



プレミア貯蓄プラン

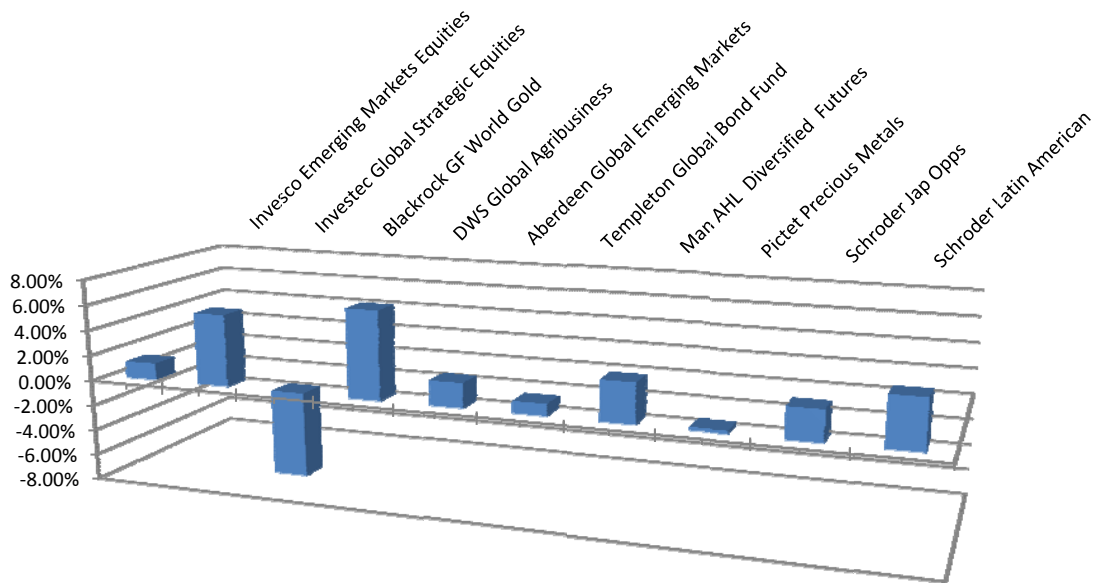


投資目標

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	1ヶ月	3ヶ月	6ヶ月	1年
J38 Invesco Emerging Markets Equities	1.29%	8.02%	17.97%	1.09%
J74 Investec Global Strategic Equities	5.56%	10.15%	16.31%	6.30%
M82 Blackrock GF World Gold	-6.47%	-13.8%	1.77%	-6.87%
M12 DWS Global Agribusiness	6.80%	10.15%	15.08%	7.34%
R11 Aberdeen Global Emerging Markets Smaller Companies	1.88%	7.43%	20.09%	2.15%
L06 Templeton Global Bond Fund	0.90%	3.24%	6.90%	0.45%
S198 Man AHL Diversified Futures	3.02%	4.13%	-5.21%	2.17%
L29 Pictet Precious Metals	0.23%	-3.18%	1.61%	0.23%
J71 Schroder Japanese Opportunities	2.32%	5.53%	6.81%	1.88%
J37 Schroder Latin American	3.72%	8.11%	9.47%	3.07%



JANUARY PERFORMANCE 2013

マーケットレビュー 1 月

S&P500 は今年に入りこれまで 5.5% 上昇している。米国では上昇傾向にあり、この 5 年来初となる 1,500 レベルを超え S&P インデックスはクローズした。2011 年 10 月以来のひと月における伸びとなった。議会での歩み寄りにより財政の崖のインパクトを一時的に延期させ第 4 四半期の収益が予測よりも良かったことで、1 月の回復はこうした好意的な感情をからくるものだった。今年の大西洋の両側でのシェアに対する原動力は世界的経済が今年さらに強化されるという楽観を浮かび上がらせている。その多くは過去 2 年間金融市場を支配していたヨーロッパの債務危機がこの 6 ヶ月で少なくとも緩和されてきている兆候から来る。

その他の成長に焦点を合わせた商品も需要があり、銅やオイルはともに当月に渡り価格上昇している。

投資家感情は改善され、株と商品の金利は上昇し、そのため想定された安全策への興味は薄れている。米国 10 年債は下落し、ボンド利回りは最近数週間で上昇してきているが、これは株への確定収入からの感知循環によるものではなく、世界経済成長予測の改善という伝統的な根拠のためである。

米国

米国では債務の天井—政府の借入レベルの蓋を上げるための期限を延期する政治家による同意がなされ、企業収益と経済データが好意的なパフォーマンスに寄与した。政策担当者は 5 月まで連邦の債務を保留にする投票を行い、その債務での不履行を避けるために政府が資金借用することを認めている。

欧州

欧州圏での好転はその地域が景気後退から抜け出す希望を大いに増加させた。

しかし、明るい面ではドイツ経済での、暗い面ではフランスの経済での状況により、国レベルでは大きな隔たりがあった。ドイツの予測以上に好ましい経済データは、ドイツ経済が 2013 年の第 1 四半期に成長を取り戻し、地域的な経済回復を先導することができるという希望を投げかけた。

新興市場

ラテンアメリカでは、ブラジルの中央銀行が沈滞している経済成長にもかかわらず、金利を現在の最低のものからカットをしない旨をほのめかし、ブラジル市場は 1.3% 落ち込んだ。対照的に、メキシコの株式市場は、米国の経済回復をめぐる楽観と弱いペソの状況から触発され新たな記録となる 0.8% 上昇をなした。

新興アジアでは、MSCI 中国インデックスが、国内株価が 8 ヶ月を通じての最高を示す利潤取得に影響され、1.3% 落ち込んだ。公式の経済データは、モメンタムの回復は継続していて現在の中国はハードランディングを避けているように見えることをものめかすものだった。最近のレポートでは、製造業だけは国内状況の好転を背景に更なる力強さを得てきていることを述べている。今後も継続的成長回復の増加する兆候があり、中国の経済は 7 四半期連続の沈滞化成長の後 2012 年の最後の 3 ヶ月に 7.9% へと拡大した。

日本ではいろいろなことが起きている。選挙キャンペーンで公約されていたように、安倍新首相は 2% のインフレーション率を目標に、日本の 15 年に及び力をそいできているデフレーションを断つ試みをしている。この目標達成のため、彼は財政の刺激策にスイッチを入れ、力づくで日本銀行に無制限の円発行を強いている。

日本は深刻な状況に陥ってきている。11 月初頭以来、市場が安倍新首相が選ばれるものと認識した際、1 円が米ドルに対し約 15% 価値を低下させると、日本の株式市場は 30% の急進展をなしてきている。

アナリストはともに安倍氏の政策の危険性について注意を呼びかけている。彼らは 2% のインフレーションの目標が日本の金利を上昇させ、政府がその債務の資金繰りに見合うことはほぼ不可能であると見ている。現時点では、政府債務にかかる金利請求は全税収の 25% を占めている。金利の上昇はこのパーセンテージを増加させる。日本政府はことが芳しくない方へ動いた際に、その債務を不履行にすることができるのか？ 市場はそのプランが目標を射止めることができない場合に不安定となり得る。

全体として、世界市場での最近のシャープな上昇は株の買われすぎを示すもので、近いうちにその修正が起きても驚きではないものと見ている。現在の市場状況はこれが一時的なものと示していて、トレンドとして続く強い可能性が見られた際に株式へのさらなる投資の機会が現れてくる。

ポートフォリオレビュー

ポートフォリオは株式での継続的な上昇を背景に好ましいリターンを供給し続けている。投資家心理が先進諸国での進行中の問題の見落しを招き 1 月に入ってこの傾向は継続している。その兆候というものは、直線的に上昇し続けることは難しいもので、修正が短期の内においてされるものの、第 1 四半期は概して好ましいものとなる得る。Blackrock world gold は金価格が安定を保っているので現在は期待ほど好ましいパフォーマンスを見せていないが、我々として採掘業者には好感を持ち続ける。経済データが 2013 年の何時かに衰退を示す際には世界経済においてヘッジとなり得る為である。

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、そしてアジアを含み、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。その目標は、長期的な資金の成長をもたらすことである。

米国での改善してきている投資家感情と認識されている改善された見通しは、増加した流動性ともあいまって市場の押し上げを継続させている。新興市場は投資家にとっての長期予測を保持し続けさせるものだが、世界成長が中央銀行の政策により大きく、ファンダメンタルズではより小さめに影響され続けていくに際しては、眼前にボラティリティを目の当たりにする。 **保有**

J38 Invesco Emerging Markets Equities パフォーマンス



2013 年 1 月 25 日までの累積パフォーマンス

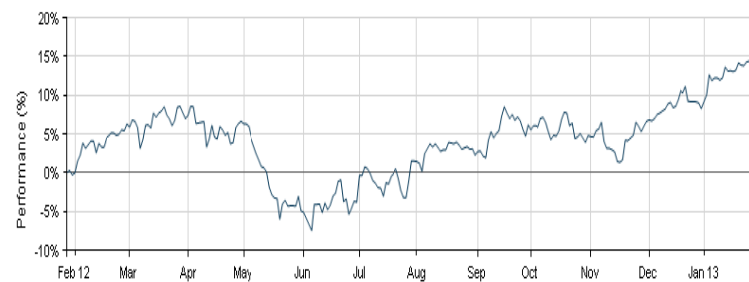
	1 カ月	3 ヶ月	6 ヶ月	1 年
成長 %	1.29%	8.02%	17.97%	1.09%

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している。

Global strategic equities は市場が上昇を続ける傍ら、1 月に力強いパフォーマンスを伴った。安全資産からの流出がある際には量的緩和は市場を支持し続け、株式は魅力的に映る。しかしながら、株式は目下購入過多とも言え、修正が起こっても驚くことではない株式の更なる上昇を予測する場合、こうした状況は短期的なものであることを証明するものとなる。 **保有**

J74 Investec Global Strategic Equities パフォーマンス



2013 年 1 月 25 日までの累積パフォーマンス

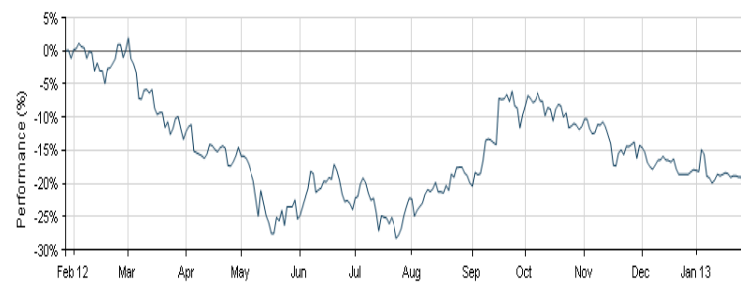
	1 カ月	3 ヶ月	6 ヶ月	1 年
成長 %	5.56%	10.15%	16.31%	6.30%

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。ファンドは金や金属の現物保有は行わない。

金は力強い株式市場と回復基調の米ドルを背景に期待ほどのパフォーマンスを示してはいないーまた採掘業者は消沈し続けている。しかし、我々はこの部門を指示し続ける。というのも、世界経済で更なる沈降の明確な兆しがある場合には、金価格は上昇し始めるものであり、金属の供給者は利を得るからである。すぐには起こらないかもしれないが、投資家として認識しておくべき可能性あるシナリオで、我々はこの部門へのエクスポージャーの継続を行う。 **保有**

M82 Blackrock GF World Gold パフォーマンス



2013 年 1 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
成長 %	-6.47%	-13.8%	1.77%	-6.87%

R12 DWS Global Agribusiness

当ファンドは農事産業部門もしくはこのセクターから売上を挙げている企業に世界的に投資している。

農事産業部門からの力強いパフォーマンスだがこのことは安定して留まっているファンダメンタルズになんら作用を及ぼすものではなく、市場に流動性を供給している中央の政策担当者たちによる造幣政策の結果とより関わりを持つものである。キャピタルフローが株式を押し上げるため、先進国市場からのいくつかの予期せぬ好ましい経済データが投資家感情を改善させている。先月比+6.80%。 **保有**

R12 DWS Global Agribusiness パフォーマンス



2013 年 1 月 25 日までの累積パフォーマンス

	1 ヶ月	3 ヶ月	6 ヶ月	1 年
成長 %	6.80%	10.15%	15.08%	7.34%

R11 Aberdeen Global Emerging Markets Smaller Companies

当ファンドの少なくとも 3 分の 2 は、世界中の新興国、又は、新興成長市場で活躍する比較的小さい企業に投資し、長期のトータルリターンを目指す。

米国からの好ましいニュースを背景に市場は 1 月に上昇し、世界の新興市場はその恩恵を被っている。この部門に存在する機会を信じているが、下降に陥りやすい。我々の見解としては、世界経済はまだ危機を免れてはいるものではないー先月比好感パフォーマンス。 **保有**

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



2013 年 1 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
成長 %	1.88%	7.43%	20.09%	2.15%

L06Templeton Global Bond Fund (USD)

当ファンドは固定および変動レートの債券、そして主として、世界における政府や政府関連法人の債務のポートフォリオに投資することにより、金利収入、資金の充当、為替差益の組合せ構成からの総合的なリターンをつかむことを目的とする。

新興市場負債は投資家にとって好ましい分類であるが、このことは今後数ヶ月で変わり得る。当ファンドは、我々が注視して見つめていこうとするファンドのひとつである。資金は新興市場へと流入してきている反面、逆も容易に起こり得る。

保有

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



2013 年 1 月 25 日までの累積パフォーマンス

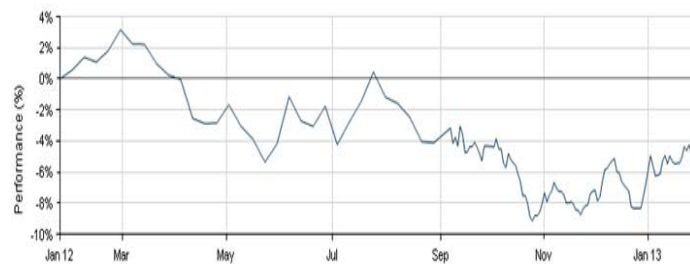
	1 カ月	3 ヶ月	6 ヶ月	1 年
成長 %	0.90%	3.24%	6.90%	0.45%

S198 Man AHL Diversified Futures

当ファンドは、コンピュータ化した取引システムを活用し、分散化した先物ポートフォリオの選択を通し、リスクを制限しつつ、資金の成長の達成を目指す。

1 月は AHL にとって力強い月間であった。ポートフォリオへ興味をそそる多様化を加えるものの、過去 12 ヶ月では一貫性を欠くものだった。 **保有**

S198 Man AHL Diversified Futures USD パフォーマンス



2013 年 1 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
成長 %	3.02%	4.13%	-5.21%	2.17%

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ファンドである。当ファンドの目的は金価格の進展を映し出すことである。当ファンドはその資産の少なくとも 85%を様々な重さのスタンダードな金の延棒に投資するものである。15%までは ETF(株価指数連動型上場投資信託)で金に投資される。

2013 年の実質金利がマイナスに留まり、インフレーションの危険が増加するであろうことを示す政府による最近の振る舞いで、金への投資は強固なものに見える。中央銀行の振る舞いがほのめかすものは、通貨エクスポージャーが焦点であり続ける間、金購入は継続していくものということである。先月比-1.22%。 **保有**

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



2013 年 1 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
成長 %	-1.22%	-5.89%	2.88%	1.48%

J71 Schroder Japanese Opportunities

当ファンドは、資金元金の成長の提供を目的とする。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ることにより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。

市場が浮上してきているように、緩和された金融政策の見通しが投資家心理へ影響を及ぼしてきており、日本で力強い回復が見られる。しかしながら、安倍首相がデフレーションの圧力と低成長の除去に真剣であるとする、彼は今困難な選択に迫られることになる。彼として避けがたい(また、かなり心地の悪いであろう)インフレーションへと日本を誘う危険なプランで前進して行くか、あるいは真正面から日本銀行と立ち向かうかのどちらかである。諸問題が前方に起こり得、我々としてはこのファンドを注視して見つめていく。 **保有**

J71 Schroder Japanese Opportunities USD パフォーマンス



2013 年 1 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
成長 %	2.32%	5.53%	6.81%	1.88%

J37 Schroder Latin American

ラテンアメリカ企業の株式や株式関連の証券への投資を主とし、資金成長の提供を狙う。

当ファンドはラテンアメリカ、特にブラジルの環境改善から利を得るため置かれる。国内回復が進行中で、ブラジル株式は 2013 年に回復するための釣り合いを保たれているように見える。メキシコの好ましいモメンタムは、2013 年の更なる改革に関する好ましいニュースでスローダウンの兆候を示すものではない。しかし、ラテンアメリカでの先進国市場の影響は予測できるものではなく、我々としては楽観ながらも注意を怠らないことを継続していく。先月比+3.72%。 **保有**

J37 Schroder Latin American USD パフォーマンス



2013 年 1 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
成長 %	3.72%	8.11%	9.47%	3.07%



概要と見通し

確かに市場は 1 月に上昇し続けている。米国で感知された回復が市場を躁っている。主要なメディアが健全な求人市場、みごとにまでの自動車販売、浮上してきている住宅市場、そして新たな記録へと急騰する株式市場を(米国で)報道した。何か好かないものはないのだろうか？主要なメディアが経済が新たに生まれ変わった良きものであると言うのであれば、そうであるに違いない。株式市場は 2007 年の最高値まで上昇してきており、国の雇用状況は力強いものであるに違いないはず？

しかし、我々は疑念を持つ。大方は進行中の量的緩和のため S&P500 は 2007 年 10 月以来その損失をほぼ回復してきていると考える。公式の雇用数値は最近の改善を示しているものの、全体として 2007 年以来その状況は 1000 万人以上ものアメリカ人が職を離れているという非常に芳しくないものである。1 億 100 万人もの就労可能年齢のアメリカ人が仕事を離れ、63.6%という労働参加率はここ 30 年の最低である；大幅な就労回復 データでは改善を喝采するが、納得できないままである。

400 万もの雇用削減があり、実質賃金が落ち込んでいるのに対して、どう自動車販売がブームとなっているとするのであろうか？当然ながら、主要ジャーナリストたちはこうした質問をたずねるためお金を払われているのではない。自動車販売での巨大な跳ね返りが容易なマネーレンディングのリターンにより勢い付けられてきており、借り手にさえ惨めな信用履歴が作られることとなっている。

状況は改善しているのか？ どうも定かではない。

実際、米国国内総生産は 2012 年第 4 四半期には -0.1%であった。それは 1%と予測されていた。これは 2009 年第 2 四半期の米国軍事防衛費が落ち込んだ以来の大幅な下げ幅であった。連邦は 850 億ドルの債券購入刺激策をそのままにし、その金融刺激策は未雇用者を削減するため重要であるとして強調された。我々は根元的なファンダメンタルズが改善していることには懐疑的なままである。

中国

最近、いくつかのデータが中国経済が跳ね返りをしはじめていると伝えていることを聞いたり目にしたりする。多くのアナリストたちは 2013 年の中国経済の予測を上げはじめている。中国経済の予測を占う上で困難な面のひとつに中国による公式データの多くが疑問を伴う。

最近のデータが中国経済が 2012 年第 4 四半期期間中に再促進を始めていた旨を示している傍ら、新たな情報ではいくつかの疑問を挙げている。China Beige Book (調査結果を捻出する国中の 2000 人を越えるビジネスエグゼクティブとのインタビュー)は、金利が中国人民銀行により削減されているにもかかわらず、企業の借入金が減少し続けていると結んでいる。これは悩ましい傾向である。

中国経済がより消費者観点的、自国的なものになろうとしている間、輸出がなおもかなり大きな役割を担っている。財産目録の強化で、製造業者は 2013 年に世界中への成長を予測しているように見える。

もしも起こらなかった場合、中国経済は多大な障害に害を受けやすくなる。中国経済は多くを欧州への輸出に依っている。我々は欧州が 2013 年に大幅に改善するとは見ていない。

米国経済がいくつかの改善を示してきているが、それは欧州の弱みに打ち勝つほどに十分なものであろうか？

楽観的兆候を見ることはいいことである反面、ローン需要成長の欠如を示す中国経済のこうした最新のデータはまさに経済の根源的力量についての疑問を投げかけるものである。

大循環

我々は今後数ヶ月において債券から株式への循環の可能性に注目する。

過去 7 年間米国の投資家は米国株式ファンドから 6000 億米ドルを引き出し、かわりに債券ファンドへ 8000 億米ドルを注ぎ込んできている。投資家は債券ファンドが彼らがかつて考えていた安全投資という状態のままであるかどうか決する際に、この成り行きは逆転へと転じる可能性がある。



大きな疑問として、世界経済が真に成長の新たなサイクルのスタート地点にいるのか、過去数ヶ月の資産の回復というのは、経済の牽引力を得るのに失敗している中央銀行の流動性により駆られる別の過ちなのかどうか、ということである。

国際通貨基金は、今週、世界経済はまだ危機を脱していないと発している。我々としては先進国からの好ましいニュースは喜ばしいものの、カギとなるファンダメンタルズが 成長が持続的なものであるというまでに改善するものであるかに注視し続け、投資家には年内に起こり得る諸問題は可能性として残されたままであることに注意し続けるよう求める。