なかのアセットマネジメント

NO.
03

なかの号通信

2025年
8月発行

充実コラムと私たちの想いをお届け！

目次

中野晴啓よりメッセージ..... 2

運用チームからのメッセージ..... 3 - 4

投資についてちょこっと一言..... 4

PICK UP COMPANY..... 5

投資コラム「トレンドとサイクル」(その6)グロース投資③..... 6

コラム「晴れ、ときどき台風」..... 7

ご自身にあった選択肢を考える 顧客本位の相談室申込受付中... 8

セミナー情報..... 9

～新企画始動～インターン生の資産形成スタートに密着！..... 10

今年から「なかの号通信」をリリースいたしました。
「なかの号通信」を通して、皆さまに社員一人ひとりの個性や普段は見えにくい『素顔』をお届けできればと考えております。
マンスリーレポートとあわせて、ぜひご覧ください。

※巻末記載の「当資料をご利用にあたっての注意事項等」を必ずお読みください。

なかの号通信

代表取締役社長
中野 晴啓

写真＝研壁 秀俊

中野 晴啓よりメッセージ

トランプ関税交渉が参院選直後に急転直下の合意に至って、株価は想定外のポジティブサプライズと受け止め、狂喜乱舞の如き急上昇で反応しました。対欧州も日本との交渉内容を踏襲するような中身で合意を見せ、不確実性の払しょくをマーケットは好感して反応しましたが、あらゆる対米輸出に15%もの関税が賦課される現実に対し、企業業績にどれ程の恒常的影響が生じるのか、米国の輸入物価上昇にどこまでのインパクトとなるのか、そして世界の実体経済にこれから及ぶであろうネガティブ要素など、順次詳らかになるにつれ、株価は冷静な反応へと修正されて行くはずです。また、日米欧の此の先の金融政策への舵取りが、中長期的なインフレ水準を大きく左右することとなり、そこへの関心も株価変動要因となるに違いありません。即ちあらゆる運用が、ここからの仮説の修正を迫られている局面に入ったと言えましょう。

トランプ大統領発のグローバルな構造転換は、米国一強という例外主義からのグレートローテーションだとすれば、長期資産形成もいずれ定まるであろう新常識を踏まえた上で、これ迄の前提の修正を意識に置いていただきたいと思います。

～楽天証券FES26周年セミナーの楽屋にて～

左から鎌倉投信・鎌田氏、コモンズ投信・伊井氏、中野、農林中金バリューインベストメンツ・奥野氏

長期投資で
生活者と社会の幸せに
貢献する

※巻末記載の「当資料をご利用にあたっての注意事項等」を必ずお読みください。

運用チームからのメッセージ(1/2)

毎月、運用チームのメンバーが徒然なるままに記述をしています。
メッセージを通して、運用チームを少しでも身近に感じていただけると幸いです。

中野 晴啓
代表取締役社長
最高投資責任者
(CIO)

参議院選挙が終わり、石破政権は過半数割れとなって、国内政治から国家ビジョンを掲げた長期戦略が示されぬまま、政局混沌の闇は深まっています。世界も国内もこの先への不確実性に鑑みれば、そうした大変化を先見で読み込んで克服して行くべき本格アクティブ運用の本領が試される時です。

山本 潤
運用部長
チーフポート
フォリオ
マネージャー

日米の関税交渉の決着を日本株は好感しました。ただ、参議院選挙では減税を求める世論が勝り、財政規律はさらに緩む懸念もあります。しかし、当ファンドはこうした外部環境の変化に強いクオリティ・グロース企業がポートフォリオの主体です。ファンドの長期展望には自信を持っています。長い目で応援をお願いします。

居林 通
運用副部長
シニアポート
フォリオ
マネージャー

日本で参議院選挙が終わり、歴史的な変化の胎動を予感させる結果となりました。 しかし、今回の選挙結果だけでは株式市場に与える影響は限定的ではないかと思っています。 もし、株価に影響があるとすれば企業収益に影響があるような政策が出てくる場合です。 これからの日本の経済政策がどう変わるのかに注目しています。

菅 淑郎
シニアポート
フォリオ
マネージャー

東証の要請で現状プライム上場企業の９割以上が「株価と資本コストを意識した経営」の状況を開示しています。一方、あるコンサルの調査によれば企業価値向上に向けて「自律的に取り組みを進めている企業」はごく一部で大半は「具体的な施策はこれから」だそうです。こうした事実認識も踏まえ企業調査と対話を続けてまいります。

佐藤 栄二
ポートフォリオ
マネージャー
シニアアナリスト

日本市場は「稼ぐ力」が問われる変革期にあります。ソニーGの事業再編は、単なる一企業のアクションではなく、PBR(株価純資産倍率)1倍のさらに「その先」へ進む重要な試金石と見ています。こうした企業がモデルとなることで、旧来の日本的経営から脱却し世界で戦える企業が増えることを期待すると共に投資機会発掘に尽力して参ります。

大月 天道
シニアアナリスト

生成AIが業務をサポートしてくれるようになりつつありますが、結局重要なのは分析の切り口や着想、情報に違和感・疑問を感じることができるかという部分であり、継続的なインプットと思考の蓄積がないとベテランアナリストとの差は埋まらないと日々感じています。一次情報に当たって自分で考えるプロセスを一層大切にしたいです。

※巻末記載の「当資料をご利用にあたっての注意事項等」を必ずお読みください。

運用チームからのメッセージ(2/2)

穐山 美知太郎
シニアアナリスト

楽天フェスやマンスリー運用報告会など、お客さまと直接お話ができる場に出ることが増えてきました。ご質問やご意見を含め、皆さまとの交流からヒントをいただいています。個別企業の内容から金融の理論まで小難しいお話も多々ありますが、皆さまにわかりやすく、当社ファンドの魅力をお伝えできるように工夫してまいります。

谷 亜矢野
アナリスト

先月号より、なかの世界成長ファンドに組み入れられている個別銘柄のうち、上位20銘柄の中で最もパフォーマンスの良かった3銘柄を取り上げ、パフォーマンスが好調な理由についてご説明しております。FOF(ファンド・オブ・ファンズ)を通じて投資している個別銘柄を皆さまにご紹介できる機会を設けましたので、ぜひご一読くださると嬉しいです。

関口 耕大
アナリスト

イノベーションは効率化の徹底のみから生まれるわけではありません。日常に不可欠なポストイットや今を時めくNVIDIAの成功は、従業員の好奇心や寄り道といった「余裕」が大きな事業機会に繋がった好例です。ニーズをとらえて未来の成長を担う事業の発見のため、数字に表れない組織の熱意や文化にも着目してまいります。

運用チームメンバーがリレー形式で
投稿しているnoteはこちら

投資についてちょこっと一言

市場環境と投資信託

なかのアセットご意見番　房前 督明

その時々で投信の人気やリターンのランキングを見るとだいたい上位はテーマ型とかブルベア型とかで、安定的なリターンや市場平均を目指すようなバランス型ファンドが食い込むことは非常に少ない。こうしたランキングがファンドの良し悪しを表していることはなく、単なる短期的な市場環境の表現に過ぎない。裏を返すと投資信託の種類には明確に市場環境に準拠するような性質のものと、そうでないものが存在するということである。テーマ型ファンドが悪いわけではない。ただ、長期で安定的な資産形成の実現には不向きだと言っているだけである。よく巷では、このファンドだけで十分みたいな論調を目にすることがあるが、だれにでもこれだけを買っていればOKなんてファンドは存在しない。それぞれのファンドには特徴があり、おのずとそれぞれのファンドには接し方があるのであり、その接し方を誤ると思わぬ損失を被ることになる。このあたりはなんとなく人間関係にも通じるものがある。(令和7年8月1日)

※巻末記載の「当資料をご利用にあたっての注意事項等」を必ずお読みください。

「なかの日本成長ファンド」「なかの世界成長ファンド」に組み入れている
銘柄の中から1社を取り上げご紹介します。

PICK UP COMPANY

アナリスト　関口

ダイキン工業株式会社(証券コード6367)

ダイキン工業の強さの源泉：法人向け事業に見る「課題解決」という価値提供

空調分野で世界トップの売上を誇るダイキン工業。その強みは、個人向けにとどまらず、法人向け「アプライド事業」（大規模施設向け空調）にも表れつつあります。

この事業でダイキンが向き合うのは、単なる快適性の追求ではありません。学校、病院、データセンター等の施設は、事業の根幹に関わる、以下のような高度で複合的な課題に直面しています。まず、厳しい予算制約の中で、設備のライフサイクル全体にわたる運用・維持コストの低減は、経営効率を左右する重要事項です。また、事業継続性の観点から、空調システムの停止は許されないため、極めて高いレベルの信頼性が求められます。さらに、既存設備の更新においては、建物の構造や利用状況に合わせた物理的・時間的な制約が複雑化しており、標準的な製品では対応が困難なケースが増えています。加えて、快適性の概念も進化し、生産性や健康、施設の付加価値向上に直結する、質の高い空気環境や静音性が不可欠となっています。

これらの複合的な課題に対し、ダイキンは個別の製品だけではなく、統合的なソリューション（課題解決策）を提供します。製品ラインナップ中核となる「磁気軸受チラー」は、ダイキンがグローバルに誇る優れた技術によりエネルギー効率を大幅に向上させ、施設のランニングコストを削減します。信頼性の面では、万一の電力トラブル時にも迅速に機能を回復させる技術や、部品の摩耗を抑え長寿命化を実現する構造により、稼働の停止リスクを最小化します。困難な設置条件には、顧客ごとの事情に合わせた柔軟な設計や、工場での事前組み立てによって現場作業を効率化する工法で対応し、品質を確保しつつ工期を短縮します。さらに、高度な快適性を実現する多彩な技術で、空間の価値そのものを高めます。これらハードウェアの強みを支えるのが、先進的な遠隔管理システムです。収集したグローバルNo.1の膨大な運転データを解析し、運用の最適化や予知保全を実現することで、顧客の負担を軽減します。

ダイキンの本質的な強みは、高性能な製品という「モノ」を売るだけでなく、顧客が抱える課題を深く理解し、根本から解決する価値「コト」を提供するビジネスモデルにあります。顧客に寄り添い、長期的な視点で価値を提供する包括的なアプローチこそが、他社との差別化を図り、価格競争に陥らない高い付加価値の源泉です。この「課題解決力」が顧客との強固なパートナーシップを築き、同社の持続的な成長を可能にする最大の理由だと考えています。

この記事にご関心をお持ちいただきましたら、こちらのnoteもぜひお読みください。

「世界No.1」ダイキンが、まさに今どう変わろうとしているのか？

逆風下のダイキン 米国での「ルール形成」競争を読み解く

※巻末記載の「当資料をご利用にあたっての注意事項等」を必ずお読みください。

投資コラム

「トレンドとサイクル」(その６)グロース投資③

投資コラム「トレンドとサイクル」（その４）ではグロース（成長株）投資についての基本観を、（その５）では成長株を評価する為の具体的な選択眼を述べました。
今回の（その６）では将来の日本の成長を牽引すると思われる技術や分野について概観し、新たな成長局面での日本の成長戦略と国家像をイメージしてみたいと思います。

足元の２１世紀において世界的に確認されるメガトレンド（＝時代潮流）としては、
① グローバル化の進展（ヒト、モノ、カネの大移動）
② 先進国と新興国のせめぎ合いとブロック経済化
③ 人口の増加と格差拡大
④ 資源・食料の奪い合いと価格高騰
⑤ 地域・民族紛争、内乱の激化
⑥ 地球環境問題の深刻化
⑦ デジタル・ＡＩ技術の進化による社会・経済・行動様式の変容
などでしょうか。
そのなかでの日本が置かれている立ち位置としては、
① 潜在成長率が低迷・ゼロ推移（人口減少、少子高齢化、生産性低下）
② デジタル・ＡＩ技術（ハード、ソフト両面）の遅れ
③ 国防、自然災害、食料、エネルギー面での安全・安心感の喪失
などが指摘されます。国家的な課題が浮かび上がっていながら対処策は遅れていると言えるでしょう。

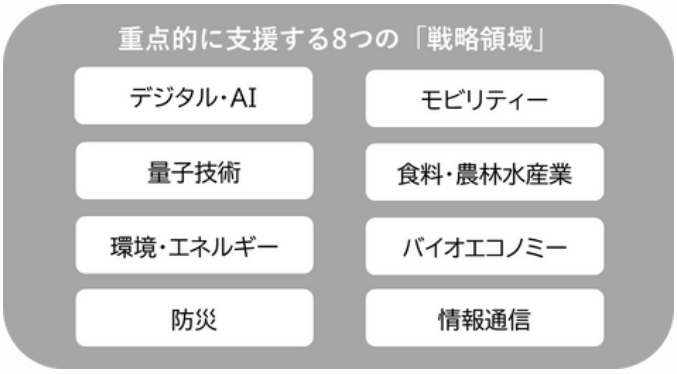
従って、周回遅れの日本が取り組むべき国家戦略としては、
① “アベノミクス”(２０１３年～)で発動されなかった“第３の矢”としての成長戦略の明確化
② 技術・人材・組織を有機的に統合する為に、国家予算・ファンドの整備と発動
③ 昭和の高度成長期に成果を出した産・官・学（産業、官界、学会）体制の強化
となります。

田淵 英一郎

野村證券投資信託委託（現野村アセットマネジメント）に１９７８年入社、資産運用業務に４７年間従事。企業調査アナリスト５年、ファンド運用１７年、資産運用マネジメント業務１７年、監査業務８年などを経験。野村アセット執行役員株式投信運用部長、野村ファンド・リサーチ常務取締役、みんかぶ（現ミンカブ・ジ・インフォノイド）常勤監査役などを歴任。
２０２４年７月より、なかのアセットマネジメント株式会社常勤監査役。美術検定２級、城郭検定２級修得。

日本政府は内閣官房（首相官邸）に「知的財産戦略本部」を立ち上げて、国家戦略として我が国産業の国際競争力の強化する為に、重点的に支援する「戦略領域」の８分野を特定しています。基盤となる技術や事業の観点からグループに括ってみますと、
・ 科学技術 ＝ デジタル・ＡＩ、モビリティー、量子技術、情報通信
・ 生物農業 ＝ 食料・農林水産業、バイオエコノミー
・ インフラ ＝ 環境・エネルギー、防災
になります。
日本は自ら先駆者となって独創的な開発を行うことは歴史的に苦手としてきましたが、必然性が高まって目標が特定化され、現実的な解につなげることは得意であり、海外から導入した文化（漢字、律令制度、官僚制、絵画・音楽）、思考（仏教、儒教）、技術（稲作、製鉄、造船、鉄道）などは、古代から約２０００年の歴史のなかで日本独自の発展と定着を見せており、現在でも世界を魅了し続けています。
「８つの戦略領域」では、政府・自民党・経団連（産業界）・学界（大学・研究機関）が一体となった取り組みを目指しており、国家戦略のもとに総合力を発揮していけば、新たな成長を牽引するドライバー・フォースとなることが期待されます。

(次月号に続く)



これまでの「トレンドとサイクル」はこちらからご覧ください。
※マンスリーレポート3月～5月、なかの号通信6・7月号に掲載

※巻末記載の「当資料をご利用にあたっての注意事項等」を必ずお読みください。

居林通

１９９２年日興投資信託入社(現 日興アセットマネジメント)、海外ファンド等のファンド運用を担当。２００３年ベアリング投信投資顧問にてファンドマネージャー。その後、２００６年-２０２３年までＵＢＳウェルスマネジメントにてリサーチヘッド。
２０２３年１２月なかのアセットマネジメントにてなかの世界成長ファンドポートフォリオマネージャー。

晴れ、ときどき台風

～価格と価値の違いを通じて関税のインパクトを考える～

「価格」とは何かを手に入れるために払う金額のことです。　「価値」とはその手に入れたものがあなたにとってどれほど有用かの度合を意味します。　この違いゆえに、もし卵一つの価格が大幅に上昇したら、その需要は減少するという現象が起きます。それは卵一つの有用性である「価値」は大きく変動しないためです。　つまり「価格」は「価値」を決定するオークションメカニズムの「結果」であり、多くの場合「価格」は「価値」に基づいていると言ってもよいでしょう。しかし、関税のように人為的に「価格」を上昇させると「価値」は変わらないのに需要が減少することが起きえます。　これが関税問題に対して株式市場が恐れていることです。

このことを念頭に置いて、関税について考えてみましょう。　例えばiPhoneです。　アメリカが中国やインドから輸入されるiPhoneに対して関税を掛けた場合は、iPhoneの値段が上がるでしょう。　そうすると、iPhoneの価値は(モデルチェンジなどで)それほど変わらないとすれば、iPhoneに対する需要は減少し、アメリカの消費者はiPhoneの買い替えを引き延ばすか、もしくはほかのより安いスマートフォンを買うようになるでしょう。

それが何故、Apple社の株価の下落につながるのでしょうか？直接的には、iPhoneを作っているApple社の売上が減少するためですが、もう少し深く考えてみると、それは企業の作り出している「付加価値」を破壊してしまうからなのです。

単にiPhoneというスマートフォンを売っているだけでなく、その上で稼働する数多くのアプリを通じて様々なサービスを提供してきたわけです。Apple社はそのiOSとApple IDを通じて多くのユーザーを囲い込んできました。つまり、iPhoneはApple社の経済圏を作る鍵となるデバイスであり、それが故にiPhoneは他の多くのスマートフォンよりも高い価格をつけても売れてきたのです。つまり、多くのユーザーがApple社から提供させる「付加価値」に納得し、それに対して対価を払ってきたからなのです。

その対価である「価格」が関税で上昇してしまうと消費者としては「価値」は変わらないのに「価格」だけが上がるのでApple経済圏から離脱してしまう人が出てしまうでしょう。つまり、Apple社としては単純にスマートフォンが売れなくなるだけではなく、付随するサービスも売れなくなり困ったことになるのです。

価値が上がらず価格だけが上がると、消費者の一部はより品質が劣っても価格の安い財・サービスに移行してしまいます。　その過程で、企業が作り出してきたハードウエアに付随するサービスという「付加価値」も失われてしまうのです。

自由貿易での一番の勝者は消費者だとよく言われます。しかし、中国を始めとして新興国の工場で安く生産された工業製品を使って、より良いものをより安くという「価値」を提供してきたのは米国を中心とする先進国の企業なのです。より良いものをより安く、というのは企業の「付加価値」の源と言っていいでしょう。　それが関税という名によって、価格が高くなってしまう、ということは消費者にとっても不幸ですし、より安いコストでモノやサービスを提供しようとして努力してきた企業とっても不幸なことと言えるでしょう。

トランプ関税は自由貿易を分断するだけでなく、過去３０年程度かけて世界の企業が作り出してきた海外生産のネットワークをも分断します。企業は、今までの「付加価値」の作り方を大きく変化させることを余儀なくされるでしょう。それは、関税が上がったのであれば値上げをすれば良い、という事では補えない「価値」の減少があるからではないでしょうか。

我々は、関税政策が導入されても影響の少ない国内での製品・サービスの企業のウエイトを増やそうとしています。　今月から組入れの始まったTOWコンパウンダーズETFというのもその現れです。　今後の動きにご注目ください。

※巻末記載の「当資料をご利用にあたっての注意事項等」を必ずお読みください。

なかのアセットマネジメント

ご自身にあった選択肢を考える
顧客本位の相談室申込受付中

顧客本位の相談室は…
なかのアセットマネジメントの投資信託をすでにご利用いただいている方はもちろん、
ご検討中の方や、これから資産運用を始めたい方など、
どなたでもご利用いただける相談窓口です。
「今ある資産、どう使うのが自分に合っている？」
「どんな種類のファンドが、私に向いているのかな？」
そんな問いにお客さまの立場に立って、一緒に答えを探します。

YouTubeも公開中♪

ご相談例（実際に寄せられたご質問から）

住宅ローンを組もうと思っています。
1,000万円を頭金にすべきか、
それとも運用した方がよいでしょうか？

1,000万円のまとまった資金があります。
分割で積立投資をした方がいいですか？
それとも一括投資が良いでしょうか？

顧客本位の相談室 担当
高野 具子(FP資格保有者)

お金の使い方に“正解”はありません。
だからこそご自身に合った選択肢を一緒に考えるのが
「顧客本位の相談室」の役割です。
まずは、お話しすることから始めてみませんか？

※ご相談料は無料です。

お盆も毎日、ご相談受付中！

「普段は忙しくて、ゆっくりお金のことを考えられない」
「どこも混んでるから、自宅でのんびり過ごしたい」
そんな方こそ、このお盆期間がチャンスです。
お金のモヤモヤを、落ち着いた時間の中で整理してみませんか？
TEL・オンライン・対面、いずれもOK！
この夏“わたしのお金のこと”を考える第一歩をお手伝いします。

≪ご相談いただける曜日・時間帯≫　平日・土曜 9:00～17:00

お申し込み方法

①お電話の場合

03-3662-1401

[受付時間]9:00-17:00
（土日・祝、年末年始は除く）

②お申し込みフォームの場合

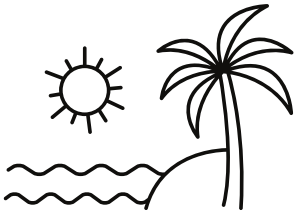
※巻末記載の「当資料をご利用にあたっての注意事項等」を必ずお読みください。

セミナー情報

◆8月セミナースケジュール◆

日付	時間	地域	概要	会場
8月9日(土)	10:00〜12:00	東京	マンスリー運用報告会 <ベンチャー投資のスペシャリスト渡邉拓己氏をお迎えして>	FinGATE KAYABA
満員御礼 8月24日(日)	11:00〜13:00	東京	<つみたて王子が語る> トランプ時代を生き抜く！未来を切り開く資産運用法	日本橋髙島屋 三井ビルディング日本橋ホール
8月30日(土)	14:00〜15:30	宇都宮	なかのアセット宇都宮セミナー	栃木県総合文化センター ギャラリー棟3階 第4会議室

◆オンラインセミナー情報◆



【オンライン】20分でわかる『なかのアセットマネジメント』紹介セミナー
8月13日(水)・20日(水)・26日(火) 各日18:00〜18:20　いずれも同じ内容です。

【オンライン】マンスリーレポートの取説セミナー vol.1 ROEについて
8月14日(木)18:00〜18:20・22日(金)12:30〜12:50・28日(木)18:00〜18:20　いずれも同じ内容です。

\第6回 資産運用EXPO【関西】に代表中野が登壇します！/

この度「第6回 資産運用EXPO【関西】」にて、当社代表・中野晴啓がセミナーに登壇いたします。新NISAの開始から約1年が経過した今、時代に適した投資の考え方や長期投資による資産形成の重要性についてお話しいたします。ご関心をお持ちの方は、ぜひ会場にてご参加ください。

登壇日時：2025年8月31日（日）14:30 〜15:20
会　　場：インテックス大阪
費　　用：無料・事前申込制

詳細・お申し込みは
こちら

Follow me!

セミナーやイベントの詳細な情報は随時当社の公式HP・SNSでご案内しております。
アカウントをフォローしていただくことで、最新情報をいち早くご確認いただけますので、ぜひご登録ください。

※巻末記載の「当資料をご利用にあたっての注意事項等」を必ずお読みください。

お知らせ

～新企画始動～
インターン生の資産形成スタートに密着！

#1

なかのアセットマネジメント株式会社のインターン生が投資に挑戦する動画です。

【初めての資産形成】22歳投資初心者の大学生が投資に挑戦！早速〇〇の壁に阻まれる💦

「顧客本位の相談室」を
実際に利用してみて、自分のお金の
使い方を見直すきっかけになりました。
将来に向けたお金の使い方も
改めて考えることができました！

動画の視聴はサムネイルをクリック！
またはこちらから

『なかの号通信』読者アンケート

いつも『なかの号通信』をお読みいただき、ありがとうございます。
読者の皆さまのご意見・ご感想は、今後の紙面づくりにとって何よりのヒントになります。
今月の『なかの号通信』の中で一番よかったコンテンツやご意見・ご感想などございましたらお聞かせください！
また『なかの号通信』で今後取り上げてほしいテーマや関心のある話題も募集中です。
皆さまのお声を、より良い誌面づくりに活かしてまいります！

こちらよりご協力をお願いします👉

最後までお付き合いいただきありがとうございました。来月号は9/5発行予定です。

≪当資料をご利用にあたっての注意事項等≫
■当資料は、なかのアセットマネジメント株式会社の役職員ならびに関係者の方々から皆様へ、「メッセージ」の発信を目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。投資信託は値動きのある有価証券等に投資しますので基準価額は変動します。また、銘柄ごとに設定された信託報酬等の費用がかかります。各投資信託のリスク、費用については投資信託説明書（交付目論見書）に詳しく記載されております。お申込にあたっては販売会社からお渡しする投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。
■当社の投資信託は信託報酬等の費用がかかります。
■コメントの内容は過去の市場環境、運用実績および投資行動であり、将来の市場動向、運用成果等を示唆・保証するものではありません。
■当情報は発行者の許可なく転載、第三者への提供は禁止します。
【発　行】なかのアセットマネジメント株式会社　（設定・運用を行います）
【金融商品取引業者】関東財務局長（金商）第3406号
【加入協会】一般社団法人投資信託協会
【お問い合わせ先】電話番号：03-3662-1401　9:00～17:00（土日祝日、年末年始を除く）
https://nakano-am.co.jp/　ホームページからもご覧になれます