

【ハリス社からの臨時レター】

市場の混乱：関税に関するハリス社の見解

このレポートは、情報提供を目的として、ハリス・アソシエイツ社のコメントをもとに、朝日ライフアセットマネジメントがまとめたものです。

- ◆ トランプ政権が発表した関税政策が実際に実行された場合、多くの国がリセッションに陥る可能性があり、短期的には少なくとも、私たちが投資している多くの企業の収益に悪影響を及ぼすと考えられます。
- ◆ ポートフォリオに関して言えば、ハリス社が考える企業価値は企業の将来キャッシュフロー予測に基づいているため、最初の数年間のキャッシュフローが本質的価値の推定に与える影響は限定的です。
- ◆ 賢明な投資家にとっては、このような期間は絶好の買い場であったことが示されています。



運用担当者
デビッド・G・ヒーロ氏

今回の関税について

関税の状況は依然として揺れ動いています。私たちの見解では、発表された関税が実際に実行された場合、関税は基本的に企業への課税の一形態に過ぎないため、アメリカでは高いインフレがベースシナリオとなるでしょう。その影響は消費者に転嫁される可能性が高いと考えます。また、世界経済の成長に悪影響を及ぼし、多くの国がリセッションに陥る可能性があり、短期的には少なくとも、私たちが投資している多くの企業の収益に悪影響を及ぼすと考えられます。

しかし、ハリス社では引き続き、最近の発表は他国との交渉プロセスの一環であり、これは前回のトランプ政権時代から開始され、最近数週間で加速していると見ています。このため、より厳しい関税措置は短命に終わるか、関税水準が大幅に削減される可能性が高いと考えています。さらに、政策全体を総合的に見るのが重要であり、規制緩和、減税、政府の効率化など、成長を促進し、インフレを抑制する一般的な政策変更も考慮する必要があります。これらは政府赤字削減にも役立つ可能性があります。加えて、米国の政策不確実性は、他国が国内の成長促進イニシアチブに集中する機会を提供する可能性があり、これは何年もの間世界の多くで欠けていたものです。

ポートフォリオへの影響について

ポートフォリオに関して言えば、ハリス社が考える企業価値は企業の将来キャッシュフロー予測に基づいているため、最初の数年間のキャッシュフローが本質的価値の推定に与える影響は限定的です。また、企業を評価する際、GDP成長やインフレを予測しようとはせず、むしろ、ハリス社がより深い洞察を得られると考えている企業固有の要因を考慮します。

短期的な企業収益へのリスクはあるものの、企業もこの政策について事前の通知を受けています。私たちのポートフォリオに含まれる企業の経営陣と話す中で、多くはすでに輸入の加速や可能な限り米国での生産を増加するなどの対策をとっています。

もし私たちの予測が間違っていて、関税が長期間持続する場合、企業は現在提案されている関税よりも費用がかからない方法に生産をシフトすることもできると思います。常にそうであったように、私たちは企業の経営陣と継続的に関わり、現在の環境が提供するリスクと機会を監視します。また必要に応じて企業価値を調整します。

ここ数週間、市場のボラティリティが上昇していますが、投資家の皆様には短期的に市場を揺るがした多くの出来事があったことを思い出して頂きたいと思います。賢明な投資家にとっては、このような期間は絶好の買い場であったことが示されています。

上記コメントは2025年4月7日時点でのハリス社の見解であり、将来の運用成果を保証するものではありません。将来の市場環境の変動等により、当該運用方針が変更される場合があります。

お申込みに当たっては、必ず「投資信託説明書(交付目論見書)」をご覧ください。

当ファンドの取扱い販売会社は巻末の販売会社一覧をご覧ください。

■ 設定・運用

ALAMCO

商号等：朝日ライフアセットマネジメント株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第301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

■ 外貨建資産の運用

Harris | OakmarkSM

ハリス・アソシエイツ・エル・ピー

市場の混乱：関税に関するハリス社の見解

このレポートは、情報提供を目的として、ハリス・アソシエイツ社のコメントをもとに、朝日ライフアセットマネジメントがまとめたものです。

当ファンドが保有する業種・銘柄への影響

○欧州の自動車業界:メルセデス・ベンツ・グループ(ドイツ、自動車・自動車部品)

関税の影響は管理可能だと考えていますが、短期的には利益率が低下する可能性があります。メルセデス・ベンツ・グループに関しては、米国で販売される車の35%が米国で製造されています。短期的には関税の費用が消費者、販売業者、製造業者に分けられると考え、中期的には生産の変更を検討することもできます。

○米国の自動車業界:ゼネラル・モーターズ(アメリカ、自動車・自動車部品)

発表された関税は米国の自動車業界に困難をもたらしますが、ゼネラル・モーターズ(GM)を含め早期の段階であり、詳細は大きく変わる可能性があります。過去の混乱時に証明されたGMの適応能力に私たちは自信を持っています。私たちは、同社の利益と自社株買いの予測を削減し、持続する可能性のある関税を考慮して企業価値の計算に使用する倍率を調整しました。それでも同社株は魅力的であり、株価には上昇の可能性があります。状況の進展に応じて企業価値を更新し続けます。関税リスクに加えて、排ガス規制の緩和はGMに利益をもたらす可能性があるため、全体の政策を考慮することが重要です。

○高級品:ディアジオ(イギリス、食品・飲料・タバコ)など

欧州に対する米国の関税、特にEU(欧州連合)産のアルコールに対する200%の関税の脅威は、EUの50%の米国ウイスキーに対する関税に対する報復措置として、ディアジオのようなワインとスピリッツ・メーカーに影響を与えます。他の高級品企業に関しては、米国で製造された製品による緩和があると考えられます。また、欧州から輸入された商品を購入するハイエンドの顧客は価格に敏感でなく、価格が数%上昇しても壊滅的な影響は与えないと考えられます。

○農業:ディア(アメリカ、資本財)・CNHインダストリアル(アメリカ、資本財)

米国農産物に対する関税の脅威は、ディアやCNHインダストリアルなどの農業機械メーカーに悪影響を与えています。関税が実施され長期化する場合、これらの企業の企業価値は低下する可能性があります。



ハリスファンドシリーズ
特設サイトはこちら

ハリスグローバルバリュー株ファンド(年4回決算型)

《ファンドの特色》

● 世界の株式に投資

日本を除く世界各国の株式にグローバルな視点で投資し、キャピタルゲインの獲得および配当等収益の確保を目指して運用を行います。エマージング諸国の株式も投資対象としますが、投資割合はポートフォリオの30%以内とします。

● ハリス・アソシエイツ社に運用を委託します。

バリュー株投資で評価の高い米ハリス・アソシエイツ社に、マザーファンドの外貨建資産の運用指図に関する権限を委託し、同社の卓越した調査能力に基づき、銘柄選択を行います。

※当ファンドはファミリーファンド方式で運用を行います。

● 厳選投資

企業訪問を含む企業調査を基本としたボトムアップ・アプローチにより、フリーキャッシュフロー、利益成長の潜在能力、業界における競争力、経営者の経営方針等から独自に評価した企業価値に対し割安な銘柄を発掘し、厳選投資します。徹底した企業調査により銘柄を厳選し、投資銘柄数は30~50銘柄程度に絞り込みます。

● 銘柄本位

国や業種などにはこだわらず、個別の銘柄選択の積み上げにより銘柄本位でポートフォリオを構築します。

● 為替

対円での為替ヘッジは、原則として行いません。なお、対米ドルでは、円以外の通貨にかかる外国為替予約取引を行うことがあります。

《当ファンドの投資リスクについて》

ファンドは値動きのある有価証券等を投資対象としますので、組入有価証券等の値動きなどの影響により、基準価額が下落することがあります。したがって、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、これを割り込むことがあります。ファンドは預貯金と異なります。信託財産に生じた利益および損失は、すべて投資者に帰属します。

《ファンドの基準価額の主な変動要因》 株価変動リスク、為替変動リスク、信用リスク、カントリーリスク、流動性リスク など

《その他の留意点》 ファンドのお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定(いわゆるクーリング・オフ)の適用はありません。

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かさった場合も同様です。

※ 詳しくは、「投資信託説明書(交付目論見書)」をご覧ください。

《ファンドの費用》

◆ 投資者が直接的に負担する費用

・ お申込手数料：購入価額に**3.3%(税抜3.0%)**を上限として販売会社が個別に定める率を乗じて得た額

※ 詳しくは販売会社へ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 **0.3%** の率を乗じて得た額

◆ 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)：ファンドの日々の純資産総額に年**1.98%(税抜1.8%)**の率を乗じて得た額

※ 毎計算期末または信託終了のときファンドから支払われます。

※ 委託会社の報酬には、運用委託先への報酬が含まれています。

・ その他の費用・手数料：以下の費用などが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、事前に料率、上限額等を表示することができません。

- ファンドの監査費用(ファンドの日々の純資産総額に年0.011%(税抜0.01%)の率を乗じて得た額。ただし年44万円(税抜40万円)を上限とします。)

- 有価証券売買時の売買委託手数料

- 先物・オプション取引等に要する費用

- 資産を外国で保管する場合の費用

※ ファンドの費用(手数料等)の合計額については、投資者が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》

購入単位	販売会社が定める単位 ※販売会社へ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
換金単位	販売会社が定める単位 ※販売会社へお問い合わせください。
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差し引いた額
換金代金	原則として換金申込受付日から起算して5営業日目から支払います。
申込締切時間	原則として、午後3時30分までに販売会社所定の事務手続きが完了したものを当日の申込受付分とします。 なお、販売会社によっては対応が異なる場合がありますので、詳しくは、販売会社にお問い合わせください。
換金制限	信託財産の資金管理を円滑に行うため、大口の換金申込みを制限する場合があります。
購入・換金 申込不可日	ニューヨーク証券取引所が休場日の場合は、購入・換金のお申込みができません。
購入・換金申込 受付の中止 及び取消し	金融商品取引所における取引の停止その他やむを得ない事情があるときは、購入・換金申込みの受け付けを中止すること、およびすでに受け付けた購入・換金申込みの受け付けを取り消すことがあります。
信託期間	無期限(設定日:2015年12月16日)
繰上償還	受益権の口数が10億口を下回ることとなった場合、受益者のため有利であると認めるときまたはやむを得ない事情が発生したときなどには、繰上償還されることがあります。
決算日	毎年3・6・9・12月の各16日(休業日の場合は翌営業日)
収益分配	年4回決算を行い、収益分配方針に基づいて分配を行います。
課税関係	課税上は、株式投資信託として取り扱われます。 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。 当ファンドは、NISAの「成長投資枠(特定非課税管理勘定)」の対象ですが、販売会社により取扱いが異なる場合があります。詳しくは、販売会社にお問い合わせください。 配当控除および益金不算入制度の適用はありません。

ハリスグローバルバリュー株ファンド(年4回決算型)

《販売会社一覧》

①投資信託説明書(交付目論見書)の提供、受益権の募集の取扱い、解約請求の受付け、収益分配金、償還金、解約代金の支払い等を行います。

販売会社名	登録番号	加入協会			
		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
株式会社SBI証券	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第44号	○		○	○
フィリップ証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第127号	○		○	
松井証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第164号	○		○	
三菱UFJ eスマート証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第61号	○	○	○	○
水戸証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第181号	○	○		
楽天証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第195号	○	○	○	○
株式会社SBI新生銀行 (委託金融商品取引業者・株式会社SBI証券)	登録金融機関 関東財務局長(登金)第10号	○		○	
おかやま信用金庫	登録金融機関 中国財務局長(登金)第19号	○			
株式会社但馬銀行	登録金融機関 近畿財務局長(登金)第14号	○			
株式会社千葉興業銀行	登録金融機関 関東財務局長(登金)第40号	○			
PayPay銀行株式会社	登録金融機関 関東財務局長(登金)第624号	○		○	

②解約請求の受付け、収益分配金、償還金、解約代金の支払い等を行います。(受益権の募集の取扱いは行いません。)

株式会社トマト銀行	登録金融機関 中国財務局長(登金)第11号	○			
-----------	-----------------------	---	--	--	--

※上記の販売会社は2025年3月末時点の情報であり、今後変更となる場合があります。

■本資料は、朝日ライフ アセットマネジメント(以下、当社といいます)が、当ファンドの運用の内容やリスク等を説明するために作成したものであり、勧誘を目的としたものではありません。■当ファンドは価格変動リスクや流動性リスク等を伴う証券等に投資します(外貨建資産に投資する場合には為替リスクもあります。)ので、市場環境等によって基準価額は変動します。したがって投資元本は保証されているものではありません。運用による損益はすべて投資家のみなさまに帰属します。■本資料は当社が信頼できると判断した情報を元に、十分な注意を払い作成しておりますが、当社はその正確性や完全性をお約束するものではありません。■本資料中のグラフ、数値等は過去のものであり、将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。■本資料に記載されている内容は、今後予告なしに変更することがあります。■ファンドの取得の申し込みにあたっては、投資信託説明書(交付目論見書)をお渡ししますので、必ず内容についてご確認の上、お客様ご自身でご判断ください。■当ファンドは、金融機関の預金または保険契約ではありませんので、預金保険、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、登録金融機関でご購入いただいた場合は、投資者保護基金による支払いの対象にはなりません。