



資産運用セミナー

『2011年型ポートフォリオを考える』

(株)銀座なみきFP事務所

2011年1月21日



本日の予定

『2011年型ポートフォリオを考える』

2011年の世界経済はどう動くか

18:30 ~ 19:10

今年の相場見通し(株、コモディティ、為替、ヘッジファンド)

19:10 ~ 19:50

ポートフォリオ事例および具体的な組み入れ商品の解説

19:50 ~ 20:20



昨年からの動き

CRB指数の推移

中国H株指数の推移

NYダウ株価の推移

そのほか商品指数推移



2011年の世界経済見通し

米国経済

- ・緩やかな回復通し、年の前半から後半にかけてやや加速が、
なお景気回復の支援材料は以下のとおり

政府の財政政策

FRBの金融緩和政策

2009年に始まる景気回復トレンド



米国経済

政府の財政政策

- ・2012年の大統領選挙 3年目の傾向
- ・議会のねじれ現象 共和党の小さな政府
ブッシュ減税の継続
- ・財政赤字拡大 追加の財政支出は困難



米国経済

FRBによる金融緩和

- ・6月までに6000億ドルの国債購入、第一弾と合わせ9000億ドル(cf:米国の直近の財政赤字は1.3兆ドル)
- ・追加緩和の可能性も示唆



米国経済

2009年に始まった回復トレンド

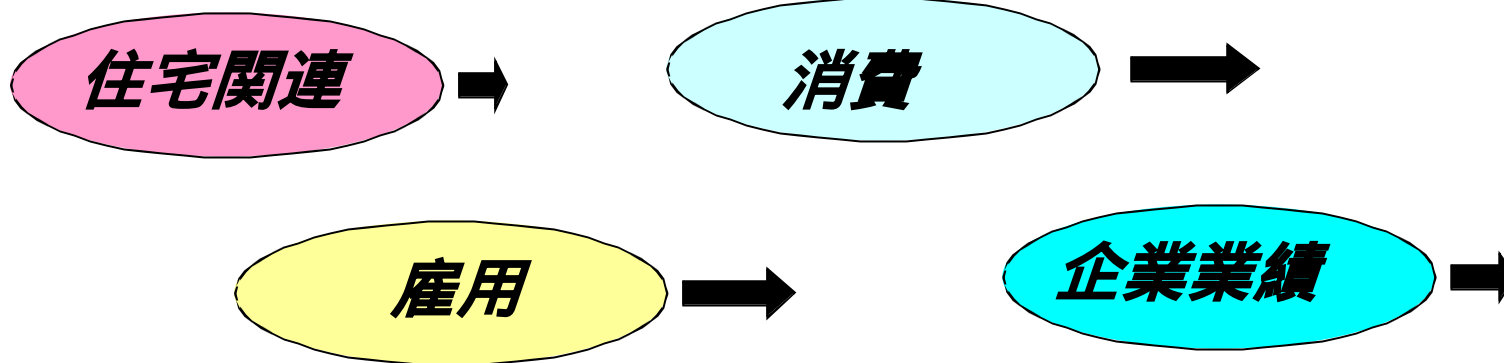
・過去の米国景気回復期間

1945年	37ヵ月	1975年	58ヵ月
1949年	45ヵ月	1980年	12ヵ月
1954年	39ヵ月	1982年	92ヵ月
1961年	106ヵ月	1991年	120ヵ月
1970年	36ヵ月	2001年	60ヵ月

2009年9月～2011年1月(16ヵ月)

米国経済

今年の見通しは…

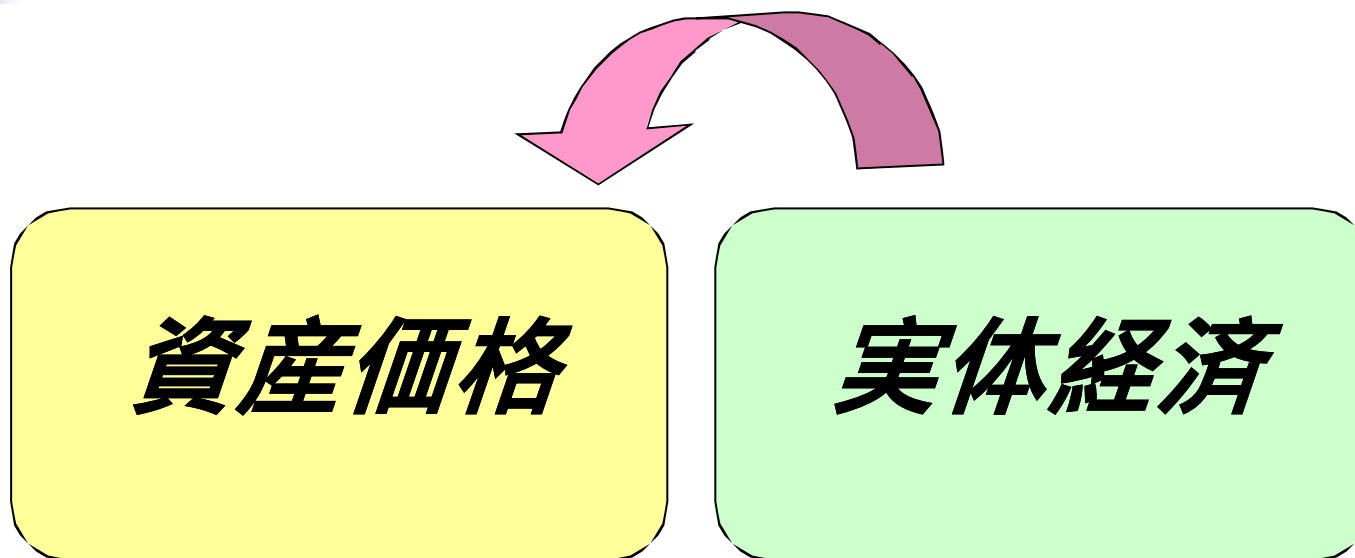


悪い

良い



米国経済



緩やかな好回転を予想



2011年の世界経済見通し

中国経済

- ・昨年金融政策を変更、従来の「適度に緩和的」から「**穏健**」へ
- ・昨年二度の利上げで基準金利は5.81%へ
引き上げ、ただし2007年12月時点では7%を超えていた。
今年はまだ利上げ余地あり
- ・インフレ率5%を突破、インフレ目標を3% 4%に引き上げ
早い話が3%を放棄せざるを得ない状態



中国経済

10%は過熱



8%は過冷

つまり中国は8%と10%の間を
狙うしかない、即ちこれが「**穏健**」の意味

中国は今年9%台後半を狙うだろう



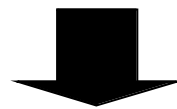
中国経済

中国は今年9% 台後半を実現するだろう

適度な金融引き締め

昨年より早いペースで人民元切り上げ

想定外の景気後退に対しては、迅速な財政出動



昨年と比べるとやや減速するも、依然高い成長性を維持する



2011年の世界経済見通し

欧州不安

- ・市場はすでにポルトガルの財政破たんは織り込んでいる
- ・問題はスペインに連鎖するか、さらに言えばイタリアへの連鎖の懸念があるかどうか



欧州不安

各国経済規模

ギリシャ 3600億ドル

アイルランド 2550億ドル

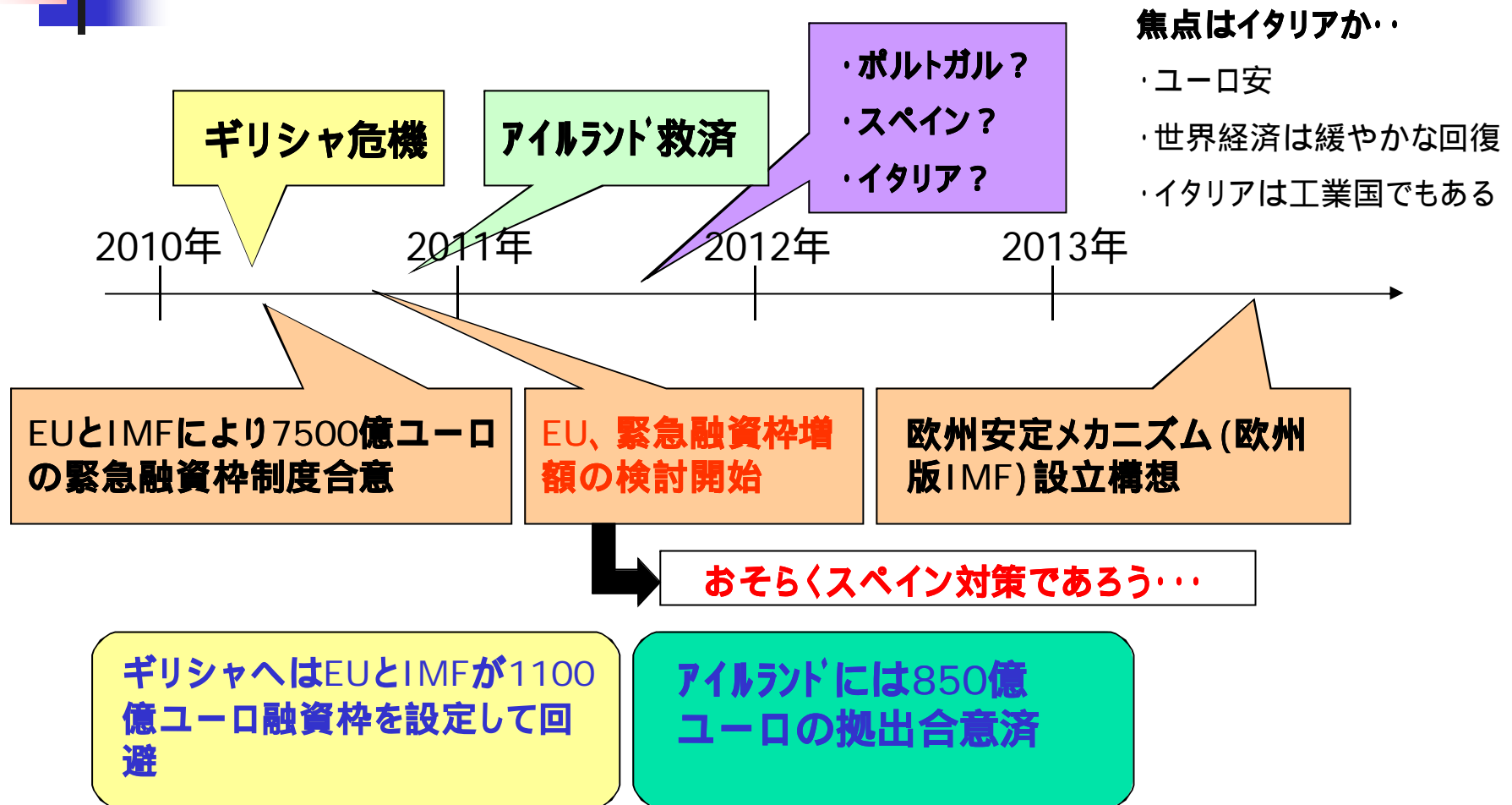
ポルトガル 2202億ドル

スペイン 1兆4292億ドル

イタリア 2兆1075億ドル

世界銀行2008年データより

欧州不安





2011年の世界経済見通し

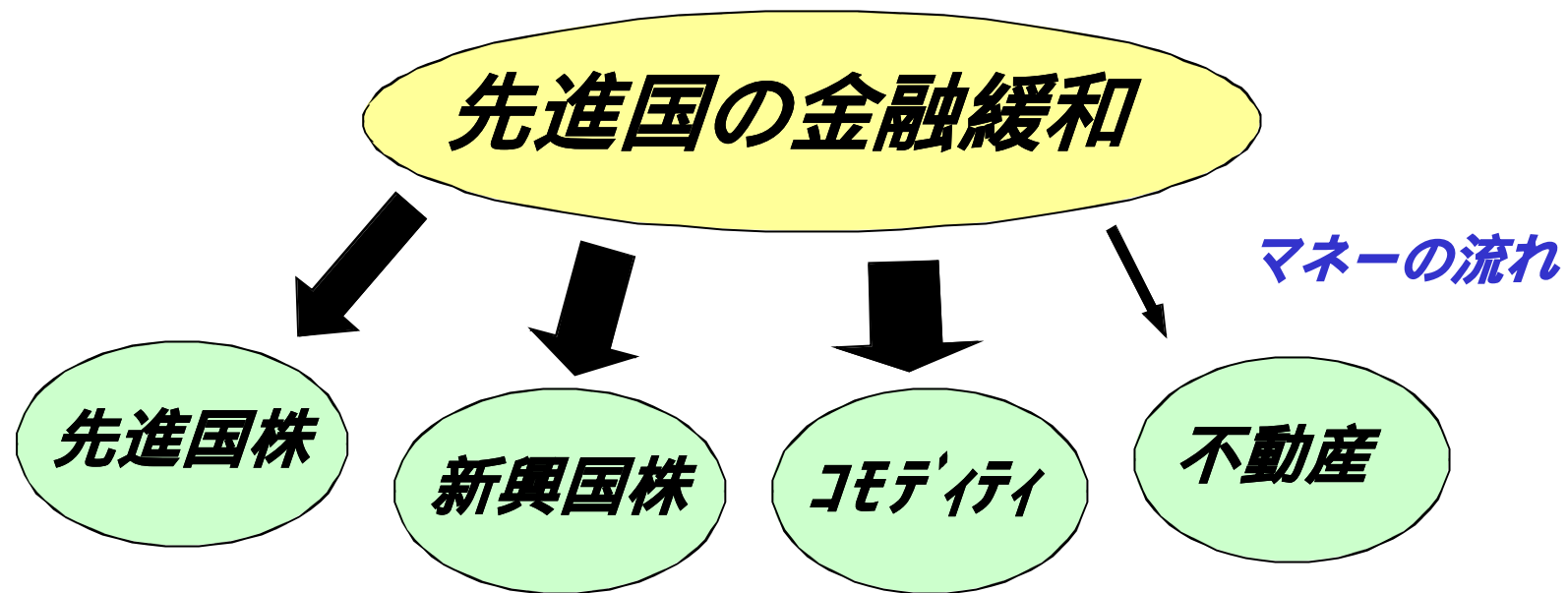
総括

- ・米国は引き続き緩やかな回復、後半にかけやや成長性は高く
- ・中国は昨年ほどではないが、9%台の成長が続く
- ・欧州は引き続き要警戒だが、イタリアへの波及は避けられる

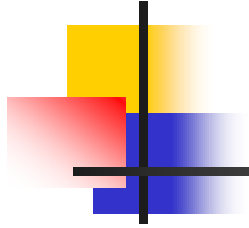
その結果・・・

『**先進国の低成長と新興国の高成長**』は続くが、
両者のかい離は縮小へ向かう

先進国の低成長と新興国の高成長の継続によって何が起きるか…



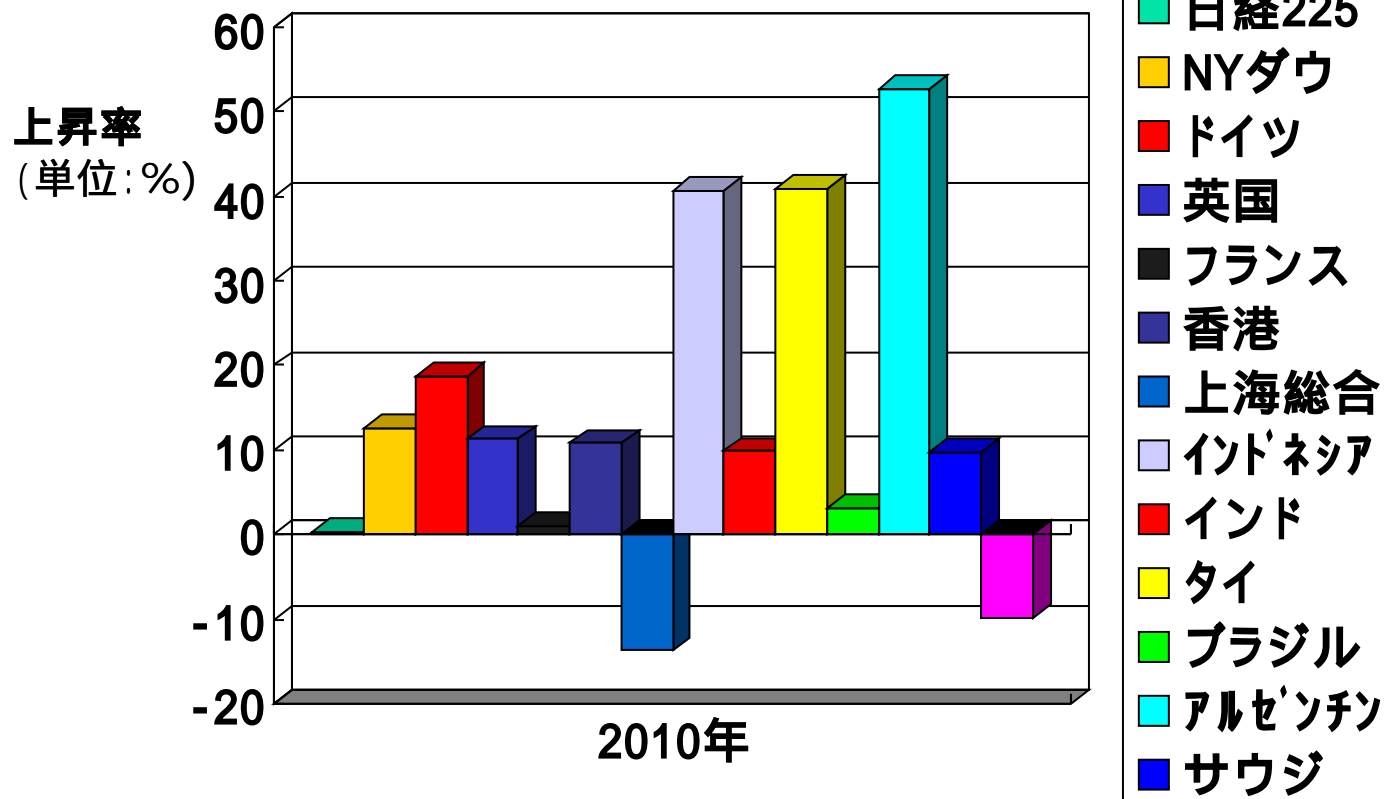
新興国株とコモディティが強そう、ただし新興国株は
昨年ほどではない…



2011年の相場予想

本年の相場予想

昨年の主要国年間株価騰落率





本年の相場予想

先進国株

- ・ 昨年にくらべ経済不安はやや後退、成長性にはバラツキがあるが、おしなべていえば昨年並みの成長は期待できる。
- ・ 本命は**米国株**
- ・ 円高から解放される**日本株**もまずまず
- ・ 欧州ではユーロ安の影響を受ける**ドイツ株**
経済改革の成果次第で**英国株**



本年の相場予想

新興国株

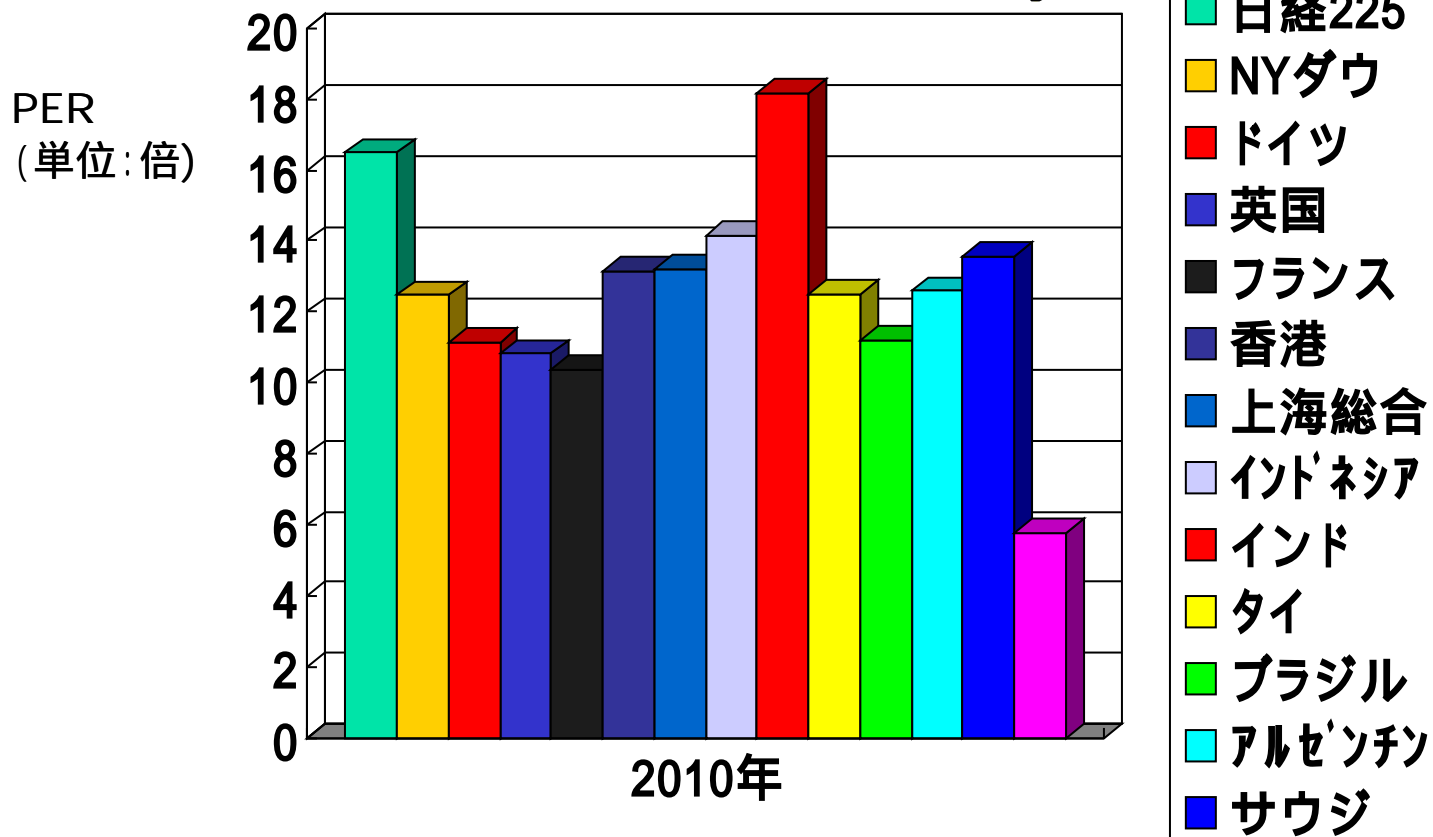
・利上げや通貨高などにより、基本的には昨年より成長性は鈍化し株も昨年ほどは期待していない、ただし地域によっては面白いところもある

- ・本命は**中国A株**
- ・昨年南米で取り残された**ブラジル**にも期待
- ・今年は原油高とよみ、穴狙いで**中東**も
- ・昨年高騰した反動、**ASEAN**はお休み

本年の相場予想

株価水準において
過熱感はない

現時点での主要国予想PER





本年の相場予想

コモディティ

- ・コモディティ相場にとって好ましい「**先進国の低成長と、新興国の高成長**」は今年も続く
- ・2008年の相場高騰期はマネーが主導したが、今回は実需による影響も大きい

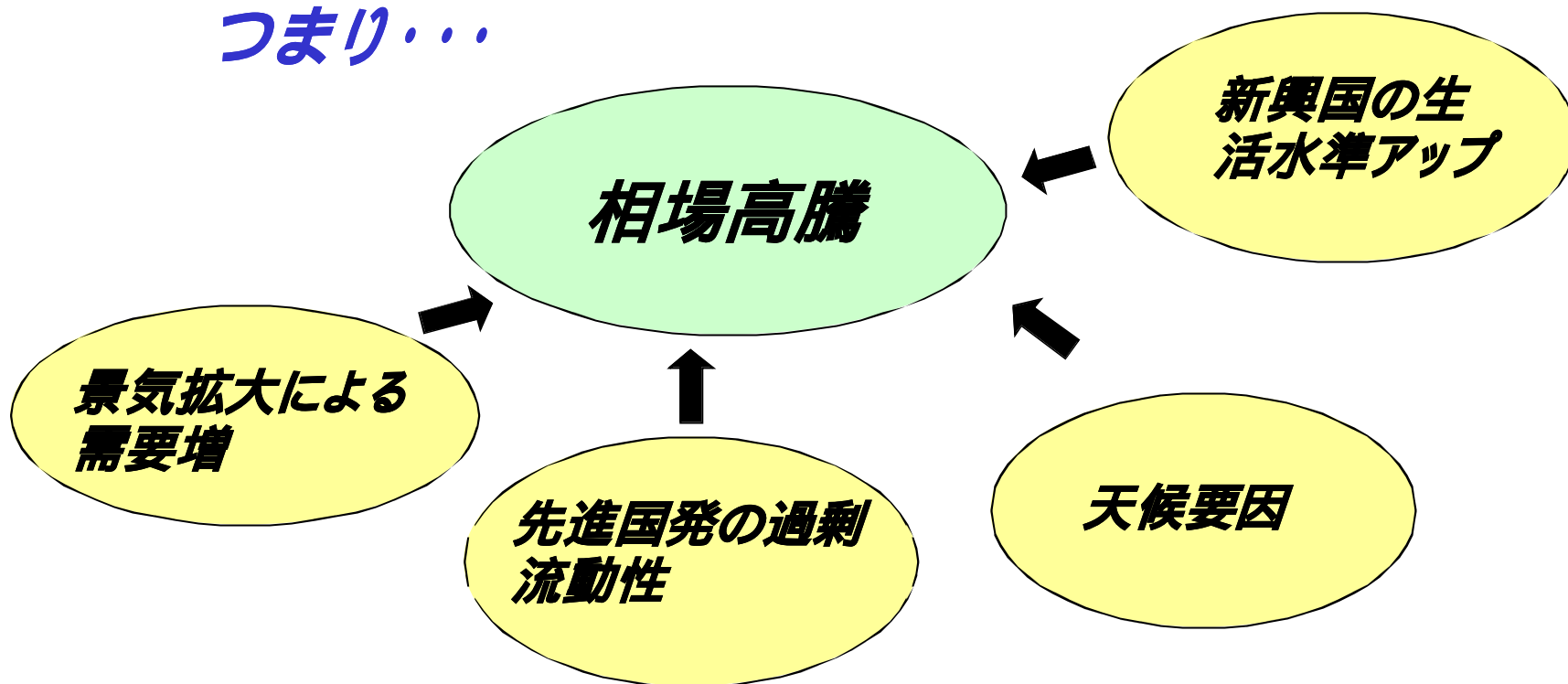
cf1: 米国の穀物在庫率 トウモロコシ 5.5% (15年ぶり低水準)

大豆 4.2% (46年ぶり低水準) に下方修正、天候不順と需要拡大

cf2: 原油の需要拡大懸念 米中の景気次第では原油の需要が拡大する
可能性あり

本年の相場予想

つまり...

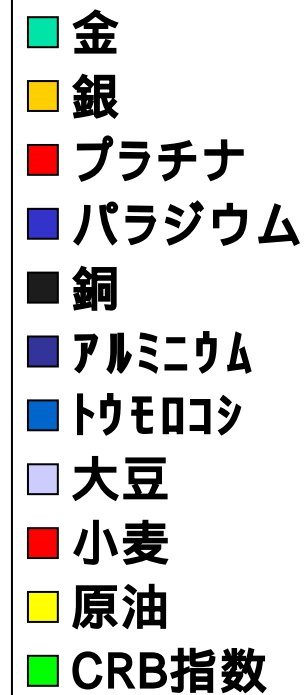
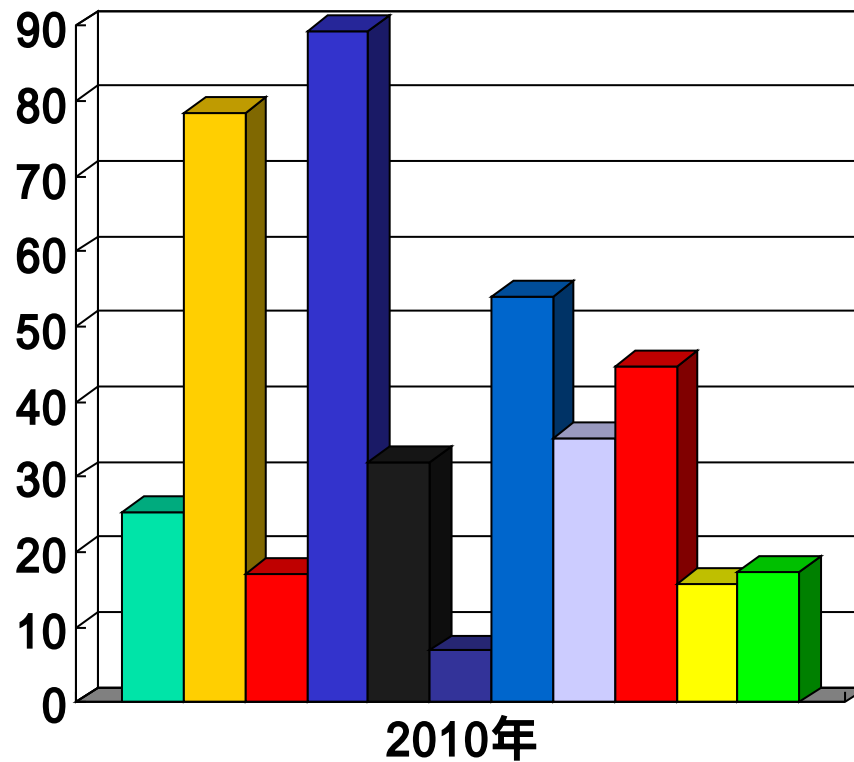


ただしバブル化の対応を意識

本年の相場予想

昨年のコモディティ騰落率

上昇率
(単位:%)





本年の相場予想

コモディティ

- ・今年**エネルギー**が面白そう、リーマン後のレンジを上放れる可能性高い
- ・**農産物**は昨年既に大きく上昇したが、上昇余地はまだある
- ・**貴金属**では**金**は期待薄、**プラチナ・パラジウム**は自動車生産拡大により期待が持てる、ただしパラジウムは昨年の反動もありリスク高い。銀は1オンス = 40ドルをめどに利益確定
- ・**非鉄金属**は米中の景気回復の影響をうけ期待が持てる、が既に銅は史上最高値でリスクを意識



本年の相場予想

為替と債券

- ・米国経済の緩やかな回復を受け金利は上昇、**10年債利回りは4%台乗せ**

米ドルは強含む

- ・欧州経済は世界の懸念である続ける、がスペインへの波及が無いと読むなら**逆張りのユーロ買い**は面白い
- ・現在のレベルの円相場は維持不能、**円ドルで1USD=110円**もありうる
- ・**先進国の債券は売り、新興国の債券は維持**



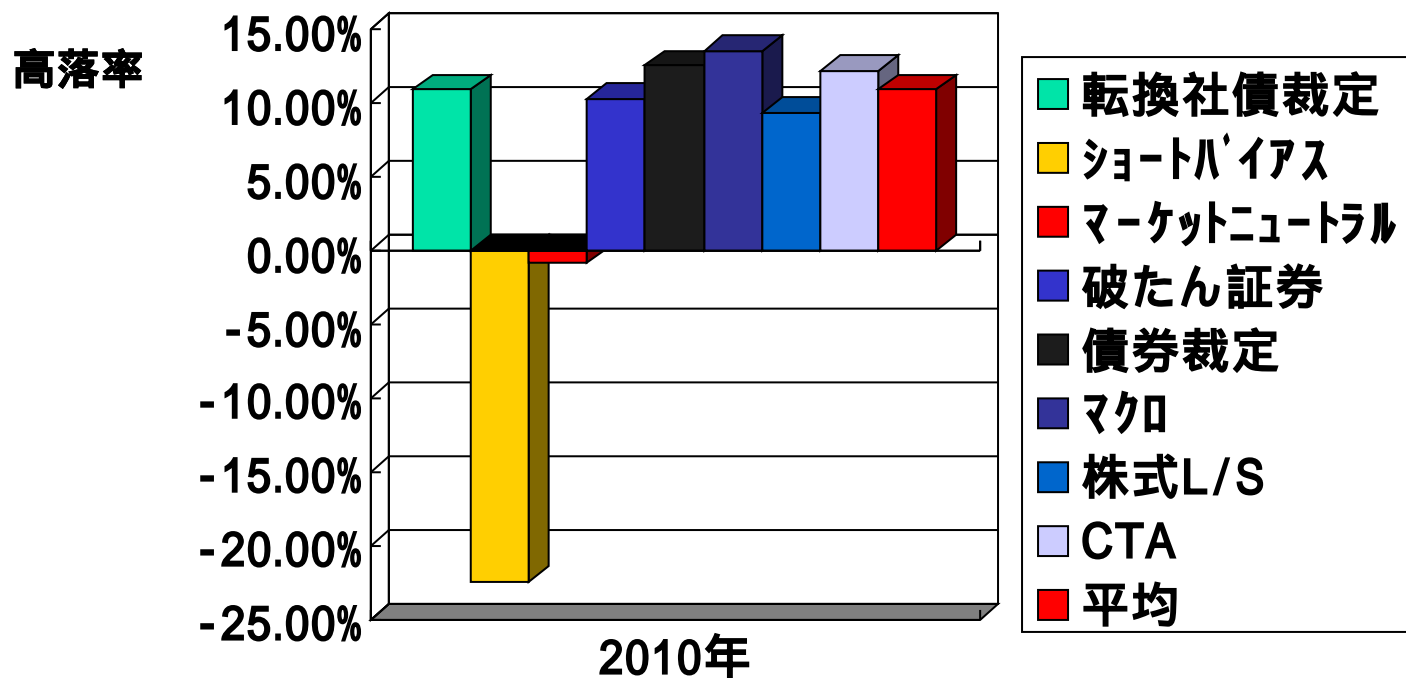
本年の相場予想

ヘッジファンド

- ・市場の落ち着き、市場に適度な歪みが戻ってきた
- ・昨年のヘッジファンドは順調
- ・今年も適度に歪んだ市場環境は続くと予想

本年の相場予想

昨年のヘッジファンド戦略別騰落率



Credit Suisse ヘッジファンド指数より



本年の相場予想

今年のヘッジファンド投資戦略

株とコモディティで積極投資

欧州問題やバブル化懸念

景気サイクルを受けにくい資産を
分散保有する必要あり

マネージド・フューチャーズ'を軸に
ヘッジファンドへの分散



本年の相場予想

今年のヘッジファンド投資戦略

標準型

株とコモディティ

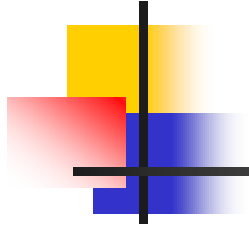
ヘッジファンド

消極型

株とコモディティ

ヘッジファンド

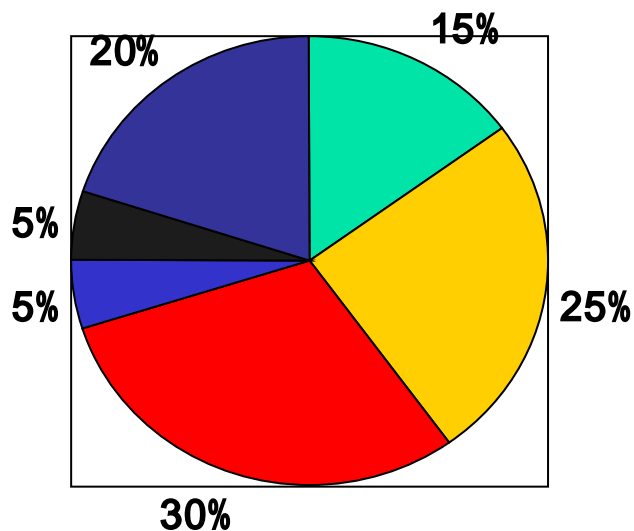
ハイリスク資産内での適度な分散



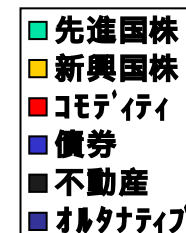
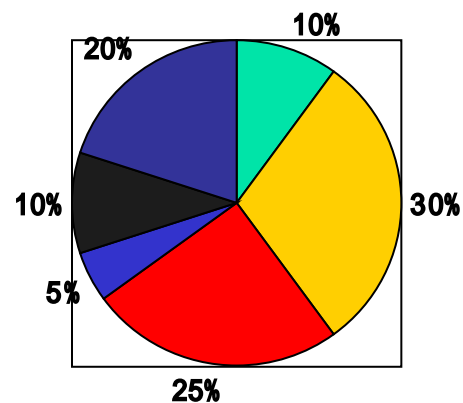
2011年型ポートフォリオ

2011年型ポートフォリオ

2011年型



昨年(ご参考)



昨年からの変更点

1. 先進国株 (10% → 15%)
2. 新興国株 (30% → 25%)
3. コモディティ (25% → 30%)
4. 不動産 (10% → 5%)



株式

先進国株 (1. 資源株ファンド、 2. 米国株ETF、 3. 日本株ETF)

- ・「先進国の低成長と新興国の高成長」は続くが、両者のかい離は縮小とみて、先進国株をやや高め、新興国株をウエイトを下げた
- ・先進国では非鉄金属の相場上昇とみて鉱山株ファンドを筆頭に

新興国株 (1. 中国株ETF、 2. ラテン・アメリカ株ETF、 3. 新興国分散ETF、
4. 中東株ファンド)

- ・昨年急騰したAEANは除外
- ・穴狙いで中東



コモディティ

1.原油ETF、2.農産物ETF、3.白金族ETF、4.コモディティ分散型ETF

- ・今年には原油が本命、下値不安の小ささも魅力
- ・農産物はまだ上昇余地あり
- ・自動車生産の拡大に期待し、プラチナとパラジウム
- ・非鉄金属もよいが高値づかみのリスクあり



債券および不動産

債券 (1.新興国債券、2.先進国MMF)

- ・先進国の景気回復により債券価格は下落、したがって先進国債券は除外
- ・ただし為替ゲイン狙いで外貨MMFは組み入れ可
- ・新興国の信用リスク低下を反映し、債券は買われる。新興国の通貨高も追い風

不動産 (1.豪州REIT、2.米国ランドバンキング、3.日本REIT)

- ・先進国のREITはまだ割安だが、特に経済が安定している豪州が有望
- ・米国のランドバンキングも買いのチャンスが続く、日本REITは悪くはないが、配当利回りの点でやや魅力に欠ける



オルタナティブ

オルタナティブ (1.トレンド・フォロー型、2.日中美術品)

- ・ヘッジファンドは安全性を重視しトレンド・フォロー型に限定
- ・株価上昇が期待できる日本の美術品に注目
- ・中国の美術品も悪くはないが、やや過熱気味



最後に2011年の懸念事項

投機マネーの奔流、行き着く先はバブルか？
それともソフトランディングか？

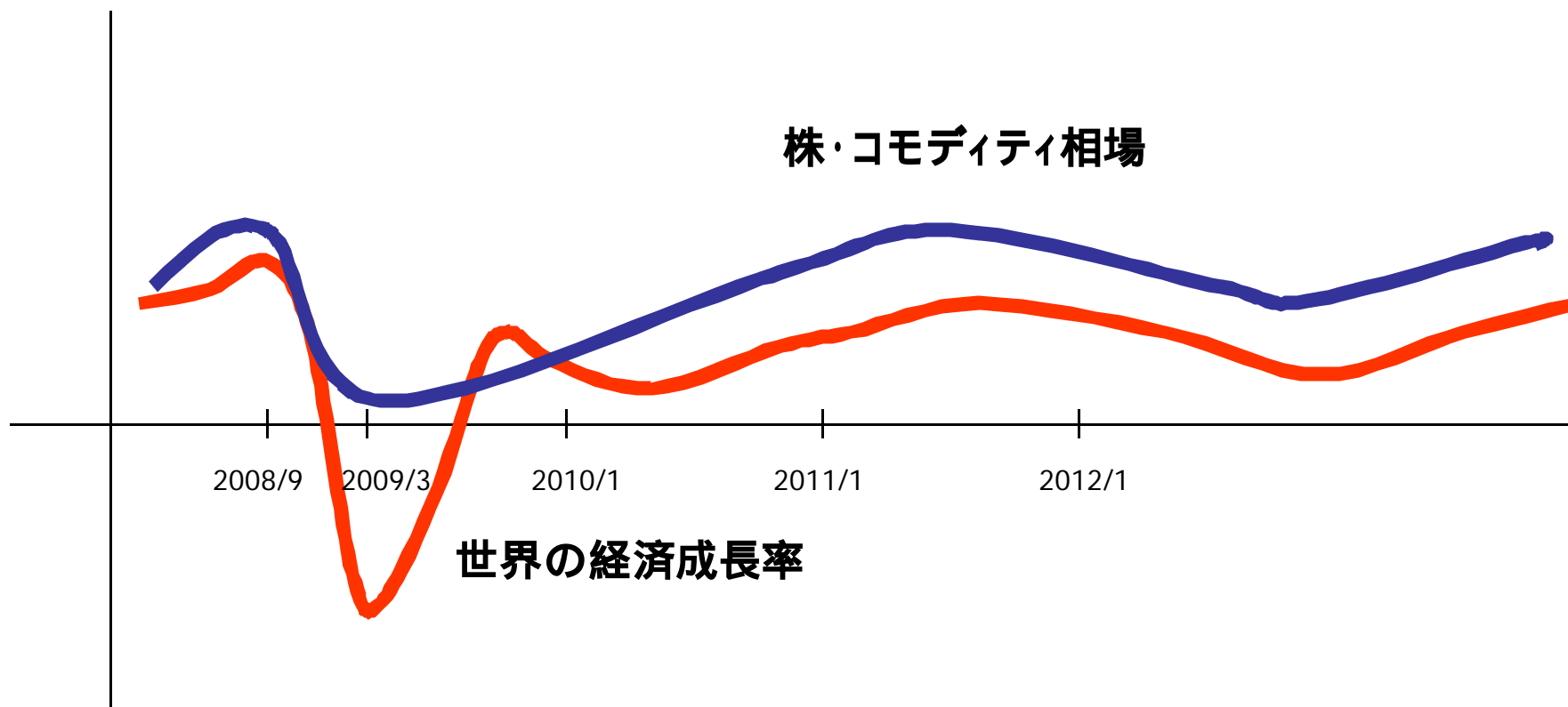
- ・FRBが金融引き締めに移行するのは
どのタイミングか…
- ・2011年末にFRBは金融引き締めに転じる
可能性が、メインシナリオはソフトランディングだが…

ソフトランディングに失敗すると…

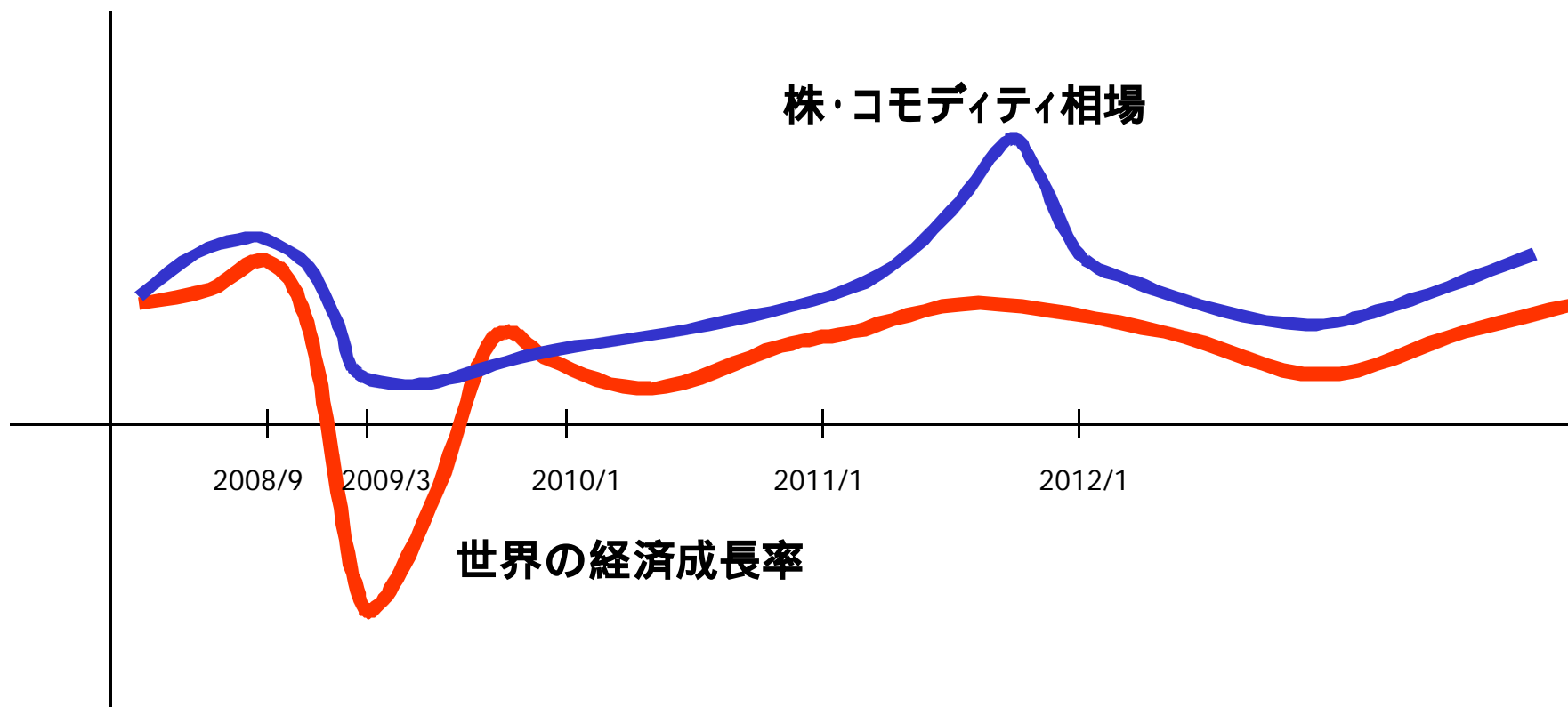
- ・商品相場の急騰
- ・新興国株の急騰
- ・原油再び140ドル超えの悪夢

そしてその後訪れる急落…

ソフト・ランディング・シナリオ(イメージ)



バブル化シナリオ(イメージ)

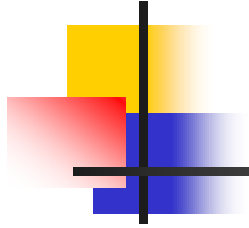




2011年の投資戦略総括

基本的な考え方

- ・新興国と先進国株の成長性と商品相場にウエイト
- ・一方で一抹の不安も・・・
- ・CTAで相場の継続的下落リスクを相殺



ポートフォリオの事例



ポーオフォリオの事例

コモディティINDEXあれこれ

CRB, DJ-UBS, GSCI, RICI, DB

ETFあれこれ

- ・国内ETF
- ・海外ETF(国内ネット証券で買えるもの)
- ・海外ETF(国内ネット証券で買えないもの)

ヘッジファンドあれこれ

- ・オフショア・ファンド
- ・国内で買える銘柄



ポートフォリオの事例

マネージド・フューチャーズ

- ・ファンドA
- ・ファンドW
- ・ファンドT

コモディティ系指数連動型ファンド

- ・i Shares コモディティ系ファンド
- ・Power Shares コモディティ系ファンド
- ・ETF Securities コモディティ系ファンド

新興国株ファンド

- ・i Shares MSCI Emerging Markets Fund
はじめ過不足なく国内証券会社で買える

鉱山株の個別銘柄、鉱山株ファンド

- ・日本株、香港株、米国株
- ・BrackRock World Mining



どうやって買うか

マネージド・フューチャーズ

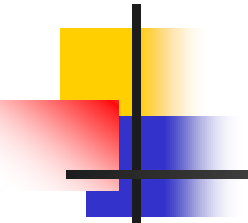
- ・オフショアで直接購入
- ・オフショアのラップアカウント
- ・プライベートバンク

コモディティ系指数連動型ファンド

- ・楽天証券等
- ・海外証券会社
- ・オフショアのラップアカウント

新興国株ファンド

- ・国内証券会社



最後にちょっと宣伝

当事務所の「投資助言」サービス、お一人お一人の
適性やご要望をうかがい個別に助言いたします。

成功報酬型

- ・資産増加額の6.3%/毎年
- ・そのほか費用は一切かかりません

定額報酬型

- ・助言対象資産額に応じ、毎年一定の報酬
例2000万円までは105,000円

ご清聴ありがとうございました・・・