



Gold Link Corporation

GOLD FOURSEASONS REPORT

2020年冬号

発行日 令和2年1月22日

目次：

2019年第3四半期の世界金需要 1

2019年テールイベント結果検証 7

2020年テールイベント 8

2019年第3四半期の世界金需要

◎要点

金を裏付けとするETF(上場投資信託)の運用残高は、2019年第3四半期に2,855.3トンに達し、過去最高を記録しました。同四半期には運用残高が258.2トン増え、2016年第1四半期以来の大きな資金流入となりました。各国の金融緩和政策に、安全資産やモメンタム(相場の勢い)を求める動きが加わって、金の需要を押し上げました。

中央銀行は第3四半期に金準備を156.2トン積み増しました。正味購入量が前年同期から38%減少したのは、1年前の中銀の買い越しが過去最高に達していたためでもあります。2019年年初からの中銀の買い越し量は547.5トンとなり、前年同期比で12%増えました。

第3四半期の宝飾品需要は16%減少して、460.9トンになりました。地政学的にも経済的にも不透明な状態が続いたために消費者心理が弱かったうえに金価格が高騰し、主要国市場の宝飾品購入が軒並み打

撃を受けました。

金地金・金貨への第3四半期の投資は半減して、150.3トンとなりました。投資需要が数年ぶりの低水準に落ち込んだのは主として、多くの主要通貨建てで金価格が上昇した結果、世界各国の個人投資家が金買いを見送り、利益確定を選んだためです。

金の2019年第3四半期の供給は4%伸びて1,222.3トンに達しました。金価格が引き続き上昇したことを受けて、消費者に手持ち金の売却を促す流れが続きました。その結果、リサイクルによる供給が10%増えて2016年第1四半期以来の高水準に達したことが供給全体を押し上げました。鉱山生産は877.8トンと、ほぼ前年同期並みとなりました。金価格は上昇を続け、数年ぶりの高値を記録しました。第3四半期には、オンス当たり1,500米ドル近辺で下支えされる展開が続いて、5%値上がりしました。長引く地政学的緊張、景気減速懸念、金利の低下、国

(2 ページに続く)

■世界金需要	Q3.18	Q4.18	Q1.19	Q2.19	Q3.19	前年同期比
宝飾品	546.2	646.9	530.3	529.8	460.9	-16%
エレクトロニクス	68.8	67.8	63.6	64.6	66.5	-4%
その他	12.9	13.0	12.9	12.7	12.2	-5%
歯科	3.7	3.6	3.5	3.7	3.5	-7%
工業・歯科小計	85.4	84.4	80.0	81.0	82.2	-4%
金塊退蔵	208.4	194.1	185.8	151.0	89.8	-57%
公的金貨	71.4	67.9	56.1	50.3	47.3	-34%
メダル類	18.4	22.1	16.3	18.8	13.2	-28%
小売り投資小計	298.2	284.1	258.2	220.1	150.3	-50%
ETF・関連商品	-103.8	114.1	42.2	76.7	258.2	---
投資合計	194.4	398.2	300.4	296.8	408.5	110%
中央銀行金購入	253.1	165.6	157.0	234.3	156.2	-38%
需要合計	1,079.1	1,295.1	1,067.7	1,141.9	1,107.8	+3%

GOLD FOURSEASONS REPORT

2019年第3四半期の世界金需要

債のマイナス金利などが価格上昇の勢いを支える構図は第3四半期も変わりませんでした。

○宝飾品

- 第3四半期の宝飾品需要は16%減の460.9トンと、2010年以来の低水準に留まりました。
- 消費者は価格上昇と弱い景気情勢を嫌気し、購入を先送りしました。
- 一方で、米国では第3四半期も需要の拡大基調が続く、11四半期連続で需要が前年同期から拡大しました。

第3四半期の宝飾品需要は、前年同期から16%減の460.9トンと、2010年第2四半期(422.8トン)以来の低水準となりました。6月から価格が上昇して勢いを増すなか、消費者は同四半期に新規購入を見送った格好です。第3四半期の平均金価格は1,472.47米ドルと、前年同期の平均を21%(オンス当たり259.3米ドル)上回りました。世界経済に対する懸念が深まるにつれ、金価格の上昇圧力は一層高まり、多くの消費者が宝飾品の購入計画を縮小しました。明るい材料は少ないうえにまばらで、ほとんどの市場では前年同期から需要が大きく落ち込みました。特に落ち込みが目立ったのは、アジアと中東でした。

☆インド

消費者心理が弱いなか、インドの宝飾品需要は101.6トンと、前年同期から約3割縮小しました。景気減速に対する懸念から、消費者心理がさらに悪化し、宝飾品需要が打撃を受けた形です。大手消費財(FMCG)メーカーや国内自動車・二輪車の販売低迷をはじめ、複数の経

済指標が都市部と農村部のいずれでも景気が低迷していることを浮き彫りにしました。また、流動性の逼迫、一部地域での雨季の大雨、祝祭日の欠如が消費者心理を圧迫したことも、第3四半期の需要減退の要因となりました。国内の金価格も、宝飾品需要を支えることはありませんでした。金価格は第3四半期も上昇し、7月半ばには10g当たり3万5,000インド・ルピーの大台を突破しました。その後も上昇は続き、8月末に3万8,795インド・ルピーを記録したほか、9月第1週には3万9,011インド・ルピーと過去最高値を更新しました。6月末の3万4,006インド・ルピーから2カ月で約5,000インド・ルピー急伸し、完全に不意を突かれた消費者は購入を先送りするケースが多くなりました。第3四半期末に金の国際価格が下落すると同時にインド・ルピーが上昇したため、金相場は調整局面を迎えたものの、需要の追い風とはなりません。ちょうど先祖を供養するヒンドゥー教の「ピトゥルパクシ」の期間に入り、その間16日間は買い物に縁起が悪かったからです。金の関税が2.5%引き上げられて12.5%になったことも、需要を押し下げました。関税引き上げは宝飾品業界と消費者双方の心理を圧迫し、その結果、宝飾品の新規購入が打撃を受けました。消費者が好んだのは金と金の交換であり、宝飾品購入の平均50~60%を占めました。その一方、小売業者は既存在庫の圧縮を進めました。第3四半期には、婚礼関係の購入がある程度は需要を支えました。南部のタミル・ナードゥ州、ケーララ州、カルナータカ州では、8月から9月にかけて婚礼に吉とされる日があり、宝飾品需要を下支えしました。けれども、金価格が上昇したため、量

■主要国需要

	2019年第3四半期			前年同期比		
	宝飾品	投資	合計	宝飾品	投資	合計
インド	101.6	22.3	123.9	-32.0%	-35.0%	-32.0%
中国	164.4	44.5	208.9	-14.0%	-51.0%	-26.0%
中東	35.3	17.6	52.9	-12.0%	-37.0%	-22.0%
トルコ	7.6	6.7	14.3	5.0%	45.0%	21.0%
日本	4.2	-7.8	-3.6	5.0%	---	---
米国	28.5	4.8	33.3	1.0%	-38.0%	-7.0%
欧州	12.4	31.7	44.1	-1.0%	-39.0%	-32.0%

注1: 単位はトン

注2: 前年同期比は19年第3四半期と18年第3四半期との比較

注3: 中国の需要は台湾・香港を含んだ数値。

■世界金供給

	Q3.18	Q4.18	Q1.19	Q2.19	Q3.19	前年同期比
鉱山生産	883.3	905.8	844.2	861.3	877.8	-1%
生産者ヘッジ	-24.1	11.8	-1.5	49.0	-9.2	---
鉱山生産小計	859.2	917.6	842.7	910.3	868.6	+1%
リサイクル	320.6	289.0	292.8	316.7	353.7	+10%
供給合計	1,179.8	1,206.6	1,135.5	1,227.0	1,222.3	+4%

注1: 単位はトン

注2: 上記のQは四半期

注3: 前年同期比はQ3.18とQ3.19との比較

2019年第3四半期の世界金需要

ベースでは前年同期を15～20%下回りました。宝飾品小売店はこれに対して、加工手数料の引き下げなどのプロモーションを展開しましたが、影響は限定的に留まりました。

☆中国

中国の宝飾品需要は第3四半期に前年同期から12%縮小し、156.3トンになりました。5年間の四半期平均である173.5トンに10%下回る水準で、前年同期から需要が縮小したのは4四半期連続となりました。中国経済情勢に対する懸念が高まっただけでなく、豚肉などの生活必需品の価格が上昇したため、消費者は宝飾品以外への出費を優先させました。第3四半期には、幅広く人気を集めるシンプルな24カラットの金宝飾品需要が前年同期から2桁落ち込みました。市場では24カラットの商品が最大の比重を占めるため、この分野の低迷が需要全体に重くのしかかりました。ショッピングシーズンとしての黄金週間の意味はここ数年薄れていきます。若者を中心として、消費者はモノよりもコト消費を好んでいるからです。中国商務省によると、10月の長期休暇期間中に国内旅行に出かけた人は7億8,200万人に上り、前年から8%増加しました。また中国本土の映画興行収入は黄金週間期間中に倍以上に伸びました。

☆中東およびトルコ

需要が冴えない中東にあつて、トルコとイランの2カ国は例外でした。ただ、これはもつぱら比較対象となる前年同期の需要水準が低かったためです。トルコでは、国内金価格が昨年記録した最高値を超えましたが、宝飾品需要は第3四半期に5%伸びて7.6トンに達しました。ただし、前年同期に当たる2018年第3四半期の需要がわずかに7.2トンと、2012年第4四半期以来の最低水準に沈んでいたために伸びが膨らんだにすぎません。一方、イランでは第3四半期の需要が32%増の6.1トンとなり、域内最高の伸び率を記録しました。1年前の2018年第3四半期には需要が約60%減の4.6トンに大きく落ち込み、過去最低を記録しており、そこから大きく回復したことになります。現地通貨のイラン・リアルが5月以降に小幅持ち直したことで、国際金価格の上昇がやや抑制されました。

☆欧米諸国

米国の第3四半期の宝飾品需要は、前年同期から1%増えて28.5トンになりました。需要拡大は2四半期連続ですが、伸びのペースは第2四半期(3%増)から鈍化しました。米国の消費者心理は第3四半期も明るさを維持して宝飾品需要を後押ししましたが、2019年上半期からやや悪化しました。また、第3四半期に金価格が急上昇したことも、需要を押し下げました。

欧州の宝飾品需要は第3四半期に1%微減し、12.4トンになりました。ユーロ建てと英ポンド建ての金価格がいずれも同四半期に最高値圏を推移したほか、欧州経済への懸念がくすぶり続けるなか、消費者は支出に対して慎重な姿勢を崩しませんでした。需要が前年同期から最も大きく落ち込んだのは英国で、4%減の4.4トンとなりました。10月31日に設定されていた欧州連合(EU)離脱期限を前に、政治家や交渉団が合意形成を急ぐなかで、EU離脱を巡る懸念が増大しました。

○投資

●投資需要は前年同期から110%伸びて408.6トンに達しました。

●金を裏付けとするETFの運用残高は9月に2,855トン(1,360億米ドル)と過去最高に達し、2012年12月に記録したこれまでの最高記録2,841トンを突破しました。

●金価格の上昇と景気減速を受け、金地金・金貨需要は11年ぶりの低水準に沈みました。

☆ETF

金を裏付けとするETFの運用残高は、第3四半期に過去最高の2,855.3トンに記録しました。四半期ベースとして2016年

2019年第3四半期の世界金需要

第1四半期以来で最大となる資金が流入した結果、世界の運用資産残高(AUM)は、金価格が現在の水準を200米ドル/オンス近く上回っていた2012年後半のピーク期も上回る水準に達しました。金額ベースでは1,360億米ドルと、直近の最高記録をやや下回っていますが、これは、金価格が今年第3四半期末に1,500米ドル/オンスを下回ったためです。金に対する投資家心理は総じて、第3四半期も堅調でした。6月から始まった相場上昇を受け、米ドル建て価格は9月に6年ぶりの高値を更新しました。相場上昇の理由には、**世界的な金融政策の流れがあります。最も目立つところでは、米連邦準備理事会(FRB)の利下げ、欧州中央銀行(ECB)による量的緩和の再開発表といったところ**です。また、地政学的に不確実な状況が続き、世界経済が減速、国債の金利がマイナス圏に沈んでいるといった状況も相場上昇の一因です。こうしたポジティブな地合いは、ニューヨーク商品取引所(COMEX)で金のネットロングポジションが9月に過去最高を記録したことに裏付けられています。

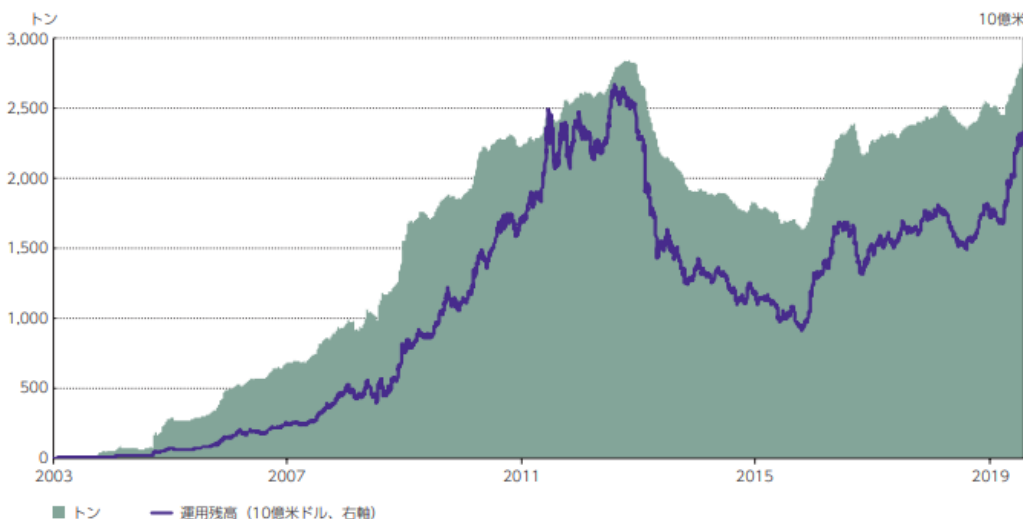
第3四半期に金ETFに流入した資金の大半は、北米市場に上場しているETFに向かいました。北米のETFの運用残高は第3四半期に184.9トン伸び、全世界の伸びの70%超を占めました。米ドル建て金価格が上昇して投資をさらに促し、同期中は毎月、資金が力強く流入しました。また、各国の金融緩和策も金ETFへの投資を支えました。FRBは第3四半期に0.25%ずつ2回の利下げを実施しました。金融政策の動きが金価格と投資の流れに影響を及ぼす情勢は、今後も変わらない見通しです。ドイツでは、世界の鉱工業生産縮小の煽りを受けて国内経済が景気後退に陥るのではないかという投資家の懸念を背景に、ドイツ市場に上場している金ETFの運用残高は13.1トンの小幅増加となりました。世界経済の拡大や通商問題を巡る不透明性が、輸出依存度の高いドイツ経済に打撃を与えました。また、先行き見通しも暗いままで、10月初旬にifo経済研究所が発表した「Joint Economic Forecast」(複数機関との共同経済予測)は、2019年のGDP成長率予測を0.8%から0.5%に引き下げました。こうした状況のなかで、ドイツ国債の利回りは引き続きマイナス圏にあり、金を保有する機会コストが下がっています。10年物のドイツ国債利回りは7月から8月にかけて低下し続け、9月初めには過去最低のマイナス0.725%を記録しました。中国では、金価格の急上昇に投資マネーが引き寄せられるなか、華安易富黄金ETFとBosera(博時基金)のオープンエンド型「黄金ETF」を中心に資金が流入しました。金を裏付けとする中国のETFの運用残高は第3四半期末に169億元(24億米ドル)と、過去最高を記録しました。

☆金地金・金貨

世界の金地金・金貨需要は前年同期から半減して150.3トンとなり、四半期としては2008年第1四半期以来で最低水準に沈みました。年初来の累計でも厳しい情勢は変わらず、第3四半期末までの需要累計は2009年以来の低水準に

留まりました。様々な通貨建てで金価格が急騰した結果、多くの市場では個人投資家が価格下落を期待して様子見姿勢を決め込むか、利益を得るために手持ちの金地金・金貨の一部を売却するかのいずれかでした。けれども、需要低迷の原因は価格だけではありません。金の主要市場であ

金を裏付けとするETFの世界の運用残高は、9月に過去最高を記録



2019年第3四半期の世界金需要

る中国やインドなどの家庭は、物価上昇と景気減速の煽りを受けて所得が圧迫されました。

中国では、国内金価格が数年ぶりの高値圏に上昇するなか、金地金・金貨需要が51%減の42.8トンと3年ぶりの低水準に留まりました。8月29日には、上海黄金交易所(SGE)の金現物を裏付けとする「AU9999」契約がグラム当たり369.2人民元と、8年ぶりの高値を付けました。多くの投資家はこの高値水準を前に市場に参加せず、価格調整を期待して模様眺めに終始しました。また、可処分所得も圧迫されています。中国の第3四半期のGDP成長率は6%に鈍化して27年ぶりの低成長となったうえに、豚コレラの影響で国内養豚業が打撃を被った結果、インフレ率が3%に上昇しました。

金の現物市場が冴えなかった半面、投機筋の金買いは第3四半期に急増しました。金価格の上昇は消費者には嫌気されたものの、投機筋の一部には好機と映りました。金価格の上昇に乗じる形で短期取引に乗り出す投資家が増え、上海黄金交易所の信用取引契約「Au(T+D)」の取引量は8月に2,894トンに急増し、過去最高を更新しました。

インドの金地金・金貨需要は2009年第1四半期以来の低水準に沈みました。すでに高値にあった金価格は第3四半期にもさらに上昇を続けて10グラム当たり3万9,011インド・ルピーを付けたうえに、国内経済も力強さを欠き、金地金・金貨への投資は22.3トンと、前年同期から35%減少しました。地金商の報告によれば、金価格が急上昇したにもかかわらず売り越しは小幅に留まり、多くの投資家が一層の価格上昇を見込んで手持ちの金地金・金貨を手放しませんでした。インドでは、その他の主流投資手段との競争が次第に激しさを増しています。ボンベイ証券取引所のSENSEX指数が最高値圏で推移し、年初来取引高が2009年以来で最高を更新するなか、個人投資家の目は株式市場に向かいました。しかし、もっと重要なのは、インド投資信託協会(AMFI)が巧みなマーケティング活動を展開してミレニアル世代の心をつかみ、500インド・ルピーという小額から毎月定期的に定額を投資できる累積投資プランに資金がたえず流れるようになったことです。

中東諸国の第3四半期の需要は17.6トンとなり、そのうちイランが12.6トンを占めました。域内で唯一の明るい材料はUAEです。同国では、金と宝飾品の世界的な貿易拠点としての地位向上を目指す政策が議会で可決され、域内の金取引に追い風となる可能性があります。第3四半期にはトルコが例外となり、金地金・金貨への投資が世界で唯一、前年同期を上回りました。第3四半期の投資は45%増の6.7トンとなりましたが、45%増という伸び率は、需要が低迷していた2018年第3四半期との比較であり、金地金・金貨への投資基調が本当に強いとは言いきれません。2019年第2四半期と比較すると、第3四半期の需要は32%縮小しています。これは、多くの投資家が金価格の上昇を逃さず行動を起こしたためです。イスタンブール証券取引所によると、金価格は8月29日に過去最高を更新し、グラム当たり288.9トルコ・リラを付けました。

欧州の金地金・金貨需要は第3四半期に38.9%減少しました。年初からの累計では108.5トンとなり、2008年以来の最低水準に留まりました。金価格が9月4日にキロ当たり4万5,200ユーロと過去最高を更新するなか、投資家が利益確定売りに走ったため、ほとんどの市場で需要が2桁縮小しました。経済的、政治的な不確実性は、金を裏付けとする欧州ETFへの資金流入を促しましたが、金地金・金貨への投資需要にはあまり作用しませんでした。

米国の金地金・金貨需要は前年同期から2.9トン縮小しましたが、上向く兆しもみられました。需要は引き続きやや弱く、中古の金貨がドイツに輸出される流れは変わっていないものの、先頃の価格下落で市場に参加する投資家も出て、市場では着実に売買が行われるようになったと、地金商はみています。

○中央銀行

- 中央銀行の買い越しは第3四半期に156トン記録し、年初からの累計は550トンに迫っています。
- 近年、金購入に積極的な国が第3四半期も活発に動き、特にトルコ、ロシア、中国の購入が多くなりました。

2019年第3四半期の世界金需要

●中央銀行の金売却協定(CBGA)は、現在の第4次協定が9月に終了したことに伴い、役目を終えました。

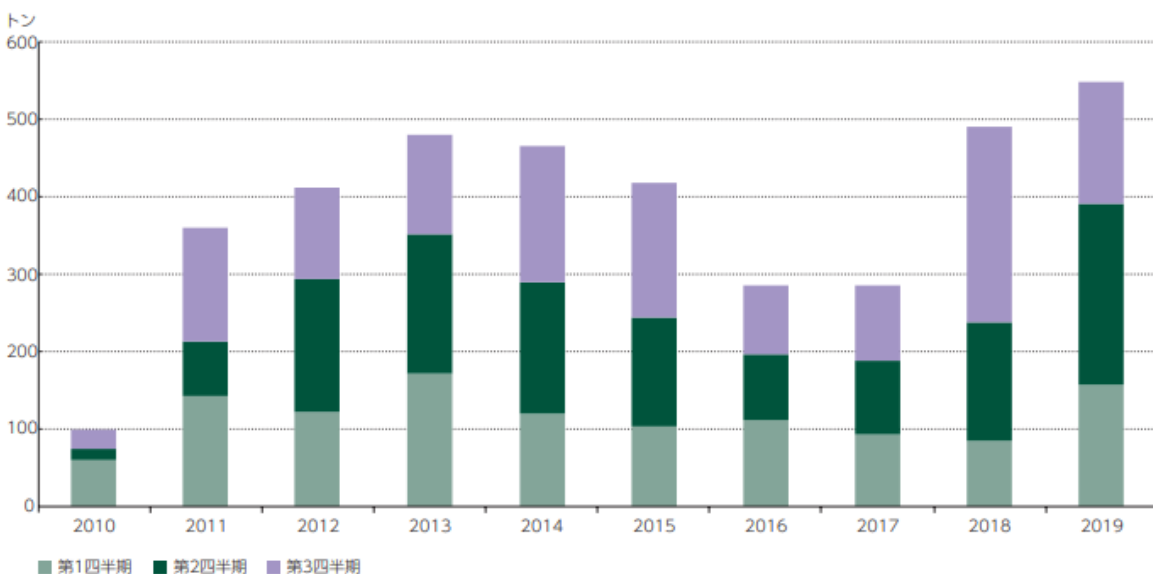
2018年初めから大量購入に動いている中央銀行の金購入量は青天井の様相を呈しており、156.2トンと堅調でした。前年同期からは38%減少しましたが、それは、2018年第3四半期が四半期中銀の買い越し量として2010年以来で最高に達していたためです。年初からの累計は9月末で547.5トンに達し、前年同期を12%上回りました。年初来で1トン以上の金を積み増したと発表した国は、計14カ国に上りました。少数の国が世界中銀の全購入量の大半を占める構図となっていますが、多くの新興国が金を購入する傾向は続いています。第3四半期に最も金準備を積み増したのはトルコで、金準備は71.4トン増えて380トンを超えました。この期間中の8月には、月間の購入量が41.8トンと過去最高を記録しています。トルコの金準備は385.5トンとなり、過去最高に達しました。ロシアでも金準備の積み上げが続きましたが、購入量は第1四半期に55.3トン、第2四半期に38.7トン、第3四半期は34.9トンと、中銀が金の国際価格を下回る水準で金を購入し始めた5月以降はペースが鈍化しています。ロシアの金準備は現在2,241.9トンと、外貨準備高の約5分の1を占め、金額ベースでは1,000億米ドルを超えています。中銀が最近発表したところによると、米ドルが外貨準備に占める割合は43.7%から23.6%にほぼ半減し、資産分散を図るために金のほか、人民元やユーロなどの外貨も使用しています。増加幅は21.8トンとやや小幅ながら、中国の金準備も第3四半期に増えました。金購入を再開した2018年12月以降、人民銀行は毎月、金準備を買い増したと発表しています。国家外貨管理局(SAFE)の王春英・報道官は、「我々は長期的で戦略的な視点に立ち、必要に応じて外貨準備の配分を機動的に調整し、外貨準備の安全性、流動性、価値の保全、準備資産の拡大を図っていく」と発言し、中国が金準備を重要視していること、金が準備資産の分散化に役立つことが浮き彫りになりました。

中央銀行の金売却協定(CBGA)が終了

第3四半期には、CBGAが第4次で終了しました。第1次CBGAが締結された1999年9月には、金市場は現在とは全く違っていました。金需要は多様性を欠き、価格も現在の水準を大幅に下回っていました。当時は各国の中央銀行が無秩序に金を売却して、市場が不安定になっていたため、売却を管理する正式な協定が必要でした。しかし、その後は金市場の多様化が進んで落ち着きを取り戻し、世界的な金融危機以降は各国の中銀が買い越しに転じたため、CBGA下で売却される金は次第に減少し、ほんのわずかになりました。そのため、正式な協定は必要なくなったと7月に

宣言され、最終協定の加盟国は、「金は今後も世界の外貨準備の重要な資産であり続け、当面は大量の金を売却する計画はない」と謳う文書に署名しました。

年初来の中銀の買い越しは、前年同期から12%増加



2019年 テールイベント検証

2019年テールイベント 結果検証

「起こる可能性は必ずしも高くないものの、発生・実現した場合の重要性が高く、影響が大きい注目すべきイベントのことをテールイベントと言います。2019年はどのようなテールイベントが予想できるでしょうか……」と下記のように1年前の当レポートで予想しました。果たして1年後結果をみると……

- 1 米大統領弾劾 保護主義と国内分断による経済・社会への悪影響が露呈、共和党が民主党と組んでトランプ大統領を弾劾。

結果→理由は違いましたが下院は「トランプ弾劾」を可決しました。

- 2 英国EU離脱撤回 離脱協定が決裂し、メイ首相は辞任の上総選挙へ。労働党が勝利し、離脱取り止めの是非を問う国民投票を実施、離脱取り止めが選択される。

結果→メイ首相辞任、総選挙は行われましたが、保守党が勝利し、EU離脱に関する混乱に決着がつかしました。

- 3 中国、為替操作国認定 激化する米中関係を背景に米財務省は中国を為替操作国に認定、米中関係悪化に端を発したグローバルリスクオフを背景にドル円は100円割れ、原油価格40ドル割れで新興国不安に波及。

結果→8/5 為替操作国に認定されました。その後、米中合意により認定は解除。ドル円は狭い範囲での動きに終始。イランの動向により火種がくすぶりつづけ、原油は大幅高。

- 4 消費増税再延期 米中貿易摩擦の激化と気候変動がグローバル経済の停滞を招き、安倍首相が3度目の増税延期を表明。日米欧の中央銀行は出口を封印、緩和モードへのバイアスも。

結果→残念ながら延期されず10%に増税。アメリカは利下げを行い、ヨーロッパは緩和モードに。この部分は当たり。

- 5 キャッシュレス 消費増税対策として導入されるポイント還元が追い風となり、急速にキャッシュレス化が進展。2025年のキャッシュレス決済比率40%の目標を大幅な前倒しで達成。

結果→当初の予算がなくなり、予算額が追加されるほどキャッシュレスのポイント還元が盛んに利用されています。

2020年 テールイベント予想

2020年テールイベント予想

アメリカの有名投資会社が発表した2020年の「テールイベント予想」です。2020年はどのような1年になるのでしょうか

1. 米経済は市場予想を下回るものの、景気後退は回避される！？

FRB(連邦準備制度理事会)のパウエル議長は政策金利(FFレート)を1%に引き下げます。トランプ大統領は、包括的な貿易協定を手にする事なく、経済成長を刺激し、景気後退を防ぐために必要なすべての執行権限を行使するでしょう。彼は所得税を引き下げて、消費者の手により多くのお金を渡すようにするでしょう。

2. 格差(不平等)と気候変動は米大統領選挙の重要なテーマになるが、中道主義の政策が勝つ！？

下院は大統領の弾劾訴訟を上院に送りますが、ドナルド・トランプは有罪判決を受けたり、職から追放されたりしないでしょう。弾劾訴訟を通じて、様々な情報が明らかにされ、彼の支持者の一部と多くの無党派が、2020年の州選挙において、より革新的な候補者に支持をするようになるでしょう。民主党は11月の選挙にて、上院の過半数議席を獲得するでしょう。

3. 知的財産を取得する中国の能力を制限する、包括的な第2段階の米中貿易協定はない！？

4. 経済制裁の苦痛を発端に、イランは、米国の海外でのリーダーシップ欠如を活用して、イスラエルとサウジアラビアに対する敵意行為を強化する！？

ホルムズ海峡は閉鎖され、石油(WTI)価格は1バレルあたり70ドルを超えるでしょう。

5. 一部の市場関係者は割高であると考えているが、投資家の熱意の高まりにより、S&P500は今年ある時点で3500ポイントを上回る！？

金融政策が緩和されており、投資家が中期的に金利が徐々に上昇することについて納得しているため、企業収益は5%しか増加しなくても、S&P 500の上昇基調に変化はないでしょう。ボラティリティが増加し、年間を通じて5%を超えるいくつかの市場修正の場面が訪れるでしょう。

6. 北朝鮮は、トランプ大統領と再度会合を行い、核開発プログラムを一時停止することに同意しますが、既存設備を放棄しない！？

金正恩委員長は、米国に到達できる長距離ミサイルの作業を停止します。北朝鮮は引き続き脅威であるが、差し迫った危機にはならないでしょう。

ホームページもご覧下さい。
<http://www.goldtsumitatekun.com>

株式会社ゴールドリンク



東京都千代田区飯田橋2丁目8番5号

多幸ビル九段10階

電話 03(5275)5588

FAX 03(5275)5677

Email: info@goldtsumitatekun.com



GOLD FOURSEASONS REPORT

2020年冬号

2010年9月1日創刊 2020年1月22日発行 通巻第32号

●本誌に掲載されている情報は内容が正確であるよう最善を尽くしておりますが、内容についての一切の責任を負うものではありません。●本誌に掲載されている情報に基づいて投資活動を行った結果、損害が発生したとしても、弊社はその責任を負うものではありません。●本誌に掲載されている内容の著作権は、株式会社ゴールドリンクに帰属します。弊社に無断で転用、複製等することは固くお断りします。