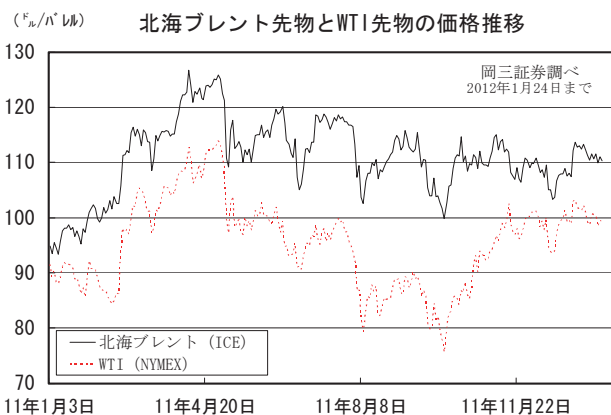
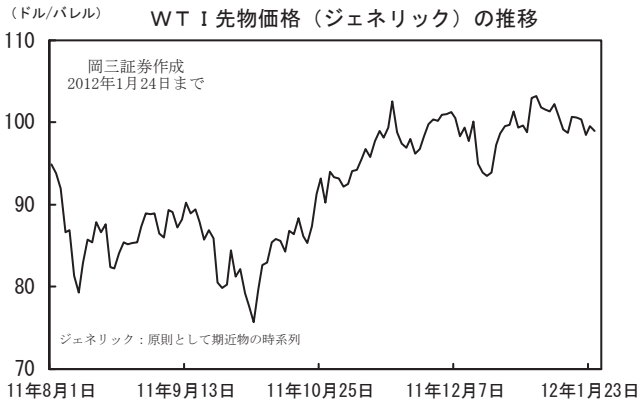
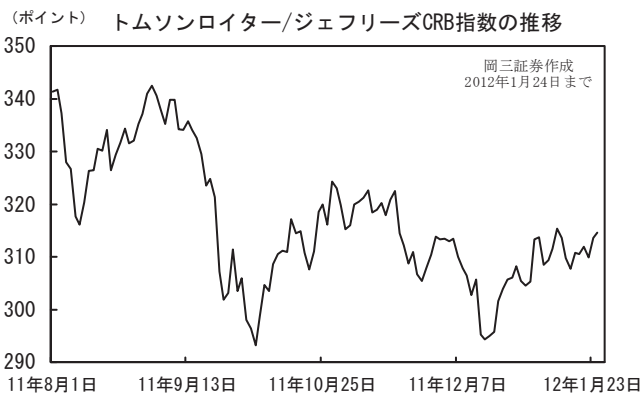


# コモディティ

## Commodity Markets

- ・ CRB指数はもみ合いが継続しよう。予想レンジ300~325ポイント (1/25 316.37ポイント)
- ・ WTIの上値は限定的か。予想レンジ94~105ドル/バレル (1/25 99.40ドル)
- ・ 金はしっかりの動きを予想。予想レンジ1,600~1,780ドル/トロイオンス (1/25 1,700.1ドル)



### CRB指数はもみ合いが継続しよう

1月のCRB指数は、金や銅など12月まで軟調であった商品が上昇する一方、12日に米農務省の需給報告内容を嫌気し穀物相場が一時急落したこと、原油がもみ合いの動きであったこと、など商品ごとの動きにばらつきがあったため、指数ベースでは方向感が出なかった。

2月は、欧州の景気悪化や新興国の景気減速の影響で商品需要はそれほど強まらないと思われる。米国景気に回復感が出ているが、世界景気全体を押し上げるだけの力はないであろう。

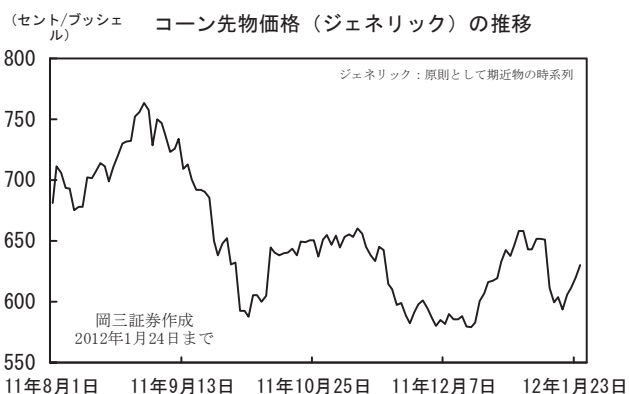
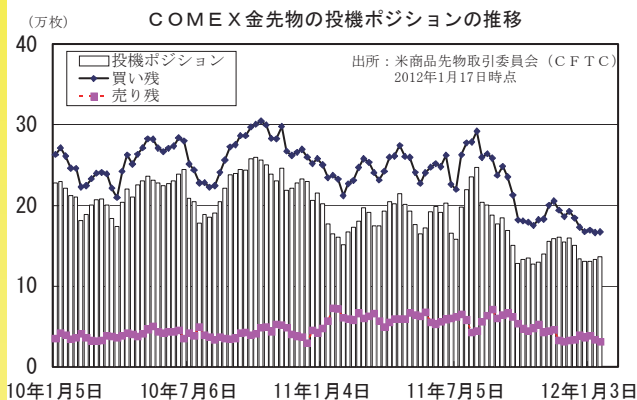
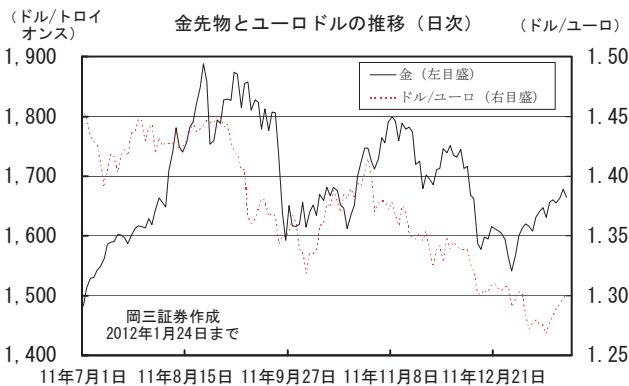
足元は金が堅調な動きをみせているが、ユーロに対する買い戻しが一巡すれば金の上値は重くなるとみられる。原油も中東地域の地政学的リスクが強まっている割には上値が限定的だ。このため、CRB指数は決め手を欠いた状況が続くとみられ、もみ合いの動きが継続しよう。予想レンジは300~325ポイント。

### WTIの上値は限定的か

1月のWTI先物は、欧州の債務問題や景気悪化観測が原油需要の減少につながるとの見方が売り材料になる一方、イラン情勢に対する警戒感が下値を支え、高値圏でのもみ合いに終始した。

イランのホルムズ海峡封鎖を米国は容認しない姿勢を明確にしており、当面は中東地域の地政学的リスクから目が離せないだろう。ただ、軍事情格差からみてイランは慎重な行動をとろう。

一方、国際エネルギー機関 (IEA) は18日発表の月報で、2012年の石油需要見通しを引き下げた。加えて、今後も下方修正する可能性があるとして指摘しており、需給面からのサポートは期待しづらい状況といえる。このため、下値リスクは低下したと思われるものの、新規の買い材料が出なければ上値は限定的となる。予想レンジは94~105ドル/バレル。



## 金はしっかりの動きを予想

1月の金先物は、2011年12月の急落の反動で買い戻しが先行する展開となった。ただ、外為市場でユーロ安・ドル高の動きが続いていることから、本来ならドルの代替投資先として金を買われる状況とはいいいにくい。1トロイオンス=1700ドル台に上昇すれば利益確定の売りが出よう。

欧州債務問題の行方にも注意が必要だ。ギリシャとトロイカ代表団の協議は最終段階に入ったとの報道が出ているが、欧州連合 (EU) の財政協定の行方は不透明といえる。ユーロ売りの動きが強まれば金に対する売り圧力が高まる可能性がある。ただ、信用リスクに対する感応度が強まっていることに加え、金先物の投機筋の買いポジションの調整は進んでおり、2011年12月の安値 (1トロイオンス=1523.9ドル) を下回るとはみていない。2月はしっかりの動きが予想される。予想レンジは1,600~1,780ドル/トロイオンス。

## 銅は利益確定売りも

1月の銅先物は、月初からもみ合いの動きが続いたが、2011年12月の中国の銅輸入量が過去最高となったこと、中国の金融緩和政策に対する期待などを材料に中旬になり上昇に転じた。

市場では中国が在庫積み増しに出るとの期待が出ているが、世界的な景気減速観測がある以上銅価格が一段と上昇するとは考えにくい。上値では利益確定の売りに注意する必要がある。

## 穀物は上値の重い展開を予想

1月の穀物先物は、前半は南米の生産地の天候相場の動きとなったが、上値は重くもみ合いにとどまった。しかし、12日発表の米農務省の需給報告で生産高や在庫が予想を上回ったことを嫌気し一時急落した。2011/2012年度のコーンの生産量は世界全体で史上最高となる見込みだ。

2月後半からは南米の収穫期の接近でハーベスト・プレッシャー (収穫期の売り圧力) に対する警戒感が浮上しよう。世界的な景気減速観測が強まれば穀物需要の減少につながることも考えられ、2月は上値の重い展開が予想される。

## 手数料およびリスクについての重要な注意事項

### <有価証券や金銭のお預りについて>

株式、優先出資証券等を当社の口座へお預けになる場合は、1年間に3,150円（税込み）の口座管理料をいただきます。加えて外国証券をお預けの場合には、1年間に3,150円（税込み）の口座管理料をいただきます。ただし、当社が定める条件を満たした場合は当該口座管理料を無料といたします。

なお、上記以外の有価証券や金銭のお預りについては料金をいたしません。さらに、証券保管振替機構を通じて他社へ株式等を口座振替する場合には、口座振替する数量に応じて、1銘柄あたり6,300円（税込み）を上限として口座振替手数料をいただきます。

お取引にあたっては「金銭・有価証券の預託、記帳及び振替に関する契約のご説明」の内容を十分にお読みいただき、ご理解いただいたうえでご契約ください。

### <株 式>

株式の売買取引には、約定代金に対し、最大1.2075%（税込み）（手数料金額が2,625円を下回った場合は2,625円（税込み））の売買手数料をいただきます。ただし、株式累積投資は一律1.2075%（税込み）の売買手数料となります。国内株式を募集等により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。

外国株式の売買取引には、約定代金に対し、最大1.3125%（税込み）の売買手数料をいただきます。

※外国証券の外国取引にあたっては、外国金融商品市場等における売買手数料および公租公課その他の賦課金が発生します（外国取引に係る現地諸費用の額は、その時々々の市場状況、現地情勢等に応じて決定されますので、その合計金額等をあらかじめ記載することはできません）。外国株式を募集等により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。

- ・株式は、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による株価の変動によって損失が生じるおそれがあります。
- ・株式は、発行体やその他の者の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により、株価が変動することによって損失が生じるおそれがあります。
- ・また、外国株式については、為替相場の変動によって、売却後に円換算した場合の額が下落することによって損失が生じるおそれがあります。

### <債 券>

債券を募集・売出し等により、または当社との相対取引により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。

- ・債券は、金利水準、株式相場、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による債券価格の変動によって損失が生じるおそれがあります。
- ・債券は、発行体やその他の者の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により、債券価格が変動することによって損失が生じるおそれがあります。
- ・また、元本・利子の支払いの滞りおよび支払い不能が生じるおそれがあります。

### <個人向け国債>

個人向け国債を募集により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。

個人向け国債を中途換金する際は、次の計算によって算出される中途換金調整額が、売却される額面金額に経過利子を加えた金額より差し引かれます（変動10年：直前2回分の各利子（税引前）相当額×0.8、固定5年：直前4回分の各利子（税引前）相当額×0.8、固定3年：直前2回分の各利子（税引前）相当額×0.8）。

- ・個人向け国債は、安全性の高い金融商品ですが、発行体である日本国政府の信用状況の悪化等により、元本や利子の支払いが滞ったり、支払い不能が生じるおそれがあります。

### <転換社債型新株予約権付社債（転換社債）>

国内市場上場転換社債の売買取引には、約定代金に対し、最大1.05%（税込み）（手数料金額が2,625円を下回った場合は2,625円（税込み））の売買手数料をいただきます。転換社債を募集等によりご購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。転換社債は転換もしくは新株予約権の行使対象株式の価格下落や金利変動等による転換社債価格の下落により損失が生じるおそれがあります。また、外貨建て転換社債は、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。

## <投資信託>

投資信託のお申込みにあたっては、銘柄ごとに設定された費用をご負担いただきます。

- ・お申込時に直接ご負担いただく費用：お申込手数料（お申込金額に対して最大4.20%（税込み））
- ・保有期間中に間接的にご負担いただく費用：信託報酬（信託財産の純資産総額に対して最大年率2.197%（税込み））
- ・換金時に直接ご負担いただく費用：換金手数料（お申込金額に対して1口当たり最大3.0%）  
また、信託財産留保金（換金時に適用される基準価額に対して最大0.5%）
- ・その他の費用：監査報酬、有価証券等の売買にかかる手数料、資産を外国で保管する場合の費用等が必要となり、商品毎に費用は異なります。お客様にご負担いただく費用の総額は、投資信託を保有される期間等に応じて異なりますので、記載することができません（外国投資信託の場合も同様です）。
- ・投資信託は、国内外の株式や債券等の金融商品に投資する商品ですので、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による、対象組入れ有価証券の価格の変動によって基準価額が下落することにより、損失が生じるおそれがあります。
- ・投資信託は、組入れた有価証券の発行者（或いは、受益証券に対する保証が付いている場合はその保証会社）の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等による、対象組入れ有価証券の価格の変動によって基準価額が変動することにより、損失が生じるおそれがあります。
- ・上記記載の手数料等の費用の最大値は今後変更される場合があります。

## <信用取引>

信用取引には、約定代金に対し、最大1.2075%（税込み）（手数料金額が2,625円を下回った場合は2,625円（税込み））の売買手数料、管理費および権利処理手数料をいただきます。また、買付けの場合、買付代金に対する金利を、売付けの場合、売付株券等に対する貸株料および品貸料をいただきます。委託証拠金は、売買代金の30%以上で、かつ300万円以上の額が必要です。信用取引では、委託証拠金の約3.3倍までのお取引を行うことができるため、株価の変動により委託証拠金の額を上回る損失が生じるおそれがあります。

**○金融商品は、個別の金融商品ごとに、ご負担いただく手数料等の費用やリスクの内容や性質が異なります。当該金融商品の取引契約をされる場合、その金融商品の「契約締結前交付書面」（もしくは目論見書）または「上場有価証券等書面」の内容を十分にお読みいただき、ご理解いただいたうえでご契約ください。**

○この資料は岡三証券が信頼できると判断した情報に基づいて作成されたものですがその情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、資料中の記載内容、数値、図表等は、本資料作成時点のものであり、事前の連絡なしに変更される場合があります。なお、本資料に記載されたいかなる内容も将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。投資に関する最終決定は投資家ご自身の判断と責任でなされるようお願いいたします。

○岡三証券およびその関係会社、役員が、この資料に記載されている証券もしくは金融商品について自己売買または委託売買取引を行う場合があります。

○自然災害等不測の事態により金融商品取引市場が取引を行えない場合は売買執行が行えないことがあります。

## 岡三証券株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第53号  
加入協会：日本証券業協会

（平成22年6月現在）