

## Monthly-Report



## 『7月マーケット展望』

調査課 菊川 弘之

## 【金相場見通し】

6月の金相場は、「米国」(FOMC)要因と「中国」(商品高抑制策)要因のダブルパンチを受けて、大幅安となった。6月FOMCでは、2023年中にゼロ金利政策を解除する方針が示された。これまで24年以降としていた利上げ時期

の想定を前倒ししたことで、ドル買い・ユーロ売り・金売りとなった。

中国政府が5月以降、立て続けに商品取引規制の強化に動いたことも、商品市場の大幅続落の一因となった。

ただし、金価格は3月安値から6月高値までの上昇に対する61.8%押しを達成し、RSIも短期的な売られ過ぎ感を示しており、下げ一服となっている。

2020年3月の水星逆行期のダブルトップ高値と、今回6月のダブルトップの高値を重ね合わせてみると、自己相関の強い展開となっている。同様の相関が続くと仮定するなら、しばらくはレンジ相場で、新たな材料待ちとなる可能性も想定できる。この場合は、じっくり、逆張りで買い場を探りながら、保合い放れになった場合は、トレンドに乗って順張りについて行く戦術が良さそうだ。

一方、FRBの想定通り、インフレは一時的で、良い金利上昇と共に株価・景気ともに順調に推移した場合、金は下値を試す可能性が出てくる。2011年の当時の史上最高値と2020年の高値(史上最高値)を重ね合わせてみると、フラクタル(自己相関)パターンが確認できる。2021年3月安値のネックラインの攻防が焦点となりそうだ。

現段階で、インフレが加速するか否かは不透明であり、2021年3月安値の攻防を見極めながら、短期トレードは別にして、中長期スタンスからは、買い場探しに優位性があると考えます。



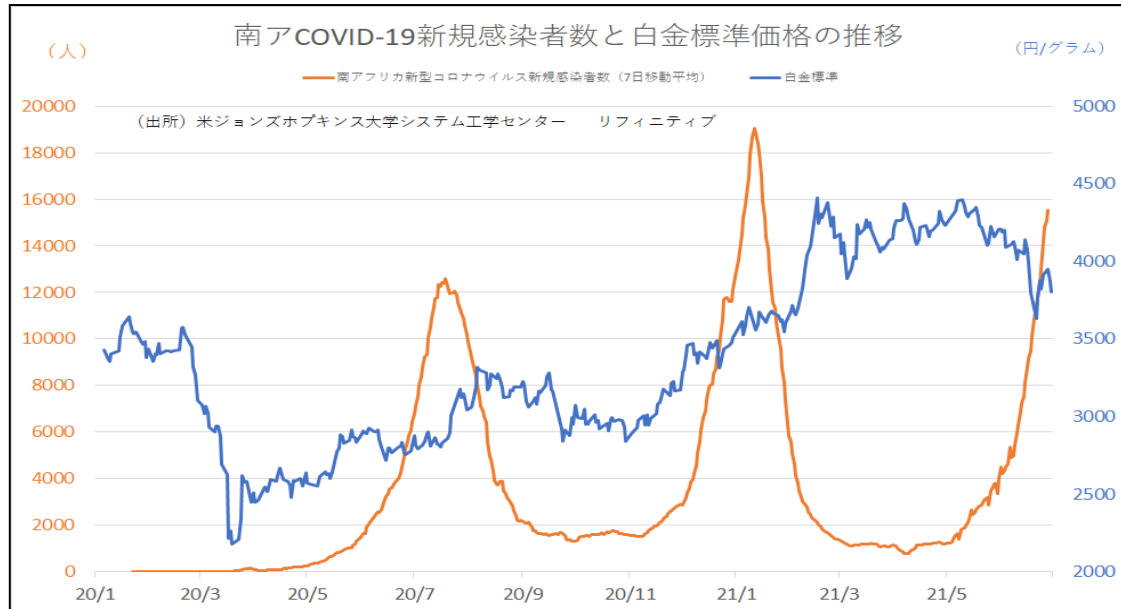
## Monthly-Report

『7月マーケット展望』

日産証券

調査課 菊川 弘之

## 【白金相場見通し】



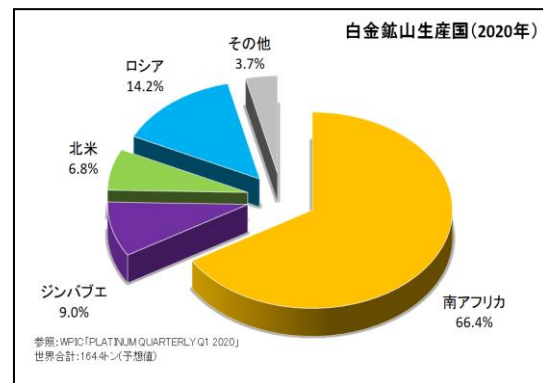
南アフリカのラムポーザ大統領は6月27日、インド型変異ウイルスと呼ばれるデルタ株の感染拡大を受け、新型コロナウイルスの警戒レベルを上から2番目の「レベル4」に1段階引き上げ、制限措置を強化した。

公の場での集まりが禁止されるほか、休校措置、午後9時以降の外出や屋内外の集会、酒類の提供などが禁止されるほか、

レストランの営業は持ち帰りのみとなる。期間は28日から2週間。

金の生産が世界各国に分散しているのに対して、白金生産は南アフリカに一極集中している。昨年コロナ感染拡大による供給障害懸念時には、価格は上昇圧力を受けている。JM(ジョンソン・マッセイ)白金族需給調査報告書では、南アのプラチナ供給は40%近くの急回復を示す見通しだったが、コロナ変異株感染拡大が続くなら、需給見直しに見直しが入る可能性もあろう。

心理的節目1000ドルの下値支持を割り込まなければ、1000-1200ドルのレンジ相場が継続見通し。



## Monthly-Report

## 『7月マーケット展望』

## 日産証券

調査課 菊川 弘之

## 【原油相場見通し】

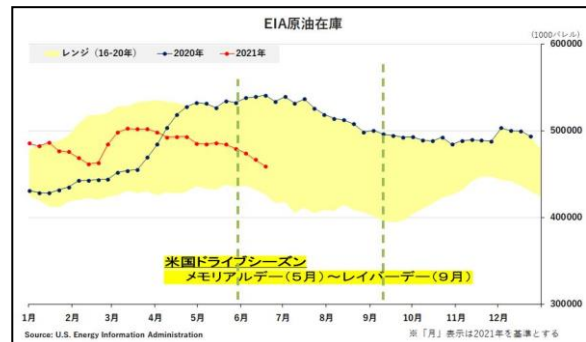
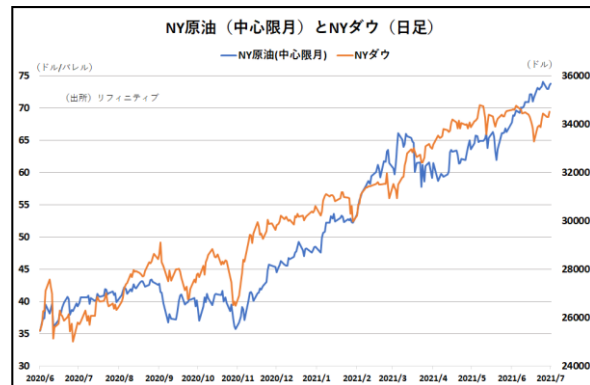
7月1日の「OPECプラス」会合で、どの程度の増産で合意するのが足元の焦点。会合を前に、バルキンドOPEC事務局長は今年後半に需要が急回復するとし、50～100万バレル増産を示唆している。

また、イラン核合意の米国の復帰を巡る協議については、イラン大統領選で反米保守強硬派のシーア派聖職者、ライシ司法府代表が新大統領となり注目されているが、米国の交渉担当者はライシ新政権の準備が整い次第、7回目の協議を行うとしている。イランとIAEAは2月に査察を最小限に抑制する暫定合意を締結。5月に延長し、その期限が6月24日だった。IAEAは、イランに再延長の可否を照会したが「返答がない」と述べている。IAEAや米国への揺さぶりを強める狙いとみられるが、イラン・米国双方とも核合意復帰と言う目的は、一致していると思われる。合意等のヘッドラインが流れれば、価格がここ最近の高値圏にあることから、調整安の一因となる可能性はある。

更に、米国で長期計画のインフラ投資法案（今後8年間で約130兆円規模を投資して、道路や橋梁、さらにはインターネット通信網などのインフラを整備する）を上院の超党派のグループが合意したことが明らかになったが、その財源確保に、バイデン米大統領は法人税増税を求めたが、大企業の圧力で見送られ、戦略的石油備蓄（SPR）放出で財源を確保することになったことは、今後の圧迫要因。SPRを約8200万バレル売却予定。

米マクロ経済指標の多くの改善が見込まれている中、原油と関連の高いNYダウの7月・月間騰落傾向は強気の時間帯。季節的には米ドライブシーズン・ハリケーンシーズンで、安値売り込みは避けたい時間帯。2015年のイラン制裁解除時も、イランがフル生産に戻るまでには1年ほどの時間が掛かっている。

原油市場は短期的な買われ過ぎ感に対する調整は入っても、押し目は買われやすいか？



## Monthly-Report



## 『7月マーケット展望』

調査課 菊川 弘之

## 【ゴム相場見通し】

国内市場は、先限が上昇した事で逆鞘解消が進行中。産地価格の低迷により割安感が解消され、限月によっては割高感水準まで上昇、産地価格が回復しなければ新規入着につながる可能性がある。

チャートでは、三尊天井を形成中。ネックラインを割り込むと、一時的な売り圧力が高まる可能性。

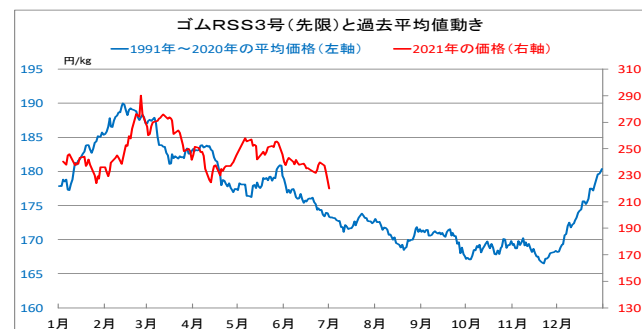
中国当局が商品価格の抑制に動いている中、戻りは売られやすい地合い。中国政府が5月に入り立て続けに商品取引規制の強化に動いていたが、16日には中国国家糧食物資備蓄局が、商品価格を安定させるために銅・アルミニウム・亜鉛の国家備蓄を近く複数回に分けて放出すると発表、17日には中国国家発展改革委員会が、商品指数の新規制を8月1日に発効すると発表したことも、商品市場の大幅続落の一因となった。

「国務院常務会議」は、中国のマクロ経済政策を決める最高会議で、略して「国常会」と呼ばれる。ここで、商品高騰問題を取り上げるのは極めて異例で、それだけ中国当局が食料価格高騰による内政不安に神経質になっている証左かもしれない。

6月程ではないが、7月も月間騰落傾向は、売り方有利の時間帯。要注意は、タイマレーシアなどの産地でコロナ感染再拡大の動き。変異株感染拡大により、ゴム農園の従業員が十分に確保できない状況となっている模様。



|       |                                                                                                                                             |
|-------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 5月10日 | 大連と上海取引所が証拠金引き上げ                                                                                                                            |
| 5月12日 | 国務院常務会議（国常会）が「価格を監視し適切に対処」と声明                                                                                                               |
| 5月19日 | 国常会が「商品価格に関する虚偽の情報の流布や、買占めによる価格吊り上げなどの行為を法に基づき厳しく罰するように、市場監督を強化すると」発表。                                                                      |
| 5月23日 | 国家発展改革委員会などが商品価格高騰で会合                                                                                                                       |
| 5月24日 | 李克強首相は「商品価格の上昇分が消費者に転嫁されないよう政府として努力する」と述べた。                                                                                                 |
| 5月25日 | 同委員会が14次5か年計画中に主要商品の価格管理強化を表明                                                                                                               |
| 5月26日 | 国常会が商品価格上昇の問題を取り上げ、「上流から下流までの原材料を安定供給させるため、価格つり上げや買占めを厳しく取り締まる」と布告。<br>中国銀行保険監督管理委員会（銀保監会）は、全国の銀行に対して、「個人投資家向けの商品先物に連動する投資商品の販売を中止するように」要請。 |
| 5月28日 | 中国证券監督管理委員会は、「商品価格の変動を注視しており、先物市場の不正行為を取り締まっている」と表明。                                                                                        |
| 6月16日 | 国家糧食物資備蓄局は、銅・アルミニウム・亜鉛の国家備蓄放出を発表                                                                                                            |
| 6月17日 | 中国国家発展改革委員会は、商品指数の管理に関する新たな規制を発表                                                                                                            |
| 6月18日 | 国常会"は、「商品価格上昇が企業にもたらす圧力を軽減するため、金融機関が役割を果たすべきだ」と言及。                                                                                          |
| 6月21日 | 国家発展改革委員会価格局、市場監視管理総局、価格競争監視局が合同チームを結成。北京鉄鉱石交易センターで年初来の鉄鉱石の取引と価格変動を詳しく調査。                                                                   |
| 6月23日 | 国家発展改革委員会価格局、市場監視管理総局、価格競争監視局は、各省と直轄市に合同調査チームを派遣、石炭・鉄鉱石、アルミ、銅の価格問題を調査。                                                                      |



## Monthly-Report

## 『7月マーケット展望』


**日産証券**

調査課 菊川 弘之

## 【穀物相場（大豆・コーン）見通し】

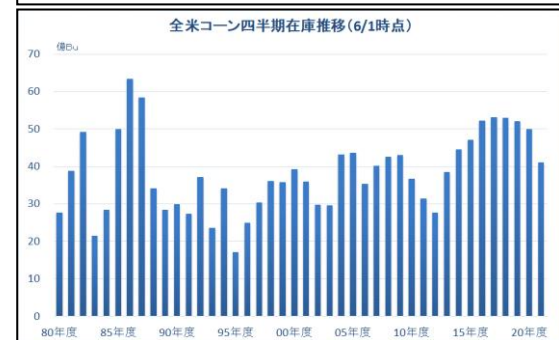
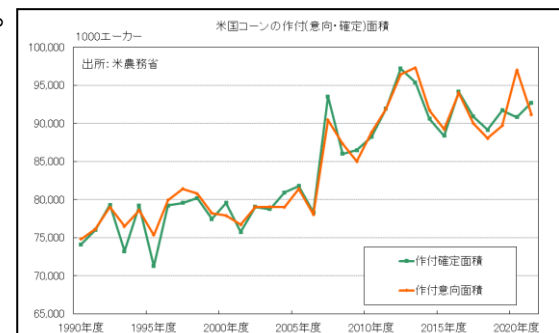
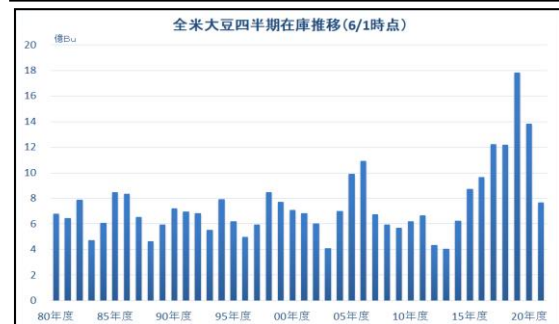
米農務省は、今年の大豆作付面積を8755万5000エーカーと発表。3月の作付意向面積(8760万エーカー)、予想平均(8915万エーカー)を共に下回った。

6月1日在庫は、7億6678万1000Bu。前年同期(13億8139万Bu)から大きく減少したうえ、予想平均(7億9500万Bu)も下回った。

一方、今年のコーンの作付面積は、9269万2000エーカーとした。作付意向面積(9114万4000エーカー)は上回ったものの、事前予想平均(9381万8000エーカー)を下回った。前年実績は9081万9000エーカー。

6月1日時点の在庫は、41.12億Bu。前年同期(50.03億Bu)、予想平均(42.04億Bu)を共に下回った。

大豆・コーンいずれも適正期末在庫水準(15%)を大きく下回る危機的な数値での天候相場入りで、価格上昇に伴う需要減少(レイショニング)が確認されるか、天候相場の天王山と言われる独立記念日(7/4)～大豆の最終生産に大きな影響を与える8月にかけての天候次第で、上値リスクは残る。作柄の「優・良」合計が、豊作の目安と言われる70%を超えるか否かも注目。7月は月間の変動率は年間でも最も高い時間帯だが、陽線確率は低く、天候回復なら下落も早いことを示している。



当資料は情報提供を目的としており、当社取り扱い商品に係わる売買を勧誘するものではありません。内容は正確性、完全性に万全を期してはありますが、これを保証するものではありません。また、当資料により生じた、いかなる損失・損害についても当社は責任を負いません。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いたします。当資料の一切の権利は日産証券株式会社に帰属しており、無断での複製、転送、転載を禁じます。

日産証券株式会社

## Monthly-Report



## 『7月マーケット展望』

調査課 菊川 弘之

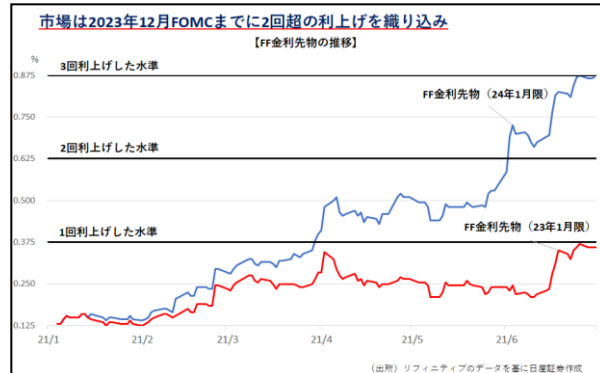
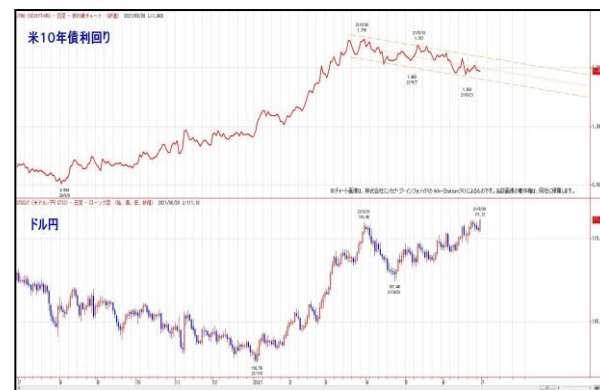
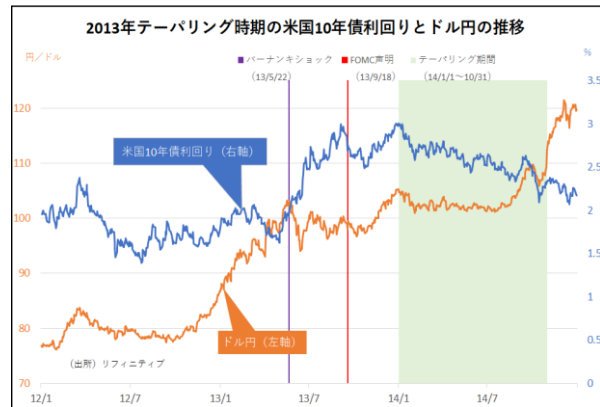
## 【ドル円相場見通し】

6月米連邦公開市場委員会（FOMC）では、2023年中にゼロ金利政策を解除する方針が示された。米経済の回復と物価上昇率の加速を受けて、これまで24年以降としていた利上げ時期の想定を前倒した。

これで、FOMC（7/27-28）～ジャクソンホール（8/26-28）を経て、9月のFOMCにかけて、市場とのコミュニケーションを取りながら、11月・12月FOMCのいずれかで、テーパリング決定を発表、2022年1月FOMCでテーパリング開始と言うのが、現段階での市場コンセンサスだ。

ただし、FF金利先物は、既に2回超の利上げを織り込みながら推移しており、パウエルFRB議長は、あくまでの金利予想であって、今後の政策見通しを示すものではないとし、米長期金利の上昇は限定的となっている。

米金融政策の行方を占う上で、FRB（米連邦準備制度理事会）の2大責務（デュアル・マンデート）である「物価安定」と「雇用最大化」の動向に注目。「物価安定」について、FRBは足元の物価上昇を「一時的」としているが、穀物市場や原油市場は上値リスクの強い地合いで、FRBの想定以上のインフレが進行するなら、物価安定を優先した早期金融引き締め観測も浮上する。一方、雇用最大化を見極めるうえで重要なのが6月雇用統計。失業保険の上乗せ給付（週300ドルで最長9月迄）で、職場復帰を手控えていた人達が、どの程度戻ってくるかが焦点。



## Monthly-Report

## 『7月マーケット展望』


**日産証券**

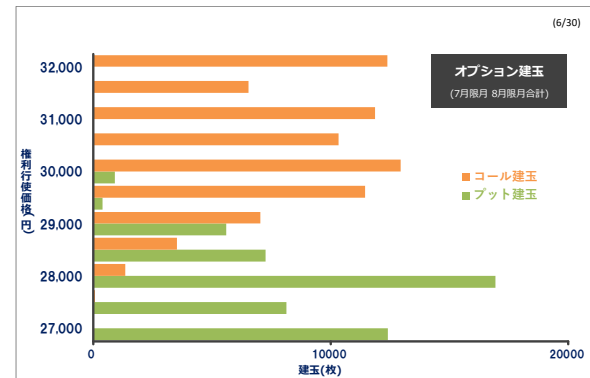
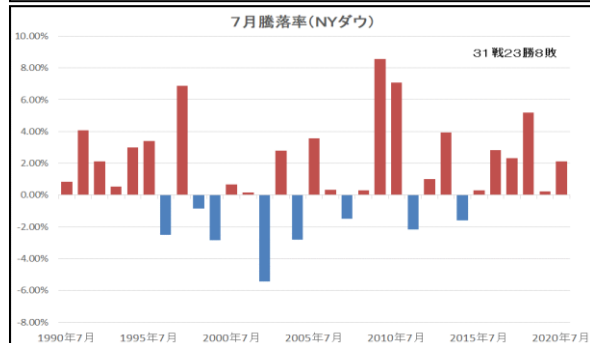
調査課 菊川 弘之

## 【日経225先物】

6月米連邦公開市場委員会(FOMC)では、2023年中にゼロ金利政策を解除する方針が示された。米経済の回復と物価上昇率の加速を受けて、これまで24年以降としていた利上げ時期の想定を前倒ししたことで、「ドットチャート・ショック」と呼ばれるサプライズとなり、内外共に株売りで反応したが、パウエルFRB議長は、あくまでの金利予想であって、今後の政策見通しを示すものではないとし、米長期金利の上昇は限定的となっている。6月22日の議会証言でも、インフレ加速は一時的との見方を繰り返し、複数のFRB高官からもハト派寄りの発言が相次ぎ、金融市場のパニック的な売りは一巡。7月のNYダウの月間騰落傾向は強気優勢な時間帯でもある。

国内は、ワクチン接種が加速しているが、東京オリンピック(7/23~)直前だが、首都圏で新型コロナウイルスの感染者数が増加している。コロナ対応に追われ準備不足が明白な中、テロやサイバー攻撃も懸念されている。米国では5月、燃料送油管会社への攻撃で石油パイプラインの稼働が停止し、市民生活に大きな影響が出た。国内でもランサムウェア被害は確認されており、被害を公表したゲーム大手カプコンや、宇宙航空研究開発機構(JAXA)や防衛関連企業など約200の国内組織を狙ったサイバー攻撃が明らかになっている。仮に何らかの被害がオリンピック中に発生した場合、日本株売り・円売りも予想される。

月末まで29,500円~30,000円が上値抵抗帯として意識されやすい。オプションの建玉は、コールで29,500円~31,000円が膨らんでいる。プットは28,000円が多く、下落に備えるアウトプット買いが目立っている。



### 【留意事項】

弊社が取り扱っている金融商品等にご投資いただく際には、各商品等に所定の手数料や諸経費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り損失を生じる恐れがあります。商品や取引によっては、投資元本を超える損失が発生することがあります。各商品等ごとに手数料等及びリスクは異なりますので、各商品等へのご投資にかかる手数料等及びリスクについては、当該金融商品等の取引概要やリスク説明等、契約締結前交付書面、目論見書、お客様向け資料等を十分にご確認ください。

<商号等> 日産証券株式会社（〒103-0014 東京都中央区日本橋蛸殻町 1-38-11）

関東財務局長（金商）第 131 号 金融商品取引業者 商品先物取引業者

<加入協会> 日本証券業協会、日本商品先物取引協会、一般社団法人金融先物取引業協会

---

当資料は情報提供を目的としており、弊社取扱商品に係る売買を勧誘するものではありません。内容は、正確性、完全性に万全を期してはおりますが、これを保証するものではありません。また、当資料により生じた、いかなる損失・損害についても当社は責任を負いません。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。