

Gold & Silver Weekly Report 2011-09-26

By Bruce Ikemizu

For the week of 19-09 to 23-09-2011

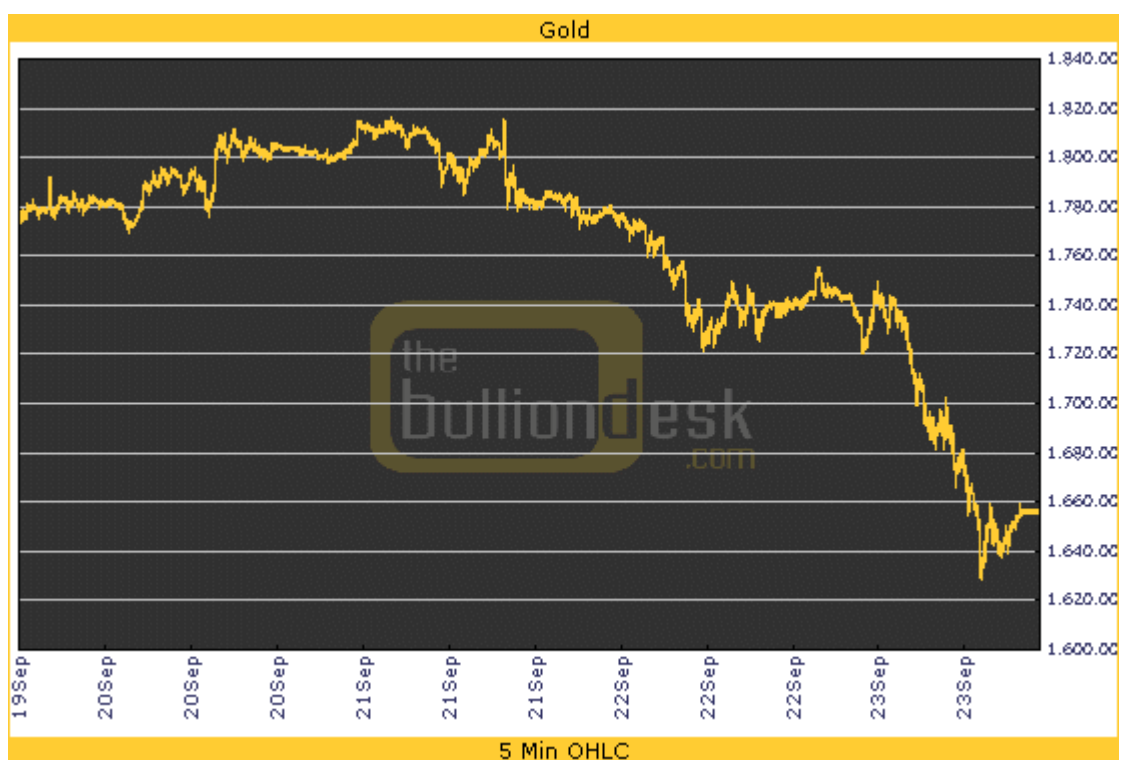
Gold

始値 1819.00 (9/19)

高値 1830.00 (9/19)

安値 1628.45 (9/23)

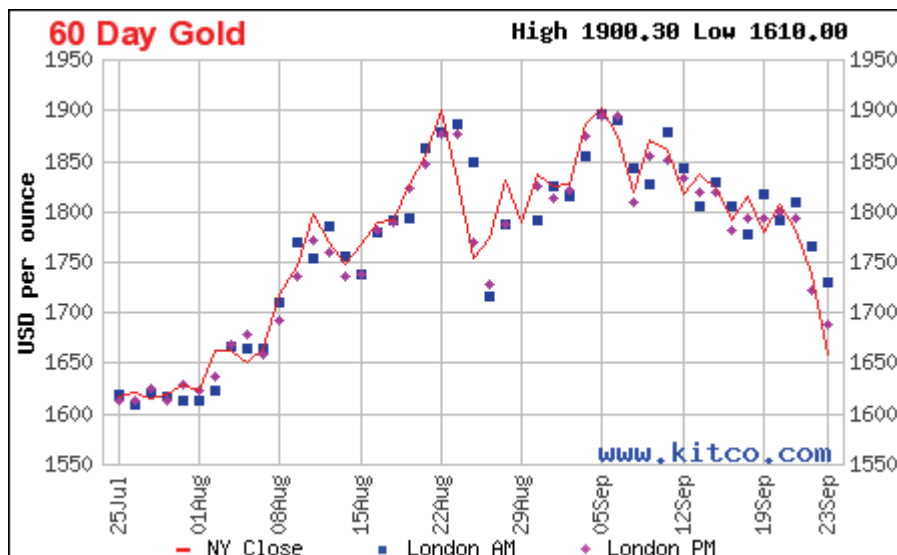
終値 1657.30 (9/23)



「Cash is King!」

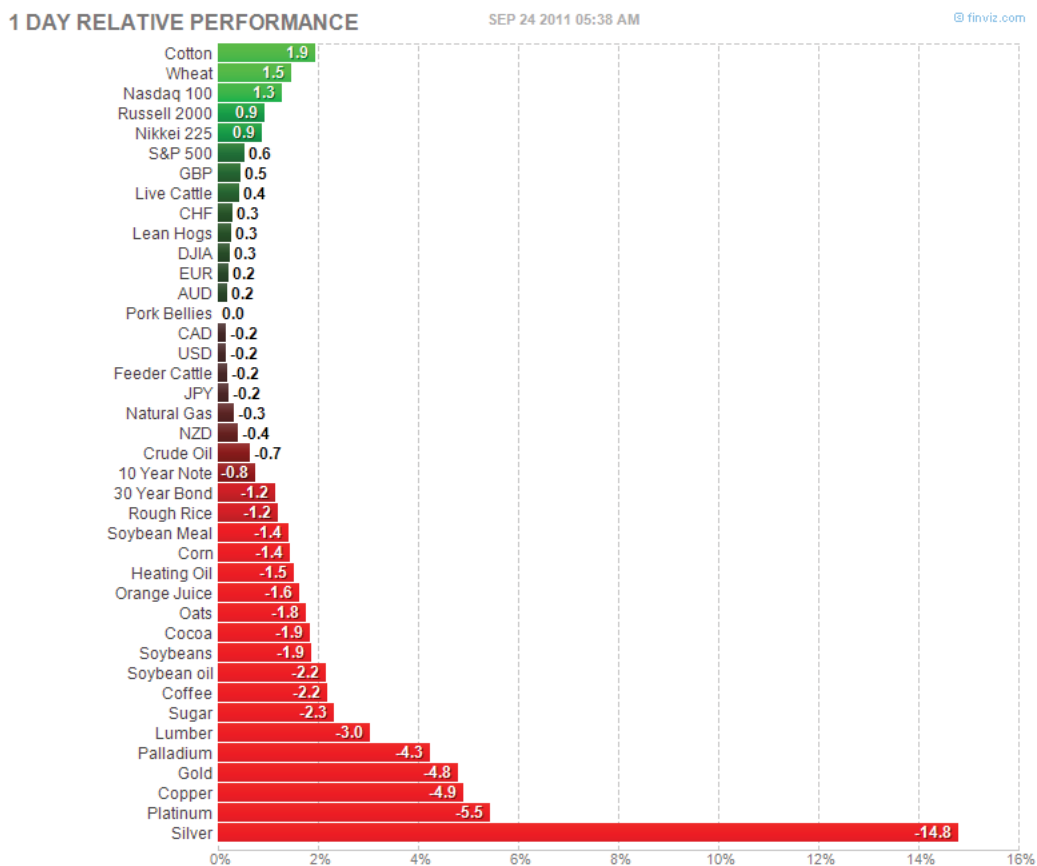
またとんでもない一週間になりました。8月24日に1702ドルまで下落して一日に100ドル動いて過去例をみない動きとして驚愕したのですが、そのちょうど一ヶ月後にそれを上回る126ドルも動くことになるとは。もちろん一日の値動きとしてはマーケット始まって以来の大きなものです。まさにおそらく100

年に一度の出来事が一ヶ月に一度起きてるといった印象。もうマーケットは以前の常識でははかれないものになってしまいました。



1819 ドルで始まった一週間でしたが、21 日の FOMC 待ちで 1780-1830 のレンジで揉んだあと、22 日日本の早朝声明の発表はニューヨークのフロアが終わったあと、日本の早朝。ニューヨーク Comex のフロアの引けは 1805 ドル近辺でしたが、FRB が総額 4000 億ドルのツイストオペを実施という発表で、発表直前には 1815 ドルまで買われたあと、発表後の株価の急落でゴールドも売られて 1780 ドルまで下落。ツイストオペとは 3 年以内に満期を迎える短期債を 4000 億ドル売り、6 年から 30 年の長期債を 4000 億ドル買うというもので、長期資金を供給し長期金利を下げるというもの。これはほぼマーケットの予想通りということで、現状に変化を与えるには十分ではないという失望を誘い、株が大きく売り込まれることになりました。そして今回は株売り、ゴールド買という動きにはならず、逆に株売りによる証拠金の必要性もあり、利がのっているものをとにかく売るという「Cash 化」の動きが顕著になってきました。一度はずみのついた動きは加速度を増し、売りが売りを呼ぶ展開に、そしてそのクライマックスになったのが日本の休み 23 日金曜日でした。↓のグラフは 23 日金曜日一日の先物商品の値動きです。ほとんどの商品が大きく売られていることがよくわかります。とにかく流動性 (cash!) を求めて、売れるものはみんな売るとい、動きが出たことがよくわかります。すべてのものが下がるとき、人々が一番ほしがめるものは現金であるということが、今回の動きに現れていると言えます。究極のパニック状態ではゴールドも売られるということですね。G20 による声明（「加盟各国の協調した力強い行動が必要」）も実際的な方策に

乏しく、まさに精神論だけではマーケットには失望しか与えなかったようです。



この売りの主体になっている誰かがいるのかはまだわかりません。来週にはETFの残高にどのような変化があったかがわかるので、そこでの売りの総量がある程度のヒントをくれるかもしれません。11月になりQ3の13Fレポートが公表されれば、Gold ETFでの各ファンドの持ち高が発表されてそれがはっきりとします。また来週の金曜日にはCFTCによる先物残高も発表されるので、先物での売りの規模もわかるはずです。この急落前のゴールドはそれでもまだ年初からは25%も上昇しているレベルだったので、ほかの資産の急落のカバーでこれらファンドが現金化に動いたということはまず間違いないでしょう。おそらくは単一のプレイヤーの巨大な売りというわけではなく、この値動き自体が、ロングの人々をほぼ半強制的に売らねばならぬ立場に追い込んだものであることだろうと思います。そして、それと同時に下落の過程で新たにショートを仕込んだヘッジファンドもいることでしょう。今年の年初の急落場面では、ファンドの先物ショートが300トンを超えるという記録的な場面がありました。今回のこの下げでどれくらいのロングが減っているのか、またショートが増えて

いるのかが気になるところです。ロングの減少はマーケットが身軽になったことを意味し、ショート増加は将来のショートカバーによる買いの潜在力を示唆するからです。

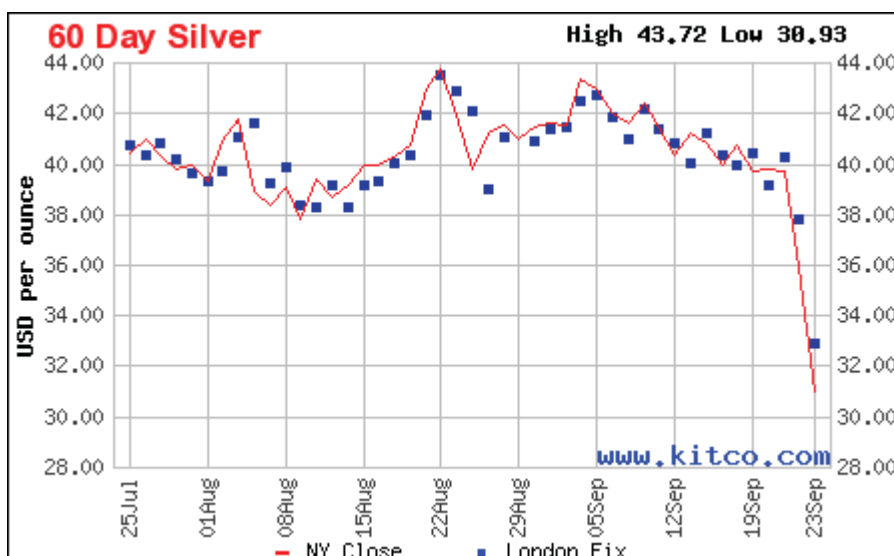
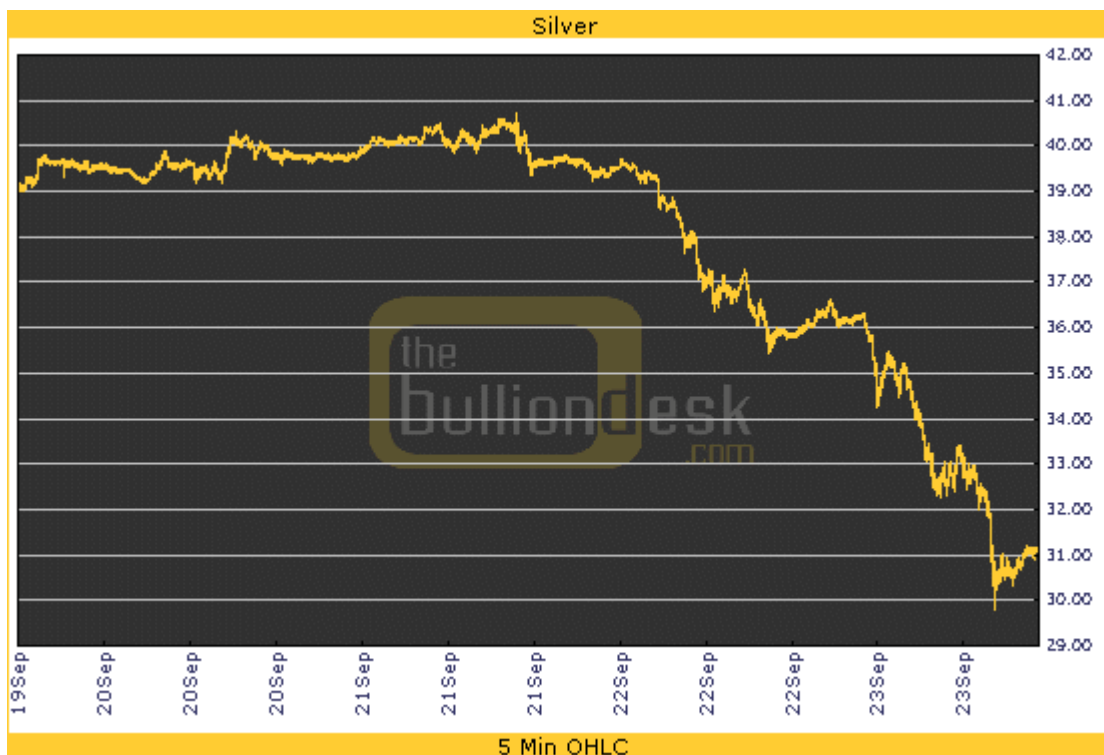
さて、この動き、今後も続くのでしょうか。冒頭にも書いた通り、過去例をみない非常にボラティリティの高い相場になっています。一日に 50 ドル動いてもまったくおかしくない相場であるところのこのところ思っていたのですが、まさかまた 100 ドル以上の動きになるとは、私の想像以上の動きであり、下値のめどもあっても先月の急落時の 1702 ドルくらいであろうとたかをくくっていたのですが、そんな予想を大きく上回る下げとなりました。マーケットって本当に一寸先は闇ですね。

2008 年のリーマン危機の時、同じような急落相場になりました。そのときの動きが過去の経験則として参考になるかもしれません。当時リーマンショック前の高値からの下落率を現在の相場に当てはめて計算すると、ゴールドの下値は 1585 ドルになります。金曜日の安値が 1629 ドルでした。あと 50 ドルくらいの下値余地がありますが、もしここが大底になるとすれば（もちろん、あのときはそうであったということ以外の論理的根拠はありませんが。）現在のレベルはほぼ底値に近いところにあるということになります。

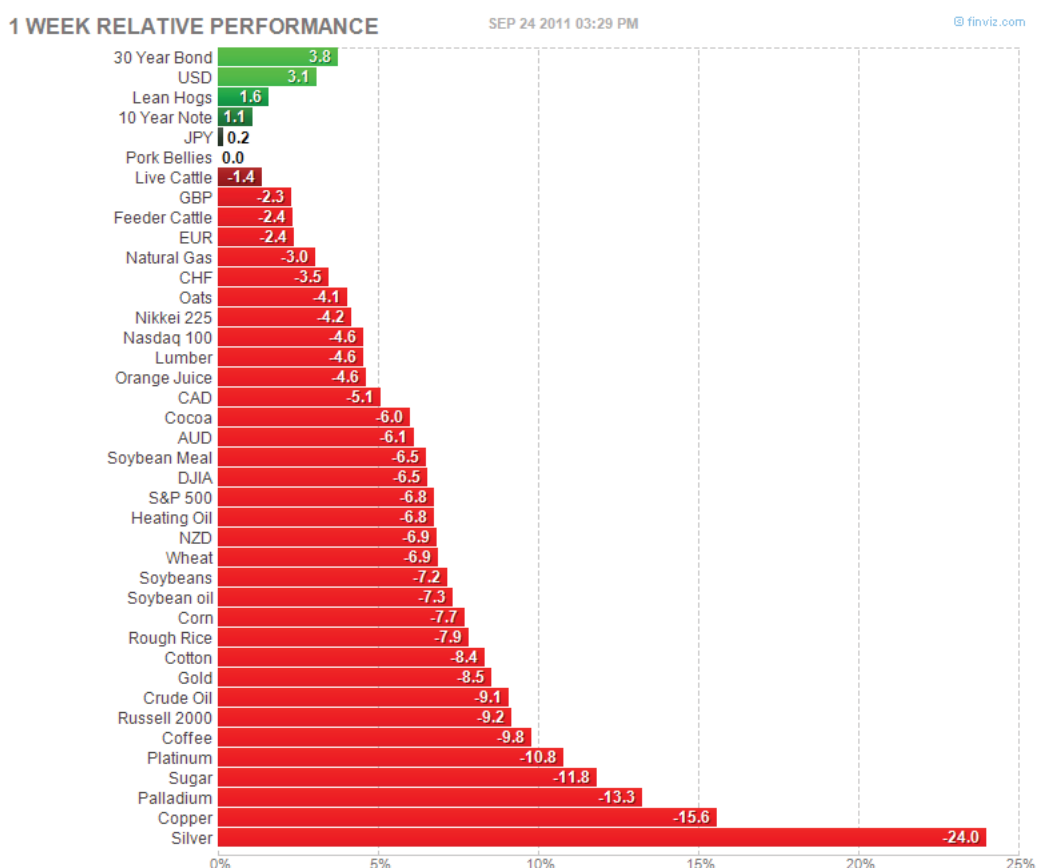
パニックは一時的だからパニックであって、現金化の動きは永遠に続くものではないでしょう。売り物が終わった時、みんなが冷静に戻った時、やはり一番最初に買われるのはゴールドだと考えます。欧州のソブリンリスク問題、米国の財政問題、なんら外的状況は変わっていません。これまでみんながゴールドを買ってきた理由はそこにそのまま手つかずで残っているのですから。この下げでアジアの実需はまさに千載一遇のチャンスとして強烈に現物を買っています。来週はもはや現物の品切れは必死。ずっと売り一辺倒であった日本でもおそらく買いのチャンスとして個人の現物買いが入ってくるのではないのでしょうか。先物・ETF の Cash 化の動きと実需のバーゲンハンティング買い。今週はそのせめぎ合いになりそうです。Cash 化売りが終わったとたんに急反発、8 月の下げと似たような状況になるのではないかという気がしますが、どうでしょうか。

Silver

始値 40.66 (9/19)
 高値 40.84 (9/19)
 低値 29.79 (9/23)
 終値 31.17 (9/23)

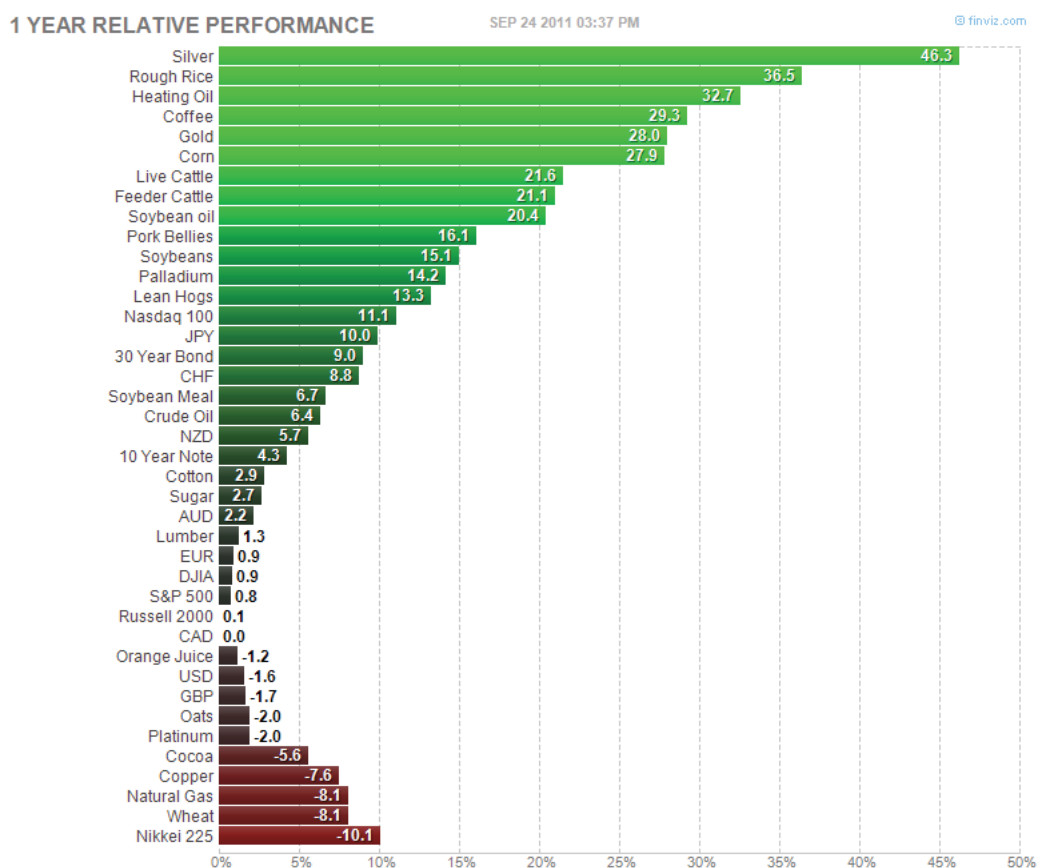


「ゴールドが風邪を引くとシルバーは肺炎で危篤状態になる」とある海外のトレーダーは言ってましたが、まさにそんな動きです。木曜日金曜日で40ドルから一時30ドル割れという10ドルにもおよぶ大きな下げを記録しました。これはゴールデンウィークに48ドルから32ドルに急落したあの悪夢のような動きを再現するような大きな動きになりました。こちら32ドルは長期的な大底であろうと思っていましたが、見事にそのレベルも破ってしまいました。↓は先週一週間の騰落率ですが、すべての商品の中でもシルバーは圧倒的に下がっていることがわかります。なんと24%の下げ。



「悪魔のメタル」と呼ばれるゆえん。プロも怖くて手を出せない状態です。しかし過去一年間の騰落率をみると、上昇率はまだ圧倒的に高く、どれだけ急騰してきたかがよくわかると思います。まさに山高ければ谷深し。貴金属のみならず、すべての商品の中でもそのボラティリティは群を抜いており、シルバーを手がけるのはそのリスクも半端ではないということを意識する必要があります。リスク許容度があまり高くない投資家には怖くて勧められませんね。ゴールドと同じくリーマンショック時の下げを一つの基準としてみるのであれ

ば、シルバーの場合は、底値は 30.84 ドル。金曜日の安値が 29.80 ドルという
 ことで、その「リーマン安値」をすでに下回ったこととなります。



40 ドルを大きく割ったことによって、実需筋の動きが活発になってきそうです。40 ドルを超えたところでは、現物の動きが乏しく、荷もたれ感がありました。世界最大の金需要国である日本でも在庫が動かず滞留している状況が続いていました。工業需要家の買いが活発化することを期待したいと思います。ゴールドの動きと景気の動向に左右されるシルバーです。景気に関してはあまり期待できない状態。ゴールドに買い戻しが入るとそれに従って値を飛ばす可能性があります。

Bruce 今週の一言：

- ・9/23 日にコモディティフェスティバルという催しがありました。コモディティの専門家が 25 名近くと 100 人以上の個人投資家が集まるという異色のイベントでした。ゴールドの専門家として World Gold Council の豊島さん、Gold

Institute の亀井さんとともに三人で「ゴールドトークセッション」というものを行いました。キャッシュ化の動きは一時的と話ながら、(ゴールドは 1740 ドル近辺でした。) 僕は下値の目処は 8 月の安値の 1700 ドルくらいではないかといったような話をしましたが、セッションが終わって懇親会の間にマーケットチェックをしたらなんと 1690 ドル台。あっという間に下値の目処なんて吹き飛ばされてしまいました。(笑)

・相場の動きも驚きですが、それよりも豊島さんが WGC をやめて 10 月から独立されることが驚きだったようです。今後もこれまで以上にゴールドマーケットのみならず国際経済のご意見番として活躍されていくことこれは確実。僕のマーケット予想よりも絶対に確実。(笑)

・多くの個人投資家の皆さんと話ができて有意義な集いでした。取引所の主催によってこのような場が設けられるということ自体がこれまではなかったことであり、大変よいことであったと思います。こういうことはどんどんやるべきですね。ゴールドに興味を持っている人にぜひまた来てほしいと思います。

よい一週間を！

Bruce 池水

2011-09-25 記

ゴールドディーリングのすべて 2(週刊) : <http://www.ovalnext.co.jp/ikemizu>

Twitter : BruceIkeGold (Gold) / BruceIkemizu (Run/Gourmet)

Bruce Report (毎日) : <http://www.ovalnext.co.jp/bruce/>