

資産運用設計契約をお結び頂いている皆様へ

2016年1月度 Monthly Report

1. 当月の概要について

「株の急落と金融政策」

年初来、世界の株価は急降下いたしました。驚かれた皆さんも多かったのではないのでしょうか・・・例えば日経平均 16,000 円台。僕の想定範囲ではありましたが、そこに至る速度は僕の想定をはるかに超えていました。

よく考えてみれば腑に落ちないことがあります。

例えば米国の利上げです、米国の利上げは急に起きたことではなく、すでに FRB が QE を停止した一昨年末時点で市場は知っていたはずですが。中国経済の減速も同様で、6%台に成長率が下がることは、もうずいぶん前から言われてきたことです。原油価格の下落は多少想定を上回っていたかもしれませんが、1バレル=40 ドル台に入った時点で、いくつかの国が財政破たん陥る可能性は、もう昨年時点でわかっていました。

にもかかわらず、なぜ今年に入って世界の株価は急落したのでしょうか。

僕はこの3点がセットになって現れたところに急落の理由があると思います。少し例が悪いかかもしれませんが、小学校のクラスに問題児が一人いたとしましょう。一人だけであれば先生やほかの生徒も対処しやすいものですが、あと二人、問題児がいたらどうでしょうか。先生も対応に困るでしょうし、ほかの生徒も悪い影響を受けるかもしれません、教室の雰囲気も悪くなり、授業も進めにくいに違いありません。

問題が一つだけなら市場参加者は冷静に対処できますが、同時に3つも問題を抱えてしまうとどうでしょう。参加者は冷静に分析することができず、集団の雰囲気に流されてしまう・・・きっと今こんなことが起きているのではないのでしょうか。

心理的な現象だからといって軽視することはできません。景気は気からと昔から言われるように、このような株安状態が長く続くと、実体経済まで悪影響を与えることになりかねません。株価の下落→消費者心理の悪化→消費の減少→企業業績の悪化→株価の下落・・・このような負のスパイラルが生まれてしまい、本当に景気後退に陥ってしまう可能性もあ

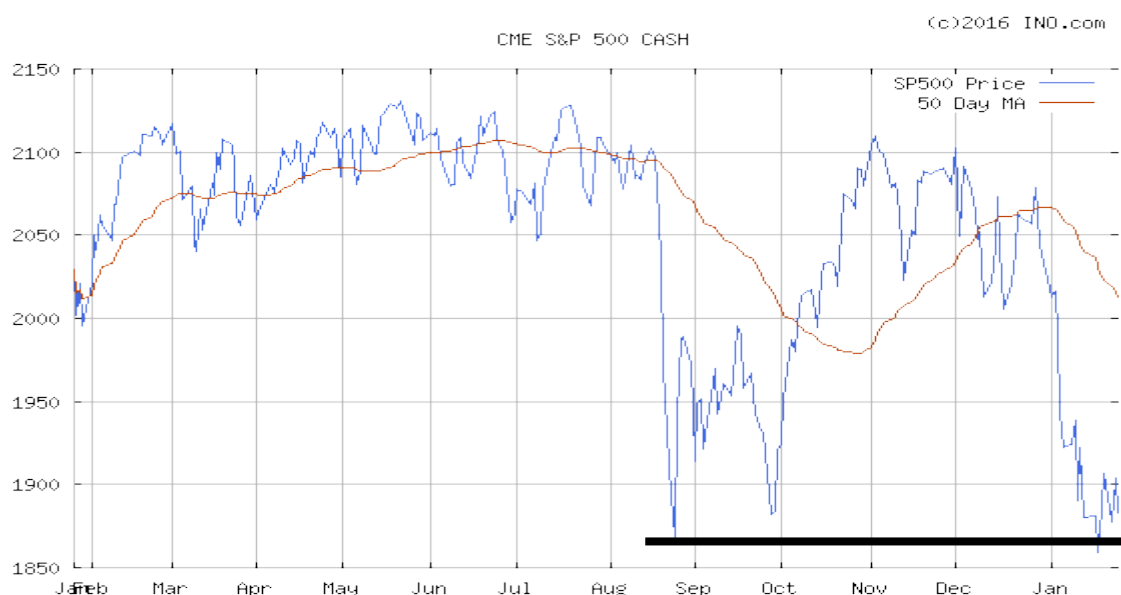
と思います。

そうならないように政府や各国の中央銀行には、適切な施策を期待したいところです。

① 株式

冒頭のように、今月の世界株は大きく下げて推移しています、いつものように米国株から見てまいります。以下は直近1年のS&P株価指数の推移です。

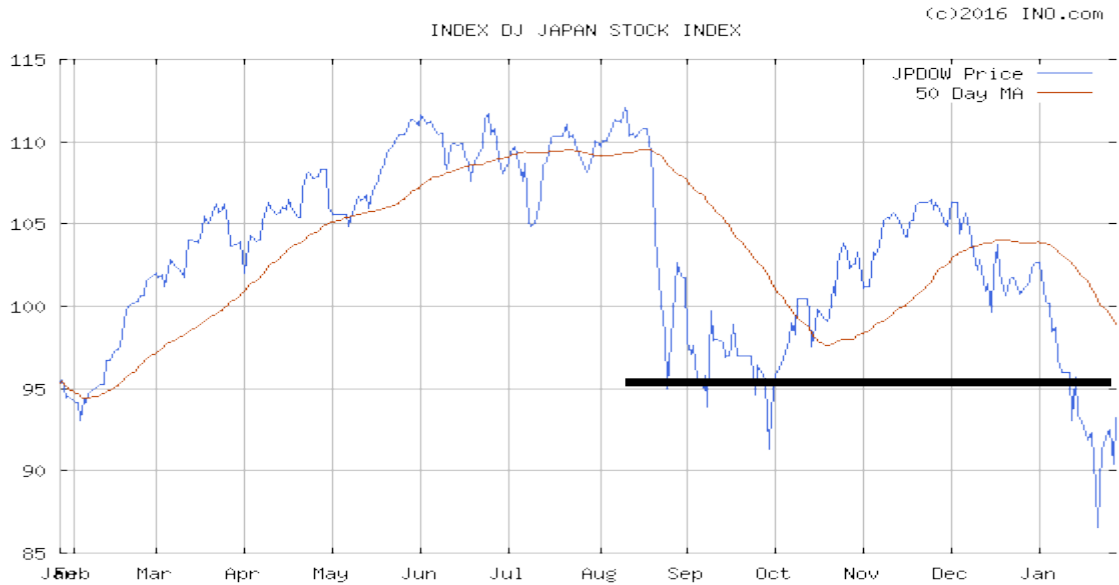
(S&P 500 株価指数、過去1年間推移：INO.com サイトより転載)



ご覧のように現在の水準は、昨年8月の中国ショック時の安値に並ぶ水準です。こうやって改めてみると、短い間にずいぶんと下げたものです・・・直近の高値が昨年11月の2100。これに対し現在は1860ほどですから、この間の下落率は約12%ということになります。

では日本株はどうでしょうか。以下は日本株の直近一年間の推移です。

(DJ 日本株指数、過去1年間推移：INO.com サイトより転載)



ご覧のように、米国株と違い昨年8月の水準を大きく下回っていることが分かります。この日本株の下落は、冒頭の3点セットに加え円高要因もあると思います。ご参考までに以下は同期間のドル円レートです。

(ドル円レート、過去1年間推移：楽天証券サイトより転載)



コピーした元が違うので少し比べづらいかもしれませんが、日本株と為替の相関性が高いことがよくわかります。このレポートを僕は1/28日の午後に書いていますが、ちょうどレポートが完成するころには日銀の黒田さんが、政策決定会合後の記者会見をされると思

ます。今のところ相場は日銀の追加 QQE を少し期待しているようですが、果たしてどのような内容になるのでしょうか・・・追加 QQE の発表がなければ円は買われ、株の下落は避けられないでしょう。

為替つながりで今回はドル指数もみておきましょう。以下は直近 2 年半と、やや長めのドル指数です。

(ドル指数、過去 2.5 年間推移 : INO.com サイトより転載)



ドル指数は主要 6 通貨に対するドルの相対的な価値を表す指数で、値が大きくなればなるほど、主要通貨に対してドルが高くなっていることを示します。

先ほどみたように、円は昨年末に対ドルで大きく上げましたが、ドルの方はほぼフラットで推移していることが分かります。言い換えれば傾向として足元はドル安ではなく円高というべきでしょう。2014 年央から 1 年にわたって進んだドルの独歩高が止まり、現在は均衡相場にあるとあってよいでしょう。

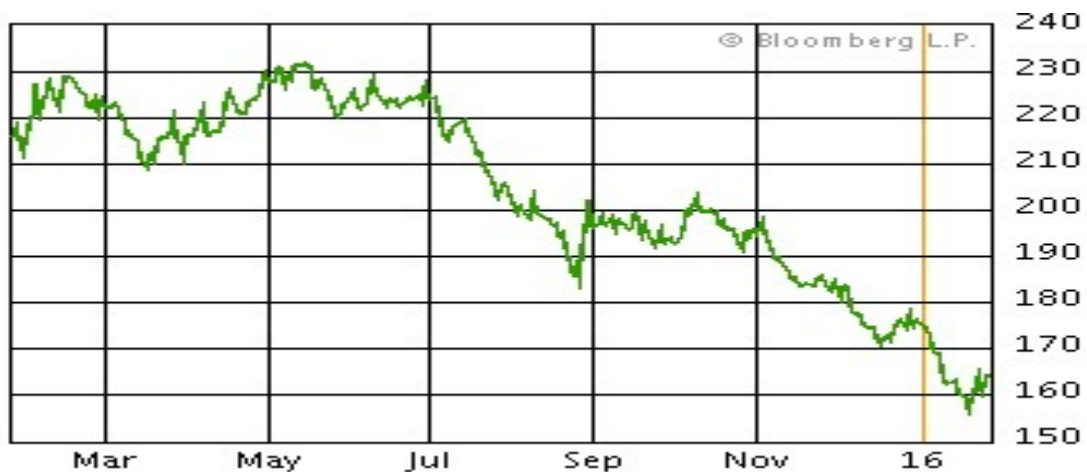
続きまして以下は昨年および一昨年の市場別当落率です。なお左側数字は 2015 年の年間騰落率、右側の () 内数字は 2014 年の年間騰落率です。

- ・ 日経 225 -1.6%(+7.1%)
- ・ NYダウ -10.5% (+7.5%)
- ・ 香港H株 -19.3% (+1.3%)
- ・ インド SENSEX -10.9% (+29.9%)
- ・ インドネシア ジャカルタ総合 -12.3% (+22.3%)
- ・ ブラジル ボベスパ -23.2% (-2.9%)
- ・ メキシコ INMEX 指数 -4.2% (+1.9%)
- ・ 英国 FTSE100 -8.8% (-2.7%)
- ・ ドイツ DAX +0.8% (+2.7%)
- ・ ロシア RTS -10.9%(-45.2%)
- ・ ドバイ 総合指数 -27.1% (+12.0%)
- ・

② コモディティ

今月の CRB 指数も下げました、昨年末以来さらに進んだ原油安の影響が大きく、CRB 指数は一時 160 を割る場面もありました。

(CRB 指数、過去一年間の推移 : Bloomberg サイトより転載)



2000 年代初頭に始まったコモディティ相場のスーパーサイクルが、終わったのは間違いな
いでしょう。もともと均衡していた商品相場に中国という巨人が登場し、需給のバランス
が崩れたことがこのサイクルの発端でした。中国の成長性の低下とともに、このサイクル
が終わるのは、あるいみで当然のことなのかもしれません。でもコモディティのスーパー
サイクルは、過去繰り返し発生しているという事実は見逃がせません。かつては 1970 年代
の原油の高騰時、あるいは 1980 年前後の貴金属ブーム・・・政治的な理由や、あらたな消

費の発生などによって、たびたび商品相場の急騰が見られました。原油にせよ、貴金属にせよ、資源の開発には長い年月がかかります。予備調査をし、試掘をし、資本と人を集め、設備を投入する。採掘を行い、精製し、輸送用のパイプラインを整備しやっと商業ベースに乗っかる・・・このような一連のプロセスを経て、ようやくコモディティは市場に供給されることになるわけで、一般にこのプロセスに要する期間は7年から10年程度は見ておかなければなりません。一方で需要が増えるにはそれほどの期間を要しません。おそらく商品相場のスーパーサイクルは、この需要と供給の間で起きるタイムラグによって生じるのではないのでしょうか。

そのような観点で今後の世界をみればどうでしょうか。ASEANやインド、そのあとには大消費地のアフリカ・・・これらの地域の人口増はこれからが本番ですし、同時に経済的にも豊かになると考えてよいでしょう。一方で昨今の商品相場の急落により、新しい油田や鉱山の開発は、ほとんど進んでいないばかりでなく、銅や鉄鉱石、金やプラチナなどの鉱山では、逆にリストラや閉山が盛んにおこなわれています。

この状況を長い視点でみればどういうことになるでしょう。おそらく次のスーパーサイクルの種はすでにまかれているとってといのではないのでしょうか。

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2015年の年間騰落率、右側の（ ）内数字は2014年の年間騰落率です。

- ・ 金 -5.0% (-1.5%)
- ・ 銀 -13.5% (-18.5%)
- ・ プラチナ -28.0% (-11.1%)
- ・ パラジウム -31.6% (+13.3%)
- ・ 銅 -27.1% (-16.8%)
- ・ ニッケル -42.8% (+9.0%)
- ・ 原油 (WTI) -39.6% (-45.9%)
- ・ 大豆 -13.4% (-22.3%)
- ・ トウモロコシ -7.0% (-5.9%)
- ・ 小麦 -19.2% (-2.6%)

③ ヘッジファンド

2015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。

■ CTA (マネージド・フューチャーズ) 型	-2.19% (-0.93%/+6.02%)
■ イベント・ドリブン型	-1.30% (-6.29%/+1.57%)
■ 株式ロング・ショート型	-0.01% (+3.55%/+0.28%)
■ 転換社債裁定型	-0.78% (+0.81%/-0.21%)
■ 債券裁定型	+0.15% (+0.59%/-0.81%)
■ グローバル・マクロ型	-2.05% (+0.18%/+2.69%)

【注1】 数字は2015年12月末時点(単月)のも

【注2】 () 内左側数字は年初来成績/右側数字は2014年の年初来実績

12月単月のCredit Suisse/Tremont ヘッジファンド総合指数は-0.85%と反落しました、これで2015年度の成績が確定しましたが、残念ながら昨年のヘッジファンド指数は▲0.71%と、わずかながらもマイナスとなりました。戦略別に見ますと、収益をあげたのは

- マルチストラテジー (+3.84%)
- 株式ロング・ショート (+3.55%)
- 株式マーケット・ニュートラル (+1.69%)

などで、いずれも株の下落によって収益をあげたのではないかと思います、これに対して損失を計上したのは

- イベント・ドリブン (-6.29%)
- マネージド・フューチャーズ (-0.93%)
- 新興国運用型 (-0.22%)

などとなっており、イベント・ドリブン型が突出して大きな損失を出していることが分かります。昨年は中国ショックや原油の急落など、想定外のイベントが何度かあり、多くのファンドが読み違いしたのではないかと思います。一方で2014年大きな収益を稼いだマネージド・フューチャーズは、今年わずかなマイナスにとどまりました。2015年を振り返れば、年の前半はギリシャ危機があり、また年央に起きた中国ショック、年末に見られた原油相場の急落など、なにかと相場の振動の激しい一年でした。ManやWintonなど中期のトレンド・フォロワーにとっては逆風であったことは間違いなく、僕としてはまずまずの健闘という印象を持ちました。

では今年一年という時間軸ではどうでしょうか。今年前半は少なくとも相場のボラティリ

ティが高い状態が続くのではないかと思います、焦点としては、このような環境の中、ここ数年注目を集める短期トレンド・フォロワーや、ボラティリティから収益をあげるように設計されたファンド群が、その設計通りの収益をあげるか否か。あるいは伝統的な中期トレンド・フォロワーが、年前半をどうしのぎ、後半に成績を伸ばすことができるか否か・・・このあたりではないかと思います。

続いて主要なヘッジファンドの直近開示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)	-3.61%(+3.43%/+12.68%)
<input type="checkbox"/> Palm Trend Fund(マネージド・フューチャーズ)	+1.36%(+6.92%/+68.77%)
<input type="checkbox"/> Tulip Trend Fund (マネージド・フューチャーズ)	-13.11%(-10.65%/+35.53%)
<input type="checkbox"/> Winton Futures Fund (マネージド・フューチャーズ)	-1.94%(+0.93%/+13.87%)
<input type="checkbox"/> Victory Arcadia Fund (裁定取引)	+0.45%(+8.81%/+5.19%)
<input type="checkbox"/> VR Global Offshore Fund (新興国破綻証券型)	-0.82%(+14.70%/-0.40%)
<input type="checkbox"/> Qualitium (ファンド・オブ・ヘッジ・ファンズ)	-0.27%(-1.24%/+9.75%)
<input type="checkbox"/> LQI Multi-Strategy Fund Leveraged(CTA ミックス型)	+0.42%(+4.70%/10.4%)
<input type="checkbox"/> Whitehaven Correlation Fund	+0.39%(+11.82%/+9.00%)

【注1】 数字はいずれも 12 月度の単月実績

【注2】 () 内左側数字は 2015 年の年初来実績、同右側数字は 2014 年の年間実績

【ダイヤモンドとルビー】

世界的なダイヤモンドの価格が下がってきているのを皆さんご存知でしょうか。一昔前のダイヤといえば、買い手はアメリカ人、そして日本人と決まっていたましたが、2009年あたりから中国人による購入が目立ってきました、そのあとをインドが追いかけて、いまでは世界の買い手ビッグ4はアメリカ、中国、インド・・・そして4位にやっと日本です。

昨年来中国人によるダイヤの買いに勢いがなくなった理由は皆さんお察しの通りで、その結果が今の相場の下落というわけです。デビアス社による市場のコントロールは、昔ほど効かず、需給のバランスが崩れつつあるといえるでしょう。直近の相場は1カラットのサイズの良いクラスで1個7100ドル前後、最上級品1個15,000ドル程度。この価格は一年前に比べ5%ほど低い水準です。

この傾向は海外の宝石小売りサイトなどをみてみ顕著です。例えば以下は米国の National

Gemstone 社のサイトですが、これなどをみても 2013 年あたりには、すでにダイヤの相場が下落に転じていることが分かります。

<http://www.preciousgemstones.com/gemstonetrends.html>

一方で、引き続き相場の上昇が顕著なのは、この欄で時々お話しするルビーやサファイア、スピネルなどのカラーストーンです。例えばミャンマー（旧ビルマ）で産出する非加熱サファイアの相場を見ますと、ロイヤルブルー色の最高級サファイア 1 カラット石が、ここ 10 年ほどの間で 3 倍ほどの価格（15,000 ドル）になっています。



（ビルマのモゴック産非加熱サファイア、2.65 カラット、「ロイヤルブルー」色）

この傾向はルビーでも見られます。例えば同じくビルマ産の非加熱石の相場を見ますと、やはりここ 10 年の間に約 3 倍で、ピジョンブラッド色の最高級ルビー、1 カラット石の相場は、現在およそ 50,000 ドルです。やや品質の劣る良品クラスですら、1 カラットもので 20,000 ドルはくだりません。

このようなカラーストーン人気はスピネルにも波及し、ビルマ産の最高級スピネル 1 カラットものが、すでに 6,000 ドルを超えました。

同じ宝石でも、ダイヤとルビーやサファイアで、なぜこれほど値動きが違うのでしょうか。僕はここに現物投資で勝つヒントがあるような気がします。ダイヤとルビーの違いは一体何か・・・一言でいえば希少性ではないかと思えます。例えばダイヤです、ダイヤモンドの直近の生産量を見ますと、世界の合計で 1 億 2000 万カラット、これに対してルビーはせいぜい 50 万カラット程度といわれ、実にその比は 240 対 1 です。さらに高品質なルビーの産出は限

られており、たとえばビルマ産のルビーは年間4万カラットほどにすぎません。

しかもこの4万カラットの大半は低品質な石や小粒な石であり、過熱した後で流通に供されるわけです。したがって例えば先ほどのような、非加熱無処理のまま市場に出てくる石は、稀であるとするでしょう。僕の感触で申し上げるなら、ビルマのモゴック産の非加熱石、なおかつピジョンブラッドの石の場合、2カラット以上のものは年に数百個ほど市場に出る程度だと思います、3カラット以上になればさらに希少性が高く、おそらく年間に数十個ではないでしょうか。

不動産は収益を生む唯一の現物資産といえるかもしれませんが、不動産以外の現物は、一般に持っているだけでは収益を生みません。収益を生まず、かといって消費することもできない資産に対し人はなぜ投資するのか・・・この点について考えた場合、なかなか合理的な答えを見つけづらいのですが、誰かに転売する際に得られるキャピタルゲインに対して、人は大昔から本能的な魅力を感じているのかもしれない。

であればそこいらに転がっているようなモノではだめで、自分以外の多くの人が欲しがるモノ、あるいは自分しかもっていないようなモノである必要があります。僕は長らくコインへの投資を続けているので、この辺りを体感的に知っているのですが、収集のレベルが上がるにしたがって、コレクターはよりレアなものに傾斜してゆく傾向があります。世の中に数十枚しかない神聖ローマの5ダカット金貨・・・MS66、完全未使用のスペイン17世紀の銀貨・・・世界中で40枚しか造られなかったスペインの贈呈用金貨「ロイアル」。富裕層は最終的にこの段階に到達するものです。お金持ちたちが入手を競う結果、このような名品コインは飛び切りの値段をつけることとなります。一方、ザクザクあるようなコインをあまりお金持ちは集めません、たとえそれが紀元前の銀貨でも、何十年も待っていつこうに値上がりしないのはこのためです。このような経験を僕はしてきました。

宝石も全く同じだと思います、いくら美しくても、銀座の街を歩けばそこそこにあるような宝石はそれだけの価値しかありませんし、何年待ってもさほど価値は上がらないでしょう。

現物投資の要諦はここにあると僕は思います。

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、**今回は見通しの修正をいたしませんでした。**

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 向こう数ヶ月の見通し

■懸念される景気減速と各国の金融政策

このレポートの冒頭で申し上げましたが、むこう数か月における最大の懸念は景気の減速ではないかと思えます。昨年末以来、世界的に株価の下落が顕著ですが、このような状態が続いた場合ホントに世界経済は停滞期に入りかねないと思えます。本レポート前半でも申し上げましたが、問題の3点セット・・・中国の減速、米国の利上げ、原油の急落・・・は、それぞれを冷静に見た場合、世界経済を揺るがすような問題ではないと思えます。例えば中国です。減速したといっても年6.5%の成長です、数字に多少盛りがあったにしても、先進国と比べればハイペースの成長は維持可能でしょう。米国の利上げには注意が必要ですが、そもそも経済が安定しているから利上げを実施できるといってよいでしょう。原油の急落は産油国にとっては深刻な問題ですが、世界規模で見れば原油の輸入と輸出は同額になります。したがって原油の下落によって発生する不利益の総量と、原油の下落によって発生する利益の総量は、概ね一致しているといってよいのではないのでしょうか。

つまり一つ一つ冷静にみれば、決していたずらに危機感を募らせるような問題ではないと思えます。が、3つ合わさればお話は別です。市場は漠然とした不安に支配され、相場は必要以上に下げてしまっているのではないのでしょうか。ただし繰り返しではありますが、これを心理的な現象といつて無視するわけにはゆきません。景気は気からと昔から言うように、このような相場が数か月も続きますと、本当に实体经济に悪影響を及ぼしてしまう可能性があると思えます。

本来これを食い止めるのが政府と中央銀行の役割です。

まず米国の中央銀行は、利上げのペースダウンを示唆することは容易にできると思えます、それで効き目がなければ利上げの停止宣言です、それがだめならゼロ金利への回帰、その先は第4次QEという奥の手だってあるわけです。

ちょうど今、日銀の発表待ちの状態ですが、ECB(欧州中央銀行)は、先日の理事会で3月にも追加QEを行う旨、示唆しています。

日米欧の政府にとって財政出動は簡単ではありませんが、例えば安倍さんは「緊急財政出動」を行う可能性があると思えます。

そのような視点で最近の各国中銀の行動をみるとどうでしょうか。

上記のように ECB はやや積極的な行動をとりそうな雰囲気ですが、米国の FRB はといいますと、先日の会合の結果を見る限り、イマイチ危機感に欠けるような気がします。本日の日銀政策決定会合の内容ですが、速報ベースではありますが、どうやらマイナス金利を導入したようで、これは市場に大きなインパクトを与える可能性があります。

マイナス金利といいますのは、民間の銀行が日銀へ預ける当座預金の金利をマイナスにするということです。いままでこの日銀当座預金に対して、日銀は 0.1% の利子を支払ってききましたが、このマイナス金利の導入によって民間の銀行は、逆に日銀に対して利息を支払わなくてはなりません。貸す方が利子を払うなんてなんだか変なお話しですが、それを嫌った銀行が企業に対する融資を増やすと予想され、経済の活性化につながるわけです。

すなわちマイナス金利の導入は、

日銀当座預金の減少→民間への融資の拡大→企業の設備投資の拡大→経済の活性化

という経路で経済に好影響をもたらしますが、一方で即効性はありません。ただし市場ではこのようなプラスのサイクルへの期待感が高まり、それだけで市場心理の改善を期待することができます。

QQE も限界に近づき、もう打つ手がないと懸念されていた日銀ですが、マイナス金利という新しい武器を手に入れたといえるでしょう、今回の金利はマイナス 0.1% ですが、今後経済の状況を見ながらマイナス幅を拡大するそうです。ちなみに ECB は一昨年すでにマイナス金利を導入済みで、現在の金利はマイナス 0.3% です。

ここでこの一週間で発表された日米欧の中銀の政策を以下復習しておきましょう。

ECB : 次回 3 月の決定会合で、追加の QE を決める可能性アリ

FRB : 経済の判断は下方に修正したが、利上げのスタンスは変更なし

日銀 : マイナス金利の導入

このように米国の FRB 以外は、積極的に経済を支援する動きを示したといえるでしょう、FRB の動きはやや期待外れでしたが、日銀と ECB が歩調を合わせた形になり、市場の心理は幾分回復に向かう可能性が高そうです。

■向こう数か月の相場について

上記のように僕は、市場の信頼はやや落ち着きを取り戻す方向ではないかと思います。

では順にみてゆきましょう、まず日本株からです。日銀のマイナス金利導入によって、当面の不安感は緩和の方向ではないかと思います。が、これで安心というわけにはゆかないでしょう、これから 2016 年第 4 四半期の決算発表が本格化しますが、市場の期待値はずでにずいぶん下がっており、決算発表がさらにウリの材料になることはないと思います、日経平均でいうなら 17,000 円台中心で、相場のボラティリティは徐々に小さくなるとみております。

欧米の株価も同様で、昨年末以来の下落で当面の底をうったと思います、ただし肝心の企業業績がここから V 字回復するかといえば、おそらくそれもないでしょう。株価に関しては現状程度がせいぜいで、向こう数か月はボックス圏での推移とみております。

新興国株については、米国の利上げのペースに注目しておく必要があります。ただし FRB による利上げのピッチはスローダウンせざるを得ないでしょう。逆にいえば米国の経済統計でよい数字が目立つようになると要警戒です、この場合、米国の利上げの可能性が高まり、かえって新興国株や通貨が売りなおされる場面もでてくるでしょう、ただその可能性はさほど高くはないと思っています。

原油に関しては、昨夜の『サウジ主導で原油生産量を 5%削減』といったニュースに見られるよう、すでに強調して減産するしか産油国の選択肢はないと思います。問題はどのタイミングで協調が整うかではないでしょうか。金やプラチナ、パラジウムに関しても、どうもここからさらに下がる理由は見当たりません、投機マネーによる売りがあっても、それは一時のこと、むこう数か月という時間軸で見た場合、やや上昇の可能性が高いと思います。

むこう数か月の相場について、僕は概ねこのような見方を持っております。したがって今月はお手持ちの資産構成を動かす必要はないと考えております。

ただし資産運用は十人十色、皆さんからご希望を頂ければ、お一人お一人にあった組み替えを一緒に考えさせて頂きます、ご希望のかたはご遠慮なくお申し出ください。

以上です、ご不明な点がございましたらどうぞご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、どうぞご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、澁谷工業 6340、マブチモーター6592)
- ・ *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つ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。

【お知らせ】

本レポートと一緒に送っていた Reserve や PIMs など PPB の口座残高の添付を、以前から控えさせて頂いております、セキュリティ上の配慮によるものではありませんが、皆様

にはご迷惑をおかけしております、なお引き続き添付を希望の方は、その旨お申し出ください。個別対応させていただきます。

【思いつくことなど】

こここのところ時々お客さんに「田中さんは最近現物資産への投資を勧められていますね」といわれることがあります。

確かにその通りだと思うのですが、僕は現物資産への傾斜をお勧めしているわけではありません。

イエ、むしろ現預金や株、ヘッジファンドなど、いわゆる紙の資産（ペーパーマネーといえいいのでしょうか・・・）への投資は、欠かせないものだと考えています。

でも世の中を広く見ればどうでしょう。

株やヘッジファンド、FXやETF、生命保険など、いわゆるペーパーマネーへの投資について書かれた本やテレビ番組などはイヤというほど目にしますが、現物資産への投資について、資産運用という見地からの体系的な説明を、僕は聞いた記憶がありません。

不動産投資はレバレッジをかけた超投資法みたいなヤな本ばかりですし、宝石は宝石屋さんが書いた本しかありません、コイン関連の本は最近少し目にするようになりましたが、それもあおり系の俄か（にわか）コイン商が書いた、投機本の類ばかりです。

そんなことで、多少の義務感や正義感に駆られて書いている部分もあります。

【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するのはお控えくださいますようお願いいたします。

以上 2016 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ございません。

(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
TEL: 03-3574-0670
Mail: info@ginzafp.co.jp

2016 年 1 月 29 日