

プレミア貯蓄プラン



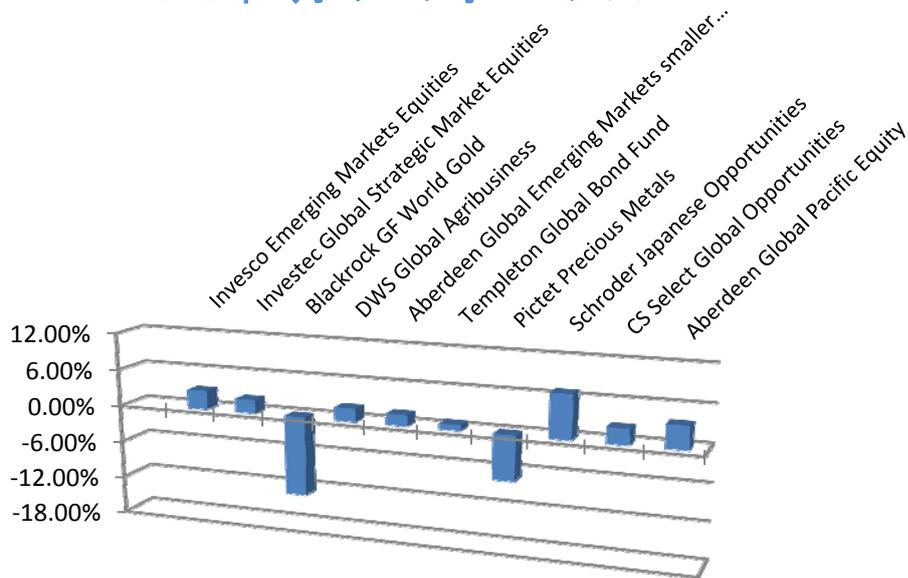
投資目標

Amici International Corporation は、新興市場、商品、資源、エネルギー、貴金属およびその他の高成長の機会を含め、分散化したポートフォリオに投資することにより、長期的な資金の増加達成を目指している。

ポートフォリオの構成およびパフォーマンス

ファンド名	1ヶ月	3ヶ月	6ヶ月	1年
J38 Invesco Emerging Markets Equities	3.00%	2.51%	11.95%	4.94%
J74 Investec Global Strategic Market Equities	2.14%	4.17%	18.85%	13.02%
M82 Blackrock GF World Gold	-12.74%	-26.78%	-37.59%	-32.68%
R12 DWS Global Agribusiness	2.07%	-1.05%	10.79%	5.71%
R11 Aberdeen Global Emerging Markets smaller companies	1.74%	5.95%	15.42%	10.30%
L06 Templeton Global Bond Fund	0.88%	2.31%	7.07%	3.69%
L29 Pictet Precious Metals	-7.14%	-13.63%	-18.66%	-14.42%
J71 Schroder Japanese Opportunities	6.98%	20.17%	31.80%	23.81%
P18 CS Select Global Opportunities	2.46%	4.16%	10.59%	8.15%
P65 Aberdeen Global Pacific Equity	3.62%	2.45%	10.18%	4.21%

2013年4月のパフォーマンス



マーケットレビュー(4月)

2013年4月、投資家は、ユーロ圏が再び地域の不確実性とパニックになる可能性を無視し、ポートフォリオのリスクを取り続けた。投資家は、非常に緩やかな金融政策に注目した。MSCI ワールド・インデックスは一ヶ月間で2.9%上昇し、グローバル国債の中でも1.0%上昇を見せた。その一方、新興市場は書き1ヶ月間で見ても、今年をとって見ても開発市場を下回った運用成績である。MSCI ワールド・インデックスは、フラットで月を終えた(現地通貨ベース)。

ユーロ圏の危機が終息する前に欧州中央銀行が取った行動には、何らかの信念の拡張があると思われる。今月は月を通して国債に対する需要が増加したが、イタリア政府の債券は債権部門の中でも特に良いパフォーマンスを出した。

4月、日本銀行が量的緩和政策の増加を発表したことも受け、日本株は好調に推移した。

過剰な金融政策は、世界的に先進国の株式市場への支援を継続すべきである。欧州中央銀行による追加緩和に加え、米国連邦準備制度は金融政策を緩和し続けるとだろうと予想されている。一方で、日銀は量的緩和政策の拡張を発表した。

日銀は、今後2年間で、日本におけるマネタリーベース(貨幣供給量を決定する基になる貨幣)を倍増する計画で、それは、年間60~70兆円の国債購入に相当する。日銀の量的緩和政策拡張発表後、日本株は急激に上昇し円安となった。しかしながら、アグレッシブな金融政策と同様に、安倍晋三首相がターゲットとしている2%のインフレを達成するには、日本は経済改革に着手する必要がある。一方で、日本の輸出業者や株式は、しばらくの間、円安の恩恵を受けるだろう。

米国経済は比較的明るい状態で、米国株式は米国の決算発表シーズンからのネガティブなニュースの埋め合わせをし、いまだに終わりを見せない金融緩和政策への見通しに期待を持った。



米国の失業率は3月には7.6%にまで低下した。遅い速度ではあるが、製造業部門は拡大し続けている。多少予想を下回ったものの、年初の3ヶ月間は米国経済は年率2.5%で拡大した。米国経済成長の最大の貢献者は消費者である。しかし、前の年に行われた給与税増加により、可処分所得は減少した。ここで重要なのは、消費者需要の上昇を持続することが可能かどうかということである。

依然にもまして弱い経済データが投資家心理を襲ったとして、今年の新興市場株式は良くない結果となった。予想された8%には満たなかったが、中国経済は対前年比で7.7%拡大した。中国経済は、投資主導型成長から国内消費へとリバランスを取る必要性に駆られ、低成長の時代に入ることが予想される。また、ブラジルでは、高インフレの影響から予想よりも早い時期に金利の上昇が行われた。さらに、先進国市場の減速が輸出志向の新興国に影響を及ぼしている。強化通貨とは、国内産業がより安価な輸入品と競争することを意味している。しかし、長期的に見ると、世界の経済成長や人口統計学データ株が増加していることからわかるように、新興市場は魅力的である。

ポートフォリオレビュー

前向きな投資家心理を背景に株式市場が上昇傾向を続けたこともあり、当ポートフォリオ内のファンドのほとんどはプラスで月を終了した。米国 S&P500 と日経が主に主軸となり、株式ファンドの確固たる勢いは今後も続くと思われる。貴金属と鉱山業は期待にそぐわないパフォーマンスを続けているものの、現時点では我々の戦略に変更はない。今後グローバル経済が低下した際のヘッジとしてゴールドはそのまましておく。Schroder Japan Opportunities も引き続き期待はずれのパフォーマンスをしているが、短期修正が行われたとしても不思議ではなく、むしろ買いのチャンスと見る。現在の資産配分と分散レベルに満足しているので、現状維持とする。

ポートフォリオの変更

変更なし

ファンドの特徴およびポートフォリオの見通し

J38 Invesco Emerging Market Equities

当ファンドは、中南米、ヨーロッパ、そしてアジアを含む、優良株式と世界の新興市場における転換証券に投資する。長期的な資金の成長をもたらすことを目標とする。

中国の経済成長や世界的なコモディティ価格の低下に対する懸念があるにもかかわらず、防衛株が循環株をしのぐパフォーマンスを続けたように、発展途上国における株式は 4 月に穏やかな上昇を見せた。

アジア市場が一般的に高く、他の地域に比べて良いパフォーマンスをしたのに対し、ラテンアメリカ市場は低く終えた。しかしながら、今後の成長に対する新たな懸念によって中国株の上昇は抑えられた。当ファンドは、先月ベンチマーク超えの+3%の高パフォーマンスを出した。 **保有**

J38 Invesco Emerging Markets Equities パフォーマンス



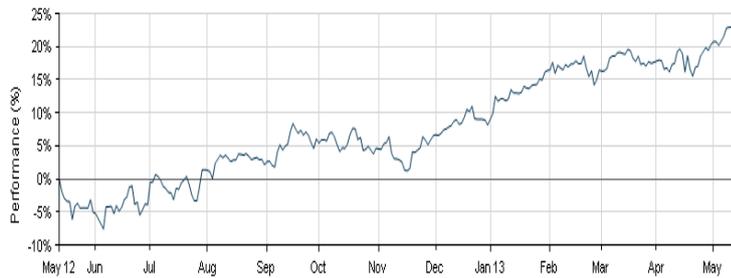
2013 年 4 月 25 日までの累積パフォーマンス

	1 カ月	3 ヶ月	6 ヶ月	1 年
%	3.00%	2.51%	11.95%	4.94%

J74 Investec Global Strategic Equities

当ファンドは、事業の改善を通じた基本的な収益および株主価値を高めることを目指している。主要国際企業への投資による長期的な資金の増加を提供することを目標とする。

多くのアナリストは補正を恐れていたが、株式は今も上昇を続けている。米国は、投資家にポジティブになってもらうための理由を提供した。四半期別国民所得統計は結果を出し、経済データが混在している時でさえも市場は回復し続けているように見える。株式市場への流動性の流入は、プラスリターンとパフォーマンスをもたらし、ベンチマーク超え+2.14%のパフォーマンスを記録した。 **保有**

J74 Investec Global Strategic Equities パフォーマンス

2013年4月25日までの累積パフォーマンス

	1カ月	3ヶ月	6ヶ月	1年
%	2.14%	4.17%	18.85%	13.02%

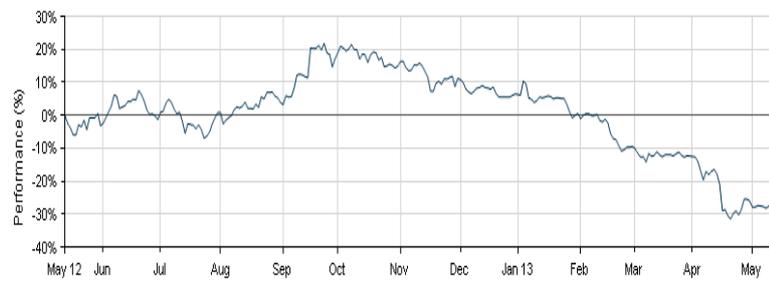
M82 Blackrock GF World Gold

当ファンドの目標は、総リターンの最大化を図り、主たる事業として金鉱採掘を行う企業の株式に世界的に投資することである。ファンドはゴールドや金属の現物保有は行わない。

過去6ヶ月間、貴金属の価格は下がり続けている。特にゴールドは25%低下し、シルバーは33%近く下落している。さらに、ここ数週間は急激に切り下げが行われている。

ゴールドが厳しい時期に耐えている今、この分野において、投資家の信頼を向上させる為には、鉱山作業員と生産者が効率を高めることができるかどうか最も重要である。これらを踏まえた上で、現時点では保有とする。 **保有**

M82 Blackrock GF World Gold パフォーマンス



2013年4月25日までの累積パフォーマンス

	1カ月	3ヶ月	6ヶ月	1年
%	-12.74%	-26.78%	-37.59%	-32.68%

R12 DWS Global Agribusiness

農業部門から利益を得た法人へ主に投資を行う。

株式の世界的上昇から利益を生み、当ファンドは今月4月、プラスリターンとなった。同じ群のファンドよりも好成績を取めている。基礎がしっかりしている当ファンドは、長期間かけ目標に向かっていこう。

保有

R12 DWS Global Agribusiness パフォーマンス

2013年4月25日までの累積パフォーマンス

	1ヵ月	3ヵ月	6ヵ月	1年
%	2.07%	-1.05%	10.79%	5.71%

R11 Aberdeen Global Emerging Markets Smaller Companies

当ファンドは、ファンド資産の少なくとも 3 分の 2 を世界中の新興国で登録された株式もしくは株式関連企業に投資をし、長期的なトータルリターンを得ることを目的としている。

先月 1 ヶ月間で、新興市場は開発市場を下回る結果となった。、アジア新興市場が、ブラジルとアルゼンチン以外を除くラテンアメリカを上回ったことは、市場における混合パフォーマンスを見れば一目瞭然である。小資本部門ははまだ回復力に富んだパフォーマンスを見せている。つまり、投資家へ当部門へのアクセスを可能にしている。同じ群のファンドよりも好成績を収めており、先月比+1.47%。 **保有**

R11 Aberdeen Global Emerging Markets Smaller Companies パフォーマンス



2013 年 4 月 25 日までの累積パフォーマンス

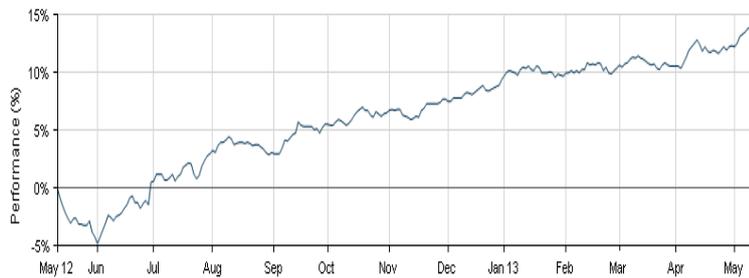
	1 カ月	3 カ月	6 カ月	1 年
%	1.74%	5.95%	15.42%	10.30%

L06 Templeton Global Bond Fund (USD)

当ファンドは、金利収入、資本増加、通貨差益の組み合わせからトータルリターンを生み出すことを目的とし、債券、政府債や政府関連発行者による債の定率や自由変動相場へ主に投資を行う。

ファンドの絶対的ポジティブなパフォーマンスが金利戦略による通貨ポジションに先導された傍ら、国家信用のエクスポージャーは中立だった。ファンドマネージャーは優れた実績を持っており、同じ群のファンドと比べても良いパフォーマンス実績を残している。年内にかけ、債券は厳しい状態になる可能性があるが、現時点では保有。 **保有**

L06 Templeton Global Bond Fund (USD) パフォーマンス



2013 年 4 月 25 日までの累積パフォーマンス

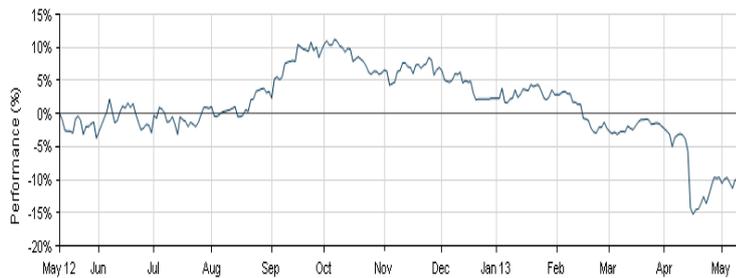
	1 カ月	3 ヶ月	6 ヶ月	1 年
%	0.88%	2.31%	7.07%	3.69%

L29 Pictet Precious Metals - Physical Gold

Physical Gold はスイスで登録されているオープンエンド型のファンドである。当ファンドは、ゴールドの価格展開を映し出すことを目的としている。なお、保有資産の少なくとも 85% を様々な重量のなゴールドの延べ棒に投資する。15% 分までは、ゴールドに投資した ETF (上場信託) に投資される。

投資家は、ここ 2 年間の間に、ゴールドの価格が 1900 ドル/オンスから 1400 ドル/オンスへ低下していくのを目の当たりにしたように、過去数ヶ月間でゴールドが消滅したことは実証された。しかしながら、価格下落には様々な理由が考えられるが、ヘッジファンドによる大量の売りではない。我々の見解としては、今後も価格は上昇を続けると思う。従って、この資産クラスはポートフォリオの一部として保有する。
保有

L29 Pictet Precious Metals - Physical Gold USD パフォーマンス



2013 年 4 月 25 日までの累積パフォーマンス

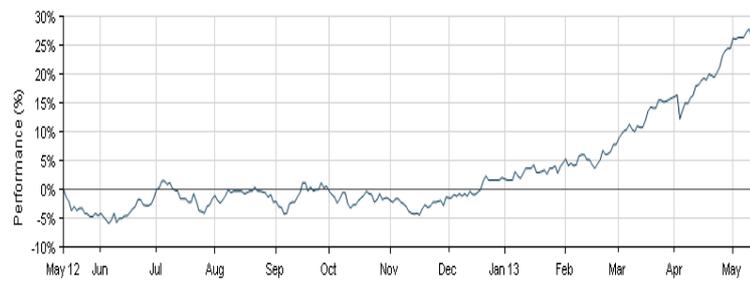
	1 カ月	3 カ月	6 カ月	1 年
発達 %	-7.14%	-13.63%	-18.66%	-14.42%

J71 Schroder Japanese Opportunities

当ファンドは資金成長の提供を目的とし、主に日本企業の株式に投資する。株の公平公正な価値を計り実際よりも低評価されている株を見分け、そこへ投資する。中長期での収益概観と質的要因(平均以上の収益の成長の持続性、収益の質、管理能力)を基に見ていく。

日銀は、GDPの約60%を占める資産購入の積極的な計画(主に日本国債)を今月発表した。それは、日本のマネタリーベースを倍増するため、今後2年以内に2%までインフレを押し上げるという計画である。これは、デフレによって凍結国にとっては必須である。円安、輸出業者の改善、株式市場の急上昇が目的である。 **保有**

J71 Schroder Japanese Opportunities USD パフォーマンス



2013年4月25日までの累積パフォーマンス

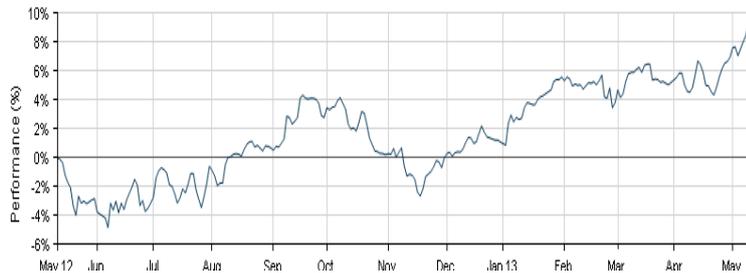
	1カ月	3カ月	6カ月	1年
%	6.98%	20.17%	31.80%	23.81%

P18 CS Select Global Opportunities

長期的な緩やかな成長からの所得と資本増加との組み合わせから、安定したトータルリターンを求める投資家向けにデザインされている。当ファンドは、目標到達のために多角的な資産種別を含有する。

投資家感情がポジティブな状態を維持し、世界的に新興市場が上昇し続けているのと同様に、当ファンドも良いパフォーマンス結果を出している。市場が過剰買いされ補正が必要だという憶測もでたが、アメリカ市場は上昇し続けた。短期間で見ると、1ヶ月間で+2.46%のパフォーマンス結果を出している。

保有



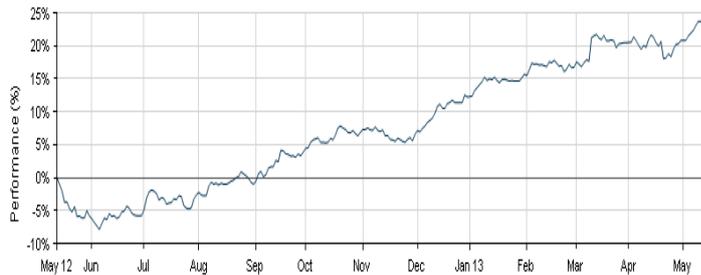
2013 年 4 月 25 日までの累積パフォーマンス

	1 カ月	2 カ月	6 カ月	1 年
%	2.46%	4.16%	10.59%	8.15%

P65 Aberdeen Global Asia Pacific Equities

当ファンドの投資目的は、アジアパシフィック域(日本を除く)に登録事業所を持つ株式や株式関連証券にファンド資産の少なくとも3分の2を投資することにより、長期的なトータルリターンを得ることである。

第一四半期の業績不振後、4月に日本以外のアジアの株式は好調な成績を収めた。いまだ魅力的である市場から見て、この好調なパフォーマンスは今後もしばらく続くだろう。韓国は、円の安定や北朝鮮との緊張緩和以来、調子が良い。インドでは、ゴールドや原油価格の低下は投資家感情を後押しした。先月のパフォーマンス結果は+3.26%だった。 **保有**


2013年4月25日までの累積パフォーマンス

	1カ月	3カ月	6カ月	1年
%	3.62%	2.45%	10.18%	4.21%



概要と見通し

押し寄せる流動性

日本は、日経の上昇速度の速さとそのサイズに驚かされました。5ヶ月間の間に世界の主要市場の55%の回復を見せることは稀である。毎度のことではあるが、投資家の疑問は、「次は何が起こるか？」ということである。

世界的金融危機が終息して以来、流動性はグローバルな資産価格の支配的な操縦者となっている。従って、日本の金融政策の激化が日本株価を反発させたことは驚くことではない。現時点では、日本銀行が乗り出そうとしている計画の規模について言及することは難しい。日本経済は米国経済の3分の1にしかならないが、米国連邦準備制度理事会と同様の米ドル額で、バランスシートを拡大する試みがなされている。総体的に見ると、日本銀行はこれまでに中央銀行が試みたこともないような方向へ向かおうとしている。さらに、投資家の予想を上回ることに成功し、今後も同じパターンは継続すると思う。2%のインフレ目標を達成するには、日本銀行はデフレからインフレ思考へと、国内投資家のものの見方を変えさせる必要がある。目標にたどり着くまではまだまだ長い道のりであり、今まで以上の刺激が必要である。

現在の水準で日本株は依然として魅力的な投資であるかどうか、について投資家は疑問を持ち始めてきている。株式に関する5つの主要なカギから見ると、その魅力についてイエスと言える。

顧みられない市場

日本株の回復の背景で最も重要な要因の一つとなっているのがポジショニングである。流動性が触媒となっているかもしれないが、日本株に対する下がり気味のポジショニングが最大の燃料となっている。過去20年間の惨めなりターン状況、話題の放棄や米国、欧州、新興市場に対する懸念の後、日本は顧みられない市場となってしまった。従って、資産を中立に戻すためには、より多くの投資家が日本株を購入大量購入する必要がある。最近のデータによると、ポジショニングはまだまだ伸縮には程遠いが、外国人投資家にとっては、このトレンドを終息へ向かっていると見る人がいるかもしれない。流量データによると、日本の国内投資家ははまだ日本株を買い込んでいない。従って、大規模な投資家層が日本株の購入者になるかもしれない。そうなることによって、日銀は日本人投資家のものの見方をデフレからインフレへと変えることができるだろう。

一般的には、日本株が過去5ヶ月間出したパフォーマンスと同パフォーマンスを繰り返すのは無理だと思う。さらに、以前にも起こったような急な反発が起こったら、プルバックが起きたとしても驚きはしない。しかし、日銀が大々的に量的緩和を続けているように、ポジションを追加したら補正が行われると我々はよんでいる。年間を通して見ると、パフォーマンスの流動性や利益の主軸やポジショニングもしっかりしていることから、グローバル株に対して好成績を出す可能性がある。

米国では、ここ3年間の間で株が最高値を更新し、米ドルも最高水準に達した。投資家たちは、今後数ヶ月間の間で、米連邦準備制度理事会がどのようなサポートをするかということに注目している。今の株式市場が現状を維持し続けられるのには多くの理由があるが、補正が必要だと考える人も多くいるだろう。

米国では、今後12ヶ月間における業績は今までになく上昇すると見ており、金融危機時のピークより20%ほど上昇するのではないかと予測している。ただし、それは“テール リスク(確立は低い)が、発生



すると非常に巨大な損失をもたらすリスク”の軽減にと重要な関係がある。ユーロ圏での危機は、1年半前の状況と比べるとそれほど悪くないように見える。さらに、低金利と不景気とが、企業が低い販売率で高利益を上げる引き金になっている。

政策に対する米連邦準備制度理事会の対応が、2013年がどういう年になるかを決定づけることになる。米国通貨の強みは、ゴールド価格が下落する際、価格に圧力をかけることである。経済データの複雑な状態が続いている昨今、株式市場の上昇はファンダメンタルよりも流動性の流れに基づいている。ここ数ヶ月、慎重になりすぎた結果、機会を逃してしまった。しかし、これ以上矛盾した経済データが公表され続けられれば、不測の事態はいつ起きてもおかしくない状態であり、我々のポートフォリオ戦略はそのことをきちんと考慮しなければならない。