

# GCI Global View

2010年6月28日

## 【目次】

● 香港で見る風景	P.1
● Global Markets	
1.オーバービュー	P.2

## 【連絡先】

株式会社 GCI アセット・マネジメント

○住所：〒101 - 0065 東京都千代田区西神田 3 - 8 - 1

○電話番号： 03 - 3556 - 5540(代表)

○電子メール： [administration@gci.jp](mailto:administration@gci.jp)

金融商品取引業者

関東財務局長(金商) 第 436 号

日本証券投資顧問業協会 加入

当資料は、株式会社 GCI アセット・マネジメントが情報提供を目的として作成したもので、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。当資料は、当社が信頼できると判断した情報データに基づき作成しておりますが、その内容の完全性、正確性について、当社が保証するものではありません。当資料における見解は作成時点のものであり、今後予告なく変更される場合があります。

## 巻頭レポート

### 香港で見る風景

先週、2年半ぶりに香港に出張しました。

よく聞くことですが、まるで屏風を立てるように超高層マンションが郊外にもよきよきと開発され、市内の日常生活の場面での脱英語化が進んでいるなあ、と改めて感じます。

香港には有象無象の資産運用会社が集積していますが、今回も何人かのヘッジファンドに会いました。その中で、市場のビューとしては、逆張りのな運用戦略で高い評価を得ている欧州出身のマクロ・ファンドの運用者の話が特に印象的でした。彼は、かつて欧州系投資銀行のストラテジストとして90年代には東京に駐在した経験もあり、日本のバブル崩壊をよく知っています。いわく、

- ・欧州の問題は根深く、まだまだ深刻化する。
- ・EUと同様に、今後はアングロサクソン(英米)経済に波及する。
- ・景気は二番底を叩きに行くことになり、デフレが深刻化する。
- ・輸出主導の中国経済も影響は避けられず、政治と社会の安定を維持するために、計画的に成長を誘導し続けなければならないほど、かつての日本のようにバブルが弾けた場合の影響は計り知れない。ただし、それが来年か10年後かはわからないが。
- ・デフレの中で、財政や通貨への信任が失われると、商品価格は下落するものの、オルタナティブな通貨としてのゴールドが価値退蔵の手段として一人勝ちするかもしれない。
- ・エネルギーや資源をショートして、ゴールドをロングしている。

とこんな具合です。その一方で、アジアへのエクスポージャーをどうとっていくか、という話が2時間近く弾んだ後、最後にこんなことも言っていました。

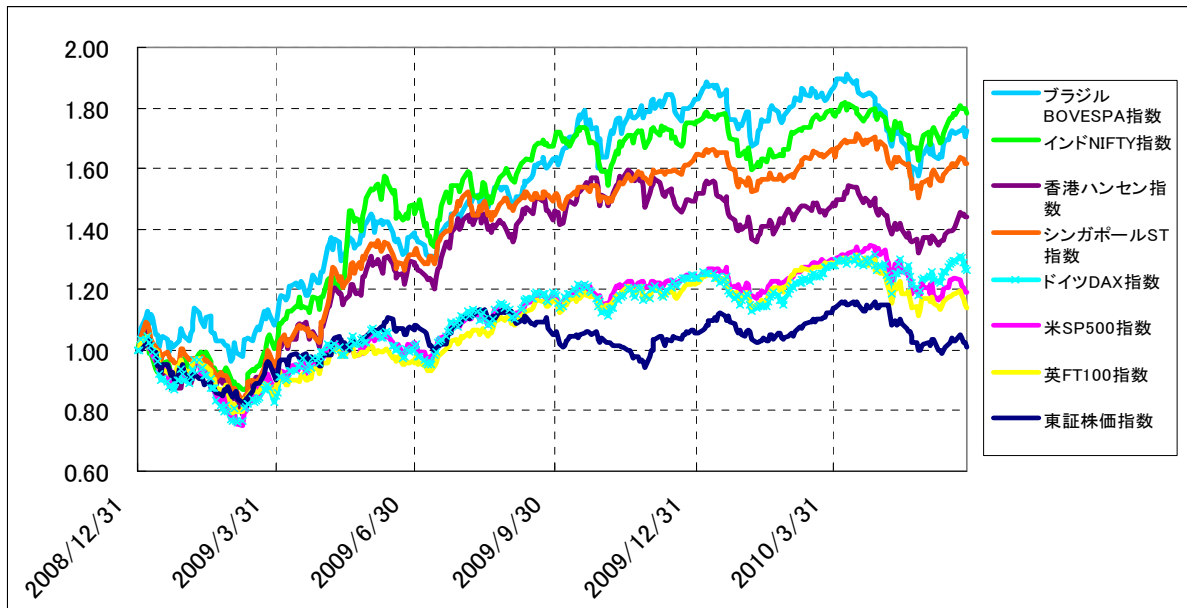
・実をいうと、自分の個人金融資産の75%は自分のファンドに投資している。デフレで稼げると思う。しかし、残る25%は、中国株ロング・オンリーのストック・ピッカー(銘柄選択の上手な運用者)のファンドに投資している。10年単位でみると、これがベストのポートフォリオだと思う。(山内)

## Global Markets (6月21日～6月25日)

### 1. オーバービュー

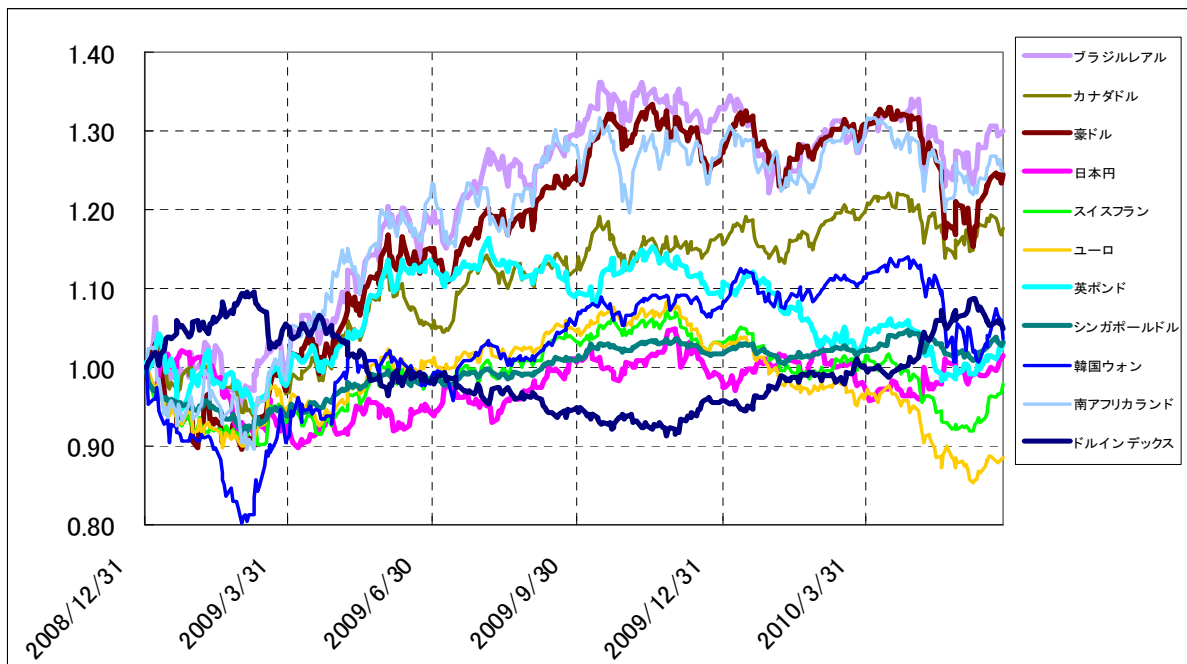
欧州の財政不安に加えて新たに米国の景気二番底懸念が台頭、株式市場は調整ムードが支配する展開となった。週末の G20 では財政健全化と成長促進を巡っての議論が続き、各国の異なる事情をふまえて経済成長に配慮しながら財政再建を進めるといった協調姿勢を「演じる姿」を市場に印象づけて閉幕した。米国では FOMC の声明で景気の下振れリスクに言及、経済指標からも住宅の弱さがあらためて浮き彫りになり、景気の先行きを不安視する見方が急速に台頭した。

【各国株価インデックスの 2008 年末からの変化率の推移】

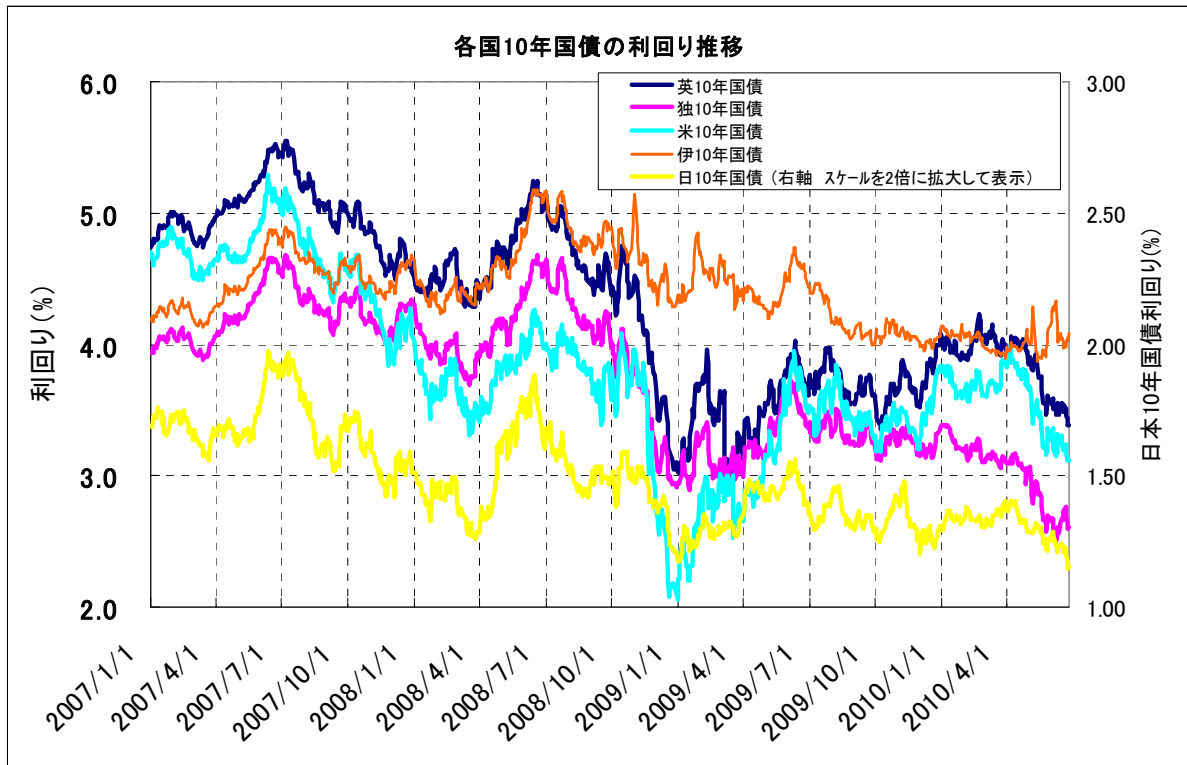


米国での景気二番底懸念が台頭、新興国や資源国も影響を受けるとの見方からこれらの通貨が弱含む一方で、消去法的に円やスイスフランに資金が流入。ユーロは対ドルでもみあい。人民元は変動許容を再開。

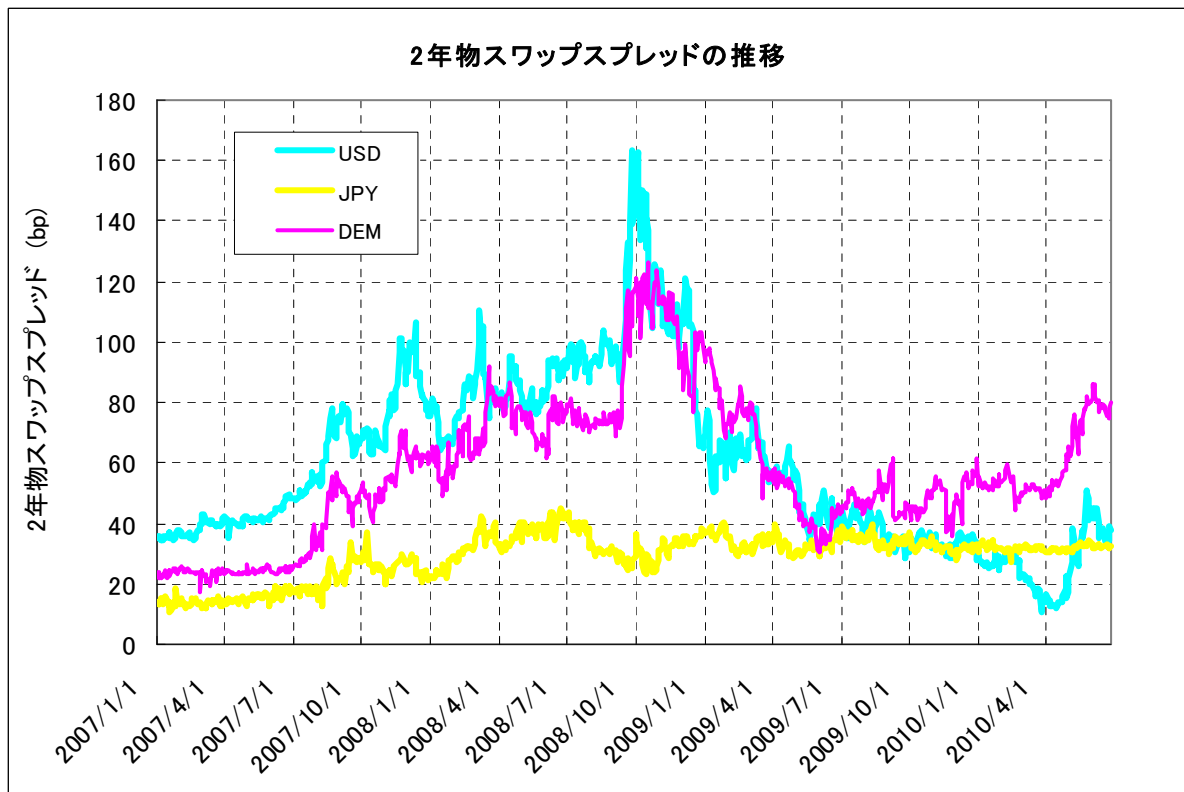
【各国通貨の 2008 年末からの対ドルでの変化率の推移】



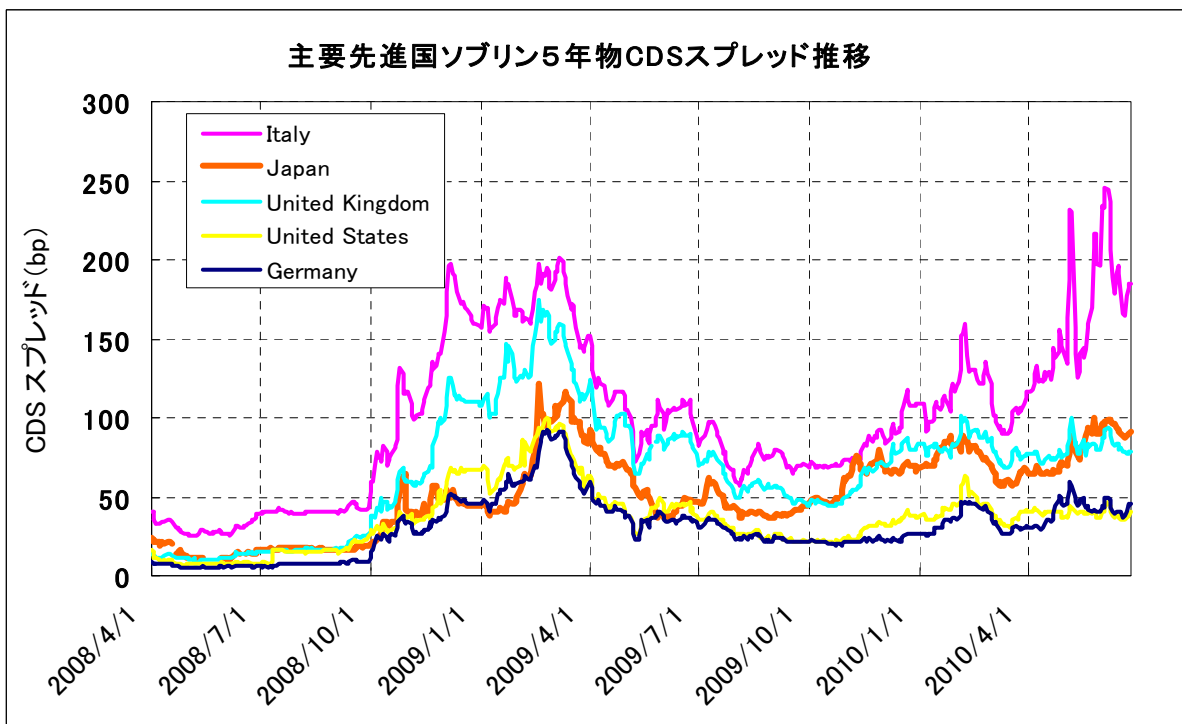
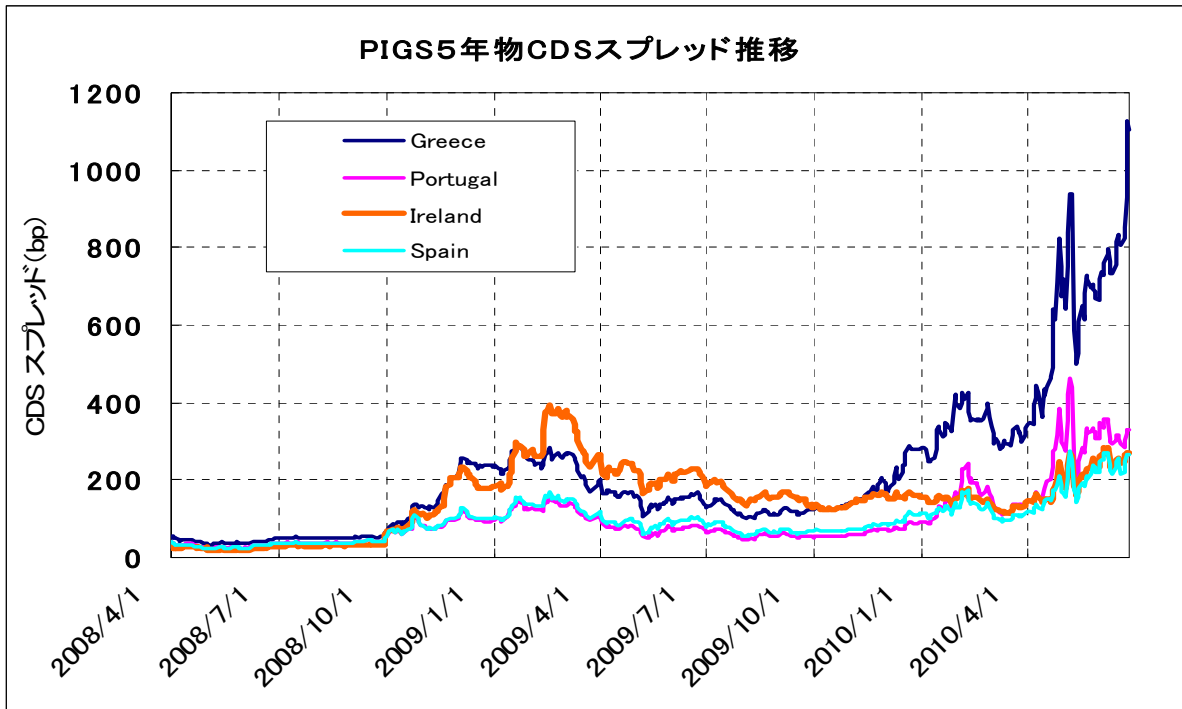
財政健全化にむけた各国の取り組みとともに、景気の二番底懸念の台頭も加わり主要先進国の国債への資金流入が続き利回りは低下、JGB10年利回りは1.2%を割り込み、米国10年債も3%割れが視野に入ってきた。



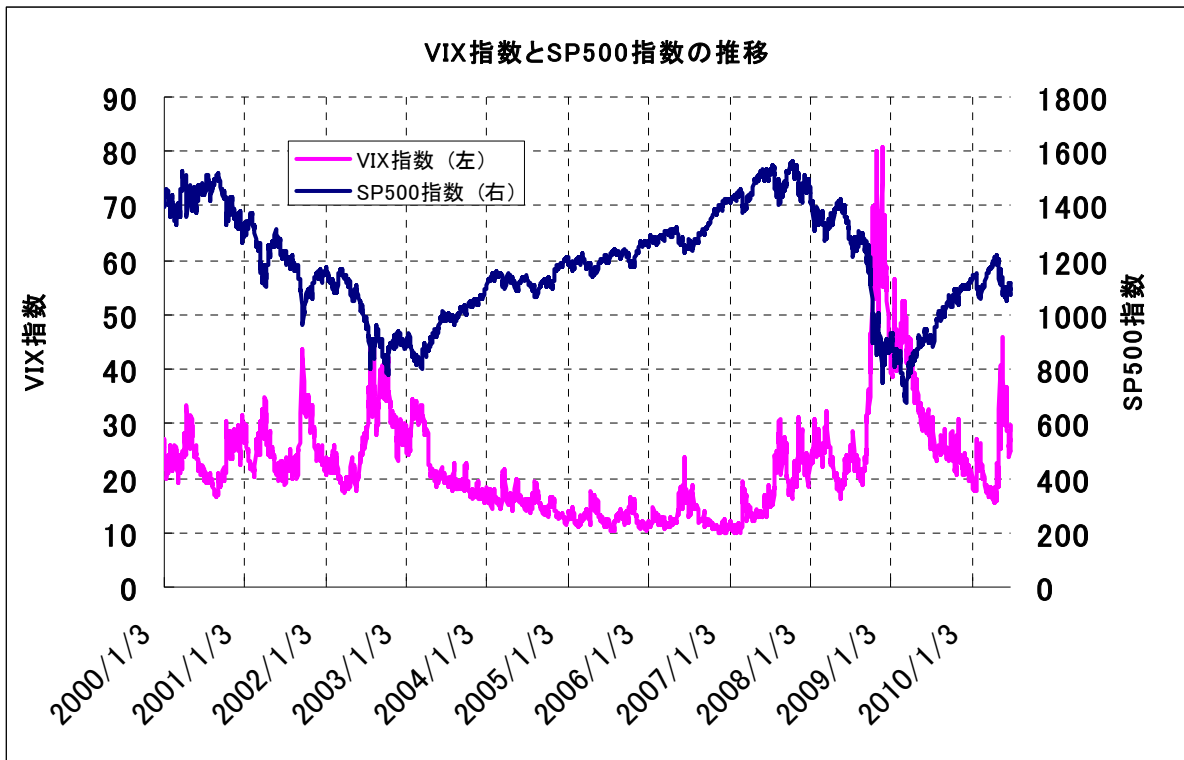
スワップスプレッドの縮小は一服。



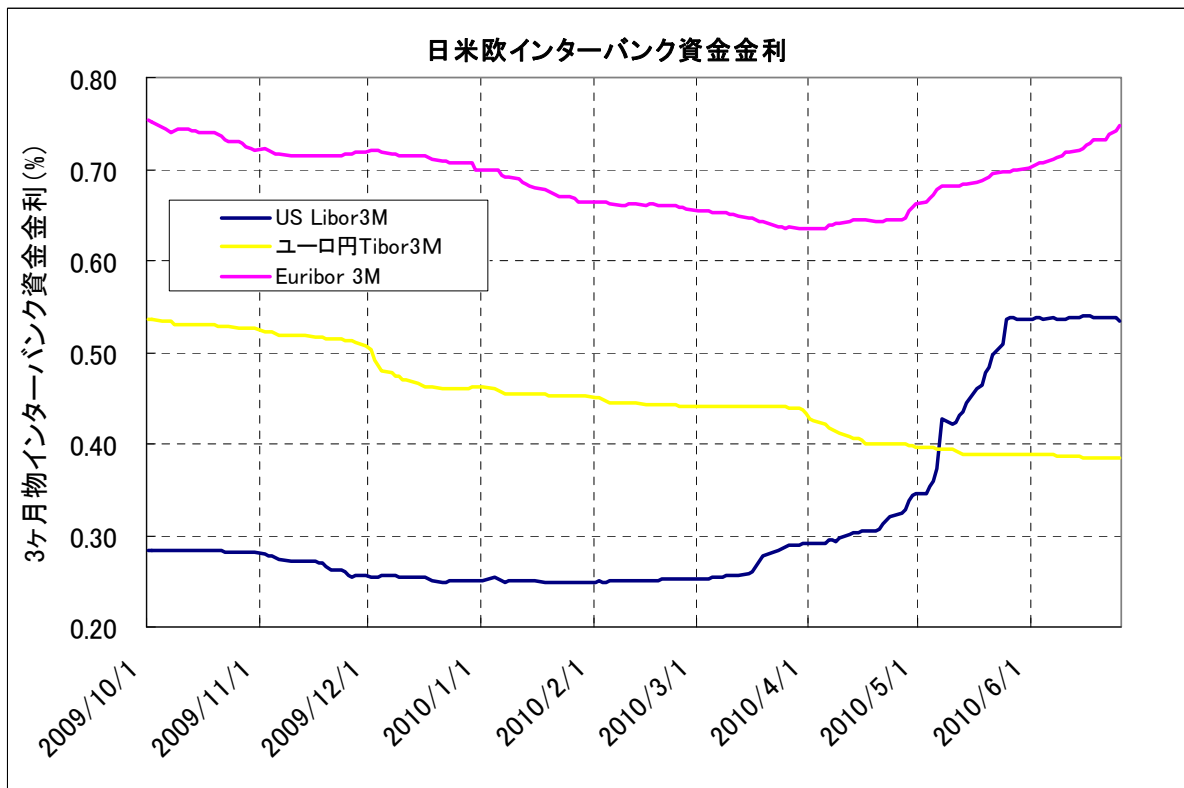
債務再編は避けられないとの見方が強まりギリシャの CDS スプレッドが大幅に拡大。最高値を更新。その他諸国は比較的落ち着いた推移に。



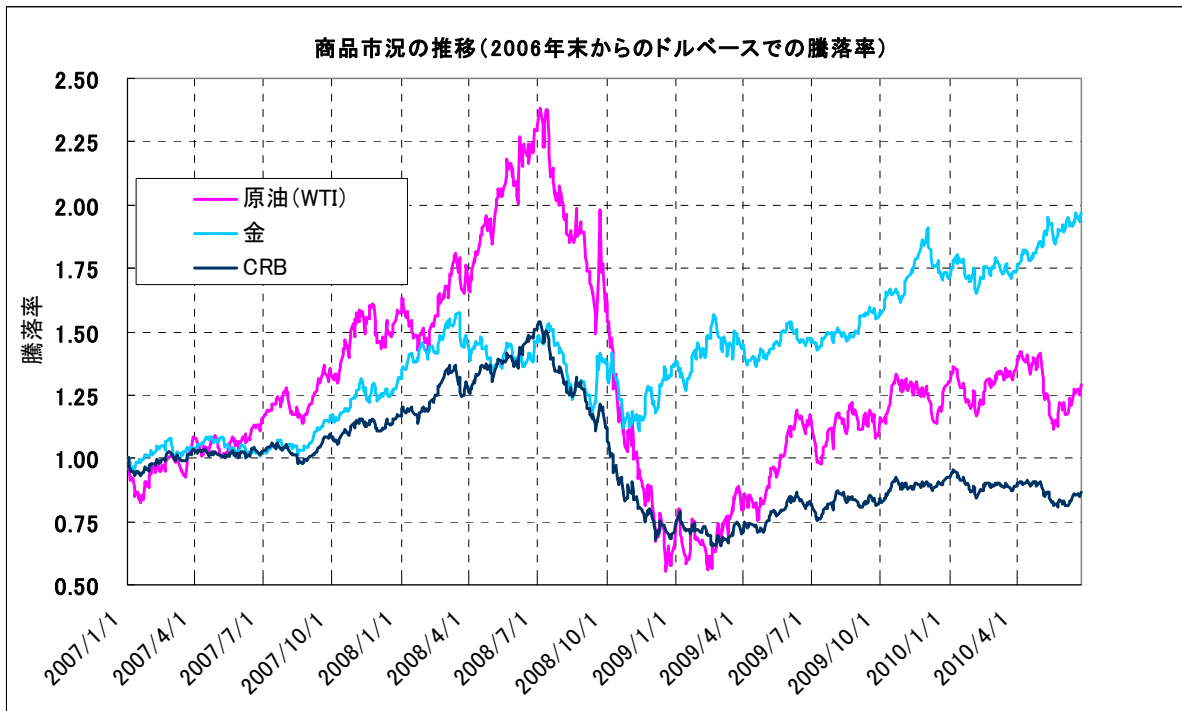
VIX は 20 台後半で推移。



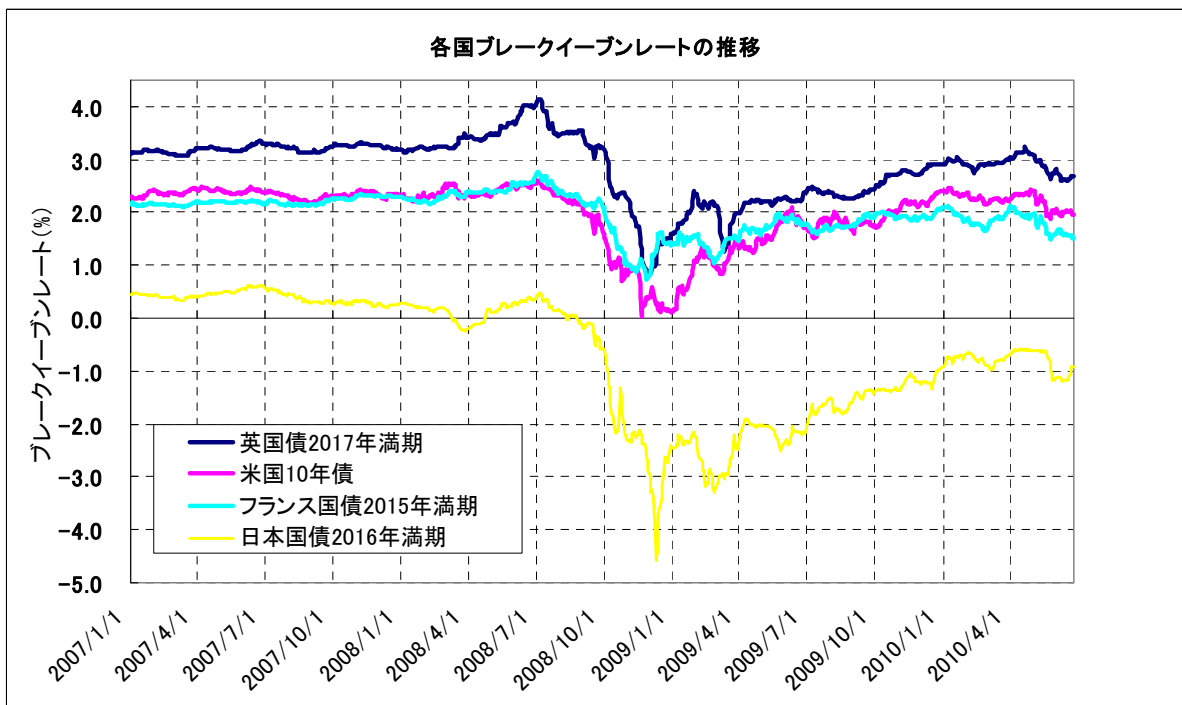
ドル LIBOR の横ばい、ユーロ圏金利は微増傾向が続く。



原油のリバウンド傾向、ゴールドへの資金流入が続く。



ブレイクイーブンレートは小動き。



(末永)