

資産運用設計契約をお結び頂いている皆様へ

2017 年 5 月度 Monthly Report

1. 当月の概要について

「増殖する仮想通貨と貨幣の近未来」

ビットコインが登場し、すでに 8 年が経つそうですね。日本国内でも使える店舗は 30 万店になり、公共料金の支払いもビットコインが使える事例も出てきたようです。ビットコインを含む仮想通貨の種類は 700 種に達し、発行残高の合計は 8 兆円を超えたと聞きます。

仮想通貨を正式な支払い手段として扱うべきなのか、それともモノとして扱うべきなのか・・・日本政府の対応はあいまいなものでしたが、ここへきて海外の事例に動かされたようで、4/1 付でプリペイドカードや商品券と同様に支払い手段として正式に位置付けられました。ただしこれをもって仮想通貨が通貨として位置づけられたと考えるのは早計で、現状では例えばスイカやパスモと同じく支払い手段の一つにすぎません。

では仮想通貨の未来はいったいどうなるのでしょうか。

通貨には以下 3 つの機能があるといわれています、一つ目は価値の交換手段、二つ目は価値の保存手段、三つ目は価値の尺度です。それらの観点でみればどうでしょうか。例えばビットコインはこの 3 つの機能をすべて満たしているといえるでしょうか。

まず交換手段です。現状はさておき、近い将来仮想通貨で決済できるケースはさらに増えるのは間違いないでしょう。その点で仮想通貨は通貨の要件を満たすことになるでしょう。では二つ目の価値の保存機能と三つ目の価値の尺度という点ではどうでしょう。私はこの観点でいえば少し問題があると思います。かつてのマウントゴックス事件の様な事故は今後起きないとしても、例えばビットコインを見てわかるように、相場の変動はハンパではありません。ここ数日の値動きをみても、例えば 5/25 に 33 万円を超え最高値更新したあと、5/27 には 22 万円台まで急落しています。

少なくともこのような仮想通貨市場の現状を見る限り、価値の尺度として用いるにはあまりに変動が激しすぎますし、価値の保存手段としても問題があるといわざるをえません。簡単にいえば仮想通貨は通貨として位置づけるには、あまりに価格変動が激しいというこ

とです。発行量の増加に伴い相場が安定するとお考えの方もおいでかもしれませんが、仮に現在の円やドルのような規模まで残高が増えると、今度は通貨を通貨たらしめる「信頼性」が低下するはずです。

このようなことから仮想通貨は例えば株や商品と同じく投資の対象にはなるが、円やドルなど通貨にとって代わることはないというのが僕の予想です。つまり「便利な決済機能が加わった新しい投資対象」が仮想通貨の近未来ではないでしょうか。

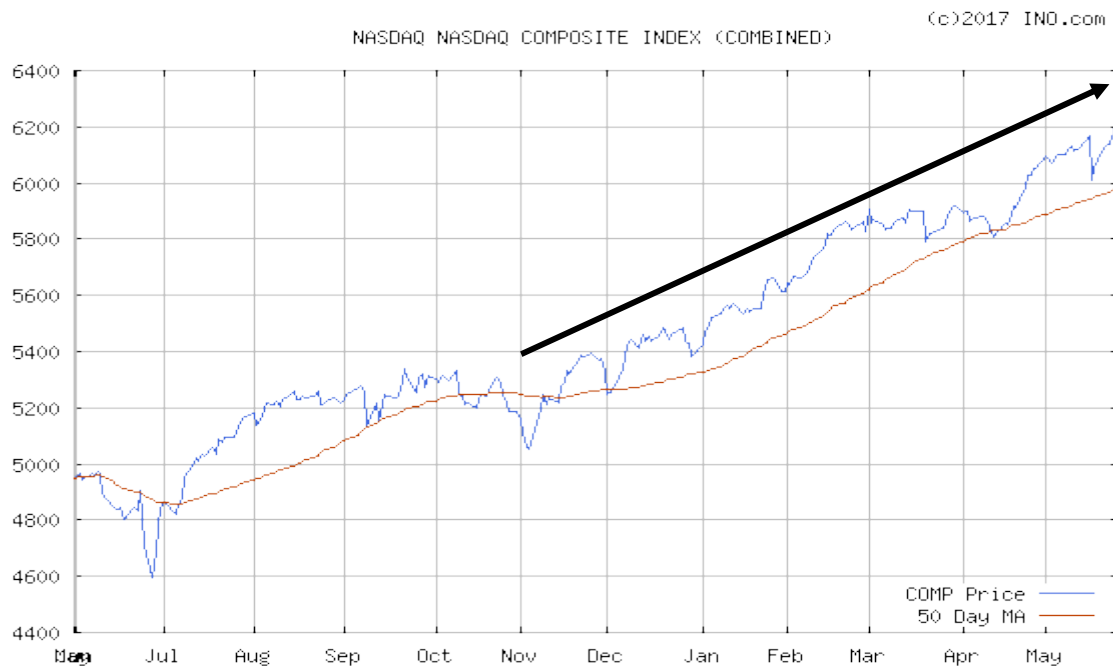
では翻って円やドルなど政府発行通貨が、今後も絶対的かつ唯一の通貨として続くのでしょうか、この点に関して僕は少し疑問を持ちます。現在のように通貨の発行量に上限を設けず、各国ごとの中央銀行の政策に依存する体制は、明らかに限界を迎えつつあるように思います。向こう数年から数十年にわたり幾度かの金融危機を重ねつつ、何らかの国際的な統一政策が試され、貨幣政策の統合的な運営が模索されることになるのではないかと僕は思います。いわば世界中央銀行による統合的な貨幣政策です。

① 株式

今月の世界株は概ね堅調に推移したといってよいでしょう。先進国ではドイツの株価が伸び悩みましたが、アメリカ、イギリスや日本株などはマズマズでした。新興国株も堅調に推移し、なかでもインドネシアとインド株などは今月も過去最高値を更新いたしました。

では今月もアメリカ株からみておきましょう、以下は先進企業の多くが上場する Nasdaq の直近一年間の推移です。3 月 Nasdaq 指数が史上初の 6000 ポイン乗せとなり話題を呼びましたが、さらに足元では 6200 ポイントまで上昇しています。

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



ご覧のように昨年11月の大統領選挙以降、Nasdaq はほぼ一本調子で上昇を続けていることとなります。が、現状アメリカ株のPERは19倍を超えています。仮に今期の増益率が10%だとしても、アメリカ株は全体で見れば割高水準にあるといってもよいでしょう。トランプさんの経済政策への期待や、一部の先進企業への期待が高まりすぎているのではないのでしょうか。

続いて新興国株です、以下は例によって新興国株連動のETF(I Shares MSCI Emerging Markets RTF: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)

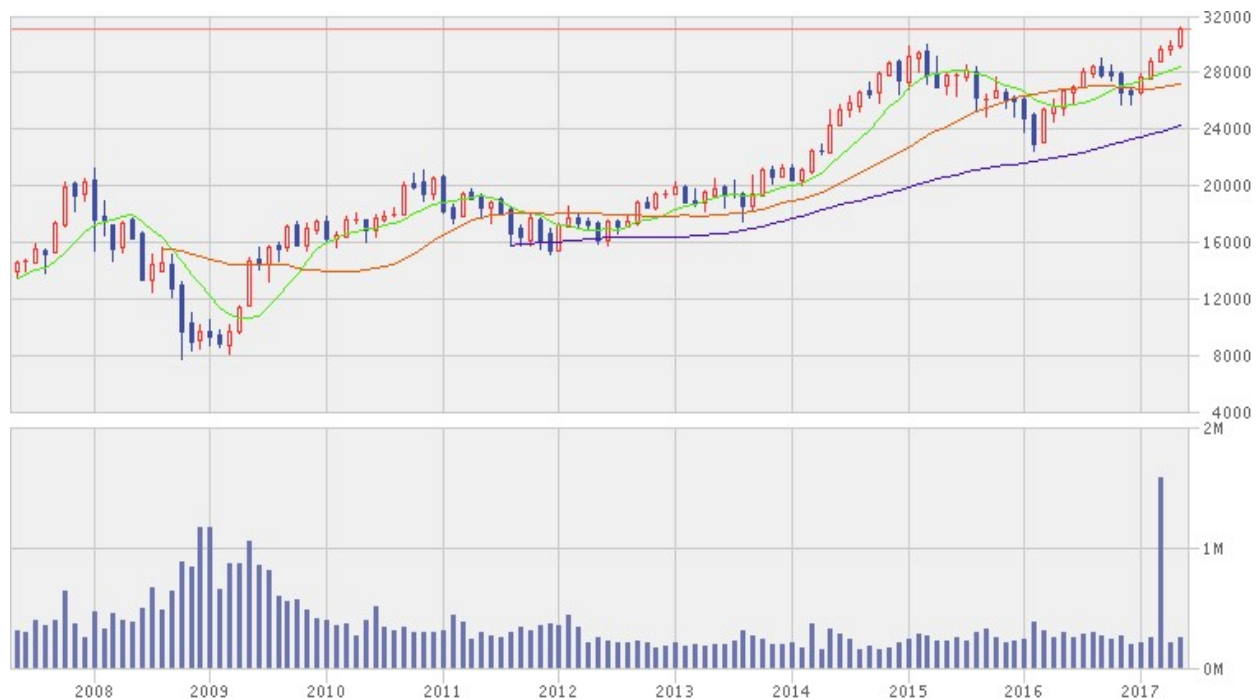


ご覧のように新興国株の上昇は顕著で、年初来で17%ほどの上昇となっています。一時はアメリカの利上げによって新興国から資金の流出が懸念されていましたが、実際に起きたのは真逆の現象です。アメリカの利上げピッチが想定ほど早くないという見通しに加え、新興諸国の実体経済が予想外に強いと再評価された結果ではないでしょうか。

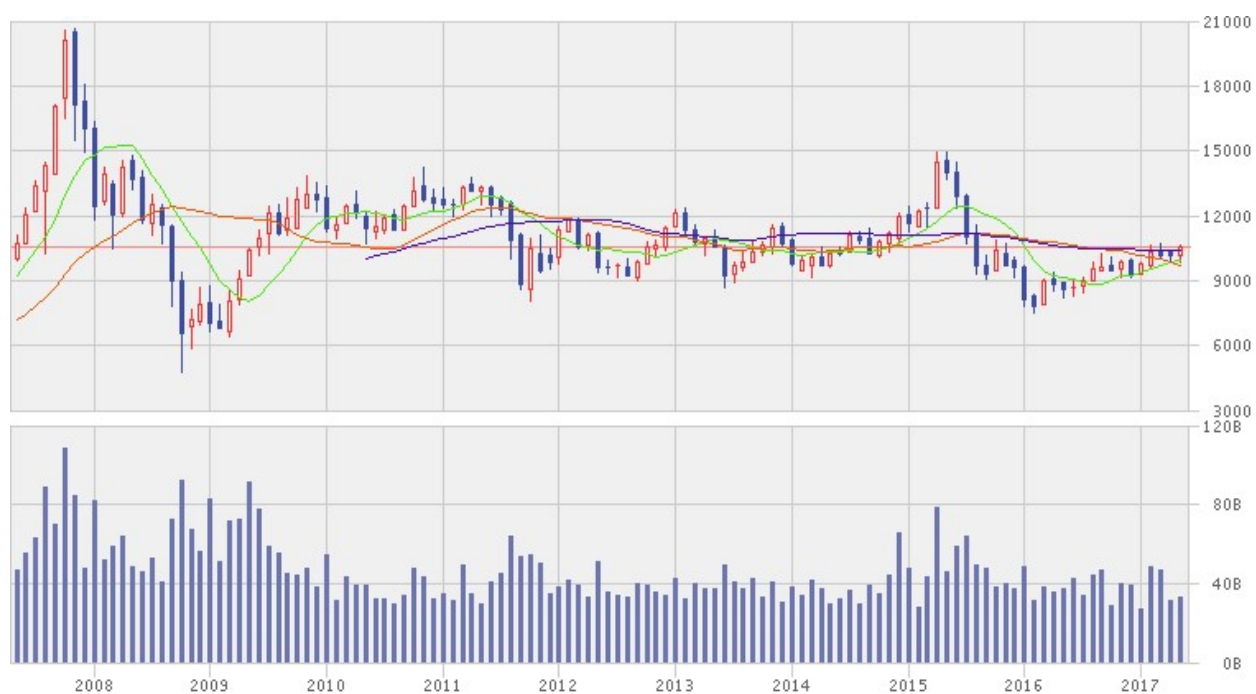
なかでもインドは評価が高まっています、株式市場は経済の鏡だと以前から僕は考えていますが、例えばインドと中国の株価を比較すると、両国市場の形状の違いが際立っていて、面白いと思います。

以下はインドの Sensex と香港のハンセン H 株指数の 10 年チャートの比較です。

(インド Sensex 株価指数、過去 10 年間推移：楽天サイトより転載)



(香港ハンセン H 株価指数、過去 10 年間推移：楽天サイトより転載)



単純移動平均 (9 月) 単純移動平均 (24 月) 単純移動平均 (60 月)

ご覧のように香港株はリーマンショック前 2008 年の高値を大きく下回っていますが、イン

ド株は 2008 年高値に対しすでに 60%高で、現在も過去最高値を更新中です。どちらもアジアの経済大国ですが、株価に成長性の違いが投影されているように思います。

最後に 2017 年 5 月 26 日時点の年初来騰落率です、右側の（ ）内数字は 2016 年の年間騰落率です。

- ・ 日経 225 +3.0%(+2.0%)
- ・ NY ダウ +6.6% (+14.4%)
- ・ 香港H株 +16.0% (+1.2%)
- ・ 中国（上海） -1.5%(-5.3%)
- ・ インド SENSEX +15.4% (+0.7%)
- ・ インドネシア ジャカルタ総合 +7.6% (+11.1%)
- ・ ブラジル ボベスバ +2.3% (+35.2%)
- ・ 英国 FTSE100 +5.7% (+13.2%)
- ・ ドイツ DAX +9.8% (+6.6%)
- ・

② コモディティ

今月の CRB 指数は下記チャートでご確認いただけるように、177～187 の間で比較的大きく値動きしつつも、いわゆる「行って帰ってこい」の展開でした。さらに直近一年だけをみれば大雑把に右肩下がりといってよいでしょう。

(CRB 指数、過去 1 年間推移：StockCharts.Com サイトより転載)



ただし視点をもう少し広げますと、また違った傾向が見えます。以下は時間軸を2倍に広げCRB 指数の直近2年間のグラフです。

(CRB 指数、過去1年間推移：StockCharts.Com サイトより転載)



ご覧のように2016年年初にはずいぶん安いところがあり、そこから回復→ボックス圏という傾向です。原油相場がシェールオイルの増産と、OPECの減産の間で膠着し、それが商

品相場の膠着を招いているといってよいでしょう。

あまり語られることはありませんがこの膠着感は、世界経済にとって好ましい影響を与えていると僕は思います。なにより原油相場のほどよいレンジでの安定は、産油国にとっても消費国にとっても悪いことではありません、原油相場の限らず穀物価格や非鉄金属の価格の安定もまた、消費国、産出国双方にとって好ましい環境だといってよいでしょう。特に新興諸国にとって一次産品価格の程よい価格帯での安定は、経済成長にとって追い風になっているようです。直近の新興諸国の経済成長の高まりと株価の上昇に、商品相場の安定が貢献している点に注目すべきではないでしょうか。

③ ヘッジファンド

2017 年 3 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	-0.54% (-1.56%/-6.84%)
■ イベント・ドリブン型	+0.58% (+3.25%/+2.68%)
■ 株式ロング・ショート型	+1.48% (+4.99%/-3.43%)
■ 転換社債裁定型	+0.29% (+2.55%/+6.60%)
■ 債券裁定型	+0.37% (+2.69%/+4.29%)
■ グローバル・マクロ型	-0.59% (-0.35%/+3.58%)

【注 1】 数字は 2017 年 4 月末時点(単月)のもの

【注 2】 () 内左側の数字は 2017 年の年初来累計実績、右側数字は 2016 年の年間実績

2017 年 4 月の Credit Suisse ヘッジファンド指数は単月で+0.43%と今年に入って 4 カ月連続のプラスでしたが、上昇率は決して大きくはありません。年初来の累計でも+2.51%となり、仮にこのペースで一年を終えるとすれば、年間の上昇率は 7.5%程度にとどまります。戦略別にみますと、あいかわらず「マネージド・フューチャーズ」がマイナスで、厳しい状態が続いています。直近一年間の累計リターンをみても-9.35%と大幅なマイナスになっています。もう少し経緯を見る必要はありますが、これだけマイナスが続けば一時的な要因ではなく、構造的要因の可能性を疑う必要があるでしょう。「マネージド・フューチャーズ」から裁定取引型やボラティリティ戦略へのスイッチが、有力な選択肢になりつつあると思います。

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。

☐ BlueTrend Fund (マネージド・フューチャーズ)	+1.08%(-0.68%/-10.97%)
☐ Palm Trend Fund(マネージド・フューチャーズ)	+0.90%(-8.99%/-3.26%)
☐ Tulip Trend Fund (マネージド・フューチャーズ)	-5.64%(-9.13%/+19.59%)
☐ Winton Futures Fund (マネージド・フューチャーズ)	-0.65%(+0.82%/-3.00%)
☐ Victory Arcadia Fund (裁定取引)	+0.78%(+2.45%/+7.55%)
☐ VR Global Offshore Fund (新興国破綻証券型)	+1.91%(+7.18%/+17.00%)
☐ Qualitium (ファント・オブ・ヘッジ ファンス)	+1.57%(+5.86%/+14.15%)
☐ Whitehaven Correlation Fund	-0.14%(+0.01%/+4.69%)

【注1】 数字はいずれも 3 月度の単月実績 () 内の数字は 2016 年の累計実績

【注2】 VR Global Offshore Fund は 3 月末時点の数字

【コインのお話し】

いろいろな機会で申し上げるのですが、日本のコイン市場はホントに未熟（すみません！）だと僕は思います。

以下は僕が日頃感じる国内のコイン市場の特徴です。

- ・ イギリスの 5 ギニーや 5 ポンドなど、ごく一部のコインに人気が集中する傾向
- ・ そしていったんブームに火が付くと価格が急騰し、数年で数倍といった値を付けること
- ・ 国内の相場急騰が海外に波及し、世界的に見た新しい相場帯を形成すること→国内のあり系コイン商による買い付けが主因です。
- ・ 逆に人気の圏外に置かれたコイン群は安値に放置され、国際的にみて割安銘柄があること→海外の目ざといコイン商やコレクターの草刈り場になっています。

今回は日本のコイン市場が、世界的にみていかに歪んでいるか・・・そんなお話しを少しさせていただきます。

最近時々「日本にコインブームがやってきましたね」などと言われますが、僕自身は一向にブームだとは思っていません。海外のコイン市場と比べると、まだまだ参加者が少ないですし、オークションの開催回数や出品数などみても貧弱です。例えば私の事務所には海外のオークションカタログがたくさんあるのですが、各オークションに出品される点数をザッと見ただけで、国内と海外の市場に厚みの差があることがわかります。

さらに出品されるコインの品質にも歴然とした差があります、海外オークションの場合、例えば単価数万円程度のコインは、一般的にメインのオークションに出展されることはありません、出品されることがあっても写真なしの、いわゆる「サブオークション」の部への掲載が中心で、いわば「一山ナンボ」扱いです。

これに対して国内のオークションは質において大きな見劣りします、例えば以下は2016年に開催された国内大手オークションのカタログの抜粋です。古代ギリシャのページですが、皆さんこれをご覧になってどうお感じでしょうか。例えばロット番号7703,7704は先月当欄でご紹介したフクロウ君ですが、状態は7003がVF(落札価格は12.5万円)、7004はF(こちらはNGC社のホルダーに入っていて状態はVF)にすぎません。先月も申しましたが、このフクロウ君は数がたくさん残っており、海外大手のオークションで、NGC社のAU未満(すなわちXFやVF)がメインオークションに出てくることはまずありません。

世界のコイン Coin of The World
古代ギリシャ・ローマ 他 ANCIENT GREEK and ROMAN

7001

7002

リディア Lydia
7001 ペルシア Perusia ダリク金貨 AV Daric c.486-450BC Sear4677 Fr459 8.32gm VF ¥200,000
トラキア アブデラ Thrace Abdera
7002 ステーター銀貨 AR Stater c.415-385BC グルフィン 12.85gm NGC AU Strike:4/5 Surface:5/5 VF ¥400,000

7003

7004

7005

アティカ アテネ Attica Athens
7003 テトラドラクマ銀貨 AR Tetradrachm 449-413BC アテナ神/フクロウ Sear2526 17.15gm VF ¥120,000
7004 テトラドラクマ銀貨 AR Tetradrachm c.440-404BC アテナ神/フクロウ Sear2526 17.06gm NGC Ch VF Strike:4/5 Surface:5/5 F ¥150,000
7005 テトラドラクマ銀貨 AR Tetradrachm c136/5BC アテナ神/フクロウ Sear2555 後期タイプ 良好な状態NGC Ch AU EF+ ¥35,000

7006

7007

シラクサ Syracuse
7006 16リトラエ銀貨 AR 16Litrae c.240-215BC ヒエロン2世の妻フィリスティスの左向き肖像/4頭立て戦車アドリガ 13.41gm NGC XF Strike:5/5 Surface:3/5 F ¥180,000
シシリイ ゲラ SAICILY GELA
7007 テトラドラクマ銀貨 AR Tetradrachm BC450-BC440頃 ニケ/人頭牛 Sear792 17.14gm EF ¥230,000

- 149 -

(国内大手オークションの2016年カタログ抜粋)

あるいはロット番号 7001 をご覧ください、このコインは紀元前 5 世紀から 4 世紀、ギリシャと争ったアケメネス朝ペルシャの最盛期に造られたダリク金貨という有名なコインで、欧米の大手オークションでは必ず数点は姿を見せるコインです。一方で国内オークションではせいぜい年数点が出品されるにすぎません、さらに問題はその状態です。ロット番号 7001 は VF となっていますが、これは僕の印象としては少しオーバークレードで、感覚的には VF-程度だと思います。

さきほどのふくろう君同様、海外の主要オークションで、このコインの VF 程度がメインオークションに出品されることはまずなく、巻末の写真なしの「一山ナンボ」コーナーでの掲載が定番となります。価格のほうもまた同様で、ロット番号 7001 は 29 万円（オークション主催者に 10.8%支払うので、実質的な買い値は 32 万円を超えます）とかなり高額ですが、欧米のオークションでは USD1500(こちらもオークションハウスへの手数料が 15-20%程度、さらに輸入消費税が 8%かかりますので、日本円で 21 万円ほど)程度がせいぜいです。国内オークションの場合、レアものの扱いで入札が集中しますので、どうしてもこのような落札価格になるのでしょう。



（ロット番号 7001 拡大図、古代アケメネス朝ペルシャのダリク金貨、図柄は「走る王」）

ご参考までに先日の海外オークションで出品された、同種のコインの写真を以下に掲載させていただきます。右側が NGC 社のホルダーに入った状態（ご覧のように AU クラスです）で、左側はコインだけ拡大した写真です。上のロット番号 7001 の拡大写真と比べていただ

ければ明らかなですが、例えば王様の顔や王冠、左手に持つ“弓”、あるいは右手に持つ“矢”など、明らかに明瞭度において差があることがわかります。本ダリク金貨の場合、この程度の状態が欧米オークションの標準です。ご参考までに以下のコインの落札価格はUSD2,200 ドルで、輸入消費税を含めても総支払額は 31 万円弱でした。

すべてのジャンルでこのような傾向になるわけではありませんが、これなども日本のコイン市場の後進性を表す好例ではないかと僕は思います。



【新サービスのご案内】

先日も案内させていただいたように、弊社はコイン投資に関して新サービスを始めさせていただきました。

□『入札代行～プレミアム～』

□概要

国内・海外のコインオークションへの代行入札をお受けいたします、コイン商さんでも同様のサービスを行っておいでですが、弊社のサービスは以下の点で性質が異なります。

・単なる代行入札ではなく、コンサルを含めたサービスです。

通常の代行入札は、あらかじめ投資家さんが入札するコインのロット番号と、入札の上限額を自ら決めて依頼するのですが、この方法ですと投資家さん側に相場観や銘柄に関する高い知識が求められます。また銘柄ごと“勝つか負けるか・・・All or Nothing”ですので、よほど高値に入札上限額を設定になくては、成果なしの「手ぶら」で終わる可能性が高かったといえます。

・多数のコインに応札しますので、「高値追い」も「手ぶら」ありません。

本サービスは初級から中級程度のコイン投資家さんを意識したものです。投資家さんから

1. 総予算額
2. お好みの領域（弊社がコンサルさせていただきます）

のみご指定していただき、あとは弊社による入札にお任せいただきます。弊社が候補とする銘柄数は、お客様の総予算額に対しておおむね2倍程度とさせていただくと同時に、候補銘柄ごとの最高入札額をあらかじめ決定させていただきます。

落札に失敗した場合は順次次の候補に移ります、こうすることによってコインごとに深追いを避けると同時に、いわゆる「手ぶら」でオークションを終えることもありません。もちろんあらかじめご指定いただいた総予算額に達するまで入札は続けます。

僕自身がコイン商さんに過去何度も代行入札を依頼し、「こんなサービスがあったらいいな」と考えていたサービスです。従来の代行入札に比べ手数料は掛かりますので、一時に大勢の方の依頼をけることはできませんが、がんばって可能な限りお受けしようと思います。

☐ 本サービスの長所

- ・内外価格差が顕著なコイン群への応札
- ・国内価格に比べ安い価格で入手可能
- ・代行入札でありがちな「高値づかみ」と「手ぶら」の回避

☐ サービスの料金

- ・お客様の最終支払額×10.8%（税込み）

例）USD2,000 で落札した場合の総支払額（弊社サービス料を含みます）

USD2,000×117.5%（オークション主催主に支払う手数料後）×108%（輸入消費税後）
×112 円（ドル円レート：入札日の TTS）×110.8%（弊社サービス料後）≒315,000 円

□次回応札予定オークション

- ・ 6/22（木）～23（金）：於香港、中国をはじめとしたアジアのコイン中心
- ・ 8/1（火）～8/4（金）：於アメリカ、古代から現代まで世界中のコイン
- ・ 9/6（水）～9/12（火）：同上

なお 6/22～23 の香港のワクは残り僅かです、各回の上限は 1000 万円目安とさせていただきます。

お問い合わせはいつものように

tanaka@ginzafp.co.jp

までお願いいたします。

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、**今月はマネジド・フューチャーズ**を☆ひとつさげました。

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 ★★★★★
マネージド・フューチャーズ ★★★★★ (相場の変動と相場間の連動性が高く、1ランク下げました)
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

世界的にみて、これだけ悪材料の少ない時期というのは珍しいのではないのでしょうか。

アメリカはトランプ大統領がらみの諸問題によって政治的には不安定ですが、経済的には目先大きな心配事は見当たりません。FRBは6月利上げに踏み切りそうですが、連続利上

げするほどの勢いはなく、年三回程度の緩やかな利上げが、逆に世界経済にほど良い緊張感を与えているようです。いよいよ FRB のバランスシート縮小の機運も出てきましたが、仮に実行するにしてもせいぜい年末あたりから・・・しかも極めてゆるやかなピッチで行うと予想されています。

我が国も同様に、安倍さんの学校がらみのスキャンダルが2件ありますが、経済のほうは好調で、企業は今期も過去最高益を上げるとの見立てがもっぱらです。あいかわらずインフレ率2%には程遠いですが、それがかえって日銀の量的緩和をサポートし、遠い先は知らず少なくとも目先は経済にとって追い風です。

ヨーロッパはちょうど日本とアメリカの中間で、いよいよ ECB(欧州中央銀行)は QE (量的緩和) を縮小する構えですが、裏を返せばそれは経済の緩やかな回復とデフレ脱出の表れで、経済正常化の正しいステップを踏みつつあるといえるでしょう。

新興国では中国経済に構造的な停滞感が見えますが、少なくとも今年秋の共産党大会までは、官製景気を維持するでしょう。本レポート前半でもお話ししましたが、2016 年年初以来の商品相場の安定は、新興諸国経済にとっては追い風で、FRB の利上げや ECB の QE 縮小を乗り換えつつ経済成長を拡大するという、理想的な循環に入りつつあるといえるでしょう。

一方で現時点での世界経済のリスク要因をあえて挙げるなら、まずは北朝鮮問題、二つ目はアメリカの政治、三つ目は中国の理財商品バブルの崩壊といったところではないでしょうか。うち中国問題は深刻ですが、少なくとも当欄テーマである「向こう数カ月」という時間軸にはなじまないでしょう。アメリカの政治問題はより緊迫度が高そうな気がします。が、万が一トランプさんが辞任したとしても、なかには経済にとってはそのほうが幸いだという見方もあり、さほど深刻な問題に至らないように思います。北朝鮮問題は私たち正常な感覚を持つ隣人からすれば、まったく理解不能かつ予測不能です。が、これは一種のテールリスクであり、リーマンショックや 1930 年代の世界恐慌と同じく、資産の質的かつ地理的分散を粛々と進めるしか手はなさそうです。

■相場の予想

ゴールデンウィークも終わり、日本企業の先期（2017 年 3 月期）業績の発表も終わりました。結果は予想を上回る対前年比 21%の増益でした。注目すべきは為替レートです。先期の期中平均レートは 1 ドル＝108 円で、これは前期（2016 年 3 月期）の 1 ドル＝120 円に比べ 12 円もの円高です。

日本企業の競争力が落ちたとか、目新しい商品が出せなくなったとか、昨今よく言われますが、むしろ日本の会社は稼ぐ力を着実につけているのではないのでしょうか。ご参考までに上場企業が開示した今期（2018年3月期）の業績予想を集計すると、対前年比で4%の増益となります。4%と聞けばたいした増益ではないように感じますが、これはあくまで各社が立てた業績予想ベースです、一般的に企業は抑制的な業績予想を開示する傾向が強く、実際の着地点が予想を上回るとは珍しくありません、仮に円ドル相場が現状程度（1ドル＝110円）で推移するならば、今期の業績は8%～10%程度の増益になる可能性が高いと僕は思います。

現在のEPS(一株あたりに利益：前期業績を基準)は約1294円ですので、仮に今期8%の増益なら来期予想ベースのPERは1398円と計算できます。適正PERについては意見が分かりますが、仮に16倍なら22,370円、15倍なら20,970円・・・為替レートや世界経済に波乱がないという前提で、向こう6カ月ほどのあいだに上記の高値を付ける可能性が高いと僕は思います。

ではアメリカ株はどうでしょう。本レポート前半で申し上げましたが、アメリカ株の平均PERはすでに19倍に達しています。トランプ大統領の経済政策と、一部の先進企業の成長期待に支えられ、買われすぎているように思います。今期仮に10%増益あったとしても、その大半はすでに織り込まれているのではないのでしょうか。このようなことから僕はアメリカ株に対しては中立からやや弱気です。

新興国株はどうでしょう、本レポートで何度かふれてきたように、昨年終盤から今年年初にかけての急落は、アメリカの利上げを強く織り込んだ過剰反応だったと思います。利上げのピッチは緩やかで、新興諸国の実体経済にスポットが当たった結果、新興株の戻りは急ピッチです。さらに見落としてはならないのは2016年の年初以来の商品相場の安定です、高くもなく安くもない、産出国にとっても消費国にとってもよい湯加減・・・OPECと米シェールオイルの間で原油価格の綱引きは続き、商品相場は今後もほど良いレンジで推移する可能性が高そうです。このような観点から、向こう数カ月も新興国株は上昇を続ける可能性が高いでしょう。資金に余裕のある方は、ニューマネーを投入してもよいのではないのでしょうか。

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、該当の方々に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。

【思いつくことなど】

この仕事を始めて13年間ずっとこの事務所でやってきましたが、
なんでもこの共同事務所のオーナーが廃業するらしく、10月までに
引越ししなくてはなりません。

すでに銀座8丁目の共同事務所に打診し、
十中八九そちらへの引っ越しが決まりそうです。

現事務所との契約が6月末で切れますので、
もしかしたら6月中に引っ越しするかもしれません、
その場合はいち早くご契約者の皆さんにお知らせいたしますね。

次の事務所は築3年ほどの新しいビルで、
部屋も一回り広くなりそうです、書棚が満杯になっていましたので、
その点はとてもありがたいのですが・・・なにぶん13年もいれば愛着があり、
あとひと月か・・・と思えば悲しくなります。

そういえば転居先にはピクチャーレールがあったような気がします、
今は壁面が狭く絵を数枚しか掛けることができませんでしたが、
次の事務所では思いっきり掛けられそうです。

最寄り駅はJR新橋で、駅から7分ほどですから少しだけ
駅から近くなりそうです。

ということで6月はバタバタしそうですが、
皆さんにご迷惑をおかけしないようガンバリます。

あと近々にコインだけに特化したホームページを新設アップいたします、
こちらも完成次第お知らせいたしますので、
皆さんお楽しみになさってください。

【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 5 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
東京商工会議所会員（会員番号 C2620650）
TEL: 03-3574-0670
Mail: info@ginzaftp.co.jp

2017 年 5 月 31 日