

Monthly-Report

日産証券

『9月マーケット展望』

調査課 菊川 弘之

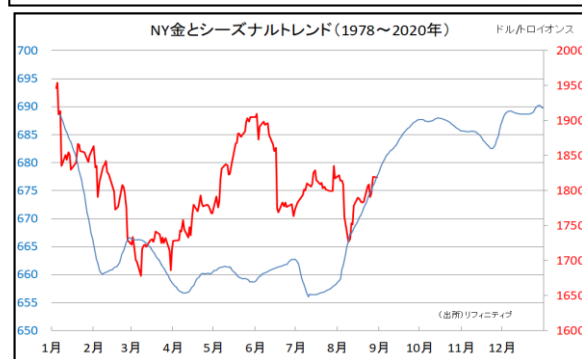
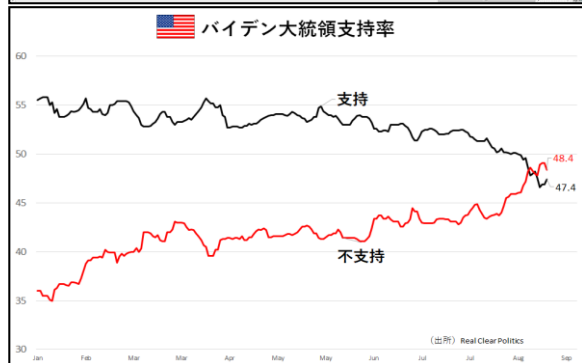
【金相場見通し】

ジャクソンホール・シンポジウム(8/27)のパウエルFRB議長講演では、早期の量的緩和縮小観測が後退。3日の雇用統計で、前回並みの強気の数字が出れば、再度、テーパリング思惑が高まりそうだが、アフガニスタンの自爆テロや、新型コロナウイルスの再拡大など不確定要因は多く、出口戦略(テーパリング・利上げ)は、近くて遠い道となるかもしれない。

8月26日、カブール国際空港の自爆テロにより、米兵を含む70人超が死亡したことにより、「任務は成功した」と訴え、米軍を早々に撤退させたバイデン大統領の支持率は、急速に落ちていくだろう。

2013年にオバマ大統領が宣言した「米国は、世界の警察官ではない」と言う同盟国にとっては信じたくない事実が、いよいよ現実化してきた格好だ。アフガニスタン・カブール陥落は、米国覇権の長期的な継続性に疑問を投げ掛けるものとなる。コロナでの金融・財政政策の総動員で、世界の負債総量は記録的水準にまで膨らんでいる。「不換通貨」の限界や、ドルの基軸通貨体制の綻びを受け、改めて金の持つ「安全資産」の顔が評価されてきそう。各国の中央銀行がドルの保有を減らしながら、金の保有を増やしているのも、短期的な上げ下げではなく、長期的な覇権や基軸通貨体制の揺らぎを見越しての動きかもしれない。

NYは1800ドル水準が下値支持に変化しており、1850ドルの攻防戦へ。終値ベースで、同水準を上抜くと、さらに強気感が増す。週足(一目均衡表)では、三角保合い放れ待ち。9月に控える雲のねじれでのトレンド変化に注目。



Monthly-Report

『9月マーケット展望』

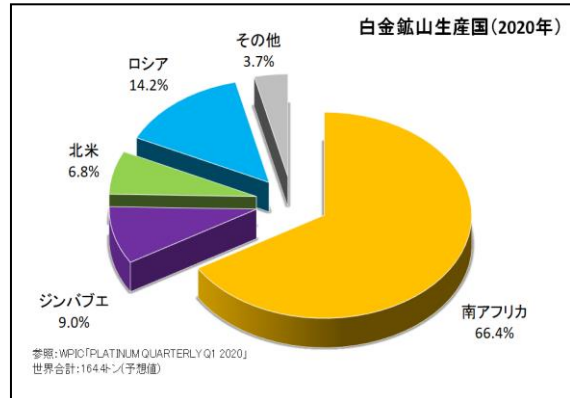

日産証券

調査課 菊川 弘之

【白金相場見通し】

新型コロナウイルスの変異株は、感染力は強いものの、ワクチン接種進展もあり、重篤化・死者数は前回の波と比べると、落ち着いており、南アの供給リスクは材料視されていない。

また、南アのズマ前大統領が汚職疑惑をめぐり法廷侮辱罪で収監されたことに端を発した暴動は、アパルトヘイト（人種隔離）以降で、最悪規模に発展したが、これも供給リスクよりも、脱炭素・EV化に伴う中長期的な触媒需要減少や、足元でのサプライチェーン（供給網）制約、半導体不足を受けて自動車生産が減少するなど触媒需要伸び悩みが懸念された。半導体不足が解消するのは2022年第1四半期とみられている。



8月、トヨタは半導体不足に加え、東南アジアでの感染拡大で部品調達に支障が出ていることから、9月の世界生産を4割減らすと発表したこともあり、NY白金は心理的節目1000ドルを割り込んだが、ジャクソンホールでのパウエルFRB議長講演で、テーパリング（量的緩和の縮小）開始時期については年内が適切との見方を示しながらも、テーパリングは将来の利上げ時期を直接的に示唆するものではないと早期の利上げ観測は否定したことを好感したNY株高・NY金高に追随した。

2008年のリーマンショック以降でも、800ドル以下は中長期的な底値圏となっている中、2021年8月以降、1000ドル以下は3回買い拾われており、終値ベースでネックライン（8/13 高値1029.2ドル）を上抜いてくると、トリプルボトム完成となり、強気感が増すチャート形状となっている。

中国国家備蓄当局は8月27日、金属価格の高騰を抑制するため、計15万トンの国家戦略金属備蓄（銅・亜鉛・アルミ）を、9月1日の公開入札を通じて売却すると発表している点には注意。

Monthly-Report

『9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】

レイバーデーで米国のドライブシーズンとは終了し、冬季の暖房需要が始まる前の需要の端境の時期に向かう事で、季節的には下げ圧力の高まる時期。ハリケーン被害等で反発する場面があっても、戻り売りされやすい傾向が強い。

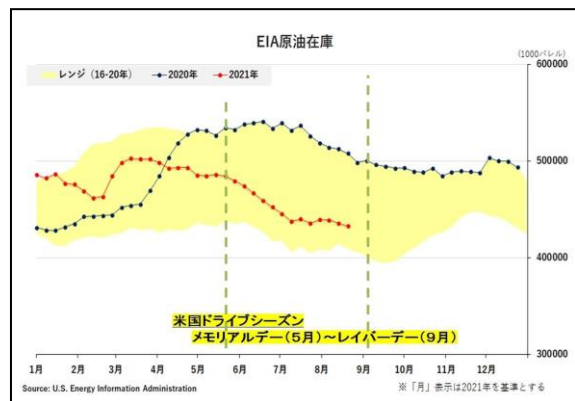
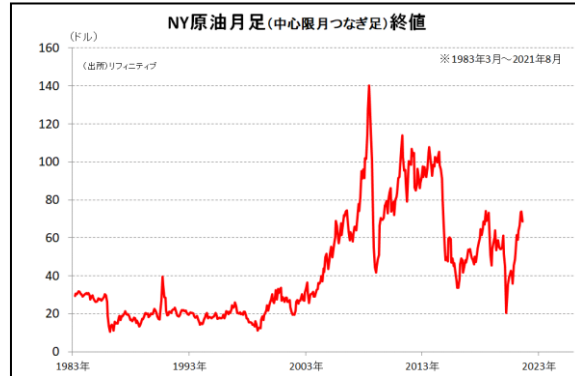
米戦略備蓄放出も控えており、米エネルギー情報局(EIA)月間報告で、9月のシェールオイル生産量が2020年5月以来の高水準となる予想も出ている。70ドル～75ドル水準では、戻り売り圧力も高まりそう。

米エネルギー省は23日、戦略石油備蓄(SPR)を最大2000万バレル売却すると発表した。入札は8月31日までで、9月13日まで契約締結、原油の引き渡しは10月1日～12月15日の予定で実施される。

8月末の「OPECプラス」閣僚会議を控えて開催された共同技術委員会(JTC)で、石油市場は少なくとも

2021年末まで供給不足になり、原油在庫は22年5月まで比較的に低水準にとどまるとの見通しを示した。世界の石油需要が新型コロナウイルスの感染拡大から回復し、OPECプラスの産油量も徐々に回復していることを受け、今年は日量90万バレルの供給不足が予想されている。当初、22年は日量250万バレルの供給過剰を見込んでいたが、その後、過剰幅は日量160万バレルに小幅改定された。この結果、経済協力開発機構(OECD)加盟国の商業石油在庫は、22年5月まで15～19年平均を下回ると予想されている。

米・イラン核開発合意復帰期待は大きく後退。アフガン撤退は、中長期的な中東地政学リスクの波乱要因。



Monthly-Report



『9月マーケット展望』

調査課 菊川 弘之

【ゴム相場見通し】

チャートでは、三尊天井を完成。ネックライン割れで下げ加速の様相。季節的には戻り売り圧力の強い時間帯で、鞘滑り懸念もある中、半導体不足などからトヨタ自動車の世界生産を4割減らす(9月)との発表など需要減少が材料視されている。

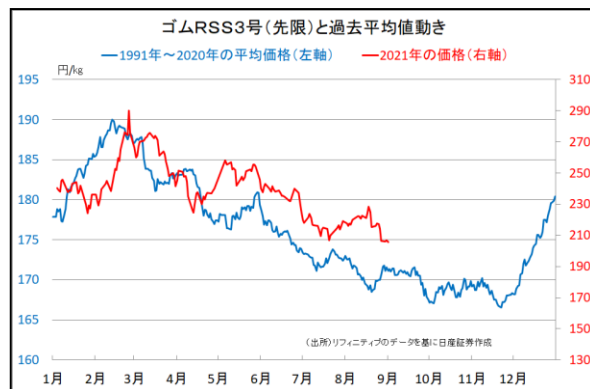
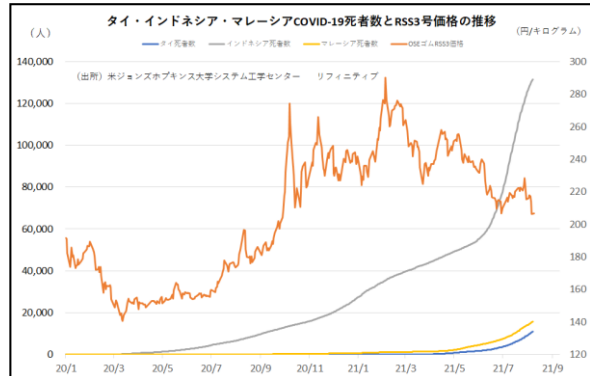
更に、中国政府が5月以降、立て続けに商品取引規制の強化に動いているが、中国新規貸出が減少し景気減速懸念が高まっていることも一因。

ただし、8月末にかけての下落により、国内市場の全限月が産地対比「割安」になっており、ジャクソンホールでのパウエルFRB議長講演(8/27)で、緩和的な金融政策が当面は続くとの見方が高まっており、JPXゴム先限も心理的節目200円が下値支持として意識される可能性もある。

ただし、2月高値を起点とした下降チャネルは継続しており、220円水準では上値抵抗を受けそう。中国当局の市場規制、および監視が強まっていることも、商品市場の重石となっている。

9月も月間騰落傾向は、売り方有利の時間帯(31戦13勝18敗)だが、9月～11月は例年、底固めの時間帯で、当先の順鞘が同鞘～逆鞘に変化するタイミングを注視したい。

要注意は、タイや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。



Monthly-Report

『9月マーケット展望』



調査課 菊川 弘之

【穀物相場（大豆・コーン）見通し】

8月米農務省(USDA)需給報告では、大豆はイールド及び生産量予測は共に引き下げられたものの、需要も下方修正されたため、期末在庫率は前月と同率の3.5%に据え置かれ、市場の反応は限定的だった。

一方のシカゴコーンは、米生産高、単収とも7月需給報告から下方修正された。新穀の生産高が147万5000Buとなり、事前予想平均の149万4800Buを下回った。需要見通しも下方修正されたが、期末在庫率は7月予想の9.6%から8.5%に下方修正となり急伸したが、作付面積が100万エーカーほど過小評価されており、今後の需給報告で、作付面積が上方修正されるとの見方から戻りは売られた。

プロファーマー・クロップツアーでは、今年度大豆のイールドは50.2~52.2Bu、平均は50.2Bu、生産量は43億4700万Bu~45億2500万Bu、平均は44億3600万Buとする予測を発表。

今年のコーンのイールド予測を175.2~178.8Bu、平均は177Bu、生産量は149億6500万~152億6700万Bu、平均は151億1600万Buとの調査結果を発表した。

大豆・コーン共に今年の天候相場は終了し、需給相場へ移行していく。季節的なハーベストプレッシャー(収穫期の下げ圧力)が意識されやすい時間帯となる。

ただし、歴史的な低在庫水準で需給ひっ迫が解消されることは容易ではなく、需給相場期入りしてから天相場期の高値を上抜く可能性は十分あるだろう。



Monthly-Report

『9月マーケット展望』



調査課 菊川 弘之

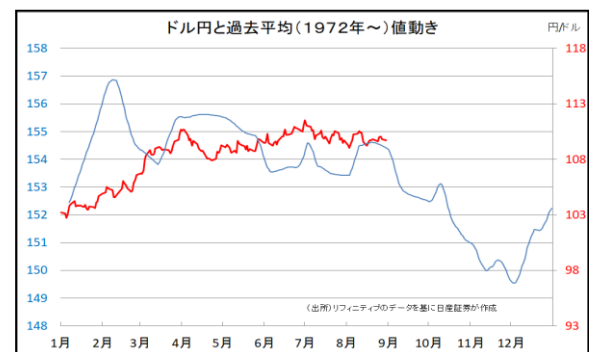
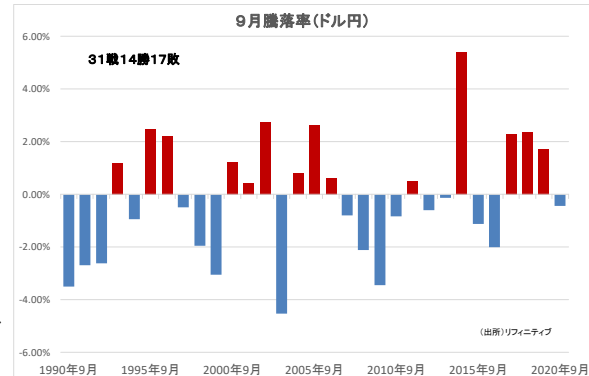
【ドル円相場見通し】

 FRB	連邦公開市場委員会	金利・経済見通し	 ECB	E C B 理事会
9月	21~22日	○	9月	9日
10月			10月	28日
11月	2~3日		11月	
12月	14~15日	○	12月	16日

(出所) FRB、ECB、日銀

8月27日、ジャクソンホール会議で講演したパウエル議長は「7月のFOMCで自身が大半の参加者と同様、年内の資産購入縮小開始が適切になるとみていた」と述べ、年内のテーパリング(量的緩和の縮小)開始が適当との見解を示した一方、「テーパリングは将来の利上げ時期を直接的に示唆するものではない」と早期の利上げ観測は否定した。概ね市場の予想に沿った内容だったが、議長が緩和縮小の前倒しなどに言及しなかった事で、米金利低下・ドル売りで反応した。

9月3日の米雇用統計では、非農業部門雇用者数は78.7万人増となり、前回の94.3万人増から伸びは鈍化する見通し。前回(7月分)のように事前予想を上回るようなら、再びテーパリング観測が高まり、ドル高に傾きやすくなる可能性もある。ただし、デルタ株の感染拡大や、アフガン自爆テロなど不確定要因も増えており、季節的には年後半にかけて、ドル円は戻り売り有利な時間帯へ向かう。これまで通り、狭いレンジ相場が継続して保合い放れを待つ展開か？。



Monthly-Report

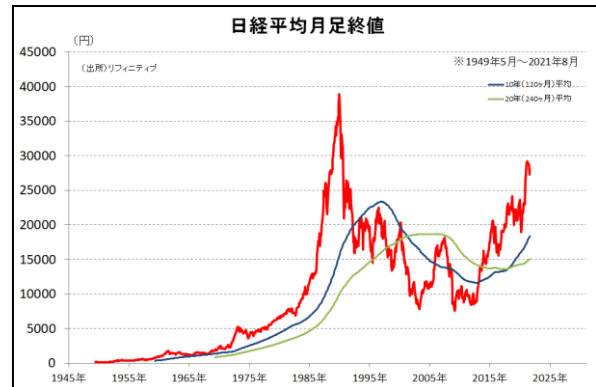
『9月マーケット展望』



調査課 菊川 弘之

【日経225先物】

8月の注目だったワイオミング州ジャクソンホールシンポジウムのパウエルFRB議長講演で、利上げに慎重な姿勢が示され、緩和的な金融政策が長く続くとの見方から米株式市場は、史上最高値を更新する流れとなったが、日経225は、デルタ型の蔓延により、緊急事態宣言等の対象地域が拡大されており、行動制限や感染者数の増加が景気の重石となることが懸念される中、9月29日に予定される自民党総裁選挙や、解散・衆議院総選挙といった政治イベントに対する不透明感から、上値は抑えられている。



菅義偉内閣の支持率は、毎日新聞と社会調査研究センターが8月28日に実施した全国世論調査で初めて3割を切り、26%まで落ち込んでいる。新型コロナウイルスのワクチン接種が進み、東京オリンピック・パラリンピックが盛り上がり、内閣支持率は回復するとの期待が打ち砕かれた格好だ。



直近数回の衆議院解散後の株価を振り返ってみると、国民人気の高かった(支持率が安定的)安倍政権だったと言う側面もあるが、自民党勝利を好感する動きが続いている。

菅義偉首相は自民党役員人事と内閣改造を行い、9月中旬に衆院解散に踏み切る意向と報じられている。自民党総裁選(9月17日告示、29日投開票)は衆院選後に先送りする。衆院選日程を10月5日公示、17日投開票とする案を検討しているとされている。

菅義偉首相再選、衆議院選挙でも自公の勝利となるなら、日本市場の出遅れの解消も期待される。

【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。