

成田博之「需給動向と相関が語る世界」 更新日：5月6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 原油先物(WTI)

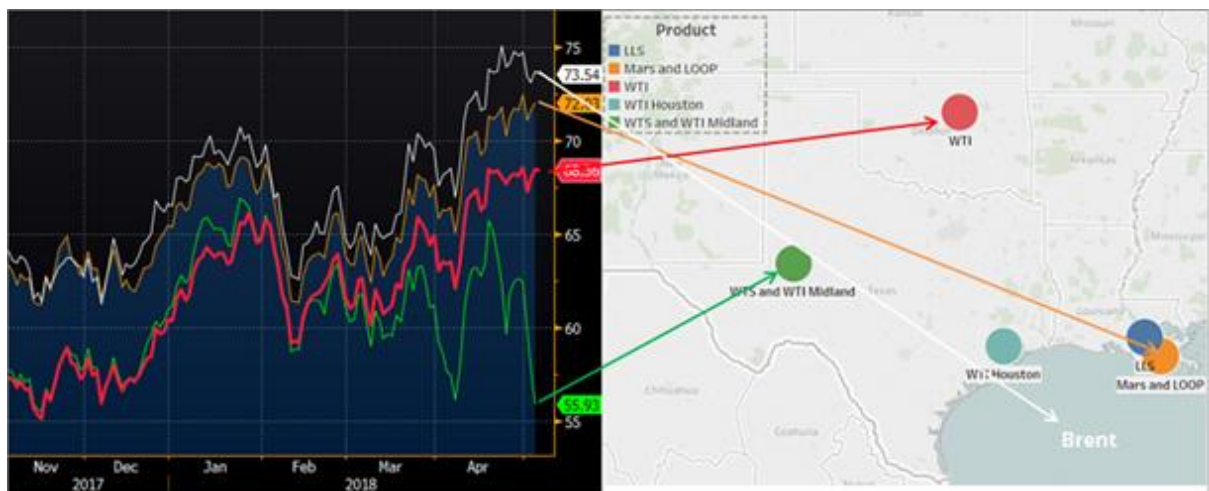
NY 原油先物は WTI と呼ばれていますが、West Texas Intermediate の略称です。米国の代表的な原油でテキサス州西部を中心とした地域で産出され、硫黄分が少なくガソリンを多く抽出できる高品質な原油です。シカゴマーカンタイル取引所（CME）グループのニューヨークマーカンタイル取引所(NYMEX)において、その先物取引が行われており、原油価格の代表的な指標となっています。しかし、北海ブレント(Brent)が欧州の原油価格の指標（マーカー原油）になっていると共に、取引高が大きく流動性が高いことや、市場参加者が実需や投機を含めて多岐にわたっていることなどから、世界の原油価格形成にも大きな影響を与えています。

この北海ブレントが 70 ドルを超えてきたことは多くのメディアで取り上げられました。参考までに SAXO の北海ブレントのチャートを掲載します。



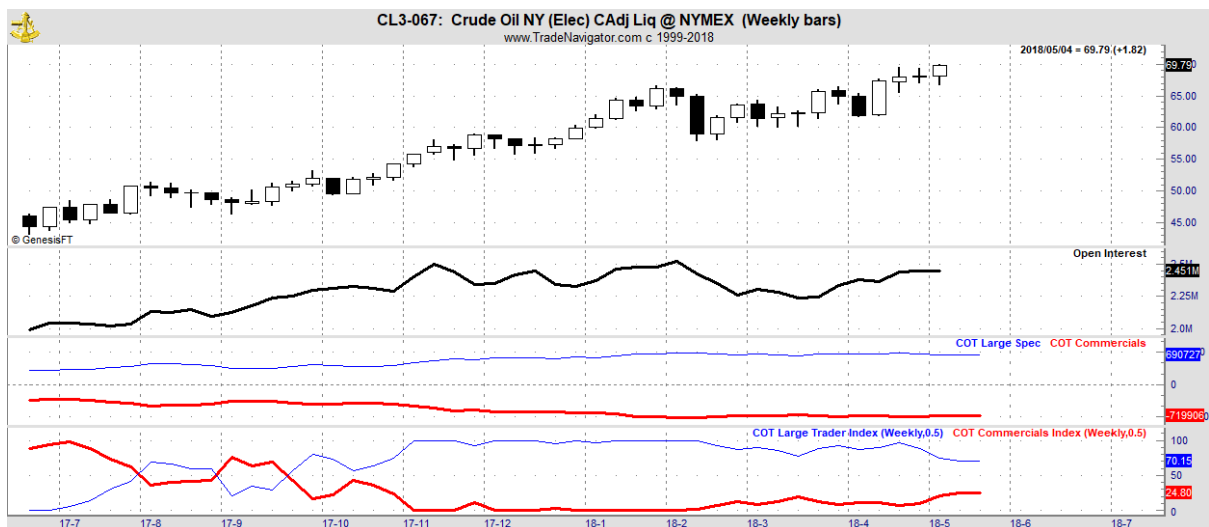
データ：Saxo Bank

北海ブレント価格の上昇理由はいくつかありますが、トランプ大統領とイランとの関わりによる地政学リスクにあります。トランプ大統領はイランとの核合意を「史上最悪」などときき下おろして、5月12日までに、合意からアメリカが抜けるかどうか決めることを発表しました。仮に抜けるとイランからの原油の輸出が減るため、北海ブレント価格は敏感に反応しました。しかし、WTIは高止まりしていますが、北海ブレントに比べて上昇力が弱くなっています。それは、アメリカ内でエネルギー価格に大きなひずみが生まれているからです。



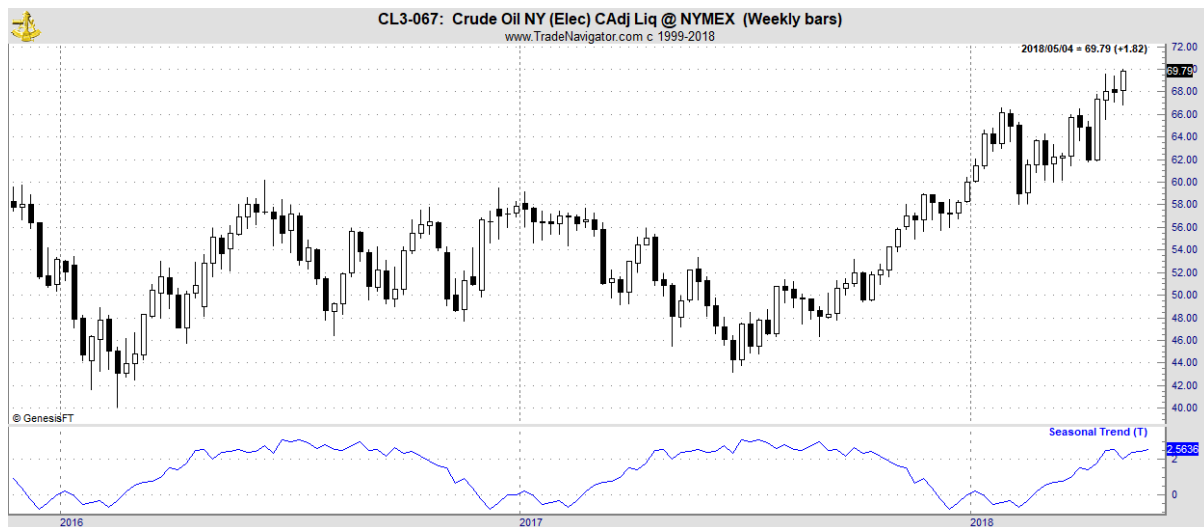
データ：ブルームバーグ、CME

米国の石油生産は急増し続けています。そのため、世界の原油価格にボトルネックが出てきます。上記の地図は原油生産地域とその価格です。能力の高く、フル稼働している西部テキサスのペルム紀地域で生産される原油価格と北海ブレントでは 20 ドル近くの差がでています。



データ：ジェネシス社 NY 原油先物、取組高、COT レポート、COT レポートインデックス

ここから、NY 原油先物(WTI)の需給バランスをみていきましょう。大口投資家のファンド筋がロングポジションを増やしていましたが、先週は実需筋のコマーシャルズがショートのヘッジを解消しています。そのため、取組高は増えていました。ここで注目すべきは、コマーシャルズの動向です。コマーシャルズは市場で利益を追求するために先物を取引していません。あくまでヘッジ目的で先物市場に参加しています。彼らが売りヘッジ率を引き下げてきたと言うことは、この先、WTI が上昇してくるということになります。



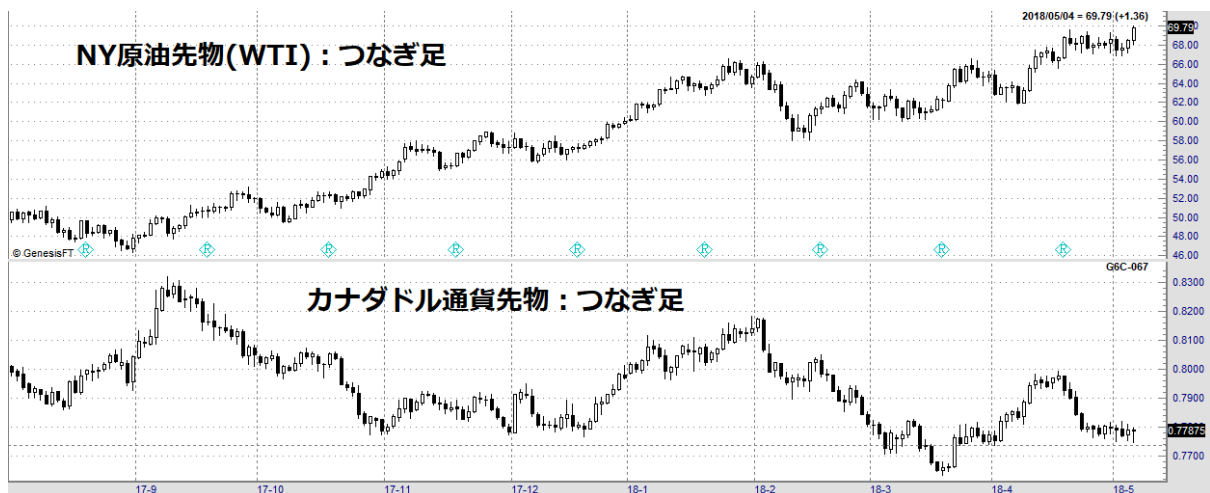
データ：ジェネシス社 NY 原油先物、シーズナル

WTI は 7 月後半まで上昇する傾向になっています。今年は季節性周期(シーズナル)に沿ってここまで上げてきています。上昇トレンドは 7 月後半まで続くと予測できますが、もちろん、一本調子で上げていくことはありません。短期的に買われ過ぎになると、WTI は一時的に押されて下げられます。



データ：SaxoTraderGO

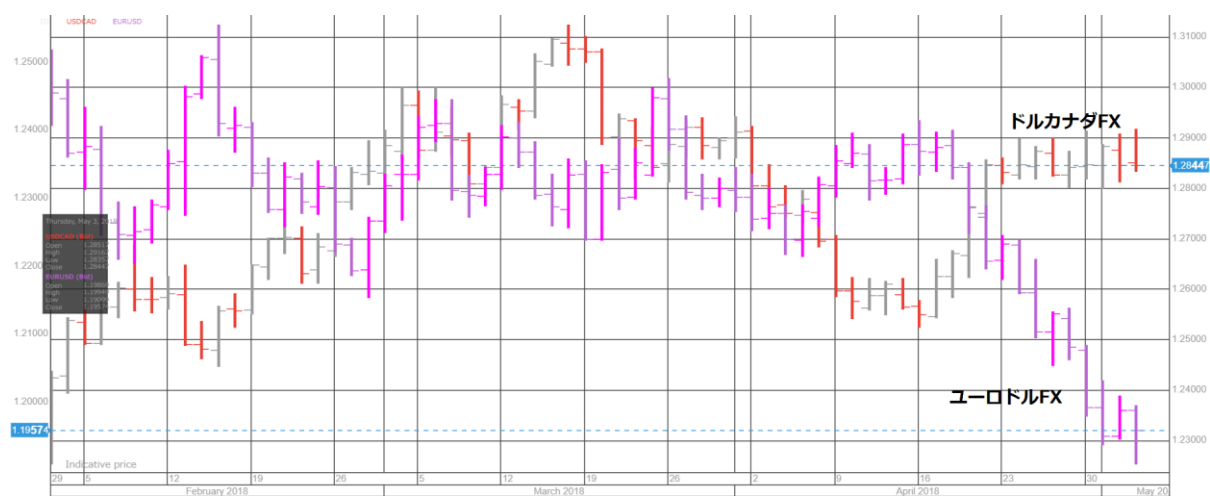
NY 原油先物(WTI)の CFD である US Crude Oil のチャートをご覧ください。短期ストキャスティックスは買われ過ぎになっています。一旦、横ばいをブレイクして上げてきていますが、注意すべきは 7 日、もしくは 8 日に 4 日の安値を割って下げてくると一気に下降するブレイクアウトのダマシになる点です。



データ：ジェネシス社 NY 原油先物、カナダドル通貨先物(CADUSD)

資源通貨のカナダドルは原油価格と連動していましたが、ここ最近はその順相関関係が崩れています。本来、WTI がレンジ相場からブレイクして上げてくると、その動きにつられるようにカナダドルも上昇してきます。上記はカナダドル通貨先物で、ドルカナダ FX ではありません。WTI とカナダドルが相関するということは、WTI は米ドルと逆相関の関係にあると言えるでしょう。WTI の上げはカナダドル買いを誘います。しかし、一向にカナダドルは上げてきていません。それは、北海ブレントと WTI との価格差の拡大が原因の一つです。

本来、WTI が上げるとカナダドルが買われるのであれば、ここでカナダドルを買うべきでしょう。ドル売り・カナダドル買いでも同じです。しかし、最近の WTI とカナダドルの関係は深くないようです。そこで、カナダドルの買いではなくドル売りにフォーカスしたいと思います。



データ：ジェネシス社 ドルカナダ FX、ユーロドル FX

ドルカナダ FX とユーロドル FX を比較すると、明らかにユーロに対してドルは大きく買われていました。そこで、ここではドル売り・カナダドル買いの代わりにユーロ買い・ドル売りを仕掛けるのも戦略の一つになります。

【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。