

資産運用設計契約をお結び頂いている皆様へ

2019年7月度 Monthly Report

1. 当月の概要について

【リブラ構想・・・法定通貨は無くなるのか】

アンテナの高い方ならすでにご存知かもしれませんが、フェイスブックが中心となり、政府が発行する、いわゆる「法定通貨」から独立した新しい通貨設立の動きがあります。フェイスブックによるリブラ構想が発表されたのは6月18日ですが、わずか一月半ほどの間に、その波紋は大きな広がりを見せています。特に注目したいのは先進国の中央銀行や政府による反応で、例えば7/18にフランスで開かれた「G7 財務相・中央銀行総裁会議」では、以下のようにリブラに対する強い反発がありました。

「資金洗浄、プライバシー、消費者保護などの観点から、リブラは深刻な懸念がある。多国間で規制すべきだ」（アメリカ財務省、ムニューシン財務長官）

「国の通貨に代わるデジタル通貨は容認できない。リブラは国の通貨と同じ義務を負うべきだ」（フランス財務省、ルメール財務大臣）

□各国の反応の裏にあるもの

このような反応は当然だと思います。

中央銀行や政府からみれば、例えばドルや円、ユーロといった法定通貨以外の通貨は従来の通貨秩序からみれば異質です。例えばいままで中央銀行が一手に通貨を発行してきましたので景気の調整ができました、リーマン・ショック以降ながら続くQE(量的緩和)が一例で、各極の中央銀行が足並みをそろえて通貨の大量供給を行うことにより、世界経済を危機から救ったといえるでしょう。

ではすでに確立された通貨秩序にリブラのような新しい通貨が加われば、いったいどのようなことが起きるのでしょうか。

もちろんさきのG7財務相会議での反応に見られるように、「資金洗浄」「消費者保護」「プライバシー」などの問題も出てくるのですが、それ以外にも金融政策が効きにくくな

るという問題が出てくるでしょう。従来は通貨の供給量の調整や、金利の上げ下げによって景気をコントロールしてきましたが、法定通貨以外の通貨が流通するようになれば、その効果は薄れます。

中央銀行や政府が警戒心を持つ理由の一つは上記のようなものですが、僕はそれ以外にもあると思います。

一つ目は中央銀行の収入減少です。

例えば日本政府と日銀の関係を例に考えてみましょう。

現在は

1. 政府が国債を発行
2. 日銀は自ら発行する紙幣（コストゼロ）で市場にある国債を購入
3. 一方で日銀は保有する日本国債に対し、政府から利払いを受けることができる

つまりコストゼロで印刷した紙幣と国債を交換することにより、金利収入を得ることができるわけです。逆に日本政府は日銀に利息を支払いますが、広い意味で政府と日銀は一体です。ですから政府が日銀に対して支払う利息は（広い意味で）政府から流出しているわけではありません。現に日銀は収益の大半を国庫に戻します。

これに対しリブラの場合はどうでしょう。

新通貨リブラを発行できるのは、フェイスブックやビザ（アメリカのクレジットカード会社）やウーバーテクノロジーズ（同、配車システム運営会社）など、民間企業 28 社によって構成される「リブラ協会」だけです。

リブラ協会は自ら発行した新通貨「リブラ」と引き換えに、市場にある法定通貨（ドルを中心にした先進国通貨）を入手し、それらをアメリカ国債など先進国の国債に交換します、わかりやすく書くと

1. リブラ協会がリブラを発行
2. リブラ協会は（コストゼロの）リブラと引き換えに先進国通貨（米ドル主体）を入手
3. リブラ協会は手持ちの先進国通貨を先進国の国債で運用

という構図です。この場合リブラ協会は、コストゼロで発行したリブラを元手に金利収入を得ることができるわけです。

逆に中央銀行から見れば、法定通貨がリブラに置き換わることにより、本来得られるはずだった利息がもらえなくなります。政府から見ても同様で、本来なら広い意味で政府の中に留まっていたはずの利払いが、リブラを通してリブラ協会に流出してしまうことになるのです。

ご参考までにですが、世界の現金発行額の合計は2017年時点で約31兆ドル(約3300兆円)だったそうです。フェイスブックの利用者は約27億人で、これは世界人口の約37%です。仮にフェイスブック利用者が全員リブラに乗り換えれば、リブラの発行額は約11.5兆ドルになる計算です。

では仮にこの11.5兆ドルを、リブラ協会がアメリカの短期国債で全額運用すればどうなるでしょう。現在のアメリカ短期債の利率は2%ほどですので、年あたり2300億ドル(約2.5兆円)の利息をリブラ協会は得ることになります。この利息の一部はリブラの運営費に充当されますが、残りはリブラ協会のメンバーに分配されることになっているそうです。日本ではいち早くマネックスがリブラ協会に加盟申請しましたが、その理由の一つはこのあたりにあると僕は思います。

中央銀行や政府が持つ警戒心は、このような金銭的なものだけではないと思います。

仮にリブラが本格的に立ち上がり、その利便性や信頼性が市場から評価され、市場から支持を得るようなことがあればいったいどのようなことが起きるのでしょうか。

例えばフェイスブックに続きアマゾンやグーグルなど、巨大なインフラ基盤や顧客データを持つ企業群が新通貨を発行することになるはずです。

果たしてそのような世界で中央銀行の役割は残っているのでしょうか、一歩進めて、果たして政府の存在意義はあるのでしょうか・・・、国家の存立基盤の一つは通貨にあるといっていてよいと思いますが、その法定通貨を新通貨が駆逐した場合、国家が存続は少なくとも今よりは軽くなることは間違いないでしょう。

そして相対的な価値を増すのは、いわゆるプラットフォーマーよばれる企業群です。

一足飛びにそこまで行くことはないと思いますが、少なくとも政府や中央銀行がリブラに

対して強い拒否反応を示す一つの理由は、彼らが本能的に持つこのような新通貨圏への警戒心があるように思います。

① 株式

今月の世界株は先進国、新興国ともに幅広い市場で上昇しました。先月のちょうど今頃、大阪でG20 会議が開かれ、トランプさんと習近平さんの間で貿易問題が協議されました、結果は大きな進展もなく、かといって決裂でもなく・・・、今後の継続協議が確認されるにとどまりました。最悪の事態は回避されたことを好感し、アメリカや日本、ヨーロッパなど主要な市場は上昇いたしました。

ではいつものようにアメリカ株から見ておきましょう。

以下は直近1年間の S&P 500 株価指数の推移です。5月末の急落から切り返し、足元では過去最高値を更新してきました。株価上昇の理由の一つ目は、上記のような米中貿易協議への期待だと思いますが、今日と明日（7/30 と 31）に開かれる FOMC で利下げが決まることへの期待感もあるようです。

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



続いて今回は日本株もみておきましょう。

以下は直近一年間の日経 225 の推移です。ご覧のように先ほどの S&P 500 と違って、直近の最高値 24,000 円台からは随分と下の水準にあり、まだ 21,700 円前後にすぎません。

(日経 225 株価指数、過去 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)

この間の値動きを見る限り、日本と中国の経済のつながりの深さを感じざるをえません。

ちょうど今進みつつある 4-6 月四半期の決算発表をみても、日本の製造業の業績は思わしくはありません、通期 (2020 年 3 月期) の業績予想も同様に、期初に立てた予想を早くも下方修正する会社がチラホラ見受けられます。各社の報告内容を見ていまでも、業績の好不調にかかわらず、大半の製造業で中国市場での不調が伝えられています。

ただし現在の株価には、このような中国市場での不調は大方織り込まれているのではないのでしょうか。例えば東京エレクトロンの決算です、同社は世界有数の半導体製造装置メーカーです、同社はすでに 7/26 日に 4-6 月四半期の決算を発表しましたが、その内容はパッとしませんでしたが、足元の 4-6 月期決算は売上高ベースで▲27%、経常利益も▲43%とさえないものでしたが、決算発表以降、株価のほうは逆に上昇し年初来高値を超えています。

この傾向は同社以外のハイテク株全般に共通しています、一般に株価は半年から一年ほど

先を予測して動くといわれていますが、株価から見た中国や日本の経済の見通しは、決して悪くはないようです。

最後に 2019 年 7 月 29 日時点の年初来騰落率です、右側の () 内数字は 2018 年の年間騰落率です。

- ・ 日経 225 +8.0%(-12.1%)
- ・ NYダウ +16.7% (-5.6%)
- ・ 香港H株 +9.3% (-15.4%)
- ・ 中国 (上海総合) +20.0%(-26.8%)
- ・ インド SENSEX +4.5% (+6.7%)
- ・ インドネシア ジャカルタ総合 +1.9% (-0.5%)
- ・ ブラジル ボベスパ +13.0% (+17.6%)
- ・ 英国 FTSE100 +14.2% (-12.0%)
- ・ ドイツ DAX +19.2% (-19.1%)
- ・

② コモディティ

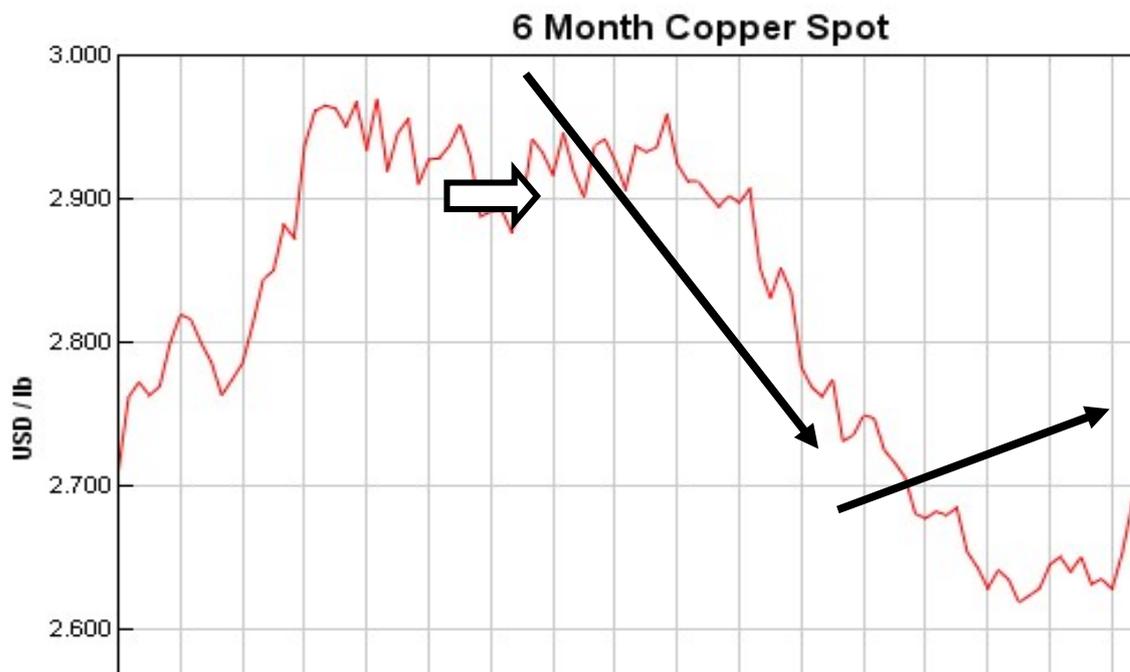
7月の商品相場は少し下げて推移しています、月初時点の CRB 指数は 180 を超えていましたが、現在はこちらのように 177 近辺で推移しています。

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



今回は銅の相場を手掛かりに、中国経済について考えてみたいと思います。以下は銅のスポット価格、6か月間の推移です。

(直近6か月間の銅のスポット価格の推移、Kitco サイトより転載)



ご覧のように銅の相場は4月末から急落いたしました。その起点になったのは米中間の貿易交渉の白紙撤回でした。一方でその後、銅価格は5月末より徐々に上昇していますので、今のところ「ドクターコッパー (注)」は中国経済の底打ちを予想しているように見えます。

注) 中国は世界の銅消費の50%を占めていますので、銅の相場は中国経済を先読みして動くといわれています。

ところで先日(7/15)に中国の4-6月四半期のGDP成長率の発表がありました、それによりますと同時期の実質成長率は、対前年同期比で+6.2%でした。1-3月期は+6.4%でしたが、今四半期はそれをも下回り、統計を遡れる1992年以降で最低の数字でした。やはりアメリカが掛けた関税は、相当中国経済に効いているといえるでしょう、自動車やスマホは以前から生産が落ち込んでいましたし、ロボットもいけません。景気下支え目的のインフラ投資も進んでおらず、消費も伸び率が低下しています。まさに八方ふさがりというヤツです。

中国政府が設定する2019年の経済成長の目標値は6~6.5%ですが、このまま行けばその達

成も危うくなります、今回発表した四半期ベースで+6.2%は、目標達成のための最低ラインとってよいでしょう。いずれにしても中国が相当追い詰められていることは間違いありません。

銅相場の足元の反転は、このような中国政府がおかれた厳しい事情を織り込んでいるのでしょうか・・・、つまり中国はアメリカに対して一定の譲歩をし、関税引き上げ合戦を、少なくとも休戦状態に持ち込むしかないということです。

もしこの考えが正しければ、私たちの株式投資もそれを前提に考えるべきではないかと思えます、この続きは本レポート後半で・・・

続いて年初来の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2019年7月27日時点の年間騰落率、右側の（ ）内数字は2018年の年間騰落率です。

- ・ 金 +10.2% (-0.4%)
- ・ 銀 +4.8% (-7.0%)
- ・ プラチナ +11.3% (-14.8%)
- ・ パラジウム +28.7% (+13.4%)
- ・ 銅 +5.6% (-22.0%)
- ・ 原油 (WTI) +21.5% (-21.7%)
- ・ 大豆 +0.2% (-5.9%)
- ・ トウモロコシ +9.1% (+8.3%)
- ・ 小麦 -3.1%(+20.5%)
- ・

③ ヘッジファンド

2019年5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	+2.62%	(+8.09%/-6.67%)
■ イベント・ドリブン型	+1.62%	(+7.45%/-3.95%)
■ 株式ロング・ショート型	+1.82%	(+6.66%/-4.62%)
■ 転換社債裁定型	+0.49%	(+5.08%/-2.26%)
■ 債券裁定型	+0.67%	(+3.43%/+1.10%)
■ グローバル・マクロ型	+4.01%	(+7.28%/-0.11%)

【注1】 数字は2019年6月末時点(単月)のもの

【注2】 ()内左側数字は2019年累計リターン、右側数字は2018年の年間実績

2019年6月のCredit Suisseヘッジファンド指数は単月で+2.0%と大きく上げました、年初来の累計ベースでも+6.43%と好調に推移しています、これで今年も前半戦が終わりましたが、上期は久々にヘッジファンドにとって素晴らしい半年でした。

個別の戦略を見ても今月は主要なカテゴリーすべてがプラスとなりました、特にマクロ戦略が+4%を超え、驚くほどの成果を上げました、ほかにもマネジド・フューチャーズの+2.62%や新興国運用型の+3.65%など好調が目立ちました。

ではいつものようにヘッジファンドの6月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)	+0.95%(+10.95%/-10.85%)
<input type="checkbox"/> Tulip Trend Fund (マネージド・フューチャーズ)	+3.34%(+5.51%/-22.54%)
<input type="checkbox"/> The Winton Fund (マネージド・フューチャーズほか)	-0.67%(+0.10%/-0.57%)
<input type="checkbox"/> Victory Arcadia Fund (裁定取引)	+0.70%(+3.06%/+3.53%)
<input type="checkbox"/> Edelweiss Volatility Fund (VIX指数ロング & ショート)	+2.04%(+25.7%/-17.31%)
<input type="checkbox"/> Qualitium (ファンド・オブ・ヘッジ・ファンズ)	-2.86%(+5.32%/-8.64%)
<input type="checkbox"/> Whitehaven Correlation Fund	+0.51%(+0.06%/+0.74%)

【注1】 数字はいずれも6月度の単月実績

【注2】 ()内の左側数字は2019年の年初来累計実績、右側数字は2018年の年間実績

【日本株のお話し】

いつものこの欄は「現物資産」についてお話しするのですが、今回はなんだか日本株について書きたくなりました。

そういえばその昔僕は中国株をたくさん持っていました、たしか2000年前後だったと思います、当時は中国の高度成長が始まって間もないころでマズマズの戦績でしたが、僕は間もなく中国株から撤退しました、理由はいくつかあるのですが、やはり中国企業に対する情報のなさで、そのような世界で勝ち続けるのは難しいと考えたからです、やはり株式投資の要諦は「その会社のことをよく知っているか?」という、基本的なところにあると思

います。

そんな理由もあって僕が最も得意とするのは、いまでも日本株です。でも逆に日本株ならすべて得意というわけではありません。僕が最も得意とするのはメーカーで、その理由は自分自身がサラリーマン時代（20年ほどですが）メーカーに勤めていたからです、つまりメーカーの内情をよく知っているのです。そんなわけで、今でも今後普及するであろう新技術や、その分野で勝ち抜いていくであろう会社を見つけるのは得意科目だと思っています。

僕が株を買うもう一つの視点は会社の規模です。

例えば日本電産というメーカーがあります、同社の永守社長は僕の心の師匠で、例えば仕事の進め方で迷ったら、「こんなとき永守さんならどうするか」など考えて決めることもあります。永守さんは日本電産を一代で築いた創業社長で、現在は祖業の小形モーターから車載センサーや光学部品までラインアップを拡大しつつあります、その中で同社が進出しようとしている領域があります、それは減速機といわれる部品で、これが無ければロボットは動きません。同社はドイツにあった減速機のメーカーを買収し、この領域に進出しました。

僕は日本電産という会社が好きですし、永守さんに率いられた同社の将来は明るいと思います。が、減速機への参入を材料に同社に投資する気にはなりません。なぜならば同社の減速機部門は巨大な日本電産という会社の一部にすぎないからです。僕はロボットの将来は明るいと思います、またこれから普及する5Gと呼ばれるブロードバンド・ネットワークが基盤となる社会では、ネットワークにつながったロボットが、製造現場の重要な担い手になることは間違いないでしょう。でもだからといって減速機という材料が、同社の買い材料になるかといえば、おそらくノーでしょう。同社の売り上げ規模はすでに1.5兆円もあります、かりに減速機部門が今後大爆発し、同部門の売り上げが1000億円になったところで業績への寄与度は知れています。

これでは「ロボットの普及拡大」という読みが当たっても、株式投資で成功したとは言えません。

減速機の分野には例えばハーモニック・ドライブ・システムズという会社があります、同社は減速機のパイオニアで、この分野では世界のトップメーカーの一角ですが、なにぶん減速機などというものは、今のようにロボットがはやされる以前は地味な存在で、証券業界ではアナリストさえいない分野でした。同社はすでにその時代からロボット一本でやっ

てきたのです。会社の規模もたいしたことはなく、いまだに売り上げ規模で 600 億円ほどに過ぎません。

さきほどの日本電産は。減速機部門の売り上げが 1000 億円になったところで株価はせいぜい 20% も上がればいいほうだと思いますが、この小さな会社の場合はどうでしょう。現在 600 億円の同社売り上げが 1000 億円増えると大変なことになります。どうせ自分の読みに賭けるのなら、読みが当たった時の儲けが大きくなっては割に合いません。

少し長くなってしまいましたが、上記のような理由で僕は小型のテクノロジー株を狙います。

□5Gとロボット、自動倉庫

さてそのような観点で僕が注目する領域についてです。この話題については以前メルマガやこのレポートで断片的に触れてきましたが、ここでは少し体系的なお話をいたしましょう。

5G に関しては皆さんご承知だと思いますが、現在のスマホの世界、すなわち 4G の次に来る高速通信のインフラ規格です。なんでも 4G に比べ通信速度が 1000 倍、同時に接続できる端末数が 100 倍でなおかつ遅延が 1/10 だそうです。いきなりフルスペックの端末や通信網ができるとは考えていませんが、すでにアメリカや韓国では 5G 通信に対応した通信サービスが登場しています。韓国や中国では 5G に対応したスマホが発売されており、日本でも来年のオリンピックまでには、5G に対応したスマホが販売されることになるでしょう。

ただしこのような民生分野より、5G の本領はむしろ産業分野において発揮されることになるでしょう。

人件費の抑制や労働者不足から、工場では小人数化・省力化を避けて通れません。ネット販売の普及によって、自動化された倉庫やトラックの隊列走行なども求められています。ですから通信における 5G 化は、単に 5G 対応の基地局の整備や、そこから派生する電子部品といった狭い領域にとどまらず、たとえば工場の自動化&ロボ化、倉庫における自動搬送、そして配送分野における自動化=自動運転など巻き込んで、産業全体が相互に影響しあいながら進む可能性が高いといえるでしょう。

□具体的な銘柄は

ではそのような通信における5G化、工場におけるロボット化、倉庫における自動搬送システム化、配送における自動走行化など、これら分野で投資するに値する小型テクノロジー株はあるのでしょうか？

僕が注目する銘柄はもちろんいくつかありますが、あまり詳細に書いてしまうと、僕が業務として行っている投資助言サービスとの間で利益相反が起こるか可能性があります。ですからここではホンの一例を列挙するにとどめます。

- ・ハーモニック・ドライブ・システムズ

先ほど紹介した減速機に特化した小型株です、この分野では老舗メーカーです。

- ・ダイフク

工場自動化のトップメーカー、最近では中国やインドの新興メーカーが出てきましたが、大規模な工場では優位に立っています。

- ・アンリツ

5G対応の検査装置の大手です、昨年からの5G関連売り上げが立ち上がっています。

- ・メック

電子基板向けの銅の表面処理剤のメーカー、全従業員の30%が研究者、銅の表面処理はデータ量が増える5G時代には使用量が増えます

- ・精工技研

5G対応の光製品がデータセンター向けに需要増見込めます

ただし冒頭お話ししたように、これらは基本的に小型株で、激しい価格変動を伴います、場合によっては破綻して無価値になることもあります。5Gというテーマで人気化する可能性があると同時に、小型株特有の様々なリスクがあることをご承知おきください。

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、**今回は見通しを変更したしませんでした。**

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 ★★☆☆☆☆

マネージト・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 むこう数か月の世界経済について

米中間の貿易摩擦が本格化してすでに一年がたとうとしています。

本レポート前半でお話ししましたように、中国経済はほかの要因も重なり、今年の成長率目標である 6.0%~6.5% (注) の達成が危うくなってきました。今年は中国建国 70 周年に当たる年ですので、中国政府として未達という選択肢はないでしょう。

注) 6.0%~6.5%と幅を持たせていますが、実際に意識しているのは 6.2%のようです。

ちょうど今、北京で米中貿易交渉が行われていますが、双方にとって「現状維持・継続協議」が最良の選択肢になりそうです。

中国側から見れば関税引き上げ第 4 弾さえ発動されなければ、なんとか 6.2%は達成できそうです。アメリカ側から見れば、下手に妥協するなら現状維持のほうがよほどマシです、FRB は本日の FOMC で利下げするでしょうから、経済や株価は下支えされるとトランプさんは考えているでしょう。来年 10 月の大統領選挙まで株価がもつならば、このまま「現状維持・継続協議」で問題ないはずです。その間「関税引き上げ 4 第弾」というカードをときどき引っ張り出し、万一中国が妥協してくるようなことがあれば儲けものです。

もしこの考えが正しければどうでしょう。

これは米中貿易摩擦が延々と続き、それが「常態化」するということです。足元では中国の製造業は先行きを悲観し設備投資を絞っていますが、いずれ彼らはこの「常態」に適應するに違いありません。つまり対米輸出品に関税が上乘せられた状態に適應し、その中で新しい生態系を作り直すということです。

広い意味で日本の製造業も、この生態系に組み込まれることになるでしょう、というかすでに組み込まれつつあるのかもしれませんが、僕は本レポート前半で日本の製造業の対中販売が不調であるとお伝えしたうえで、以下のようなお話をいたしました。

「現在の株価には、このような中国市場での不調は大方織り込まれているのではないでしょうか。」

これは米中摩擦が常態化し、それに中国の会社や日本の製造業が適應する兆し（きざし）なのかもしれません。

さて次の四半期（7-9 月期）の決算発表は 10 月です、次回は上期の決算発表ですからさらに注目度は高まるでしょう、焦点は中国経済がこの「新しい常態」に適應できているかどうか・・・この一点に尽きるでしょう。もし中国企業からの受注に底打ちが見られるとし

たら、日本の製造業の株価は大きく上昇することになるでしょう。

今のところ僕はその可能性が高いと思います。

③ むこう数か月の相場について

上記のように僕は、米中貿易協議は「現状維持・継続協議」だと思います、その前提に立って相場について考えたいと思います。

まずアメリカ株です、アメリカの中央銀行(FRB)はトランプさんからの圧力に抗しきれず、今月 0.25%の利下げを決めると考えられていますが、問題はその先です。利下げが 0.25%一回で済むとは思えず、おそらく市場は年内一回から二回の利下げを催促するでしょう。実際に次の利下げがあるかどうか、あるとすればいつあるかはわかりませんが、少なくともそのような期待が株価を持ち上げるのではないかと思います。

日本株については上記の通りで、10月の上期決算発表にむけ、徐々に業績底入れへの期待が膨らむと見ております。

新興国株も悪くはないでしょう、アメリカの利下げは各国の利下げを促し、それもまた新興国株上昇の要因になると思います、中国経済の底入れも好材料になるでしょう。

このようなことからニューマネーをお持ちの方は出動されてもいいと思います、待機資金があるかたも同様で、株には少し強めに配分されてはいかがでしょうか。

以上です。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、該当の方々はこちらでご連絡いただければ幸に存じます。

【休暇のお知らせ】

弊社は以下の日程でお休みをいただきます。

□8月9日（金）～8/15（木）

休暇中ご迷惑をおかけして申し訳ございませんが、
なにとぞご理解くださいますようお願い申し上げます。

【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、日特エンジニアリング 6145、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】

先日休みをとってディズニーランドに行ってきました、
東京の・・・。

目当ては新しくできたソアリンという乗り物です、
ヨメや子供たちが乗りたいというので、
さして期待もせずに乗ってみたのですが、
予想を超えて素晴らしかったです。

羽が生えた乗り物に乗って世界中を旅するという設定なのですが、
目の前の全天がリアルな映像になっていてスピード感もあります、
例えばアフリカのサバンナの上空を飛ぶと、目の下のアフリカゾウの
群れが走っていて、ゾウたちすれすれに飛んでゆきます。
ゾウにあたるんじゃないかとヒヤヒヤでした。

海の上を飛んでいると急にシャチが飛び出してきて、
足を食われそうになったり・・・

草原を飛ぶと草のにおいがしてきたのにはビックリでした、
風も吹いてきます。

僕は極度の高所恐怖症なので、マッターホルンを超えるときは、
相当ビビりましたが、何とか耐えられました。

これ以上お話しするとネタバラシになるので止めておきますが、
皆さんも是非一度乗ってみてください。

終わったときにきっと拍手したくなりますよ！

実際みんな拍手していました・・・

【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 2019 年 7 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）

TEL: 03-6278-7652

Mail: info@ginzafp.co.jp

2019 年 7 月 31 日