

月間展望(5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。

目次

～5月1日～5月31日～

調査課

菊川 弘之

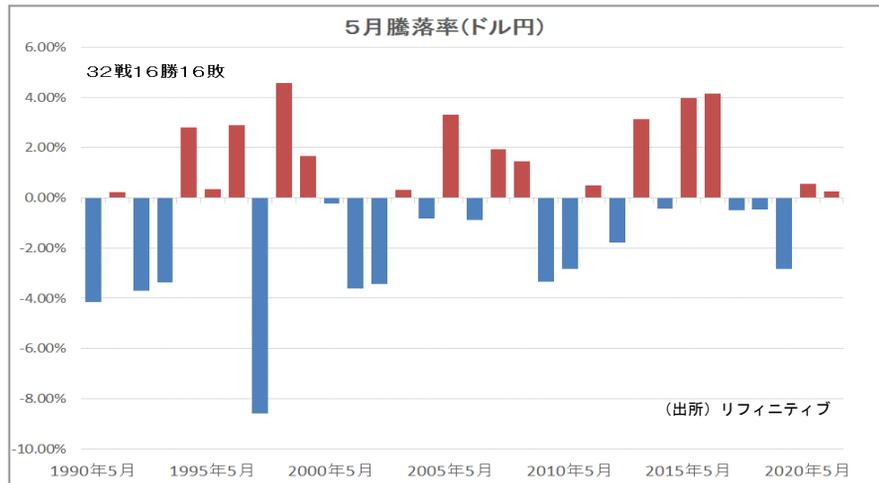
- ドル円：日米の金融政策の違いが材料視
日本のGW中にFOMC、GW明けには米雇用統計が控える・・・P3～4
- 金：ロシア、「金資源本位制」検討へ
・・・ハイ・ローバンド&52週移動平均線（週足）P5～6
- 白金：大口投機玉が売り越し
CFTC建玉明細&IMF世界経済見通し・・・P7～8
- 原油：短期的には、三角もち合い放れ待ち
NY原油&原油生産（OPEC・米国）・・・P9～10

月間展望(ドル円)

~日米の金融政策の違いが材料視~

調査課

菊川 弘之



【今月見通し・戦略】

ドル円の動向を決める2大要因は、経常収支動向と日米金利差だ。この2つが同時に円安方向へ向いている。日本の経常収支は、今年1月には過去2番目の大幅赤字となり、3月の貿易収支は8ヶ月連続の赤字だった。赤字が常態化する可能性も出ている。もう一つの円安ドル高の要因である日米金利差も拡大方向だ。米国は、40年振りのインフレで、中間選挙を控えた米国民の最も高い関心事となっている。FRBは3月にゼロ金利解除を決め、5月には「量的引き締め(QT)」が始まると予想されている。ソロス・チャートは、市中に流通する資金量を示すマネタリーベース(通貨と当座預金の合計)と為替相場の相関関係を示すもので90年代、金融政策を語る上で注目されていたチャート。相対的に日本のベースマネー供給が増える時(量的に日本の方が米国よりも金融緩和的)には円安が、米国のベースマネーの供給が増える時(米国の方が日本よりも金融緩和的)には、ドル安が進む傾向が確認できる。(P4下段チャート)

リーマン・ショック後の米金融政策の正常化では、QE終了から3年、利上げ開始から2年弱の期間においてQTが実施されたが、今回はインフレ対策でQTの早期・大規模化観測が高まっている。一方、日銀は4月28日の金融政策決定会合で大規模緩和の維持を決めた。10年物国債を0.25%の利回りで無制限に買い入れる指し値オペ(公開市場操作)を毎営業日実施することも決定。

日米の金融政策に対するスタンスの違いが明確になっている。米国はインフレ対策としてドル高を歓迎で、日米協調介入も期待薄。日銀は米ワシントンで先週開かれた日米財務相会談で、鈴木財務相は最近の円安が「急激であることを数字を示して説明した」と話したが、協調介入が協議されたとの一部報道は「事実と反する」と否定している。

日銀は、発行国債の半分もの膨大な量の国債を保有しており、金利が上昇すると評価損の額も膨大になる。保有国債の評価損を避けるための防衛戦を優先させている格好だが、投機筋のターゲットとなった場合、値頃感は通用しなくなる可能性には注意したい。日銀が株式と債券の評価損益を「事業年度の決算等」で、5月末に公表予定だが、債券の評価損リスクが意識されると、改めて「円売り」が強まる可能性も浮上するだろう。市場は2002年の135円台をターゲットとして意識している。(P4上段チャート)

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れ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 (ドル円)

～ドル円 (月足) & ソロスチャート～

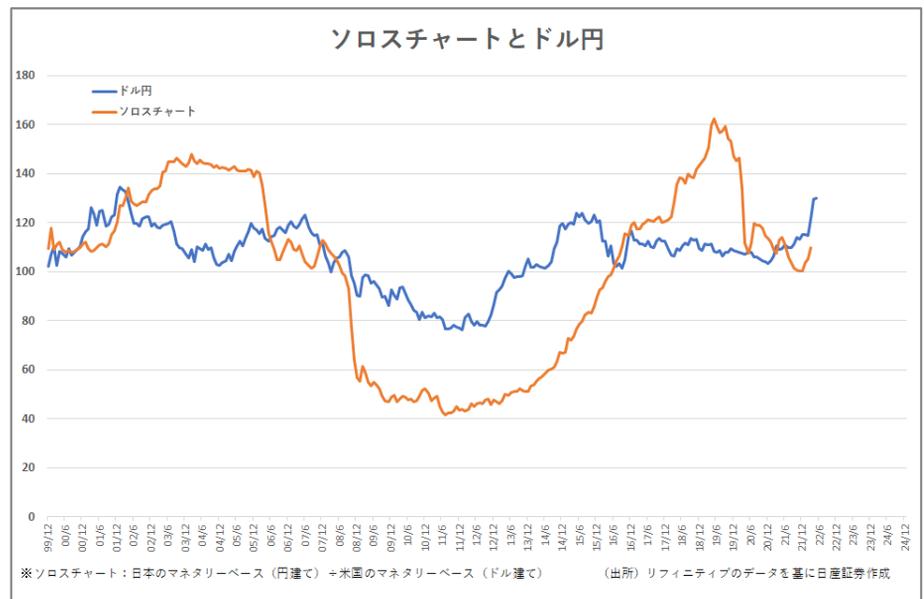
調査課

【ドル円】

菊川 弘之



【ソロスチャート】



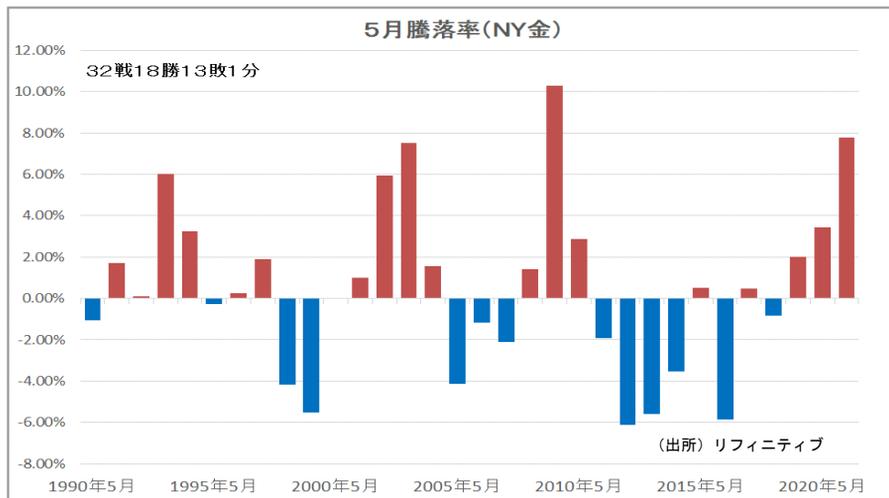
当資料は情報提供を目的としており、当社取り扱い商品に係わる売買を勧誘するものではありません。内容は正確性、完全性に万全を期してはありますが、これを保証するものではありません。また、当資料により生じた、いかなる損失・損害についても当社は責任を負いません。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。当資料の一切の権利は日産証券株式会社に帰属しており、無断での複製、転送、転載を禁じます。

月間展望(金:GOLD)

~ロシア、「金資源本位制」検討へ~

調査課

菊川 弘之



【今月見通し・戦略】

NY金のハイ・ローバンド(P6チャート上段)では、20日間安値を下回り、10日間高値を更新するまでは、中長期下降トレンド形成中。

週足チャート(P6チャート下段)では、20日間安値がダブルトップのネックライン(緑点線)となっており、終値ベースでネックラインを割り込むと、リターンムーブからの反落パターンとなる。ただし、5月10日~6月3日は、アストロロージで金融市場に短期で急激な上下動が起こり、テクニカル的なダマシが出やすいとされる「水星の逆行」の時間で、テクニカル的な売り圧力で下げた安値を売り込むことは避けたい。そのような安値が出た場合、長い下ヒゲや長大陽線などのチャート上の底打ちパターンを確認後、改めて買い場を探る戦略を考えたい。

景気回復期待からの株高と共に金利が上昇する「良い金利上昇」ならドル建て金は下落圧力を受けるが、インフレが長期化する中、米国が利上げと合わせてQTを実施すると、金融市場には2重の引き締め圧力がかかり、株価下落を招く「悪い金利上昇」が意識され、NY金にとっては、強気要因となるだろう。「ドル建て金の上昇」と「円安」の追い風を受けることで、「円建て金」を資産として保有する優位性が、ますます意識されてきそうだ。

4月29日、ロシア政府が「金資源本位制」の導入を検討していることを、正式に大統領広報官が明らかにした。プーチン氏の側近のバトルシェフ安全保障会議書記は、4月26日、ルーブル相場を金相場などにベッグさせることが検討されているとし、そうすることでロシアは自国の金融システムに対する「主権」を強化できるとの考えを示していた。ロシア中央銀行は3月、6月30日まで金を1グラム=5000ルーブルで購入すると発表。ルーブルを金相場にベッグさせるための準備と見られていた。ただ、その後ルーブル相場が力強く上昇したことを受け、中銀は固定相場での買い取りを取りやめている。ロシア(金生産2位)と中国(金生産1位)は、世界の約20%の金を生産している。

5月のNY金の月間騰落率は、買い優勢な時間帯(32戦18勝13敗1分)。

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 (金 : GOLD)

~ハイ・ローバンド&52週移動平均線 (週足) ~

調査課

【NY金ハイ・ローバンド】

菊川 弘之



【NY金(週足)52週移動平均線】



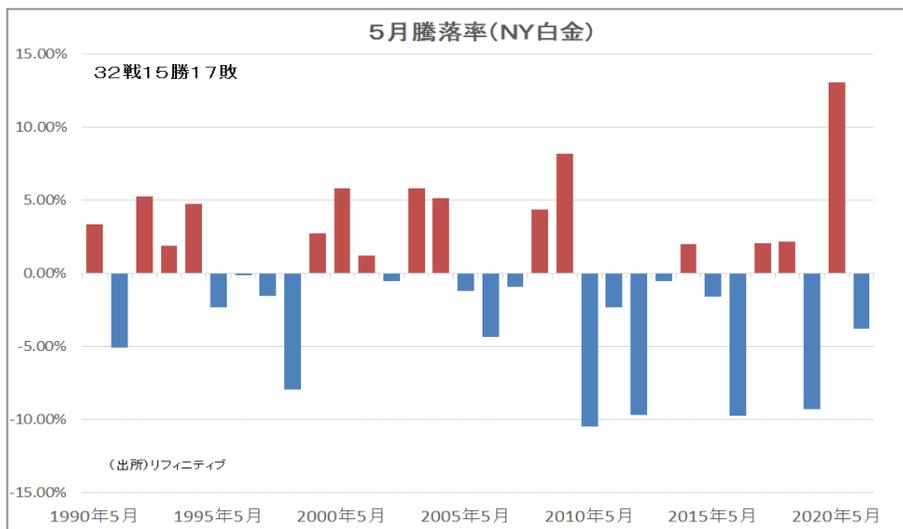
当資料は情報提供を目的としており、当社取り扱い商品に係わる売買を勧誘するものではありません。内容は正確性、完全性に万全を期しておりますが、これを保証するものではありません。また、当資料により生じた、いかなる損失・損害についても当社は責任を負いません。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。当資料の一切の権利は日産証券株式会社に帰属しており、無断での複製、転送、転載を禁じます。

月間展望(白金: Platinum)

~大口投機玉が売り越し~

調査課

菊川 弘之



【今月見通し・戦略】

国際通貨基金(IMF)が世界経済の成長率見通しを大幅に下方修正したことは上値を抑える要因。IMFは2022年の世界経済の成長率予測を1月時点の予測から0.8%ポイント下方修正し3.6%とした。ロシア産エネルギーに対する追加制裁、戦争の拡大、予想を上回る中国経済の減速、新型コロナウイルスの再流行で、さらに景気が減速し、インフレが進行する可能性がある」と指摘した。(P8下段グラフ)

欧州自動車工業協会(ACEA)によると、3月の欧州連合(EU26)の新車(乗用車)登録台数は前年同月比20.5%減の84万4187台となった。1~3月は前年同期比12.3%減の224万5976台。サプライチェーンの混乱やロシアのウクライナ侵攻を受けて自動車生産が減少しており、触媒需要が減少するのではないかと懸念や、米出口戦略を嫌気して株価が大きく崩れており、株価とも相関の強い白金も、金と比べて大きく下落している。

CFTC建玉明細(4/26現在)によると大口投機玉は、2,357枚の売り越し。前週(7,537枚の買い越し)から途転(P8上段)。過去、大口投機玉が売り越しになった局面では、売り越しは長く続かず結果として短期的なリバウンド局面での買い場を提供した格好となっている。

ワールド・プラチナ・インベストメント・カウンシル(WPIC)によると、ロシアのウクライナ侵攻を受け、自動車触媒は、世界の4割がロシア産のパラジウムから白金へとシフトする動きが加速する可能性も指摘されており、安値売り込みは避けたい。

白金は燃料電池車(FCV)など脱炭素で有力視される水素技術に不可欠で、需要増予想が強い中、中国ではガソリン車用排ガス浄化触媒で、高値のパラジウムから安い白金への代替も進んでいる。ロシアの白金生産は世界の1割超で、パラジウムより依存度は低い。米先物取引所在庫を引き出す動きも21年夏以降続いており、中国の過剰輸入やロシア問題が長引けば、白金価格を押し上げる可能性がある

4月の月間騰落率は、売り・買いイーブンな時間帯。

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。

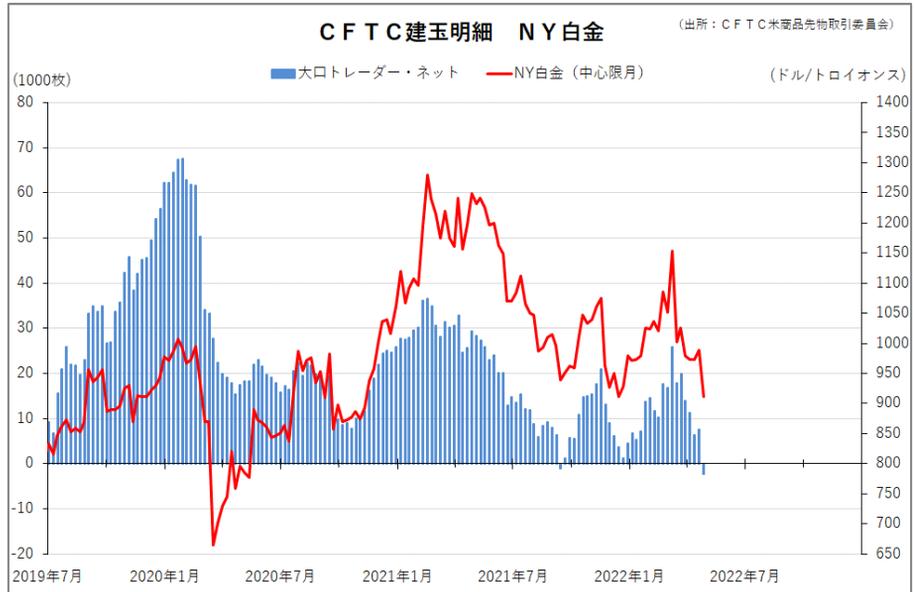
月間展望(白金: Platinum)

~CFTC建玉明細&IMF世界経済見通し~

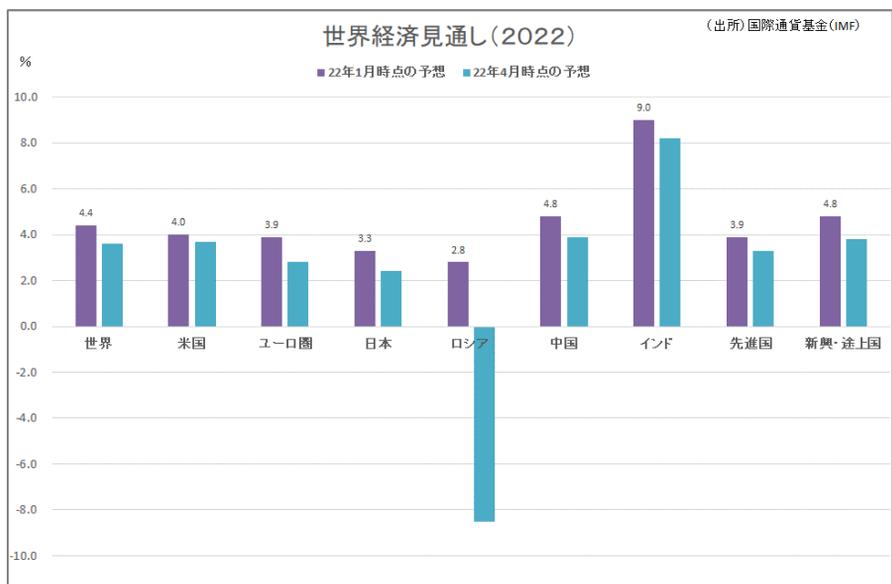
調査課

菊川 弘之

【NY白金(大口投機玉)】



【世界経済見通し(IMF)】



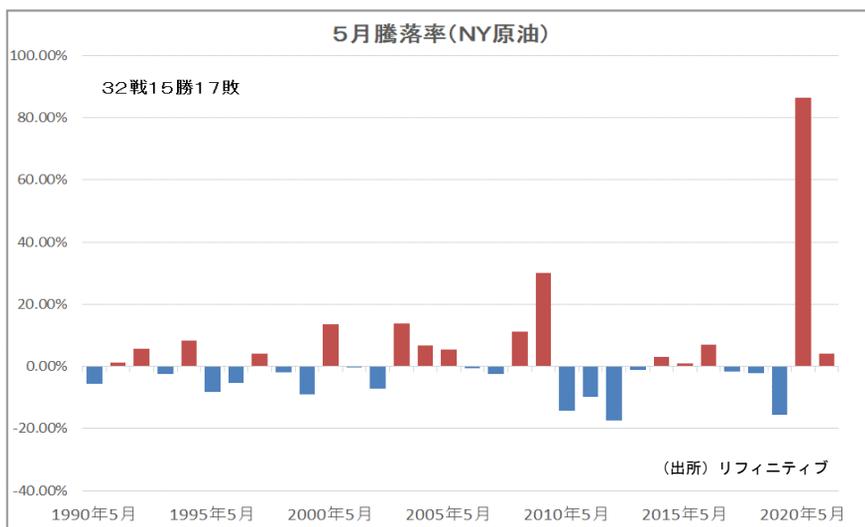
当資料は情報提供を目的としており、当社取り扱い商品に係わる売買を勧誘するものではありません。内容は正確性、完全性に万全を期してはありますが、これを保証するものではありません。また、当資料により生じた、いかなる損失・損害についても当社は責任を負いません。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。当資料の一切の権利は日産証券株式会社に帰属しており、無断での複製、転送、転載を禁じます。

月間展望(原油:OIL)

~短期的には、三角もち合い放れ待ち~

調査課

菊川 弘之



【今月見通し・戦略】

NY原油(6月限)は、強弱材料の綱引きで三角もち合いを形成している。ロシアのウクライナ軍事攻撃が続く中、世界的なロシア産エネルギー製品の「締め出し」制裁と、上海のロックダウン(都市封鎖)など新型コロナウイルスの感染拡大懸念が払しょくできない状況の強弱材料の綱引きが続いている。(P10上段チャート)

欧州連合(EU)がロシア産原油の段階的な禁輸方針を提示する見通しだが、割安なロシア産原油は魅力的であることから輸出は落ち込んでいない。ドイツは石油輸入の約3割をロシアに依存しており、目標を実現できるのか不透明。気体である天然ガスは、パイプラインで運ぶかあるいはマイナス162℃に冷却してLNGにしないと、商品化できない。共に巨額の初期投資を必要とする中、ロシア産の代替は困難だ。

「OPECプラス」は5月5日に開く会合で、6月も現行の緩やかな増産を維持する見通し。昨年7月の合意に基づき、今年9月末まで産油量目標を毎月、日量43万2000バレルずつ引き上げる計画。5月もこの幅での増産を決定した。ただ、「OPECプラス」の3月の産油量は計画を日量145万バレル下回り、今後も計画を達成できない公算。

また、穀物価格の上昇で中東・北アフリカ地区の政情が不安定になっている。ラマダンが5月入りと共に明けると、ラマダン中の停戦を行っていたサウジVSフーシー派などの動き次第では供給リスクが浮上するリスクも残る。

三角保合いが下に放れた場合は、テクニカル的な売りが嵩む可能性もあるが、メモリアルデーから始まる米ドライブシーズン入りを考慮すると、安値売り込みは避けたい。ヒートンギングオイルを含む留出油在庫が世界的に不足している。

米エネルギーサービス企業ベーカー・ヒューズ(29日までの週)によると、米国内の石油および天然ガスの掘削リグ稼働数は前週から3基増加し2020年3月以降で最多となった(P10下段グラフ)。月次の増加基調は記録的な長期間となったものの、週間ベースでは総じて1桁の増加にとどまる。エネルギー企業の多くが生産増強よりも債務返済や株主還元を優先しており、石油生産量は、新型コロナウイルスのパンデミック前の水準を大きく下回っている。

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(原油:OIL)

~NY原油&原油生産(OPEC・米国)~

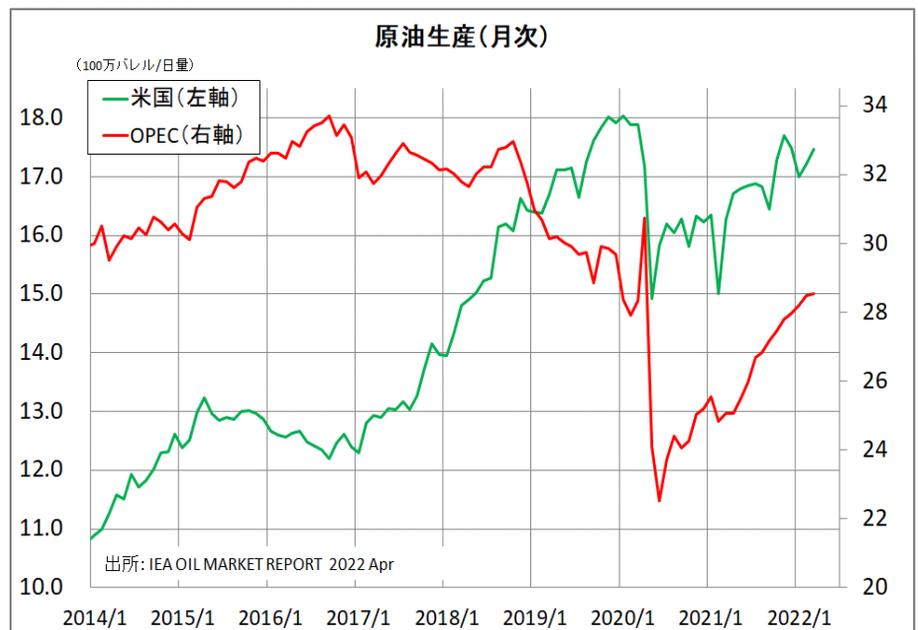
調査課

【NY原油(200日移動平均線)】

菊川 弘之



【原油生産(米国&OPEC)】



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。

【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。