

調査部 データ

岡藤商事株式会社

〒104-0033 東京都中央区新川2-12-16

TEL:03-3552-1370 <http://www.okato.co.jp>

定価1部300円 (3カ月3,000円 6カ月5,000円)

毎週1回月曜日発行 (第5週休刊) 禁無断転載

No.1662

2012年1月23日発行

マーケット・ピックアップ

長期上昇トレンドは続く

金

ニューヨーク金期近は1,600ドル台と歴史的な高値圏にある。リーマン・ショック後の安値681ドルから、約1,000ドル高の水準だ。これほど大幅に上昇したのは、株や債券、あるいは通貨に対し、現物資産である金が見直された結果であり、世界の金融システムに不安を抱える投資家が増えたことを裏付けている。直面するのは欧州債務不安であり、ギリシャが財政破綻によりデフォルト（債務不履行）する可能性が高まっているという考えが根底にある。

米国の金融派生商品市場の信用崩壊を発端とする金融システム不安が欧州に飛び火し、世界的に通貨や有価証券を信頼できない状況が続いているため、金価格の変動要因を見ると通貨、金利、株、債券の各相場を神経質に反映して上下に激しく動いているが、下値を切り上げる長期上昇トレンドは継続中である。

加えてイラン情勢の緊迫化は“有事の金”を蒸し返している。“アラブの春”といわれる北アフリカ、中東諸国の政治的な緊張も含め、地政学的リスクの高い状態は続いている。こうして見ると、通貨不安、債務不安、株不安、そして国際緊張による政治・軍事的不安が世界中で噴出し、さらには異常気象多発という災害に対する不安も増大している。投資家の資産防衛意識がこれまでになく高くなっているのも肯げよう。全体を見ると、前段で列挙した不安をまとめ『不安係数の高まり』と表現することができる。『大切な資産を守るためにはどうしたら良いか』と考えた時、選択肢として挙げられるのが「金」である。

さらに明確なことは、各国の中央銀行が揃って金を買っていることだ。ロシアは毎月金を購入しており、中国も個人、国家を上げて金購入を増やしている。伝統的金需要国であるインドも例外ではない。国家でさえ金の保有を増やす時代だ。欧州債務危機を巡り上下波乱の様相を示しているが、金価格の長期上昇トレンドはまだ続こう。

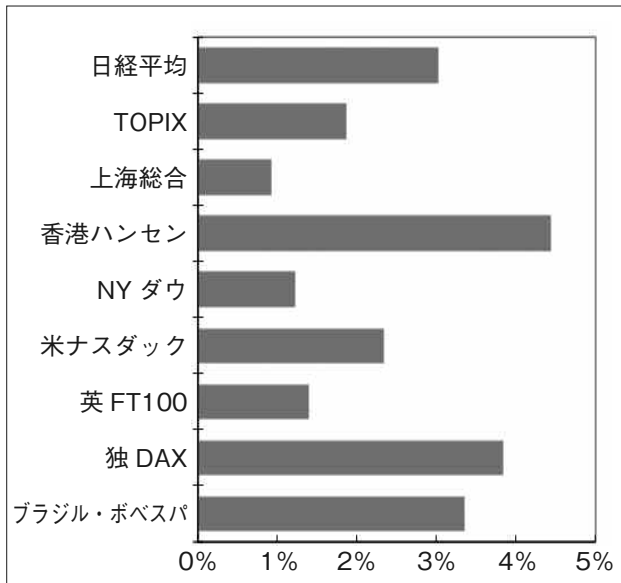
INDEX

マーケット・ピックアップ	
金／長期上昇トレンドは続く	1
グローバル投資ウォッチ	2
材料分析	
白金・石油製品	3
ゴム・大豆	4
トウモロコシ・コメ	5
金融&経済	
米国経済の現状と今後	6
コモディティ・羅針盤	7
「日経225」－当面のポイント	
地合いに明るさが見えた日本株	8
「OKATO CFD」－世界のコモディティへ	
金・ロング／砂糖・ロング	8
傾向分析	
金・白金・ゴム・一般大豆・トウモロコシ	9

10～12頁に記載した『手数料及びリスクについての重要な注意事項』を必ずお読みください。

グローバル投資ウォッチ（1月12日～1月19日）

株 価



主要株価指数は、全面高となった。格付け会社 S&P がユーロ圏9カ国の国債と欧州金融安定基金（EFSF）債券の格下げを発表したが、スペイン等の国債入札が堅調なことから足元の金融不安は後退し、欧州市場が反発。米国の好調な経済指標が好調なこともあって、全般に連鎖高となった。

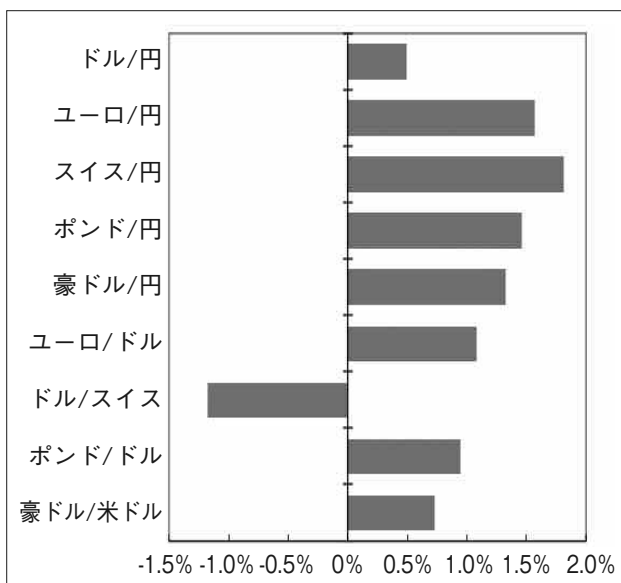
東証一部 値上がり・値下がり率トップ10

データ：QUICK

1週間前比：東証1部			
値上がり△%		値下がり▲%	
6620 宮越HD	135.50	8918 ランド	13.33
5912 日本橋梁	129.46	6763 帝通工	12.17
1805 飛鳥建設	79.48	1968 太平電	11.09
1871 P S三菱	70.00	8136 サンリオ	10.47
1814 大末建設	48.83	3360 エムスリー	9.88
6803 ティアック	46.66	3360 シップHD	9.83
5923 高田機工	45.77	7518 ネットワン	9.36
7999 MUTOH-HD	41.58	7516 コーナン商事	8.95
1821 三井住友建設	40.00	8217 オークワ	8.20
5915 駒井ハルテック	38.18	8282 ケーズHD	7.87

1月12日から19日の東証株価指数（TOPIX）は1.26%高と堅調。首都高速道路大規模改修の発表を受けて、大型橋梁を受注した日本橋梁<5912>が急伸したほか、橋梁関係のPS三菱<1871>、高田機工<5923>、駒井ハルテック<5915>も上昇。建設株も復興関連や低位株を中心に物色された。

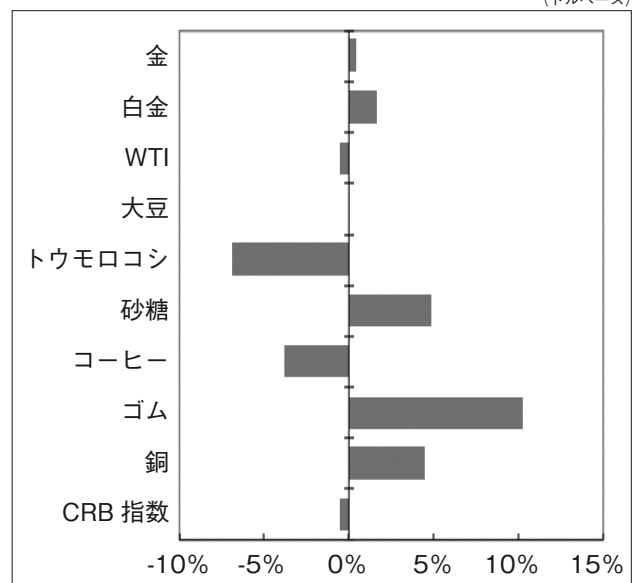
為 替



為替市場は、ドル安、円安となった。格付け会社 S&P によるユーロ圏9カ国と欧州金融安定基金（EFSF）債の格下げで一旦ユーロ売りに傾いたが、順調な国債入札を受けユーロが買い戻された。対ユーロを中心にドル売りが進むなか、クロス円を中心に円売り傾向が強まり、対ドルでも円が売られた。

商 品

（ドルベース）



商品市況は、銘柄ごとの需給環境を反映しまちまち。ゴムはタイ政府が価格支援を行うとの発表を受けて急伸した。砂糖は最大の産地であるブラジル中南部の天候不良で収穫が遅れる見通しから反発。一方、トウモロコシは12日の米農務省発表を受けて足元の需要の弱さが意識され、軟調となった。

材料分析

白金

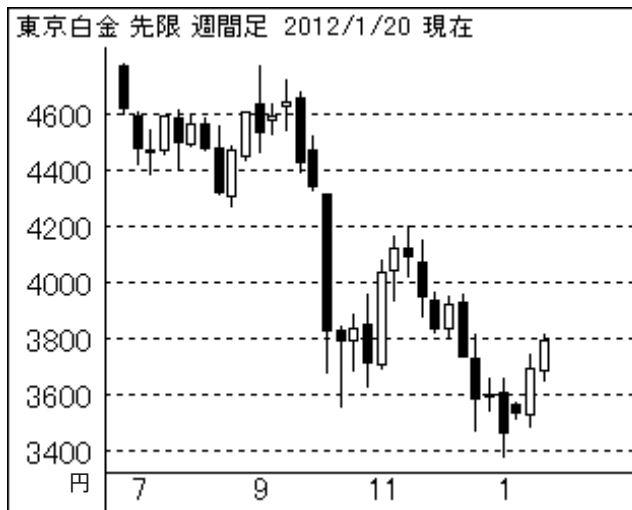
半値戻りの1,600ドル台も

NY白金期近は昨年12月29日の1,347ドルから切り返したが、それでも安値から200ドル上昇したに過ぎない。ケイ線を見ると昨年8月22日の高値1,905.7ドルから12月29日の1,347ドルまでの下げ幅が約560ドル。その3分の1戻りは186ドル高の1,533ドル、半値戻りは280ドル高の1,627ドルとなる。すでに期近は3分の1戻りを達成しようとしており、それを達成後には一旦押し目が入る可能性が高い。押し目を形成したあとの目標は半値戻りの1,630ドル弱、つまり昨年11月8日の1,670ドルとなる。

以上はケイ線と日柄から予想するそれぞれの高値だが、材料的には、欧州債務問題は昨秋の下落で消化したが、今年はロシア、フランス、韓国、米国で大統領選挙、秋には中国で指導部の交代が予定されているだけに、景気刺激策にかなりのエネルギーを注ぐことが予想される。それが自動車産業にプラスに働くことになり、白金価格を押し上げるものと思われる。

■ 春に向けては二進一退の相場か

一方、東工取の白金期先は昨年12月30日の3,376円から400円以上水準をアップしている。昨年11月9日の4,199円から12月30日の3,376円まで823円下げて、すでにその半値戻り以上を演じている。安値で売った玉が因果玉になり始める中で、NY白金が上げをリードすれば、4,000円回復に向かうことになりそうだ。もちろん、欧州債務問題、世界景気の不透明感が上げ足を抑制する展開もありそうだが、春に向けては“二進一退”の相場が続くと思われる。



石油製品

底固い地合いを継続する

東京ガソリン期先は6万5,000円前後を維持している。これはNY原油期近が堅調に推移しているからだ。相対力指数は年明け以降50ポイント台を維持し、底固い基調が続いている。灯油も同様に底入れして反発した後、上値が伸び悩む線形を示しているものの、先高人気は根強い。

■ 再び強材料が揃う場面も

NY原油期近が100ドル水準にとどまっているのは、イラン情勢の緊迫化はしばらく続き、一方で新興国のエネルギー需要が落ち込まないとの見方が多いことを裏付けている。原油先高人気を背景として、東京ガソリンも強気がリードする相場展開であり、ケイ線を見ても昨年10月5日5万7,280円、11月22日5万9,350円、12月19日6万0,510円と下値を切り上げていることが基調の強さを示している。内部要因を見ても非当業者の買い越しスタンスに変わりなく、再び下げ場面を迎えて売り込まれると、更に上昇エネルギーを蓄積する形となり、反発力が強くなるだろう。

イラン情勢が緊迫化したままで、ホルムズ海峡封鎖の懸念がある以上、ニューヨーク原油高→東京ガソリン・灯油高の図式を想定し、安易に売り込めない状況だと判断したい。ガソリンは原油高となればダブルトップの6万6,110円を抜いた後、足場を固めて上値を狙う可能性がある。灯油も内部要因の強さから原油高の支援を得ると一段高を演じることになろう。ユーロ下落が一服し、円高に限界が出てきたので、円高による頭抑えとなる展開を想定しにくいのも強味。



材料分析

ゴ ム

タイ政府が市場介入か

東京ゴム先限は昨年10月末以来の300円大台を回復した。1月5日の258円70銭から大幅に上昇したのは、タイ政府が100億バートの資金でまとまったゴムを市場から買い上げると伝えたためだ。一説にはその資金を150億バートに増額すると伝えられる一方で、「単なるアドバルーンに過ぎない」、「仮に買い上げが実施されても、欧州債務問題で世界景気が不透明な中、さほど効果が上がるとは思えない」など、市場関係者の受け止め方は冷ややかだ。

また、東工取のゴム指定倉庫在庫は昨年12月末現在で約1万トンに増えており、これが原因で東京ゴムの当限と先限が20円ほどの大順ザヤにある。こうしたまとまった在庫が存在する中で、本格的な立ち直りが可能かどうか疑問の余地があるとの声も少なくない。

■ 産地の減産期に注目

ただ、東京ゴム先限は昨年11月11日の248円60銭、11月22日の255円50銭、今年1月5日の258円70銭とゆるやかに下値を切り上げ、そして300円大台乗せを実現していることはやはり重視すべきだろう。昨年2月18日の535円70銭で大天井を打ってから、間もなく1年を経過し半値以下にまで下落したことを思うと、安値圏から浮上してもおかしくない日柄といえまいか。

注目すべきは、2月から5月にかけてタイでは季節的な減産期を迎え、天然ゴムの生産量は大幅に減少すること。ゴム相場が春高を演じやすいのはそのためである。時には欧州の債務問題が上げ足にブレーキをかけることもあるだろうが、安値を買い拾いたいところ。



大 豆

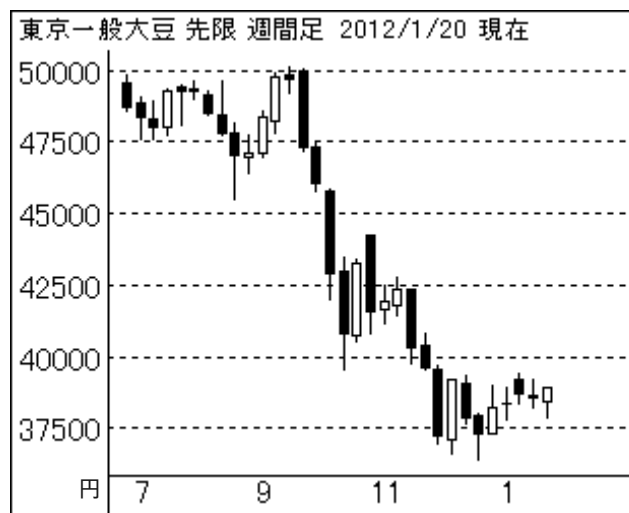
作付減を見据えた動きを予想

シカゴ大豆期近は、12日の米農務省報告が嫌気されて1,150セントまで売られたが踏みとどまり、1月3日の高値1,235セントを視野に入れた動きを続けている。その一因は、世界需給がタイトなことだ。2011~12年度の米国の大豆需給は生産量30億5,600万ブッシェル（bus.）、需要量30億1,100万bus.で4,600万bus.の在庫積み増しと緩和気味であるのに対して、世界需給は生産量2億5,700万トン、需要量2億5,930万トンで230万トンの供給不足になる見通しで、南米で干ばつ気味の天候が今後も続くようだと供給不足の幅は拡大してくる。2月にかけて、ブラジル及びアルゼンチンは大豆の生育にとって最も重要な開花・着サヤ期に当たるため、天候不良で減産が確実視される状況になれば再び買われよう。

■ 弱材料は少ない

また、無視できないのが大豆はトウモロコシや小麦に比べて、弱材料が少ないことだ。2012年の米国産穀物の作付面積はトウモロコシが増加して、大豆が減少するとの見方が多い。1月18日現在のシカゴ穀物期近の終値は、大豆が1,183.50セント、トウモロコシは593.50セントで、両者の比価は1.99とトウモロコシが大豆に比べて割高で推移している。比価が2.00を下回るようだと、トウモロコシ増産・大豆減産に傾きやすい。大豆相場を下支える要因となろう。

トウモロコシ需要は、安価なウクライナ産や飼料用小麦に足を引っ張られることが十分に考えられるが、大豆は南米の不安要素が大きく他の穀物に比べ買われやすい。



材料分析

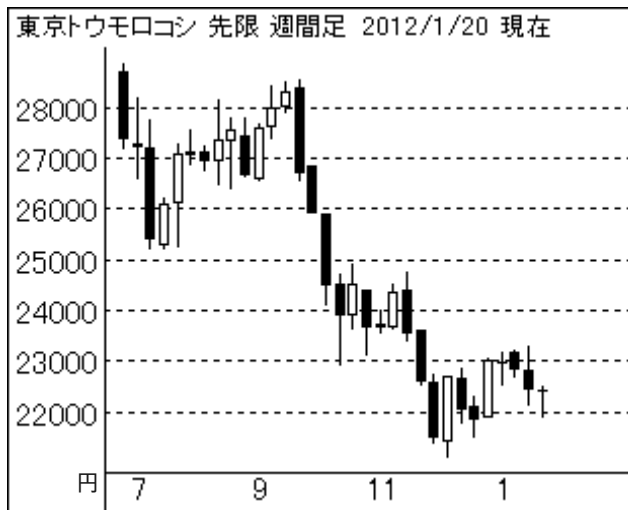
トウモロコシ

南米の天候に変化の兆し

シカゴトウモロコシは米農務省の最終生産予想及び需給予想を嫌気して売られたが、それでも深押しすることはなかった。問題はこれで上昇へと転じるかどうかだが、干ばつに見舞われているアルゼンチンでは散発的な降雨が観測され、今後も降雨の予報が見られる。しかも、オーストラリアの気象庁は「南米の高温・乾燥の背景にあったとされるラニーニャ現象がここ2週間で弱まる兆しを示した」と発表している。今後は南米の天候パターンが変化することも考えられ、上昇要因とされてきた干ばつ懸念が後退すると売り材料となりそうだ。また、3月末に米農務省から発表される米国の作付面積も、価格面から判断すると大豆は減少し、トウモロコシは増加すると予測され、これもマイナスに働く可能性がある。中国は1月23日から旧正月入りとなり、足元で新たな輸入商談がなくなることも考えあわせると、シカゴ期近は600セント攻防、場合によっては570セント前後まで売られるリスクを抱えていると見るべきだろう。

■ 2万1,000円を維持できるか

一方の東京トウモロコシ期先は19日に2万2,000円台を割込んで足取りを悪くしている。ケイ線（日足）では昨年12月15日の2万1,510円、11月28日の2万1,110円が視野に入ってくる。しかも、シカゴ期近が昨年10月3日の572.25セント、12月6日の570.00セントのいずれかの支持線を割込むようなことになると、東京トウモロコシも2万1,000円を維持できるかどうか不安視されよう。



コメ

下値を固めると反発へ

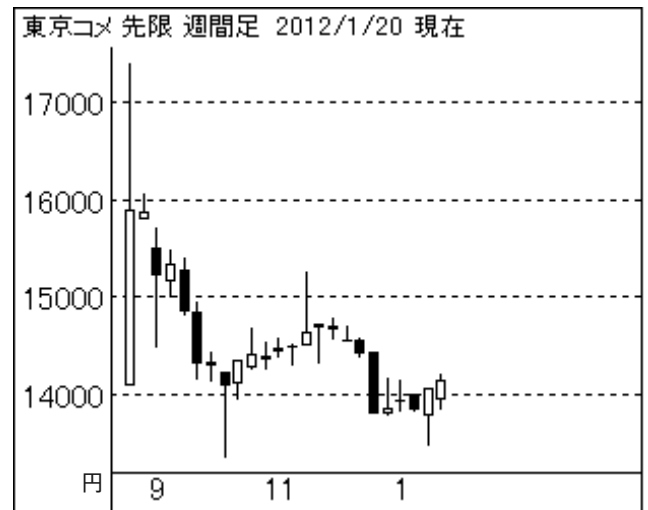
依然として福島県産米に関する風評被害は残り、敬遠される傾向にある。反面、同県産検査物（放射性物質検査をクリアしたコメ）が人気になりつつあるようだ。割安感が魅力で、順次、捌けているともいわれるがまだ値は通らない。偽装販売事件の影響を無視できないからだ。なお、新米の現物需給ひっ迫感が薄れているのは、北陸産などの出回りが増えつつあることと関係しているようだ。

■ 地合いは弱いが底値確認へ

先物市場における福島産米中心の受け渡しは放射性物質に対する懸念から換金売りが増えていることを示すが、こうしたプレッシャーも徐々に薄れることになるだろう。弱材料としての放射性物質問題は市場へかなり織り込まれつつあるからだ。

今後、放射性物質問題で売り込まれると、その後の“踏み退き”による急騰場面を想定する必要がある。いわば、先物市場はヘッジ市場として機能したわけで、事前に弱材料を反映して下げ先行した結果、アク抜けを早めることになり、現物の値下がりリスクを吸収したようだ。

外食産業の手当て意欲が鈍化したことで新米市場に荷もたれ感が台頭したが、これは福島県産に対する一時的な警戒姿勢であり、品質に問題がなければ再び外食産業の手当ては回復する可能性がある。市場ではすでに下値不安が後退し、突っ込んだところは買われるとの見方がある。当面、もみ合い商状を余儀なくされようが、下値を固め反発へ転じてもおかしくない。

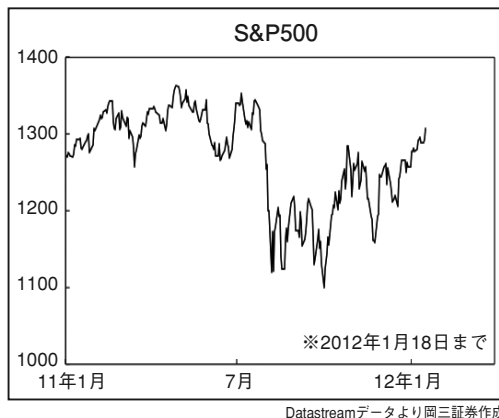


米国経済の現状と今後

一 意外に弱くない米国経済の行方 一

「強気相場は悲観の中で生まれる」と言われる。昨年夏辺り、米国債価格付けが引き下げられ金融市場が混乱した時に「株を買っておけばよかった」と思っている人も多いのではないだろうか。

ただ、現在の「意外に弱くない米国経済」について違和感を持っている人もいるだろう。金融市場の目はユーロに釘付けだが、米国が抱える問題が解消に向かっているのか、皆が見ないふりをしていただけなのか、2012年は注目が集まる場面がありそうだ。今回は、米国経済の現状と今後について考えてみる。



■ 足元の米国経済は意外に弱くない

昨年の米国の年末商戦は意外と好調に終わった。好天候となったことや値引き合戦などの支援に加え、昨年夏辺りの「米国経済が直ぐにでも景気後退に陥る」といった懸念が薄らいだことも影響しただろう。また、ネット販売は過去最高を記録し、スマートフォンやタブレット端末など普及期にある製品も個人消費の押し上げ要因となつていよう。こういった意外と弱まらない個人消費、そして在庫積み増しの動きは今後も生産を下支えしそうだ。

また、12月の雇用統計では失業率は8.5%と2009年2月以来の水準となった。これを9%台からは低下していると考えるか、それとも8%台はまだ高いと考えるのかは意見が分かれるところだが、株式市場のマインドなどは好転した（株式市場がいつも正しいとは限らないが）。

■ 先行きに対する不安は残る

それでは、米国経済はこのまま明るさが増していくのだろうか。やはりそう考えるのは早すぎるように思われる。

おそらく、これからユーロ圏の債務危機問題に対する議論が進むことで、ユーロ不安はやや弱まると思われる（一時的に議論が紛糾しユーロ不安が高まる場面も想定されるが）。そうなると、米国の景況感も一段と好転する可能性もある。一方で、欧米では既に緊縮財政に舵が切られた。昨年末、米国で給与減税などが2ヵ月間延長されたが、再延長に関しては再び議論が混乱する可能性がある。また、既に政府部門の雇用者数には減少の動きが出ている。

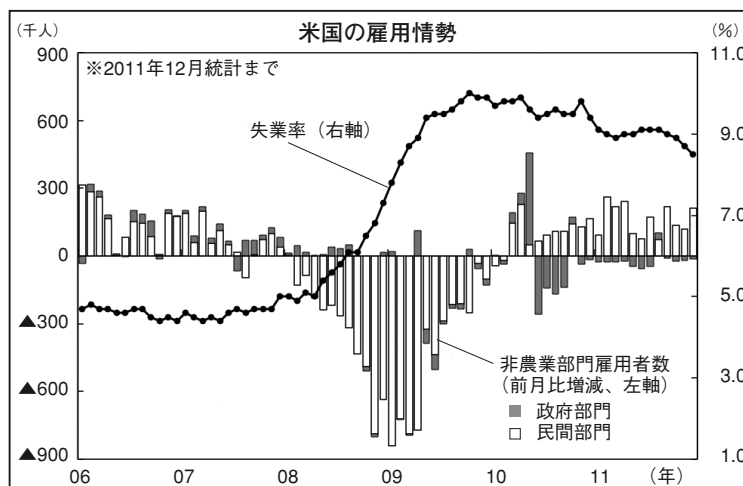
ユーロ圏は更に厳しい状況だ。ギリシャ国

債のデフォルトやスペインやイタリア国債利回りの急上昇に目がとられがちだが、実体経済の動きも徐々に鈍ってきた。ユーロ不安の高まりによる金融市場の混乱から、企業や消費者の景況感は悪化。そして、ユーロ圏でも緊縮財政がじわじわと効いてきているようだ。フランスなどでは2012年年初から付加価値税や法人税の引き上げが実施されている。ユーロ圏は2012年には景気後退局面に陥る可能性が高いと予想され、それは米国経済にとっても重しとなる。

■ 年前半は好材料多いが、継続性には疑問

これまで、米国経済の悪さの象徴であった雇用や住宅市場に関する経済統計では、事前予想以上の改善の動きが増えている。ただ、それは「事前予想よりも上」ということであり、問題が解消に向かっているというわけではない。年前半は日本で加速する復興需要、ユーロ債務危機に対する政策の進展なども景況感を支えようが、年後半はその動きは鈍ると考えた方がいいだろう。

また、2012年は米国では大統領選挙が実施される。選挙に絡み政策議論が混乱する可能性があることも、リスク要因として残るだろう。



コモディティロー針盤 1月19日現在

<p>現在値</p> <p>現状分析</p> <p>移動平均 (短期)..... (長期)——</p> <p>評価</p> <p>相対力指数</p> <p>目標価格</p> <p>当面の方針</p> <p>損切価格</p> <p>転換価格</p>	<p>金</p> <p>4,114円</p> <p>緩やかな上昇で4,100円を回復</p> <p>短期線向上き</p> <p>4,200</p> <p>下値は堅く、強気有利</p> <p>4,000</p> <p>3,900（売り）</p>	<p>白金</p> <p>3,798円</p> <p>緩やかな上昇で一時的3,800円を回復</p> <p>短期線向上き</p> <p>3,950</p> <p>下値は堅く、強気有利</p> <p>3,650</p> <p>3,500（売り）</p>	<p>銀</p> <p>74.8円</p> <p>70円回復から緩やかな上昇継続</p> <p>横ばい</p> <p>80.0</p> <p>下値は堅く、強気有利</p> <p>70.0</p> <p>70.0（売り）</p>	<p>ガソリン</p> <p>65,670円</p> <p>65,000円前後の保合状態</p> <p>上向き</p> <p>68,000</p> <p>保合の中だが、強気有利</p> <p>64,400</p> <p>64,000（売り）</p>	<p>灯油</p> <p>62,420円</p> <p>64,000円を抵抗に伸び悩み</p> <p>短期線向上き</p> <p>65,000</p> <p>保合の中だが、強気有利</p> <p>62,000</p> <p>61,000（売り）</p>
	<p>原油</p> <p>52,040円</p> <p>52,000円前後での保合状態</p> <p>短期線向上き</p> <p>54,000</p> <p>保合の中だが、強気有利</p> <p>51,000</p> <p>50,000（売り）</p>	<p>ゴム</p> <p>305.1円</p> <p>280円超えで急伸し300円を回復</p> <p>横ばい</p> <p>330.0</p> <p>調整反落は警戒されるが強気有利</p> <p>290.0</p> <p>275.0（売り）</p>	<p>一般大豆</p> <p>38,400円</p> <p>38,000円台での保合継続</p> <p>横ばい</p> <p>40,000</p> <p>小幅保合の中だが強気有利</p> <p>37,900</p> <p>37,900（売り）</p>	<p>トウモロコシ</p> <p>22,020円</p> <p>22,000円台での保合継続</p> <p>横ばい</p> <p>21,500</p> <p>保合の中だが、弱気有利</p> <p>23,000</p> <p>23,000（買い）</p>	<p>アラビカコーヒー</p> <p>24,850円</p> <p>24,000円前後の保合</p> <p>短期線向上き</p> <p>26,000</p> <p>保合の中だが、強気有利（閑散注意）</p> <p>23,000</p> <p>23,000（売り）</p>
	<p>粗糖</p> <p>41,350円</p> <p>41,000円前後での保合状態</p> <p>短期線向上き</p> <p>43,500</p> <p>保合の中だが、強気有利（閑散注意）</p> <p>40,000</p> <p>40,000（売り）</p>	<p>小豆</p> <p>11,740円</p> <p>年初からの下げに一服感</p> <p>下向き</p> <p>11,600</p> <p>上値は重く、弱気有利</p> <p>12,000</p> <p>12,000（買い）</p>	<p>為替（ドル円）</p> <p>76.76円</p> <p>76円台後半での小幅保合</p> <p>下向き</p> <p>76.00</p> <p>保合の中だが、円買い有利</p> <p>77.60</p> <p>77.60（円安）</p>	<p>日経平均株価</p> <p>8639.68円</p> <p>8,600円超えで、大発高値を上抜く</p> <p>横ばい</p> <p>9,000</p> <p>下値は堅く、強気有利</p> <p>8,500</p> <p>8,350（売り）</p>	<p>NY原油</p> <p>100.39ドル</p> <p>100ドル前後での推移が継続</p> <p>横ばい</p> <p>105.00</p> <p>保合の中だが、強気有利</p> <p>97.50</p> <p>97.50（売り）</p>

コモディティロー針盤は、NY原油の他は、東京市場を採用しています。

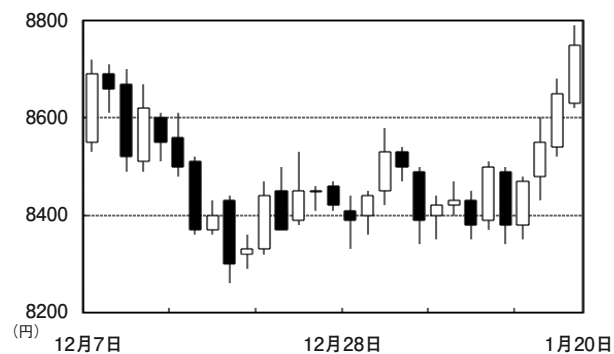
「日経225」－当面のポイント

地合いに明るさが見えた日本株

「日経225（3月限）」は8,500円の戻り抵抗越えで上値トライとなる。1月16日は8,490円で始まる。年初に8,580円の戻り高値を確認しつつ、一時は8,340円まで下落したものの8,500円越えで切り返し反転、上昇持続を伺う。欧州債務問題は、IMFへの支援を要請したギリシャへの継続支援が焦点に。一方、米国株の上昇持続が続き、米国マクロ環境への関心が高まりつつある。

25日の1月FOMCも接近しつつある。物価統計の伸びが鈍化し、住宅市況の停滞からデフレに対する警戒感が発生し始めた。欧州経済の減速圧力が米国製造業の収益に影響してきた場合、昨年12月に季節要因もあって改善した雇用の回復を抑えかねない。所謂、量的緩和（次はQE3）の前提条件の検討が現実味を帯びることもあろう。米国市場の安定は、日本を含む太平洋経済圏にもプラスの循環として好影響を与える。上値追い傾向が見え始めた株価は次第に地合い好転も。センチメントの変化に注目していきたい。

日経225先物 2012年3月限日足



注目の経済指標（1月23日～1月27日）

23日(月)	金融政策決定会合（～24日） チェーンストア販売統計（12月）
24日(火)	日銀政策金利発表 米大統領一般教書演説
25日(水)	貿易統計（12月） FOMC声明発表
26日(木)	米耐久財受注（12月）
27日(金)	消費者物価指数（12月・2011年平均） 金融政策決定会合議事要旨公表（12月20～21日分） 米GDP（2011年10～12期速報値）

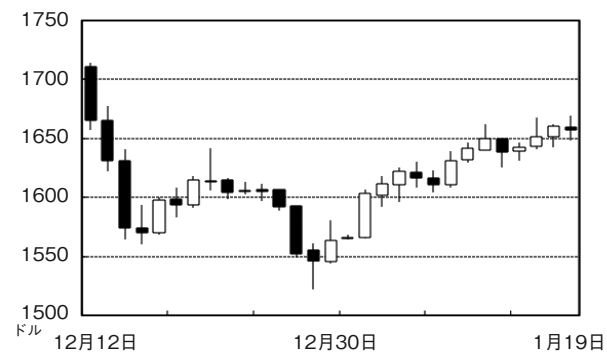
「OKATO CFD」－世界のコモディティへ

金・ロング／砂糖・ロング

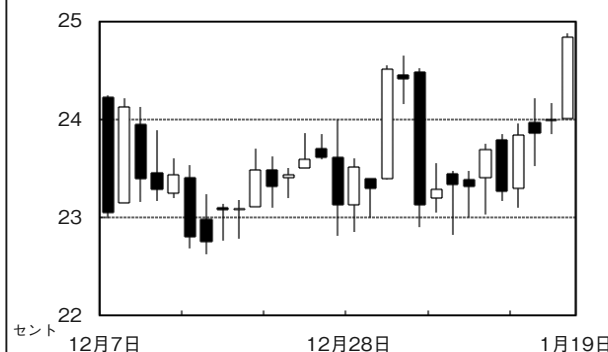
スポット金価格（ロンドン現物）は、12月28日の1,552.14ドルからの下落を経て、1月4日に保ち合いへ回帰。1,603ドル越えで6日に上昇再開を再確認した。押し目の処（若しくは割り込み時は途転）となるストップレベルは1,637.60ドル。割り込むなら、1,619.90ドルまでの押し調整も。中国市場の旧正月連休入りもあり、次第に上値抑制的な展開もイメージ。

さて、ここに来て地合いが上昇へ変わりつつあるのがNY砂糖だ。3月限と7月限の限月間価格差は、昨年8月の3.68セントのバックワーデーション（逆ザヤ）から11月に0.41まで縮小し、直前では1.39セントまで再び拡大した。期近の現物需給は次第にタイト感が強まり始めている。2011年の価格低下を映しブラジル、インド等生産国での供給減も見込まれるところだ。3月限は24.16セント越えへの下値切上げを見て上昇再開を再確認し、当初ストップは23.53セントから。（※ストップレベルは19日引け現在）






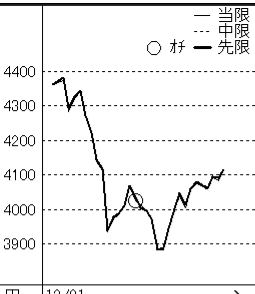
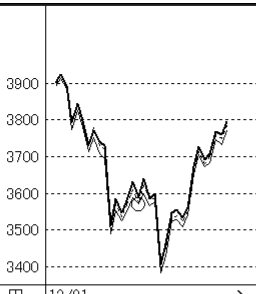
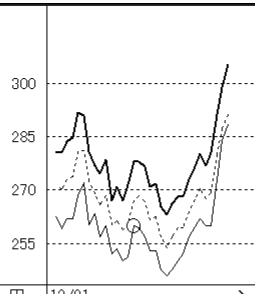
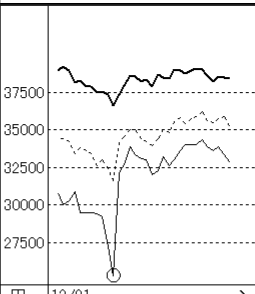
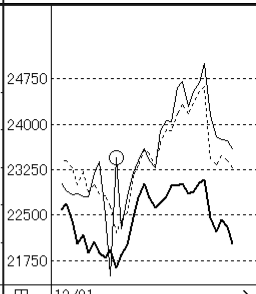

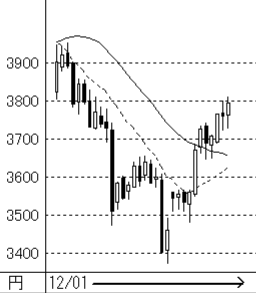
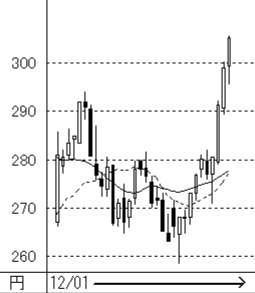

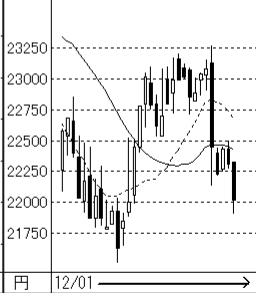
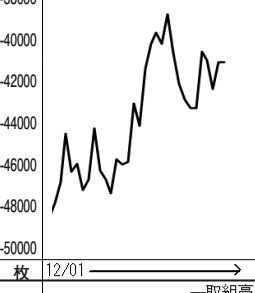
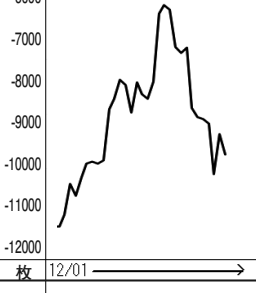
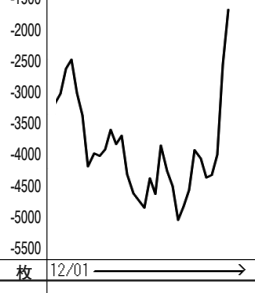
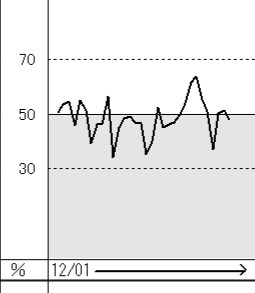
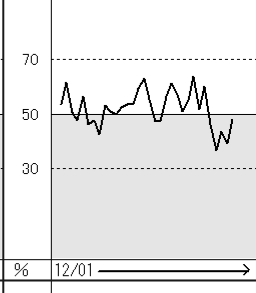
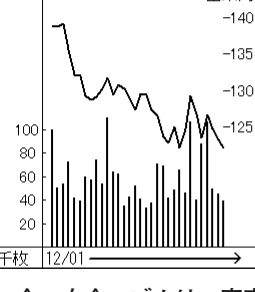
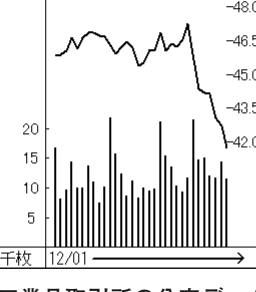
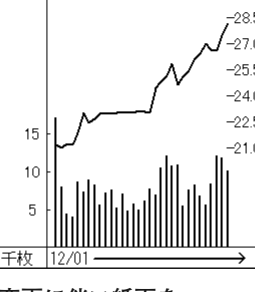
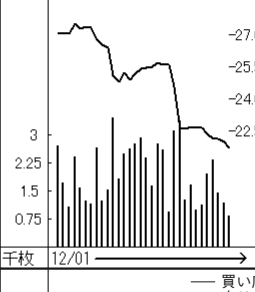
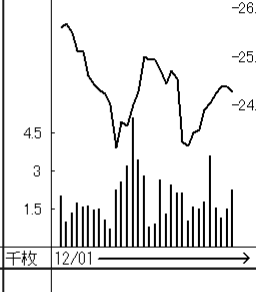
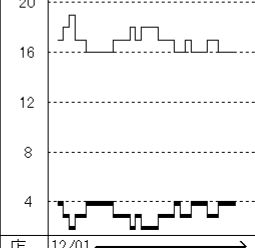
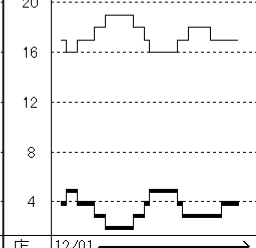
スポット金（ロンドン現物）日足



NY砂糖 2012年3月限日足



傾向分析

	 金	 白金	 ゴム	 一般大豆	 トウモロコシ
当・先限サヤ関係					
移動平均観測					
売買勢力比					
出来高及び取組推移					
売り店・買い店状況	<p>金、白金、ゴムは、東京工業品取引所の公表データ変更に伴い紙面を改訂し、売買勢力比欄を当業者買い越し枚数に変更しました。（マイナスは売り越しを表しています）。</p> <p>傾向分析のためのデータは東京市場。移動平均線は先限日足を採用。</p>				

サヤ関係

ゴムと大豆は順ザヤ傾向とあって、調整下落時にはサヤ滑り懸念が残る。トウモロコシは内部要因を映し、当限から逆ザヤを形成。

移動平均観測

金は平均線の戻り抵抗を確認中、白金は越えて地合いに変化。他銘柄は平均線に膠着しつつ、調整地合いのまま。失速反落再開も。

売買勢力比

当業者売りは白金が再び増加傾向にあり、ゴムは急速に減少を辿る。大豆、トウモロコシともに中立傾向となり、売り買いが拮抗。

出来高・取組推移

金、白金、大豆、トウモロコシは取組減少から玉整理が先行。一方、ゴムは取組増加が続き関心が高まる。踏み上げなら一段高も。

売り店・買い店状況

大豆、トウモロコシともに買い長が常態化している。買いがたまりやすくと、上げ持続が無ければ投げ誘発から続落地合いに変化も。

手数料及びリスクについての重要な注意事項

商品先物取引に係る留意点について

● 委託者証拠金について

商品先物取引はその委託に際して委託者証拠金の預託が必要になります。最初に預託する委託者証拠金の額は商品により異なりますが、本誌作成日現在、最低取引単位（1枚）当り最高207,000円、最低21,000円です。ただし、その後の相場の変動によっては、不足額の預託が必要になることがありますので注意が必要です。またその額は、商品や相場の変動によって異なり、一様ではありません。

● 委託手数料について

商品先物取引において売買が成立した場合は委託手数料がかかります。その額は商品によって異なりますが、本誌作成日現在、最低取引単位（1枚）当り最高10,605円、最低756円です（片道・消費税込・先限ベース）。

※上記の証拠金・手数料については、商品・約定値段等によって異なる金額が適用されますので、お取引をされる際は、その都度担当者へご確認ください。

● 商品先物取引のレバレッジについて

商品先物取引の取引額は、最初に預託する委託者証拠金に比べて著しく大きな額となります。具体的には、商品によって異なりますが、本誌作成日現在、委託者証拠金の約8倍から約39倍の取引額になります（先限ベース）。

● 商品先物取引のリスクについて

商品先物取引は相場の変動によって損失が生ずるおそれがあります。また、委託者証拠金に比べて何十倍もの金額の取引を行うため、その損失額は預託された委託者証拠金の額を上回ることがあります。

◆お取引に関するご相談は

①当社お客様相談窓口：東京都中央区新川2-12-16 TEL 03-3552-1203

②日本商品先物取引協会相談センター：東京都中央区日本橋小網町9番4号 TEL 03-3664-6243

◆当社企業情報に関するディスクロズ資料は当社の本・支店・ホームページおよび日本商品先物取引協会のホームページで閲覧できます。

金融商品取引法にかかるリスクと費用等のご説明

本資料は株式等の金融商品取引の勧誘を目的としたものではなく、あくまでも投資の参考となる情報提供を目的としたものです。

本資料で紹介しました株式等の金融商品への投資にあたっては所定の手数料をいただきます。また、投資リスクがあります。

● 株式等に関する手数料とリスク

株式等を売買される場合は、約定代金に対して最大1.15%+消費税（手数料金額が2,100円を下回った場合は2,100円（税込））の委託手数料をいただきます。また、株式は株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動によって損失が生じる恐れがあります。また、発行体やその他のものの経営・財務状況の変化及びそれらに関する外部評価の変化等により、株価が変動することによって損失が生じるおそれがあります。

● 株価指数先物取引に関する手数料とリスク

株価指数先物取引の最高委託手数料は、総約定代金の0.08%+消費税です。ただし、最低手数料は2,625円（税込）です。

株価指数先物取引をおこなうには、証拠金の差し入れが必要です。証拠金はSPAN(R)証拠金の100%です。

※ SPAN(R)は、CME(Chicago Mercantile Exchange)に登録された商標です。

また、株価指数先物の価格は、対象となっている株価指数の変動等により上下するため、これにより損失が生じるおそれがあります。また、株価指数先物取引は少額の証拠金でその委託証拠金の額を上回る額の取引をおこなうことができ、大きな損失が発生する可能性があります。その損失額は、差し入れた委託証拠金を上回るおそれがあります。必ず契約締結前交付書面等の書面を十分にお読みください。

● その他、債券、外国債券等に関する手数料とリスク

金融商品の取引には各金融商品に係る所定の手数料等取引費用がかかります。

また、金融商品取引には次のような取引リスクがあります。価格変動に伴うリスク、有価証券等発行体の信用に伴うリスク、金利変動に伴うリスクに加え為替変動に伴うリスク、外国の政府または民間部門に対する債券が経済的要因や政治的要因により回収不能に陥るカントリーリスクなどの投資リスクがあります。

金融商品の取引をご検討される場合や契約される場合は、当該金融商品取引の「契約締結前書面」や「上場有価証券等書面」またはお客様向け資料の内容を十分にお読みいただき、ご理解いただいた上でご契約ください。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の責任と判断でなされるようお願いいたします。

◆所属する金融商品取引業者

名称：三京証券株式会社 関東財務局長（金商）第2444号

加入協会：日本証券業協会、社団法人金融先物取引業協会

投資家の皆様へ

本資料は株式等の金融商品取引の勧誘を目的としたものではなく、あくまでも投資の参考となる情報提供を目的としたものです。

本資料で紹介しました株式等の金融商品への投資にあたっては所定の手数料をいただきます。

株式等を売買される場合は、約定代金に対して最大1.15%+消費税（手数料金額が2,100円を下回った場合は2,100円（税込））の委託手数料をいただきます。

株価指数先物取引の最高委託手数料は、総約定代金の0.08%+消費税です。ただし、最低手数料は2,625円（税込）です。

株価指数先物取引をおこなうには、証拠金の差し入れが必要です。証拠金はSPAN(R)証拠金の100%です。

※ SPAN(R)は、CME(Chicago Mercantile Exchange)に登録された商標です。

また、株式投資には次のような投資リスクがあります。

株式は株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動によって損失が生じる恐れがあります。また、発行体やその他のものの経営・財務状況の変化及びそれらに関する外部評価の変化等により、株価が変動することによって損失が生じるおそれがあります。

株価指数先物取引は少額の証拠金でその委託証拠金の額を上回る額の取引をおこなうことができ、大きな損失が発生する可能性があります。その損失額は、差し入れた委託証拠金を上回るおそれがあります。

その他、外国株式、債券、外国債券、転換社債、投資信託、不動産投資信託、上場投資信託等の金融商品の取引には各金融商品に係る所定の手数料等取引費用がかかります。

このような金融商品取引には次のような取引リスクがあります。価格変動に伴うリスク、有価証券等発行体の信用に伴うリスク、金利変動に伴うリスクに加え為替変動に伴うリスク、外国の政府または民間部門に対する債券が経済的要因や政治的要因により回収不能に陥るカントリーリスクなどの投資リスクがあります。

こうした投資リスクにより金融商品の価格が変動することによって損失が生じるおそれがあります。

金融商品の取引をご検討される場合や契約される場合は、当該金融商品取引の「契約締結前書面」や「上場有価証券等書面」またはお客様向け資料の内容を十分にお読みいただき、ご理解いただいた上でご契約ください。

なお、有価証券は預金や保険契約とは異なり、預金保険・保険契約者保護機構の対象ではありません。

また、自然災害等不測の事態により金融商品取引市場が取引を行えない場合は売買執行が行えないことがあります。

この資料に掲載した過去の実績は必ずしも将来の成果を示唆するものではありません。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の責任と判断でなされるようお願いいたします。

三京証券株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第2444号

加入協会：日本証券業協会 社団法人金融先物取引業協会

商品CFD取引に係る留意点

● CFD取引に関する注意事項

『OKATO CFD』は店頭デリバティブ取引であり、岡藤商事株式会社を取引の相手方とする商品CFD取引です。本取引は、元本や収益が保証された取引ではなく、実際のお取引額は預託を必要とする保証金（証拠金）の額の10～20倍（＝レバレッジ）となります。そのため、利益や損失が保証金に対して大きくなり、相場の変動により大きな利益を生ずることがある一方、保証金を上回る大きな損失を生ずることもあります。

『OKATO CFD』では、保証金率が25%を下回った場合又は下回る恐れがあると当社が判断した場合、定時ロスカットでは日本時間18時時点で保証金率が100%を下回った場合又は下回る恐れがあると当社が判断した場合にロスカットルールにより決済が行われます。ロスカット注文は約定を保証するものでなく、取引の結果、損失の額がお客様が預託した保証金の金額を上回る可能性もございます。お取引に際しましては、契約締結前交付書面を熟読され、内容を十分ご理解の上、お客様ご自身の判断と責任においてお取引ください。

● 取引手数料

お取引の数量、期間に係わりなく全銘柄お取引手数料は無料です。ただし、当社が提示する商品CFD価格（気配値）において、売値（Bid価格）と買値（Ask価格）にはスプレッド（価格差）があります。

● 必要保証金について

取引にかかる保証金の額は取引額の10～20%で、以下の方法により計算されます。

必要保証金＝取引価格×必要保証金率×取引数量×為替レート

※1 発注時もしくは新規注文約定時には各銘柄のスプレッド分を加味した金額が必要です。

※2 為替レートは、取引日の当社設定対円コンバージョンレートとなります。

● 諸費用

スポットCFD取引など取引される商品によっては、新規取引を行い、オーバーナイトを行った場合、「金利差調整額（オーバーナイト金利）」が発生します。通常、「売り」ポジションではお客様の受け取り、「買い」ポジションではお客様の支払

いとなりますが、金利情勢によっては「売り」ポジションでも受け取りが発生しない場合があります。

● その他

本取引は、「特定商取引に関する法律」に規定する指定商品の役務に該当するため同法の適用を受けますが、『OKATO CFD』ではクーリングオフの適用はありません。

● リスク等の重要事項について

・価格変動その他のリスクにより大きな損失が生じるおそれがあります。保証金率が25%を下回った場合又は下回る恐れがあると当社が判断した場合、定時ロスカットでは日本時間18時時点で保証金率が100%を下回った場合又は下回る恐れがあると当社が判断した場合にロスカットルールにより決済が行われます。ロスカット注文は約定を保証するものでなく、取引の結果、損失の額がお客様が預託した保証金の金額を上回る可能性もございます。

・NY金スポットCFDとNY銀スポットCFD、NY金ミニスポットCFD（貴金属スポット銘柄）は金利調整額の受払いが発生する場合があります、それらの額はCFDのベース通貨、個別銘柄等により異なります。

・WTI原油スポットCFDとブレント原油スポットCFD（原油スポット銘柄）は参照となる市場の納会に伴い、価格調整額の受払い、指値・逆指値注文の指定価格の自動変更が行われます。

・商品CFDの決済損益金及び金利調整額・価格調整額の受払いは当該外貨ではなく、日本円でなされることから、日本円との為替リスク（コンバージョンリスク）があります。

・商品先物を原資産とするCFDにはそれぞれ限月が定められ、最終決済期限があります。

・売値（Bid価格）と買値（Ask価格）には差があり（スプレッドといいます）、スプレッドは、銘柄ごとに異なり、市場の状況によって変化いたしますので常に一定ではありません。

・本取引は当社の提供するオンライントレードのみの取扱いとなります。当該取引に係るシステム又は、当社及びお客様の通信機器や通信回線等が障害等により正常に作動しないことにより、一定期間においてお客様のお取引が困難あるいは不能となる可能性があります。

・お客様からお預かりした受入保証金（所定の信託基準日における顧客預託金残高および評価損益の合計／実預託額）は信託金差替日までにソシエテジェネラル信託銀行に金銭信託され、分別保管されるため、当社が万一破綻した場合でもソシエテジェネラル信託銀行に金銭信託された本取引に係るお客様資金は保全されます。但し、所定の保全信託必要額の差替日前で金銭信託されていない資金については信託の保全対象外となり、返還が困難になることで、損失が生じるおそれがあります。

上記のリスク・注意点は、本取引に伴う一般的なリスクを簡潔に説明したものであり、その全てを網羅するものではありません。お取引の際は、必ず契約締結前交付書面等をお読みになり、内容を十分ご理解の上、お客様ご自身の判断でお取引ください。

◆お取引に関するご相談は

①当社コールセンター（管理課）：東京都中央区新川2-12-16 TEL 03-3552-0440

②日本商品先物取引協会相談センター：東京都中央区日本橋小網町9番4号 TEL 03-3664-6243

◆当社企業情報に関するディスクロース資料は当社の本・支店・ホームページおよび日本商品先物取引協会のホームページで閲覧できます。

この資料は商品先物取引、株価指数先物取引、および商品CFD取引について、投資の参考となる情報提供を目的として作成しております。岡藤商事が信頼できると判断した情報に基づき作成されたものですがその情報の正確性と完全性を保証するものではありません。記載内容、数値、図表等は本資料作成時点のものであり、事前の予告なしに変更される場合があります。また、本資料に記載されたいかなる内容も将来の投資収益を示唆、保証するものではありません。銘柄選択、売買判断等投資に関する最終決定は投資家ご自身の判断と責任でなされるようお願いいたします。

岡藤商事株式会社

商品先物取引業者（経済産業省平成22・12・22商第6号、農林水産省指令22総合第1351号）

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第2608号

金融商品仲介業者 関東財務局長（金仲）第582号

日本商品先物取引協会会員／日本商品清算機構清算参加者

金融先物取引業協会会員／第二種金融商品取引業協会会員