

資産運用設計契約をお結び頂いている皆様へ

2017年1月度 Monthly Report

1. 当月の概要について

「むこう4年も付き合わされるのか」

トランプさんが大統領に就任してまだ10日ほどしか経っていないのに、世界のアチコチで混乱が起きていますね、経済面ではTPPからの撤退やNAFTAの再交渉、メキシコや中国からの輸入品に対する高関税設定の示唆、あとトヨタやGMなど個別企業に対する恫喝的な発言。政治面では難民受け入れの一時停止や、中東の秩序崩壊につながりかねない、エルサレムへの米大使館移転発言などなど。

よくも短期間のうちにこれだけ好き勝手いえるなどと思うほど、まさにやりたい放題です、大げさに言えば第二次世界大戦以降世界が少しずつ積み上げてきた秩序を、一気に崩壊させかねない言動とってよいのではないのでしょうか。

トランプさんに関して僕は報道の範囲でしか知りませんが、ここまでの一連の行動を見ていますと、考え方の軸は個人としての損得勘定と好みにあるような気がします。つまり外交も経済も安全保障もすべてトランプさん個人にとってソンであるか、トクであるかが行動の基準にあるということ、いわばトランプ・ファーストです。

このような視点でトランプさんの言動を振り返ると、アチコチ腑に落ちる部分があります。

例えばマスコミへの執拗な攻撃、オバマさんの政策の否定、個別企業への口撃、同盟国への軍事費負担圧力、中国やメキシコに対する攻撃的な姿勢、難民の受け入れ拒否・・・これらは支持の源泉であり、また紙一重の大統領選挙の勝因だったわけですが、はたしてアメリカ国民のためのものなのでしょうか。

例えばマスコミへの姿勢を見ますと、これはどうしようもなくトランプ個人が前面に出てしまっていることは明白です。トヨタやGMへの口撃は、短期的には自動車の労働組合の喝采を受けるでしょうが、自動車メーカーの意思決定の失敗によってソンするのは、最後にクビを切られる従業員です。多国間の貿易協定はギブ・アンド・テイク。二国間の関係に持ち込みたがる姿勢はどことなく力を背景とした中国外交を連想させ、アメリカの国益

につながるとは思えません。

私たちの理解を超える一連の政策は、すべてトランプさん個人の損得勘定という同根を持っていると考える以外、解釈のしようがありません。100%個人の為というのはかわいそうだとしても、その傾向が極めて強いと考えるべきではないでしょうか。

さてさてそのような人が、世界で一番影響力をもつアメリカの大統領でいて、果たして世界は大丈夫なのでしょう。

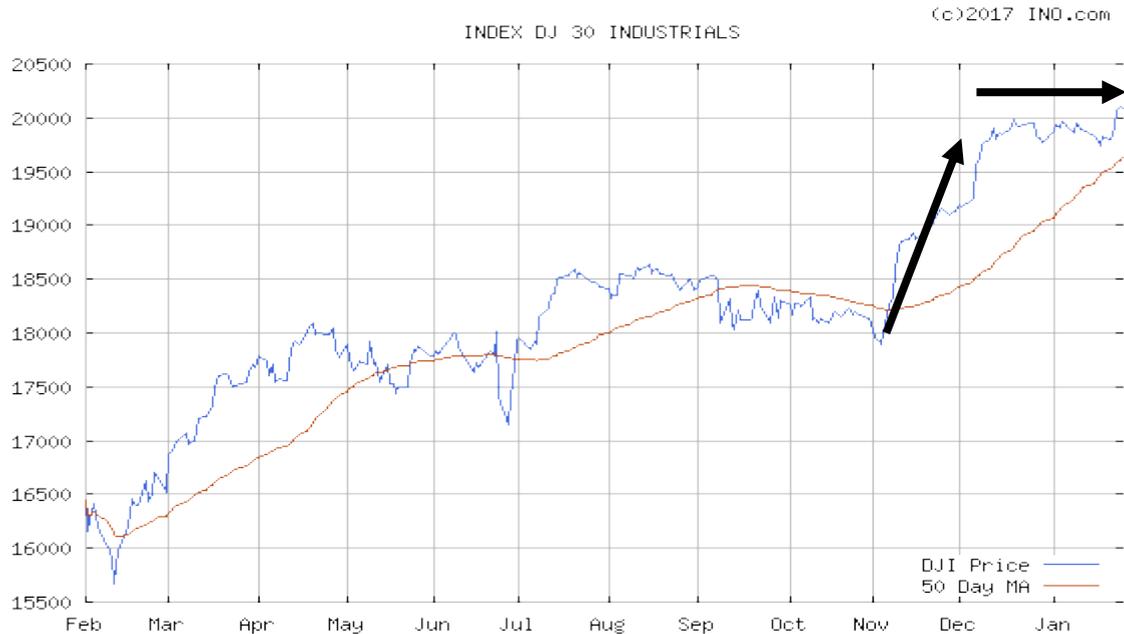
聞くところによると歴代アメリカ大統領のうち、任期の途中で辞任したのはウォーターゲート事件のニクソン大統領だけだとのこと・・・少なくとも向こう4年間、この程度の資質の人に世界が振り回されるかと思うと憂鬱になります。

① 株式

政治や社会の混迷と裏腹に、2017年世界の株価は概ね好スタートを切ったといってよいでしょう。今月の話題はなんといってもアメリカ株で、ニューヨークダウ株価指数は史上初めて2万ドルの大台に乗せました、ただし年初来の上昇率はわずか0.8%ほどにすぎず、上昇率という点ではむしろ新興国株のほうが目立ちました。アメリカ大統領選挙後に売られた新興国株は下げ止まったようで、インドやブラジル、香港のように大きく上昇した国もあります。

せっかくですから今月は話題のNYダウをみておきましょう、以下はNYダウの直近一年間の推移です。

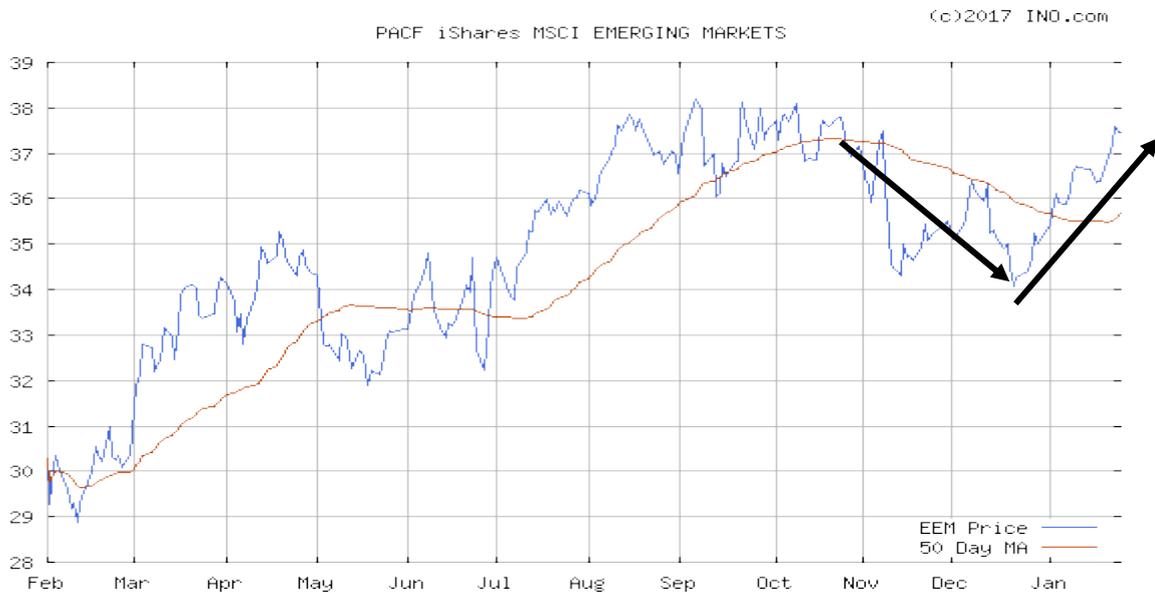
(NYダウ株価指数、過去1年間推移：INO.com サイトより転載)



ご覧のようにトランプラリーは昨年12月なかばまで続きましたが、それ以降はボックス圏に入ってしまったように見えます、象徴的な出来事として『ダウ2万ドル載せ』はありましたが、2万ドル達成以降は決して芳しい動きではありません。このあたりをみるとどうやらトランプさんの公約はすでに株価にあらかた織り込まれており、相場は具体的な政策の詳細を精査する段階に入ったといえそうです。

次に気になる新興国株をみておきましょう、以下は例によって新興国株分散型ETF(IShares MSCI Emerging Markets ETF:EEM)の直近一年間の推移です。

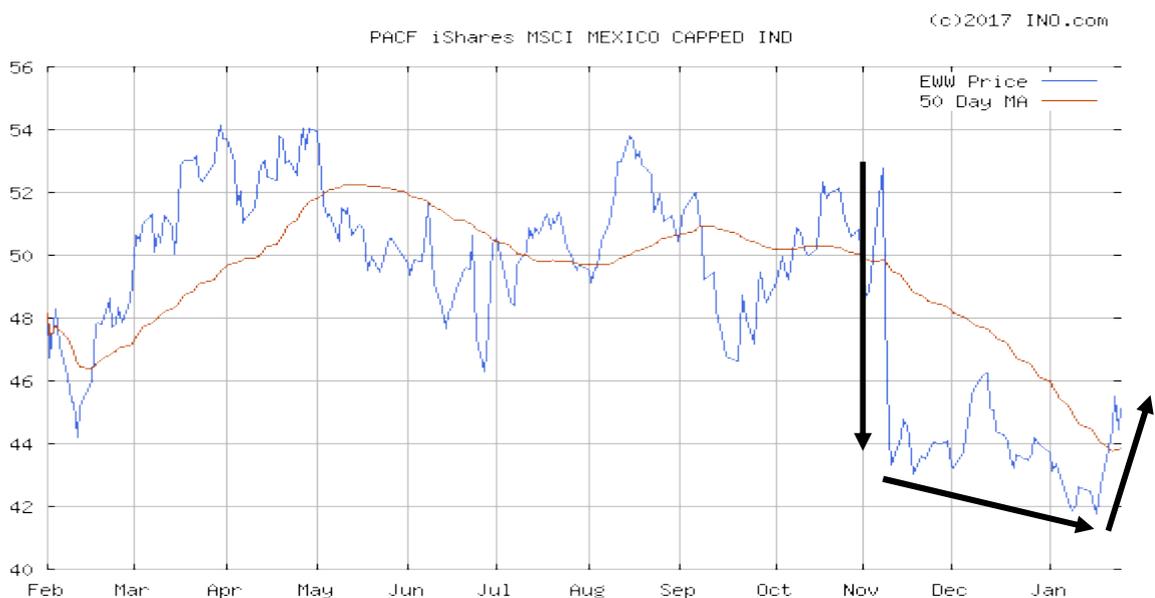
(EEM 直近一年間の推移：INO.com サイトより転載)



米大統領選挙以降マネーの流出懸念から新興国株は急落しましたが、昨年末以降急回復に転じ、現在は急落前の水準を回復しつつあります。

今月はトランプさんのいじめに遭っているメキシコをみておきたいと思います、以下はメキシコ株ETF(I Shares MSCI Mexico Capped ETF : EWW)の直近一年間の推移です。

(EWW 直近一年間の推移 : INO.com サイトより転載)



ご覧のようにとっても特徴のある動きになりました、大統領選挙後の急落期、下げ止まり期を経て、今月半ばからは回復期に入っているようにもみえます。メキシコとアメリカの関係は予測困難ではありますが、通貨ペソの下落はメキシコ経済にとって悪いことばかりではありません、通貨安はメキシコのような輸出立国にとっては（日本同様）プラスに作用する面もあり、株価は冷静にそのあたりをみているのかもしれませんが。同国経済に関してはこれからも注意してみておきたいと思います。

最後に 2017 年 1 月 27 日時点の年初来騰落率、右側の（ ）内数字は 2016 年の年間騰落率です。

- ・ 日経 225 -0.5%(+2.0%)
- ・ NYダウ +0.8% (+14.4%)
- ・ 香港H株 +5.5% (+1.2%)
- ・ 中国（上海）+0.0%(-5.3%)
- ・ インド SENSEX +4.7% (+0.7%)
- ・ インドネシア ジャカルタ総合 +0.2% (+11.1%)
- ・ ブラジル ボベスバ +7.2% (+35.2%)
- ・ 英国 FTSE100 -0.0% (+13.2%)
- ・ ドイツ DAX +2.0% (+6.6%)
- ・

② コモディティ

今回は年初ですので、いつもより長めのチャートを見ておきたいと思います。以下は CRB 指数の 2 年チャートです。

直近 2 年を振り返りますと、商品相場の大底はちょうど今年の今ごろで、CRB 指数は一時的に 160 を切っていました。そこからは原油や非鉄金属、貴金属、穀物など幅広いセクターで徐々に上昇し、直近の CRB 指数は 190 台半ばまで上がってきました。

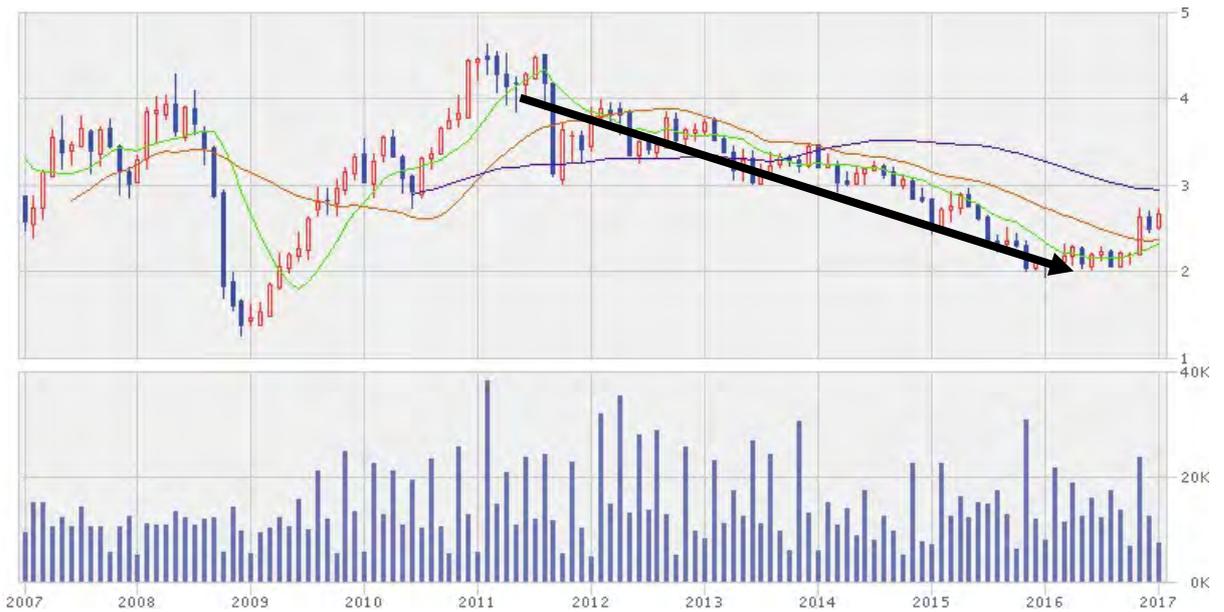
この間の商品相場の上昇はさまざまな分野に影響し、身近なところでは例えばわが国の商社株や海運株などの業績回復に寄与しているようです。商品相場の過度な上昇は、世界の経済にとってもマイナスですが、現状程度の水準であればわが国だけでなく、米国や資源型新興国など、概ね世界全体に対して好影響をもたらすと考えてよいでしょう。

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



今月は少し銅をみておきたいと思います、銅のチャートをご覧になった方は少ないと思いますが、以下は銅価格の10年間の推移です。

(銅価格10年間の長期推移：楽天証券サイトからコピー)

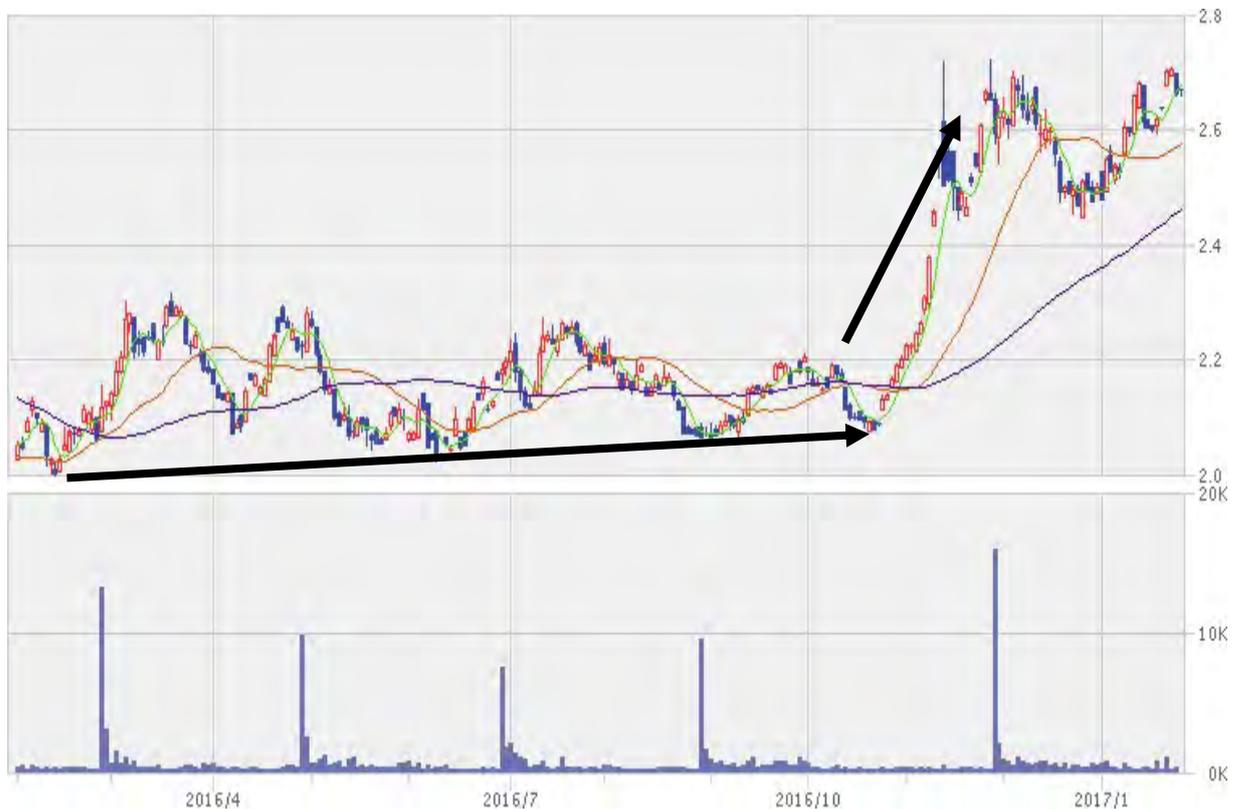


単純移動平均（9月） 単純移動平均（24月） 単純移動平均（60月）

2008年の急落はリーマン・ショック時のもので、その直後の急上昇はおそらく中国による4兆元のインフラ投資を好感したものだと思います、中国は世界最大の銅の消費国で、世界の消費量の20%を占めます。したがって同国のインフラ投資は銅相場に大きな好影響を及ぼすといってよいでしょう。2011年をピークに昨年まで下げ続けた理由もまた、中国経済の減速にあるといえるでしょう。

その流れに変化が見られたのは昨年です、上記のグラフではちょっと見づらいので、直近一年間だけのグラフを以下貼り付けておきました。

(銅価格1年間の長期推移：楽天証券サイトからコピー)



単純移動平均（5日） 単純移動平均（25日） 単純移動平均（75日）

昨年の11月を起点に、銅相場は急上昇している様子がよくわかります。今回の上昇はおそらくトランプ大統領によるインフラ投資策を好感したものでしょうが、果たしてそれだけでしょいか。

むかしから銅相場は『ミスタ・コッパー（景気の診断士）』などと呼ばれ、景気の先行指標とみられてきました。なぜなら銅は住宅や鉄道、道路、自動車など幅広い産業で使われ、産業全般の体温を反映すると考えられてきたからです。今回の上昇の直接的な要因はトランプ政策にあるのは間違いないと思いますが、上記グラフの75日移動平均線（青い線です）をよく見ると、すでに昨年3月ごろ底をつけ、その後徐々に上がってきているようにもみえます、このようなことから僕は、トランプ以前にすでに世界経済は当面の底をつけていたのではないかと思います。なお銅を含む非鉄金属相場に対し、僕は強気です。アメリカのトランプ政策もさることながら、中国経済が当面の底を打ったと考えているからです。

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2017年1月27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 +2.4% (+7.0%)
- ・ 銀 +3.7% (+14.4%)
- ・ プラチナ +3.8% (+1.4%)
- ・ 銅 +5.3% (+19.6%)
- ・ 原油 (WTI) -0.3% (+58.0%)
- ・ 大豆 +3.7% (+13.6%)
- ・ トウモロコシ +0.6% (-6.2%)
- ・ 小麦 +0.0% (-17.2%)

③ ヘッジファンド

2016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	+0.20% (-6.84%/-0.93%)
■ イベント・ドリブン型	+1.23% (+2.68%/-6.29%)
■ 株式ロング・ショート型	+0.86% (-3.43%/+3.55%)
■ 転換社債裁定型	+0.39% (+6.60%/+0.81%)
■ 債券裁定型	+0.91% (+4.29%/+0.59%)
■ グローバル・マクロ型	+1.08% (+3.58%/+0.18%)

【注1】 数字は2016年12月末時点(単月)のもの

【注2】 （ ）内左側数字は2016年の年初来累計実績/右側数字は2015年の年間実績

12月単月の Credit Suisse/Tremont ヘッジファンド総合指数は+0.96%と2か月連続のプラスでした、昨年一年間の実績でみても+1.25%となり、なんとかプラスを確保して2016年を締めくくることができました。

戦略別に見ますと年間最優秀は転換社債の裁定取引型で+6.6%、次は同じく債券の裁定型で+4.3%と続きます、一年の相場変動が激しく、裁定取引型にとっては収益をあげやすい環境だったといえそうです。これに対して不振組の筆頭はCTA(マネージド・フューチャーズ)が-6.8%、ブービー賞は株のロング・ショート型の-3.4%と続きます。昨年は年央の Brexit に加え、11月のトランプショックに伴う債券相場の反落・ドル買いと、大きな相場の変動要因があり、特に中期トレンド・フォロワーにとって厳しい一年だったといえるでしょう。

最後に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)	+1.24%(-10.97%/+3.43%)
<input type="checkbox"/> Palm Trend Fund(マネージド・フューチャーズ)	+2.37%(-3.26%/+6.92%)
<input type="checkbox"/> Tulip Trend Fund (マネージド・フューチャーズ)	+6.55%(+19.59%/-10.65%)
<input type="checkbox"/> Winton Futures Fund (マネージド・フューチャーズ)	+1.38%(-3.00%/+0.93%)
<input type="checkbox"/> Victory Arcadia Fund (裁定取引)	-0.49%(+7.55%/+8.81%)
<input type="checkbox"/> VR Global Offshore Fund (新興国破綻証券型)	+0.56%(+15.7%/+14.70%)
<input type="checkbox"/> Qualitium (ファンド・オブ・ヘッジ ファンス)	+4.10%(+14.15%/-1.24%)
<input type="checkbox"/> LQI Multi-Strategy Fund Leveraged(CTA ミックス型)	-0.46%(-10.7%/+4.30%)
<input type="checkbox"/> Whitehaven Correlation Fund	+0.31%(+4.69%/+11.82%)

【注1】 数字はいずれも昨年12月度の単月実績（ ）内左側数字は2016年の累計実績、右側数字は2015年実績

【注2】 VR Global Offshore Fund のみは11月末時点の数字

【税金のお話し】

確定申告の季節が近づいてきましたので、今回は少し税金のお話しをいたしましょう。

確定申告・・・いやな響きですね、僕の場合は顧問税理士さんに丸投げしていますが、それでもこの季節になると気が重いです、なにしろ元になるデータ類は僕自身が集めなければなりません。銀行の預金通帳や証券会社からくる年間取引実績、証券会社もアチコチあ

るのでまとめるのが大変です。貴金属を売ったり買ったりしたら売買明細を発掘しなければなりません、もしこれを忘れると大変なことが起きます、数年後に・・・

僕の体験談を一つだけ紹介させていただきます。数年前唐突に税務署から顧問の税理士さんのところに連絡があり、「田中さんのところに税務調査に入りたい」とのこと・・・

思い当たるところがなかったので、税理士さん経由で聞いてみたところ、なんでもずいぶん前に行った銀のウリの申告漏れを指摘されました。申告漏れの場合、過少申告加算税と延滞税が加算されるのは当然ですが、そんなものは実は大したことはありません。僕のケースで問題になるのは銀を購入した時点の売買明細が見つかるかどうかです。なぜなら購入価格がわからない場合、購入額を譲渡価格（売った値段）の5%と認定されるからです。

例えば銀を1000万円分昨年売ったとしましょうか、仮に購入時の明細があり買い値が700万円だったらどうでしょう。貴金属の譲渡にかかる課税は譲渡所得ですから、課税額は下記計算式で求められることになります。

□（売値-買値-50万円）がその年のほかの所得と合算され総合課税

注）保有期間が5年を超えると、上記金額の半分が総合課税の対象になります

ですから上記の例の場合

□（1000万円-700万円-50万円）=250万円

がほかの所得と合算され総合課税の対象になります、仮にその年の僕の税率30%だとすれば、税額の目安は250万円×30%=75万円という感じです。

逆に購入明細がなければ怖いことになります、さきほど申し上げましたように購入明細がない場合の買い値は、売価の5%と見なされます。『見なされる』というのは『決めつけられる』ということで、税金の世界でこの言葉が使われる場合、ロクなことにはなりません。

上記の場合に当てはめると銀の買い値は以下のようにみなされるわけです。

□1000万円×5%=50万円

ああなんと恐ろしい・・・本来700万円で買ったものが50万円で買ったことになり、税務

上の儲けが恐ろしくデカくなるのです。この場合の譲渡所得の計算は以下のようになってしまいます。

$$\square (1000 \text{ 万円} - 50 \text{ 万円} - 50 \text{ 万円}) = 900 \text{ 万円}$$

上記同様この年の税率が 30%だとすれば、納付すべき税金は以下のよう計算できます。

$$\square 900 \text{ 万円} \times 30\% = 270 \text{ 万円}$$

従って税の追徴額は 270 万円 - 75 万円 = 195 万円、これに延滞税が加算されることとなります。幸い僕の場合購入明細を大切に保管していましたので、最悪の事態は免れましたが・・・皆さん購入明細は大切に保管しましょう！

さてここまで僕のお話のなかで、勘のいい人なら二つのことに疑問をお持ちになったのではないのでしょうか。

まず一つ目は「なぜ銀の売買の申告漏れを指摘されたのか」という点です、金とプラチナに関しては、200 万円以上の売買に対して当局に報告が行っているのですが、なぜ銀の売買が当局に捕捉されたのでしょうか。これは結構怖い話ですが、税務署は定期的に貴金属商社に立ち入り検査を行い、不自然な取引に関しては帳簿を閲覧しているとのこと、これは貴金属商社を問いただしてわかりました。

二つ目はなぜ売却した年や翌年に通知が来ず、数年たってから通知してきたのかという点です。これは僕の推測ですが、税務署はしばらく期間を置くことによって、購入明細の紛失を期待しているんじゃないのでしょうか。購入明細があるのとないのでは、上記のようにとれる税金が数倍違ってきます、かといって余りに長期間泳がしておくとし効が成立しトリッパグれます、ですから売却の年から 3~4 年あたりが一番おいしい頃合いなのでしょう。まったく税務署はいやらしいです。

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、今回は先進国株を★一つランク下げました、トランプ大統領の政策の織り込みがいったん終わり、相場はポツ

クス圏に入ると考えております、一方で銅をはじめ非鉄金属相場の見通しを一つ上げ★4つにしました、中国経済が底入れを完了し、循環的にみた回復過程に入ると思うからです。

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 ★★★★★☆☆ (トランプ政策の先取り相場終焉、しばらくボックス圏を予想)
- 新興国株式 ★★★★★☆☆

コモディティ

- コモディティ全般 ★★★★★☆☆

Gold ★★★★★☆☆

Silver ★★★★★☆☆

Platinum ★★★★★☆☆

Palladium ★★★★★☆☆

Copper ★★★★★★☆☆ (米中でのインフラ投資拡大を見込み★一つアップ)

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 むこう数ヶ月の相場予想

■世界経済の見通し

本レポート冒頭で申し上げましたように、僕はトランプ新大統領に対して悪い印象を持っています、おそらく皆さんと同じように。ですが経済や相場という観点では話は別です、新政権の3点セット（インフラ投資、減税、規制緩和）は高いレベルで実行に移される可能性が高く、米国経済や日本経済にとってはプラスに作用するのではないのでしょうか。

ただしこのような政策が実施されたとしても、早くても今年の年末であり、少なくとも「むこう数か月」という時間軸でみた場合、世界の实体经济に直接的な好影響を及ぼすとは思えません。

アメリカ経済について考える場合、もうひとつの要素はFRBによる利上げです。FOMCは今夜から明日にかけて開かれますが、今回の焦点は「年初早々の利上げはあるか」という点と、「年3回程度の利上げ予想を維持するか否か」の2点ではないのでしょうか。

前回のFOMC以降の米国経済を見ますと、賃金、物価ともやや上昇気味です。さらに新政権による財政出動期待も高く、これらはいずれもFRBに利上げを促すことになるでしょう。ただし年3回程度の利上げであれば米国経済に対する影響は軽微ではないのでしょうか、したがって米国経済はむこう数か月比較的堅調に推移するとみております。

日本経済に関しても同様で、仮に現状の1ドル=115円前後の円安水準が続くのであれば、2017年3月期の企業業績は二けた増益の可能性も十分あるのではないのでしょうか。

続いて新興国の方もみておきましょう、中国経済は長期的にみて明らかに減速していますが、その減速過程のなかにも細かな景気循環があります。その景気循環という視点で見れば、おそらく昨年央が底であり、足元は緩やかな回復過程にあるとあってよいのではないのでしょうか。企業による設備投資は相変わらず低調で、輸出入にも明らかな減少傾向が見られますが、一方で政府によるインフラ投資は経済の下支え要因として機能していますし、なにより製造業の景況感の改善が顕著です。むこう数ヶ月という時間軸で見れば、中国経済はマズマズではないのでしょうか。

では他の新興諸国はどうでしょう。結論から申し上げれば決して悪くはないと思います。昨年末あたりはドル高や米国金利の上昇によって、新興国からのマネー流出が心配されましたが、それもどうやら止まったように見えます。逆に市場は新興国の通貨安や、資源高

という好材料の方に注目し始めているようにも見えます。むこう数か月という時間軸で見ても、新興国全般としては緩やかな回復を維持するのではないのでしょうか。

■相場の予想

今回は株価について考えてみたいと思います。まず日本株です。足元ではポチポチ 10-12 月四半期の決算発表が始まりましたが、日本経済新聞の直近 (1/30) の集計によれば、『今月に入り 17 年 3 月期の純利益の予想を変えた主要 53 社のうち、下方修正は約 3 割にとどまり、上方修正が 7 割弱に上った』とのこと。かなり明るい見通しとってよいでしょう。

ただし 2017 年 3 月期の上方修正は想定内で、すでに現在の株価にあらかた織り込まれているとってよいでしょう、今後の焦点はすでに来期 (2018 年 3 月期) に移ることになりますが、その点についてはどうなのでしょう。各社から 2018 年 3 月期の業績予想が開示されるのは、2017 年 3 月期の本決算の発表時点・・・すなわち 2017 年 4 月末から 5 月中旬にかけてです。これからの日本株はその数字を予想しつつ推移してゆくことになるわけです。

ではその来期 (2018 年 3 月期) の業績をどう考えたらよいのでしょうか。

最大の要因はドル円レートの読みですが、おそらく来期業績予想の策定時点 (すなわち 4 月あたり) ではやや円高に振れており、1ドル=110 円前後ではないかと思います。米国の利上げは円安要因ではありますが、すでにこの材料 (年 3 回の利上げ) は現在の 1ドル=115 円に織り込まれているとってよいでしょう。逆にアメリカ新政権のドル安誘導 (為替介入以外の圧力です) により、やや円高に振れやすい状態になるのではないのでしょうか。

では仮に 1ドル=110 円が来期の想定レートだとして、その場合の企業業績の予想はどうなるでしょう。ヒントになるのは去年の企業業績です。ドル円レートをみますと以下グラフのように、去年は年初の 1ドル=120 円前後から一貫して円高が進み、7 月から 10 月にかけて 1ドル=100 円から 105 円の円高状態が続きました。これに対し企業業績は推移したでしょう。

たしかに 4-6 月四半期は 20% 程度の減益となりましたが、その後期を迫って回復、7-9 月期には 0.5% の減益まで戻しました。この間、以下グラフのとおり円高に振れたにもかかわらずです。

(ドル円レート、1年間の推移：楽天証券サイトより)



単純移動平均 (5日) 単純移動平均 (25日) 単純移動平均 (75日)

つまり日本企業は円高に対する抵抗力を強めているといえるでしょう。したがって仮に1ドル=110円程度まで円高が進んでも、来期の業績予想はかなりポジティブなものになると思います。1ドル=110円を前提にするなら10%程度の増益予想があっても不思議ではありません。日本株も徐々にそこを織り込みつつ、3月から4月にむけ上昇するのではないかと思います。

これに対してアメリカ株にはあまり強気になれません。10-12月期の業績はたしかに6%程度の増益が予想され、純利益は過去最高水準にあります。が、20倍を超える現状のPERをみますと、トランプ効果も含めすでに現在の株価にあらかた織り込まれているのではないのでしょうか。一方で冒頭申しあげたように、実際に新政権の政策効果が出てくるのは来年以降になると考えられます。当面はボックス圏で推移し、企業業績が株価に追いついてくるのを待つのではないかと思います。

新興国株も考えてみましょう、これも冒頭申しあげましたようにマネーの流出は過剰な反応で、今後は徐々に冷静な見方が出てくるのではないのでしょうか。原油はじめ資源価格の上昇や通貨安といったプラスの効果が見直され、売られ過ぎの訂正がもうしばらく続くと

思います。

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)*
- ・ *iShares MSCI Thailand(THD タイ株ETF)*
- ・ *iShares MSCI Mexico(EWW メキシコ株ETF)*
- ・ *iShares MSCI Malaysia(EWM マレーシア株ETF)*
- ・ *iShares 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。

【思いつくことなど】

おおむかし狩猟生活をしていた私たちのご先祖が、
なぜ農業を始めたのか・・・

狩猟や採取のほうが農業と比べ栄養のバランスがよく、
時間的に見てもよほどゆとりある生活を送れたそうな・・・

例えば人骨の化石から推測した平均寿命や、身長、死因などみても、
狩猟を生業としていた古い時代の方が、その後の農業時代にくらべ
よほど恵まれていたそうです。

なのに、なぜご先祖様は狩猟や採取を捨て、
農業を始めてしまったのでしょうか。

『サピエンス前史』という本の中には、「穀物が自ら繁栄するために
しかけた罠だ」というようなことが書かれていますが、
僕自身はちょっと違う印象を持ちました。

僕は人間サイドに農業参入の理由があって、それは
ただただシンプルに農業の方が狩猟より、安定した成果を
得られたからだと思います。

狩猟には波があり、オール・オア・ナッシング的なところが
ありますが、農業は天候の影響を受けやすいものの、狩猟ほど
波はないように思います。

その日暮らしをしていた人間にとって、将来の出来高を
見積もれたり、さらにはそれらを貯蔵できたりすることが、
よほど魅力に富んだものだったのではないかと思います。

あと肉体的にも狩猟は一定の資質が要求され、
身体的な弱者にとって農業は魅力的な選択肢だったはずです。

ただしいったん農業というものを始めてしまえばそれまでで、
例えば飢饉や貧富の差といった不都合な現象が起きたとしても、
もう狩猟生活には戻れません。

農業を始めたあとでその弊害に気が付いても、
あとの祭りというわけで、その傾向は現代の私たちにも
共通しています。

『サピエンス前史』、面白い本でした、
興味ある方は読んでみてください。

【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 2017 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ひいたしま
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
東京商工会議所会員（会員番号 C2620650）

TEL: 03-3574-0670

Mail: info@ginzafp.co.jp

2017年1月31日