



前日終値 (前日比%)	
NY 2020/04/03	TOCOM 2020/04/03
<b>GOLD</b>	
1645.7 (+0.49%)	5555.0 (+2.26%)
<b>SILVER</b>	
14.494 (-1.09%)	49.7 (+1.43%)
<b>PLATINUM</b>	
718.1 (-1.63%)	2460.0 (+0.20%)
<b>PALLADIUM</b>	
2106.0 (-0.74%)	7300.0 (-1.35%)
<b>為替 USD/JPY</b>	
108.45 (+0.57%)	

## NY金 / TOCOM金 チャート



## アナリストコメント

### ◎アンワインド

需給逼迫（ひっぱく）を背景とした3月末までの荒れ相場も一段落し、金市場は、新たな局面をうかがう調整段階にある。

現状、静観スタンスの運用者も少なくなく、先物市場におけるアンワインド（スポットの衝撃と、その余波を受けた遠いコントラクトの間に生じた誤りを“ほぐす”過程）を眺めつつ、一時的に手綱を緩めた状態。新たな流れに対応すべく、リスクアセットを極限まで絞り、口座の健全性を維持するための調整局面にある。

### ■免責事項

本レポートは株式会社時事通信社が提供しています。また、本レポートの内容は、株式会社時事通信社またはその情報提供者が提供する情報をもとに、アナリストが執筆しています。本レポートは、情報提供のみを目的にしたもので、売買の勧誘を目的としたものではありません。投資決定は、投資家ご自身の判断でお願いいたします。株式会社時事通信社およびその情報提供者、ならびにアナリストは、本レポートの提供にあたり信頼性の維持に最大限努力しますが、その正確性、完全性、最新性、網羅性、適時性、有用性等、内容を保証するものではありません。また、本レポートに基づいて被った損害・損失についても何ら責任を負いません。本レポートに掲載されている情報の著作権は、株式会社時事通信社またはその情報提供者、もしくはアナリストに帰属します。本レポートに掲載されている情報を、株式会社時事通信社の許諾なしに複製、蓄積、翻訳、翻案、引用、転載、頒布、販売、出版、公衆送信（送信可能化を含む）、放送、口述、展示等することはできません。

## アナリストコメント(続)

## ◇“ディーラー”好みの相場

3月24日ごろ以降、価格の振れ幅が落ち着くと同時に、出来高もピークアウトから右肩下がりの展開となったが、3月通して見た場合、この荒れ相場の中、最も躍動したのは“ディーラー”という存在であったかもしれない。

大衆目線では、3月中旬の1460ドルのレンジがピンポイントで意識される事となったが、ディーラー目線では、3月は「満遍なく好機が敷き詰められた状態」が続いた。

要因は言うまでもなく、需給逼迫（ひっぱく）から生じた「値幅」であり、この「値幅」こそがプロのディーラーであり続けるための生命線になる。

金需要が高まる中、新型コロナの影響で精錬施設が閉鎖されるなど、一時的な供給障害が発生した事から、スポット市場ほか一部の金先物市場に対してCOMEXがプレミアムに。

大衆の不安と動揺が起爆剤となり、プレミアムの振れ幅（値幅）が拡大し、プロのディーラーが流動性を与える（つまりリスクテイクする）事で、マーケットは“相場”と化す。以降、誤りのループが繰り返され、最終的には、資金量と保有期間で優位に立てるディーラーが流動性リスクで“鎌を掛け”、「自己主張の強いトレーダー」にジョーカーを引かせる事でチキンレースが終了する。※勝負の世界では、主張すればするほど、自身の身を危険にさらす事になる。本当に優れた運用者は、極力、過小評価を保ちつつ、自身の気配を消す事に努め、生涯が学びである事を肝に銘じている。

“価格”は動くが“値幅”が動かないことに業を煮やしていたディーラーにとっては、今回の供給障害はよいガス抜きになったのではないだろうか。

ちなみに、今回は、表向きには、「（ロンドン、COMEX間の）単位の相違、在庫量の問題」がプレミアム解消の背景として片づけられていたが、リアルの世界では、残念ながら理論による武装や後講釈は何の意味もなさない。

## ◇最短距離を狙うから当たらない

価格のみに集中していると、展開の速さに付いて行けない投資家も少なくない。

例えば、150kmの速球に対して、バットを最短距離で斜めから振り下ろすと、球に当てる事のできる確率は低いと筆者は考えているのだが、マーケットも同様に、価格の上下動だけに狙いを定めてしまうと、タイミングをつかむのに苦慮する傾向にある。

マインドを切り替え、軌道に沿って振り抜くイメージの方が、より良い結果が得られる可能性が高いと考える。金価格ではなく、金市場が描く軌道（イールドの話ではない）であり、その軌道の中では比較的容易にポイントを絞りやすくなる。

優位的な位置を確保できるかどうかの方がより重要、と言い換えられるかもしれない。

## ◇現場の目

3月末以降は、ひと仕事を終え、お休みモードの運用者も多い。論より証拠、板を見れば一目瞭然。筆者（と筆者の会社）も同様、アカウントの健全性を保ち、四方八方に対応できるよう、心穏やかにストレッチを続けている状況下にある。

ただ、個人的な考えではあるが、今は、「上がるか下がる」といった視点から距離を置き、自身の行動が、本当の意味で将来の基盤を築けるかどうかを念頭に、しっかりと足元を見つめ直すための時期と言えるかもしれない。

正直、将来の価格を予想するのは疲れる。

出来る事があるとすれば、不要なもの、削るものが何かを考える事。

ノイズを排除した後に浮き彫りになったもの、それが真の投資対象になると考える。

今は、腰を据えて、あまり難しく考えず、自身の基盤を作るためだけに集中する時期であると感じている。

※吉中 晋吾（よしなか・しんご）氏 バーグインベスト 代表取締役

（了）