

受益者の皆さまへ

『ダイワ・コモディティインデックス・ファンド(ジム・ロジャーズ世界探検記)』

『ダイワ・オルタナティブファンド・シリーズ “RICI” 連動元本確保型ファンド(豪ドル建)2005-10』

ジム・ロジャーズ氏 インタビュー

2007年9月26日

大和証券投資信託委託株式会社

8/30(木)に米国において、ジム・ロジャーズ氏にインタビューを行いました。その収録内容についてファンドレターとしてまとめましたので、ご参考までに紹介いたします。

※下記は同氏の見解であって、ファンドの将来の運用成果を約束するものではありません。

●コモディティに関して

Q: WTIのフォワードカーブの形状変化が意味するものはなんですか？

(参考) 2007年8.9月以前は、期先限月の先物商品価格が、期近限月の先物商品価格に比べて高かった(コンタンゴ:順鞘)が、現在は安く(バックワーデーション:逆鞘)なった。

A: コモディティには、過去種々の出来事があったが、いつも元に戻っている。何故なら、もし市場で何かあっても市場が割安な状態ならば人々は買い、割高な状態ならば売ることによりコモディティの価格は通常の状態に戻ってしまうからだ。これは、私が知る限りコモディティの世界で今まで普通に起きてきたことであるし、今後も起きるに違いない。正常な姿だ。市場は常に変化しており、同じようなことが他のコモディティでも起こるだろう。コンタンゴもバックワーデーションも数十年の間に何回も生じている。だからこそそのような言葉ができたのだろう。市場環境によりある時はコンタンゴに、またある時はバックワーデーションになる。これが不自然な事とは思わない。いつも起きることだ。私は今までそのことを何十回となく見てきた。

Q: ロジャーズ氏の著書では、当時中央アジアへの投資についてネガティブなご意見を述べられていましたが、コモディティ価格の高騰により、ウランや天然ガス等を有する中央アジアが注目されています。

現在もロジャーズ氏は中央アジア(特にカザフスタン・ウズベキスタン)への投資(GDR/ADR等への株式投資を含む)についてお考えに変更はありませんか？

A: 確かにこれらの国はコモディティを有している。もしこれらの国が統一を保てると思うならば、(私はそうは思わないが)投資してもよいだろう。私はこれらの国に行った経験もあるし、歴史も少しは知っているが、まだ国という状態ではない。共産主義者がただ一緒にしただけのことだ。これらの国では様々な民族、言語、宗教が入り乱れ、国が一体になってはいない。またお互いに反目し合っている。だから私はこれらの国に投資しない。このような潜在的な問題を心配しなくてもよい国は他にいくらでもある。日本では誰かが私から資産を奪って、国有化してしまうような心配は全くない。カザフスタン、ウズベキスタンでは、実際にそういうことが起きるかもしれないのだ。これらの国が政治的・経済的に安定すると考えるならば、コモディティが豊富なこともあり投資先ともなり得るだろうが、私はそうは考えない。私は、不安定な政治・経済や、自分の投資がどうなるか等を心配しなければならないことはご免だ。

●円相場に関して

Q: 現在の円キャリー・トレードの巻き返しが為替・新興国市場に与える影響についてどうお考えでしょうか？

A: キャリー・トレードに関しても、前にも話した事があると思う。キャリー・トレードはその一つの理由であるが、もし今後も円の巻き返しが継続するならば、円はさらに魅力を増すだろう。これが、私が他の通貨よりも円を保有している理由だ。エマージング市場についても以前話したとおりだが、中国を除いて全てのエマージング(新興国)株式は売却した。何故ならエマージング市場は買われすぎであるからだ。円キャリー・トレードの巻き返しは、エマージング市場に何らかの影響を与えるかもしれない。が、問題は、余りに多くの投資家が参加し、高く買われすぎってしまったことだ。それが今後手仕舞いにかかるだろう。

●日本市場に関して

Q: 2007年7月、著名米投資ファンドが友好的買収を日本企業に提案しました。しかし、買収防衛策により拒絶されました。米投資ファンドは東京高裁へ買収防衛策の無効を求めて提訴しましたが、判決は米投資ファンドを濫用的買収者とするものでした。この判決が日本企業へM&Aを仕掛けるファンドや企業にどのような影響を与えるとお考えですか？

A: この判決は、日本にとっては喜ばしいことではない。もし日本企業を買収したい人がいれば、許されてしかるべきだ。そうすれば、日本はより高いリターンを得ることができるだろう。会社を保有している人はそれを売って、高いリターンを得、売ったお金で他に別なことをして、お金を増やす事が出来るだろう。判決は、日本企業を買収しようとする人々が少なくなることを意味する。今後も企業の買収や合併はあるだろうが、この判決がない場合に比べて、少なくなるであろう。このような判決は、アメリカ合衆国も含めて世界のどの国においても良いことではない。これは、日本の投資家、最終的には日本国民や日本経済に害を与えることになるだろう。

Q: 日本は現在、少子高齢化、巨額な財政赤字等問題が山積みです。もし仮に、日本政府にアドバイスをするならば、どのような政策提言を行いますか？また、その理由をお聞かせ下さい。

A: 日本には3つの選択肢がある。より多くの子供を産むか、移民を受け入れるか、さもなければ生活水準の低下に甘んずるかだ。今のところ日本は、生活水準の低下を受け入れられているように見える。もし、私が日本政府であれば、出生率を高めるための奨励金、育児施設などの政策を実施し、出来るだけたくさんの移民を受け入れるだろう。日本がそのような行動をとるかどうかわからないが、これが私のアドバイスだ。日本は人口が減少し、高齢化しており、深刻な問題となる。更に、巨額な政府の債務を一体誰が払うのだろうか。現在10歳になる日本の子供は今すぐ通りに出て、暴動を起こすべきだ。何故なら、彼らが40歳になったら、多額の負債のために押し潰されてしまうかもしれないからだ。日本の人口が減少し続ければ、これは悲劇となるだろう。

●不動産・資源などへの投資に関して

Q: 2007年3月27日付のブルームバーグニュースに因りますと、ロジャーズ氏は「私なら米連邦住宅抵当公庫(ファニーメイ)の株式を空売りすると発言したとありましたが、現在も見通しに変わりはないでしょうか？更に、米国の不動産市場についてどのようにお考えでしょうか？

A: 私は依然としてファニーメイ、住宅会社、金融、不動産の株式を空売りしている。米国でバブルとなったセクターは、今後もっと悪化するだろう。大手の住宅建築業者は最終的には倒産するだろう。一方、米国でもアイオワ州やネブラスカ州のように多くのコモディティを有している州では不動産は好調だ。もし私が正しければ、農業や鉱業は今後10年間に大儲けできるだろう。また、これらの地域の殆どはバブルに参加していなかった。値段もそれほど上がらなかった。米国の他の地域の不動産市況が下落しても、これらの地域の不動産は値上がりするだろう。

●その他

Q: 今回のサブプライム問題に伴い、信用収縮に繋がるとの見通しがあります。また、今後買収ファンドの資金調達難等からM&Aの減少も予想されます。さらに、M&A期待の減少に伴い株価の下落が予想されます。このような悪循環及び逆資産効果等により、世界経済へ悪影響を及ぼすのではないかと懸念も出てきています。ロジャーズ氏の今後半年から1年の世界経済の成長見通しやコモディティ全般及び資源株の見通しをお聞かせ下さい。

A: 私は、現在、米国経済は後退していると確信している。米国政府は、これに関して嘘を言っている。我々は、住宅や自動車、金融業界の一部が一時的な景気後退よりも悪い状態にあるのを知っている。もし政府が現実的なインフレの数値を使ったら、即座に景気後退にある事が明らかになるだろう。しかし、政府は不正もしくは誤ったインフレの数値を使っているために、今景気後退局面ではないことになっている。しかし、数値を操作する方法はいくらでもあるのだ。仮にまだ景気後退になっていなかったとしても、1年以内にはそうなるだろう。私は米国あるいは株式よりもむしろアジアあるいは商品に投資したい。アジアは30億以上の人口を有し、生活水準も向上しつつある。これは株式市場やコモディティ市場にプラス効果をもたらす。調整はあるだろうか？もちろんある。市場に調整はつきものだ。しかし、私は現在、農産物のコモディティが投資先として非常に有望であると考えている。

「ダイワ・コモディティインデックス・ファンド(ジム・ロジャーズ世界探検記)」およびその関連ファンドであるケイマン諸島投資法人Global Commodity Markets Fund Ltd.(そのサブファンドである「RICI Portfolio」を含みます。),「ダイワ・オルタナティブファンド・シリーズ “RICI” 連動元本確保型ファンド(豪ドル建)2005-10」、Global Commodity Markets Fund 3 Ltd.(そのサブファンドである「ダイワ“RICI” ポートフォリオ3」を含みます。)(以下、当注記において、総称して「ファンド」といいます。)はJames Beeland Rogers、Jim Rogers またはBeeland Interests, Inc.(以下、当注記において、総称して「Beeland」といいます。)により提供、保証、販売または販売促進されるものではありません。Beelandはファンド購入者、すべての潜在的ファンド購入者、政府当局、または公衆に対して、一般的な証券投資、特にファンドへの投資の助言能力を、明示的にも暗示的にも、表明または保証するものではありません。BeelandはRogers International Commodity Indexの決定、構成、算出において大和証券投資信託委託株式会社およびその関連会社、またはファンド購入者の要求を考慮する義務を負いません。Beelandはファンドが発行される時期、価格もしくは数量の決定またはファンドが換金されるもしくは他の金融商品、証券に転換される際に使用される算式の決定または計算の責任を負わず関与もしていません。Beelandはファンドの管理、運営、販売、取引に関して義務または責任を負いません。「Jim Rogers」、「Rogers International Commodity Index」、「RICI Portfolio」および「RICI」は、James Beeland Rogers、Jim Rogers またはBeeland Interests, Inc.のトレードマークおよびサービスマークであり、使用許諾を要します。

大和投資信託

Daiwa Asset Management

■当資料は、大和証券投資信託委託株式会社によって作成されたもので、投資判断の参考となる情報提供を目的としており勧誘を目的としたものではありません。■当資料は、各種の信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性・完全性が保証されているものではありません。■当資料の中で記載されている歴史的事実以外の意見等は、当資料作成時点のものであり、将来の結果を保証するものではなく、また今後予告なく変更されることがあります。