

月間展望(11月)

～ MONTHLY FORECAST ～

調査課

菊川 弘之



PHOTO by KIKUKAWA

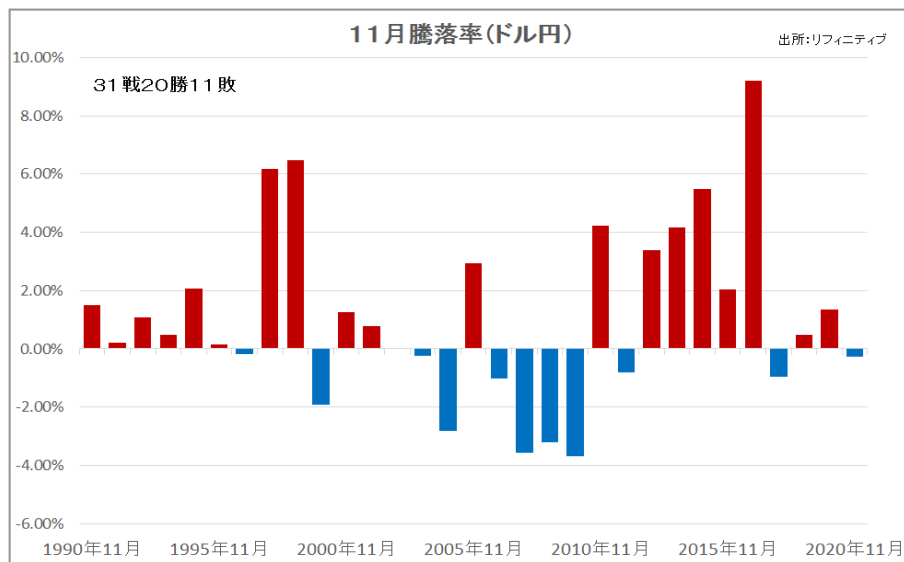
当資料は情報提供を目的としており、当社取り扱い商品に係わる売買を勧誘するものではありません。内容は正確性、完全性に万全を期してはおりますが、これを保証するものではありません。また、当資料により生じた、いかなる損失・損害についても当社は責任を負いません。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。当資料の一切の権利は日産証券株式会社に帰属しており、無断での複製、転送、転載を禁じます。

月間展望(11月)

～ ドル円～

調査課

菊川 弘之



【今月見通し・戦略】

- 供給網(サプライチェーン)の混乱が続く中、原油・天然ガス・石炭などのエネルギー価格が高騰し、インフレ懸念が強まっていることで、景気リスクが残るも、利上げ前倒しを迫られる国が増えてきた。米国も9月の米PCE物価指数は前年同月比4.4%上昇し、伸び率は8月(4.2%)から加速した。11月のFOMCで、「毎月の債券買い入れ額縮小(テーパリング)計画を発表、年末年始に開始」が今のところの市場コンセンサス。
- 2013年のバーナンキショックから2014年のテーパリング開始の際は、米10年債利回りは、テーパリング開始に向けて上昇、NY金は下落したが、実際のテーパリング開始で「知ったら終い」となり、米金利は反落・ドル安となった。
- ドル円は、2017年以降、上値抵抗として機能している心理的節目115円に上値を抑えられている。下値支持は112円水準。既にFF金利先物は、2022年の2回弱の利上げを織り込んでおり、115円を上抜け切れないと、テーパリング開始が決まっても、上値は限定的となる可能性も。今月末～来月初には、米国の債務上限問題が再浮上されてくる可能性も。
- 一方、11月は過去31年の季節傾向では、円安ドル高傾向の強い時間帯(20勝11敗)。上値抵抗となっている115円を上抜けてくると、売り方の踏み上げも巻き込みながら、118円～120円を試す流れも想定される。この場合、出口戦略に近い順番では、英国・米国・欧州、周回遅れで日本と言う順番であることや、原油高に伴うコストプッシュ型の悪い円安の影響を受けることに加えて、岸田政権に対する政策実行力への不安感などが、後付け的に材料視される。

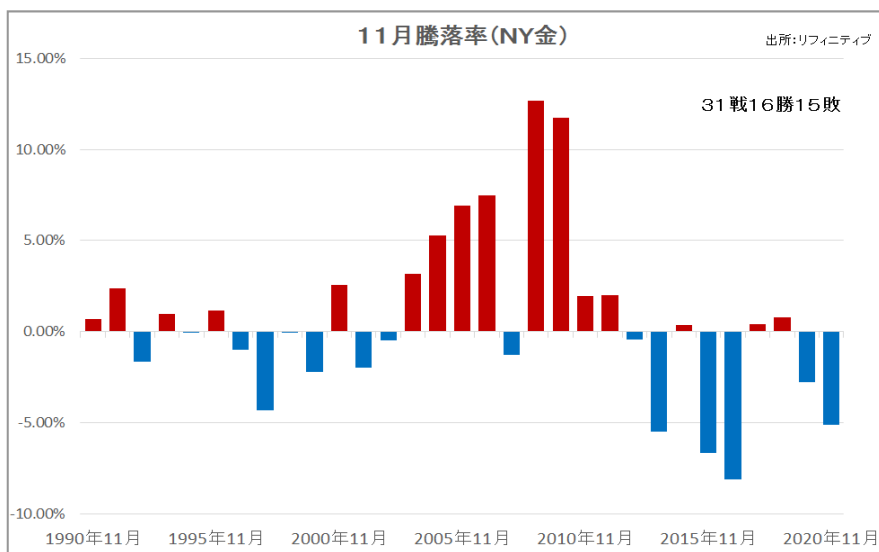
当資料は情報提供を目的としており、当社取り扱い商品に係わる売買を勧誘するものではありません。内容は正確性、完全性に万全を期してはありますが、これを保証するものではありません。また、当資料により生じた、いかなる損失・損害についても当社は責任を負いません。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。当資料の一切の権利は日産証券株式会社に帰属しており、無断での複製、転送、転載を禁じます。

月間展望(11月)

～ 貴金属市場(金: GOLD) ～

調査課

菊川 弘之



【今月見通し・戦略】

- 11月の連邦公開市場委員会(FOMC)で、「毎月の債券買い入れ額縮小(テーパリング)計画を発表、年末年始に開始」が市場コンセンサスだが、2014年のテーパリング開始では「知ったら終い」となり、米金利は反落、NY金は反発となった。既に、米FF金利先物は来年の利上げを2回弱、織り込んでおり、金利上昇を材料とした金の下げは、8月・9月の安値で、ほぼ織り込んだ可能性は高い。2014年と同様に、テーパリング開始が、金上昇の号砲となる可能性もあるだろう。
- 内外の金相場共に2番底を形成後、底固めに移行している。週足ベースで、52週移動平均線～2020年8月高値を起点とした下降トレンドを内外共に上抜いてくると、本格的な上昇トレンドに転換する。現行では、JPX金が先行している格好だが、リスクを避けたい方は、トレンド転換の確認は、マザーマーケットであるNY金のトレンド転換とのダブルチェックを心掛けたい。タイミングは遅れるものの、ダマシは避けられる。また、トレンド転換が確認されれば、上昇トレンドは大きくなるとわれ、多少、出遅れて参入しても、十分に値幅は狙えるだろう。もちろん、リスクを取れる方は、JPXのブレイクでエントリー、NY金のブレイクで追撃買い戦術も可能だ。
- エネルギー価格上昇により、スタグフレーション(物価上昇と景気停滞)に陥るリスクが警戒され始めると、「悪い金利上昇」からの株価下落、金の強い上昇シナリオも浮上してくる。11月のOPECプラス会合、イランの核合意復帰の動きにも注目したい。
- 11月の季節傾向(月間騰落率)は、売り買い共に、ほぼイーブン。大きな偏りのない時間帯。

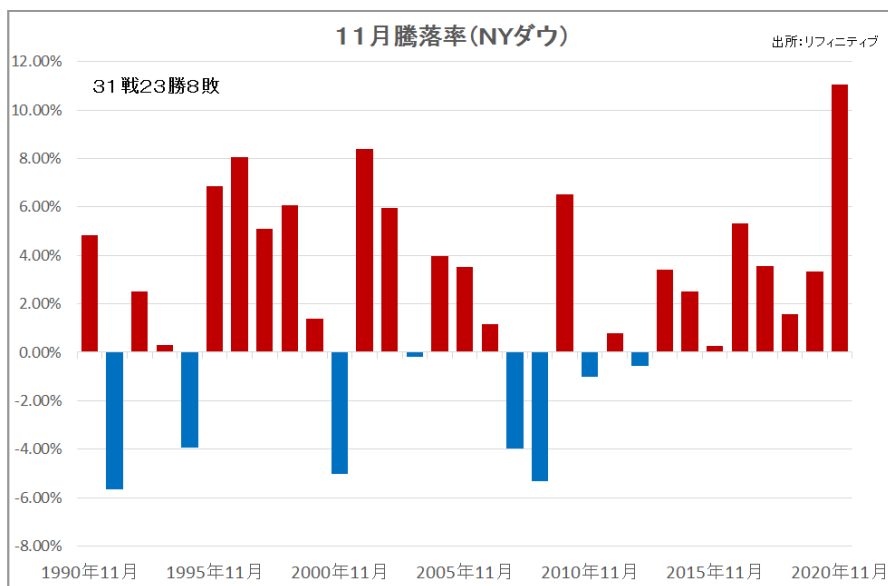
当資料は情報提供を目的としており、当社取り扱い商品に係わる売買を勧誘するものではありません。内容は正確性、完全性に万全を期してはありますが、これを保証するものではありません。また、当資料により生じた、いかなる損失・損害についても当社は責任を負いません。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。当資料の一切の権利は日産証券株式会社に帰属しており、無断での複製、転送、転載を禁じます。

月間展望(11月)

～ 貴金属市場（白金：Platinum）～

調査課

菊川 弘之



【今月見通し・戦略】

- 11月は、白金相場と相関の高いNY株式市場にとっては、季節要因(月間騰落率)は、強気優位の時間帯。10月は米主要3指数は、軒並み史上最高値を更新したが、FOMCを経ても、この流れが続くなら、株高が白金市場の下値を支える要因となろう。
- 一方、バイデン米大統領は10月28日、バイデン政権の経済政策の柱となる気候変動対策や社会保障の拡充などを盛り込んだ大型歳出法案のフレームワーク(枠組み)を発表。歳出規模は10年間で1兆7500億ドル(約200兆円)とし、当初案の3兆5000億ドルから半減した。米軍のアフガン撤退以降、バイデン大統領の支持率は低下傾向が止まらず、来年の中間選挙を前に、早くもレイムダッグの様相。議会での協議がまとまるかどうかに注意。
- 欧州自動車工業協会(ACEA)によると、9月の欧州連合(EU27)の新車(商用車)登録台数は前年同月比12.3%減の14万3131台となった。乗用車に続き、商用車の登録台数の減少が続いた。半導体不足で自動車メーカーが減産している。1～9月は前年同期比19.1%増の143万6934台となった。
- 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の伸び悩みが懸念されている。半導体不足が解消するのは2022年第1四半期とみられており、2008年のリーマンショック以降では、NY白金の800ドル以下は中長期的な底値圏となっているものの、金との割安感や株高に追従して買われる局面があっても、戻りは鈍い状況が続くそう。

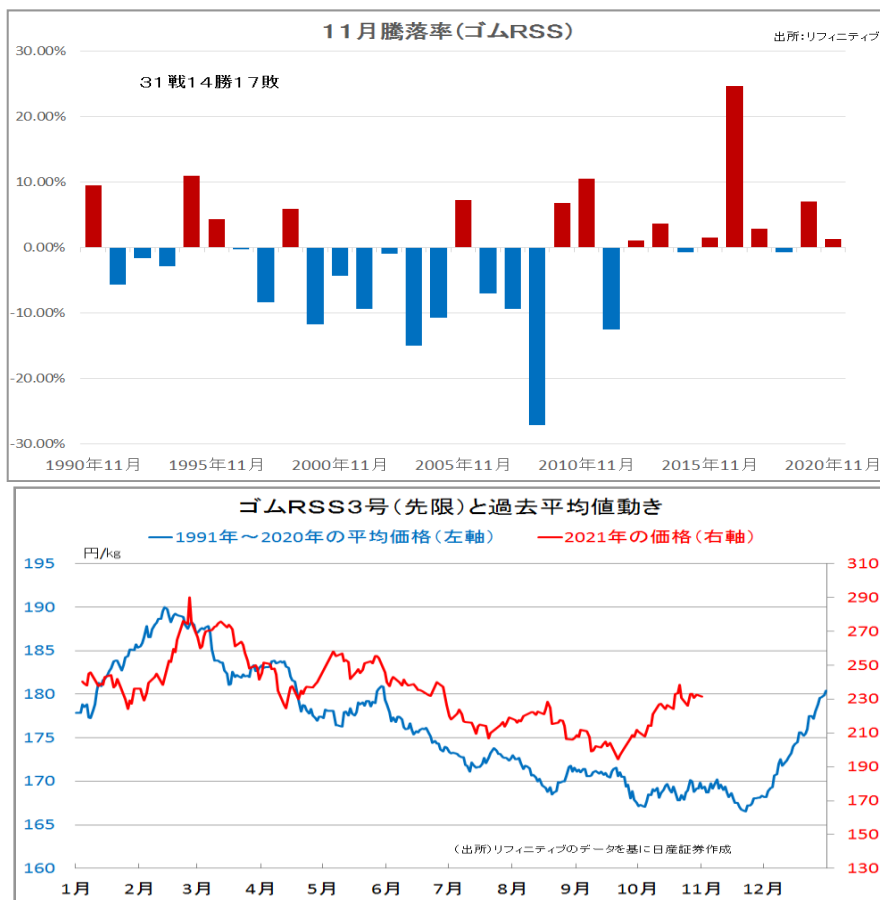
当資料は情報提供を目的としており、当社取り扱い商品に係わる売買を勧誘するものではありません。内容は正確性、完全性に万全を期してはありますが、これを保証するものではありません。また、当資料により生じた、いかなる損失・損害についても当社は責任を負いません。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。当資料の一切の権利は日産証券株式会社に帰属しており、無断での複製、転送、転載を禁じます。

月間展望(11月)

～ ゴムRSS 3号先物～

調査課

菊川 弘之



【今月見通し・戦略】

- 11月の月間騰落傾向は、売り優勢の時間帯(31戦14勝17敗)だが、10月～11月は例年、底固めの時間帯で、今年も当先の順鞘が同鞘～逆鞘に変化しながら底固めしつつある。
- 中国当局による商品高規制が上値抑制要因であるものの、上海取引所在庫は低水準で、原油を始めとするエネルギー価格は高止まりしており、ゴム市場の下値も堅そうだ、「FOMC」を受けた金融市場と、「OPECプラス」会合を受けた原油市場の影響にも注目したい。
- 米財務省は29日、イラン革命防衛隊の無人機部隊を担当する司令官に制裁を科したと発表した。イランは11月末までに核合意協議再開する意向を示しているが、米国が意図する圧力ではなく、逆効果となる可能性も。イラン側は米国が全面的に非を認めて頭を下げてくるのでなければ認めない、新たな条件をイランが課されるなら米の復帰を認めないという姿勢。

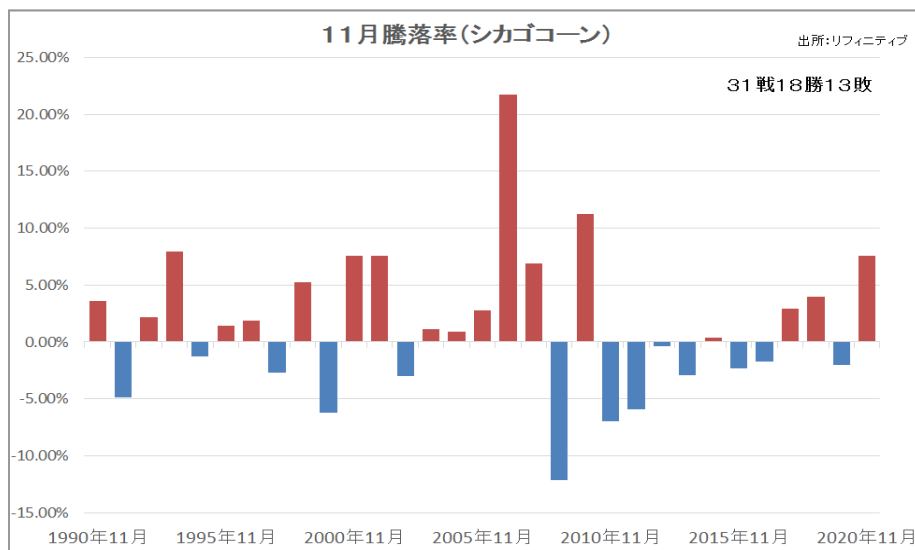
当資料は情報提供を目的としており、当社取り扱い商品に係わる売買を勧誘するものではありません。内容は正確性、完全性に万全を期してはありますが、これを保証するものではありません。また、当資料により生じた、いかなる損失・損害についても当社は責任を負いません。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。当資料の一切の権利は日産証券株式会社に帰属しており、無断での複製、転送、転載を禁じます。

月間展望(11月)

～ 穀物市場 (大豆・コーン) ～

調査課

菊川 弘之



【今月見通し・戦略】

- シカゴ大豆(11月限)は、12ドル割れ、シカゴコーン(12月限)は、5ドル水準で、ハーベストロー(収穫期の安値)を見た格好。季節的なハーベストプレッシャー(収穫期の下げ圧力)を受けたが、歴史的な低在庫水準を背景に、下値は限定的となった。
- 特に、コーンは原油の高止まりを受けたエタノール用需要増加期待が強気材料視されている。
- 河南省のコーン畑は、豪雨の影響で浸水したままのところも多く、収穫後、カビ被害も出ている模様。黒竜江省の最大コーン生産地は、10月中旬から厳しい寒さに見舞われている。トランプ政権が結んだ第一段階の貿易協定に明記された「2020年1月1日から2021年12月31日までに中国は2000億ドルの米国農産物、工業製品、エネルギー製品を購入する」との約束を56%しか果たしていないと、10月26日のイエレン米財務長官と中国の劉鶴副首相との電話会談で指摘を受けた中国は、年末にかけて、大量のコーンを購入する可能性も想定される。
- 11月の季節傾向(月間騰落率)は、買い方優勢の時間帯。
- 日本の気象庁、アメリカ海洋大気庁など主要各国の気象機関が、12月をピークにラニーニャ現象を予想している。ラニーニャ現象発生に伴う異常気象が南米産穀物の生産に悪影響を与えるなら、在庫積み増しが大きく進まない中、来年の北米産の天候相場を迎えることになる。季節的な2月安(南米産の収穫に伴う下落圧力)が限定的になる可能性も。原油高と共に穀物市場が、インフレの火種になるかもしれない。

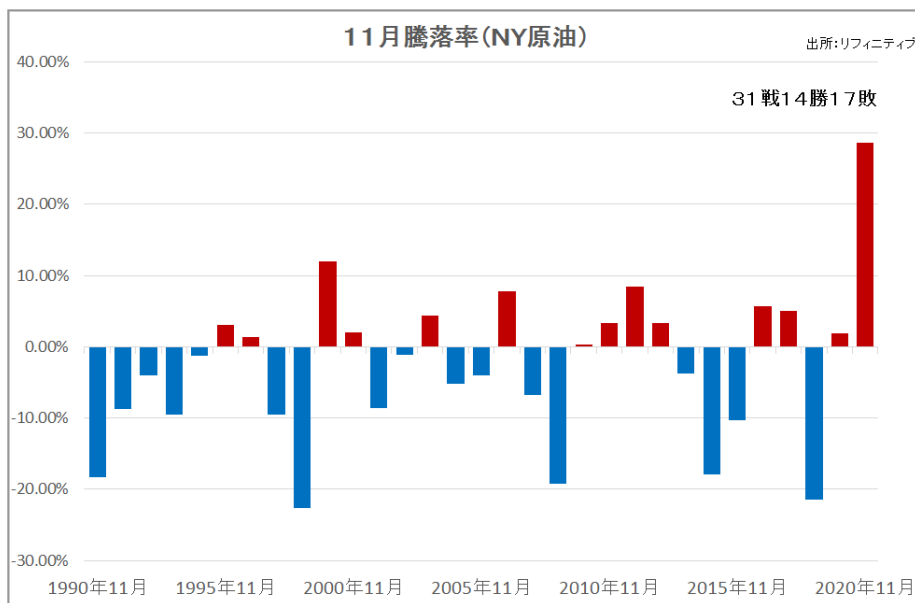
当資料は情報提供を目的としており、当社取り扱い商品に係わる売買を勧誘するものではありません。内容は正確性、完全性に万全を期してはありますが、これを保証するものではありません。また、当資料により生じた、いかなる損失・損害についても当社は責任を負いません。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。当資料の一切の権利は日産証券株式会社に帰属しており、無断での複製、転送、転載を禁じます。

月間展望(11月)

～ 原油市場 (ドバイ原油・CME原油指数) ～

調査課

菊川 弘之



【今月見通し・戦略】

- 11月4日の石油輸出機構(OPEC)プラス会合が注目。日米などから増産枠の拡大要求が出ているが、産油国は需要見通しに慎重なうえ、設備投資の遅れで増産が困難な一部諸国の状況を考慮し、12月の増産枠を、これまで通り、日量40万バレルで維持するなら、上値リスクが高まる。
- 米財務省は10月29日、イラン革命防衛隊の無人機部隊を担当する司令官に制裁を科したと発表。イランは11月末までに核合意協議再開する意向を示しているが、交渉に悪影響が出る可能性も。イラン側は米国が全面的に非を認めて頭を下げてくるのであれば認めない、新たな条件をイランが課されるなら米の復帰を認めないという姿勢。ライシ政権は反米の原則に忠実で、将来の米政権にわたって再び合意を破棄しない確約を求めるなど、条件を積み増しており、容易に交渉がまとまる可能性は低い。
- 来年には米中間選挙を控えて、安易な妥協を米国も取り難い。過去の季節傾向(月間騰落率)では、需要の端境期で売り方優勢な時間帯だが、投機的な過熱感が高まるまでは、調整が入っても下値は限定的となりそうだ。
- 10月26日段階でのCFTC建玉明細での大口投機玉の買い越しは、40万枚強と、過去の買い越しピーク(70万枚強)と比べると、買い過熱感は低い。膨れ上がった風船が破裂するには、エネルギー不足。
- 10月末にブレント原油期近の納会を控え、それまでの「NY原油買い／ブレント売り」のストラドル商いの手じまいが出たことも、10月末のNY原油の下げ幅拡大の一因だったが、これも11月入りで一服すると思われる。

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。

月間展望(11月)

～ 日経225先物～

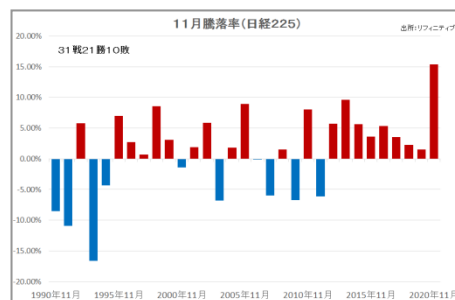
調査課

菊川 弘之



【今月見通し・戦略】

■ 衆院の定数は小選挙区289、比例代表176で、与野党は計465議席を争った。岸田首相は勝敗ラインについて「与党で過半数」と言明した。自民、公明両党の解散時の勢力は過半数(233議席)を上回る305議席だったが、衆院選挙の結果は、自民党は、過半数・「絶対安定多数」の261議席を確保。



■ 保守系政治家は、政治日程を決定するときに、「仏滅」を避ける傾向があるが、公示日の19日と選挙日の31日が両日とも「仏滅」だった。「仏滅」に行われた総選挙は2000年6月25日、森喜朗首相の下で行われたいわゆる「神の国選挙」。この総選挙で自民党は38議席を失い、森政権の権力基盤は弱体化した。今回も甘利幹事長は小選挙区で敗れ、閣僚経験者の落選が相次いだ。国土交通相や経済再生相を歴任し、石原派を率いる石原伸晃・元幹事長が東京8区で敗北し、比例選でも復活当選しなかった。岸田政権の真価が問われるのは、来年の参院選挙だが、参院選挙での過半獲得は現段階では不透明だ。

■ 過去の季節傾向(月間騰落率)では、NY株式市場と同様に強気優勢の時間帯だが、岸田政権の政策実行力が意識されるなら、日経225の上値抑制要因に。

■ 2月高値・9月高値がダブルトップの上値抵抗。27000円が下値支持。

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。

【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。

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