

# トレーディング目線で 見る金とマクロ指標

短期、長期要因を見極め  
価格変動タイミング発見のヒントに

2015年10月13日

郷右近 要

岡藤商事株式会社 主席ストラテジスト

この資料は投資判断の参考になる情報提供を目的とするもので、投資勧誘を目的としたものではありません。内容についても、信頼すべきと判断した情報に基づいておりますが、その正確性を保証するものではありません。投資の最終判断は投資家ご自身でなさいますようお願い致します。

# 金価格とマクロ経済指標の背景にあるビジネスサイクル:1

2009年の9月を景気循環の谷として米国経済は拡大傾向  
2013年の4月に黒田日銀総裁が金融緩和を決定  
2011年のギリシャ財政危機を経て停滞模様の欧州

## ビジネスサイクルと投資サイクルのイメージ

金融引締めピークから景気減速

株価下落、金下落、債券上昇

Goldは失速

Goldは復活

Goldは上昇ピーク

好況

株価上昇、金底打ち、債券ピーク

不況

金融緩和と景気回復

## 金価格とマクロ経済指標の背景にあるビジネスサイクル:2

- ・米ドルの強弱を左右する米国金利、金融緩和と引締め
- ・株価、住宅市場、個人消費に現われる経済の縮小と拡大

※経済活動の方向感、勢いが各種の経済指標に現われる

金融引締めピークから景気減速

鉱工業生産は減退  
住宅価格の下落  
雇用環境の悪化

鉱工業生産の伸び  
住宅価格は上昇  
雇用環境は改善  
賃金上昇

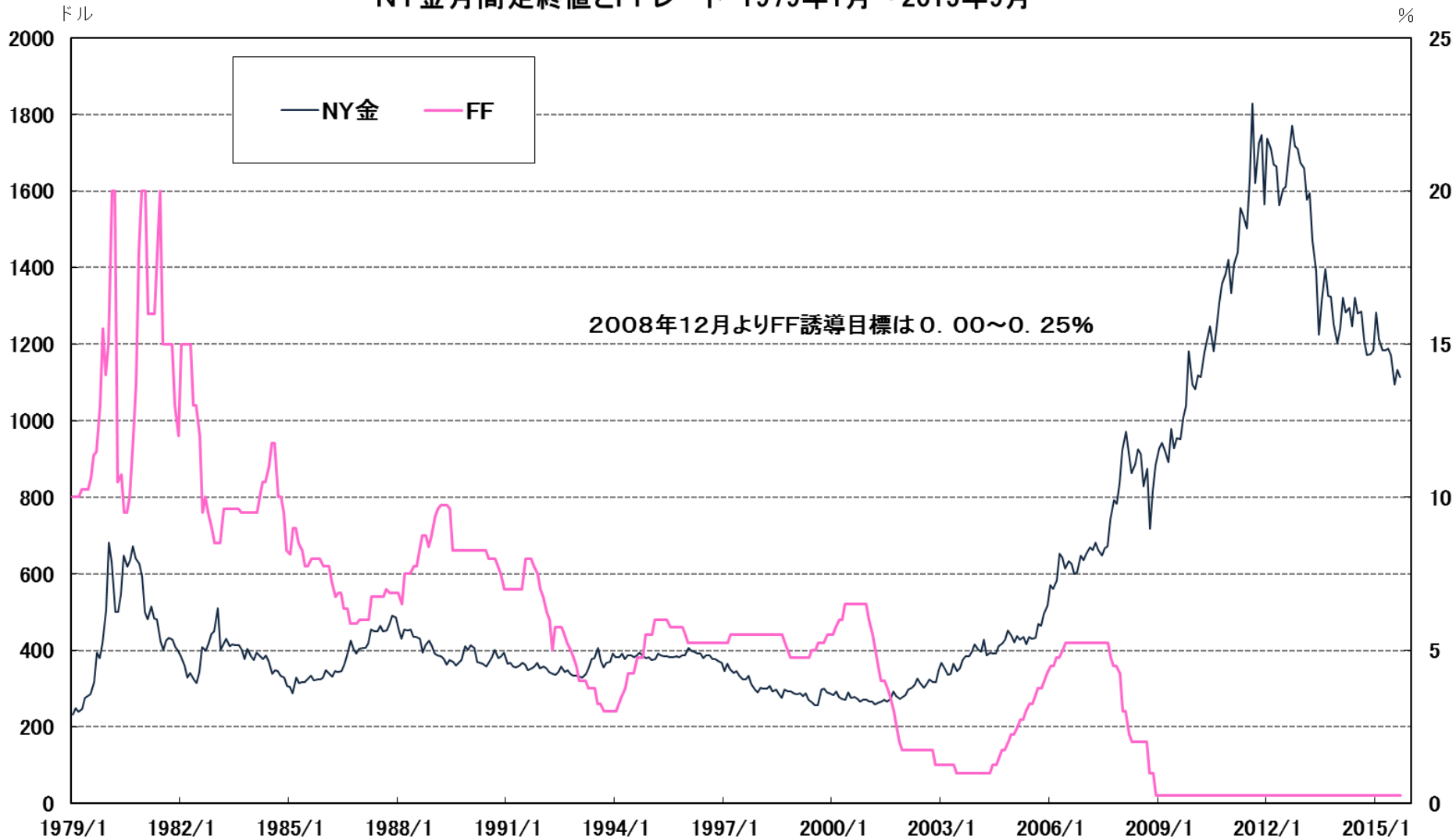
好況

不況

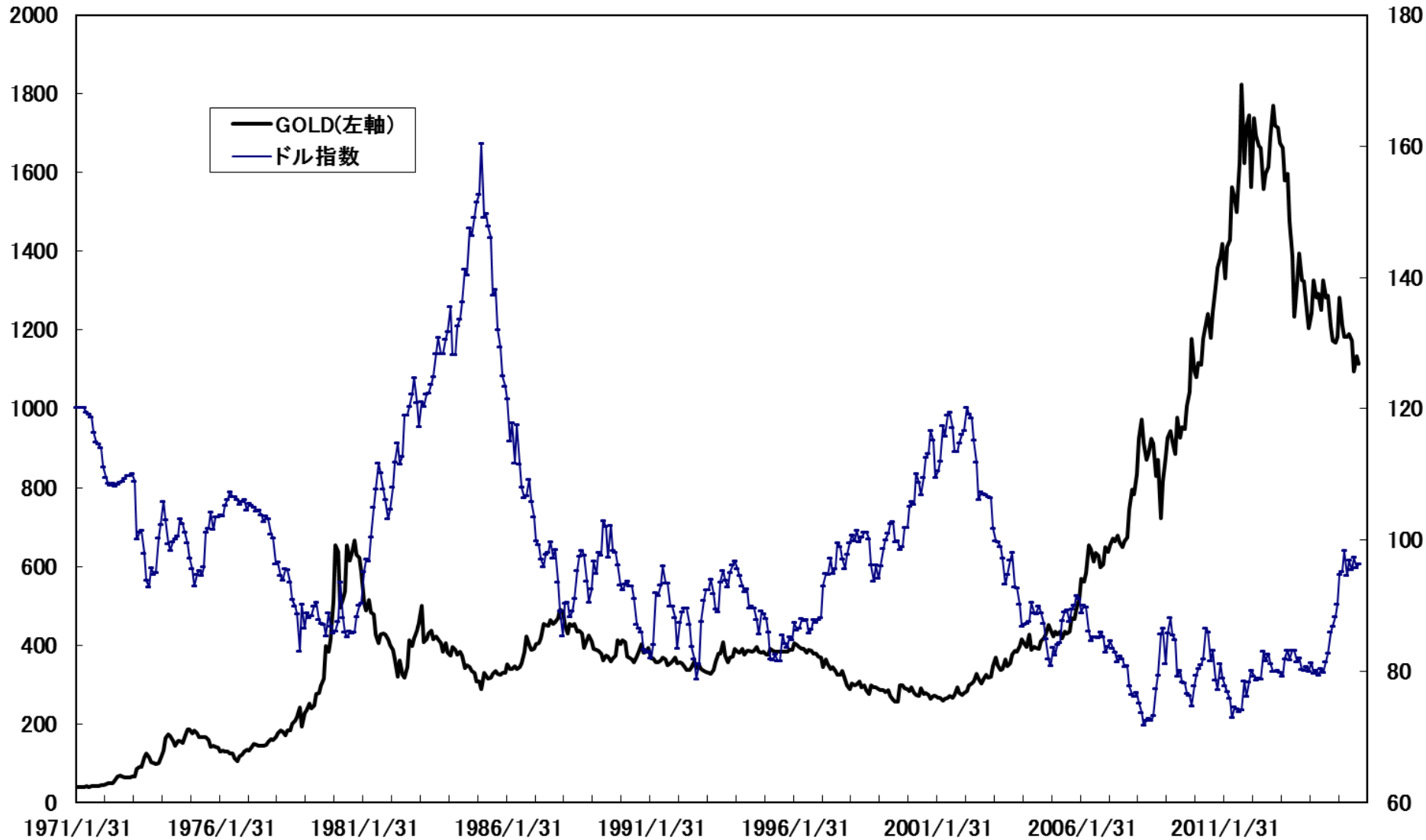
金融緩和と景気回復

# 金価格とFFレート

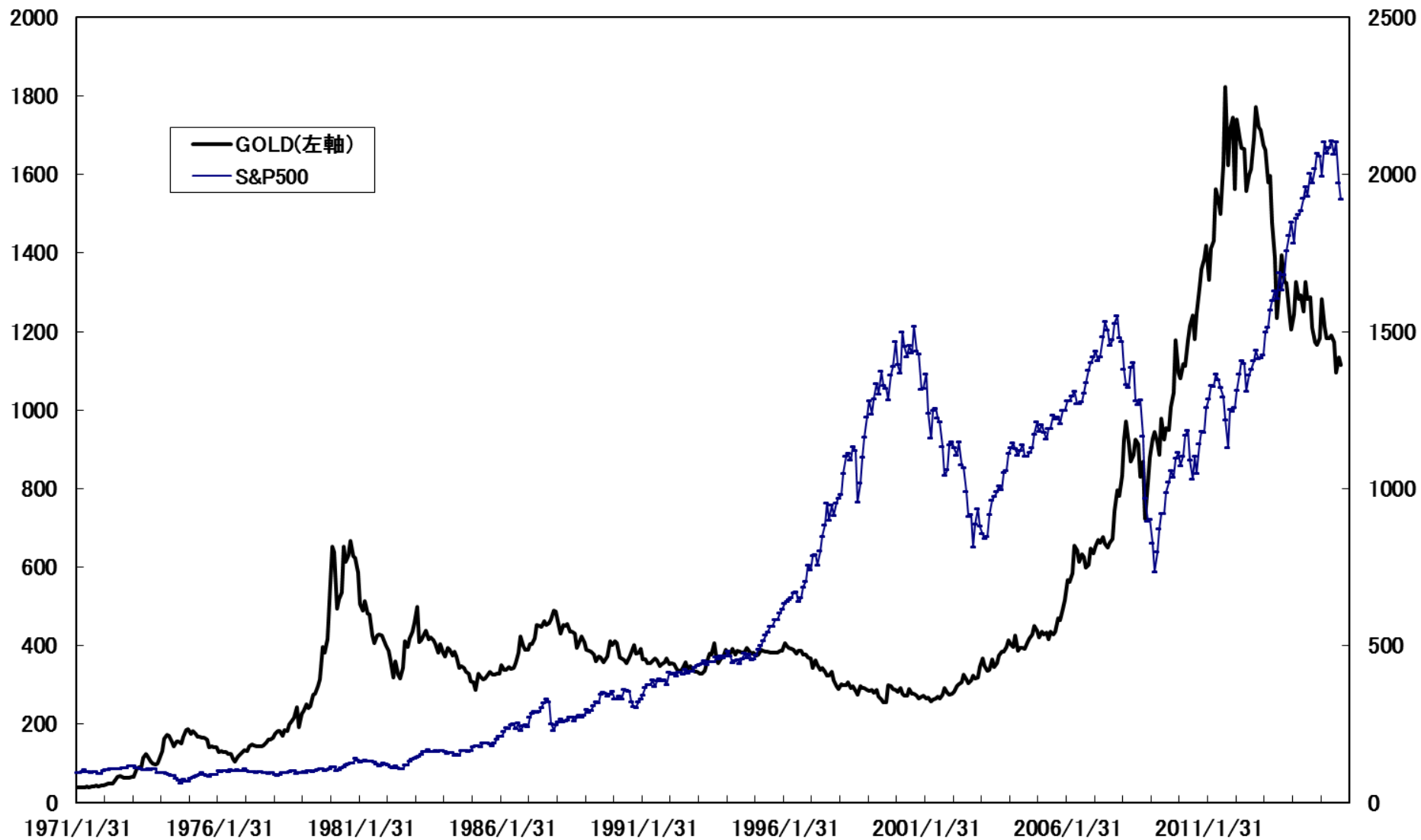
NY金月間足終値とFFレート 1979年1月～2015年9月



# 金価格とドル(ドル指数)



# 金価格と株価 (S&P500)



# G5時代とG20時代で変わった米金融政策の影響度の変化

## ■G5の時代 およそ1987年当時まで

1971年のニクソンショック後もなお、主要国通貨（西側）は米国金融政策の影響を強く受け、政策協調により景気循環の同一方向での持続性を図った。

日本、米国、ドイツ、英国、フランス

## ■G20の時代 およそ1999年以降

米国の影響力を強く残しつつ、完全な金融政策協調は困難となり、国際資本フローがより複雑化するようになった。

米国、イギリス、フランス、ドイツ、日本、イタリア  
カナダ、ユーロゾーン、ロシア、中国、インド、ブラジル  
メキシコ、南アフリカ、オーストラリア、韓国、インドネシア  
サウジアラビア、トルコ、アルゼンチン

# インフレとデフレが同時進行している2015年の世界経済

各国によって異なる、景気循環の立ち位置

それでも、米国の対外資本フローが、強く世界経済を左右する

成長モメンタム下向き

成長モメンタム上向き

