

月間展望(12月)

～ MONTHLY FORECAST ～

調査課

菊川 弘之



PHOTO by KIKUKAWA

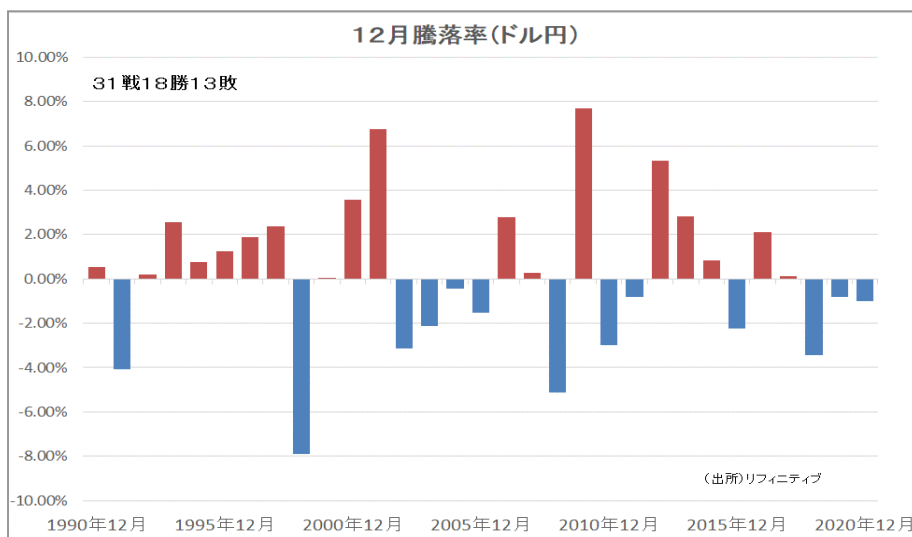
当資料は情報提供を目的としており、当社取り扱い商品に係わる売買を勧誘するものではありません。内容は正確性、完全性に万全を期してはありますが、これを保証するものではありません。また、当資料により生じた、いかなる損失・損害についても当社は責任を負いません。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。当資料の一切の権利は日産証券株式会社に帰属しており、無断での複製、転送、転載を禁じます。

月間展望(12月)

～ ドル円～

調査課

菊川 弘之



【今月見通し・戦略】

- 11月には、バイデン米大統領がパウエルFRB議長を再指名し、よりハト派と見られていたブレイナード理事を副議長に指名したことで、利上げ時期が前倒しになると思惑から、米金利上昇、24日には115円半ばまで大幅続伸となったが、南ア新型コロナウイルス変異株報道をきっかけに、リスク回避の株安が広がり、113円台へ急落となった。
- 世界保健機関(WHO)は26日、南アフリカで最初に見つかったばかりのオミクロン株を「懸念すべき変異株」に指定。デルタ株は発生から流行まで3ヶ月を要したが、オミクロン株は僅か2週間と早い。ドル円の急落は、サンクスギビングデーの薄商いに伴う、オーバーシュートの可能性もあるものの、新たな変異株の特性は感染力が高いこと以外は不透明で、ワクチン効果や、致死率・重症化率などが判明してこない、リスクオンからの「良い金利上昇」には、容易にはなり難い地合いだ。IMM 非商業部門の円ポジションも、円売りポジションが積み上がっており、ドル円の押上げは困難か？
- オミクロン株は、アフリカ以外でもイスラエル、香港などで見つかっており、日本でもナミビアから成田空港に到着した30代男性の感染が確認されている。
- オミクロン株によって景気・物価見通しが不透明となっているなかでも、パウエルFRB議長が議会証言で、12月FOMCで資産購入ペースの縮小加速を協議すると述べた。12月FOMCに注目が集まる中、オミクロン株の動向と、雇用統計に注目が集まる。
- 12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(18勝13敗)だが、オミクロン株に対するワクチン効果が判明することに時間が掛かることなどを考慮すると、様子見ムードが高まる可能性。110-115円レンジ内で放れ待ち。

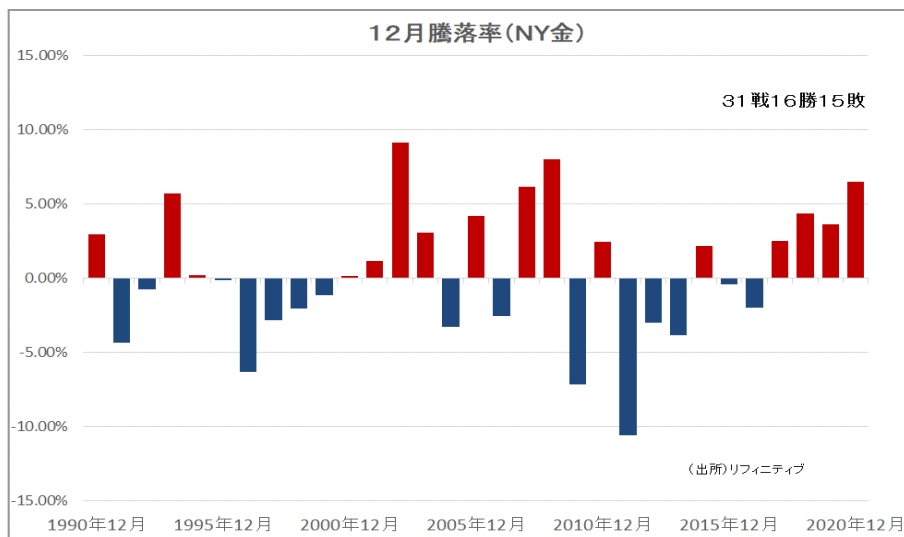
当資料は情報提供を目的としており、当社取り扱い商品に係わる売買を勧誘するものではありません。内容は正確性、完全性に万全を期してはありますが、これを保証するものではありません。また、当資料により生じた、いかなる損失・損害についても当社は責任を負いません。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。当資料の一切の権利は日産証券株式会社に帰属しており、無断での複製、転送、転載を禁じます。

月間展望(12月)

～ 貴金属市場 (金: GOLD) ～

調査課

菊川 弘之



【今月見通し・戦略】

- バナークショック以降の「テーパリングから利上げ」に至る過程では、テーパリング開始で「金価格上昇」、その後、利上げ観測の高まりから押し目を付けるも、利上げ開始と共に「金価格は上昇」に転じた。
- 前は、テーパリング開始から利上げまでは2年ほど時間があつたが、今回は、インフレ懸念もあり、この期間がかなり短縮されそうなのが、今回のテーパリング開始で急伸した金価格が、短期間で急反落した理由の一つであろう。
- テーパリングが決まったとは言え、前回のテーパリング時と比べて、資産規模は大きく、いわゆるジャブ付き相場の弊害は大きくなっている。100年に一度の金融危機が頻発する中、過去の事例は参考になるものの、タイムスパンは、かなり短く、かつ大きく繰り返されると考えた方が良いかもしれない。
- パウエルFRB議長の再任で、利上げ観測が高まり、金の戻りは売られたものの、変異株の感染次第では、金融市場の暴落に伴う損失補填的な売りをこなした後は、リーマンショック時と同じように改めて金は買い直されそうだ。
- オミクロン株の重症化率が低く、ワクチン対応が短期間で見通しが立った場合、市場の関心は再び「米利上げ動向」に向かうと思われるが、インフレ懸念の高まりと共に金利が上がる「悪い金利上昇」なら金の買いは強くなるだろう。一方、「良い金利上昇」になった場合は、金の上値は抑えられやすいものの、金利上昇を嫌気した安値は、過去の利上げ時の金と同じく、中長期の買い場を提供すると考える。
- 今後、値頃ではなく長い下ヒゲや、長大陽線などのチャート上の底打ちが確認できれば、改めて買い主体の戦略・戦術を考えたい。
- 12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。

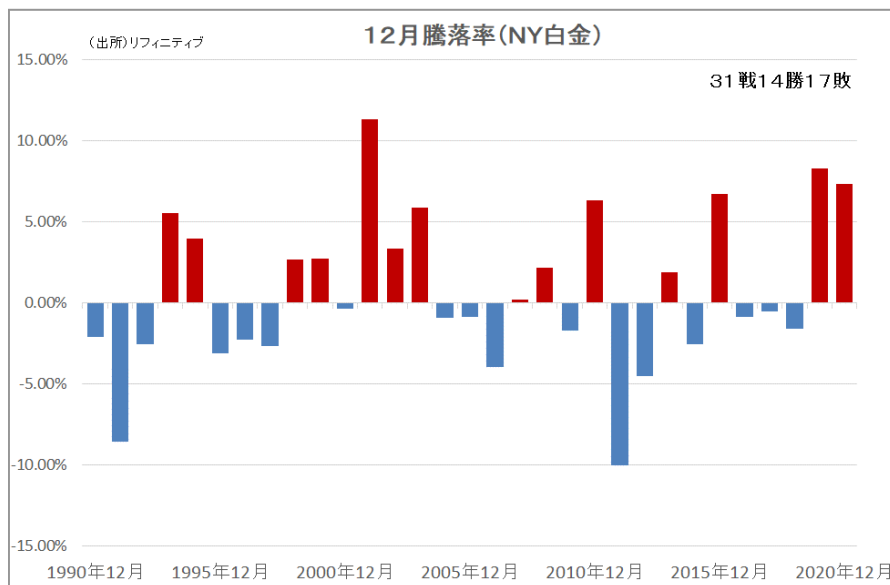
当資料は情報提供を目的としており、当社取り扱い商品に係わる売買を勧誘するものではありません。内容は正確性、完全性に万全を期してはおりますが、これを保証するものではありません。また、当資料により生じた、いかなる損失・損害についても当社は責任を負いません。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。当資料の一切の権利は日産証券株式会社に帰属しており、無断での複製、転送、転載を禁じます。

月間展望(12月)

～ 貴金属市場（白金：Platinum）～

調査課

菊川 弘之



- 【今月見通し・戦略】
- ワールド・プラチナム・インベストメント・カウンシル(WPIC)は24日、2021年の世界白金市場が予想より大幅な供給過剰となり、22年もこうした状況が続くとの見通しを示した。
 - WPICは、年間約800万トンの白金市場について、21年は76万9000トンの供給過剰となると予想。過剰供給分は、13年の統計開始以来で最大になる。また、22年についても63万7000トンの供給過剰予想。
 - WPICは、南アフリカで製錬所の稼働停止中に積み上がった白金在庫が予想より早く消費され、供給量が増加していると説明した。
 - また、自動車メーカーは半導体チップ不足で減産を余儀なくされ、需要が減少。ニューヨーク取引所の保管施設で在庫が積み上がっているほか、上場投資信託(ETF)の投資も縮小している。
 - WPICは、来年も白金供給量は高水準になると見通している。ただ、リサーチ責任者のトレバー・レイモンド氏は、南アフリカで積み上がった在庫を取り崩した後の22年ないし23年は、生産量が減るとの見方を示した。
 - 電気分解で水素を生成する際の電極に使う白金は、燃料電池車(FCV)や、水素の活用が進めば、需要が増えるとの見方も強い。安値圏では、南アの政情不安(地方選挙で与党のアフリカ民族会議(ANC)が惨敗)や、コロナ感染再拡大などが、供給リスクとして、後付け的に材料視される可能性も。900ドル以下は買い拾われそう。
 - 12月の季節傾向(月間騰落率)は、やや売り優位な時間帯。

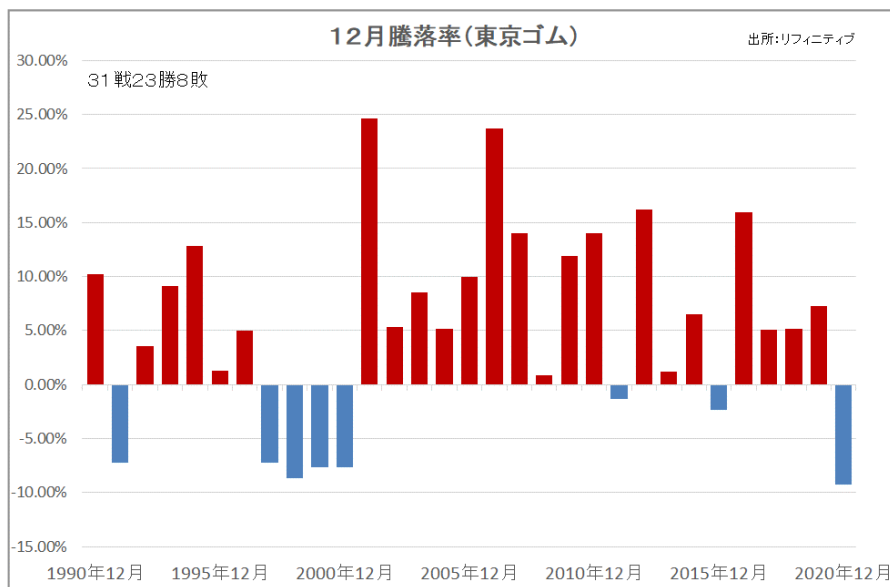
当資料は情報提供を目的としており、当社取り扱い商品に係わる売買を勧誘するものではありません。内容は正確性、完全性に万全を期してはありますが、これを保証するものではありません。また、当資料により生じた、いかなる損失・損害についても当社は責任を負いません。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。当資料の一切の権利は日産証券株式会社に帰属しており、無断での複製、転送、転載を禁じます。

月間展望(12月)

～ ゴムRSS 3号先物～

調査課

菊川 弘之



【今月見通し・戦略】

- 今年は、米感謝祭休場で薄商いの中、南アで確認された新型コロナウイルスの変異株(オミクロン株)発生を受け、世界景気への影響が懸念され、金融市場、商品市場全般にリスクオフの動きが加速しており、月初は下値試しが先行しそう。
- 香港や欧州の一部でも変異種の感染者が見つかっており、変異を繰り返したウイルスは感染力が強いとの指摘もあり、ワクチンの有効性などを含めてまだ不透明な点が多い。
- 北京オリンピックを控えた中国での感染状況にも注意したい。中国では、中央経済工作会议が開催される予定。同会議は翌年の経済政策運営の基本方針を決定するもので、来年の中国の政策動向を占う上で注目される。
- 12月の月間騰落傾向は、年間でも最も買い優勢の時間帯(31戦23勝8敗)。金融市場がパニック売りとなるような事態にならない限り、株安・原油安に追従して付けた安値を売り込むことは避けたい。
- 原油高抑制に向けて、米国や、中国、インド、日本などが協調し、石油の備蓄放出に向けて動く中、1日より開催される石油輸出国機構(OPEC)と非加盟産油国で構成される、「OPECプラス」閣僚会議では、新たな変異株がもたらす影響を見極めたうえで、現行の増産計画の変更など、どのような対応をとるのか注目される。原油価格が下落しており、「OPECプラス」は増産を一時停止する可能性があるとの見方もある。

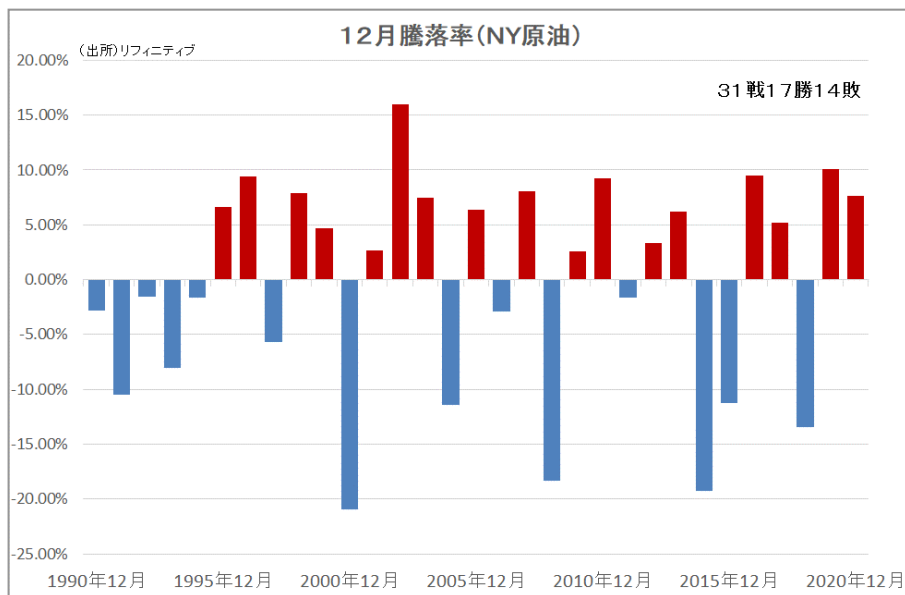
当資料は情報提供を目的としており、当社取り扱い商品に係わる売買を勧誘するものではありません。内容は正確性、完全性に万全を期してはありますが、これを保証するものではありません。また、当資料により生じた、いかなる損失・損害についても当社は責任を負いません。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。当資料の一切の権利は日産証券株式会社に帰属しており、無断での複製、転送、転載を禁じます。

月間展望(12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】

- 12月2日に「OPECプラス」の閣僚会合が行われるが、主要国の戦略備蓄放出を受けて、増産停止を検討していると報じられている。南ア変異種発生でリスク回避の動きが高まっており、11月29日のイランと欧米の核合意復帰交渉の行方也不透明で、「OPECプラス」は、これらを見極めようとする動きも出てきそう。
- また、サウジアラビア主導の連合軍は11月24日、イエメンの親イラン武装組織フーシ派の軍事目標に対して空爆を開始すると発表。イスラエルやサウジが、イランの核開発をいつまでも黙認するとは考え難い。更に、中東からベラルーシ経由で欧州へ流入する難民・移民が深刻な問題を引き起こしている。このまま状況が改善しないと、ベラルーシ軍とポーランド軍が衝突する危険性さえある。
- ベラルーシにはロシアが欧州向けに天然ガスを供給する主要パイプラインの一つが走る。2008年には、もう一つのパイプライン通過国であるウクライナ経由のガス輸送が止まり、多くの欧州国が深刻なエネルギー危機に陥った。ドイツが、ロシアからの天然ガスパイプライン「ノルドストリーム2」の承認手続きを一時停止したこともあり、再び天然ガスの供給懸念も浮上している。
- 原油市場の弱気要因として急浮上しているのが、南アフリカで新たな変異ウイルスが確認され、金融市場がリスク回避に傾いていることだ。世界的にロックダウンが再開するような事態となると、中東の地政学リスク等がなければ、10月高値が当面の天井候補となる可能性も。
- ラニーニャ現象に伴う北半球の厳冬予想もあり、数多くの変動要因があり、状況次第では、上下に変動幅の大きい展開となるかもしれない。

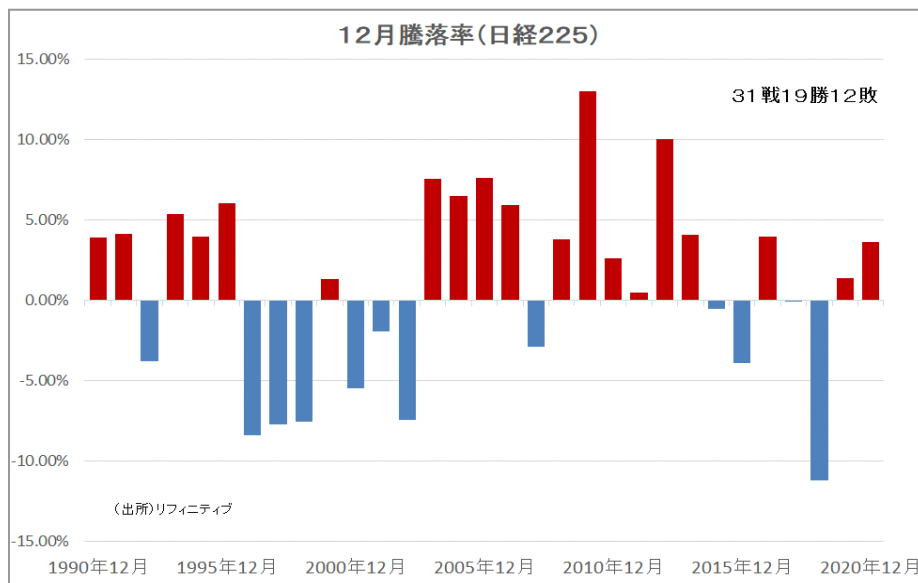
当資料は情報提供を目的としており、当社取り扱い商品に係わる売買を勧誘するものではありません。内容は正確性、完全性に万全を期してはありますが、これを保証するものではありません。また、当資料により生じた、いかなる損失・損害についても当社は責任を負いません。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。当資料の一切の権利は日産証券株式会社に帰属しており、無断での複製、転送、転載を禁じます。

月間展望(12月)

～ 日経225先物～

調査課

菊川 弘之



【今月見通し・戦略】

- FRBは、量的緩和として米国債と住宅ローン担保証券(MBS)を合わせて1200億ドルとしてきた資産購入月額を、11月15日から計150億ドルずつ減らし始めた。このペースが変わらなければ、テーパリング(量的緩和縮小)は来年6月に終わる。
- オミクロン株の出現によって景気・物価見通しが不透明となっている中でも、パウエル米連邦準備制度理事会(FRB)議長は、11月末の議会証言で、12月の米連邦公開市場委員会(FOMC)で資産購入ペースの縮小加速を協議すると述べており、米雇用統計や、オミクロン株の感染、ワクチン開発動向や、原油価格を始めとするエネルギー価格動向が、注目される。
- 12月の季節傾向(月間騰落率)は、買い方優位(31戦19勝12敗)な時間帯。
- 日本の財務省が発表した週間対外及び対内証券売買契約などの状況によると、海外投資家は11/14～20 に日本株を小幅ながら 7週ぶりに売り越した。日経平均は政府の経済対策などへの期待から高値圏で推移したが、心理的節目3万円に近づくタイミングで利益を確定する目的の売りが出た格好。
- 政府が 11月19日に経済対策を閣議決定したが、20日付けの日本経済新聞朝刊が社説などで経済対策の内容を「酷評」しており、岸田政権に対する期待感が落ち込んでいる可能性もある点には注意。
- 一方、今回の経済対策で注目されるのは10兆円大学ファンド創設。年度内に4.5兆円から投資を開始、10兆円まで拡大する予定。株式投資比率65%と報道されており、日本株への投資額は最終的に3～4兆円規模になると推測される。
- 夏以降の26000円～30000円のレンジ内相場が継続見通し。

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】

当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）

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第131号 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。