

## 成田博之「需給動向と相関が語る世界」 更新日：5月16日



**SEAHAWK PTE LTD 最高経営責任者。**ノースカロライナ大学卒業。シンガポールでの銀行で約10年間、金融商品のディーリングをした後、2006年までオーストラリアで自己資本を運用するプライベート・トレーダーとして活躍。帰国後、FX業者でディーリングやコンサルティング業務に従事。現在、運用の傍ら投資関連の企画やルール開発を行っている。アドバイザー兼トレーダー仲間として、ラリー・ウィリアムズやジョー・ディナポリ、ラルフ・ビンズから絶大な信頼を得ている。

### 【用語集】

#### ■COT レポート

COT レポートとは、アメリカの政府機関である CFTC（商品先物取引委員会）が毎週金曜日に公表するもので、そこには、毎火曜日におけるトレーダー種別毎の先物各銘柄ポジション状況などが書かれています。COT レポート自体は CFTC のサイトから無料でダウンロード可能です；

<http://www.cftc.gov/MarketReports/CommitmentsofTraders/index.htm>

#### ■COT レポートインデックス

COT レポートのトレーダー種別毎のポジションをある一定期間の推移を指数化して、0 から100%で表示しています。通常、過去6ヶ月間のポジションを指数化しています。

#### ■取組高

取組高とは、反対売買されずに残っている売買契約の数量のことで、未決済残高または建玉残とも言います。

#### ■シーズナル

シーズナル（シーズナルパターン、シーズナルトレンド）とは、季節性周期のアノマリーです。

#### ■バリュエーションモデル

バリュエーションモデルとは、ラリー・ウィリアムズ氏によって開発されたインディケーターの一つで、国債、金利市場と比較したインディケーターです。割高か割安になっているか示します。

## ■今週のピックアップ銘柄：NY 金先物

世界の基軸通貨は米ドルで、世界経済活動の大きな部分はドル資産に依存していると言っても過言ではないでしょう。一般的にドル安になればその資産価値は減り、投機マネーはヘッジ先として他の通貨や資産を探すことになります。そのひとつのヘッジ先として金があります。

1985 年 9 月 22 日、過度なドル高の是正のために米国の呼びかけで、ニューヨークのプラザホテルに先進国 5 カ国（日・米・英・独・仏＝G5）の大蔵大臣（米国は財務長官）と中央銀行総裁が集まり、会議が開催されました。この会議でドル高是正に向けた G5 各国の協調行動への合意、いわゆる「プラザ合意」が発表されました。概要は「基軸通貨であるドルに対して、参加各国の通貨を一律 10～12%幅で切り上げ、そのための方法として参加各国は外国為替市場で協調介入をおこなう」というものでした。プラザ合意の狙いは、ドル安によって米国の輸出競争力を高め、貿易赤字を減らすことでした。1985 年プラザ合意によりドル高是正承認後の 3 年間、連続的にドルは下落して、一方金価格は逆に上昇を続けました。それ以後、金価格の変動を説明する一般的解釈に「ドルと金価格の逆相関性」が多用されるようになりました。実際は必ずしもそうとばかりは限りません。

直近の NY 金先物と日本円通貨先物の変動率の相関は 0.61 と比較的高くなっています。つまり、ドル高円安になると金価格は下落することが多くなっています。金と銀との間に強い順相関が存在していますが、日本円通貨先物は銀よりも金と相性が良いようです。

CORRELATION OF DAILY LOG RETURNS OF 30-DAY CONSTANT MATURITY FUTURE PRICES FOR MAJOR BENCHMARKS (2017/05/15 - 2018/05/15)			
	METALS		FX
	GC	SI	6J
GC	1.00		
SI	0.81	1.00	
6J	0.61	0.44	1.00
	GC	SI	6J

データ：CME

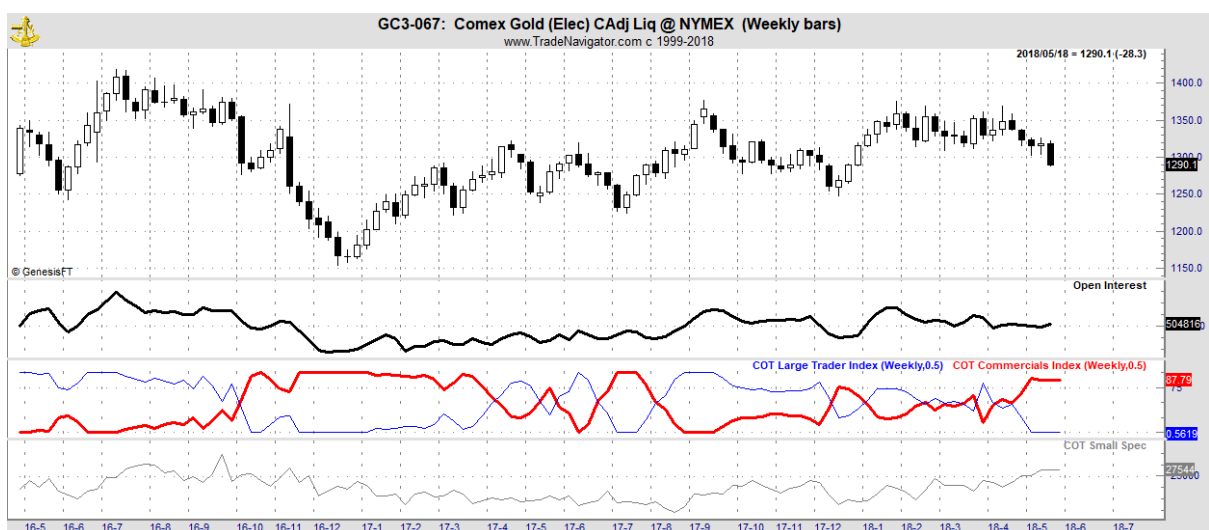
NY 金先物と日本円通貨先物との関係ではなく、ドル円と金ドルとした場合、その動きは全く逆になります。



データ : SaxoTraderGO

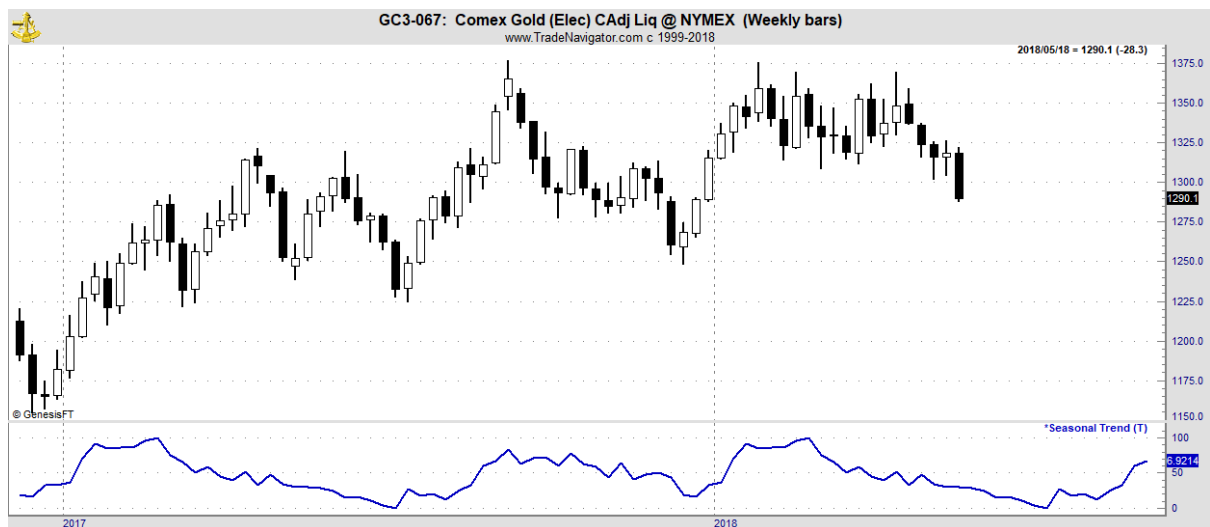
トランプ米大統領は先週、イラン核合意からの離脱を表明しました。制裁再開までの猶予期間が設定されたほか、イランや欧州諸国が冷静な対応をしているため、金融市場への影響は現時点で限られています。ただ、中東情勢の緊張が高まっているのは間違いなく、金相場はリスク回避の買いが入りやすくなっています。一方、米長期金利や主要通貨に対するドル指数の上昇は進んでいます。そのため、アメリカ経済の堅調さが示されドル高や金利高につながり、金相場を圧迫しています。

ドルと金の関係がわかったところで、次に NY 金先物市場の参加者の動向を分析してみます。



データ : ジェネシス社 NY 金先物、取組高、COT レポートインデックス、小口投資家

これまで、大口投資家のファンド筋は NY 金先物を売っていましたが、小口投資家は買いポジションを積み上げてきていました。そのため、ドル高が進行したことで、小口の一般投資家による投げが出たようです。



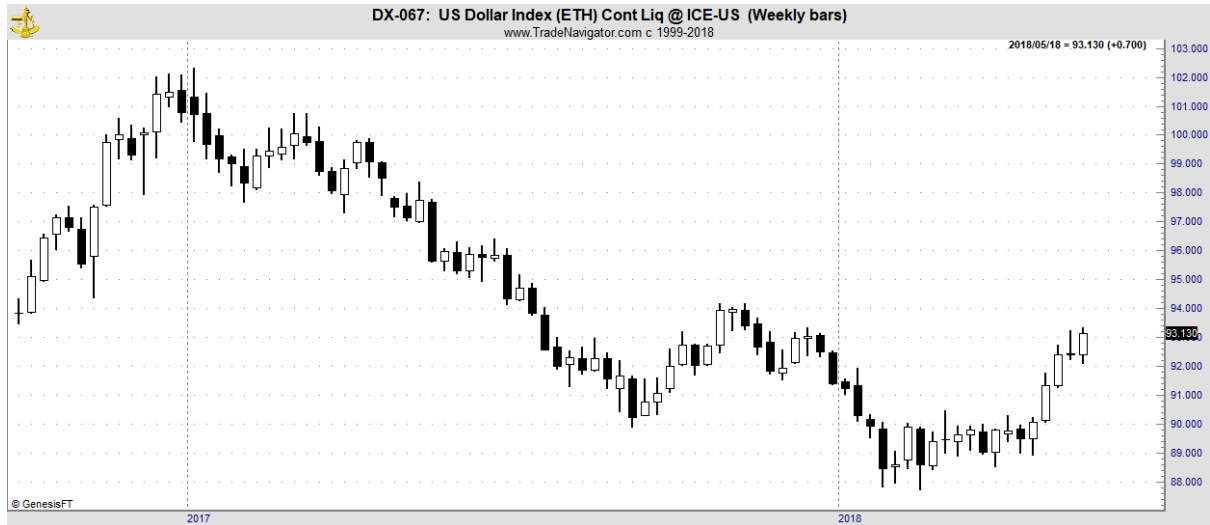
データ：ジェネシス社 NY 金先物、シーズナル

通常、金先物は 7 月後半まで下降する傾向が強くなっています。今年は季節性周期(シーズナル)に沿った動きをみせているため、ゴールドのボトムは 7 月後半と予測できます。もちろん、今後の金がシーズナル通りに動くとは限りません。



データ：SaxoTraderGO 金ドル

金ドルのチャートをご覧ください。短期 RSI は売られ過ぎになっています。ここから、反発して買い戻しが入ってくる可能性が高いようです。しかし、その後は売りに押されて下げていくでしょう。今のところ、ドル高を止める要因が見当たらないため、当面は金が軟調に推移すると予測できます。但し、注意すべきは米ドルの動きです。



データ：ジェネシス社 ドルインデックス先物

金先物相場の予測にドルインデックスは欠かせない市場ですが、目先のレジスタンスである 94.00 に接近してきています。ドルインデックス先物は 94 ドル近辺で大量の売りに頭をおさえられる可能性が高くなっています。短期戦略として、金は買い戻されたところで売り仕掛けすることになります。しかし、ドルインデックス先物が 94 ドルに到達したところで、金を空売りするのは危険です。

#### 【本レポートについてのご注意】

- 本レポートは、投資判断の参考となるべき情報提供のみを目的としたものであり、特定の取引の勧誘を目的としたものではありません。
- 本レポートは、作成時点において執筆者およびサクソバンク証券（以下「当社」といいます。）が信頼できると判断した情報やデータ等に基づいて作成されていますが、執筆者および当社はその正確性、完全性等を保証するものではありません。また、本レポートに記載の情報は作成時点のものであり、予告なしに変更することがあります。
- 本レポート内で示される意見は執筆者によるものであり、当社の考えを反映するものではありません。また、これらはあくまでも参考として申し述べたものであり、推奨を意味せず、また、いずれの記述も将来の傾向、数値、投資成果等を示唆もしくは保証するものではありません。
- お取引は、取引説明書および約款をよくお読みいただき、それらの内容をご理解のうえ、ご自身の判断と責任において行ってください。本レポートの利用により生じたいかなる損害についても、執筆者および当社は責任を負いません。
- 本レポートの全部か一部かを問わず、無断での転用、複製、再配信、ウェブサイトへの投稿や掲載等を行うことはできません。