翼
アナリスト

高市政権の発足で若年層の支持が上昇した点に注目しています。(自分自身を含めて)若年層を中心に、何となくでも日本の未来を明るく見通せる人が増えて、日本全体に活気があふれるようになり、結果として経済成長に繋がったり、少子高齢化問題などの社会問題が解決に向かったりするといいなと思っています。



Oshiro Shintaro
大城 真太郎
シニア・アナリスト

金融政策や政策金利にどう作用するか。



Ohara Kenji
大原 健司
シニア・アナリスト

議員含めて国民全体の意識の変化です。



Kubo Tomohiko
久保 智彦
シニア・アナリスト

副首都構想で、子供のころ実家の周りにたくさんあった「新首都は東京から東濃へ」という看板を思い出しました。

運用メンバーからのメッセージ



Zhou Huan
周 歡
シニア・アナリスト

不確実性の高いトランプさんにうまく対応できるか注目しています。



Sugino Ryosuke
杉野 僚祐
アナリスト

高市早苗という字はよく見るとシンメトリーになっています。左右バランスの取れた政治が行なわれることを期待します。右往左往でもバランスは取れちゃいますが。



Senoh Masanao
妹尾 昌直
運用本部長
シニア・アナリスト

誰がなってもですが日本をよりよくしていく政策を今後どのように実現させていくのかに注目していきたいと思います。



Takahashi Ryuhei
高橋 龍平
アナリスト

国民の不満が顕在化した高市政権だと思うので、どの程度民意が反映されていくのか注目したいです。一方でそれに寄りすぎてもよくないと思うので、どうバランスを取って政治を行なうのかにも注目します。



Takahashi Ryo
高橋 亮
運用副本部長
海外株式戦略部長
シニア・ファンドマネージャー

大阪の地方自治で維新が政権を取ってからは、大阪の街がきれいになり、バブル崩壊以降リーマン・ショックに至るまでの停滞が嘘のようにさまざまな都市開発プロジェクトが進行しています。維新が政権入りするということは、国政の支援も得てそれが加速することが期待されます。「大阪の復権」というテーマが今後10年意識される時代になると見えます。



Naito Makoto
内藤 誠
国内株式戦略部長
シニア・ファンドマネージャー

政権の長期安定化です。国の運営が安定することで投資対象国としての地位を押し上げることに繋がると考えています。



Namiki Koji
並木 浩二
小型株式戦略部長
シニア・ファンドマネージャー

昔読んだ本に書かれていた、「政治はパワーゲームではなく、グランドデザイン」というフレーズがいまでも心に響いています。

運用メンバーからのメッセージ



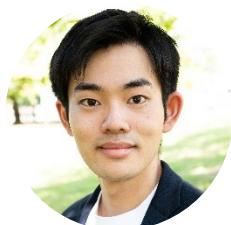
Hashimoto Yuichi
橋本 裕一
マーケットエコノミスト
兼ファンドマネージャー

短期／需要側の財政／金融政策のみならず、長期／供給側の日本の成長力改善に資する政治のサポートを期待しています。



Hong Minho
洪 民鎬
アナリスト

政治は「社会のリソースをどのように分配するか」ということが主な役割で、投資は「資本をどのように分配するか」ということが役割であることから、これら二つの分野は似ているゲームだと思います。ただ、政治の方がよっぽど難しいと思うため、より簡単なゲームをやっているプレイヤーとして、まずは応援したいと思います。



Matsumoto Ryoga
松本 凌佳
ファンドマネージャー

SNSをはじめとするメディアで真偽の判断が難しい情報が拡散し、世論が容易に誘導される時代において、政治家による直接的な情報発信の重要性は一層高まっていると考えます。政治と国民のコミュニケーションのあり方がどのように変化していくのかには特に注目したいと思っています。



Mizuse Kiminobu
水瀬 公脩
アナリスト

歴代の首相と比べて演説中の「笑顔」が多いということで国民の「笑顔」が増えることに期待しています。



Miyake Kazuhiro
三宅 一弘
経済調査室長
シニア・マーケットエコノミスト

少数与党政権で、自民内からも反発のある衆院議員定数1割削減を実行できるかです。



Watanabe Shota
渡邊 庄太
シニア・ファンドマネージャー

新しい時代をあらためて意識させてくれた出来事だと思います。日経平均も5万円を突破するなど、いろいろな場面でガラスの天井みたいなものが壊れていくのを実感できたのは、マインド的に大きいと思います。

セミナーなどのお知らせ

公式ウェブサイトの「[セミナー・イベント](#)」ページで詳細のご確認やお申込みができます。
このほかのセミナー日程は開催が決まり次第、随時更新してまいります。

月次運用報告会 ひふみアカデミー

ファンドの運用についてご報告するとともに、今後の経済や株式相場などの見通しについてご説明いたします。投資信託の運用状況について知りたいという方はもちろん、経済環境や株式市場について勉強したい、この先の経済見通しを知りたい方におすすめのセミナーです。

ひふみアカデミー 2025年10月度【ライブ配信】 (ひふみ投信、ひふみワールド、ひふみクロスオーバーpro)*	11月13日(木) 19:00~20:00
ひふみアカデミー 2025年10月度【オンデマンド配信】 (ひふみらいと、ひふみマイクロスコープpro、アナリスト調査最前線)	11月中を予定しております。
ひふみアカデミー 2025年11月度【ライブ配信】 (ひふみ投信、ひふみワールド、ひふみクロスオーバーpro)*	12月10日(水) 19:00~20:00
ひふみアカデミー 2025年11月度【オンデマンド配信】 (ひふみらいと、ひふみマイクロスコープpro、アナリスト調査最前線)	12月中を予定しております。

*公開収録とYouTube配信のハイブリッド開催です。

○公開収録 当社スタジオで公開収録いたします。※観覧には事前申し込みが必要です。

○YouTube配信 [ひふみ公式チャンネル](#)より、ライブ配信いたします。ご質問はYouTubeのチャット欄から承ります。

※開催日程は作成日時点のものです。今後予告なく変更されることがあります。

ひふみのおすすめのコンテンツをご紹介します

肌寒い季節になりましたが、皆様いかがお過ごしでしょうか？
おうちで楽しめるひふみのおすすめコンテンツをご紹介いたします！

【ひふみラボ】ひふみの社会科見学開催レポート



「ひふみの社会科見学」とは、当社の直販口座で投資信託「ひふみ」シリーズの残高をお持ちの個人投資家の方が、レオスのメンバーと一緒に、実際に投資先の企業へ訪問し、現場の空気や働く人、商品、サービスなどに触れることで、投資や経済、投資先企業を身近に感じていただく見学会です。

[【記事】ひふみの社会科見学「株式会社アシックス スポーツ工学研究所」開催レポート](#)

YouTubeチャンネル「お金のまなびば！」



スピードワゴンの井戸田潤さん、投資好きアナウンサーの平岩康佑さん、フィナップ株式会社の佐藤が投資の終わり方、出口戦略についてお話ししています。

- ①増やすだけじゃない！未来をつくる「出口戦略」
- ②老後2000万円じゃ足りない？今から始めたい投資戦略
- ③年代で変わる？最適な資産配分とは
- ④持ち家？賃貸？考えておくべき資産形成と取り崩し

ひふみ公式LINEアカウント

お客様に向けてLINEでの情報提供をしております。

LINEお友だち登録はこちら▶

またはLINEにて「ひふみ」で検索



ひふみ公式アプリ「てのひらひふみ」

「てのひらひふみ」では、資産推移をひと目で分かりやすく、いつでもどこでも手もとから確認することができます。

アプリダウンロードはこちら▶



ひふみ投信の特色

「ひふみ投信」は、マザーファンドを通じて信託財産の長期的な成長を図るため、次の仕組みで運用します。

- ① 国内外の上場株式を主要な投資対象とし、市場価値が割安と考えられる銘柄を選別して長期的に投資します。
- ② 株式の組入比率は変化します。
- ③ 運用はファミリーファンド方式により、マザーファンドを通じて行ないます。

ひふみワールドの特色（ご参考）

「ひふみワールド」は、マザーファンドを通じて信託財産の長期的な成長を図るため、次の仕組みで運用します。

- ① 日本を除く世界各国の株式等を主要な投資対象とし、成長性が高いと判断される銘柄を中心に選別して投資します。
- ② 株式の組入比率は変化します。
- ③ 株式の組入資産については、原則として為替ヘッジを行いません。
- ④ 運用はファミリーファンド方式により、マザーファンドを通じて行ないます。

ひふみらいとの特色（ご参考）

「ひふみらいと」は、投資信託証券への投資を通じて、主として内外の株式および内外の債券に実質的に投資し、信託財産の中長期的な成長を図ることを目的として運用を行ないます。

- ① 投資信託証券への投資を通じて、世界の株式および債券等に分散投資を行ないます。
- ② 原則として、株式に約10%、債券に約90%投資します。

■投資リスク

■ 基準価額の変動要因

- ・ 投資信託証券への投資を通じて株式など値動きのある証券（外国の証券には為替リスクもあります。）に投資いたしますので、基準価額は、大きく変動します。したがって、投資元本が保証されているものではなく、これを割り込むことがあります。これらの運用により生じる利益および損失は、すべてお客様（受益者）に帰属します。
- ・ 投資信託は預貯金等とは異なります。

■ 基準価額の変動要因となる主なリスク

価格変動リスク	国内外の株式や公社債を実質的な主要投資対象とする場合、一般に株式の価格は個々の企業の活動や業績、市場・経済の状況等を反映して変動し、また、公社債の価格は発行体の信用力の変動、市場金利の変動等を受けて変動するため、その影響を受け損失を被るリスクがあります。
流動性リスク	有価証券等を売却あるいは取得しようとする際に、市場に十分な需要や供給がない場合や取引規制等により十分な流動性のもとでの取引が行なえない、あるいは不利な条件で取引を強いられたり、または取引が不可能となる場合があります。これにより、当該有価証券等を期待する価格で売却あるいは取得できない可能性があり、この場合、不測の損失を被るリスクがあります。
信用リスク	有価証券等の発行者や有価証券の貸付け等における取引先等の経営・財務状況が悪化した場合またはそれが予想される場合もしくはこれらに関する外部評価の悪化があった場合等に、当該有価証券等の価格が下落することやその価値がなくなること、または利払いや償還金の支払いが滞る等の債務が不履行となるおそれがあります。投資した企業等にこのような重大な危機が生じた場合には、大きな損失が生じるリスクがあります。また、実質的に投資した債券の発行体にデフォルト（債務不履行）が生じた場合またはそれが予想される場合には、債券価格が下落する可能性があり、損失を被るリスクがあります。
為替変動リスク	外貨建資産を組み入れた場合、当該通貨と円との為替変動の影響を受け、損失が生じることがあります。また、一部の資産において、為替ヘッジを行なう場合に円の金利が為替ヘッジを行なう通貨の金利より低いとき、この金利差に相当するヘッジコストが発生します。
カントリーリスク (エマージング市場に 関わるリスク)	当該国・地域の政治・経済情勢や株式を発行している企業の業績、市場の需給等、さまざまな要因を反映して、有価証券等の価格が大きく変動するリスクがあります。エマージング市場（新興国市場）への投資においては、政治・経済的不確実性、決済システム等市場インフラの未発達、情報開示制度や監督当局による法制度の未整備、為替レートの大きな変動、外国への送金規制等の状況によって有価証券等の価格変動が大きくなる場合があります。また、新興国の公社債は先進国の公社債と比較して価格変動が大きく、債務不履行が生じるリスクがより高いものになる可能性があります。

※投資リスク（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。

■お申込メモ

	ひふみ投信	ひふみワールド（ご参考）	ひふみらいと（ご参考）
商品分類	追加型投信／内外／株式	追加型投信／海外／株式	追加型投信／内外／資産複合
当初設定日	2008年10月1日	2019年10月8日	2021年3月30日
信託期間	無期限		
決算日	毎年9月30日(休業日の場合翌営業日)	毎年2月15日(休業日の場合翌営業日)	毎年4月15日(休業日の場合翌営業日)
収益の分配	決算時に収益分配方針に基づいて分配を行ないます。分配金再投資専用のため、分配金は自動的に再投資されます。		
購入単位	1,000円以上1円単位の金額指定で受け付けます。		
購入価額	ご購入のお申込受付日の翌営業日の基準価額(1万口当たり)		
購入代金	販売会社が定める日までに販売会社にお支払いください。		
換金(解約)単位	1口以上の口数指定または1円単位の金額指定で受け付けます。		
換金価額	換金申込受付日の翌営業日の基準価額(1万口当たり)		
換金代金	換金申込受付日から起算して5営業日目から支払われます。	換金申込受付日から起算して6営業日目から支払われます。	
購入・換金申込受付不可日	—	ニューヨーク証券取引所または香港証券取引所のいずれかの休業日と同じ日付の場合には、申込受付は行ないません。	ニューヨーク証券取引所、ニューヨークの銀行、香港証券取引所、香港の銀行またはロンドンの銀行のいずれかの休業日と同じ日付の場合には、申込受付は行ないません。
申込締切時間	購入・換金ともに、毎営業日の午後3時30分までに受け付けたものを当日のお申込みとします。		
課税関係	課税上は、株式投資信託として取り扱われます。配当控除の適用はありません。公募株式投資信託は税法上、一定の要件を満たした場合にNISA(少額投資非課税制度)の適用対象となります。 NISAの「成長投資枠(特定非課税管理勘定)」および「つみたて投資枠(特定累積投資勘定)」の対象です。	NISAの「成長投資枠(特定非課税管理勘定)」の対象です。	
	詳しくは、販売会社にお問い合わせください。税法が改正された場合等には、変更となる場合があります。		

■ お客様にご負担いただく費用

◇直接ご負担いただく費用：ありません。

申込手数料・換金(解約)手数料・信託財産留保額は一切ありません。なお、「スポット購入」に際しての送金手数料はお客様負担となります。

◇間接的にご負担いただく費用：次のとおりです。

	ひふみ投信	ひふみワールド（ご参考）	ひふみらいと（ご参考）
運用管理費用 (信託報酬)	信託財産の日々の純資産総額に対して年率 1.078% (税込) を乗じて得た額	信託財産の日々の純資産総額に対して年率 1.628% (税込) を乗じて得た額	ひふみらいと：信託財産の日々の純資産総額に対して 年率0.55% (税込) を乗じて得た額 投資対象とする投資信託証券(ひふみワールドファンドFOFs用(適格機関投資家専用))：純資産総額に対して年率0.0022%(税込) 実質的な負担※：純資産総額に対して 年率0.5522% (税込) 程度
その他費用・手数料	信託報酬とは、投資信託の運用・管理にかかる費用のことです。日々計算されて、投資信託の基準価額に反映されます。毎計算期間の最初の6ヵ月終了日および毎計算期末または信託終了のとき信託財産から支払われます。	信託報酬とは、投資信託の運用・管理にかかる費用のことです。日々計算されて、投資信託の基準価額に反映されます。毎計算期間の最初の6ヵ月終了日および毎計算期末または信託終了のとき信託財産から支払われます。 ※投資対象ファンドを基本の組入比率で按分した投資対象ファンドの運用管理費用(信託報酬)を加味して、投資者が実質的に負担する信託報酬率について算出したものです。この値は目安であり、各投資信託証券への投資比率の変更等により変動します。また、投資対象ファンドの変更等により今後変更となる場合があります。	投資対象とする投資信託証券における諸費用および税金等、信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、監査法人等に支払うファンドの監査にかかる費用(監査費用)およびそれにかかる消費税等、受託会社の立て替えた立替金の利息など。
	組入有価証券の売買の際に発生する売買委託手数料(それにかかる消費税等)、先物取引・オプション取引等に要する費用、外貨建資産の保管等に要する費用、租税、信託事務の処理に要する諸費用、監査法人等に支払うファンドの監査にかかる費用(監査費用)およびそれにかかる消費税等、受託会社の立て替えた立替金の利息など。	監査費用は日々計算されて毎計算期末または信託終了のとき、その他の費用等はその都度ファンドから支払われます。これらの費用は、運用状況等により変動するものであり、予めその金額や上限額、計算方法等を具体的に記載することはできません。	

※手数料等の合計金額については保有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。

※詳しくは投資信託説明書(交付目論見書)をご確認ください。

■当資料のご留意点

- 当資料はレオス・キャピタルワークスが作成した販売用資料です。投資信託のお申込みにあたっては、事前に販売会社よりお渡しする「投資信託説明書(交付目論見書)」の内容を十分にお読みになり、ご自身でご判断ください。
- 当資料に記載されている当社が運用する投資信託の過去の運用結果等は、将来の結果等をお約束するものではありません。また、当該過去の運用結果等は、当該投資信託に投資をされた各投資家の利回りを表すものではありません。運用実績は投資信託の利益にかかる税金等を考慮していません。
- 当資料は作成日における信頼できる情報に基づき作成しておりますが、内容の正確性・完全性を保証するものではなく、また記載されている内容は予告なく変更される場合があります。
- 投資信託は、預金等や保険契約とは異なり、預金保険機構、保険契約者保護機構等の保護の対象ではありません。証券会社以外でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象ではありません。
- セミナー等で金融商品の説明等をすることや、お客様からのご依頼がある場合に金融商品に関連する追加の説明等をすることがあります。しかしながら、売買の推奨等を目的とした投資勧誘は行いません。また、金融商品の案内、説明等はあくまで各お客様ご自身のご判断に資するための情報提供目的であり、金融商品の購入等を推奨するものではありません。

■ ファンドの関係法人

委託会社:レオス・キャピタルワークス株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第1151号

加入協会 一般社団法人投資信託協会

一般社団法人日本投資顧問業協会

受託会社:(ひふみ投信)三井住友信託銀行株式会社

(ひふみワールド)三菱UFJ信託銀行株式会社

(ひふみらいと)三井住友信託銀行株式会社

販売会社:レオス・キャピタルワークス株式会社

※詳しくは投資信託説明書(交付目論見書)をご確認ください。

■各ファンドについてのお問い合わせ先



レオス・キャピタルワークス株式会社

コミュニケーション・センター

電話:03-6266-0123 メール:cc@rheos.jp

受付時間:営業日の9時~17時

ウェブサイト:<https://www.rheos.jp/>