

資産運用設計契約をお結び頂いている皆様へ

2018年1月度 Monthly Report

1. 当月の概要について

「個別株の売り時は？」

時々僕は以下のような質問をお客様から頂きます。

「日本株個別銘柄へ投資しているのですが、今のように上がってきますと不安になります、売り時ってあるのでしょうか？」

お気持ちはよくわかります、昨年来の日本株上昇で、例えばロボット関連や自動搬送機関連の株のなかには、ここ一年で株価が2倍3倍になった株もあり、そのような株を持っていると逆に不安になるものです。指標面でみても同様で、なかにはPERが50倍や60倍まで上がった銘柄もあります。

とくに買値の何倍も儲けるつもりで株を買う場合、重要なのはその会社の収益が大化けすることです。この場合、売り上げ規模が5000億円も1兆円もあるような会社ではダメで、せいぜい1000億円以下の小型株が投資の対象ということになるでしょう。

そのような小型の高成長株を持っていますと、昨今の株価をみて、そろそろ利益を確定したいと考えるのがむしろ素直な考えなのかもしれません。

このようなご質問に対して僕は、「その銘柄を買った時の動機が維持される限り持ち続けましょう」とお答えするようにしています。一例を挙げて説明させていただきますと、たとえばロボットの関節を作るある小型株への投資を考えた場合、私たちは以下のような目論見をもって株を買うわけです。

1. ロボットという新分野が今後急成長するに違いない
2. その新分野の中で、この会社は競争力を持ち続け高いシェアを維持するはずだ
3. 上記1と2によって、この会社の収益は急拡大を続けるだろう

では投資した後はいかがでしょう。現状でこの会社を取り巻く環境を見渡し、買った時の

動機に何か変化がみられるでしょうか。

今のところ中国はじめ世界のロボット導入は絶好調ですし、例えば向こう3年や5年といった中期を見て、ロボットの導入による省力化が下火になるとは思えません。確かに中国のロボット化はすさまじい勢いで進んでおり、もしかしたら近々過剰生産から在庫過多に至るかもしれません、でもそれはあくまで一時的なものであり、人の代わりにロボットが働く社会の到来は、どう考えても避けて通れそうもありません。

もちろん上がりすぎたものは適正な相場に戻ります。ですから現状のように過熱感があるロボット関連株は、一時的には大崩れするかもしれません。が、長い目で大きな社会の変化を想定すれば、この会社の株を買った時の動機が、いま失われているとは思えません。

なかには予知能力がある人もいるかもしれません。本当にうらやましいと思うのですが、残念ながら僕にはありません、であればへたに明日のことや数日後の出来事を予知しようと頑張るのではなく、大きな経済の流れにそって、長期的な視点で株を買って持ち続けるのが王道ではないかと思うわけです。買った時の動機が失われない限り・・・

それでも僕自身悩みがないかと言われれば、悩みはあります。昨今のように小型株が急伸び、持ち株のPERが70倍台にもなれば、いかにも買われすぎだと思えます。それでもなお長期投資と割り切って持ち続けることに、やはり不安はあります。

このような不安の解消法として、半分だけ売るという方法は有効かもしれません。僕自身よほど市場に割高感がでてきたり、目先の環境変化（持ち株個別の材料ではないですよ、例えば円高の進行や経済成長率の鈍化などマクロ環境の変化です）が予想される場合、この「半分売り」を発動することもあるのです。もちろん買った時の動機が失われていないので、売ったお金で別の銘柄を買うつもりはサラサラなく、運よく（笑）持ち株が下がった時点で再投入するためです。このように半分売りを発動した場合、下げたところで同じ銘柄をまた買いなおせますし、逆に上がってもショックは半分で済みます。いわば上げてもよし、下げてもよしの中立のポジションです。

このような方法をいつから採るようになったのか・・・僕の記憶も定かではありませんが、いまの職業を始めたころには、すでにこのような方法をとっていた記憶があります。ですからもうずいぶん長いことこのような方法で相場と付き合ったことになりませんが、はたしてこの「半分売り」が成功したのか否か・・・ながい年月飽きもせずやってきたのは、それなりの効果があったからだと思うのですが、それでも実態は高く見積もっても6勝4敗ほどではなかったかと思えます、つまり今にして思えば「へたな考え休むに似たり」で、

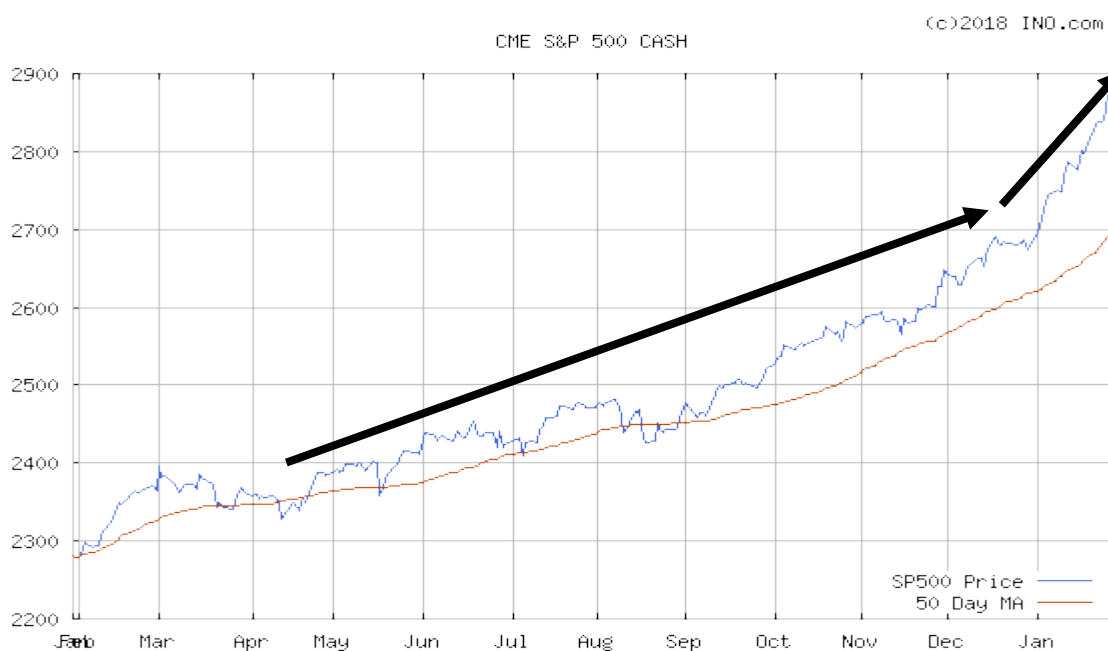
こんな小細工などせず、「買った時の動機が維持される限り持ち続け」ていたほうが、手間を考えればかえってよかったのかもしれない。

① 株式

今月の世界株は大きく上昇し、良い一年のスタートが切れたと思います。アメリカや日本、ドイツなど先進国株も上昇しましたが、それ以上に目立ったのがインド、アジア、ブラジルなど新興国株でした。

では今月もアメリカ株から見ておきましょう、以下は直近一年間の S&P500 株価指数の推移ですが、ご覧のように昨年末以降アメリカ株は再加速した観さえあります。この再加速の原因はいくつかあると思うのですが、最大のものはやはり昨年末に議会を通過したランプ減税であることは間違いのないでしょう。

(S&P 株価指数、過去 1 年間推移：INO.com サイトより転載)



あまり話題になりませんが、ドル安傾向も株高を支えていると思います。以下は過去 2 年間のドル・インデックス推移です、ドル・インデックスといいますのは、ユーロや円、ポンド、スイスフランなど主要通貨に対するドルの相対的な強弱を示す指数で、下記グラフの下に振れればドル安です、なおこのグラフは単年ではなく 2 年間の推移ですので、そこもご注意ください。

(ドル・インデックス、過去2年間推移：INO.com サイトより転載)

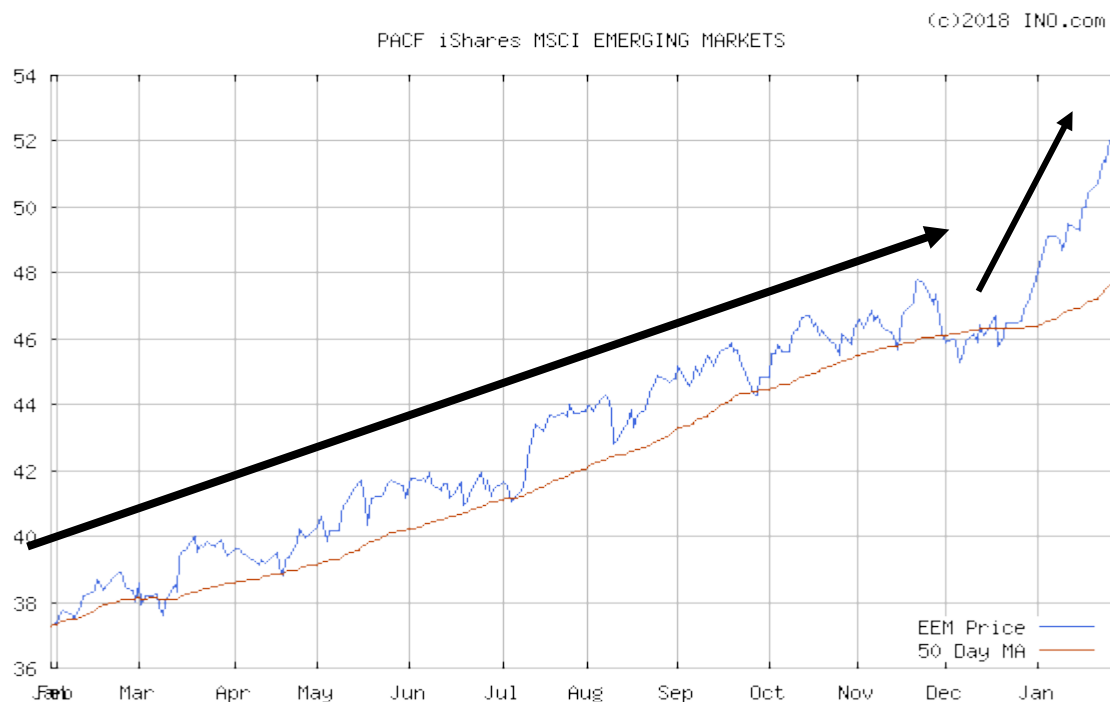


ご覧いただいておりますように、昨年は一貫してドル安が進み、過去1年間で約14%もドルは安くなった計算です。アメリカは日本のように輸出依存型の産業構造ではありませんが、それでも輸出競争力の回復は、企業業績に対してプラスの影響のほうが大きいといえるでしょう。ちょうどいまアメリカは昨年10-12月期の業績発表の真ただ中ですが、事前の予想を上回る決算が多く、総じて業績は堅調です。このような足元のドル安傾向も株価上昇の要因に挙げてよいのではないのでしょうか。

さらにもう一点、株価上昇の要因をあげるとすれば、年初にトランプ大統領が表明した、インフラ投資の拡大でしょう。大統領就任以降トランプさんは、インフラ投資に積極的な発言を行ってきましたが、従来の計画「1兆ドルを10年で」という風呂敷をさらに広げ、「1兆5000億ドルを10年で」に拡大だそうです。実現性には疑問符が付きますが、トランプ減税の前例もあります。市場は好意的に取られているのではないのでしょうか。

続いて今月は新興国株を見ておきましょう。いつものように以下は新興国分散型ETF(I Shares MSCI Emerging ETF:ティッカー EEM)の直近一年間のグラフです。

(EEM、過去1年間推移：INO.com サイトより転載)



ご覧のように昨年は年間を通して緩やかに上昇しましたが、今年に入って加速した感じになっています、上昇をけん引したのはインドやインドネシア、香港、ブラジルなどで、これらに国の株価はおおむね7%以上の上昇となりました。今年の新興国の経済に対する期待感の表れではないでしょうか。

最後に 2018 年 1 月 29 日時点の年初来騰落率です、右側の () 内数字は 2017 年の年間騰落率です。

- ・ 日経 225 +3.8%(+19.1%)
- ・ NY ダウ +6.5% (+25.6%)
- ・ 香港H株 +7.2% (+38.1%)
- ・ 中国 (上海総合) +4.2%(+6.7%)
- ・ インド SENSEX +7.3% (+26.9%)
- ・ インドネシア ジャカルタ総合 +6.9% (+17.9%)
- ・ ブラジル ボベスバ +8.7% (+26.0%)
- ・ 英国 FTSE100 +0.3% (+7.1%)
- ・ ドイツ DAX +3.5% (+12.1%)

② コモディティ

今月の CRB 指数は先月に続き大きな上昇となり、一時 200 を超える場面もありました、エネルギーや貴金属も上げましたし、南半球のアルゼンチンの悪天候から穀物相場も上がりました。CRB 指数 200 超えはいつ以来でしょうか・・・以下は同指数の 2 年チャートですが、ご覧のように少なくとも過去 2 年は 200 を超えていません。

(CRB 指数、2 年間推移：StockCharts.Com サイトより転載)



さらに長いチャートを以下コピーさせていただきます、こちらはリーマン・ショックがあった 2008 年からのグラフです。思えば懐かしいものです、CRB 指数は商品相場の平均点のような指数なのですが、リーマンが破綻する直前の 2008 年 7 月、下記グラフのように同指数は史上最高値である 473 を付けました。その後のリーマン・ショックをはさんで急落し、翌 2009 年 2 月には安値 200 ポイントがありました。が、よく考えてみれば当時の CRB 指数 200 は現在の値とほぼ同じ、つまり商品相場はリーマン・ショックからいまだ立ち直っていないことになります。

商品相場は株と違って指標がなく、いったい今の水準が安いのか、高いのか・・・客観的に計る材料はありません、でも僕などは、現在の商品相場がリーマン・ショック後の安値と同じだと聞くと、いかにも安すぎるような気がするのです。

(CRB 指数、10 年間推移：(株) コムテックス社サイトより転載)



前回の本レポートで僕は「今年の懸念事項の一つはアメリカ発のバブル」と書きましたが、もしアメリカ発で世界的な資産バブルが起きるとすれば、もっとも影響を受けるのは商品相場だと思います。なにしろ上記のように発射台が低いだけに上昇余地は十分ですし、相場に溜まったエネルギーは大きいはずで、原油はシェールオイルがありますので、以前のように1バブル=100ドル台は無いと思いますが、そのほかのカテゴリー、例えば金や銀、プラチナなどは十分にエネルギーをため込んでいるように見えます。非鉄金属もアメリカのインフラ投資や中国の環境規制もあって買われやすい環境にありますし、お天気次第ではトウモロコシや大豆など大爆発もあっていいと思います。そんなことで僕はひそかに今年の商品相場に期待しています。

続いて年初来の各商品指数の騰落率を振り返っておきましょう。なお左側数字は2018年1月29日時点の年間騰落率、右側の()内数字は2016年の年間騰落率です。

- ・ 金 +2.9% (+11.6%)
- ・ 銀 +1.4% (+3.8%)
- ・ プラチナ +7.5% (+2.3%)
- ・ 銅 -3.8% (+30.0%)
- ・ 原油 (WTI) +8.2% (+10.8%)

- ・ 大豆 +3.5% (-3.0%)
- ・ トウモロコシ +2.5% (+0%)
- ・ 小麦 +6.0%(+3.6%)

③ ヘッジファンド

2017年12月のCredit Suisse/Tremont ヘッジファンド指数は以下のようになりました、集計の都合でひと月遅れになることをお許しくください。

■ CTA (マネージド・フューチャーズ) 型	+0.22% (-6.84%)
■ イベント・ドリブン型	+6.31% (+2.68%)
■ 株式ロング・ショート型	+12.73% (-3.43%)
■ 転換社債裁定型	+3.49% (+6.60%)
■ 債券裁定型	+5.28% (+4.29%)
■ グローバル・マクロ型	+13.47% (+3.58%)

【注1】 数字は2017年12月末時点(単月)のもの

【注2】 () 内左側の数字は2016年の年間実績

2017年12月のCredit Suisse ヘッジファンド指数は単月で+1.04%と続伸しました。年初来の累計をみても+7.55%となり、一年を通してみれば、まずまずの成績だったといえるでしょう。もちろん株式(先進国株の平均で昨年は+22%)に比べるとその値上がり率は知れていますが、それでも価格変動とのバランスでいえば、今年のヘッジファンドは合格点をあげてよいのではないのでしょうか。戦略別にみても、最後の2か月で挽回したマネージド・フューチャーズが滑り込みで0.22%のプラスを確保しましたから、昨年の主要戦略はすべてプラスとなりました。

続いて主要なヘッジファンドの昨年の年間実績をみておきましょう。

<input type="checkbox"/> BlueTrend Fund (マネージド・フューチャーズ)	+4.84%(+1.81%/-10.9%)
<input type="checkbox"/> Palm Trend Fund(マネージド・フューチャーズ)	-1.68%(-10.52%/-3.26%)
<input type="checkbox"/> Tulip Trend Fund (マネージド・フューチャーズ)	+4.44%(-1.03%/+19.59%)
<input type="checkbox"/> Winton Futures Fund (マネージド・フューチャーズ)	+3.10%(+7.90%/-3.00%)
<input type="checkbox"/> Victory Arcadia Fund (裁定取引)	+0.94%(+5.32%/+7.55%)
<input type="checkbox"/> VR Global Offshore Fund (新興国破綻証券型)	+1.60%(+24.0%/+17.00%)

□ Qualitium (ファンド・オブ・ヘッジ・ファンド)	-0.27%(+8.38%/+14.15%)
□ Whitehaven Correlation Fund	+0.37%(+0.74%/+4.69%)

【注1】 数字はいずれも 12 月度の単月実績()内の左側数字は 2017 年の年初来績、同じく()内の右側数字は 2016 年の年間実績です。

【注2】 Victory Arcadia Fund と Qualitium Fund は運用の上限に達したため、新規の募集を停止しました。

【現物資産のお話し】

今回はアンナンのコインについてお話しします。

アンナンってお聞きになっても、大概の方は「それどこの国」って感じではないでしょうか、アンナンという国はもうありませんが、まあ大雑把に言って今のベトナムといいと思います、政権としての連続性はありませんが、国としてアンナンと今のベトナムは、途中フランスによる植民地支配をはさみながらも連続しているといっているでしょう。

ですからアンナンの文化や芸術、歴史などは今のベトナムに引き継がれているわけです。実はこのこととコインは無関係ではありません、まずアンナンのコインで注目すべきは、コインに漢字が使われているという点です。以下のコインをまずご覧ください。



(アンナン、1841-1847 年にかけて作られた紹治通宝 5 銭銀貨、向かって左が表面、右が

裏面)

ご覧のように表面には「龍雲契会」裏面には「紹治通宝」と漢字で書かれています、今のベトナムでは漢字は使われませんが、アンナン時代は中国文化の影響が強く、わが国や韓国同様に漢字が使われていました、ちなみに表面には龍の図柄が描かれていますが、これは王様の象徴で、これも中国文化の影響を受けています。このようにコインを通して私たちは、当時のベトナムの文化や社会に触れることができるわけです。

さてここからはコインのお話しです、上記でサラッとアンナン5銭銀貨の写真をお見せしましたが、この写真のコインは実は大変稀なコインなのですよ、どこが稀かといいますと、まず穴が開いていないところです、「穴とはなんだ」とお思いの方のために、穴が開いたアンナンのコインの写真を以下紹介させていただきます。



(同じく「紹治通宝7銭銀貨」の穴あきコイン)

こんな感じです、このコインは庶民が一般に使われていたものではなく、王様が臣下に与えた叙勲用のコインです、実際に通貨として使用された可能性もなくはありませんが、おそらく多くの場合勲章のような使い方をしたのではないのでしょうか、勲章としてもらった側は写真のように上下に二つの穴をあけ、ここにひもを通して首から下げたわけです。このような経緯もあり、アンナンの金貨銀貨で穴の開いていないコインは稀で、僕の印象では市場で売りに出てくるコインのうち6割は穴あきです。

穴開けを免れた幸運なコイン達にも、次のハードルが待っています。アンナンのコインは作られてからすでに150年以上たっており、その間多くのコインは磨かれたり洗浄されたりしてきました、最近でこそヨーロッパのコイン文化が入り、洗浄や磨きは価値を下げると忌避されていますが、東洋のコイン文化は違いました。銀さびや汚れの付着はコイン美しさを損なうものと考えられ、むしろ積極的に磨きや洗浄を行い続けてきたわけです。そ

の結果せっかく穴あけを免れたコインであっても、大半の個体は何らかの手が加えられており、鑑定会社にグレーディングを依頼すると、以下の個体のように数字がつかず、Detail 表記がついてしまうのです。



（「紹治通宝 7 銭銀貨」の鑑定済み穴ナシコイン、ただしご覧のように数字はつかず、Detail 表記がついています、Detail というのは「詳細に見れば欠点あり」程度の意味で、この個体の場合 Surface Hairline とあり、これは「表面に髪の毛状の細かい傷あり」という意味です、コインを磨くとこのようになってしまいます）

□穴あきコイン、Detail 表記コインの価値は？

ではこのように穴があけられたコインや、Detail 表記のコインの価値は、いったいいかほどなののでしょうか。実はアンナンコインは数多く残っていません、本稿冒頭でアンナンとベトナムの間にフランス領時代があると申し上げましたが、19 世紀後半にアンナンを植民地化したフランス軍は、第二次世界大戦後ベトナムを放棄したときに、大半のコインを持ち出したその後溶解したといわれています、ですからベトナムはもちろん、フランスにおいてもアンナンのコインはほとんど残っていません、そのような理由からたとえ穴が開いたコインですら希少品で、7 銭銀貨なら一枚 15 万円はくだらないでしょう。わずか数年前まではゲテモノあつかいでした。

穴の開いていないコインは当然それより高く、例えば先週大阪で開かれたコインオークションでは、穴の開いていない鑑定会社のケース入り（Detail 表記）7 銭銀貨ですら 20 万円

台なかばで競り落とされました。これも数年前なら 10 万円前後で買えたものです。

同オークションでは（本稿冒頭でご紹介したような）数枚の数字付きコインが出品されましたが、それぞれ以下のような価格で落札されています。

- ・明命通宝 7 銭銀貨（1833 年）NGS 社 MS62 鑑定 18 万円⇒78 万円
- ・明命通宝 7 銭銀貨（1834 年）NGS 社 AU58 鑑定 15 万円⇒41 万円
- ・明命通宝一両銀貨（1841-47 年）NGS 社 MS61 鑑定 35 万円⇒175 万円
- ・嗣徳通宝 3 銭銀貨（1848-83 年）PCGS 社 MS62 鑑定 25 万円⇒43 万円
- ・紹治通宝 7 銭銀貨（1841-47 年）NGC 社 MS61 鑑定 12 万円⇒47 万円

注 1) 落札者は上記価格に 10.8% のオークション手数料を合わせて支払います

注 2) 金額の左側数字はオークションの開始価格、右側金額は落札額

ご覧いただいておりますように、3 銭から 7 銭銀貨で 40 万円台、大型の 1 両銀貨に至っては 100 万円台の後半で、すでに世界の高額金貨の仲間入りを果たしつつあるといえるでしょう、以前の相場を知っているひとからみれば疑いたくなるような数字です。なお同オークションでは金貨も出品されましたが、以下のように結果となっています。

- ・嗣徳通宝 7 銭銀貨（1848-83 年）PCGS 社 MS61 鑑定 500 万円⇒500 万円
- ・嗣徳通宝 8 銭銀貨（1848-83 年）PCGS 社 MS63 鑑定 500 万円⇒670 万円

2 枚目の 8 銭金貨はオークション会社への手数料を合わせるとなんと 740 万円以上です、先ほどの銀貨とあわせ「アンナンのコインもここまで来たか」と感慨深いものがありますが、今後のアジア経済やベトナム経済の成長、さらに中国文化圏コインへの中国人の進出など考えると、「まだまだ本番はこれからだ」という確信のような気持ちがあります。以前からアンナンコインを推奨してきた僕としては、読みが当たってうれしい半分、残り半分はますます競合が増え買いにくくなったなという不安な気持ちもあります。なお去年末にニューヨークで開かれたオークションで落札したアンナン銀貨数字付きが、手元に一枚だけあります、興味をお持ちの方はご一報ください。

2. 今後の見通しについて

① 概要

以下は、私が予想する各市場の向こう3カ月程度までの見通しです、**今月は見通しを変えておりません。**

なお評価の目安は以下のとおりです。

★☆☆☆☆ 最も弱気
★★☆☆☆ やや弱気
★★★☆☆ 中立
★★★★☆ やや強気
★★★★★ 最も強気

株式

先進国株式 ★★★★★
新興国株式 ★★★★★

コモディティ

コモディティ全般 ★★★★★

Gold ★★★★★
Silver ★★★★★
Platinum ★★★★★
Palladium ★★★★★
Copper ★★★★★
農産物 ★★★★★
原油 ★★★★★

債券ほか

先進国債券 ★★☆☆☆
新興国債券 ★★☆☆☆
マネジト・フューチャーズ ★★☆☆☆
米国不動産 ★★★★★

(注)赤字は先月から見通しを修正した部分

② 相場の見通し

■ むこう数か月の世界経済見通し

年初からひと月がたとうとしていますが、今のところ僕は世界経済の見通しを変えておりません。一つ付け加えるならトランプ大統領のインフラ投資拡大（従来1兆ドル/10年から1.5兆ドル/10年への拡大）発言によって、アメリカ経済はさらに加速の材料が増えたという点です、もちろんトランプさんのもくろみ通りになるかどうかはわかりませんが、同国のインフラ老朽化を考えれば、あながち間違った路線ではないと思います。ただしこっちはトランプ減税と違って、まだ具体化されるようなお話ではありません。が、今後の流れによっては株式市場も好感する可能性はあると思います。

二つ目のイベントもアメリカ発ですが、いよいよ来月FRBの議長が交代し、パウエル新議長が就任します。同氏の政策はまだ明確になっていませんが、過去の発言や経歴など考えるとハト派的な色彩が強く、どうやら前任のイエレンさんよりハト派よりではないかという気がします。就任後最初のFOMC(3/20-21)は、会合後の記者会見もセットされていますので、その場で利上げを発表する可能性が高そうです。

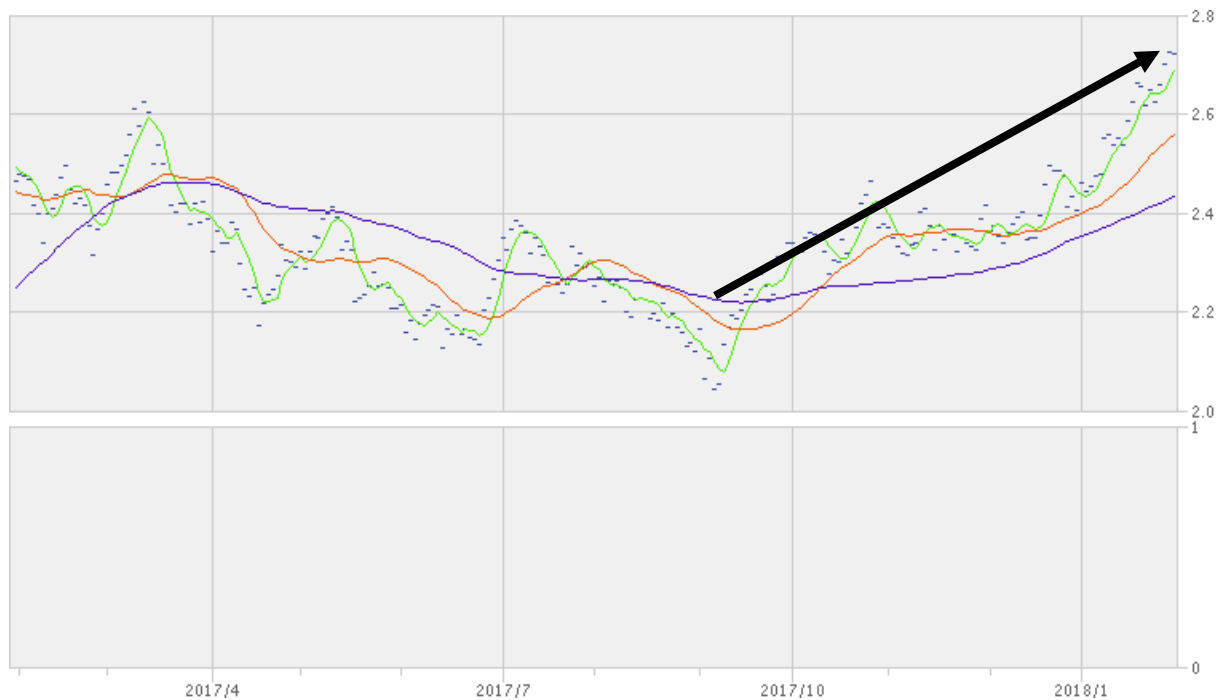
なお以下はFOMCのスケジュールです。

- ・ 1/30-31
- ・ 3/20-21（記者会見あり）
- ・ 5/1-2
- ・ 6/12-13（記者会見あり）
- ・ 7/31-8/1
- ・ 9/25-26（記者会見あり）
- ・ 11/7-8
- ・ 12/8-9（記者会見あり）

会見がセットされた会合すべてで利上げを決めれば、一年で4回（計1.0%）の利上げということになりますが、今のところメインのシナリオは年3回です。この程度の利上げなら、アメリカ経済にとってさほど下押しの圧力は働かず、経済は順調に拡大する可能性が高いと思います、逆に6月のFOMC時点で物価の上昇率が現状程度（対前年同月比1.7%）にとどまればどうでしょう、この場合新議長は利上げを躊躇する可能性があり、経済過熱化の起点になる恐れもあると思います、一念のため注意しておく必要があります。

さらにもう一点、アメリカの長期金利の上昇も注意してみておきたいと思います、以下は米国 10 年債利回りの直近一年間の推移です。

(アメリカ 10 年国債利回り、1 年間推移：楽天証券サイトより転載)



単純移動平均 (5 日) 単純移動平均 (25 日) 単純移動平均 (75 日)

ご覧のように昨年 10 月あたりからジワジワ上昇しており、直近では 2.7% 台に乗せてきました、これはなんでも 3 年 9 か月ぶりの水準だそうです。なお直近の金利上昇の理由には、以下の通り 2 つの経路があると思います。

1. ドル安⇒アメリカの物価上昇期待⇒FRB の利上げペースの上昇期待⇒長期金利の上昇
2. 欧州経済の拡大ペース加速期待⇒ECB(欧州中央銀行)による利上げ期待⇒ユーロ高・ドル安観測⇒(1)につながる)

超短期のお話で申し訳ないのですが、昨日 (1/30) のアメリカ株は売られました、理由の一つは上記のような金利の上昇にあるといえるでしょう。経済の拡大期にはお金に対する需要が高まりますから、一般には金利の上昇 (債券の売り) を伴います。ですから金利の上昇と株価の上昇は連動する場面が多いのですが、急激な金利の変動は株価のボラティリティ (変動率) を高めます。僕は今後の金利の上昇は避けて通れないと思っています

が、その動きが緩やかに起きるのか、それとも急激に起きるのか・・・向こう3か月程度の株価や商品相場にとって、重要なポイントになるでしょう。

■むこう数か月の相場の予想

世界経済は引き続き拡大傾向が続き、世界株は順調に上昇するというのがメインのシナリオですが、上記のようにいくつかの懸念も出てきました。一つは3月に開かれるFOMCで新議長が利上げを決められるかどうかです、ただしこの点に関して僕は楽観しており、90%ほどの確率で利上げを発表するとおもいます。したがって3月のFOMCは相場の波乱要因にはならないでしょう。

一方でアメリカや日本、ヨーロッパの金利の急騰は、少し警戒モードに入っていると思います、上記のように緩やかな金利の上昇は株価や商品相場の上昇と共存できるのですが、金利が急に上がると危険です、金利をいじるファンドは巨額なお金を動かしますし、相場は常に一方向に動きやすい性質を持っています。アメリカ株には高値警戒感もあり、金利の乱高下と同期してアメリカ株、日本株、新興国株と下落が連鎖する可能性も少し意識しておきたいと思います。ニューマネーをお持ちの方は時間を分散してのカイ、すでに株をお持ちの方は目先の乱高下に振り回されず、そのまま維持でいいと思います。

日本株は為替相場に注意が必要だと思います、本来アメリカの金利上昇は円安要因ではありますが、足元では逆に円高が進んでいます。背景にあるのは日本の脱デフレ観測と、それに基づく日銀の緩和縮小への思惑でしょう。相場は先取りするものです、日銀の政策変更が秋口以降であっても、ドル円相場はそれを見越してすでに動き始めているのかもしれませんが、先日円高のピッチの速さに財務省の官僚が口先介入いたしました、効果はどこまでもつのでしょうか、僕は今後もやや円高傾向が続き、年の後半のどこかで1ドル=100円割れがあると思っています。その場合日本の企業にとってはマイナスイメージです、今のところ株価は来期(2019年3月期)の企業業績に対し、対前年比10%程度の増益を前提に値付けされているようですが、仮に今後為替が1ドル=105円あたりを中心に動くようなことがあればどうでしょう、その場合現状程度の株価でしばらくボックス圏という可能性もあると思います。ニューマネーをお持ちの方は、しばらく見合わせたほうが賢明かもしれません。大きく下げたところをカイです。

以上です、今回も最後までお読みいただきありがとうございました。

ご不明な点がございましたらどうぞ遠慮なくお尋ねください、
またお手持ちのファンドにつき、スイッチなどご希望がございましたら、
どうぞ遠慮なくお申し出ください。少しでも気になることがございましたら、
まずはご連絡いただければ幸いです。

また個々の皆さまへのコメントや依頼事項に関しては、本レポートを添付させていただいたメールに付記させていただきました、該当の方々はご連絡いただければ幸に存じます。

【株式・注目銘柄】

- ・ *JF ASEAN* (ASEAN 株アクティブ・ファンド)
- ・ *Vanguard MSCI Emerging Markets ETF(VWO 世界新興国分散型 ETF)*
- ・ *i Shares MSCI Thailand(THD タイ株 ETF)*
- ・ *i Shares MSCI Mexico(EWW メキシコ株 ETF)*
- ・ *i Shares MSCI Malaysia(EWM マレーシア株 ETF)*
- ・ *i Shares MSCI Indonesia(EIDO インドネシア株 ETF)*
- ・ 日本の商社株 (三井物産 8031、三菱商事 8058、住友商事 8053)
- ・ 日本の小型技術優位株 (ハーモニックドライブ 6324、竹内製作所 6432、マブチモーター6592、平田機工 6258)
- ・ *BlackRock World Mining(BlackRock 社のアクティブ型ファンドで世界の鉱山株に投資)*
- ・ *UBS E-TRACKS Alerian MLP Infrastructure Index(NY 上場 MLP-ETN)*
- ・ *Global X Top GURU Holdings Index ETF(スマート・インデックス型 ETF)*

【商品・注目銘柄】

- ・ *Diapason Rogers Commodity Index Fund EUR/CHF Class*
- ・ *Diapason Rogers Commodity Index(Metals Segment)Fund EUR Class*
- ・ *Power Shares DB Basemetal Fund (NY:DBB、銅・アルミ・亜鉛の合成指数連動 ETF)*
- ・ *ETF Securities Physical Platinum(LSE:PHPT、プラチナ価格連動型 ETF)*
- ・ *ETF Securities Physical Palladium(LSE:PHPD、パラジウム価格連動型 ETF)*
- ・ *Power Shares DB Silver Fund(NY:DBS、銀価格の連動型 ETF)*
- ・ *Power Shares DB Agriculture Fund(NY:DBA、農産物価格連動の ETF)*
- ・ *Teucrium CORN/WHEAT/SOYBEANS(個別穀物連動型 ETF)*

(注意) 上記銘柄はあくまで長期的視点にたって私が注目し続けている銘柄です、現時点で
買いや Hold をお勧めしているわけではございません。

【セミナーのご案内】

弊所では今年最後のセミナーを以下企画させて頂きました。

□タイトル：『コイン投資で資産を防衛する』

□企画趣旨：

今回のセミナーはクラシック・コインを取り上げ、単なる趣味の対象としてではなく、投資や資産分散の対象として、コイン投資についてわかりやすく解説させていただきます。

また昨年一年の相場を振り返ると同時に、来年以降も上昇が予想される銘柄群について解説させていただきます。

さらに具体的なコインをいくつかあげ、適正な相場についてお話ししたいと思います。

できるだけ多くの実物コインを大画面で投影し、参加者の皆さんにご自分の目でご覧いただけるよう進めさせていただきます。初心者の方も楽しんでいただけるのではないのでしょうか。

□スケジュール等

・日時：2月22日（木）14：00～15：30（13：30開場）

・場所：アイオス銀座4階会議室（地図はこちら）

<http://www.ginzafp.co.jp/company/map.html>

・参加費：無料（なおご希望の方全員に私の著書『アンティーク・コイン&実物資産で手堅く運用する』をプレゼントさせていただきます。

・参加人数：最大20名

・主な内容：

◇今回のコイン

◇コイン投資の基礎編

◇コイン投資の実践編

◇我が国コイン市場の特徴と対処法

◇今年のコイン市場の回顧

◇来年以降のコイン市場の予測とねらい目

◇弊社新サービスのご案内

(国内・海外オークションへの代行参加と「GN コイン収集会」)

・イギリスの代表的なコインの、過去オークション落札相場表もご用意しております。

セミナー冒頭は恒例「今回のコイン」です、現物を投影しながら、そのコインのいわれや歴史など、筋書きなし思いつくままお話いたします、結構好評です。今回はアンナンのお話しをしたいと思います。

その後は徐々に具体的な内容に話しを進め、コイン投資について基本的な内容から徐々に実践的な内容へと進めさせていただくつもりです。

後半では実際にいくつかのコインをご覧いただきながら、購入の際の注意点、適正相場、コインの見極め方、今後のねらい目などのお話しをいたします。

その流れで「国内・海外オークションへの代行入札」についても案内させていただくつもりです。

なお最大でも 20 名に達した時点で締め切らせて頂きます、あらかじめご承知置き頂けますようお願いいたします。

お問い合わせは 03-6278-7652

お申込み：info@ginzafp.co.jp

【思いつくことなど】

先日『漫画 君たちはどう生きるか』という本を読みました。

この本を読んでいろいろ考えさせられました、内容以前にまずこの本の原作が、80 年以上も前に書かれた本だということに僕は驚きました。

80 年前の 1937 年といえば日中戦争が始まった年で、同年には日独伊三国同盟が

結ばれるなど、戦争の足音が近づいていた時代です。

そのような社会の雰囲気の中、このように少年や少女に対し、真剣に向き合った大人がいたということは驚きでした、社会に流されない大人というのは、いつの世でもちゃんといるんだなと思いました。

二つ目の驚きは、僕が無知だっただけで実は良識ある大人たちがしっかりと原著の原作版を埋もれさせず読み伝えてきたということですので、だからこそ若手編集者が原作に注目し、再びこの本が日の当たる場所に出てきたわけです。

内容も深かったです、子供を意識して編集されているのですが、僕のような未熟な半大人にも、生きていくうえで勉強になる言葉がたくさん出てきました。

皆さんも一度お読みになってはいかがでしょうか。

子供たちにも読ませたいと思います。

【ご契約者さまへのお願い】

本レポートはお知り合いの方に送って頂いても結構です（当社の PR にもなりますので）、ただ同じ方にお送り頂くのは一度だけにして頂きますようお願いいたします。

【ご契約者さま以外の皆さまへのお願い】

本レポートを弊社のご契約者様からお受け取り頂いた場合、さらに本レポートを第三者に転送していただいても結構です、ただ同じ方にお送り頂くのは一度だけにして頂きますようお願いいたします。

以上 2018 年 1 月度のレポートをお届けしました、今後ともどうぞよろしくお願いいたします。

なおスイッチ等のご希望がございましたらご遠慮なくお申し出下さい。

(ご注意) 本レポートの作成には十分に注意を払っておりますが、本レポートに基づく投資によるいかなる損失をも弊社は補償するものではありません。

(株) 銀座なみき F P 事務所 田中徹郎
金融商品取引業者登録投資助言・代理業
関東財務局長 (金商) 第 2063 号
東京商工会議所会員 (会員番号 C2620650)
一般社団法人 家族信託普及協会 会員
TEL: 03-6278-7652
Mail: info@ginzafp.co.jp

2018 年 1 月 31 日