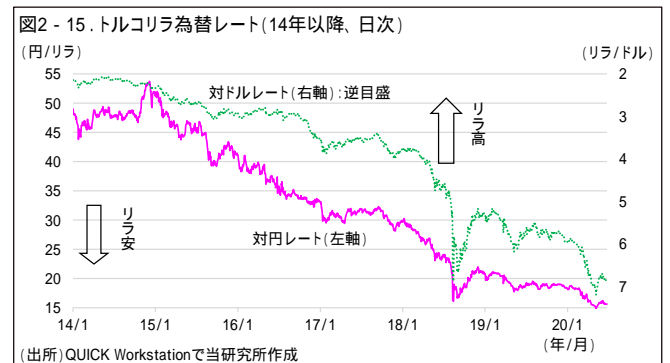
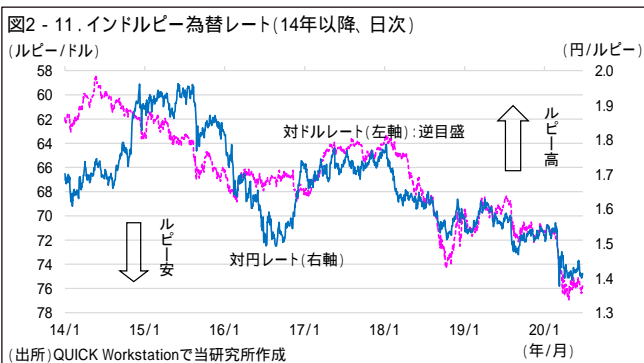
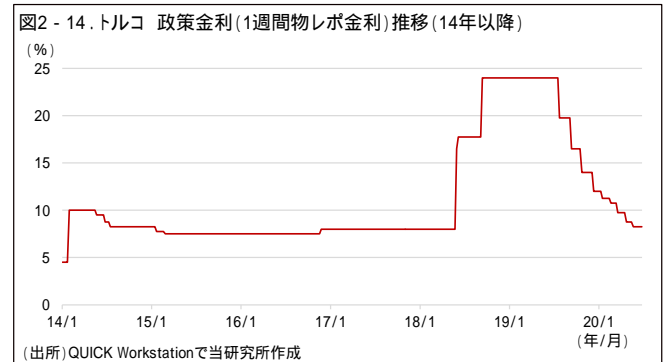
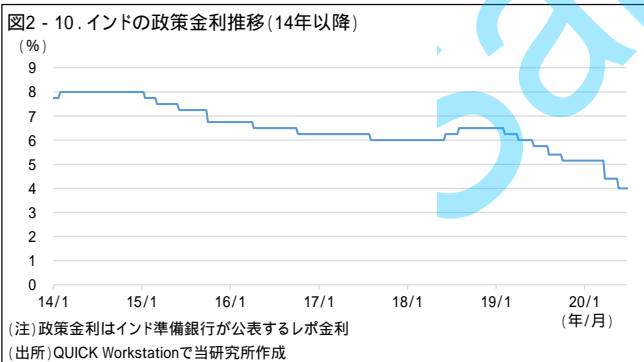
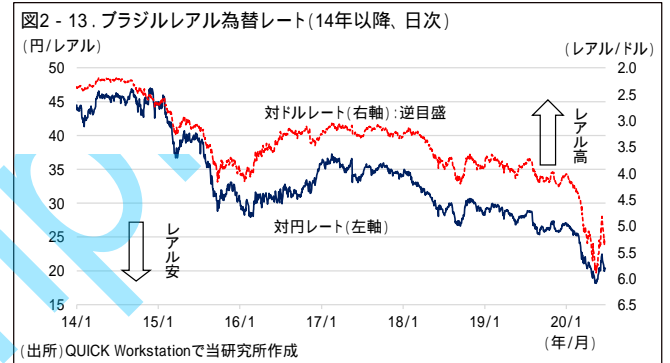
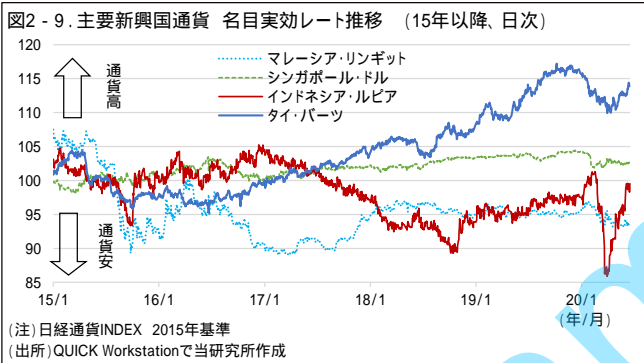
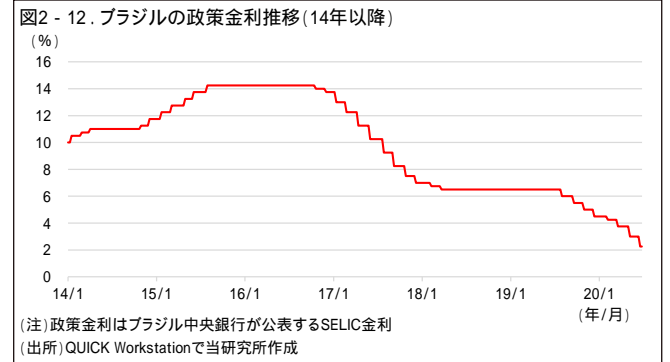
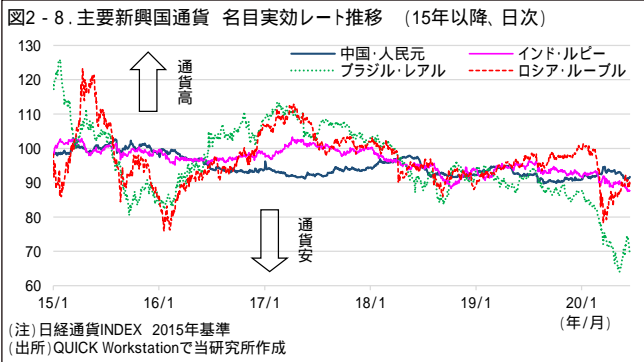


新興国通貨は総じて持ち直し、ブラジルなどのコロナの持続的な感染拡大に注意

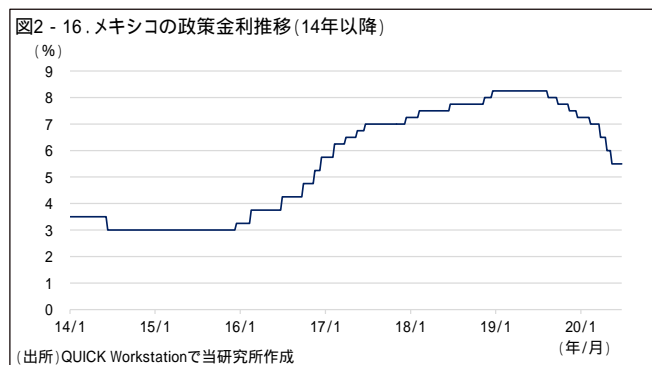
新型コロナウイルスの感染拡大に伴う景気の急減速に対応、主要先進国の中央銀行が金融緩和を強化するなか、主要新興国の中央銀行も政策金利の段

階的な引き下げを継続している(図2-10、図2-12、図2-14、図2-16参照)。新興国のドル建て債務は近年、大きく膨らみつつあるが、大量のドルの供給

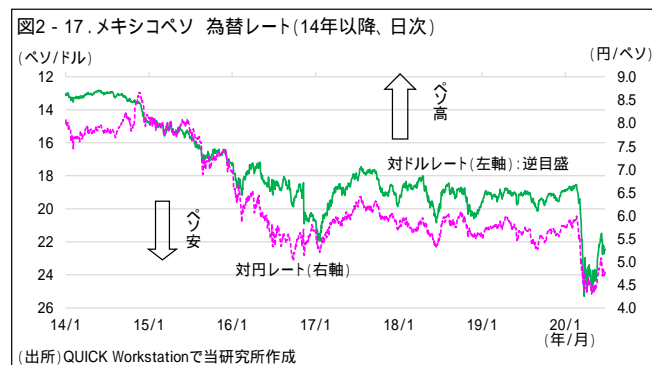


本資料のご利用に際して重要な事項を最終ページに記載しておりますので、必ずご確認ください。

により、一時の世界的な信用収縮への懸念は沈静化。原油をはじめとする資源市況の回復もあって、新興国通貨はブラジル、ロシア、メキシコ、インドネシアなど資源産出国を含め、総じて持ち直しつつある(図2-8、図2-9、図2-11、図2-13、図2-15、図2-17参照)。



ただ、ブラジルなどでは依然として新型コロナウイルスの感染が拡大しつつある。貧困層の生活への配慮などから、厳しい移動制限などを徹底できない点も感染拡大を助長していると言えよう。こうした状況が世界景気の回復の遅れにつながる可能性もあり、注意が必要だ。



(2) 商品市況 ~ 超金融緩和、経済活動再開など背景に回復傾向

20年4月にはWTIが一時、マイナスに転落

原油市況は20年年初から下落傾向が続いたが、2月下旬以降、急落。4月20日にはNY原油先物市場でWTIが初めてマイナスに転落した。

市況急落の主な要因は、(1)「OPECプラス」(サウジアラビアなど石油輸出国機構 = OPEC = 加盟国とロシアなど非加盟主要産油国)の減産交渉の決裂、(2)新型コロナウイルスの世界的な感染拡大、経済活動の停滞に伴う需要の急減と在庫の積み上がり(図2-18参照)、である。OPECプラスの減産交渉

決裂に伴い、サウジアラビア、ロシアなど主要産油国は一転して増産意向を表明。新型コロナウイルスの感染拡大に伴う国際金融資本市場の動揺も影響、原油市況は急落した。

なお、WTIがマイナスとなったのは、WTI固有の決済方式(決済期日に米国オクラホマ州クッシングで現物の原油を受け渡す)が主因であり、北海プレントなどの先物はマイナスには至らなかった。

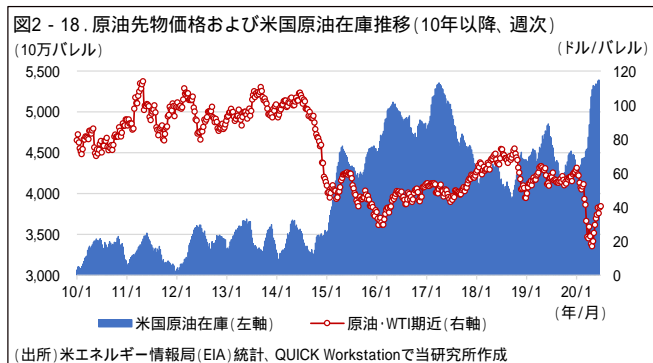
OPECプラスの協調減産の効果もあり、WTIは40ドル台を回復

国際金融資本市場の動揺、原油市況の急落を受け、再び協調減産を模索していたOPECプラスは4月13日、日産970万バレルの協調減産(5月1日から6月30日までの2カ月間)を実施することで最終合意。主要国の財政・金融両面での大規模な景気対策の実施、中国や欧米での新型コロナウイルスの感染の落ち着きなどと相まって、原油市況は回復が続き、6月22日にはWTIが終値ベースで約3カ月半ぶりに40ドル/バレル台をつけた。6月6日にOPECプラスが上記の協調減産の期限を7月31日

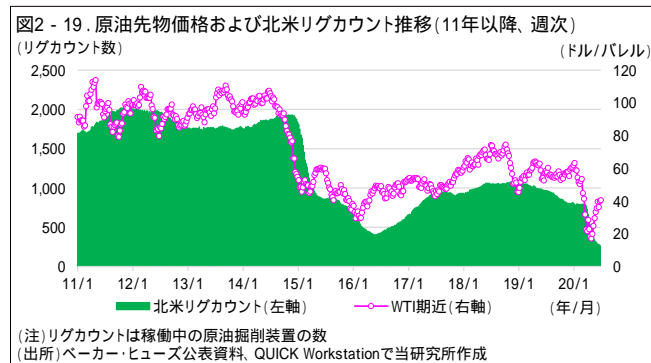
まで1カ月延長したことも市況の回復を後押しした。

今後の原油市況は世界景気の回復状況が左右しよう。企業価値研究所では世界景気は「U字型回復」になると見込んでおり、積み上がった在庫の処分時間に時間を要し(図2-18参照)、原油市況は上値が重い展開が続くと予想する。米国のシェール関連企業の設備投資状況を表す「リグカウント」は減少が続いており(図2-19参照)、40ドル/バレル程度の市況が継続すると、シェール関連企業の相当数が経営難に陥るとの試算もなされている。米国のエネルギー

産業はトランプ大統領の支持基盤でもあり、11月3日に実施予定の大統領選挙に向けて何らかの「政治的



な判断」がなされる可能性もあり、それらの動向を注視したい。



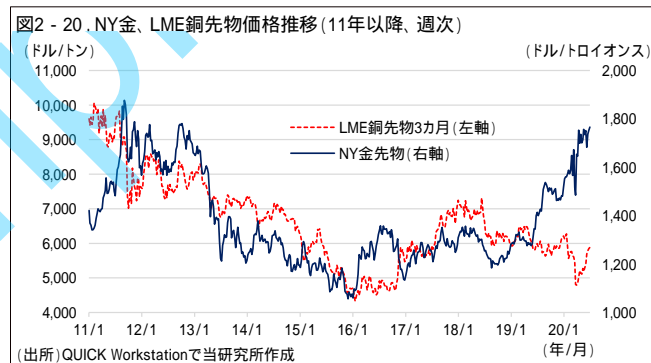
銅の先物市況は回復傾向。今後は実体経済の回復状況を注視

景気見通しを敏感に反映するとされる銅の市況も回復傾向にある(図2 - 20 参照)。指標となるロンドン金属取引所(LME)の3カ月先物価格は、6月に入って5900ドル台に乗せ、20年1月下旬以来、4カ月半ぶりの高値をつけた。

市況回復の背景には、主要国中央銀行の大規模な金融緩和、最大の需要国である中国における新型コロナウイルスの感染の落ち着き、それに伴う経済活動再開の動きなどがある。ただ、景気回復への期待感がやや先行している感があり、今後は実体経済の回復状況が市況を左右しそうだ。

なお、銅は生産地が南米のチリやペルーに遍在するうえ、各種のハイテク製品向けに幅広く使用される。

中長期的には、車体の電装化が進展する自動車業界向けをはじめとする先端製品への需要増が期待され、上昇に向かうと当研究所では予想している。



金市況は世界的な超金融緩和を背景に底堅い展開

金の市況は18年年央を底とする上昇基調を維持している(図2 - 20 参照)。当初は中国、ロシアなどの中央銀行の実需の買い、米中貿易摩擦などによる世界景気の減速を背景とする主要中央銀行の金融緩和などが市況上昇の主因となった。20年に入ってから、新型コロナウイルスの感染急拡大、それに伴う世界的な景気後退や信用収縮を回避するための「超金融緩和」が市況上昇を牽引している。これにより、主要国の長期金利が低下をたどり、またマイナス圏に

沈んだことで、所有しても金利が発生しない金の相対的な価値が向上したと言えよう。

新型コロナウイルスは米国、中国などで「感染第2波」の拡大が警戒されており、20年11月に実施予定の米国の大統領選挙を控えて、FRBが短期的に金融政策を大きく転換する可能性は低いと当研究所ではみている。金の市況も当面、底堅い展開が見込まれよう。

穀物市況は上値の重い展開も、バツタの大発生など市況の高騰要因に注意

主要な穀物市況は上値の重い展開が続いている(図2-21参照)。新型コロナウイルスの感染拡大の影響で、トウモロコシは燃料用のエタノール向け需要が落ち込んでいるほか、大豆や小麦も飼料向け需要が減少。一方で、世界の穀物在庫は積み上がっている。小麦は一時、「巣ごもり消費」の増加を受けて市況が強含んだものの、飼料向け需要の減少懸念に押され、反落した。

一方で、農作物を食べ荒らすバツタが東アフリカで大発生し、アフリカにおける深刻な食糧危機を引き起こしつつ、バツタの大群はアラビア半島から南西アジアに移動している模様。小麦の大産地かつ大消費地であるインドや中国で被害が拡大すれば、穀物市況

の高騰につながる可能性がある。新型コロナウイルスの感染拡大による移動制限もあり、農産物の輸出規制を実施する国も増加しており、それらの状況を注視することとしたい。



< 信用取引等に関する規制情報の説明 >

売買監視銘柄や貸株申込制限銘柄等は、信用取引の勧誘が自粛されています。また、日々公表銘柄、信用取引規制銘柄、貸株注意喚起銘柄等に指定されている場合、信用取引を受託する際には、これらの措置が行われている旨およびその内容を説明しなければなりません。

【信用取引規制】

日々公表銘柄

金融商品取引所は、信用取引の過度の利用を未然に防止するため、一定の基準に該当した銘柄については、毎日、信用取引残高の公表を行います。

信用取引規制銘柄

金融商品取引所は、特定の銘柄において、相場の状況が過熱して信用残高が急増するなど、信用取引の利用が過度であると認められた場合、過当投機を抑制する等の観点から委託保証金率の引上げや代用有価証券の使用制限(現金担保の差入れ)の措置を行います。

売買監視銘柄

金融商品取引所は、特定の銘柄が相当数買い集められ、その売買状況等に著しい異常があると認められる場合には、公正な価格形成と円滑な流通を確保するために、当該銘柄を「売買監視銘柄」に指定し、特別の規制措置等を行います。

【貸借取引規制】

貸株注意喚起銘柄

証券金融会社は、貸付株券の調達が困難となるおそれのある銘柄について、貸株利用等に関する注意を促します。

貸株申込制限銘柄

証券金融会社は、貸付株券の調達が困難となった銘柄について、イ、制度信用取引の新規売り、ロ、制度信用取引の買い方の現引き、ハ、制度信用取引の買い方の転売について、貸借取引申込みの制限または停止を行います。

執筆担当者による宣言

堀内敏成 ならびに本調査資料に掲載したセクターおよび個別銘柄の担当アナリストは、本調査資料に表明された見解が、対象会社と証券に対する個人の見解を正確に反映していることをここに証明します。

また私は本調査資料で特定の見解を表明することに対する直接的または間接的な報酬は、過去、現在共に得ておらず、将来においても得ないことを証明します。

利益相反に関する開示事項

n 株式会社QUICK(以下、「QUICK」)は、契約先証券会社との契約に基づき、契約先証券会社へのレポート提供を一定の期間にわたって定期的・継続的に行うことに対する包括的な対価を契約先証券会社から得ておりますが、本レポートに対して個別に対価を得ているものではありません。また、銘柄の選定もQUICKの一部門であるQUICK企業価値研究所が独自の判断で行っており、契約先証券会社を含む第三者からの銘柄の指定は一切受けておりません。

n QUICKまたはQUICK企業価値研究所のアナリストと本レポートの対象企業との間には、重大な利益相反の関係はありません。

金融商品取引法に基づく表示事項

本資料をお客様にご提供する金融商品取引業者名等

商号等： 証券株式会社 金融商品取引業者 財務局第 号

加入協会：日本証券業協会、... (注：加入協会名はすべて記入します)

本資料は、前ページの利益相反に関する開示事項に記載のとおり、株式会社QUICK(以下、「QUICK」)の一部門であるQUICK企業価値研究所が作成したものです。お客様への本資料のご提供は 証券株式会社(以下、「当社」)が行っております。

手数料等およびリスクについて

株式の売買取引には、約定代金に対して最大 . % (税込み) (万円以下の場合、 円 (税込み)) の手数料が必要となります。株式は、株価の変動により、損失が生じるおそれがあります。外国株式は、為替相場の変動等により、損失が生じるおそれがあります。

非上場債券(国債、地方債、政府保証債、社債)を当社が相手方となりお買付けいただく場合は、購入対価のみお支払いいただきます。債券は、金利水準の変動等により価格が上下し、損失を生じるおそれがあります。外国債券は、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。

証券およびQUICK 免責事項

- 1 本資料は、投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的としており、投資勧誘を目的とするものではありません。本資料で言及した銘柄や投資戦略は、投資に関するご経験や知識、財産の状況および投資目的が異なるすべてのお客様に、一律に適合するとは限りません。また、株式・債券等の有価証券の投資には、「手数料等およびリスクについて」に記載のとおり、損失が生じるおそれがあります。投資判断の最終決定は、お客様ご自身の判断で行っていただきますようお願い致します。
- 1 本資料は、信頼できると考えられる情報に基づいてQUICKの一部門であるQUICK企業価値研究所が作成し、証券(以下、「当社」)がお客様にご提供いたしますが、当社および同研究所は、同研究所が基にした情報およびそれに基づく同研究所の要約または見解の正確性、完全性、適時性を保証するものではありません。本資料に記載された内容は、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更される可能性があります。
- 1 本資料に基づき投資を行った結果、お客様に何らかの損害が発生した場合でも、当社およびQUICKは、理由の如何を問わず、一切責任を負いません。

著作権等：本資料に関する一切の知的財産権は、原則としてQUICKまたは情報提供元に帰属します。事前の承諾なく、本資料の一部または全部の複製または転送等を行わないようお願い致します。

本資料のご利用に際して重要な事項を最終ページに記載しておりますので、必ずご確認下さい。