第104回 【ザッ　資産運用！】

～ Great Depression 2～

2023年2月4日

ファイナンシャルプランナー

洞口　勝人

《当資料をご利用いただく際の留意事項》

本プレゼンテーション資料は、投資情報を提供することを目的としてＣＦＰ洞口 勝人が作成したものであり、金融商品の取引その他の取引の勧誘を目的としたものではありません。

また、本プレゼンテーション資料は将来の結果をお約束するものでも、お取引を締結する際に実際に用いられる価格または数値を表すものでもございません。

本プレゼンテーション資料でとりあげる商品等へのご投資には、投資信託の場合は銘柄ごとに設定された販売手数料及び信託報酬等の諸経費、変額年金保険の場合は個別商品毎に設定された手数料等をご負担いただく場合があります。

また、各商品等には価格の変動等による損失を生じるおそれがあります。商品毎に手数料等及びリスクは異なりますので、金融商品取引業者より当該商品等の契約締結前交付書面や目論見書、またはお客様向け資料をお受け取りのうえ、よくお読みいただき、投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願い致します。

本プレゼンテーション資料により生ずる結果について、ＣＦＰ洞口 勝人及びまぐまぐは何ら責めを負うものではありませんので、予めご了承ください。

カリキュラム

Great Depression 2　　2023.2.4

- 米国①　：　FOMCは予想通り　→　雇用統計にはビックリ！
- 米国②　：　年後半景気悪化　→　クレジットカード延滞率上昇
- 日銀①　：　2月10日　日銀新総裁決定か？
- 日銀②　：　IMF（国際通貨基金）の警鐘
- 欧州　：　シャドーバンクの資産がGDPの4倍に！
- 為替①　：　米ドル　反転したのではないか　　1ヵ月・6ヵ月・3年・15年・52年
- 為替②　：　豪ドル・人民元　＆　クロスレート
- 米国株式　：　NASDAQ　＆　S&P500
- 新興国株式　：　ベトナムは2008年の中国　→　ストロングバイ！
- 国内株式①　：　日経平均　VS　マザーズ指数
- 国内株式②　：　個別銘柄の読み方　→　日本電産
- 不動産　：　東証リート指数
- 商品マーケット①　：　CRB指数　＆　原油
- 商品マーケット②　：　ドル建て　＆　円建てGOLD　過去最高値更新！
- アンティークコイン①　：　500年前　イギリス　ヘンリー7世　エンジェル金貨　世界最高鑑定
- アンティークコイン②　：　1752年　フランス　ルイ15世　1ルイドール金貨　世界最高鑑定
- アンティークコイン③　：　1839年　イギリス　ヴィクトリア　ソブリン金貨　世界最高鑑定
- アンティークコイン④　：　1908年　インド金貨　世界最高鑑定
- アンティークコイン⑤　：　2003年　イギリス　エリザベス　5ポンド金貨　世界最高鑑定

米雇用統計

※参照：日経電子版
2023.2.3

【ワシントン=高見浩輔】米労働省が3日発表した1月の雇用統計によると、非農業部門の就業者数は前月から51万7000人増えた。市場では20万人を下回るとの予想が多かった。失業率も予想に反して低下し、53年ぶりの低水準となった。ピークを越えつつある高インフレの先行きは賃金上昇の鈍化ペースに左右される。米連邦準備理事会（FRB）は動向を注視している。

2022年12月の就業者数の伸びは修正されて26万人増となった。1月の失業率は3.4%で前月の3.5%から低下し、1969年5月以来の低水準となった。市場の予想は3.6%だった。平均時給は前月比0.3%上昇するとの予想と同じだった。

今後カギを握るのは非農業部門の求人件数だ。12月は1101万2000件（季節調整済み）と7月以来の高水準になり、減少傾向が止まった。コロナ前の700万件を大幅に上回る水準のままで、人手不足が続いている。

※参照：日経電子版
2023.2.2

「衝撃的な強さ」（JPモルガン・チェースのマイケル・フェローリ氏）。米経済を分析するエコノミストの間でそんな声が相次いだのは、3日発表の1月の雇用統計だ。非農業部門の就業者数の前月比増加幅は51万7000人と2022年12月の約2倍、市場予想の3倍近くに達した。

※参照：日経電子版
2023.2.4

雇用統計のうち、就業者の増加ペースは毎月の振れ幅が大きくなりやすく、今回は年初に伴う改定やストライキ参加者の復帰といった特殊要因も大幅な上振れにつながった。それでも失業率が市場の上昇予想に反して0.1ポイント下がり、3.4%と53年ぶりの低水準を記録するなど「他の詳細も米労働市場がなお堅調な様子を示した」（米債券運用大手ピムコのティファニー・ワイルディング氏）。

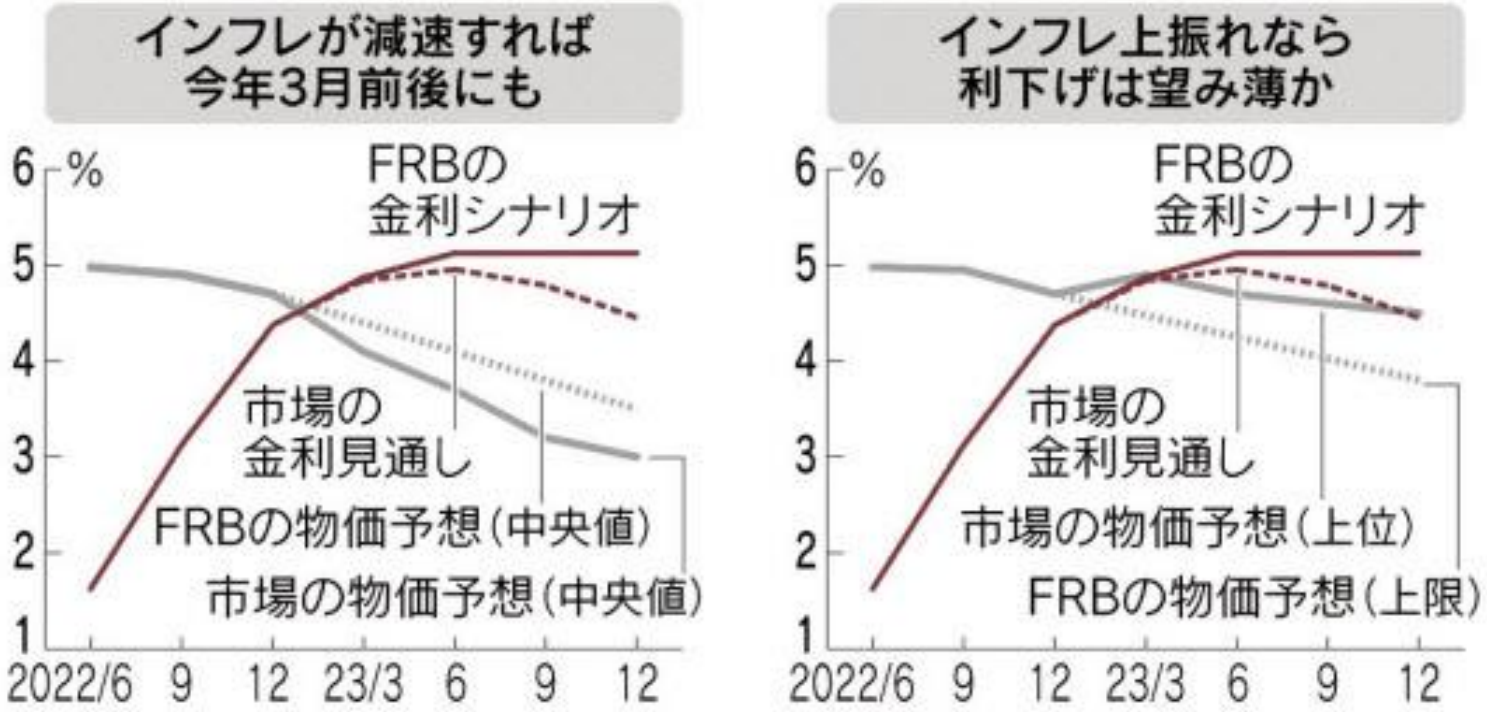
米サプライマネジメント協会（ISM）がこの日発表した1月の米非製造業（サービス業）景況感指数も、米景気の想定以上の強さを印象づけた。同指数は22年12月に好不況の節目である50を2年7カ月ぶりに下回ったが、1月は55.2と予想（50強）を超える回復ぶりをみせた。昨年12月は米国の多くの地域を襲った歴史的な寒波が人の移動を妨げており、サービス需要の落ち込みは一時的だった可能性がある。

PNCフィナンシャル・サービシズ・グループのカート・ランキン氏は「FRBが（需要増や賃金上昇に根ざした）サービス価格の上昇抑制に注力していることを考えれば、一連のデータは金融引き締め路線の堅持を後押しする材料になる」と指摘する。実際、米金利先物市場が織り込むFRBの利上げ予想をみると、3月に続き5月の米連邦公開市場委員会（FOMC）でも0.25%の利上げに動くとの見立てが前日の3割から3日午後には6割まで高まった。

※参照：日経電子版
2023.2.3

政策金利がインフレ率を上回るのはいつか？

（コアインフレ率の予想と政策金利のシミュレーション）



（注）食品・エネルギー除くPCE物価指数、四半期の前年同期比。市場予想は物価がロイター調査、金利が1日時点の先物市場の織り込み。グラフ右の市場の物価予想は上位3社平均。FRBの物価・金利予想は昨年12月の見通しから作成

※参照:日経電子版
2023.2.3

米ウォール街で強気派が勢いづく一因は、米インフレ率にピークアウトの兆しが強まるなか、急激に上昇してきた政策金利と、縮小してきたインフレ率が急接近していることがある。政策金利のインフレ超えが、米利上げ停止の大前提となるからだ。

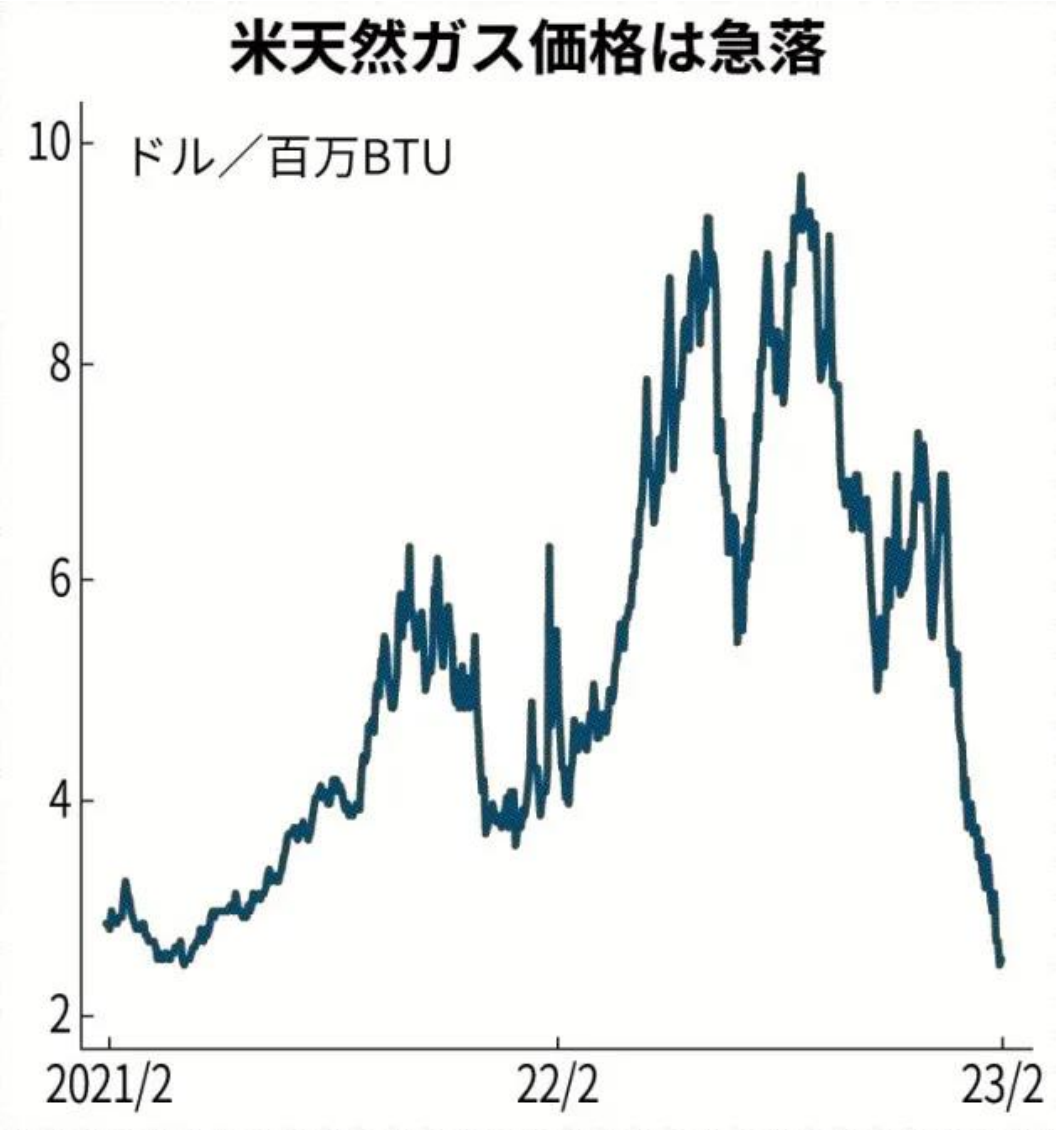
いまの市場やFRBの政策金利や物価の見通しを前提にすると、FRBがインフレ目標の基準とする個人消費者支出（PCE）物価指数は総合も食品・エネルギーを除くコアも、早ければ3月の利上げの前後で政策金利を下回る可能性が高い。

市場が予想するようにこのままインフレ率が減速すれば、仮に現行の利上げシナリオどおり政策金利を5.00～5.25%まで引き上げると、かなりの引き締め効果が生まれ、物価次第で利下げに転じる余地が生じる。強気の株式市場関係者は、ここに期待している。

死角もある。高インフレの継続リスクだ。市場にはインフレの高止まりが続くとの予想も残る。政策金利とインフレ率の差が仮に逆転してもあまり広がらず、十分な引き締め効果が得られない。利下げの選択肢はとりにくくなり、楽観論者ははしごを外される。

歴史的な金融引き締め局面は終わりを告げるのか。ここ数カ月が正念場となる。投資家の強弱感が分かれる米株式相場の先行きを大きく左右することにもなりそうだ。

※参照：日経電子版
2023.2.3



※参照：日経電子版
2023.1.28

米国景気①

米商務省が26日発表した2022年10～12月期の実質成長率は年率2.9%だった。歴史的な高インフレのさなかの堅調な数字について専門家は「見た目ほどよい内容ではない」と警鐘を鳴らす。市場では23年半ばの景気後退論がなおくすぶる。

多くのエコノミストは今回の国内総生産（GDP）には「かさ増し」のような要素があったとみている。

一つは企業が在庫を積み増す「在庫投資」だ。成長率の押し上げ効果は1.5ポイントと全体の半分以上を占めた。在庫が増えると次は生産を抑えて成長率を押し下げる方向に寄与する可能性がある。

もう一つは輸入の動向だ。GDPは国内で生み出したモノやサービスの付加価値を示すため輸入分は差し引く。国内の需要が弱いと輸入が減り、GDPが増える。

10～12月期は輸出が前期比年率で1.3%減った。輸入は4.6%減った。輸入の落ち込みがより大きいため、輸出から輸入を差し引いた純輸出が成長率を0.6ポイント押し上げた。実際は輸出入ともに縮小しており、国内外の経済の減速傾向を映している可能性がある。

※参照：日経電子版
2023.1.28

米国景気②

急ピッチの利上げによる需要の減速がほどよい水準でとどまる保証はない。米証券ジェフリーズのマルコウスカ氏は成長率が23年1～3月期に1%、4～6月期に0.5%に減速し、年後半には景気後退局面に入ると予想する。24年にかけて「本格的な人員削減サイクルが始まる」とみる。

調査会社オックスフォード・エコノミクスのクラッキン氏も「23年1～3月期の成長率は横ばいになり、4～6月期に緩やかな景気後退が始まるだろう」とみている。

22年通年のGDPは前年比2.1%増と21年の5.9%増から減速している。22年10～12月期の前年同期比の増加率は1.0%とさらに低い。

22年12月の米連邦公開市場委員会（FOMC）で示された経済見通しの中央値は、23年10～12月期のGDPが前年同期比0.5%増。3カ月前の9月時点の1.2%増から大幅な下方修正となった。0.5%のマイナス成長に陥ると予測する参加者もいた。米連邦準備理事会（FRB）は今後、景気後退のリスクを見極めながら利上げの停止時期を探ることになる。

ハードランディング

※参照：日経電子版
2023.1.28

バンク・オブ・アメリカのマイケル・ハートネット氏は「あらゆる先行指標が米景気のハードランディングを示唆している」と主張する。代表的な指標である景気先行指数は12月に前年同月比6.0%低下した。同指数が5%超低下して景気後退に陥らなかったことは過去にない。

米株相場は27日まで6日続伸。米証券ミラー・タバックのマシュー・マリー氏は「ひどい決算を予想していたから、そうでない限り買いということのようだ」と投資家心理を推測する。投資家はある程度の景気後退は予想しつつ、FRBのタカ派姿勢が和らげば軽度な景気悪化で済むのではないか、と瀬踏みしながら買い進めている。

だが楽観はできない。実質個人消費は10～12月期は増えたが、月次では11月、12月と2カ月連続で小幅のマイナスだった。ウェルズ・ファーゴのティム・キンラン氏は「この流れでは、1～3月期の個人消費がプラスを達成するのは非常に難しい」とみる。そうなれば米景気は支えを失う。

FRBは利上げを止めても当面は高金利を維持する見通しだ。かつての景気悪化局面と異なり、機動的な利下げは期待できない。景気への逆風が続く限り、相場が底入れしたとみるのはまだ早計と思える。

米カード延滞率

※参照：日経電子版
2023.1.28

一方で、顧客向けに与信を手がけるカード会社では返済の延滞率や融資の焦げ付きを示す不良債権比率が上昇してきた。幅広い所得層にカードを発行しているキャピタル・ワンでは、カードローンを含む全体の不良債権比率が1.86%と前年同期（0.79%）の2倍以上になった。延滞の増加も目立ち、30日以上の延滞率は3.21%と前年同期（2.41%）を上回った。

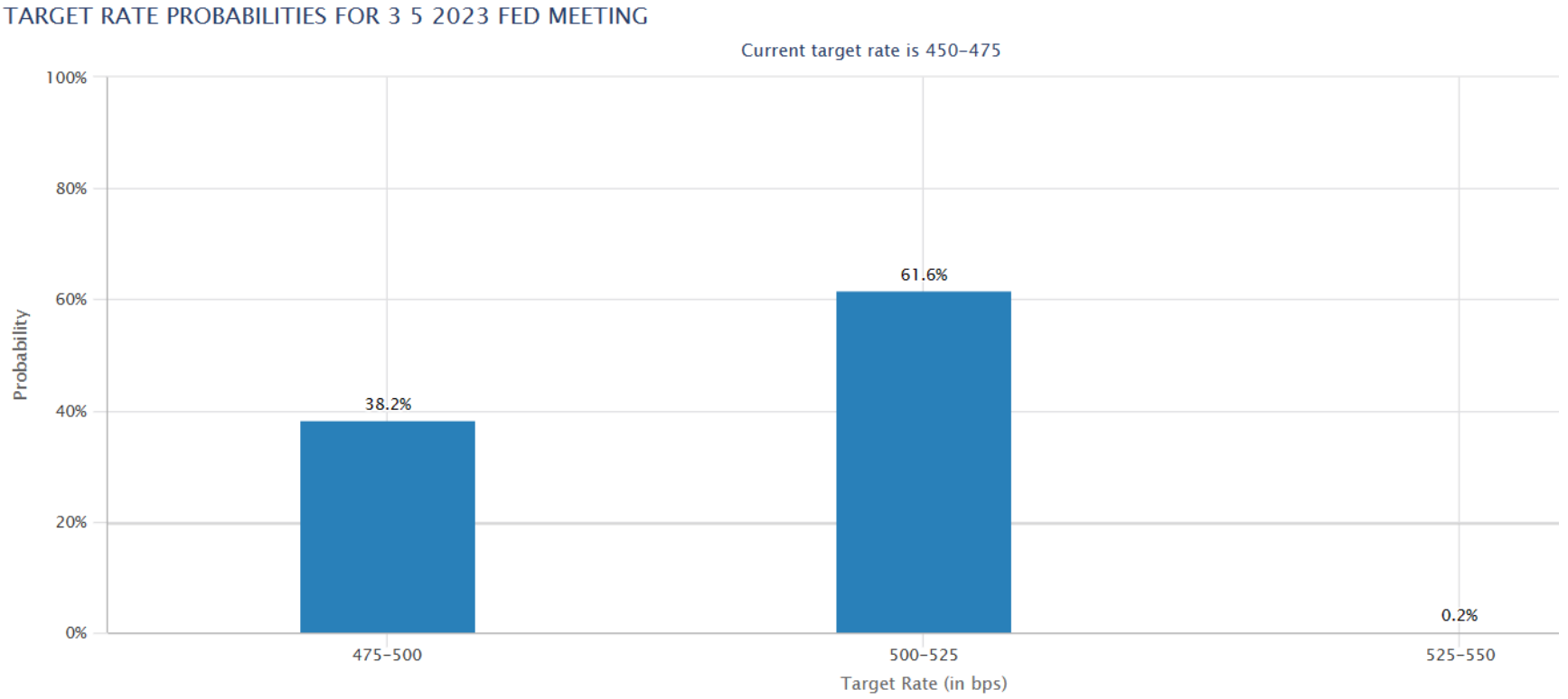
決算説明会では「不良債権比率や延滞は新型コロナウイルス流行前の正常な水準に戻ってきている」と指摘した。今後も延滞の増加などが続けばカード利用額の制限や新規発行の審査の厳格化などにつながる可能性がある。

ディスカバー・ファイナンシャル・サービシズは不良債権比率が2.13%と前年同期の1.37%から上昇した。23年12月期通期では3.5～3.9%とさらに高まる見通しを示した。米シンクロニー・ファイナンシャルでは30日以上の延滞率が3.65%と前年同期（2.62%）から上がった。不良債権比率は3.48%と前年同期（2.37%）を上回り、23年通年では最大5.0%まで上昇するとの予想を示した。

ローン残高が増える一方、個人の貯蓄率は低下基調にあり、コロナ下の余剰貯蓄も減少している。米金融調査会社MFRのマリア・ラミレスCEOは「特に低中所得層で消費の先行き不透明感が強まっている」と指摘した。

フェドウォッチ（2023.5.3予想）

※参照：CMEgroupHP
2023.2.4

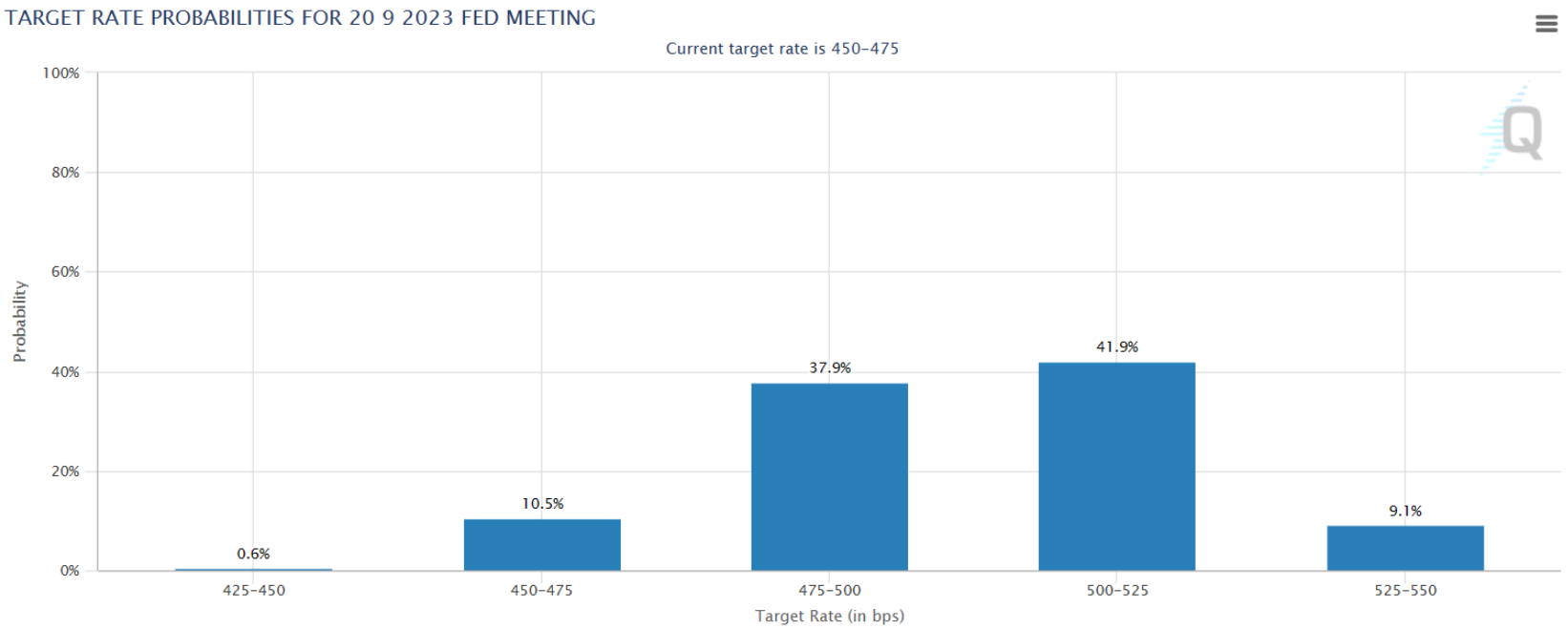


TARGET RATE (BPS)	PROBABILITY(%)			
	NOW *	1 DAY 2 2 2023	1 WEEK 27 1 2023	1 MONTH 3 1 2023
425-450	0.0%	0.0%	0.1%	0.0%
450-475 (Current)	0.0%	11.0%	9.5%	9.0%
475-500	38.2%	58.9%	56.9%	40.7%
500-525	61.6%	30.0%	33.5%	39.7%
525-550	0.2%	0.0%	0.0%	10.6%

* Data as of 3 2 2023 03:16:17 CT

フェドウォッチ（2023.9.20予想）

※参照：CMEgroupHP
2023.2.4

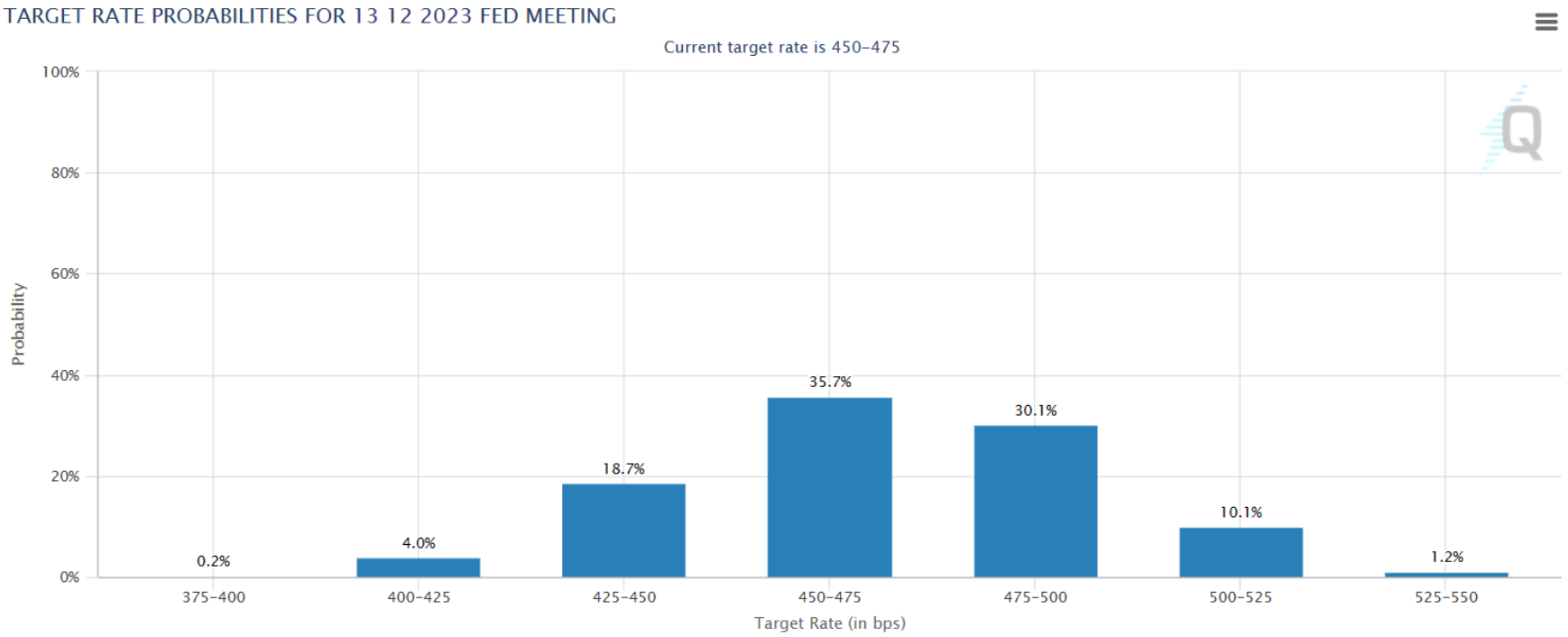


TARGET RATE (BPS)	PROBABILITY(%)			
	NOW *	1 DAY 2 2 2023	1 WEEK 27 1 2023	1 MONTH 3 1 2023
400-425	0.0%	1.1%	0.8%	0.6%
425-450	0.6%	10.6%	8.0%	6.5%
450-475 (Current)	10.5%	33.5%	28.9%	23.4%
475-500	37.9%	39.2%	41.1%	37.3%
500-525	41.9%	14.8%	19.5%	25.4%
525-550	9.1%	0.8%	1.8%	6.5%
550-575	0.0%	0.0%	0.0%	0.3%

* Data as of 3 2 2023 03:22:48 CT

フェドウォッチ（2023.12.13予想）

※参照：CMEgroupHP
2023.2.4



TARGET RATE (BPS)	PROBABILITY(%)			
	NOW *	1 DAY 2 2 2023	1 WEEK 27 1 2023	1 MONTH 3 1 2023
350-375	0.0%	0.5%	0.3%	0.2%
375-400	0.2%	5.0%	3.0%	2.0%
400-425	4.0%	19.7%	13.9%	9.7%
425-450	18.7%	34.5%	30.2%	23.6%
450-475 (Current)	35.7%	28.5%	32.4%	31.4%
475-500	30.1%	10.4%	16.4%	22.9%
500-525	10.1%	1.4%	3.5%	8.7%
525-550	1.2%	0.1%	0.2%	1.5%
550-575	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%

* Data as of 3 2 2023 03:27:31 CT

※参照：日経電子版
2023.2.3

市場関係者の23年末までの相場見通し

ドル円	シティグループ証券 高島修氏	1ドル＝ 120～140円	年央のドル高を想定していたが、会見を経て緩やかな円高継続の可能性も
ドル円	みずほ銀行 唐鎌大輔氏	125～ 140円	市場はFRBの見方を信じていないが、FRBが正しければ米金利に上昇余地
米長期金利	野村証券 小清水直和氏	2.1～4.0%	年後半にも景気後退。市場は景気軟着陸と物価抑制の両立を織り込みすぎ
米長期金利	三井住友DSアセットマネジメント 市川雅浩氏	2.7～3.8%	利下げは24年以降。利下げ織り込む市場とFRBの見通しにギャップあり
日米株	大和証券 壁谷洋和氏	3万3000～ 3万9000ドル （ダウ平均）	年後半には利下げの議論が高まり、米株は21年初の最高値を更新へ
日米株	三菱UFJ国際投信 石金淳氏	2万6000～ 3万1000円 （日経平均）	半導体サイクル底打ちを先取りした関連株の上昇が、相場を押し上げ

※参照：週刊ダイヤモンド
2022.12.20号

日銀人事は「枠」が重要

新日銀法以降の日銀正副総裁

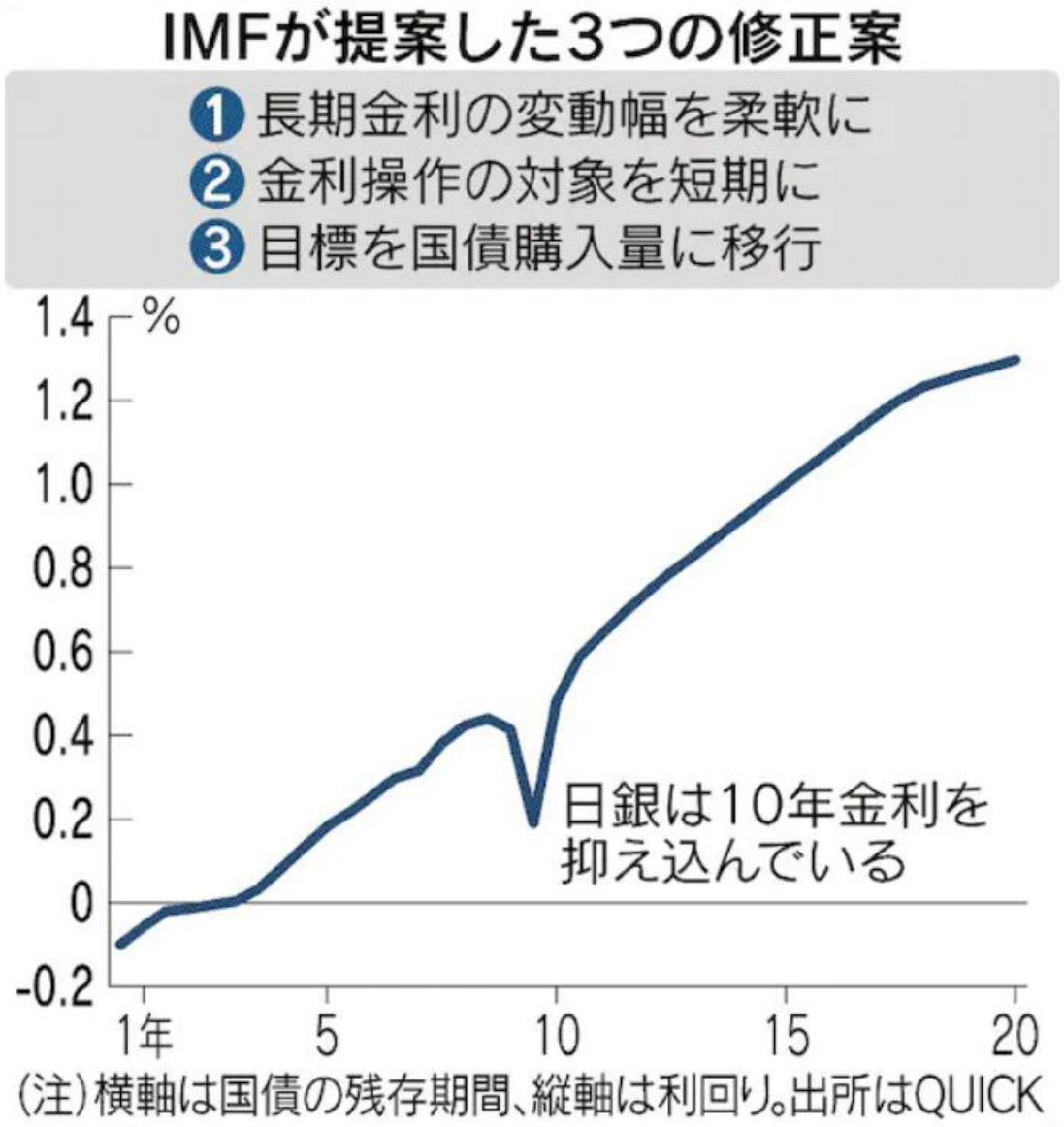
	総裁	副総裁	副総裁
1998～2003年	速水 優（日銀理事）	山口 泰（日銀理事）	藤原作弥（時事通信社 解説委員長）
03～08年	福井俊彦（日銀副総裁）	武藤敏郎（財務事務次官）	岩田一政（東京大学教授）
08～13年	白川方明（日銀理事）	山口廣秀（日銀理事）	西村清彦（東大教授）
13～18年	黒田東彦（財務官）	中曽 宏（日銀理事）	岩田規久男（学習院大教授）
18～23年		雨宮正佳（日銀理事）	若田部昌澄（早稲田大教授）
23年～	？	？	？
	日銀枠	財務省枠	学者枠

＊かっこ内は前職等。学者枠には民間出身者を含めた。総裁と副総裁の就任時期は異なることもある。08年3～4月は総裁空席の時期があり、副総裁だった白川氏が総裁職務代行を務めた

日本10年国債利回り（3ヵ月）

※各種データより作成
単位：%

※参照：日経電子版
2023.1.27



債務の増大が続けば金利が急上昇しかねないと警鐘を鳴らした政府の財政計画の前提となる経済成長率や財政収支の予測が「歴史的に楽観的すぎた」と苦言を呈した

米10年国債利回り（3年）

※各種データより作成
単位：%

米10年国債利回り（16年）

＊各種データより作成
単位：%

～40年続いた金利低下の終焉～

※参照：日経電子版
2021.10.4

米ドル（1ヵ月半）

※各種データより作成
単位：円

米ドル（日足）

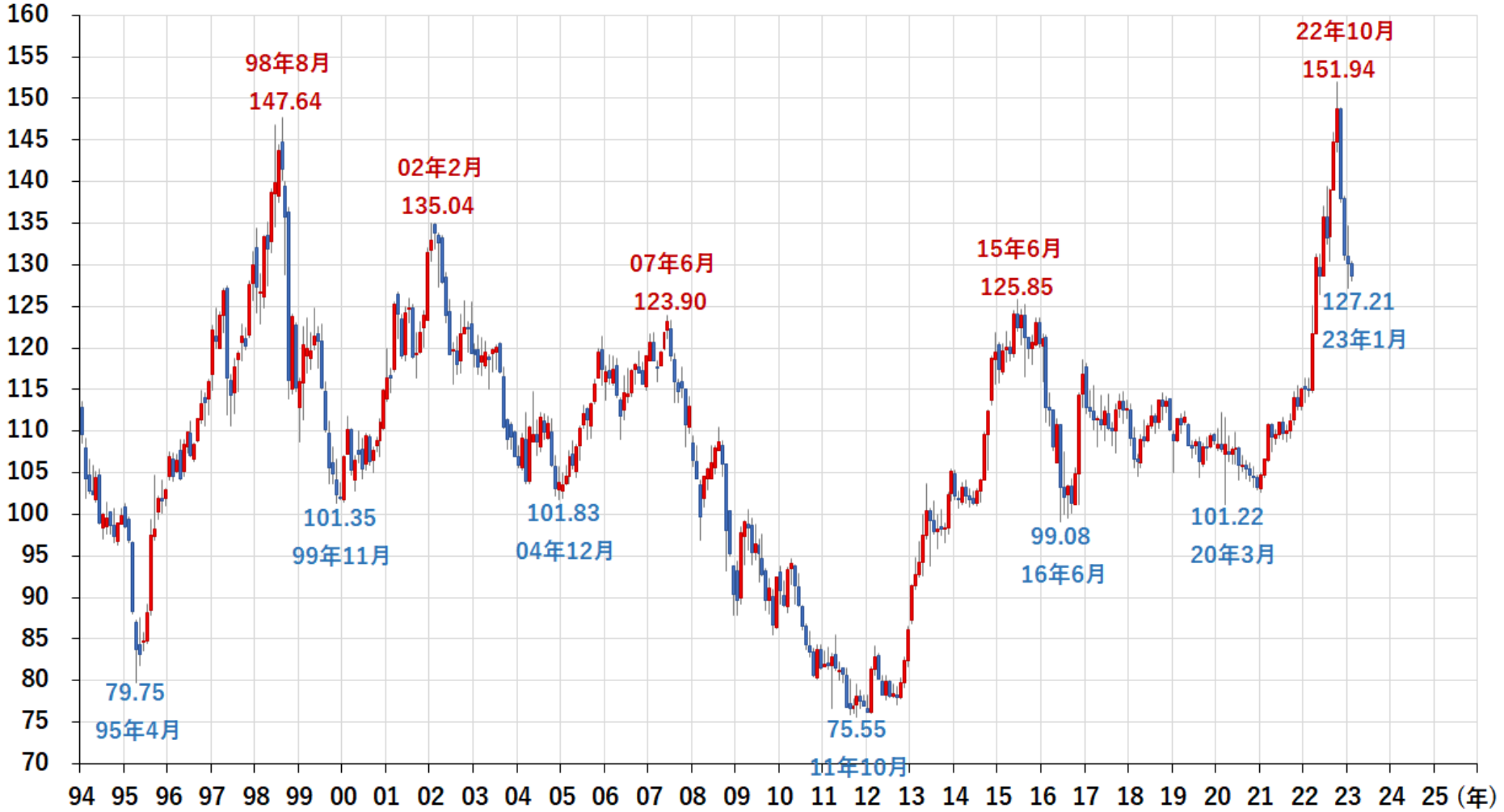
※各種データより作成
単位：円

米ドル（3年）

※各種データより作成
単位：円

米ドル（29年）

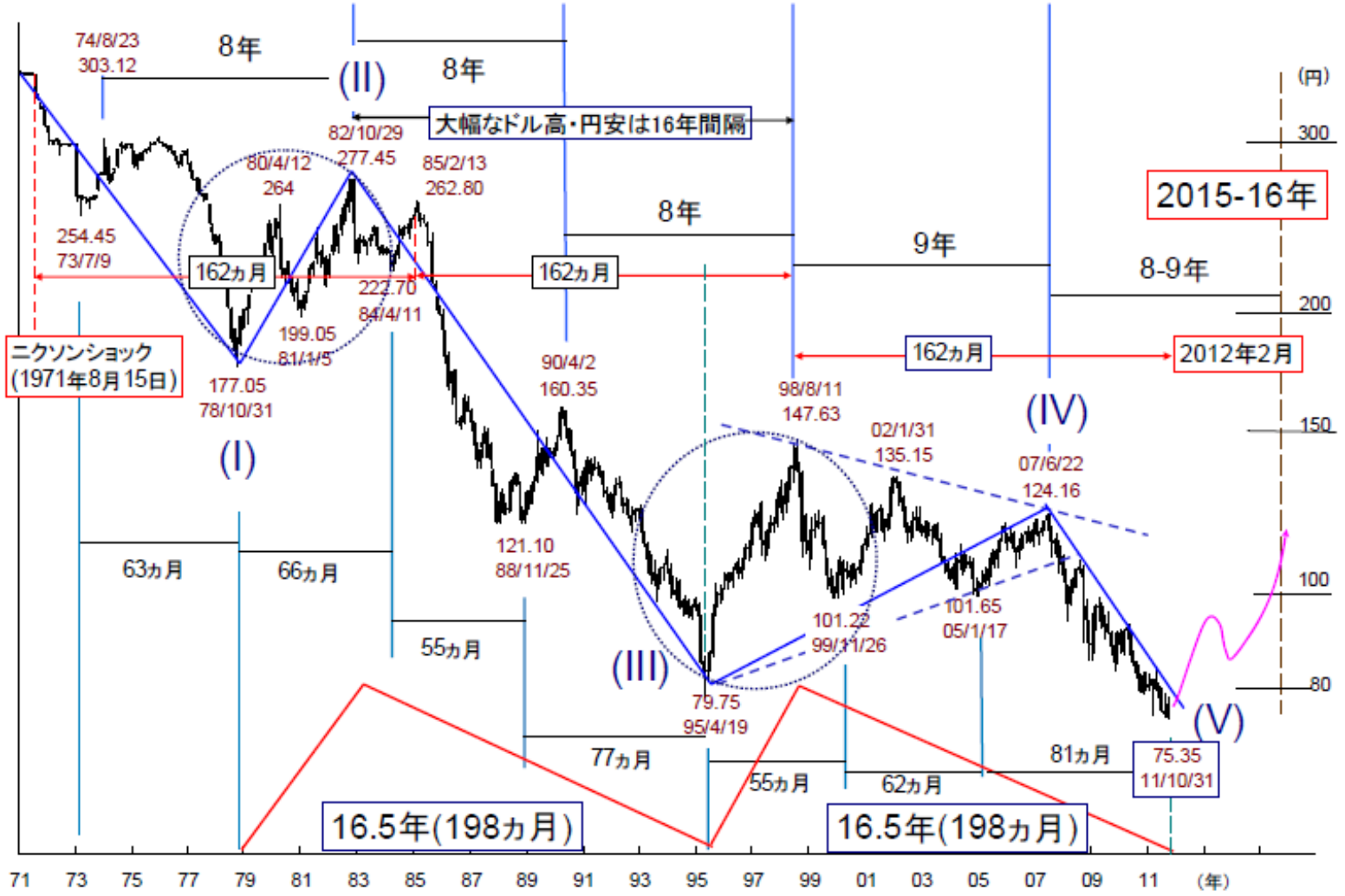
＊各種データより作成
単位：円



米ドル（52年）

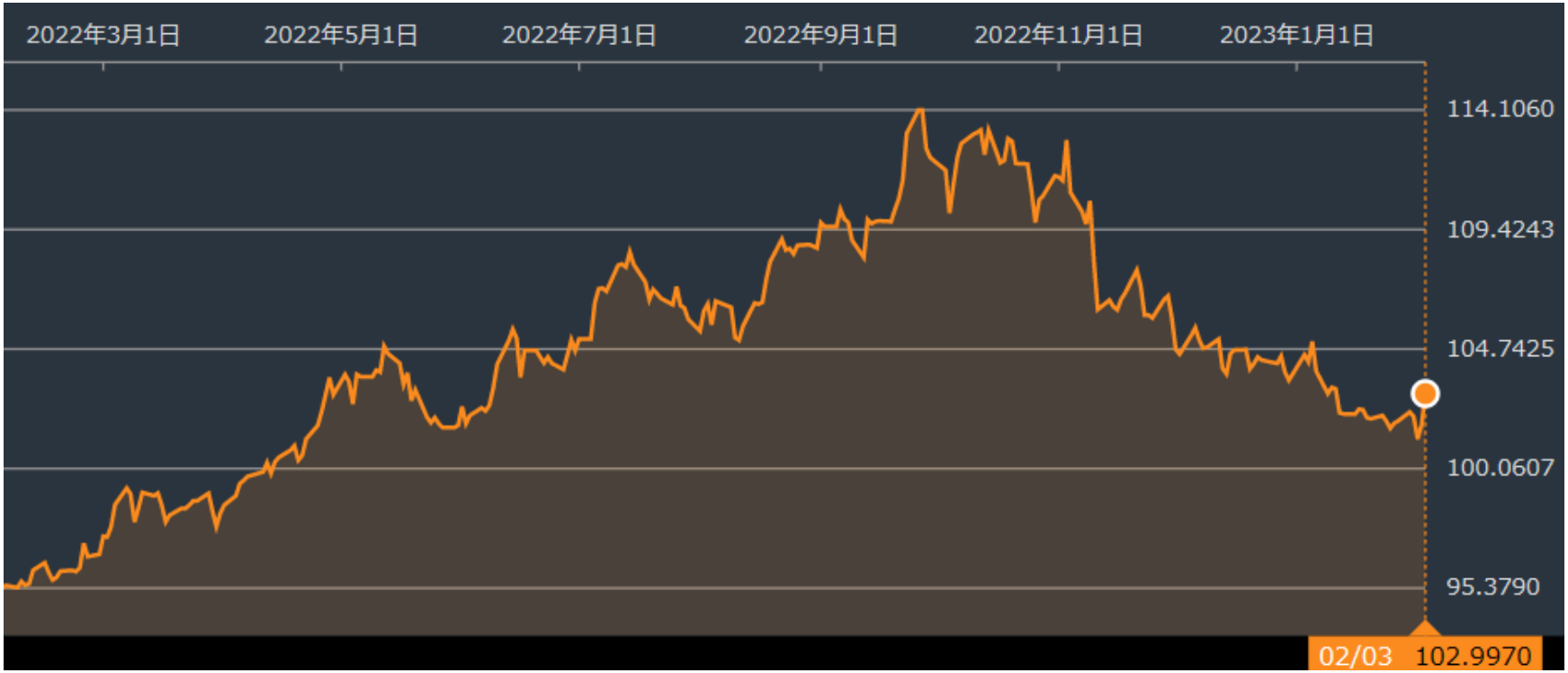
※参照：MUMSS

360円



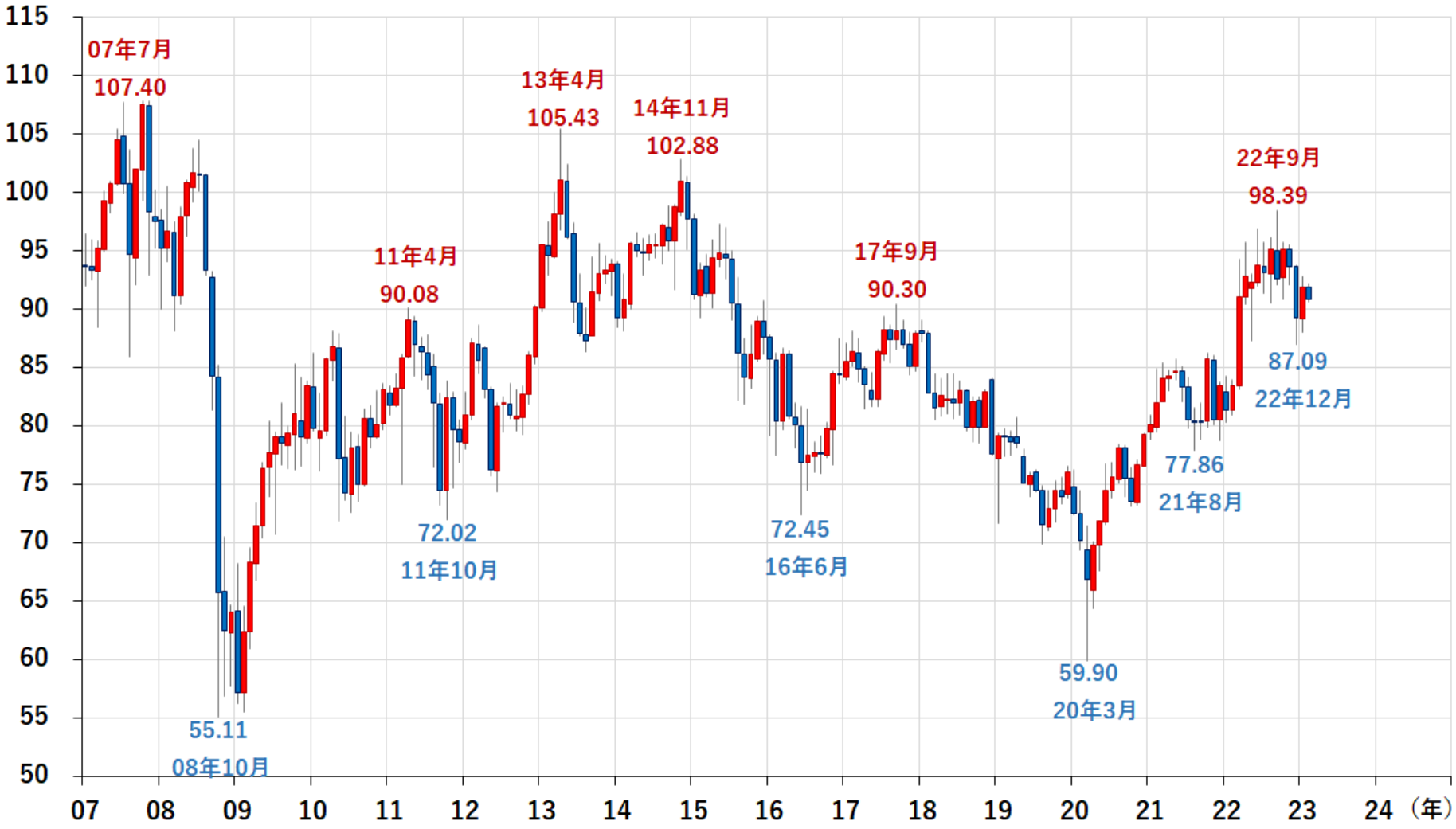
ドルインデックス（1年）

※各種データより作成
単位：ポイント



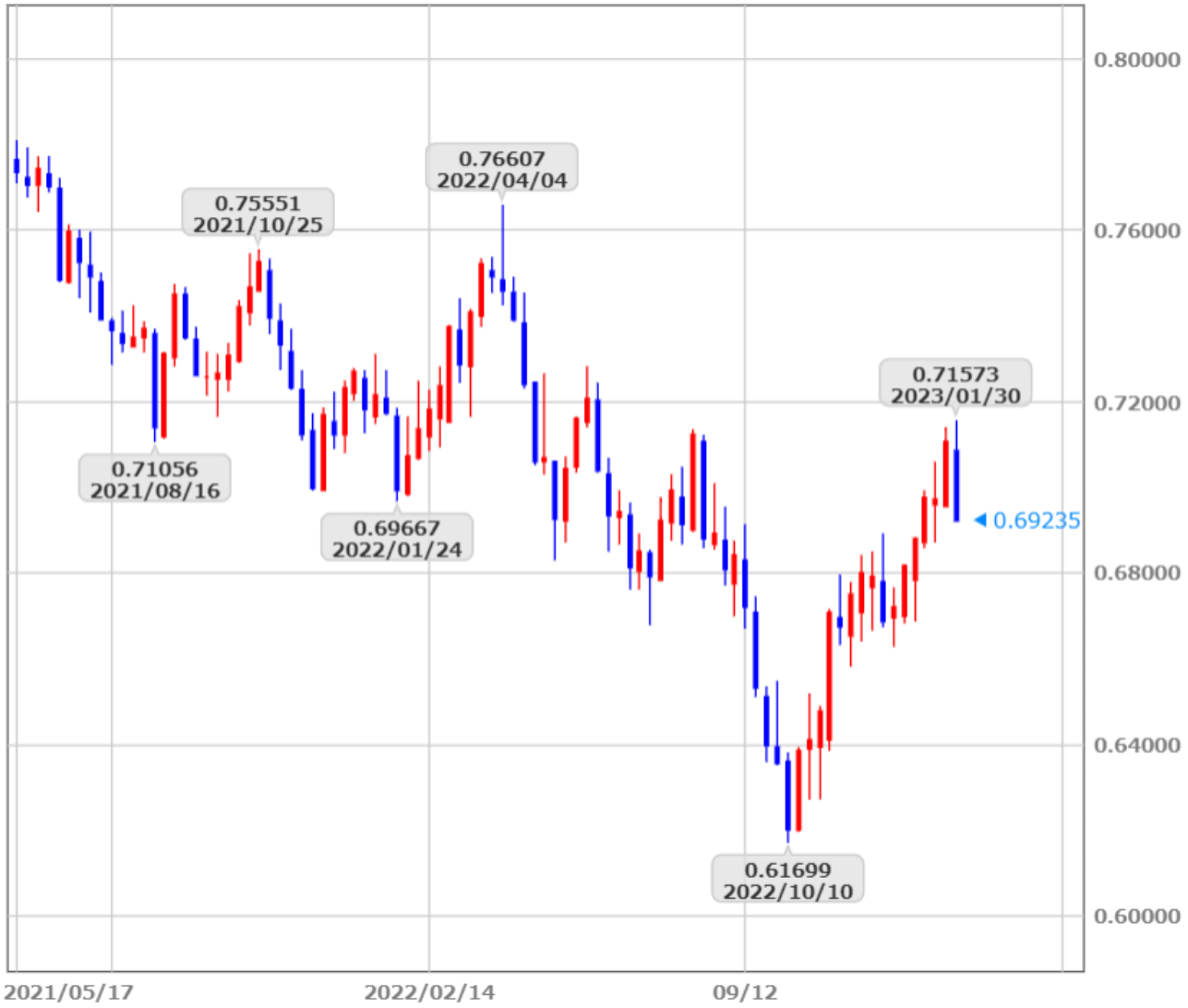
豪ドル（16年）

＊各種データより作成
単位：円



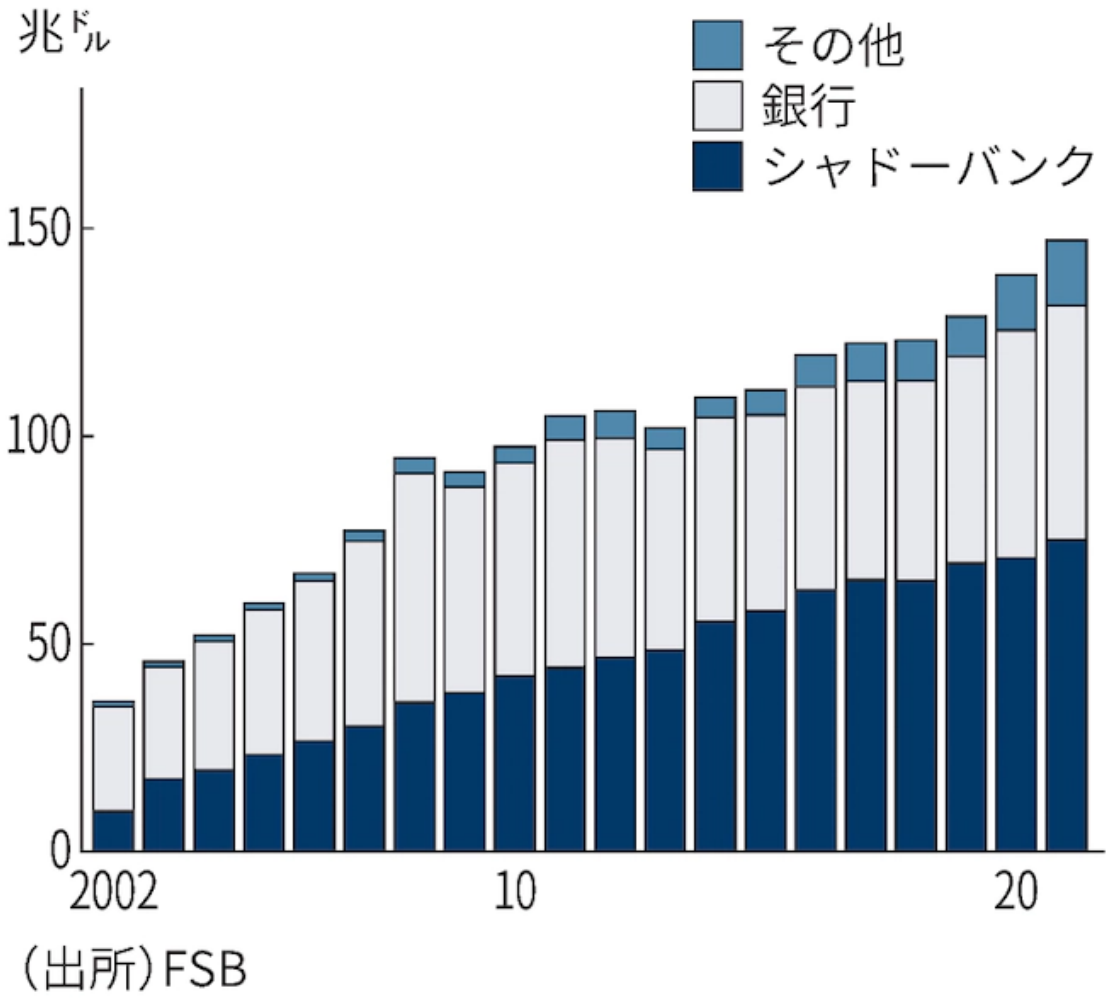
豪ドル／米ドル（週足）

※各種データより作成



※参照：日経電子版
2023.1.30

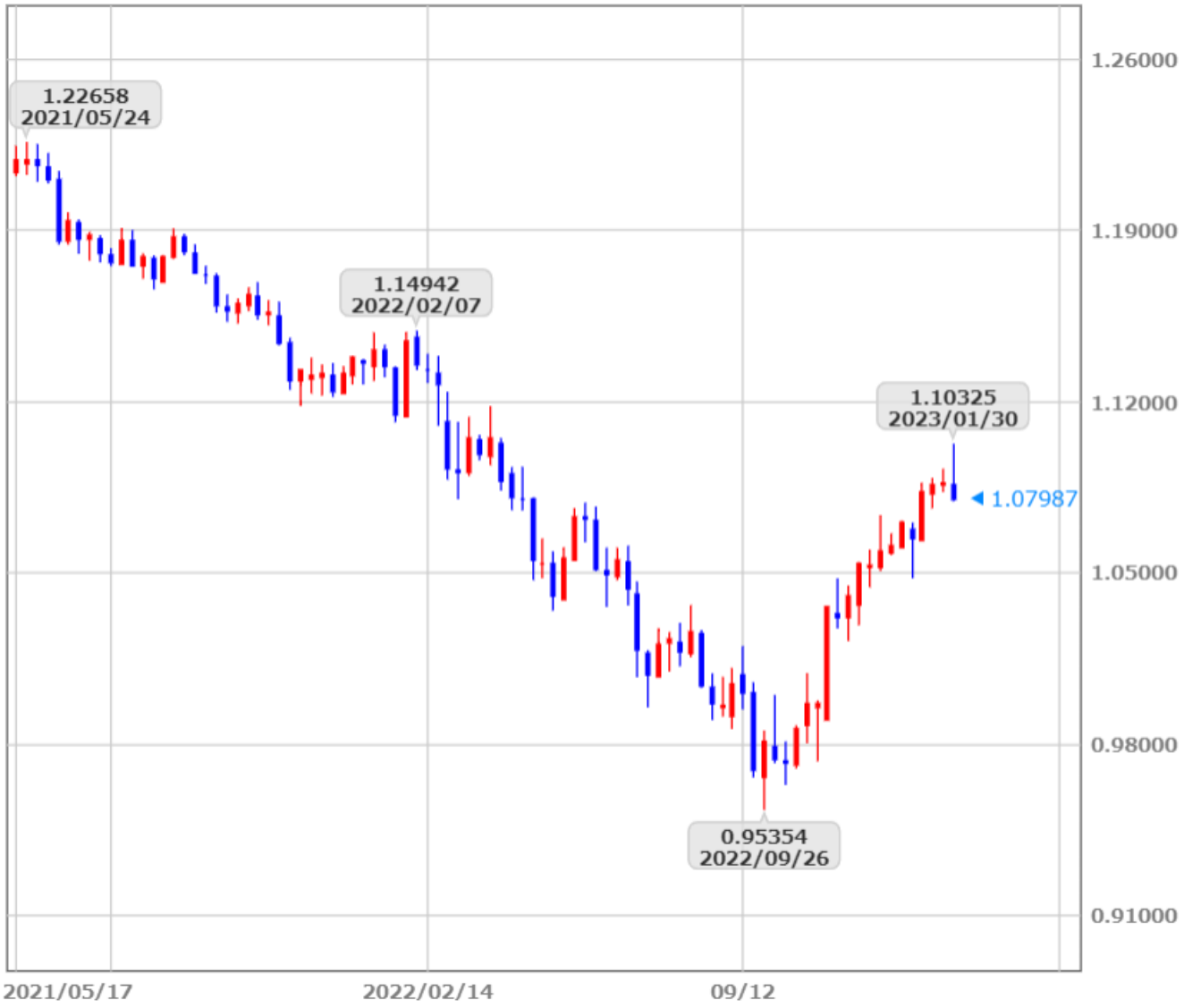
欧州のシャドーバンクの資産額が膨張



欧州のシャドーバンクの金融資産額は21年に75兆ドルとこの10年で1.7倍に増えた。銀行の56.3兆ドルを3割強上回り、欧州のGDPの4倍強にまで達している。問題が生じれば市場を通じて実体経済にも大きな打撃を与えかねない

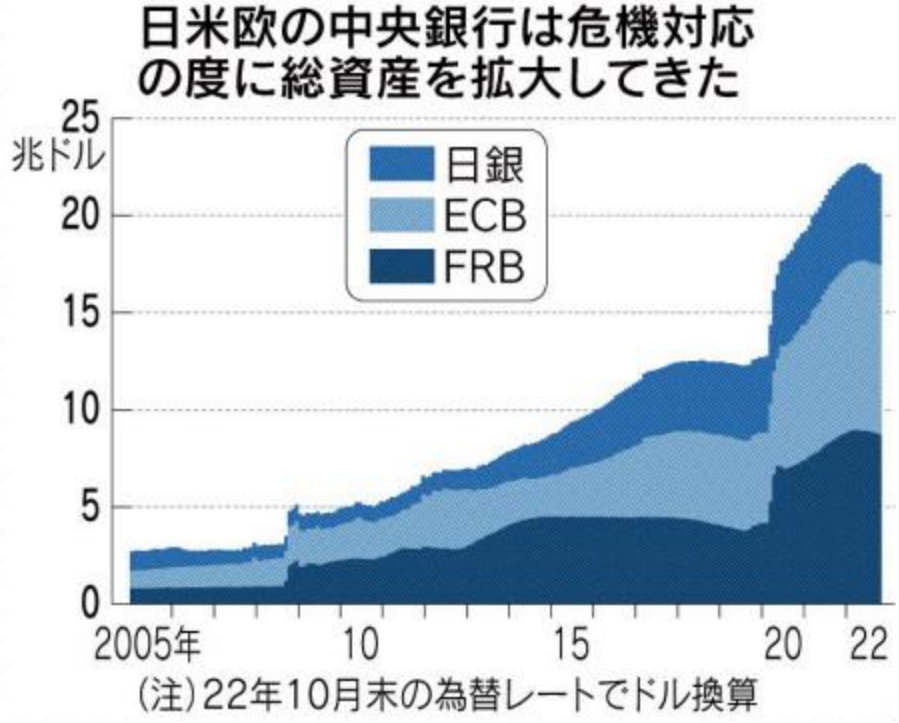
ユーロ／米ドル（週足）

※各種データより作成



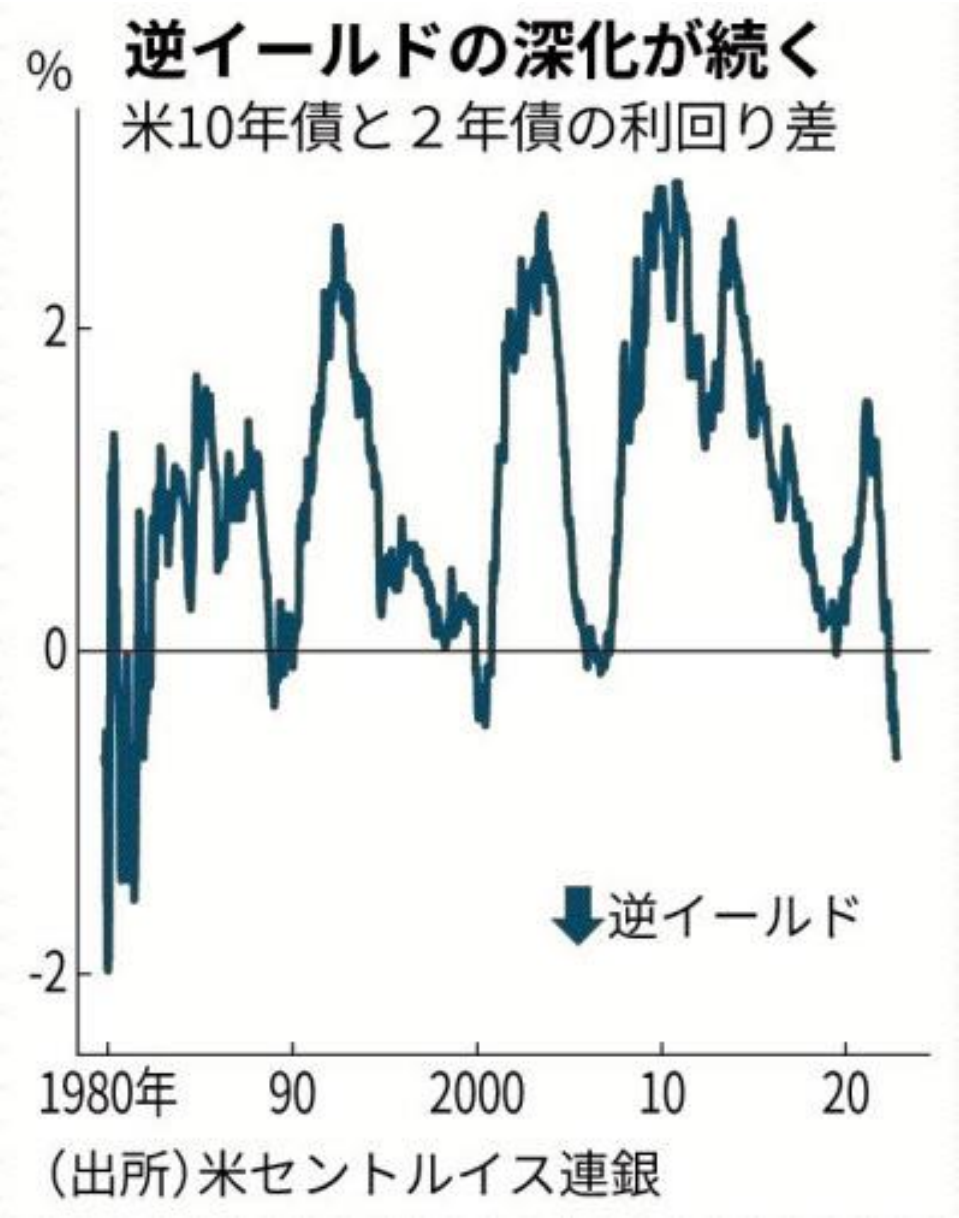
人民元（3年）

※各種データより作成
単位：円



※参照：日経電子版
2022.11.13

※参照：日経電子版
2022.11.22

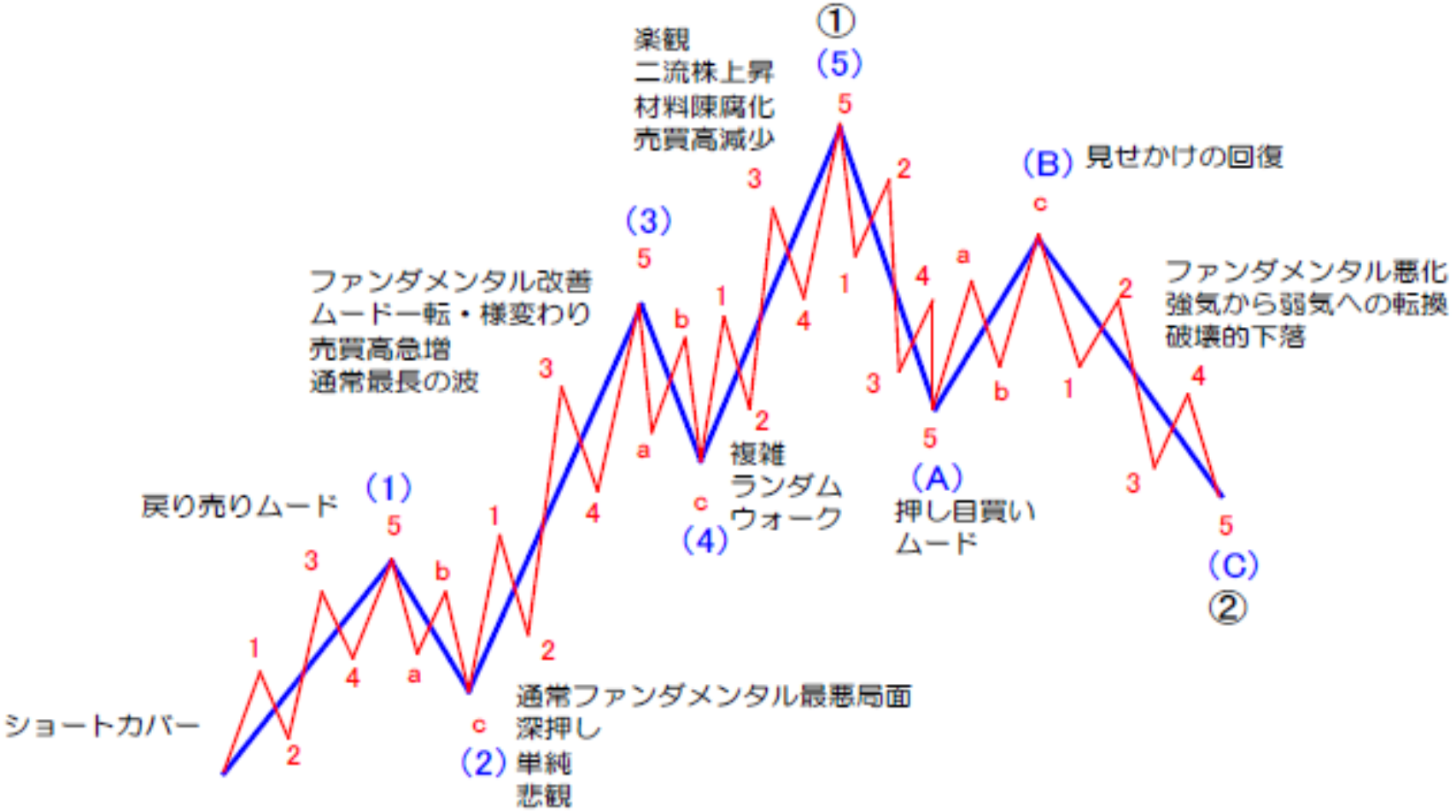


※参照:日経電子版
2023.1.5

※参照：日経電子版
2023.1.14

エリオット波動

※参照：MUMSS

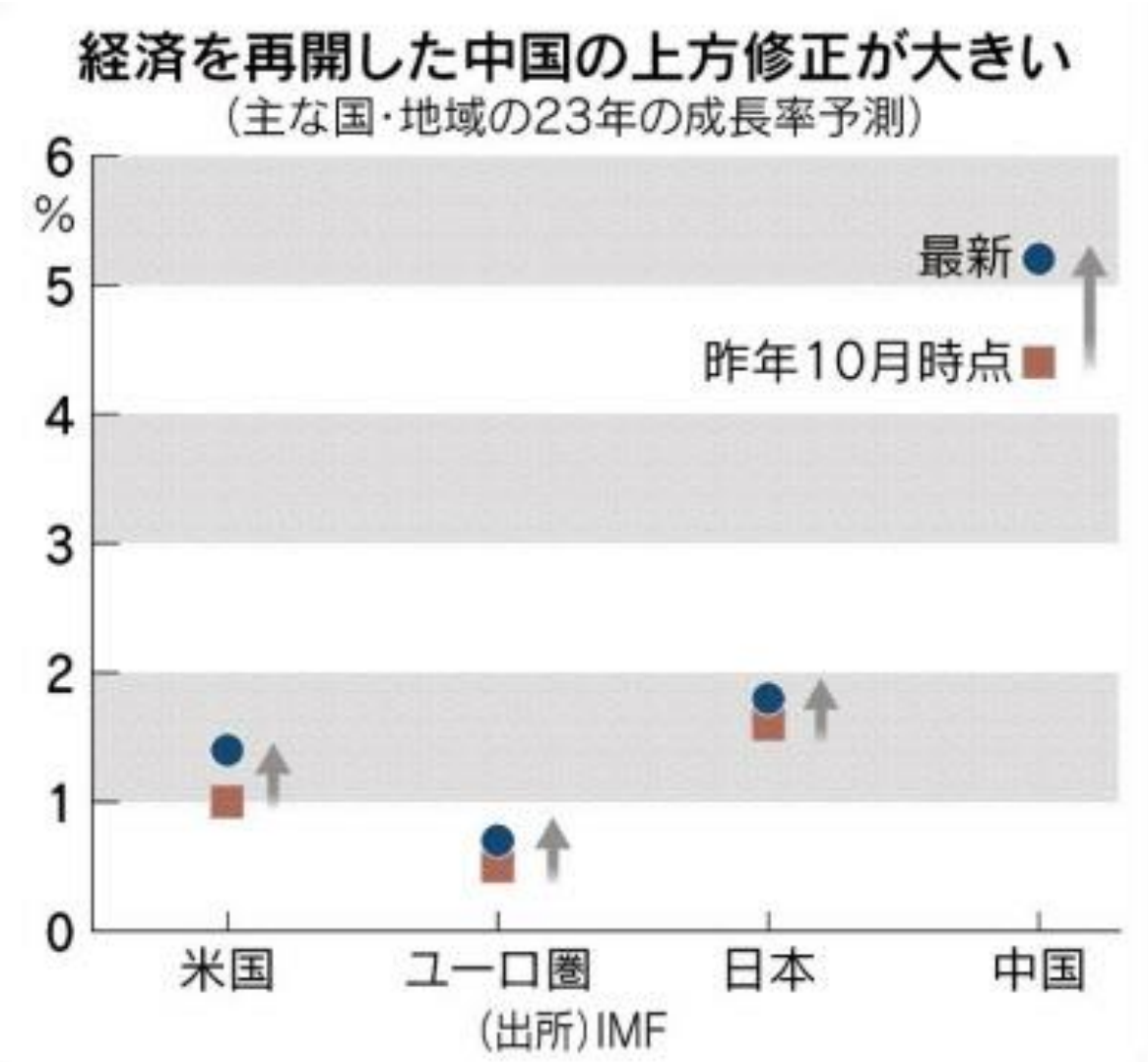


～40年続いた米国株式高の終焉～

NASDAQ（33年）

＊各種データより作成
単位：ポイント

※参照：日経電子版
2023.2.1



※参照：FPジャーナル
2023年1月号

図表7 ■中国の1人当たりのGDP推移

出所：伊藤忠総研　2022年、2023年は同社予測

1人当たりGDPは伸び続け、22年からは高所得国に入る見込み

ベトナムVN（3年）

※各種データより作成
単位：ポイント

ベトナムVN（2000年～）

※各種データより作成
単位：ポイント

マザーズ指数（3年）

※各種データより作成
単位：ポイント

日経平均は2万円割れの可能性。物価上昇による実質賃金低下も懸念材料

木内登英氏（きうち・たかひで）
野村総合研究所　金融ITイノベーション事業部 エグゼクティブ・エコノミスト

世界経済の悪化が最も深刻なのは23年半ばまでで、1～1年半厳しい状況が続くというのが、木内氏の見立てであるが、景気が悪化してからのFRBの対応次第では景気後退がより深く、より長くなるという。

「ETF（上場投資信託）や投資信託を含め金融市場が不安定になる可能性もあり、そうなれば景気の調整はより大きくなる。FRBが大幅な金融緩和に転じるのは早くて年後半。日経平均は2万円ぎりぎりか、2万円割れが23年の底値で、年内に年初の水準まで株価が戻るのは難しいでしょう」

為替については、FRBが0.25%まで利上げ幅を縮小させるとの観測が広まれば米国の長期金利の上昇は一巡し、円高に転じると予測。利下げに転換すれば、「23年前半、120円台まで急速に円高が進み、日本は株価下落によって消費者心理を冷やすリスクが生じます」

※参照：FPジャーナル
2023年1月号

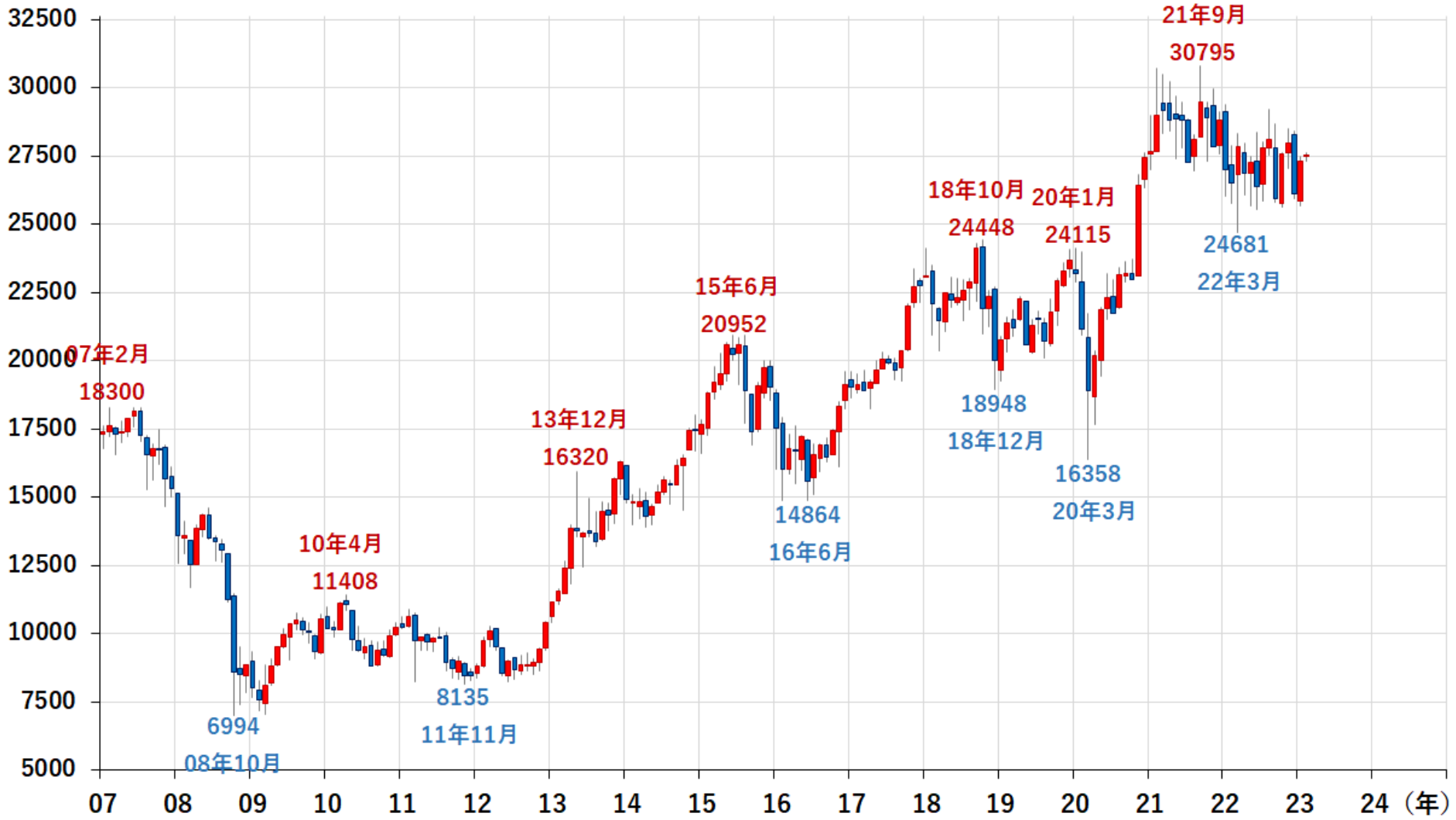
木内氏は物価上昇についても警鐘を鳴らす。

「日本は賃金上昇率が1%を下回る中で消費者物価が3%近辺まで上昇しているのが問題です。賃金の上昇を上回る物価上昇が長期化するという不安があれば、家計は防衛に回り消費は冷え込む。物価高は国内経済の最大の逆風です」

政府の物価高対策は一時的な効果でしかなく、根本的には賃金が上がる環境を作っていく必要がある。円安は物価上昇の要因だが、為替介入も効果が望みにくい。金融政策の調整が必要というのが木内氏の見解だ。

日経平均(16年)

＊各種データより作成
単位:円



日経平均　価格帯別出来高(3年)

※各種データより作成

単位:円

日本電産は24日の取引終了後、2023年3月期の純利益が前期比56%減の600億円となる見通しを発表した。21%増の1650億円とした従来予想から1050億円の大幅減額となった。

「世界経済が減速傾向を強める中、市場は来年度の業績下振れリスクを軽視している」。ゴールドマン・サックス証券の建部和礼・日本株ストラテジストは指摘する。

※参照：日経電子版
2023.1.26

「2008年のリーマン・ショックの時を思い出してほしい。うちだけ悪いのではと疑心暗鬼になっているようだが、これからの各社の決算発表をみれば、少しは理解が進むだろう」。24日の決算会見で日本電産の永守会長はこう説明した。

08年12月19日、金融危機の影響をいち早く織り込み、09年3月期の業績を下方修正した時のことを指している。業種にかかわらず、他企業の下方修正がその後相次いだのは、周知の通りだ。

当時の相場を振り返ると、下方修正を境にあく抜けした日本電産の株価が大底を入れた後、相場全体の底入れは約3カ月遅れた。世界景気の動向をいち早く反映する日本電産の下方修正は「炭鉱のカナリア」と考えた方がいいだろう。

「モーターは経済指標。我々が落ちたら他も落ちてくる」。同社の永守重信会長が鳴らす警鐘は、企業業績の下振れリスクを甘くみている市場に重くのしかかるだろう。

作成日：2022年12月16日

6594　日本電産　にほんでんさん　[電気機器]

【URL】http://www.nidec.com/

【業績】	売上高	営業利益	税前利益	純利益	1株益(円)	1株配(円)
◇18. 3*	1,488,090	167,637	164,460	131,434	222.0	47.5
◇19. 3*	1,518,320	138,620	139,014	110,798	187.9	52.5
◇20. 3*	1,534,800	110,326	106,927	60,084	102.1	57.5
◇21. 3	1,618,064	160,011	152,978	121,977	208.3	60
◇22. 3	1,918,174	171,487	171,145	136,870	234.3	65
◇23. 3予	2,280,000	220,000	242,000	193,000	335.8	70
◇24. 3予	2,366,000	236,000	234,000	188,000	327.1	70～80
◇22.4～9	1,130,767	96,368	118,375	86,649	150.3	35
◇23.4～9予	1,178,000	106,000	105,000	77,000	134.0	35～40
会23. 3予	2,100,000	210,000	206,000	165,000	-	(22.4.21)

【配当】	配当金(円)
21. 3	30
21. 9	30
22. 3	35
22. 9	35
23. 3予	35
23. 9予	35～40
24. 3予	35～40
予想配当利回	0.80%
BPS(円) <◇22. 9>	2,641 (2,229)

【株式】　10/31　596,284千株

売買単位100株	[貸借][優待]
時価総額	52,323億円[225]

【キャッシュフロー】　億円

営業CF	949	(2,191)
投資CF	-1,125	(-1,005)
財務CF	-643	(-1,361)
現金等	1,996	(2,195)

【指標等】　<◇22.3>

ROE	11.5%	予12.7%

【財務】<◇22.9>　百万円

総資産	3,023,437
自己資本	1,518,134
自己資本比率	50.2%
資本金	87,784
利益剰余金	1,185,322
有利子負債	666,039

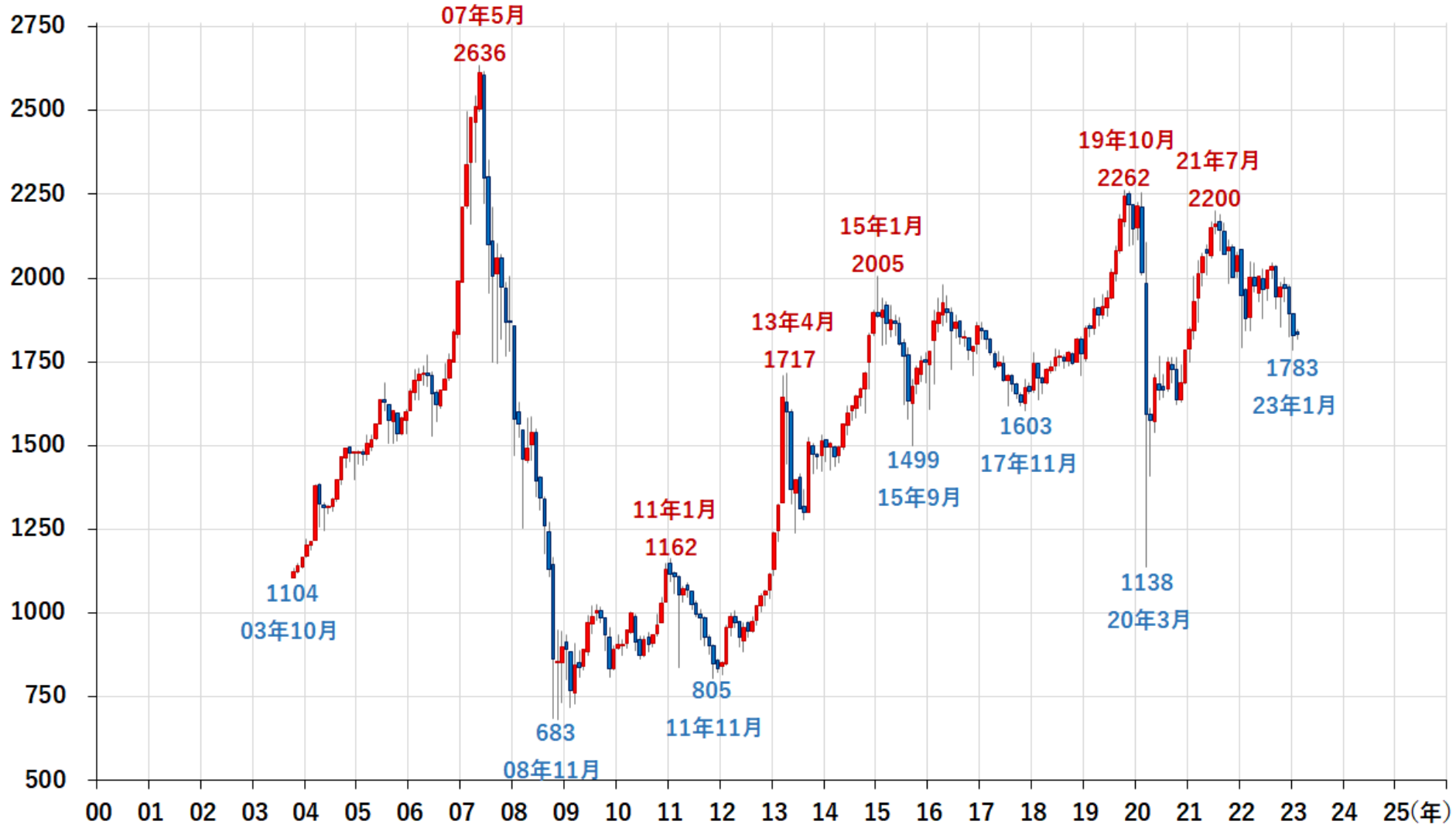
日本電産（10年）

※各種データより作成
単位：円

※参照：日経電子版
2023.1.26

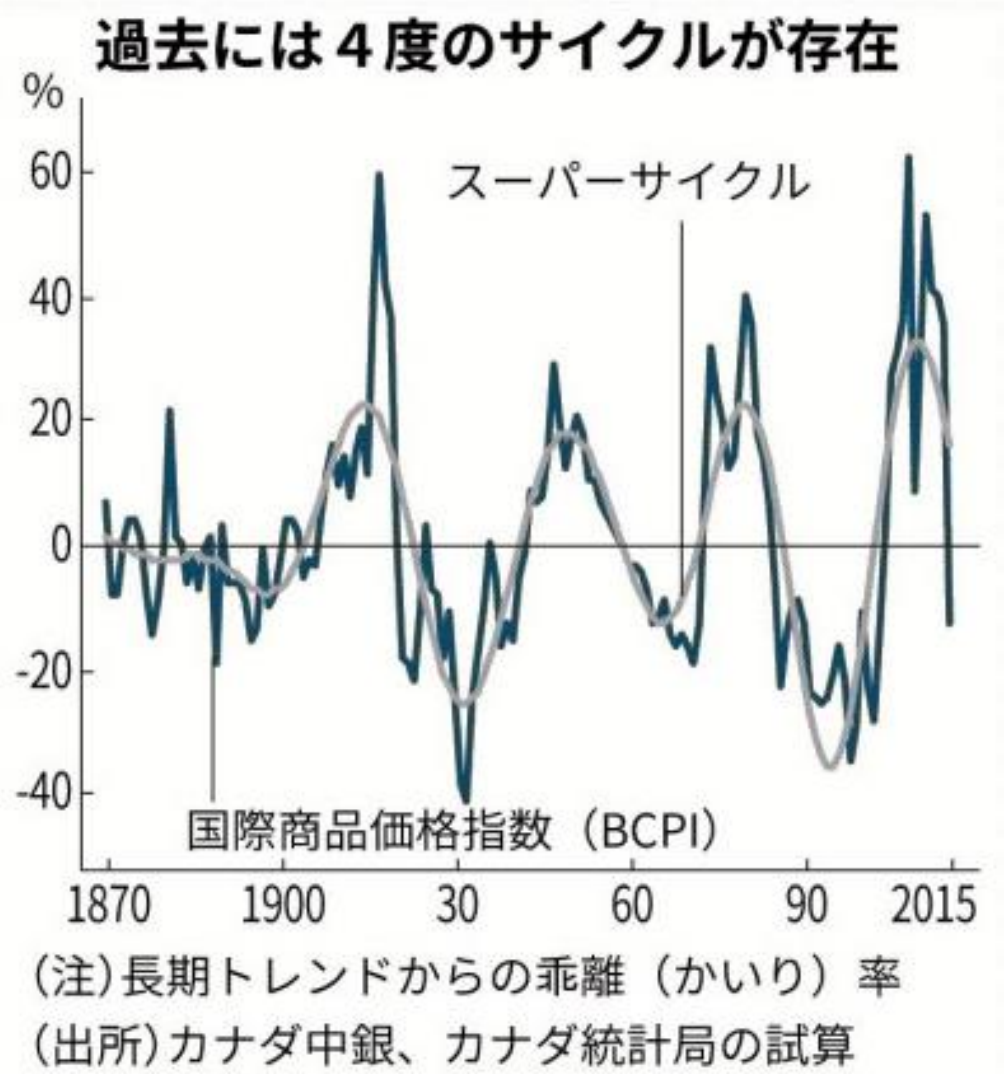
東証リート指数（20年）

＊各種データより作成
単位：ポイント



商品市場のスーパーサイクル（150年）

※参照：日経電子版

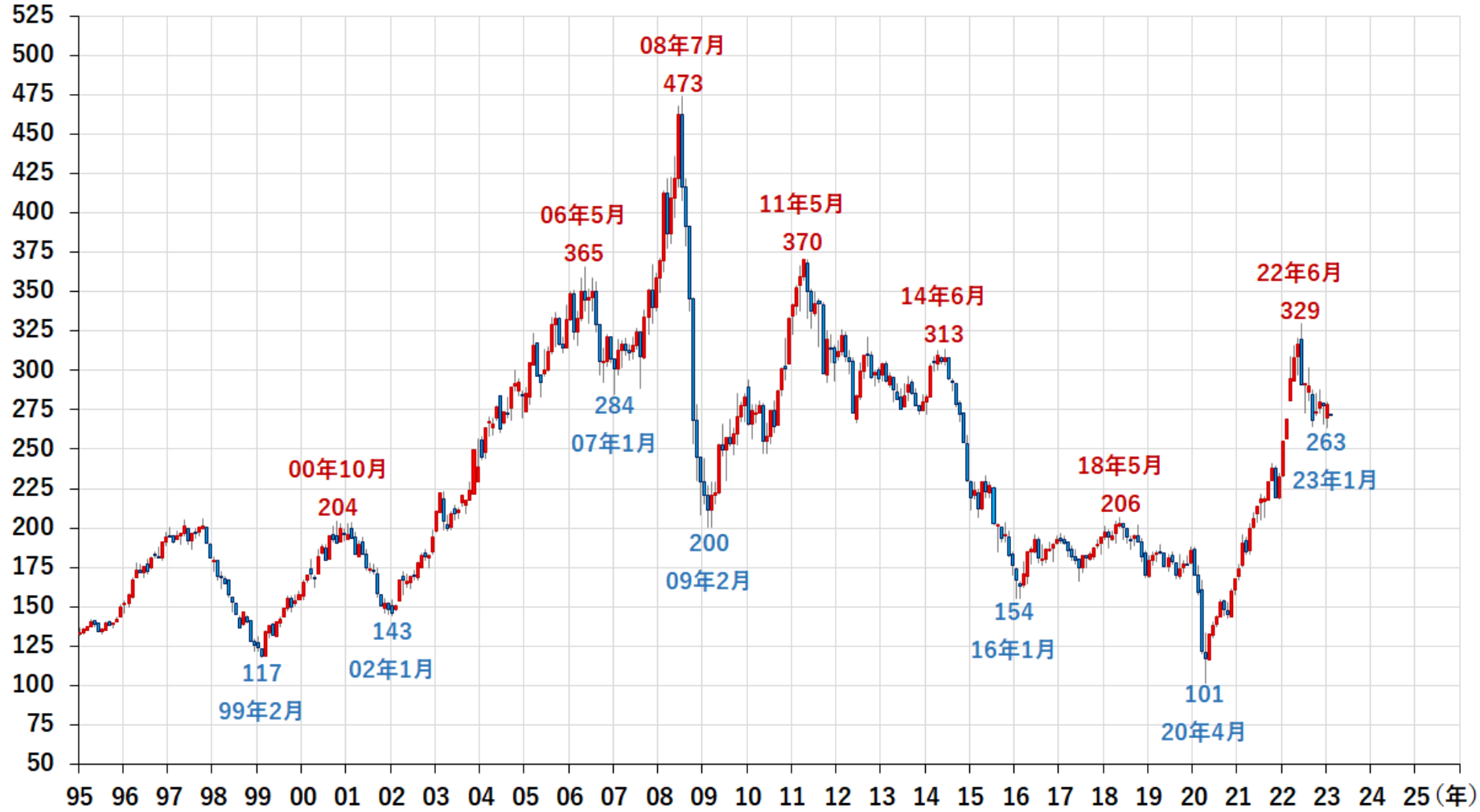


上昇局面の山
1915年、49年、80年、2009年
下落局面の谷
1898年、1932年、66年、95年
山から谷、谷から山にはそれぞれ約15年
30年前後で一巡

JPモルガン証券
「商品価格は20年を谷としたスーパーサイクルの上昇局面に入った」
過去10年の低インフレ時代が転機を迎えた可能性を指摘

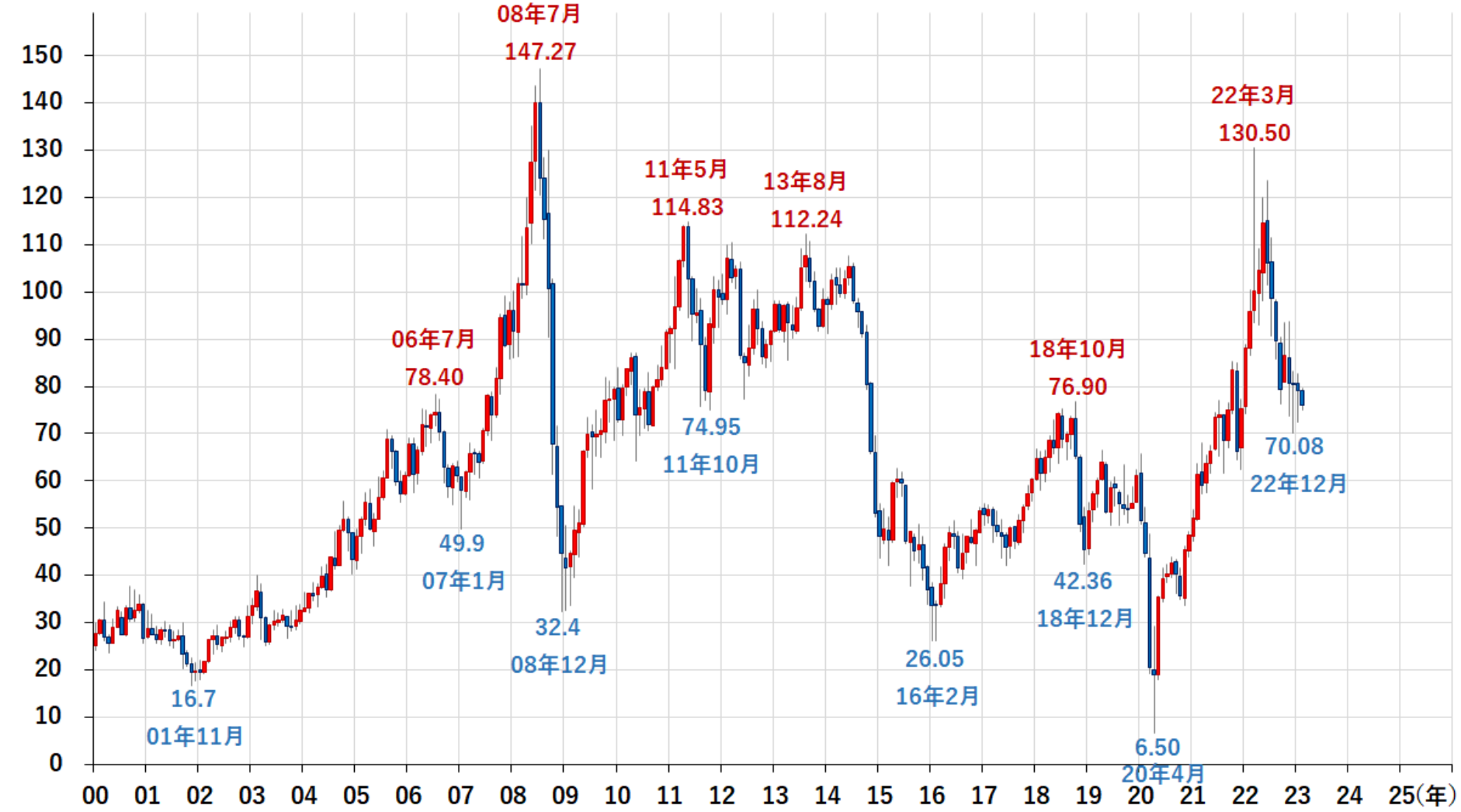
CRB指数（国際商品先物指数：28年）

※各種データより作成
単位：ポイント



原油（WTI：23年）

※各種データより作成
単位：1バレル／米ドル



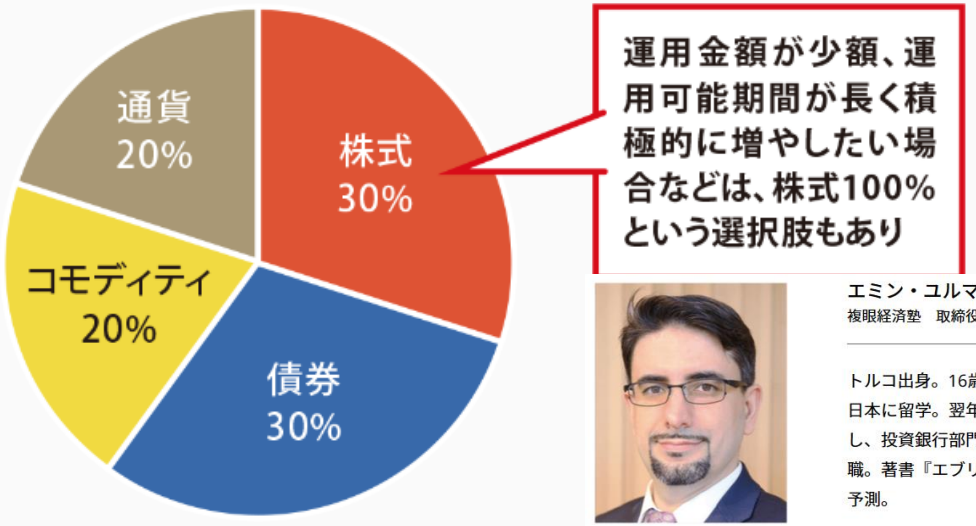
「日経平均の7割を売買しているのは外国人投資家ですから、ドル建ての日経平均を参考にすべきです。ドル建ての高値は290ドルで、23年前半にはコロナ・ショック時の安値と同水準の150ドル程度まで下げる可能性がある。円が150円なら2万2,500円、130円なら1万9,500円が安値の目安です。23年秋から年末には大きく上昇し、2万6,000円程度までスムーズに戻るでしょう」

エミン氏は、資産が3,000万円以上あって守りながら増やしたい場合、資産分散は必須だといい、株式3割、債券3割、コモディティ2割、通貨（外貨預金など）2割のポートフォリオを提唱する（**図表3**）。「株については日本株が望ましいですが、外国株に投資するなら、米中対立の影響を受けにくいインド、ベトナム、東南アジアなども候補になる。23年は景気後退で金利が下がり、債券価格は上昇すると予測できるので、外国債券を持つのもいいでしょう」

※参照：FPジャーナル
2023年1月号

図表3■エミン氏のポートフォリオ案

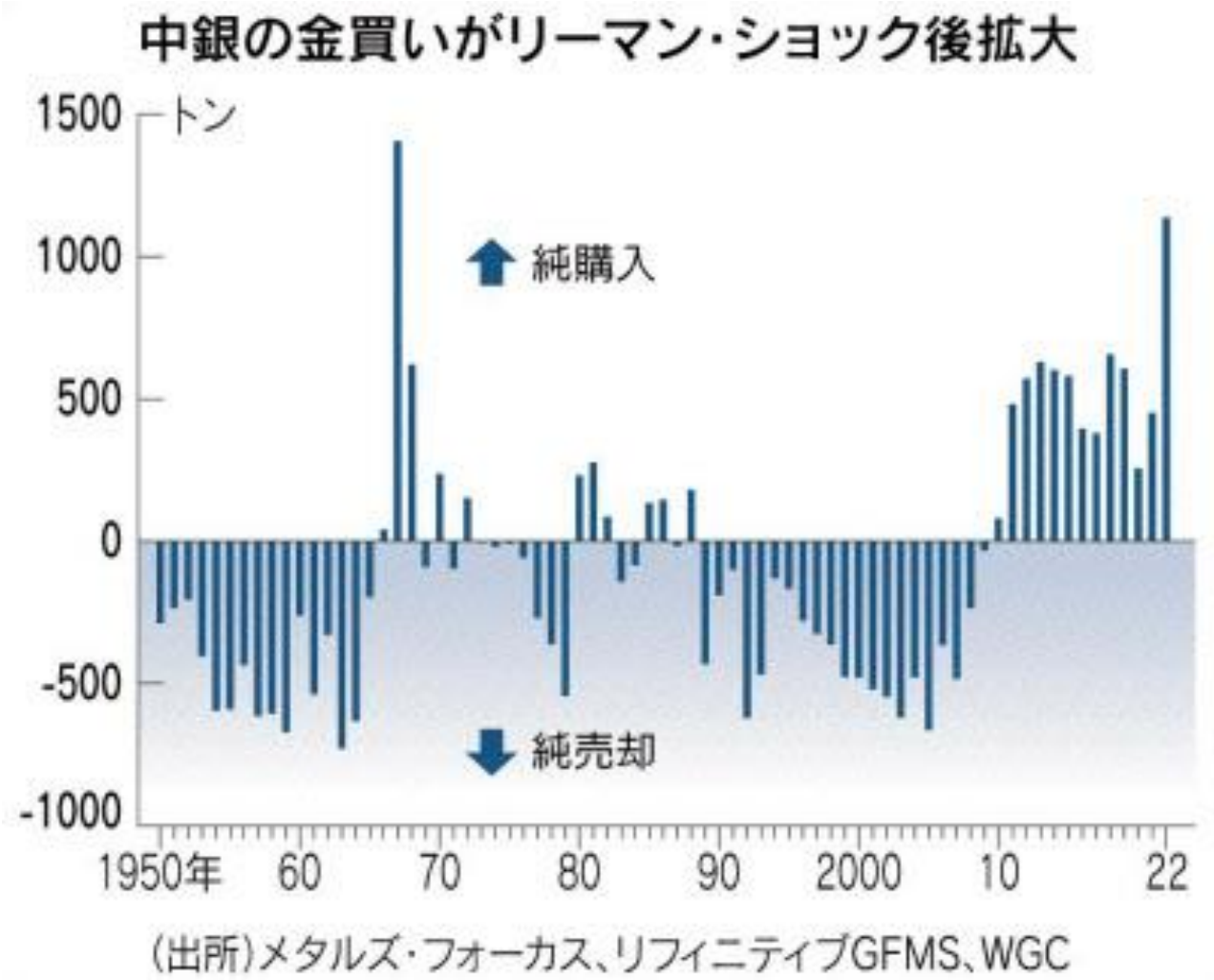
〈資産を守りながら増やしたい場合〉



エミン・ユルマズ氏（えみん・ゆるまず）
複眼経済塾　取締役・塾頭

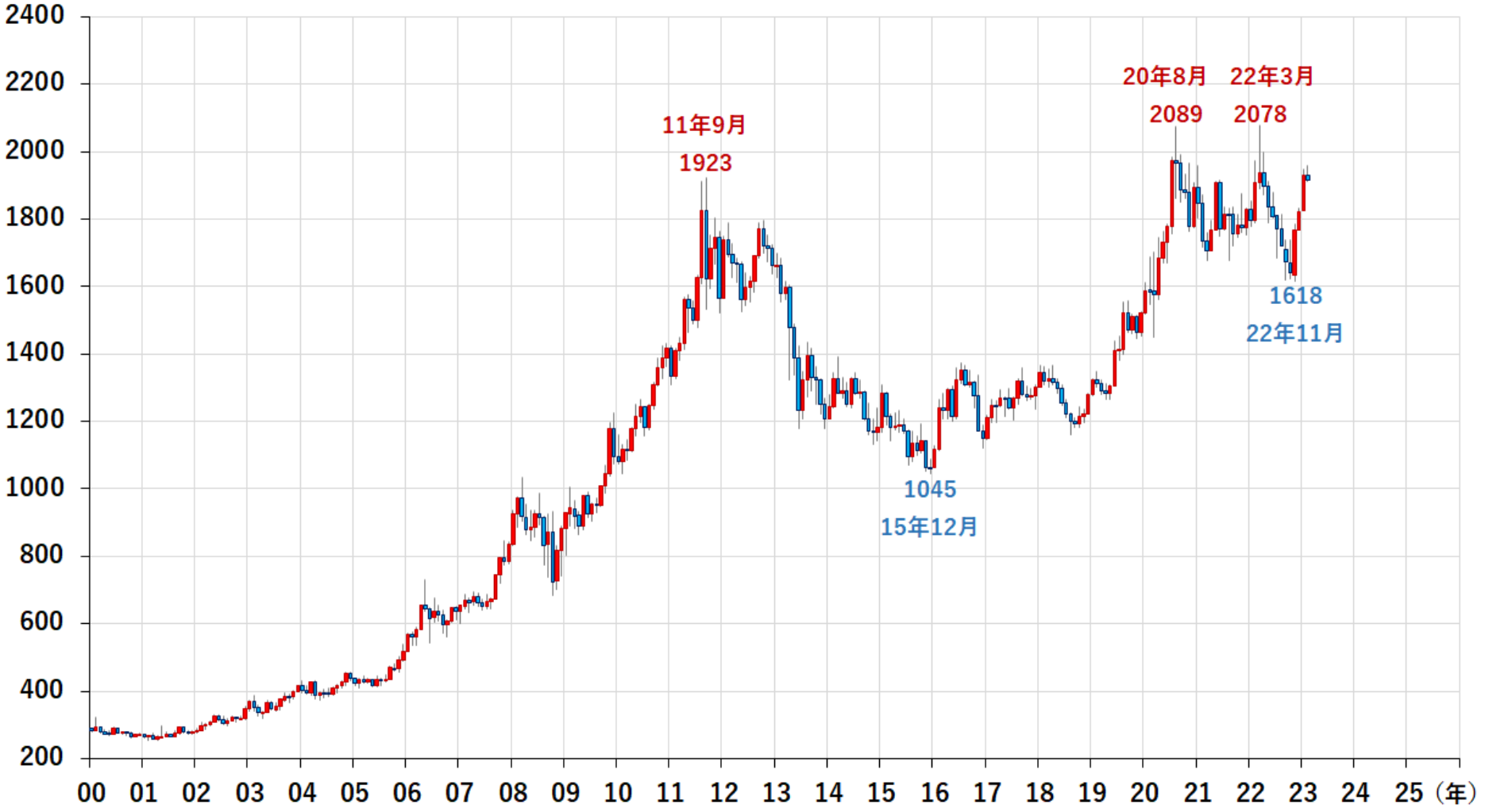
トルコ出身。16歳で国際生物学オリンピック優勝。1997年に日本に留学。翌年、東京大学に合格。2006年野村證券に入社し、投資銀行部門、機関投資家営業部門等を経て、16年より現職。著書『エブリシング・バブルの崩壊』でコロナ後の経済を予測。

※参照：日経電子版
2023.2.1



米ドル建て金（23年）

＊各種データより作成
単位:ドル



純金上場信託(円建て:1540:2年)

※各種データより作成　単位:円

1505－09年　イギリス　ヘンリー7世　エンジェル金貨

NGC　MS64　世界最高鑑定（3枚）

エンジェル金貨の代表ヘンリー7世のMS64が21,600ドル（諸経費込みで約330万円）となってきました。4年前130万円でしたから4年で2.5倍になっています。金貨も循環物色されていますので、時代・国・大きさ・グレード・デザイン等分散化が必要です。

Great Britain: Henry VII (1485-1509) gold Angel ND (1505-1509) MS64 NGC,...

Imaged by Heritage Auctions, HA.com

Imaged by Heritage Auctions, HA.com

Sold on Jan 9, 2023 for:

$21,600.00

includes Buyer's Premium (BP)

Bid Source: HA.com/Live bidder

Get one of these:

View Recent Offers on Sold Items in this category

Share this lot

Claim Item:

Register Your Ownership (Beta)
If you purchased this exact item
merely an identical one) after
January 9, 2023, claim it now sc
you can receive anonymous offe
through our Make Offer to Owne
program, and easily add it to yo
MyCollection®.

Track Item

1752/1年　フランス　ルイ15世　1ルイドール金貨

NGC　MS65　世界最高鑑定（1枚）

1839年　イギリス　ヴィクトリア　ソブリン金貨

PCGS　PR66DCAM　世界最高鑑定（1枚）

1839年　イギリス　ヴィクトリア　ソブリン金貨

PCGS　PR66DCAM　世界最高鑑定（1枚）

1839年　イギリス　ヴィクトリア　ソブリン金貨

PCGS　PR66DCAM　世界最高鑑定（1枚）

Victoria, PR

PCGS NO	説明	61	62	63	64	65	66	67
206997	1839 Sov S-3852 WR-302 Plain Edge Medal alignment		2	2	3			
615604	1839 Sov S-3852 WR-303 Plain Edge Coin alignment, CAM			1				
615605	1839 Sov S-3852 WR-303 Plain Edge Coin alignment, DCAM		2	4	1	1		
949138	1839 Sov S-3852 WR-302 Plain Edge Medal alignment, CAM		2	1 1				
388637	1839 Sov S-3852 WR-302 Plain Edge Medal alignment, DCAM		3	8 1	6	2 1	1	
652243	1839 Sov S-3852 WR-304 RE, DCAM				1			

1908年（AH1337/8） インド金貨　ハイデラバード

NGC　MS67　世界最高鑑定（2枚）

1908年（AH1337/8） インド金貨　ハイデラバード

NGC　MS67　世界最高鑑定（2枚）

Year/Mint	Denom	Desig	Total	55	58	60	61	62	63	64	65	66	67	68	69
Total	ASHRAF	MS	257	10	15		14	21	39	56	48	35	15	1	
AH1333//4 HYDERABAD Y-57A	ASHRAF	MS	9						2		3	2	2		
AH1337//8 HYDERABAD	ASHRAF	MS	11						1	2	4	2	2		
AH1337//9 HYDERABAD Y-57A	ASHRAF	MS	6								2	2	2		
AH1338//9 HYDERABAD	ASHRAF	MS	6								3	3			

2003年　イギリス　エリザベス　5ポンド金貨

NGC　PF70UC　世界最高鑑定（85枚）

2003年　イギリス　エリザベス　5ポンド金貨

NGC　PF70UC　世界最高鑑定（85枚）

Year/Mint	Denom	Desig	Total	66	67	68	69	70
2003	5SOV	PFUC	125			3	36	85
2004	5SOV	PFUC	154		4	4	58	88
2005	5SOV	PFUC	124		1	1	35	87
2006	5SOV	PFUC	119		2	2	64	51
2007	5SOV	PFUC	121				43	77
2008	5SOV	PFUC	288		1		129	158
2009	5SOV	PFUC	248		2	1	95	150
2010	5SOV	PFUC	317			1	172	144
2011	5SOV	PFUC	78				29	48