

ファンダメンタルズ分析 貴金属編

経済・社会現象を基に価格予想

商品先物取引で利益をあげるためには未来の価格の方向性を予想し、的中させる必要があります。もちろん簡単ではありません。情報を集め、分析し、最終的に買いか売りの判断を下す「知的ゲーム」としての商品先物取引を楽しんでいる投資家からは、価格予想は奥深く、最も楽しめる部分だとする意見はよく聞かれます。

価格予想の基本スタイルにはファンダメンタルズ分析とテクニカル分析の2つがあります。前者は現在進行中か、これから起きる経済や社会現象を基に価格を予測する方法、後者は過去の値動きを数学的・統計的手法を用いて分析し、価格を予想する方法です。

基本は需給関係

ファンダメンタルズとは、価格形成に直接・間接的な影響を及ぼす「基礎的要因」のことです。金価格にとっての鉱山の採掘状況や宝飾用需要の動向、トウモロコシや大豆価格にとっての生産地における生育や収穫状況などがその一例に挙げられます。また株取引における企業の収益性、為替証拠金取引における通貨発行国の国際収支も同様で、つまり分析

主な金価格の変動要因

| | | |
|------|---------|---|
| 直接要因 | 金に特有の事情 | 【需要】宝飾品、エレクトロニクスなど工業用途、歯科材料、各国の金貨製造、退蔵（投資向け保有）需要 【供給】鉱山での生産（新産金）、二次供給（スクラップ回収）、各国中央銀行など公的機関の売却、鉱山会社のヘッジ売り、退蔵放出 |
| 間接要因 | 経済情勢 | 世界の金市場価格、為替動向、景気・インフレ動向、金利動向、株式・債券価格の動向、ファンドマネーなど投資資金の動き |
| | 社会情勢 | 各国の財政・経済政策 |
| | 国際情勢 | 戦争・紛争 |

すべきファンダメンタルズは取引対象によって異なるのです。

ところで、商品の価格は買いたい人（需要）が多く、売りたい人（供給）が少なければ値上がりし、その逆ならば値下がります。需給を変化させる要因は数々ありますが、ファンダメンタルズ分析ではそれらを一つ一つ解き明かし、総体として「強気」（価格上昇圧力）として作用するのか、それとも「弱気」（下降圧力）として作用するかを判断するのです。

金を例に、もう少し詳しく価格変動要因について考えましょう。

先に挙げた鉱山の例は供給に直接的な影響を及ぼす要因です。ストライキの発

生は供給を細らせ強気に、新たな鉱脈の発見は供給を増やすため弱気に作用します。金の場合、市場への供給は鉱山からの新産金だけではありません。金は加工の容易さや電気抵抗の小ささといった特性から、さまざまな宝飾品や電子部品に利用され、回収技術が発達した今日、そうした物品からの二次供給も増えていきます。特に価格の上昇時には二次供給が増える傾向にあり、それが弱材料となることもあります。

一方、宝飾品やエレクトロニクス製品への使用量の増減は需要に影響を与えません。特に加工需要の約8割を占める宝飾需要は影響力が大きいので、加工そのものの需要と加工品の消費需要が高い国や

新・商品先物入門

15

日本商品先物振興協会

小島 栄一

地域—インド、中国、イタリアなど—の動向は無視できません。

情勢にも敏感反応

しかし国際通貨としての性格を併せ持つ金の価格は、直接的な需給だけでなく、一般的な経済や社会・国際情勢にも敏感に反応します。

インフレは金価格の強材料です。社会と経済が安定している状況では、人々は金利を生まない金の保有を控える傾向があります。しかし金融システムを不安定に陥らせる何らかの事態が生じ、結果、インフレ懸念が台頭すると普遍的な価値が認められている金は俄然、輝きを取り戻します。サブプライムローンの破綻時や米同時多発テロはその典型的な事例です。

国内で取引されている円建ての金は、輸入コストの関係から、米ドルに対して円安が進むと高くなり、逆に円高場面では安くなります。