

ハイタワーレポート

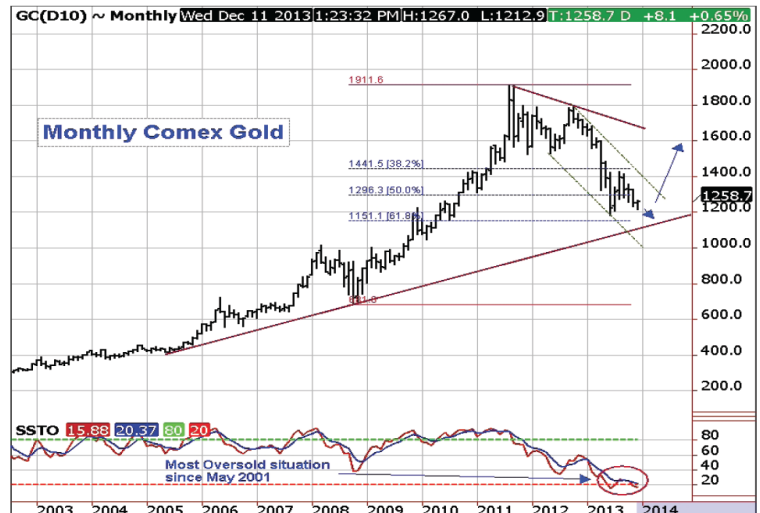
先物市場の分析予測
2013年12月11日

特別レポート
HightowerReport.com

「大底」の金・プラチナ相場を 長期的に展望する

金（ゴールド）の強気筋にとって、この2年半はあまり良い時期とはいえませんでした。金価格は時に激しい下落を伴いながら一貫して値を下げ、これが投資家心理を悪化させて、潜在的な需要をさらに遠ざける結果となったからです。私たちは現在、金が安全資産あるいは代替通貨としての役割から、需給バランスの引き締まった古き良き実物商品（コモディティ）に戻る転換期にあると考えています。ただし、この転換がそう簡単に進むとも考えていません。市場にはまだ、質への逃避として現物と関連した買いポジションが残っています。2014年初めの時点で、これが解消されるのは、かなり難しいでしょう。特に市場がFRB（米連邦準備理事会）のQE（量的緩和）の縮小を恐れている場合はそうです。したがって、緩やかながら力強い経済成長によって、金のファンダメンタルズが次第に引き締められていくと考えています。そして金相場は、過去何度も絶好の天井と大底を付けてきました。2013年から2014年にかけて形成された底値も例外ではないでしょう。

ここを大底と見る材料として真っ先に挙げられるのが、アフリカでの生産量が減少していることです。鉱山業界では、賃上げ圧力と資金繰り悪化という負のスパイラルを受けて、再編が進んでいます。これが意味するのは、鉱山会社はさらに深いところで採掘する必要性に迫られているにもかかわらず、設備投資を減らしてきたことです。超深度に埋蔵されている資源の採掘では、費用がかさみ、また鉱山労働者の危険度も増します。



www.HightowerReport.com

推奨トレード
取引開始前および場中の音声による最新ニュース
ファンダメンタル&テクニカルチャートの閲覧
ファンダメンタル&テクニカル分析を毎日更新

本レポートの情報が、発表時には最新のものでない可能性があります。またこの情報を個人的な助言ととらえないでください。本レポートは、あくまでひとつの相場観であり、発表時の状況から考察したものです。市場の状況は変化します。現在の状況をご自身で分析し、また本レポートに記載された情報が執筆後にどれだけ変化したかを考慮してから、実際の取引について考えるようにしてください。著者は、本レポートに合わせて、口頭または書面でどのような主張や意見があったとしても、責任を負いません。本レポートに記載された取引のヒントは、あくまで一般的な指針です。著者の意見を具体的に示したにすぎません。

本レポートには、信頼性の高い情報源から入手した情報が掲載されています。しかし、その正確性や完全性を独自に検証したわけではなく、保証するものではありません。ここで表明された意見が、予告なしに変更される場合があります。本レポートが、先物やオプションの売買を含む取引への参加を求めていると受け取らないでください。先物やオプションの取引では、大きな損失のリスクを負う可能性があります。投資家ご自身の資産状況と照らし合わせながら、こうした投資特有のリスクについて慎重に検討するようにしてください。ハイタワーレポート社からの書面による明確な同意なしに、本レポートの複製または再配信は、固く禁じられています。

141 West Jackson ・ Suite 4002 ・ Chicago, Illinois ・ 60604 ・ 800-662-9346 ・ 312-786-4450 ・ info@HightowerReport.com ・ @HightowerReport

先物やオプションの取引には大きな損失のリスクが伴います。すべての投資家に適しているわけではありません。
投資家ご自身の資産状況と照らし合わせながら、こうした投資特有のリスクについて慎重に検討するようにしてください。

ページ 1

「大底」の金・プラチナ相場を 長期的に展望する

こうした問題から、鉱山会社は自動化やリストラを迫られているのです。今後、金価格がさらに大きく下落するようなことがあれば、南アフリカやジンバブエで生産停止もあり得ます。そうなれば、強気相場のきっかけとなるかもしれません。すでに多くの南アフリカの鉱山会社が、労働コストと生産コストの上昇で、設備投資や掘削費用を削減せざるを得ず、その結果、供給の伸びが制限される可能性があるとして主張しています。しかも2014年には、多くの鉱山で労働組合との契約が更新を迎えます。つまり、ストライキが増える恐れがあるわけです。

高騰する採掘コスト

賃金		
	鉱山業	鉱山業以外
南アフリカでの1978～2013年の上昇率(%)	78%	17%
エネルギー		
	1978年	2013年
南アフリカの電力コスト	1セント/キロワット時	50セント/キロワット時
浅掘りと深掘りの違い		
	浅掘り(露天採掘)	深掘り(坑内採掘、地下3.5kmまで)
温度	華氏70度(摂氏21度)	華氏140度(摂氏60度)
圧力	10トン/平方メートル	9500トン/平方メートル
湿度	45%	100%

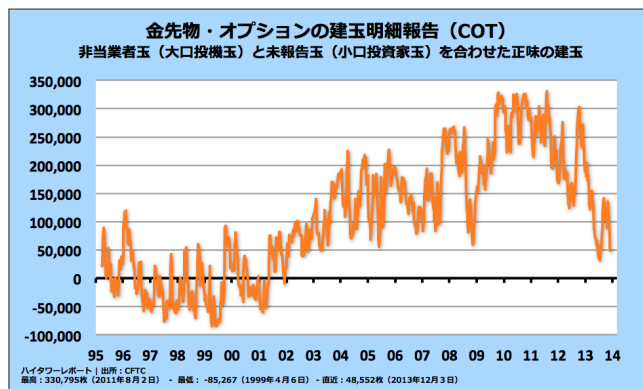
この表から、深掘りの鉱山は、維持するのが不可能と思われるような環境であると分かります。温度は摂氏60度で、湿度は100%、岩盤は不安定さを増し、死の危険性が高く、しかもコストがかさむのです。

ジンバブエでは、政府が国内の金・プラチナ鉱山会社の再編と設備改善の必要性を認識している一方で、国有化の兆候もあります。今後、暴動の再燃、一時解雇、鉱山資源の国有化、鉱山事故の増加、どれが起こっても不思議ではありません。何かしらこうした事態が起これば、世界の貴金属生産を支えるために、金価格の大幅な上昇が必要だと認識されると思われます。

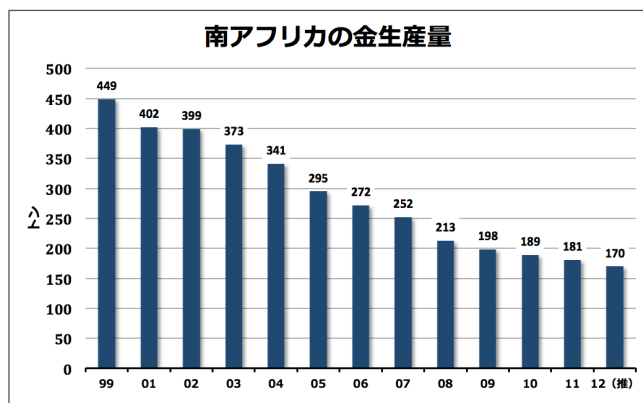
潮目の変化

ここ数カ月間の金の値崩れは、米国の好調な経済指標によるものでした。しかし、その指標がFRBによる金融引き締めへの懸念を生んでいます。12月6日に発表された11月の非農業部門雇用者数が予想を上回ったことや、米国の予算協議を受けて、金相場は反発しました。

CFTC(米先物取引委員会)の建玉明細によると、投機筋は金の買いポジションを維持しています。したがって、金価格が上昇した原因は「ショートカバー」、つまり先物の売りポジションを買い戻したからではありませんでした。



南アフリカで9月の金生産量が一段と落ち込んだ(-3.7%)というニュースが出たのはその後です。これは金市場が、単に従来の供給サイドの動きに注目しているだけではないことを示す、もうひとつの兆候といえます。つまり、FRBの強硬な姿勢でも金の強材料となる可能性があるわけです。



無料お試しをご希望の方は
HightowerReport.comに
 アクセスいただくか、800-662-9346
 までお電話ください。

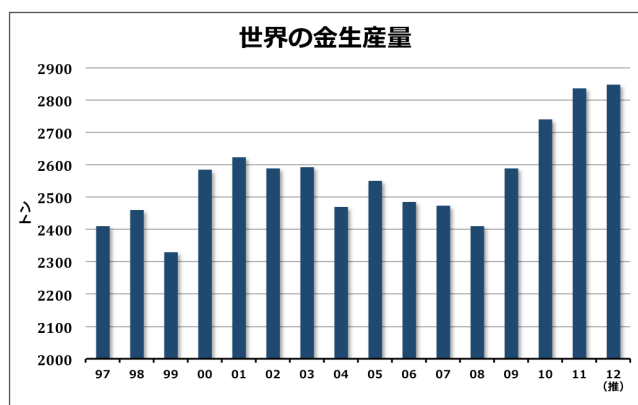
「大底」の金・プラチナ相場を 長期的に展望する

供給

金市場の問題は、定番の話題に反応の薄い動きが続いたために、投資家が不審を抱いていることです。また、2年間で1オンス当たり700ドルも値下がりがしたことが、投資家の興味を失わせています。しかし、こうした展開が、すでに供給サイドに大きな変化を引き起こしているのです。

多くのコモディティの生産地が、安心できる低コストの場所だけでなく、高コストで生産量の変動が激しい場所にまで広がっています。例えば、南アフリカでは、ますます深いところで金を採掘するようになりました。そのため水や物資の運搬費がかさみ、また坑内の空気質や温度の管理がより困難となり、さらに労働者にとってはかなり危険な環境となっています。

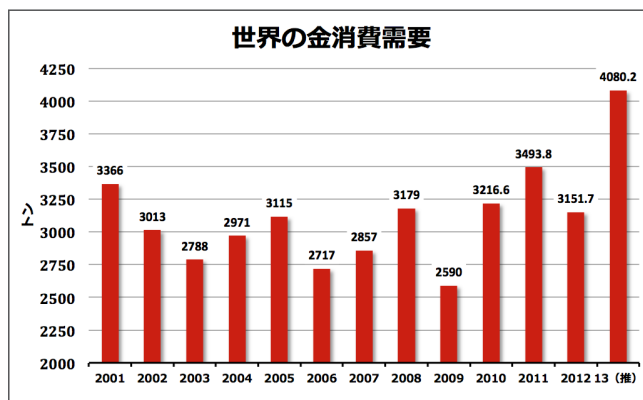
そのため、金相場は元に戻るでしょう。つまり、典型的な需給が金やプラチナの値上げ要因となる時代に再び入りつつあるわけです。今後半年の間に、金価格がもう一段高いところで落ち着かず、鉱山労働組合が次回の賃上げ交渉で勝利するようであれば、南アフリカの鉱山では採掘や設備投資への支出が大きく減ることになるでしょう。さらにこのジレンマに拍車をかけているのが、賃上げは必要という主張に同調的な南アフリカ政府とジンバブエ政府の姿勢です。本レポート執筆時現在、南アフリカのノーザム・プラチナ社の鉱山施設では1カ月余リストが続いています。しかも南アフリカ政府は、鉱山労働者・建設組合連合(AMCU)に対し、ロンミン社の鉱山施設でのストも承認しました。



金の生産コストは、採掘現場の深度が増したことで労働コストが増えたことで、高騰しています。金・プラチナ鉱山会社の収益が37%減となっていることも合わせて考えると、何かを犠牲にしなければならないでしょう。

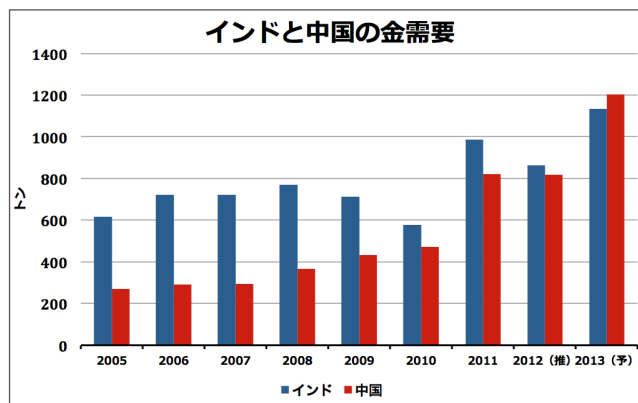
需要

長年懸念されていた米のQE縮小が始まったにもかかわらず、今後数カ月間は、金に投資商品としての魅力を欠いた状態が続く可能性は、大いにあります。さらに、経験則的分析では、FRBの引き締めサイクルが始まったのを買い材料としても、それが持続的な上昇トレンドを形成するのは、かなり難しいでしょう。また、インフレを材料とする金相場の上昇見通しも、目先は極めて薄そうです。インフレ圧力が期待できない一方で、世界経済は回復に向かっており、ユーロ圏への強い懸念も和らいでいます。つまり、著しい“質への逃避”が金価格を押し上げる可能性は低いと考えられるわけです。金相場を押し上げる典型的な強気材料のほとんどが、棚上げの状態にあるといえるでしょう。



なお、そうした弱気の見方のなかには、インドの需要停滞を懸念する向きがあります。しかし、選挙の見通しが明るいことや、インド株の急騰で、インド準備銀行(中央銀行)の直面している状況は良くなりました。そのため金輸入制限の解除が注目されやすくなったといえます。

「大底」の金・プラチナ相場を 長期的に展望する



また米国の予算協議が金の強材料となるかもしれません。この長期にわたる協議は、今後を見通すうえでの不透明感を大幅に払しょくする可能性があります。つまり、予算協議の結果、金のような実物商品への需要予測が大幅に強まり、高値に修正されるというわけです。

キャンペントレード

私たちが提案するのは、ひとつの市場に長期戦で挑む「キャンペントレード」です。キャンペントレードでは、まず基本ポジションがあり、それにオプションや先物を組み合わせてリスクを防ぎ、回避し、管理し、またポジションを強化していきます。この種のトレードは必然的に、限月の期間を超えることになり、一部ポジションの繰り延べ(ロールオーバー)をすることになります。こうした取引をする目的は、買いであれ売りであれ、中核(コア)となるポジションを建て、このコアポジションを補完するオプションやスプレッドを利用することで、リスク・リワードを明確にすることです。

トレードの最初の段階では、積極的にリスクを抑え、リスクを明確にします。できるだけタイミング良く「ウィング(オプションのスプレッド)」や「オプション」で調整して、リスクを変形し、縮小したいところです。ウィングで、資金的な補てんを狙うこともあれば、ポジション全体のリスクを減らそうとすることもあります。この概念をさらに深く理解するため、今後数カ月にわたって展開される、金市場でのキャンペントレード第一弾をフォローしてもらえればと思います(詳細は後ほど)。

キャンペントレードの第一弾は金です。実はプラチナのほうが好ましいのですが、オプションの流動性が低いため、実践を難しくしています。

トレード戦略の提案

金先物オプション2014年12月限1200ドルプットを77.00かそれよりも有利な値段で購入し、そして金先物2014年12月限を成行で買います。これらのポジションが建ったら、金先物オプションの2014年12月限1300ドルコールを65.00かそれよりも有利な値段で売ります。コールの売りポジションによる調整で、プット購入の代金の一部を補填し、また金のファンダメンタルズが改善されるときを見極めようというわけです。

最新のレポートや他銘柄のレポート
をご希望の方は、
以下のサイトから
www.HightowerReport.com
Daily Researchの
無料お試しを
お申込みください。

The Hightower Report
Futures Analysis & Forecasting

2014年コモディティ取引ガイド



カレンダー | 事典 | 年鑑

2014年版の特集記事

- コモディティに新たな世界秩序が
- 水産養殖で大豆ミールに新たな需要到来か？
- 2014年の「想定外」要因
- 値上がり／値下がり上位5銘柄

1部たったの20ドル！

お問い合わせは futures-research.com
もしくは800-662-9346まで。

ハイトワーレポートの Weekly Market Letter

- ・ 紙面を読みやすく一新
- ・ 具体的な取引戦略を含む簡潔な記事
- ・ 買いと売りの指標がついた各市場の概説
- ・ 主要経済イベントとそれが市場に及ぼす影響
- ・ 割高／割安指標

1カ月わずか25ドルで
今日から購読できます
初月無料！

Any reproduction or retransmission of this report without the express written consent of The Hightower Report is strictly prohibited. Violators are subject to a \$15,000 fine.

THE HIGHTOWER REPORT

Futures Analysis & Forecasting

WEEKLY MARKET LETTER
futures-research.com

January 11, 2013

Next Week's Economic Focus

Commodity prices got a boost from this week's news of a recovery in Chinese exports and imports during the month of December. While the outlook for the US and Europe remains suspect, seeing more positive developments out of China should dampen some of the negative sentiment toward copper demand, adding to the positive sentiment seen now that Spain and Italy saw strong demand for their debt during recent auctions. Unfortunately, the New Year failed to bring a complete end to the fiscal cliff debate, which has threatened into a looming US debt ceiling debate. With several political parties vouching for the President to unilaterally raise the debt ceiling and lower future selling adjustments into effect, one might expect the

GDP to dig into heels instead of opening up to compromise. One also has to wonder if evidence of lower after-tax income in the first paycheck of 2013 will result in some negative sentiment during the coming weeks. Once the new year is in possible that positiveness from China, less uncertainty from Europe and ongoing positive US economic data will provide physical commodities with

a positive backdrop. On the other hand, markets like crude oil, soybeans and natural gas continue to face burdensome supply conditions that might be difficult to overcome.

-Dana Hightower

OUR OPINION... MARKET BY MARKET

Market	Opinion
Stocks	Improvement in China leaves the bulls in control. L
Bonds	The bear camp retains a fundamental edge. S
Dollar	Ability to hold rates high at an upcoming bid. S
Gold	Favorable conditions reduce risk for the bulls. S
Oil	Robust growth needs to be maintained. S
Other	Downside seems not extending with key recovery. L
Copper	Near-term upside move possible from China news. L
Crude	March Crude falls at \$95.00 level. S
Gasoline	Surge in supply & weak demand after holidays. S
Nat Gas	Recovery from \$3.10 to \$3.50 may meet objective. L
Soybeans	US America weather good, downside continues. S
Corn	Demand & 2013/14 planting season as negative. S
Wheat	Export demand still slow, precipitation in the east. S
Wags	Production decline seen through mid-February. L
Cattle	January and August sales have been annual outliers. L
Sugar	Overhead with more positive tone for commodities. L
Soybean	Funds will hold tag on short work in supply. L
Energy	Will need signs of tighter supply to turn trend. S
Cotton	Threat of China selling reserves may pressure. S

US Retail Store Sales
Percent Change From Year Ago

141 West Jackson • Suite 4002 • Chicago, Illinois • 60604 • 800-662-9346 • 312-786-4450 • info@HightowerReport.com • @HightowerReport

Trading futures contracts and commodity options involves substantial risk of loss, and thus is not appropriate for all investors. Investors should carefully consider the inherent risks of such an investment in light of their financial condition.

Page 4

お問い合わせは **HightowerReport.com** もしくは800-662-9346／
312-786-4450まで。