日産証券

本周焦点（9 月 7 日）

貴金屬
7 日
日本　7 月份景氣動向指數
美國　節假日休市
8 日
日本　第 2 季度 GDP
9 日
中國　8 月份消費者物價指數，生產者物價指數
歐洲　歐洲央行(ECB)理事會例行會議（－10 日）
10 日
美國　8 月份生產者物價指數
11 日
美國　8 月份消費者物價指數
每週五　ＣＦＴＣ持倉明細

焦點

NY 黃金，在世界各國央行從結構性上支撐金價的背景下，受美國加息預期降溫影響，價格突破 52 周移動平均線。但由於美伊軍事衝突反復拉鋸，原油高漲帶來的通脹以及財政惡化等擔憂升溫，使得全球利率上漲加速。另外，美聯儲主席沃什在傑克遜霍爾經濟論壇上偏鷹派言論，讓市場對提前加息的預期再次升溫，造成黃金市場對做空壓力。之後公佈的美國 ADP 全國就業報告顯示，非農部門就業人數較上月增加 3.8 萬人，低於市場預期（增加 4.8 萬人）。此外，NY 聯邦儲備銀行威廉姆斯總裁于 2 日在接受美國 CNBC 電視採訪時表示，對於美聯儲上調政策利率一事，“應該繼續觀察”，並表示並沒有明確的跡象顯示目前的貨幣政策不足以抑制通脹，帶動金價止跌。技術上來看，在成交量分佈較為密集的 4500 美元±200 美元區間發揮了下方支撐帶的作用。加上美聯儲理事沃勒偏鴿派的發言，美國長期利率下降並推動金價繼續反彈。但在週末公佈的 8 月美國就業統計資料出現強勁意外後，週末的黃金價格回落，不過跌幅有限。仍維持在 52 周移動平均線以上水準，並延續做多策略。關於利率上漲與黃金價格之間的關係，在利率上漲的初期階段，黃金會下跌，但當市場關注點轉向“利率上漲將導致對債務本身產生擔憂”時，利率上漲反而會成為黃金的買入因素。

伴隨原油價格高漲所帶來的通脹壓力，以及對各國財政狀況的擔憂，再加上人工智慧（AI）企業發行巨額公司債券等因素，全球利率上漲正在形成連鎖反應。越來越多的觀點認為，當前已經開始出現與 2008 年金融危機前相似的跡象。橋水基金（Bridgewater Associates）創始人雷達裡奧表示，為應對美國可能在 3 年後陷入債務危機的風險，投資者應減少債券持有量，並將最多 15%的投資資金配置于黃金。我們認為，在當前利率上漲導致金價下跌之際形成的低點，將為中長期提供買入機會。世界黃金協會（WGC）在 3 日發佈的報告中指出，各國央行在 7 月份仍持續購買黃金，7 月份的黃金總購買量達到 23 噸。

〇本文件以提供信息为目的，并非对本公司提供产品买卖的引导和劝诱。虽然慎重留意信息的准确性及安全性，但对此不做任何保证。记载的意见以及预测等均基于起草档当时情况而提供，有任何改变恕不预先通知。因本档而导致的损失或损害本公司不负任何责任。关于交易或投资的最终决定请自行负责。本数据的所有版权均归日产证券（株）所有，严禁擅自复制，转发，转载。此繁體版源自簡體版，一切內容以簡體版為準。

原油
8 日 API 週報
9 日 EIA 週報，OPEC 月報
11 日 IEA 月報
每週五 ＣＦＴＣ持倉明細
焦點
在霍爾木茲海峽通航量減少的背景下，上周的原油市場大幅反彈。9 月 3 日通過該海峽的商品運輸船僅有 4 艘，大幅低於最近 10 天平均的 15 艘，美國與伊朗的軍事衝突長期化而導致的供應擔憂再次升溫。布倫特原油上漲至 95 美元區間，WTI 上漲至 91 美元區間，周度漲幅分別超過 8%和 9%。不過，如果考慮到戰爭開始前每天約有 2000 萬桶原油及石油產品通過該海峽這一事實，目前的價格漲幅仍受到相當的抑制。 其中最大的原因是中國巨大的原油庫存。中國在俄羅斯入侵烏克蘭之後，以低價的俄羅斯原油為中心擴大進口，並持續增加戰略庫存和商業庫存。據估計，其儲備量至少達到 12 億桶。霍爾木茲海峽事實上遭到封鎖後，中國的進口量急劇下降，6 月份降至日均 712 萬桶，創下約 10 年來的低水準。7 月份也僅為 841 萬桶，比去年同期下降 24%，但由於中國一邊消耗庫存，一邊降低煉廠開工率，因此沒有必要為了彌補供應不足而在全球市場上爭相搶購原油。可以計算得出，亞洲整體進口量的減少部分幾乎全部由中國一國吸收，從而避免了油價突破 150 美元的暴漲行情。 這表明，中國正逐漸成為取代 OPEC 的“需求側重要參與者（swing player）”。OPEC 通過調整產量來調節市場，而中國則是在價格上漲時減少進口和煉油，在價格下跌時增加庫存，從而調節全球供需。雖然其行動的目的在於本國能源安全保障，但結果也對全球價格穩定作出了貢獻。 在 6 日即將舉行的 OPEC+會議上，繼 9 月份日均增產 18.8 萬桶之後，10 月份的生產方針大概率將維持不變。不過，由於海灣地區以及俄羅斯的出口受到阻礙，增產額度並不容易轉化為實際的供應增加。如果下周海峽通航恢復仍然緩慢，原油仍有試探 100 美元的空間。另一方面，只要中國繼續釋放庫存並抑制進口，油價上漲的速度就會受到抑制。考慮到美中首腦會談即將舉行，水面下的和平談判預計正在包括中國及海灣國家在內的多方參與下推進，如果像今年春季一樣，在最後關頭達成停火，原油市場仍然存在下跌的情景。
橡膠・穀物
8 日 美國農業部單周出口驗證額
11 日 美國農業部單周出口成交數
上海期貨交易所天然橡膠周庫存
每週五：ＣＦＴＣ持倉明細
焦點
作為市場風向標的上海橡膠市場突破雙底頸線後加速上漲。並向上突破以 6 月高點為起點的下降通道。9 月 1 日價格上移至 19105 元。然而，與 5 月、6 月的情況相同，最後收盤價未能站上 19000 元區間，便轉入賣盤占優的行情。9 月 3 日下跌至 18505 元。5 月、6 月在突破 19000 元後回落時，兩次均出現了 1000 元以上的調整。短期來看，關注 18000 元整數關口以及 8 月 14 日低點 1 萬 7680 元的支撐。 東京橡膠 RSS3 大幅下跌。8 月 28 日創下近期高點後，市場上短期獲利了結的賣盤擴大，連續 6 個交易日以陰線收盤。由於 8 月份的上漲缺乏基本面的支撐，因此價格調整正在快速推進。此外，從大阪交易所 3 日公佈的交易主體分類買賣動向來看，8 月第 4 周海外投資者的淨買入量從前一周的 639 手大幅減少至 135 手。海外資金似乎在 8 月第 2 周至第 3 周期間買入 2 號合約、3 號合約等近月合約，意圖利用逼空行情獲利，而從第 4 周開始轉向獲利了結。 芝加哥穀物市場上周也仍然由小麥主導行情，背景是黑海地區的供應障礙。俄羅斯和烏克蘭持續遭到對港口及穀物

〇本文件以提供信息为目的，并非对本公司提供产品买卖的引导和劝诱。虽然慎重留意信息的准确性及安全性，但对此不做任何保证。记载的意见以及预测等均基于起草档当时情况而提供，有任何改变恕不预先通知。因本档而导致的损失或损害本公司不负任何责任。关于交易或投资的最终决定请自行负责。本数据的所有版权均归日产证券（株）所有，严禁擅自复制，转发，转载。此繁體版源自簡體版，一切內容以簡體版為準。

碼頭的攻擊，據稱烏克蘭的出口量已降至上年的約兩成，俄羅斯也降至約一半。亞洲需求方為替代延遲到貨的黑海產穀物，至少購買了 50 萬噸澳大利亞產和阿根廷產穀物，但採購價格大幅高於黑海產。芝加哥小麥自 6 月底以來上漲約 35%後，受市場對停火談判的期待影響，獲利了結賣盤也開始出現，行情呈現劇烈波動的走勢。

玉米和大豆則圍繞美國實際單產以及中國購買美國大豆的預期反復漲跌。最大的焦點是 11 日美國農業部（USDA）公佈的供需報告。除美國玉米和大豆的單產、產量以及期末庫存、中國進口預期之外，歐洲及黑海地區的小麥產量和出口預測也將受到關注。如果美國玉米單產下調幅度超過市場預期，整個穀物市場的上漲可能全面加速。另一方面，如果下調幅度較小，則價格容易受到收穫期賣盤的壓制。

外汇•股票
9 日
日本企業結算 Mitsui High-tec　ANYCOLOR
10 日
日本企業結算 Sekisui House　Visional　Timee
美國企業結算 Oracle　Adobe
11 日
日本企業結算 Kobe Bussan

焦點

在上周的傑克遜霍爾會議上，美聯儲主席在演講中表示：“夏季美國個人消費支出（PCE）物價指數和消費者物價指數（CPI）超出預期，但我並不認為基礎通脹率已經出現顯著改善。”同時，他還表示，如果通脹繼續高於預期，“美聯儲還有工作要做”，這一表態被市場解讀為傾向於加息。另外，美國軍方於 8 月 30 日摧毀了位於霍爾木茲海峽的伊朗拉拉克島上的兩處火箭發射台。作為報復，伊朗革命衛隊也襲擊了位於約旦和阿拉伯聯合大公國（UAE）的美軍基地。受這些因素影響，美元兌日元一度突破 160 日元關口，但美國財政部長貝森特於 8 月 31 日表示，期待日本政府和日本銀行採取措施糾正日元貶值，這限制了美元兌日元的上行空間。

NY 聯邦儲備銀行威廉姆斯總裁在 9 月 2 日美國 CNBC 節目中談及美國貨幣政策時表示，“有必要觀察情況”等，並表現出希望等待今後資料的姿態。8 月 ADP 全美就業報告顯示，非農部門就業人數（不包括政府部門）環比增幅低於市場預期。美國利率下降，美元兌日元匯率圍繞心理關口 155 日元展開攻防。

另一方面，上週末公佈的美國就業統計資料顯示，勞動力市場依然強勁。隨著美國加息預期升溫，日元賣盤、美元買盤佔據優勢，但由於出現較大規模的日元買盤，美元兌日元的上行空間受到限制。雖然就業資料強勁並形成意外，但美元買盤仍然有限。美國財政部長貝森特已經表現出避免因惡性日元貶值而引發美國債務危機的強烈意願，因此，如果美元兌日元跌破 155 日元，預計逢高賣出的壓力將增強。該水準附近的攻防將成為焦點。在美國 CPI 以及即將舉行美中首腦會談的背景下，同時也要關注美伊雙方在水面下停火談判的進展。

受到強勁就業統計的影響，上週末美國股市中，美國主要股價指數雖然下跌，但半導體相關股票整體上漲。由主要半導體股票構成的費城半導體指數上漲 3.3%，日經平均指數期貨也以買盤占優。本周日經平均指數可能嘗試回到以 6 月高點為起點的下降趨勢線附近。

〇本文件以提供信息为目的，并非对本公司提供产品买卖的引导和劝诱。虽然慎重留意信息的准确性及安全性，但对此不做任何保证。记载的意见以及预测等均基于起草档当时情况而提供，有任何改变恕不预先通知。因本档而导致的损失或损害本公司不负任何责任。关于交易或投资的最终决定请自行负责。本数据的所有版权均归日产证券（株）所有，严禁擅自复制，转发，转载。此繁體版源自簡體版，一切內容以簡體版為準。

本周關注 K 線圖

日經指數



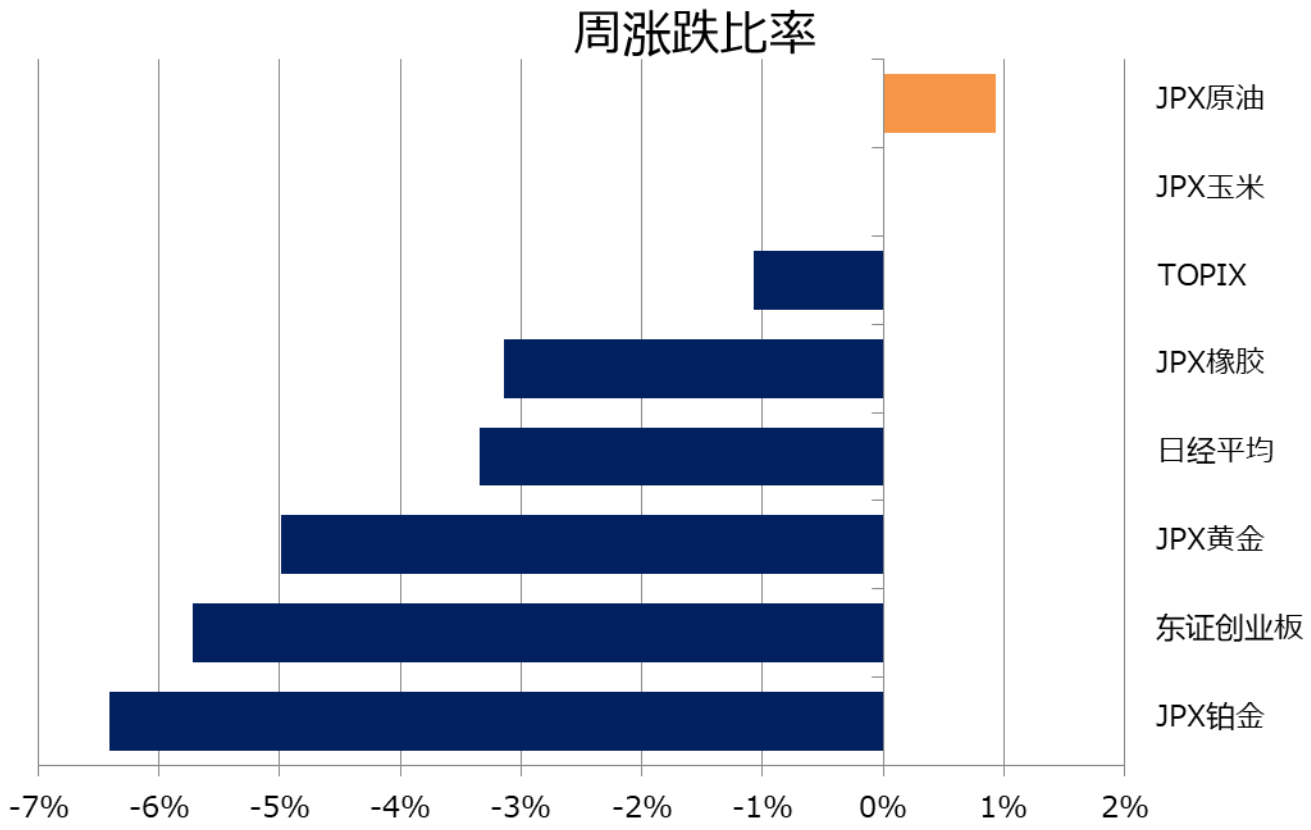
東京黃金



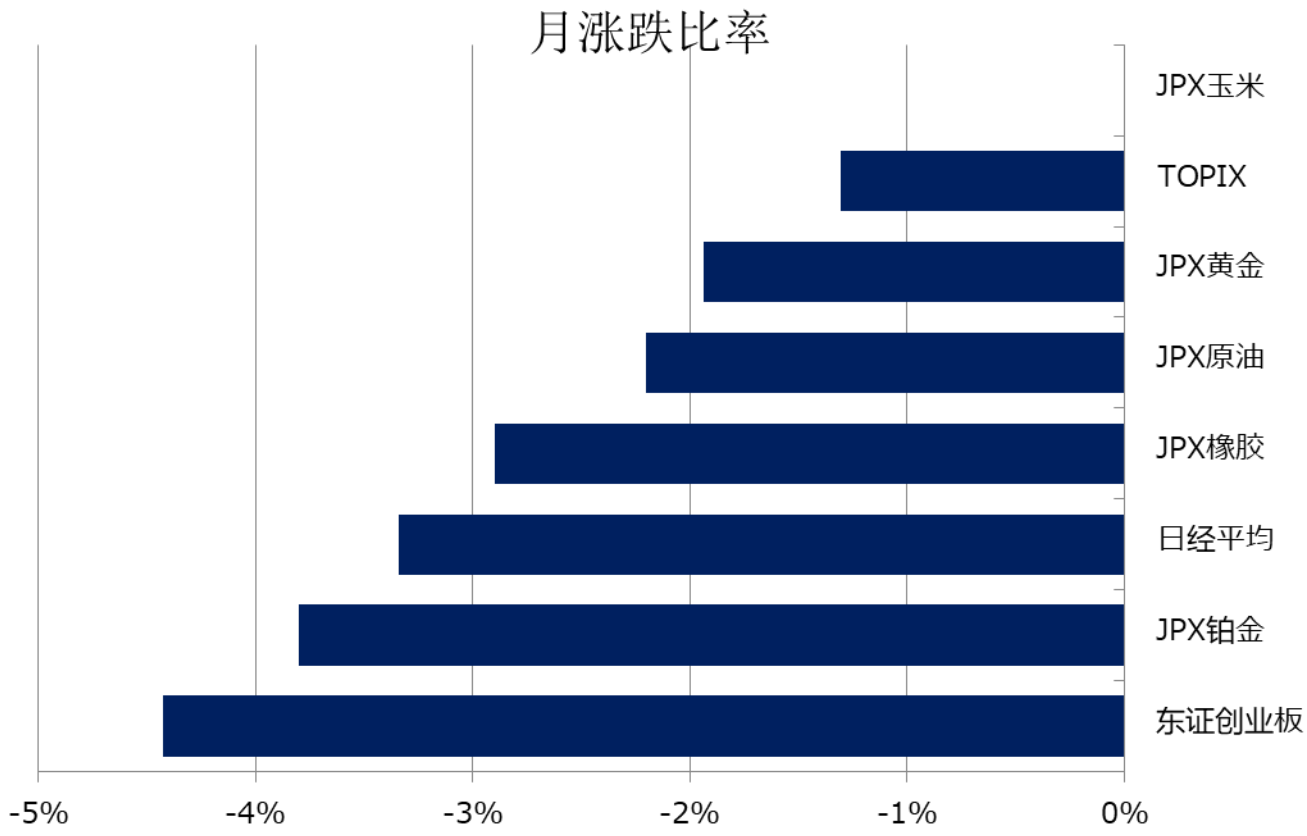
〇本文件以提供信息为目的，并非对本公司提供产品买卖的引导和劝诱。虽然慎重留意信息的准确性及安全性，但对此不做任何保证。记载的意见以及预测等均基于起草档当时情况而提供，有任何改变恕不预先通知。因本档而导致的损失或损害本公司不负任何责任。关于交易或投资的最终决定请自行负责。本数据的所有版权均归日产证券（株）所有，严禁擅自复制，转发，转载。此繁體版源自簡體版，一切內容以簡體版為準。

日經 225 期貨，MACD 指標延續 8 月 20 日觸發的做空信號，以 LMA（64,828 日元）至 HMA（66,247 日元）為上方阻力，維持逢高拋售的行情。在 7 月 29 日低高點至 8 月 14 日高點漲幅的 61.8%調整處得到支撐。一目均衡表來看，上方雲層逐漸變厚，阻力越來越強。

東京黃金，MACD 指標延續 9 月 1 日觸發的做空信號，以 LMA（23,472日元）至 HMA（24,063 日元）為上方阻力，維持逢高拋售的行情。在完成 8 月 4 日低點至 8 月 25 日高點漲幅的 38.28%回落後，在 50%回落的 22,663 日元一線得到支撐。61.8%調整位在 22,196 日元。周線來看，維持 52 周平均線的買入策略。



〇本文件以提供信息为目的，并非对本公司提供产品买卖的引导和劝诱。虽然慎重留意信息的准确性及安全性，但对此不做任何保证。记载的意见以及预测等均基于起草档当时情况而提供，有任何改变恕不预先通知。因本档而导致的损失或损害本公司不负任何责任。关于交易或投资的最终决定请自行负责。本数据的所有版权均归日产证券（株）所有，严禁擅自复制，转发，转载。此繁體版源自簡體版，一切內容以簡體版為準。



〇本文件以提供信息为目的，并非对本公司提供产品买卖的引导和劝诱。虽然慎重留意信息的准确性及安全性，但对此不做任何保证。记载的意见以及预测等均基于起草档当时情况而提供，有任何改变恕不预先通知。因本档而导致的损失或损害本公司不负任何责任。关于交易或投资的最终决定请自行负责。本数据的所有版权均归日产证券（株）所有，严禁擅自复制，转发，转载。此繁體版源自簡體版，一切內容以簡體版為準。