

# DEEP INSIDE



## BY WILD INVESTORS

### DEEP INSIDE

|   |                         |    |
|---|-------------------------|----|
| 1 | 「米国バブル+新興国危機」シナリオへ..... | 1  |
| 2 | 投資戦略レビュー(結果のみ).....     | 18 |
| 3 | 編集後記.....               | 22 |

# 11

ワイルドインベスターズ

会員専用投資レポート

2016年11月号

# 01 「米国バブル+新興国危機」シナリオへ

2016年11月

ワイルドインベスターズ代表 安間 伸

=====  
トランプ勝利で 慌てるも  
株が戻って ドル戻る  
しかし弱いぞ 新興国  
やっと効いたか 金利上昇

トランプ大統領誕生で「米国バブル+新興国危機シナリオ」の気配強まる  
本流ポジション全開で二極化に備えよ  
=====

## [ [今月のおしながき]

1. トランプ氏はレーガン大統領を目指す
2. 10月は米金利上昇でドル高にもかかわらず新興国強し
3. いきなり崩れた新興国
4. 特に中南米に注意
5. 「米国バブル+新興国危機シナリオ」へ
6. まとめ:本流ポジション全開のとき

弊社予想通り、米大統領選はトランプ氏の大逆転勝利で終わりました。

しかしメルマガやブログにも書いたように、これは難しくない予測でした。英国EU離脱や東京都知事選と同じように、根底にはマスメディア・リベラル派・移民・グローバリストの活動に対し冷やかな視線を投げかけている国民たちがいたからです。表立って主張しなくても「**隠れトランプ派**」として必ず投票する人々がいることが想定できました。

これにより米国社会はより健全な方向へと向かい、一人勝ちの様相が強まるでしょう。外交をいつもの共和党政権並みにやってもらえたら、自由主義諸国にとっては追い風です。

世界でほとんど唯一の好景気と金利上昇により、資金は米国へと集まります。今年に入ってからドル安でしたが、すでに数か月前からドル高に転じています。一方で新興国、特に**中南米から資金が流出して危機に陥る**可能性が高くなります。弊社が以前から主張していたように、

# 米株・米ドルでバブルが起こり新興国は危機に陥る

というシナリオへと向かいつつあるのです。

ここからの投資戦略は、再び「米株・米ドル買い+新興国株通貨売り」の**本流ポジション**を中心とします。危機が世界に広がれば米国も巻き込まれて下がるでしょうが、それ以外は米株・米ドルともに買いのままで構いません。**米株は何年もかけてバブルに発展する**ので、そのネタを今から探しておきましょう。

## 1. トランプ氏はレーガン大統領を目指す

弊社が「トランプ勝利」を予測した理由は、一般国民が持つ「マスメディア・リベラル派・移民・グローバリストに対する嫌悪感」でした。彼らは国民のためにならない政策や倫理を押し付け、それに反対すると感情的になって攻撃してきます。

たとえば先進国では、「治安が悪くなるから」と移民に反対することはタブーでした。そのような意見を述べると「差別主義者」「右翼」「嫉妬にかられた下層民」「低学歴」などのレッテルを貼られて攻撃されます。職を失ったり、集団暴力にやられることもあります。それがイヤなのでみな黙っているのですが、心の中ではみなフラストレーションを溜めていたのです。

今年6月の英国 EU 離脱(ブリグジット Brexit) 投票では、マスコミや政治家たちの「破滅するぞ！」という脅しにもかかわらず英国国民は離脱を選びました。「非離脱派が圧倒的に有利」というマスコミ報道を信じていた人々は驚きました。

## たとえ生活が貧しくなっても自分のことは自分で決める

### 少なくともおまえらの思う通りにはさせない

という英国国民の決意の表れでした。

トランプ氏の勝利にも、同じメカニズムが働いていました。

マスメディアはヒラリー氏が当選確実と報じ、前祝いをする勢いでした。「トランプ支持者は差別主義者で、低学歴で、男尊女卑」などのレッテルを貼って攻撃しました。ヒラリー氏は企業などからふんだんに選挙資金を集め、トップスターを呼んで華やかな選挙戦を行いました。ただでさえ財団への献金やメールのことで叩かれているのに、それを見た人々がどう思うか気にするそぶりもありませんでした。

一方トランプ氏が集めた選挙資金は1億3千万円程度に過ぎず、ヒラリー氏の約44億円とは大きな「格差」がありました。しかし会場は熱気で溢れ、スターを呼ぶ必要もありませんでした。トランプ氏自身は大富豪であるにもかかわらず、「マスメディア・リベラル派・移民・グローバリスト」に辟

易していた人々は彼のほうを大統領に選びました。いわゆる「**隠れトランプ派**」が勝負を決めたのです。

選挙後のトランプ氏の言動を見るに、これはなかなかの傑物ではないかと思います。

様々な「暴言」は反トランプの急先鋒であるメディアに誇張された部分はあるにせよ、既存の政治家や既得権に対抗するために練られたキャラクターだったのかもしれませんが。それがわかっていて演じ切ったのだとすれば、ただの「軽いお神輿」ではなさそうです。

共和党のブレーンがしっかり脇を固めれば、まともな政策を行ってくれるでしょう。外交に興味がなくガタガタだったオバマ政権とは異なり、同盟国もそれなりに大切にしてくれるはず。**まるでレーガン大統領**のようですが、トランプ氏もそれを意識していると思います。

## 2. 10月は米金利上昇でドル高にもかかわらず新興国強し

ここでいったん、2016年10月の市場を振り返ります。

**図表 1** は毎月レポートの最後に提示している主要株価指数と通貨のパフォーマンスです。まず「為替」の列を見ると米ドルは対円で+3.32%と上昇。他通貨もドルには及ばないもののそれなりに上げました。例外としてはブラジルレアルが特に強く、逆に英ポンドは引き続き下げています。

真ん中の列にある現地通貨ベースのリターンを見ると、ほぼプラスの中で米株のマイナスだけが目立ちます。これまで通りならドル高局面では新興国はさらに下げたはずで、今年春から続いていた「ドル高リスクオフ・ドル安リスクオン」とは違った動きになっています。引き続きブラジル株の強さが目立ちました。

株価と通貨を合わせた一番左の「円ベース JPY 収益」を見ると、円安ドル高の恩恵で総じてプラスとなりました。特にブラジルは+15.75%と狂い上げしています。新興国は+3.39%のパフォーマンスとなり、米国株 SP500 の+1.32%を上回りました。「米株買い+新興国売り」の**本流ポジション**を持ちっぱなしにしていれば、約 2.07%の損失になった計算です。現地通貨ベースでは全体が上がりながら新興国が相対的に上がる**ブル逆流**が続いたこととなります。

図表 1 2016年10月のパフォーマンス（株価指数・円ベース）

|                             | JPY収益  | 現地通貨   | 為替     | 株価指数                 |
|-----------------------------|--------|--------|--------|----------------------|
|                             | 1.34%  | -1.91% | 3.32%  | 世界MSCI WORLD GR      |
|                             | 3.39%  | 0.07%  | 3.32%  | 新興国EM                |
| 「米株買い+新興国売り」<br>で約 2.07%の損失 | 1.32%  | -1.93% | 3.32%  | 米S&P 500 INDEX/d     |
|                             | 0.95%  | -2.29% | 3.32%  | 米NASDAQ COMPOSI/d    |
|                             | 5.26%  | 5.26%  | 0.00%  | 東証TOPIX              |
|                             | 6.06%  | 6.06%  | 0.00%  | 日経平均                 |
|                             | 2.75%  | 1.76%  | 0.97%  | 独XETRA DAX PF/d      |
| 米国は NASDAQ のほうが下落大          | -1.65% | 1.40%  | -3.01% | 英FTSE 100 EOD IDX    |
|                             | 5.82%  | 4.81%  | 0.97%  | スペインIBEX 35 INDEX/d  |
|                             | 1.81%  | -1.47% | 3.33%  | 香港恒生指数/d             |
|                             | 5.05%  | 3.31%  | 1.68%  | 上海上証総合指数/d           |
| 主要新興国ではブラジルが狂い上げ。           | 15.75% | 10.18% | 5.05%  | ブラジルBVSP BOVESPA I/d |
|                             | 3.29%  | 0.31%  | 2.97%  | インドNIFTY 50/d        |
|                             | 3.46%  | 0.14%  | 3.32%  | ロシアRTS INDEX         |
|                             | -1.15% | -0.37% | -0.78% | 韓国KOSPI 200 지수       |
|                             | -0.35% | -2.80% | 2.52%  | 豪S&P/ASX 200         |
|                             | 0.18%  | -3.03% | 3.32%  | 金スポット                |
|                             | 4.30%  | 0.95%  | 3.32%  | WTI原油先物期近            |

図表 2 は米国のセクターパフォーマンスです。現地通貨ベースではマイナスがほとんどでしたが、ドル高円安のために円ベースではプラスとなりました。ヘルスケアが特に弱く、長期金利が上昇したため必需品・電話通信など金利敏感セクターも売られました。金融は欧州など信用リスク改善で上昇しました。

図表 2 2016年10月の米国セクターパフォーマンス

|                      | JPY収益  | 現地通貨   | 為替    | 米SP500業種指数 |
|----------------------|--------|--------|-------|------------|
| 欧州金融などクレジット改善で金融が好調  | 5.67%  | 2.16%  | 3.43% | 金融         |
|                      | 3.29%  | -0.13% | 3.43% | ハイテク       |
|                      | 0.36%  | -2.97% | 3.43% | エネルギー      |
|                      | 1.30%  | -2.07% | 3.43% | 資本財        |
|                      | -3.39% | -6.60% | 3.43% | ヘルスケア      |
| 金利上昇観測でディフェンシブ系が売られた | 2.44%  | -0.96% | 3.43% | 必需品        |
|                      | 0.92%  | -2.43% | 3.43% | 一般消費財      |
|                      | 4.28%  | 0.82%  | 3.43% | 公益         |
|                      | 1.15%  | -2.21% | 3.43% | 素材         |
|                      | -4.32% | -7.50% | 3.43% | 電話通信       |

弊社の「永久保有ポートフォリオ」はプラス確保も英ポンド下落で必需品指数に劣後し+0.56%のパフォーマンスでした。マクロポートフォリオは日本株売りが踏み上げられ-1.12%。個別銘柄ポートフォリオも日本株が踏み上げられ、他の戦略の利益も及ばず-1.45%でした。詳しくは後半の「先月のレビュー」をご覧ください。

### 3. いきなり崩れた新興国

さて大統領選挙でトランプ氏が優勢となると、日経平均は当日の高値から一時 7%超下落しました。GLOBEX 米国株も一時 5%超の下落。通貨は一気に円高となりリスクオフ一色でした。

しかしそれは東京時間のうちに終わりました。欧州が開いてからはほぼ一本調子の戻しとなり、米国株はなんと前日比プラスで引けました。英国 EU 離脱 (Brexit) と似たような動きですが、違いとしては

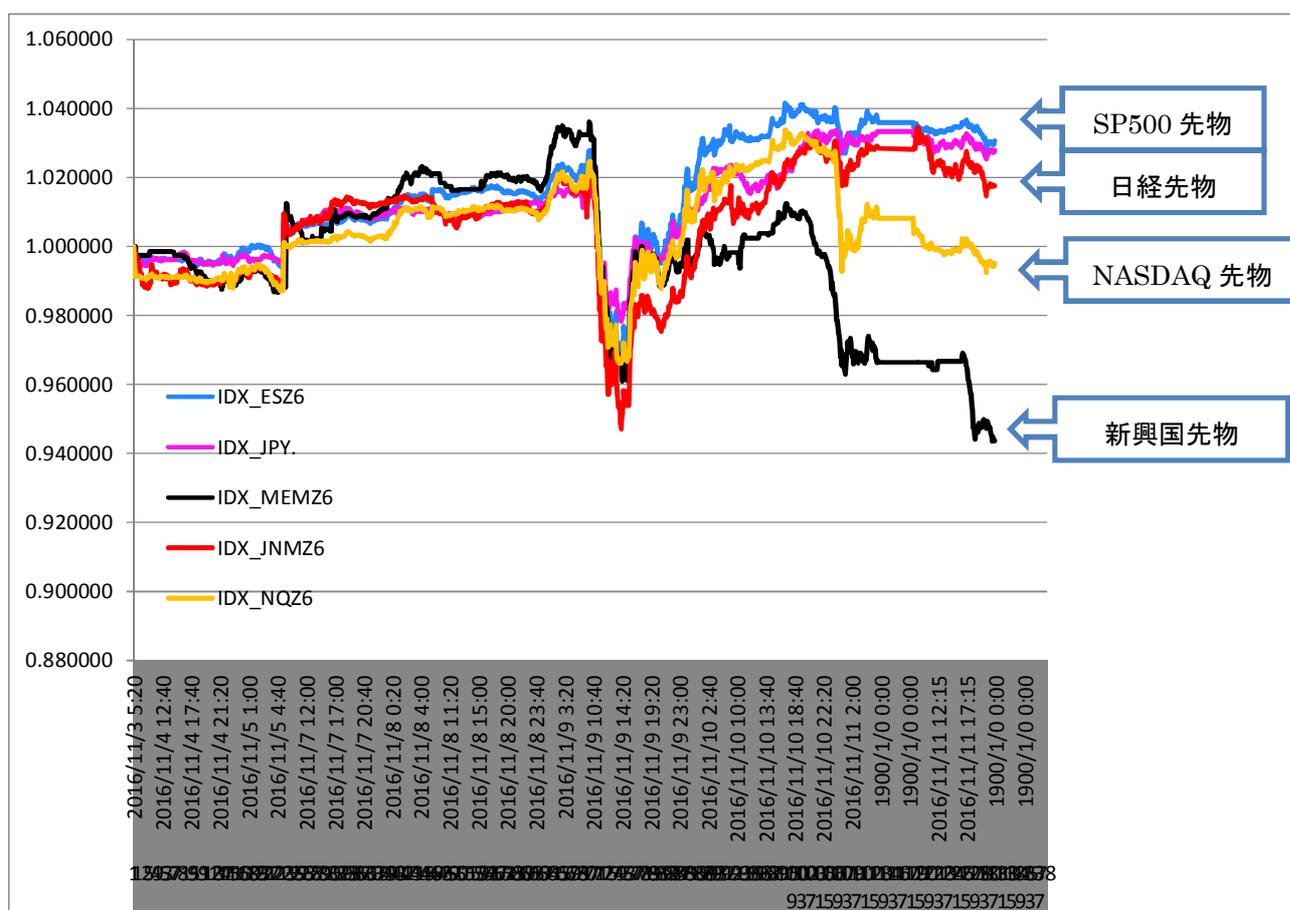
- 株式市場があつという間に織り込んでプラスに転じたこと
- Brexit のときは通貨 (英ポンド) が急落してその後も下がっているが、今回 (米ドル) は一瞬売られたものの株と一緒に戻したこと

などが挙げられます。

弊社も予測できていましたから、利益を得た投資家は多いのではないかと思います。

しかし今回特徴的だったのは、新興国株の戻りが弱く **トランプショックの安値を切って今も下がっている** ことです (図表 3)。おかげで弊社は大きな利益を得ることができました。

図表 3 トランプショック時の主要な値動き（出所：ワイルドインベスターズ）



実のところ、この数か月は「新興国が崩れるはずだ」と考えて売っていたためひどい目にあっていました。

- 米金利上昇
- ドル高
- 人民元の継続的な下げ

これに原油安が加わっても、ちっとも下げなかったのです。

しかしトランプ氏が大統領になれば、米国の製品を優先的に買うかもしれません。「世界の警察」をやめてしまったら、カントリーリスクが跳ね上がる国もあるでしょう。この数か月はもともと新興国が下がるべき状態にありましたが、**トランプ氏当選をきっかけに動きが「正常化した」**と弊社では考えています。

#### 4. 特に中南米に注意

新興国の中で特に注意しておかなければならないのは中南米諸国です。

なぜならこの地域が**米金利上昇の被害を最も受けやすいから**です。

新興国、特に中南米諸国にとって米金利上昇は「天敵」です。米金利が上がればそれらの国では価値が不安定な自国通貨を売り、米ドルを買います。自国通貨が安くなれば人々は資産防衛のためにさらにドルを買います。その連鎖がさらにドル高を後押しして新興国からの資金流出を加速させます。ここに投機的な動きが加われば、簡単に金融危機・経済危機に陥ってしまうのです。さらにインフレ上昇による生活苦が加わるため、政変や内乱・暴動が起こることも珍しくありません。

1980年代に米国の長期金利が10%以上に達した時代には、メキシコをはじめブラジル・アルゼンチン・ベネズエラ・チリなどに危機が広がりました。現シティグループなど米銀も苦境に陥り、米財務省やFRB（ボルカー議長）などが事態収拾に乗り出しました。1994年の米金利上昇ではふたたびメキシコが危機に陥り（**テキーラ危機**）、中国は**人民元を突然3分の1切り下げ**ました。ITバブル期の金利上昇局面ではブラジルとアルゼンチンが危機に陥りました。このような経験則があるため、最近の米金利上昇を見て「新興国は下がる」と判断したのです。

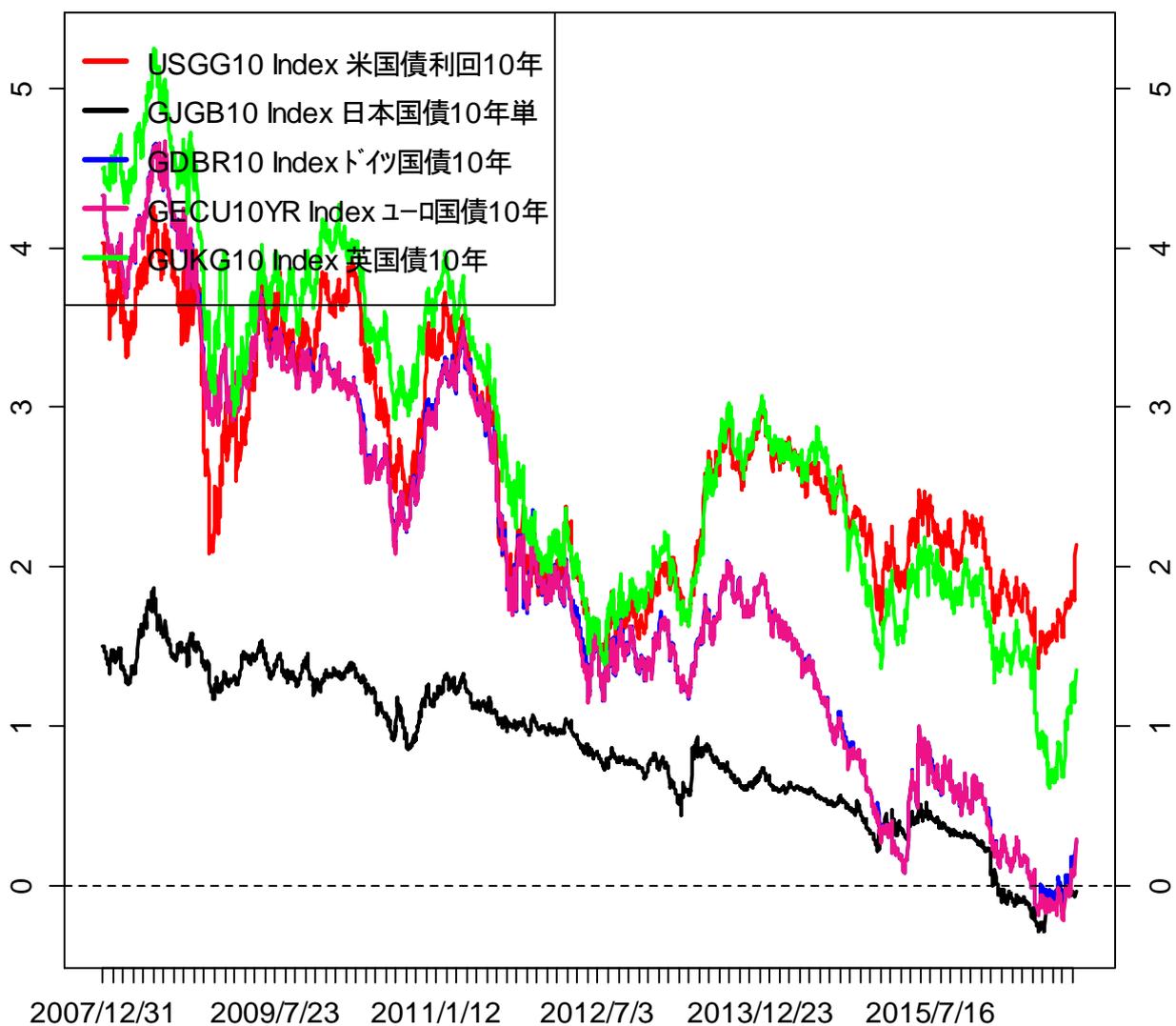
しかし今年は違いました。リオ・オリンピック以降の景気の冷え込みを警戒していましたが、逆にそれまでにブラジルのヤバさが過剰に織り込まれて反発のエネルギーとなりました。最近までのドル安や原油反発なども追い風となりました。ルセフ大統領罷免や元下院議長逮捕まですべて好意的に解釈し、ブラジル株のボベスパ指数は年初の安値から7割上昇しました。通貨レアルも対円で上昇したため、円ベースで見ればブラジル株は年初の安値から2倍近くに上昇しました。

それがここにきてようやく、ブラジルや他の新興国にも「年貢の納め時」が来たように思えます。

**図表 4** は主要国の10年国債金利です。数か月前から上昇に転じ、11月に入って米国10年金利は2%を突破しました。これによってドル高と、新興国からの資金流出が引き起こされるのです。

図表 4 主要国 10 年国債金利

相対株価 vs 比較なし(絶対株価) (1)

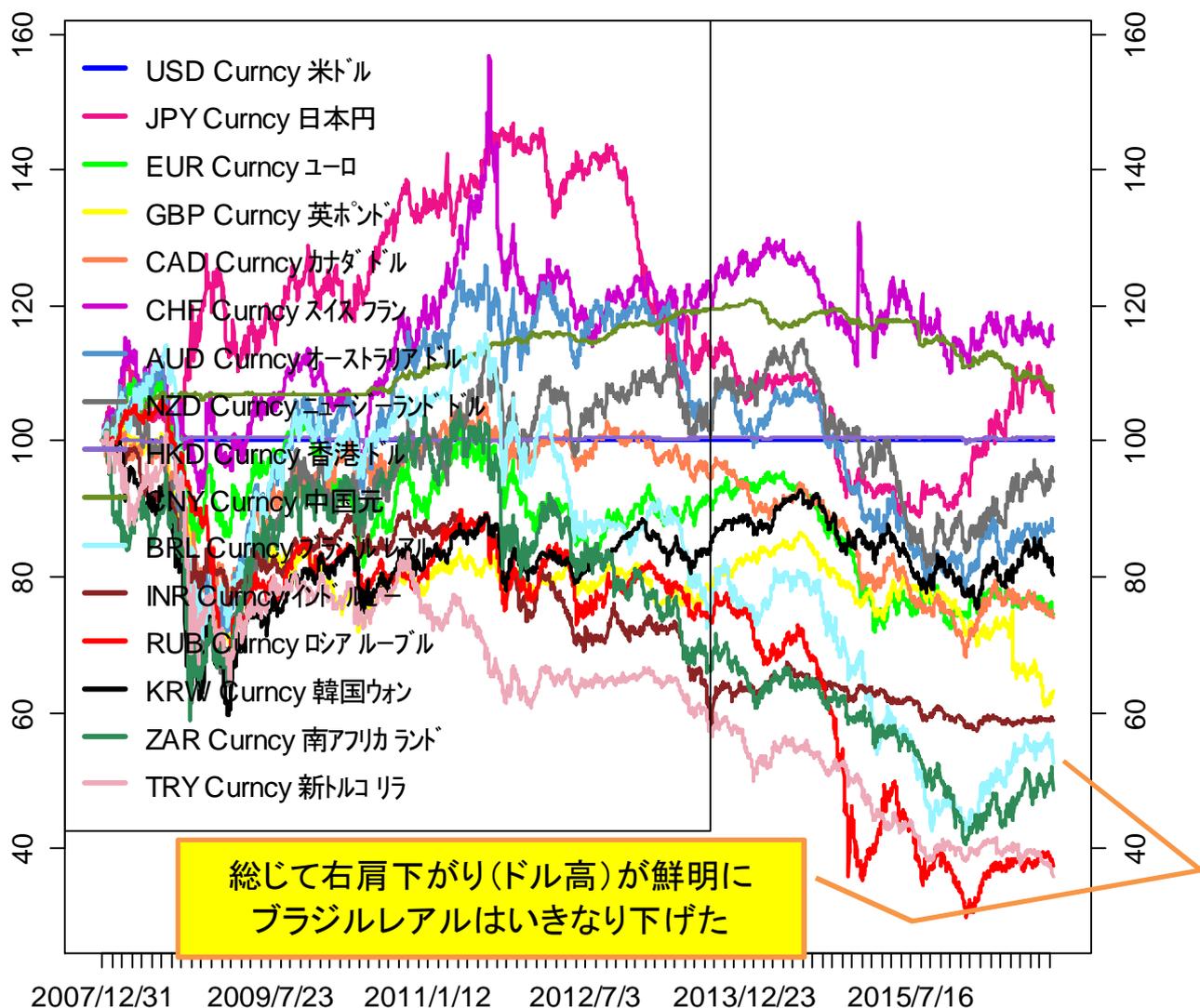


作成: wildinvestors.com, データ元: トムソンロイター, 最終日: 2016/11/10

図表 5 は対ドル主要為替レートです。数か月前から右肩下がりの「ドル高に転じた」と言ってきましたが、その傾向がいよいよ鮮明になってきました。強かった**ブラジルレアル**も「カクン」と下がっています。

図表 5 対米ドル主要為替レート

### 相対株価 vs 米ドル (1)

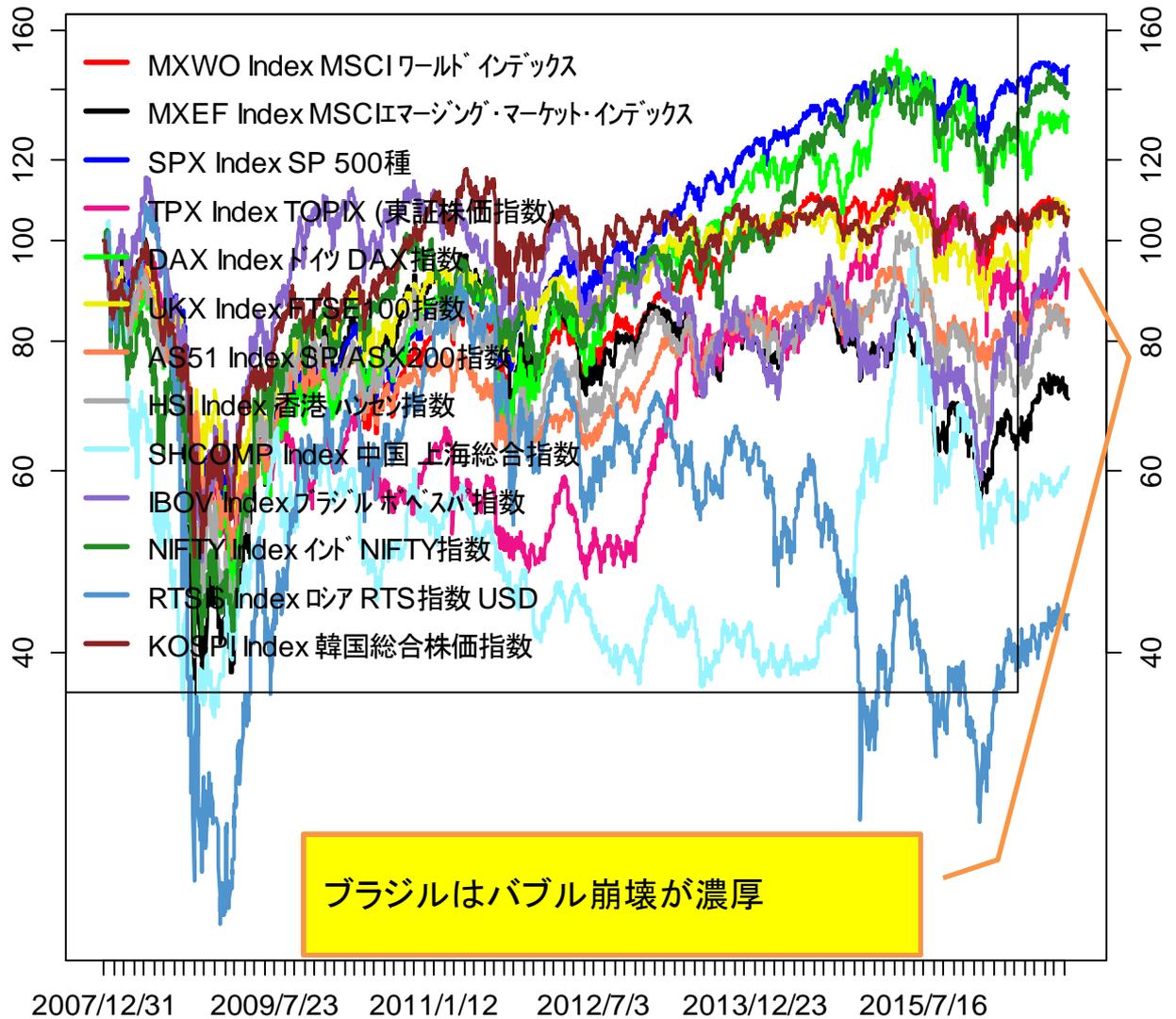


作成: wildinvestors.com, データ元: トムソンロイター, 最終日: 2016/11/10

図表 6 は現地通貨ベースの主要株価です。対数グラフなので少しわかりにくいですが、長年の勘で言えば**ブラジル株はバブル崩壊が濃厚**だと考えます。

図表 6 現地通貨ベース主要国株価指数

## 相対株価 vs 比較なし(絶対株価) (1)

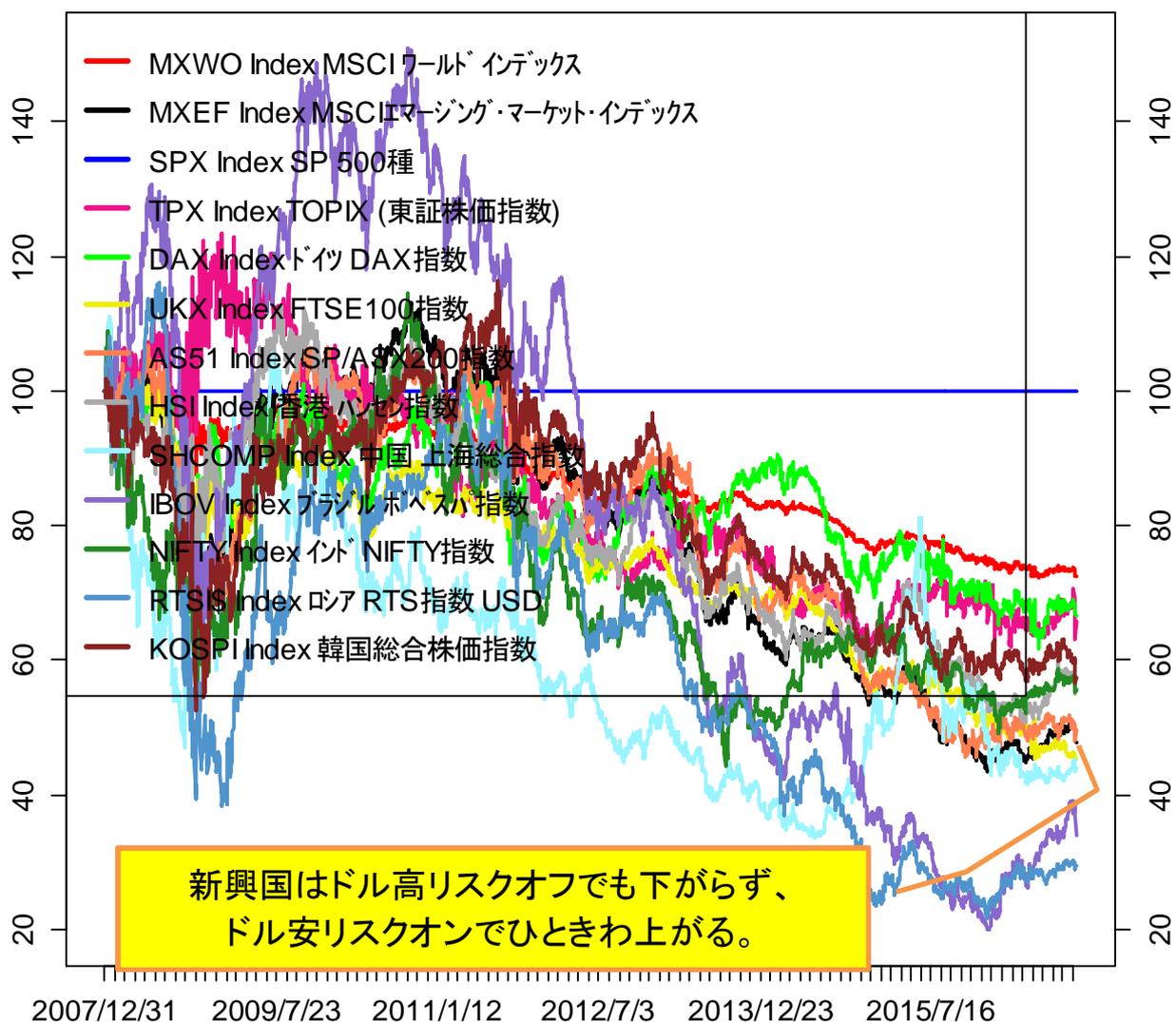


作成: wildinvestors.com, データ元: トムソンロイター, 最終日: 2016/11/10

図表 7 は主要国株式を米ドルベースに揃えた米国 SP500 指数との相対株価です。米株が急反発した上にドル高になったため、他の株価は大きく劣後してガクンと下がっています。ずっと右肩上がりだった新興国指数 (通貨含む) も例外ではありません。これは単なる押し目ではなく、「**米国バブル+新興国危機シナリオ**」の初動と見ています。

図表 7 ドルベース主要国株価指数 (対米国 SP500)

### 相対株価 vs SP 500種 (1)



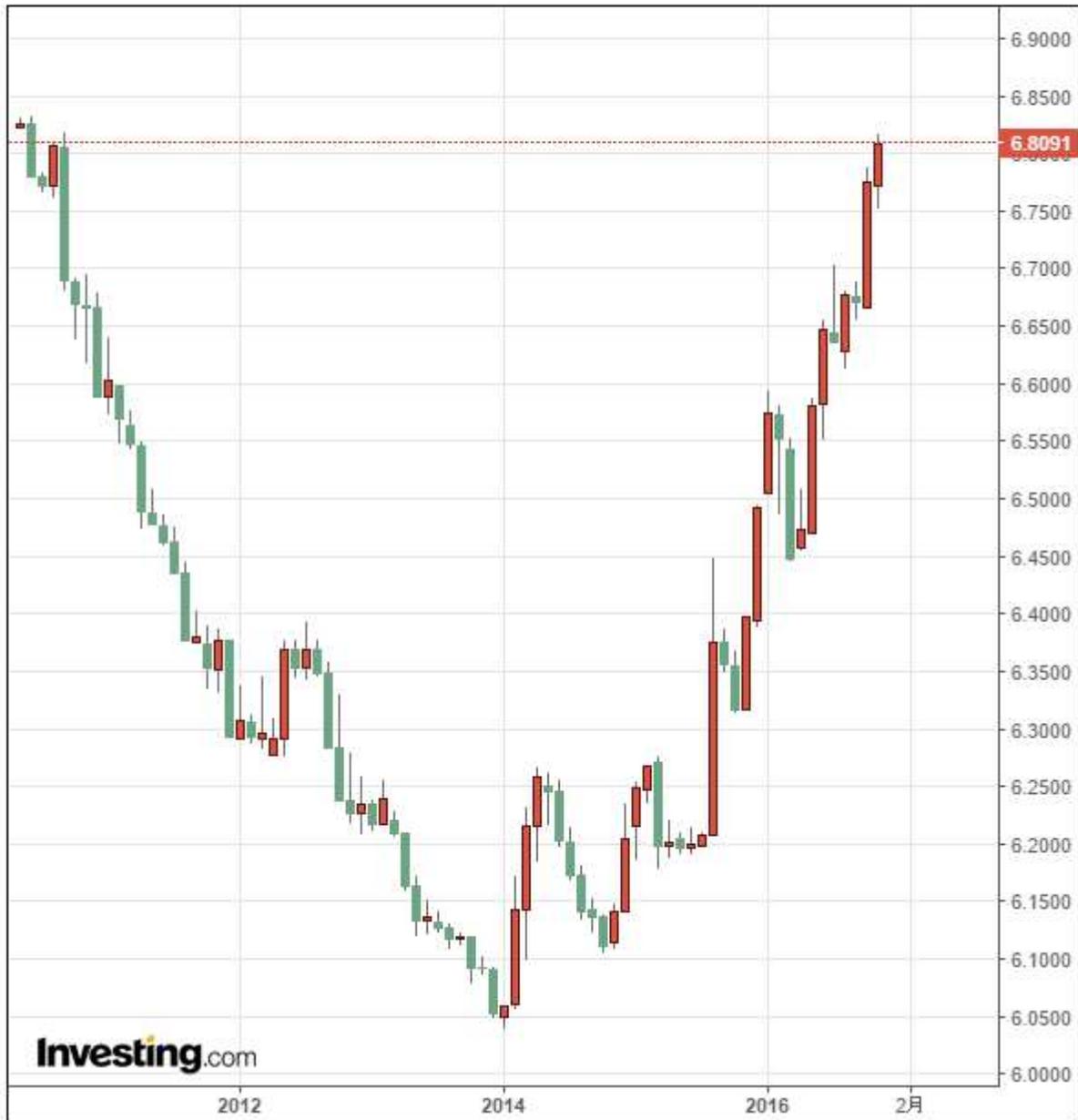
作成: wildinvestors.com, データ元: トムソンロイター, 最終日: 2016/11/10

図表 8 は人民元の対ドルレート (月次) です。2014 年から人民元は着実に下げ続けています。産業構造や地政学リスクの面からこれは通過点に過ぎず、いずれ 1994 年切り下げ直後の水準 8.7 を軽く突破すると考えています。

図表 8 人民元対ドルレート (月次)

Published on Investing.com, 11/Nov/2016 - 13:20:31 GMT, Powered by TradingView.

USD/CNY, リアルタイム外国為替:USD/CNY, M



その背景のひとつに、中国の外貨準備減少があります。今年 10 月末には前月から約 457 億ドル減少し 3 兆 1206 億ドルとなりました。中国の外貨準備は外国企業が払い込んだドルをカウントしており、外資が撤退すると減少する点で他の国とは違います。これも一方的に減少する運命にあり、**そのうち発表をやめる**のではないかと考えています。

図表 9 中国の外貨準備高推移



## 5. 「米国バブル+新興国危機シナリオ」へ

以上により、弊社がこれまで想定していた「**米国バブル+新興国危機**」シナリオがいよいよ近づいたと感じます。

- 世界で唯一健全な経済成長をしている米国は、金利を上げてインフレを抑え込もうとします
- 米国の高金利を狙ってマイナス金利の日欧や新興国から資金が流れ込み、ドル高になります
- それがさらにドル高を招きます
- 資金が流出した新興国は金融危機・経済危機に陥ります。インフレによる生活苦から政変・暴動・内乱までありえます
- 米国株は金利が上がると警戒感から下がりますが、金利が少しでも下がると高値を更新します
- それがダラダラと続き、最後はバブルになって加速します

このメカニズムについてはレポートやセミナーで何度も説明しているので、ここで繰り返すことはしません。今の状況は1995年から2000年にかけての局面によく似ており、高い確率で似たようなことが起こるでしょう。

今の段階では米株バブルの中心となる銘柄について、はっきりしたイメージはありません。しかし1995年にITバブルを予測した人はいませんから、まだ心配しなくても良いと考えています。いまのうちからアンテナを高くして、バブルが起こりそうなネタを探していこうと思います。

## 6. まとめ：本流ポジション全開のとき

今年に入ってずっと苦しんできた本流ポジションが、ようやく報われるときが来ました。

ブラジルや中国のバブル崩壊は、1998年や2008年と同等以上のインパクトがあるでしょう。

米国株はそれに巻き込まれて一時的に下げることがあっても、被害はほとんどありません。それ以外の局面では何事もなかったように上げ続ける可能性が高いです。

「米株・米ドル買い+新興国株通貨売り」の本流ポジションを中核とし、局面に応じてネットロングとネットショートを使い分けて行きます。

まとめを修正しました。↓↓↓

| 株の上昇要因   | 順位 | 下落要因   |
|--|----|--|
|  <p>世界経済は米国が牽引 <span style="margin-left: 200px;">新興国危機</span></p> |    |  |
| <b>米国の高成長・低インフレ。</b><br><b>最終消費地と信用創造システムは健在</b>   | 1  | <b>新興国危機</b><br><b>中国不動産バブル崩壊・シャドーバンキング問題</b> ・韓国デフォルト・ブラジルもヤバイ<br>資金流出で人民元下落が加速<br><b>米金利上昇で特に中南米が危険←New!</b>                                 |
| 日本・欧州のマイナス金利。<br><b>緩和が長期化し米国株と米ドルでバブルが起こる。</b>  | 2  | <b>VW不正・移民問題でドイツ自滅。ブランド価値が揺るぎ欧州全体がピンチ！</b><br><b>パナマ文書で米国による報復</b>   |
| <b>米国経済の明確な回復。雇用を確かめつつ利上げへ。しかし新興国がこの状況で本当に利上げするのか？</b>   | 3  | <b>東アジアの地政学リスク。</b><br><b>中国や北朝鮮による武力侵攻の可能性アリ</b>  |
| <b>米中冷戦により日本株に追い風。韓国や英仏独伊は割を食う。</b><br><b>トランプ大統領は世界の安定に寄与←New!</b>  | 4  | <b>欧州ソブリン問題</b><br>EUの政策ミス連発で混乱に拍車。<br>銀行・不動産などの不良債権処理。バランスシート調整。(二極化の源)。<br><b>ドイツ銀がヤバくなれば新興国危機と欧州ソブリン問題が再燃</b>                               |
| <b>米利上げで世界的混乱と二極化が加速。利益の質が問題に</b>  | 5  | <b>日本の潜在的デフレ圧力。日欧のマイナス金利で金融政策の限界が露呈</b><br><b>消費増税とTPPでデフレ脱却は困難に。</b><br>しかしそれが顕在化するのには米国株バブルが終わってから。とっていたら <b>スタグフ円安</b> (不況下のインフレと円安)が来そうで怖い |
|  | 廃棄 | <b>日本は尖閣どころか、沖ノ鳥島まで失う可能性あり</b>   |

日銀の大規模追加緩和で米国バブルの燃料増える。新興国は「米国への資金流出」「政情不安」「資源価格下落」などの3重苦で出口なし。

米金利上昇により新興国で金融危機の恐れあり。特に中南米に注意←New!

東アジアは常に武力衝突の危険がある。**中国不動産バブル崩壊・韓国デフォルト**は確定的。しかし

日本の失策でそのツケは日本が払うかもしれない。

**欧州ソブリン問題（特にスペイン）**も、米国好景気と日本の対策で爆発が先延ばしになった。しかしブラジルやアルゼンチンへの投資が、欧州危機を再燃させる可能性がある。またウクライナの騒乱は東欧のリスクを高める。

#### [基本戦略]

1. 1-2年先までは米国株ロング推奨。しかし日本株や新興国で売りヘッジをしてネットポジションをコントロールする。
2. ショックで吹き飛ばされぬよう、適度な範囲でレバレッジをかける。
3. 欧州や韓国は AIIB 参加で米国からにらまれる。日本の輸出企業が相対的に優位に
4. 日中武力衝突に備え、ディープアウトのプットオプションを買っておく
5. 長期的には米国株や永久保有ポートフォリオを核とする

#### [バブルが起こるとしたら考えられる出来事]

- 旋破りの超巨大 M&A
- IPO ブーム
- 運用会社の上場
- 新投資商品ブーム。本や雑誌で投資関連が増える。「**初心者のための銀先物取引**」など
- 日銀の引き締め ← これがとどめ（今回は ECB が利上げを行っている）

#### [買いたい資産]

- (短期的バブル 1) **米国株**
- (短期的バブル 2) 収穫逡増で利益爆発の**ひとり勝ちハイテク銘柄**
- (長期インフレ対策) 強いブランドと価格転嫁力がある**金融以外のバフェット銘柄**
- 米国またはその同盟国の株・国債
- 日本以外の通貨

#### [売りたい資産]

- **新興国の株や通貨**

- 中国・韓国・ブラジル関連
- 不動産市場が上がらず不良債権が減らない国（スペイン・イタリアなど）
- 生産コスト（為替含む）が高止まりし、資金が回らない国
- 日本円

(終)

# 02 投資戦略レビュー(結果のみ)

## 先月(2016年10月)のレビュー

### [市場概況]

2016年10月は米金利上昇や米ドル高にもかかわらず、新興国が好調な月でした。米金利引き上げが濃厚となる中で、米国をはじめ主要国の長期金利が上昇。通貨はドル安トレンドを脱し、ドル高に転換しそうな気配です。一方、新興国の株と通貨は堅調で「米株買い+新興国株売り」のポジションは損失となりました。MSCI ワールド株価指数は円ベースで+1.34%のパフォーマンスとなり、ドル高円安に助けられた格好です。一方でMSCI 新興国指数は現地通貨ベースではほぼチャラでドル高円安の恩恵を受け+3.39%のパフォーマンスでした。米金利上昇・米ドル高にもかかわらずブラジル株など新興国が上がっていることには違和感があります。しかし長い期間において、新興国は米金利の引力には逆らえないと考えます。いずれ新興国が下げ、先進国も影響を受けると見てネットショートを維持します。

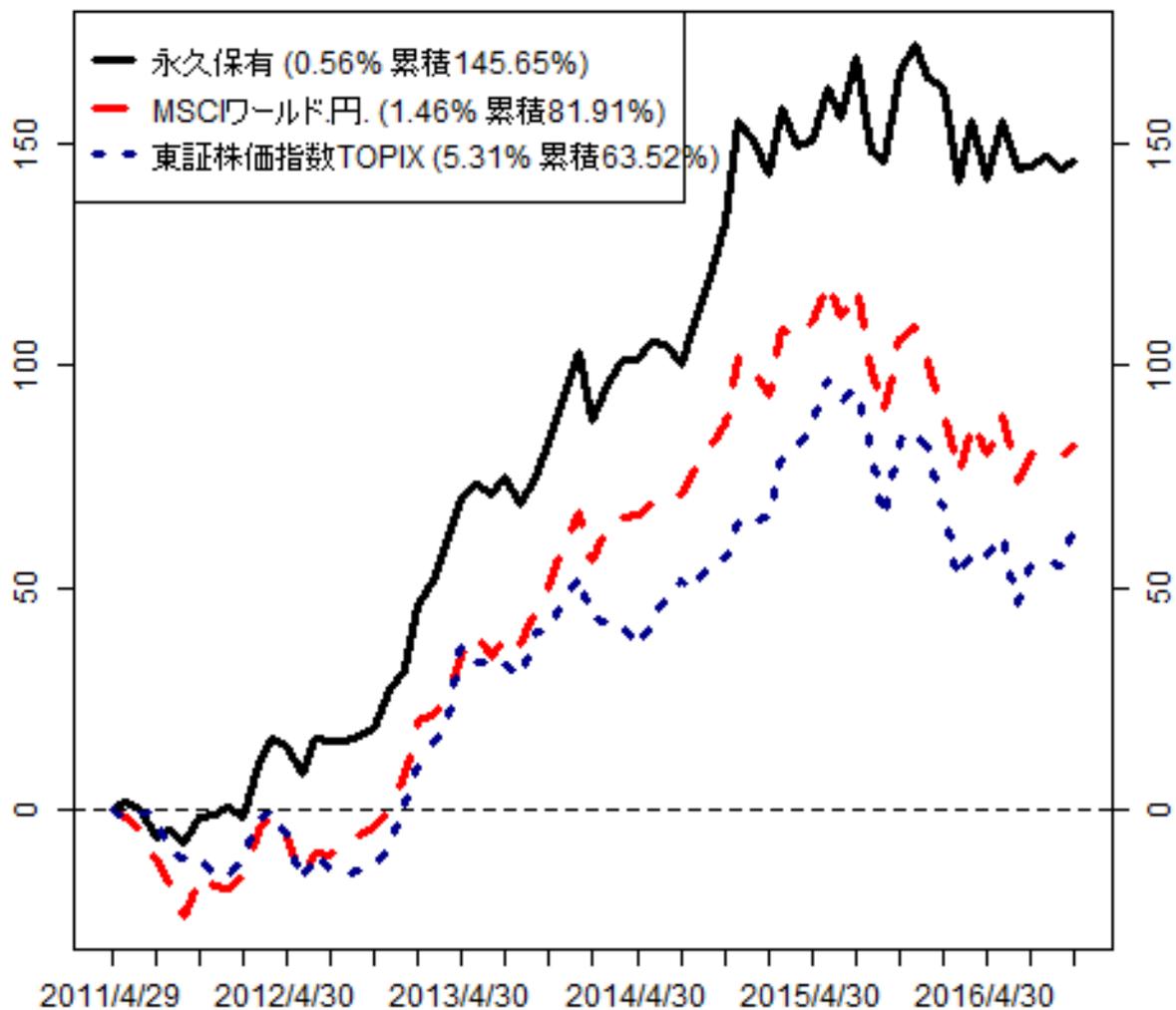
| JPY収益  | 現地通貨   | 為替     | 株価指数            | JPY収益  | 現地通貨   | 為替    | 米SP500業種 |
|--------|--------|--------|-----------------|--------|--------|-------|----------|
| 1.34%  | -1.91% | 3.32%  | 世界MSCI WORLD    | 5.67%  | 2.16%  | 3.43% | 金融       |
| 3.39%  | 0.07%  | 3.32%  | 新興国EM           | 3.29%  | -0.13% | 3.43% | ハイテク     |
| 1.32%  | -1.93% | 3.32%  | 米S&P 500 INDEX  | 0.36%  | -2.97% | 3.43% | エネルギー    |
| 0.95%  | -2.29% | 3.32%  | 米NASDAQ COMP    | 1.30%  | -2.07% | 3.43% | 資本財      |
| 5.26%  | 5.26%  | 0.00%  | 東証TOPIX         | -3.39% | -6.60% | 3.43% | ヘルスケア    |
| 6.06%  | 6.06%  | 0.00%  | 日経平均            | 2.44%  | -0.96% | 3.43% | 必需品      |
| 2.75%  | 1.76%  | 0.97%  | 独XETRA DAX PF   | 0.92%  | -2.43% | 3.43% | 一般消費財    |
| -1.65% | 1.40%  | -3.01% | 英FTSE 100 EOD I | 4.28%  | 0.82%  | 3.43% | 公益       |
| 5.82%  | 4.81%  | 0.97%  | スペインIBEX 35 IN  | 1.15%  | -2.21% | 3.43% | 素材       |
| 1.81%  | -1.47% | 3.33%  | 香港恒生指数/d        | -4.32% | -7.50% | 3.43% | 電話通信     |
| 5.05%  | 3.31%  | 1.68%  | 上海上証総合指数        |        |        |       |          |
| 15.75% | 10.18% | 5.05%  | ブラジルBVSP BOV    |        |        |       |          |
| 3.29%  | 0.31%  | 2.97%  | インドNIFTY 50/d   |        |        |       |          |
| 3.46%  | 0.14%  | 3.32%  | ロシアRTS INDEX    |        |        |       |          |
| -1.15% | -0.37% | -0.78% | 韓国KOSPI 200 日   |        |        |       |          |
| -0.35% | -2.80% | 2.52%  | 豪S&P/ASX 200    |        |        |       |          |
| 0.18%  | -3.03% | 3.32%  | 金スポット           |        |        |       |          |
| 4.30%  | 0.95%  | 3.32%  | WTI原油先物期近       |        |        |       |          |

「永久保有」はプラス確保も英ポンド下落で必需品指数に劣後。「グローバルマクロ」は日本株売りが踏み上げられマイナス圏へ。「個別銘柄」も日本株が踏み上げられ、他の戦略の利益も及ばずマイナス。

### [パフォーマンス]

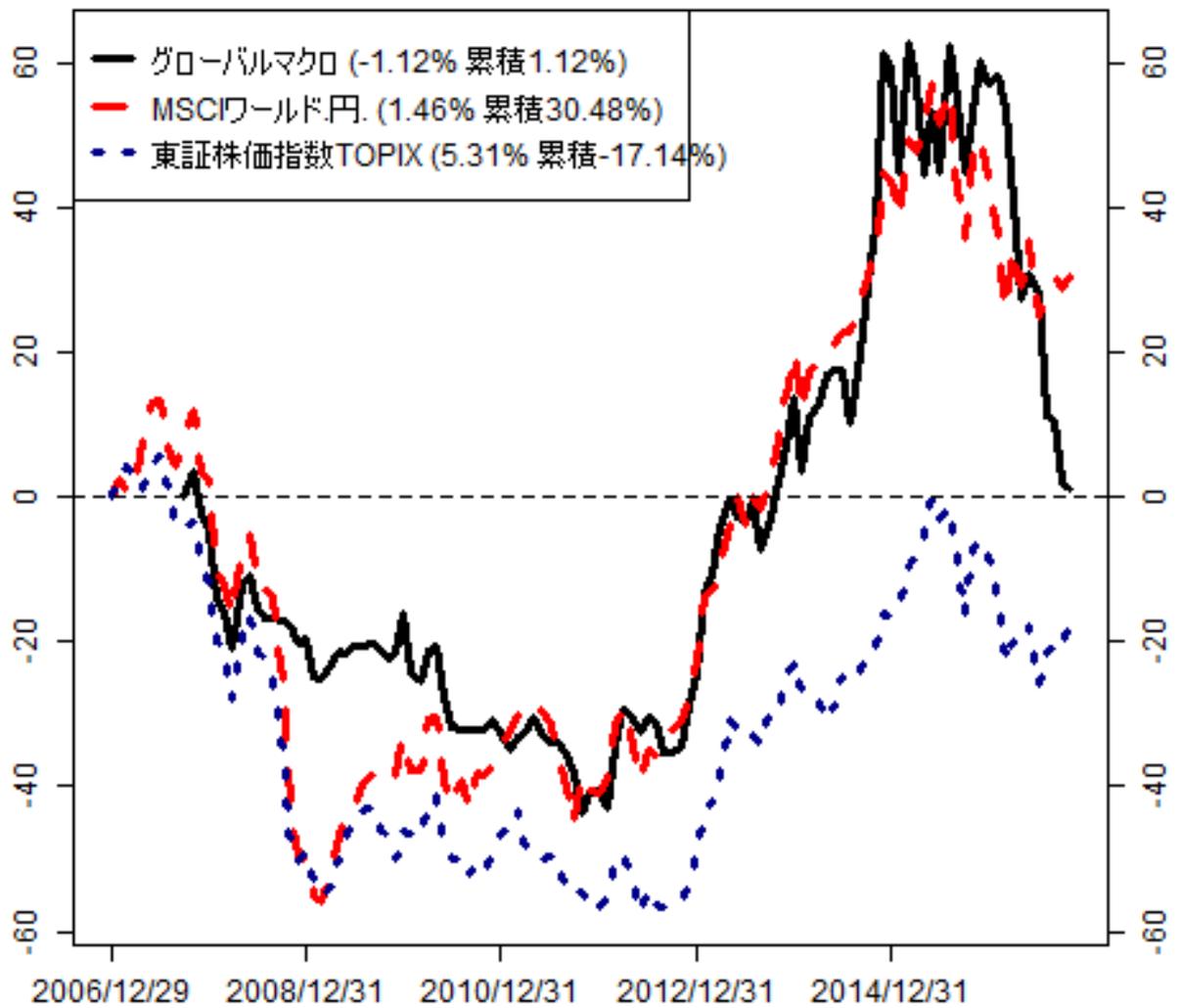
- +0.56% 永久保有
- -1.12% グローバルマクロ
- -1.45% 個別銘柄

### 永久保有ポートフォリオ



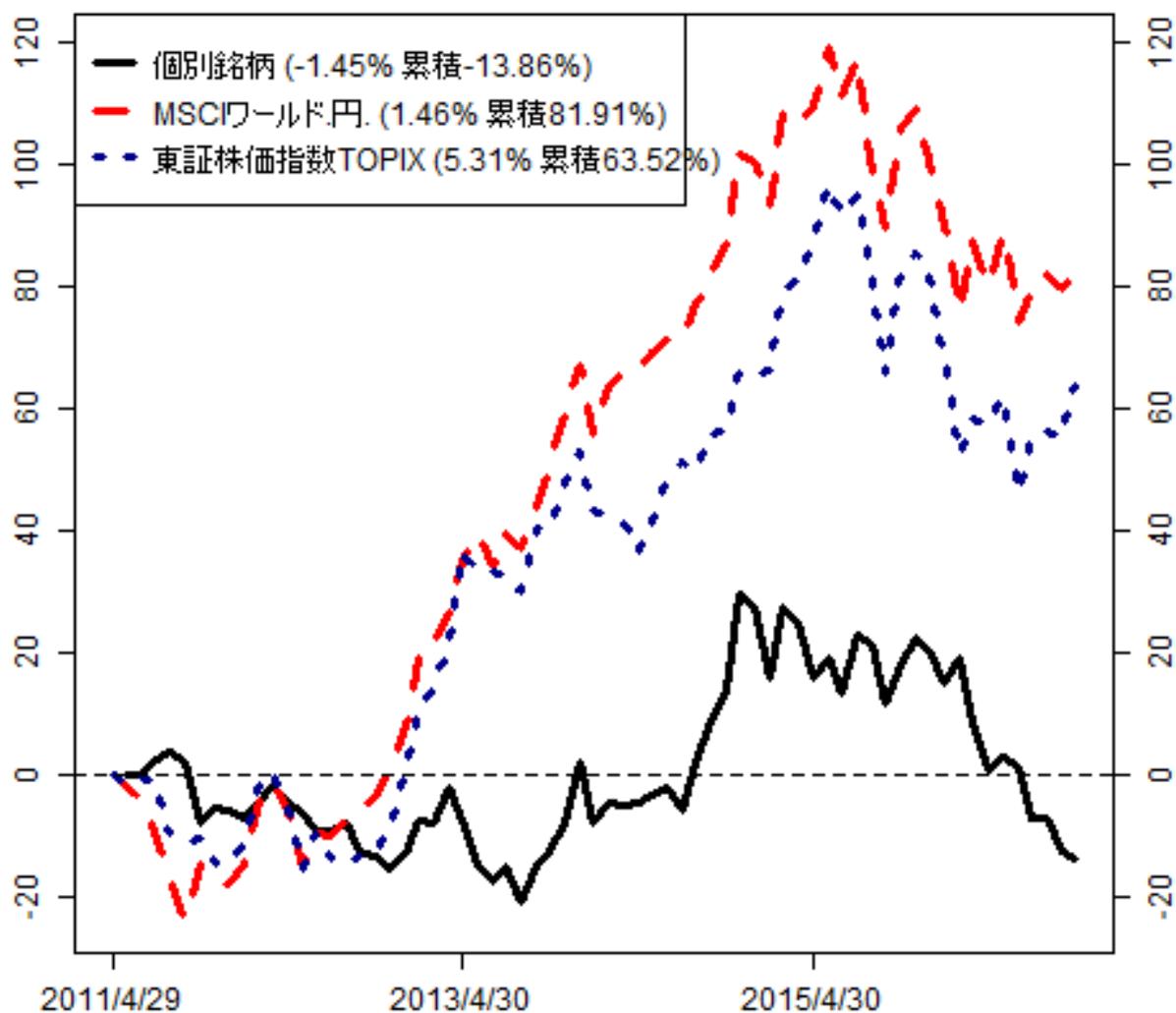
作成: wildinvestors.com, データ元: トムソンロイター, 最終日: 2016/10/31

### グローバルマクロ(過去から引き継ぎ)



作成: wildinvestors.com, データ元: トムソンロイター, 最終日: 2016/10/31

### 個別銘柄ポートフォリオ



作成: wildinvestors.com, データ元: トムソンロイター, 最終日: 2016/10/31

# 03 編集後記

野上 麻規

11月といえば、スーパーチューズデイ、アメリカ大統領選挙が行われた。誰しもの予想を裏切り、ドナルド・トランプの当選という驚きの結果となった。お蔭でマーケットも大波乱であったが、やっと週末を迎えることになる。今回の結果は、単なる庶民の怒りの発動というよりも、「普通の人々」が、「現在の世界の仕組み」というものにNOをつきつけた結果なのではないかという記事を読んだ。

その仕組みとは、「高度な教育を受けたごく一部の層」が、ソフトウェアを作ったり、稼ぐ仕組みを設計し、「手を動かす部分」は人件費が安い新興国に投げ、世界中に売りまくる、というもの。

この仕組みを牽引するのは市場の力であり、安くて良いものを求める消費者であり、情報や物の流通を容易にする通信技術の発達であり、大企業に有利な税制、知的所有権、規制緩和である。

「高度な教育を受けたごく一部の層」の国籍や人種は様々だけれども、多くは先進国の大学や大学院で専門教育を受けているので、似たような価値観を共有している。その価値観とは、性差別撤廃、人種平等、少数派の権利の保護、平和のような「政治的な正しさ」の推進である。

受けている教育も同じなら、国籍も人種も違うのに、ライフスタイルも似ている。会員制のジムに通い、アップル製品を使い、キノアやアボガドの乗ったサラダを好み、高価なコーヒーマシンでエスプレッソを作り、シーツはオーガニックコットンで、冷蔵庫には豆乳やタヒニがはいっている。

こういう人達がグローバル化によりますます豊かになる一方で、国内からは「手を動かす部分をやる人」や、「手を動かす人を管理する人」の仕事は消え、その代わりに、物を売ったり、老人のオムツを取り替える仕事が増える。こういう仕事には熟練した技能は必要ないので、人々は時給いくらで雇われ、長期の雇用の保証もない。健康保険も払えないし、個人年金なんてかけられない。非正規雇用の方は使えるお金も限られているので、近所の売店や食堂も儲からない。子供の大学の学費も払えないし、家だって治安の悪いところに、強盗に怯えながら住む他はない。そもそも時給いくらで働いているから、休んだら稼ぎがなくなってしまう。だから州の外には一度も行ったことがない。産休も病欠もなく、病気になっても健康保険がないから病院にかかれない。楽しみはケーブルテレビ。パソコンは使い方が良くわからない。だからソーシャルメディアで選挙議論なんてやらない。それにそんな時間もない。

年収150万円の人達にとっては、アメリカンドリームとは、移民と競合しないこと、仕事があることを保証されることであって、それを実現してくれそうなのが、テレビでよく見かける面白いオッサンだけだけの話。「友愛」「平和」「人種平等」「女性の権利」を叫んでも、自分の時給は上がらないし、正社員の仕事はみつからないし、家のローンが払えるわけでもなく、次々にやってくる移民と、床掃除の仕事の取り合いになるだけなのである。

というのが事の顛末である。