

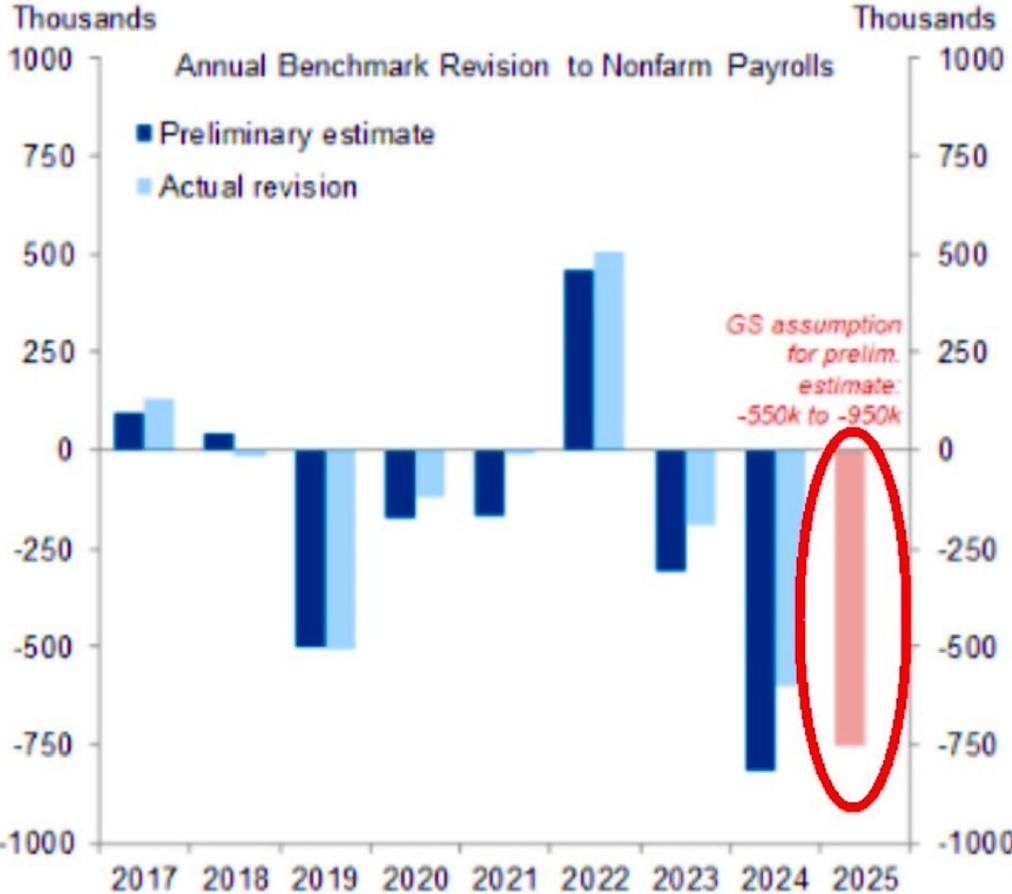
2025年9月5日（金）

マーケット研修資料

（2025年9月）

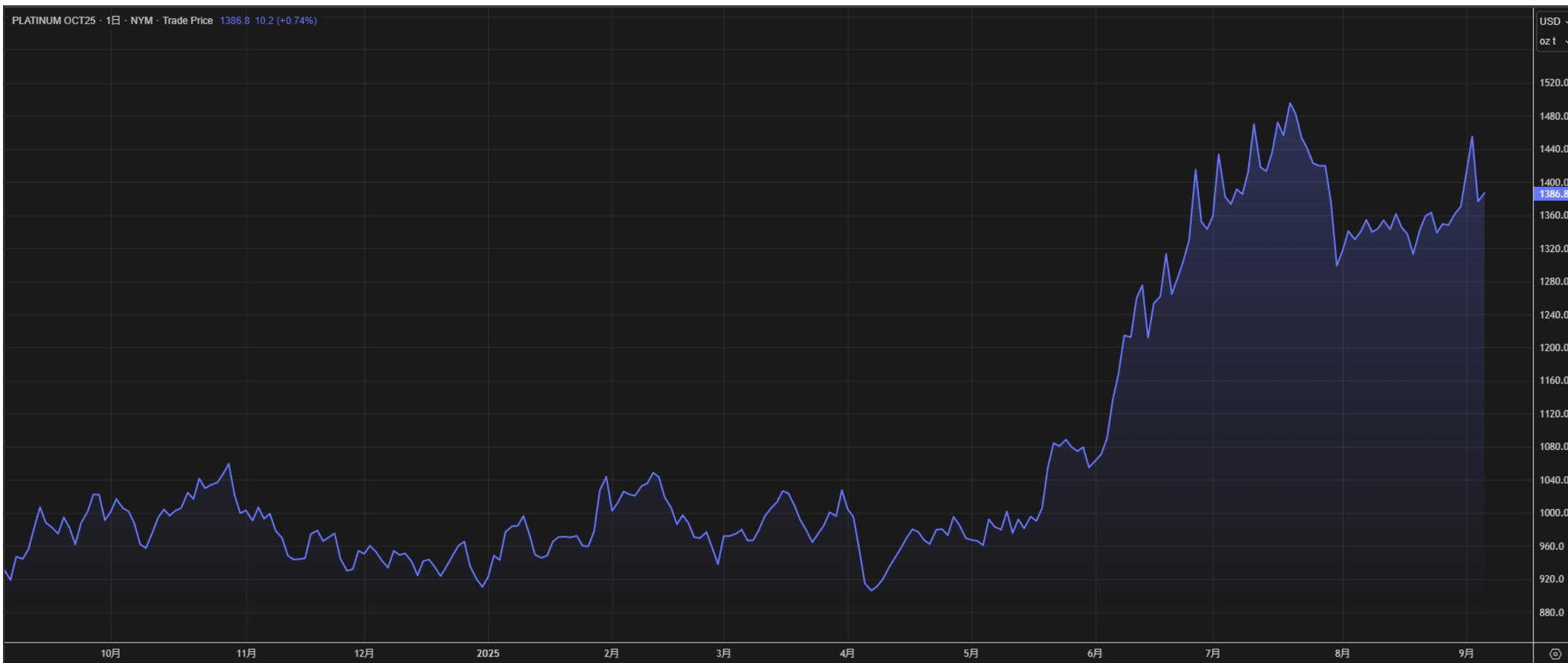
マーケットエッジ株式会社 代表取締役
小菅 努

雇用統計 (9/5) と雇用ベンチマーク改定 (9/9) 、FOMC (9/16-17)

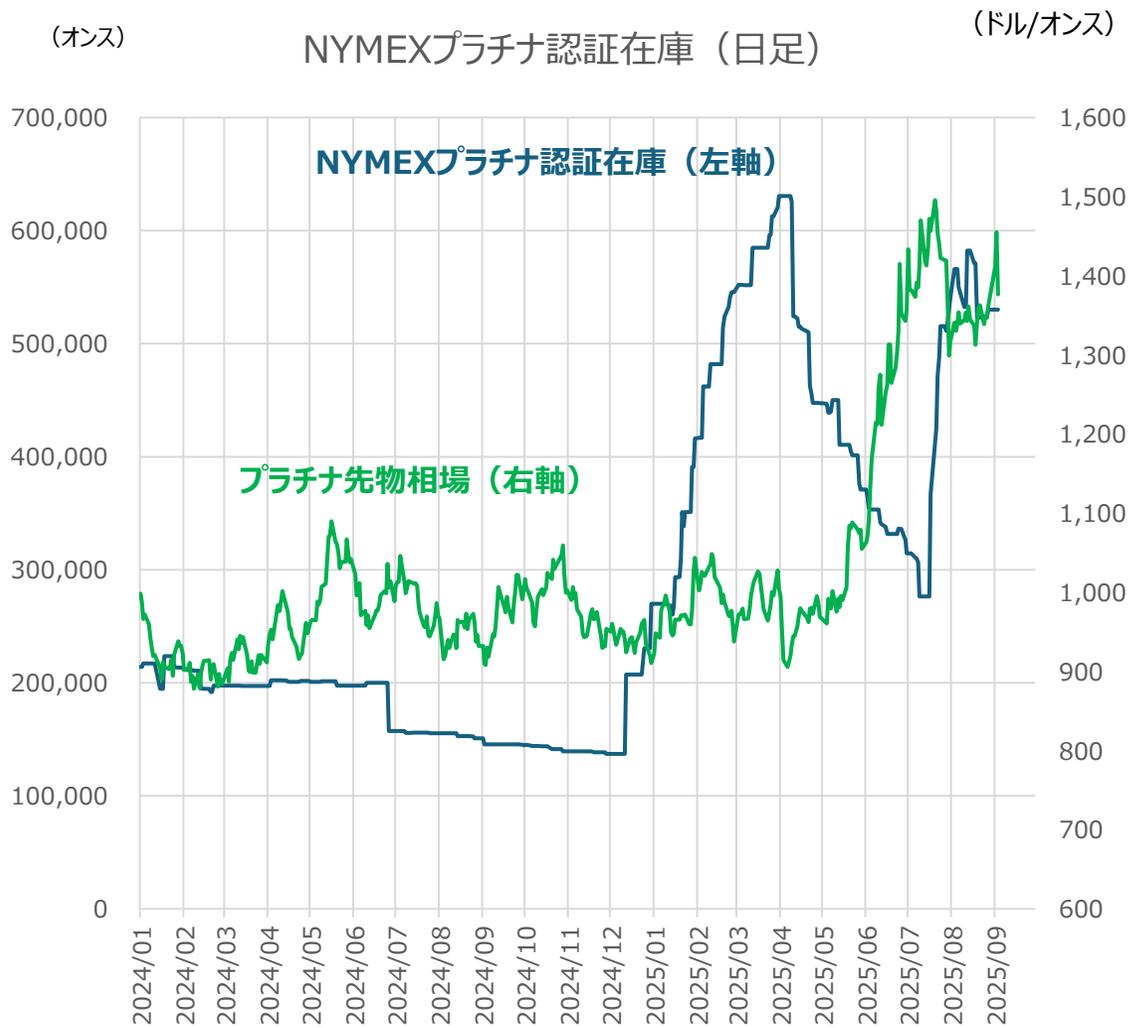


CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES											
MEETING DATE	175-200	200-225	225-250	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450
2025/09/17						0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	99.4%	0.6%
2025/10/29	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	55.3%	44.5%	0.3%
2025/12/10	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	48.8%	46.1%	7.1%	0.0%
2026/01/28	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	21.2%	46.5%	28.4%	3.9%	0.0%
2026/03/18	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	12.3%	35.8%	36.0%	14.2%	1.6%	0.0%
2026/04/29	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	4.4%	20.8%	35.9%	28.1%	9.7%	1.1%	0.0%
2026/06/17	0.0%	0.0%	0.0%	2.9%	15.2%	30.7%	30.8%	16.0%	4.0%	0.4%	0.0%
2026/07/29	0.0%	0.0%	1.1%	7.4%	20.8%	30.7%	25.4%	11.7%	2.7%	0.2%	0.0%
2026/09/16	0.0%	0.4%	3.7%	12.9%	24.9%	28.5%	19.7%	8.0%	1.7%	0.1%	0.0%
2026/10/28	0.1%	1.0%	5.3%	15.0%	25.6%	27.0%	17.7%	6.8%	1.4%	0.1%	0.0%
2026/12/09	0.2%	1.5%	6.4%	16.2%	25.7%	25.9%	16.4%	6.2%	1.3%	0.1%	0.0%

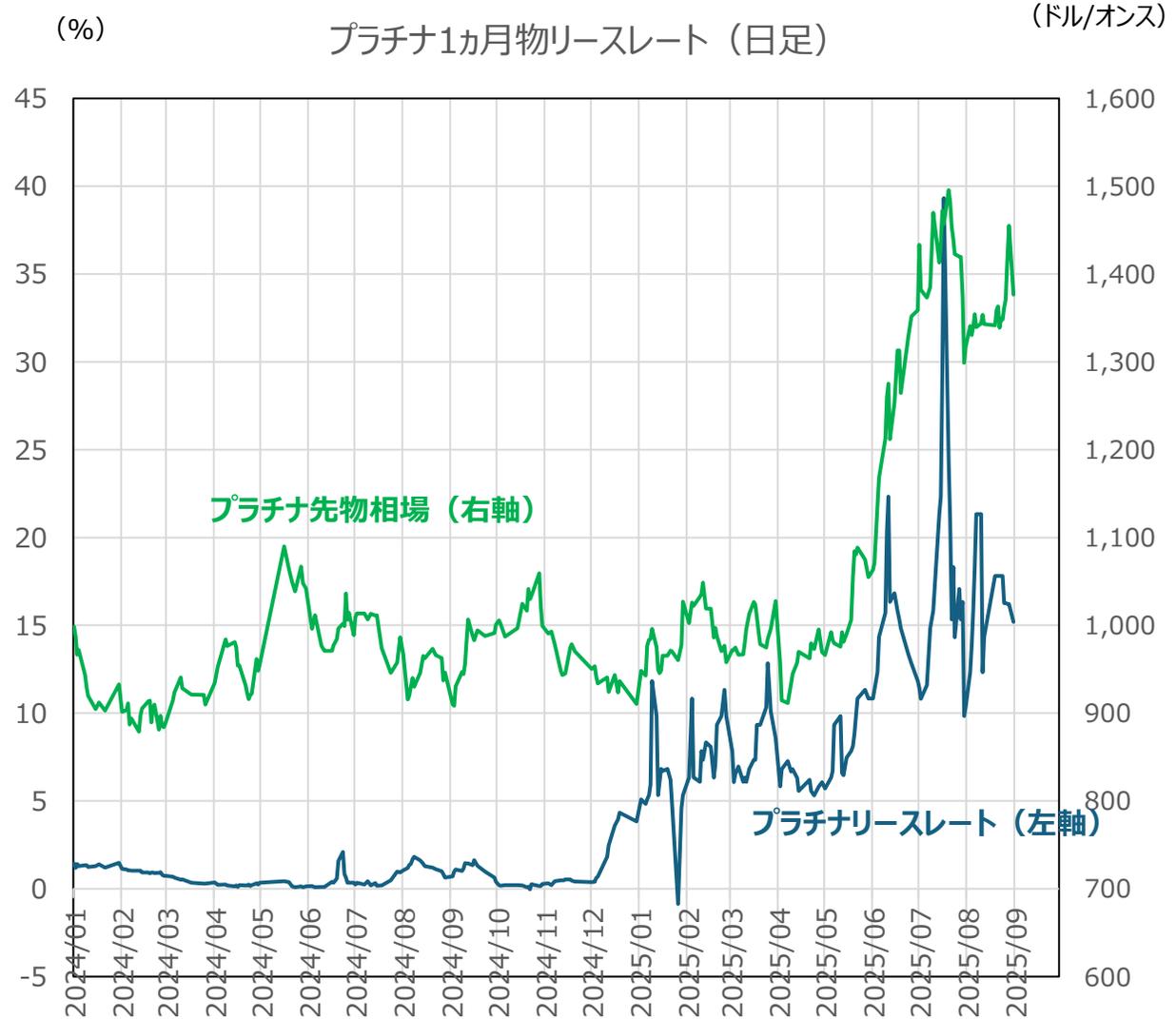
Source: Department of Labor, Goldman Sachs Global Investment Research



プラチナ②



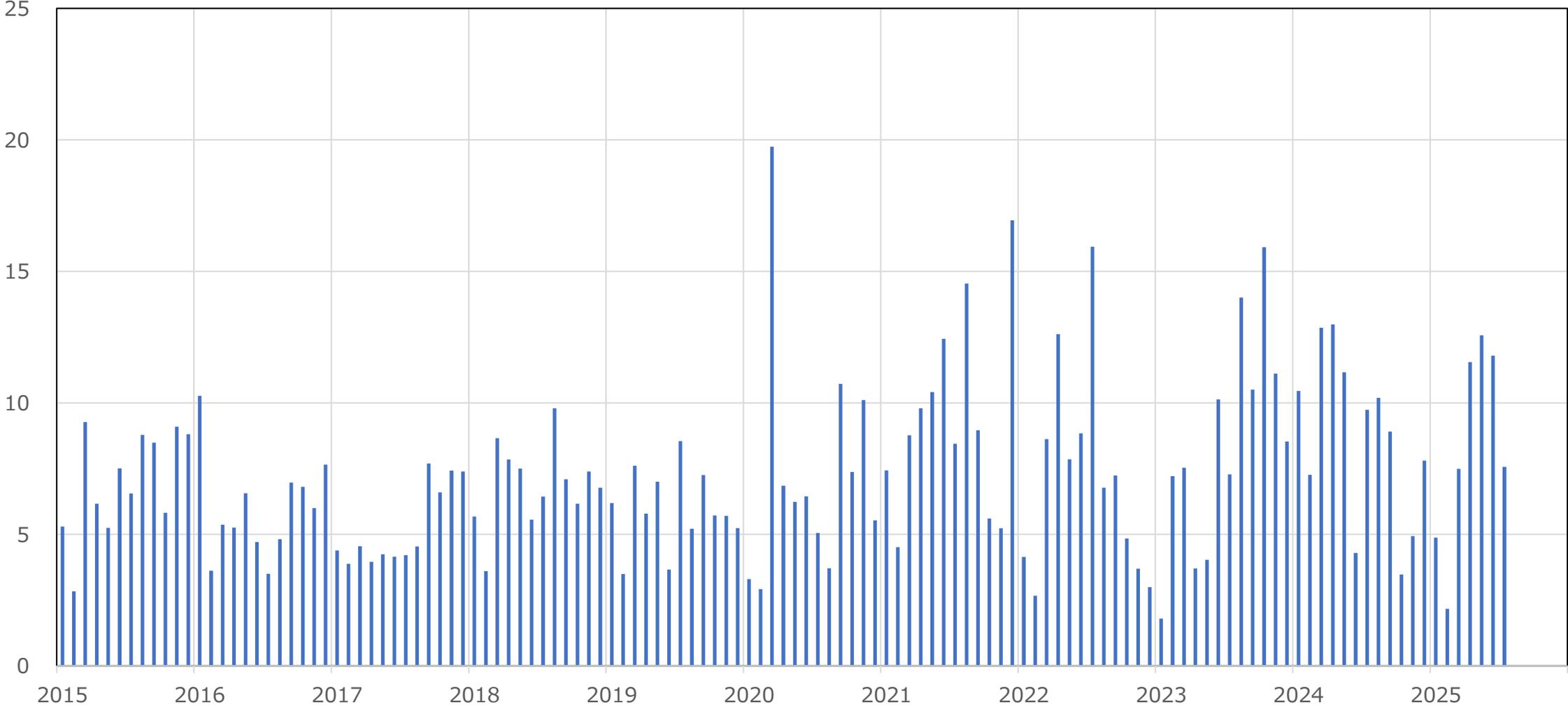
(出所) CME、LSEGよりマーケットエッジ作成



(出所) LSEGよりマーケットエッジ作成

(トン)

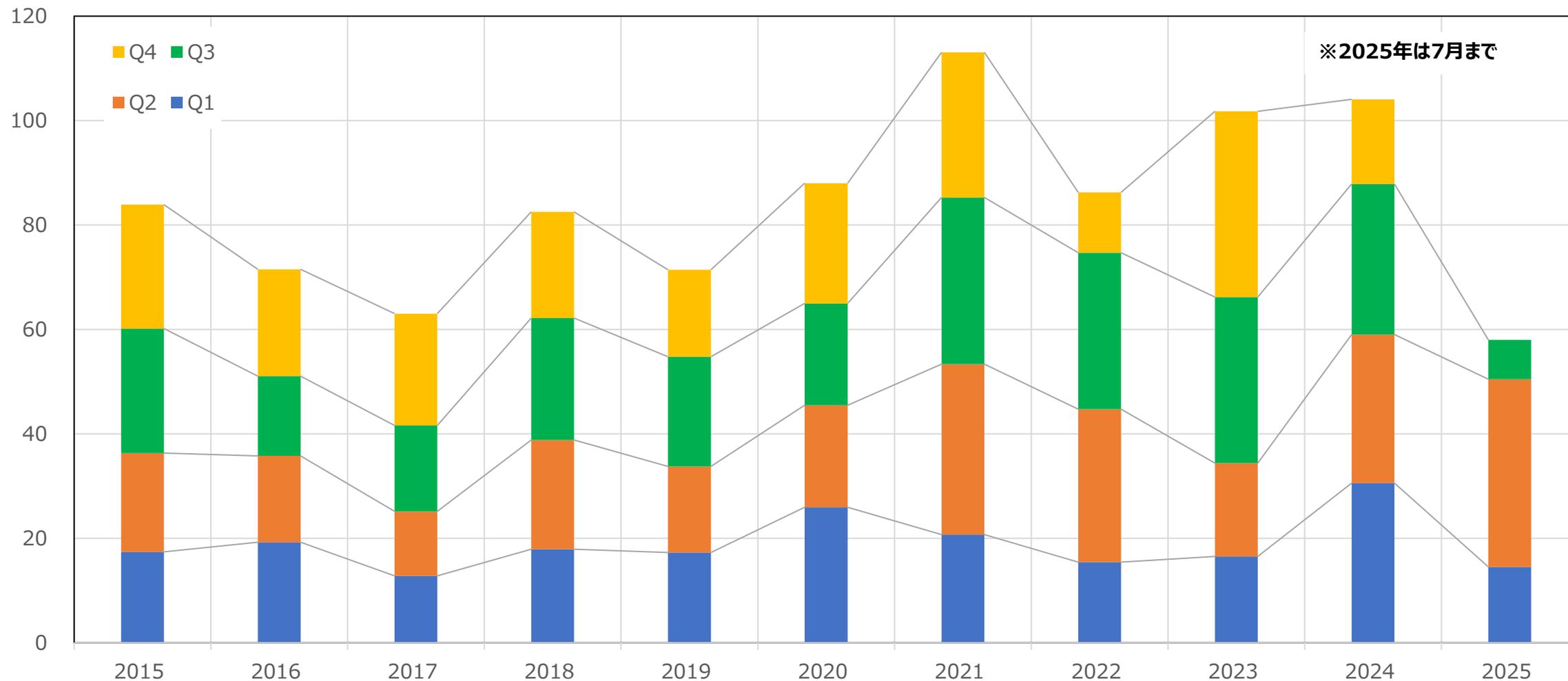
中国プラチナ輸入量



(注) Platinum unwrought or in powder form, plates and sheets, semi-manufactured forms other than plates or sheetsの合計 (出所) 中国税関よりマーケットエッジ作成

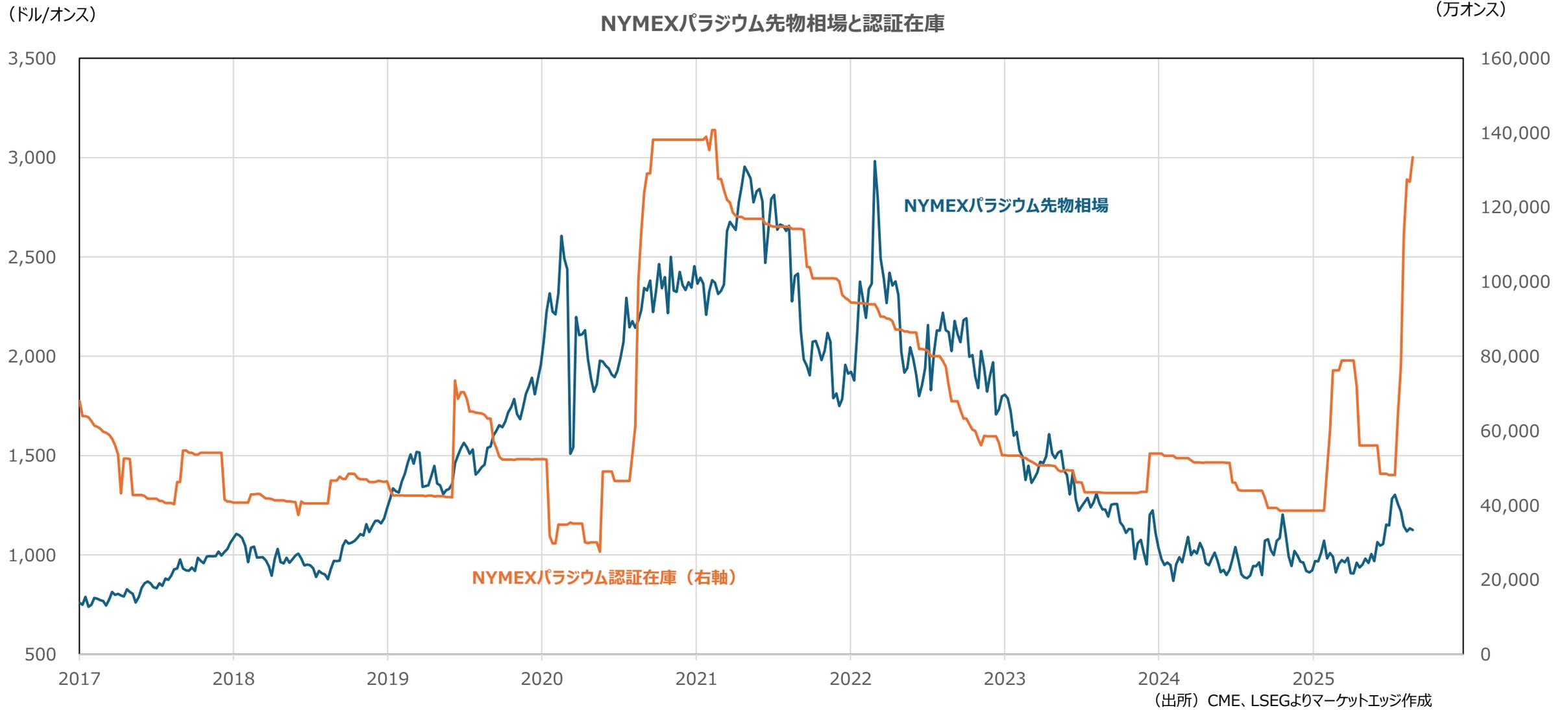
(トン)

中国プラチナ輸入量



※2025年は7月まで

(注) Platinum unwrought or in powder form, plates and sheets, semi-manufactured forms other than plates or sheetsの合計 (出所) 中国税関よりマーケットエッジ作成



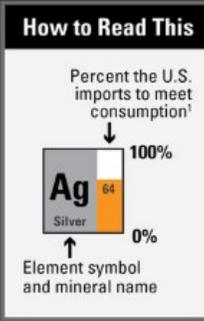
(ドル/オンス)

COMEX銀先物相場と認証在庫

(万オンス)



(出所) CME、LSEGよりマーケットエッジ作成



Serverboards and Circuitry

Serverboards connect the essential electrical components of a server. These, and other intricate circuitry, require minerals that are able to efficiently conduct electricity and are resistant to corrosion - especially copper.

Semiconductors and Microchips

Microchips and processors are the "brains" of data centers. They work because of semiconductor materials like silicon and germanium that conduct electricity under specific conditions.

Heat Sinks

Heat sinks prevent servers from overheating by transferring heat away from sensitive electronics. These metals are highly conductive, malleable and resistant to corrosion.

Specialized magnetic materials are used in hard disk and solid-state drives to store and retrieve data.

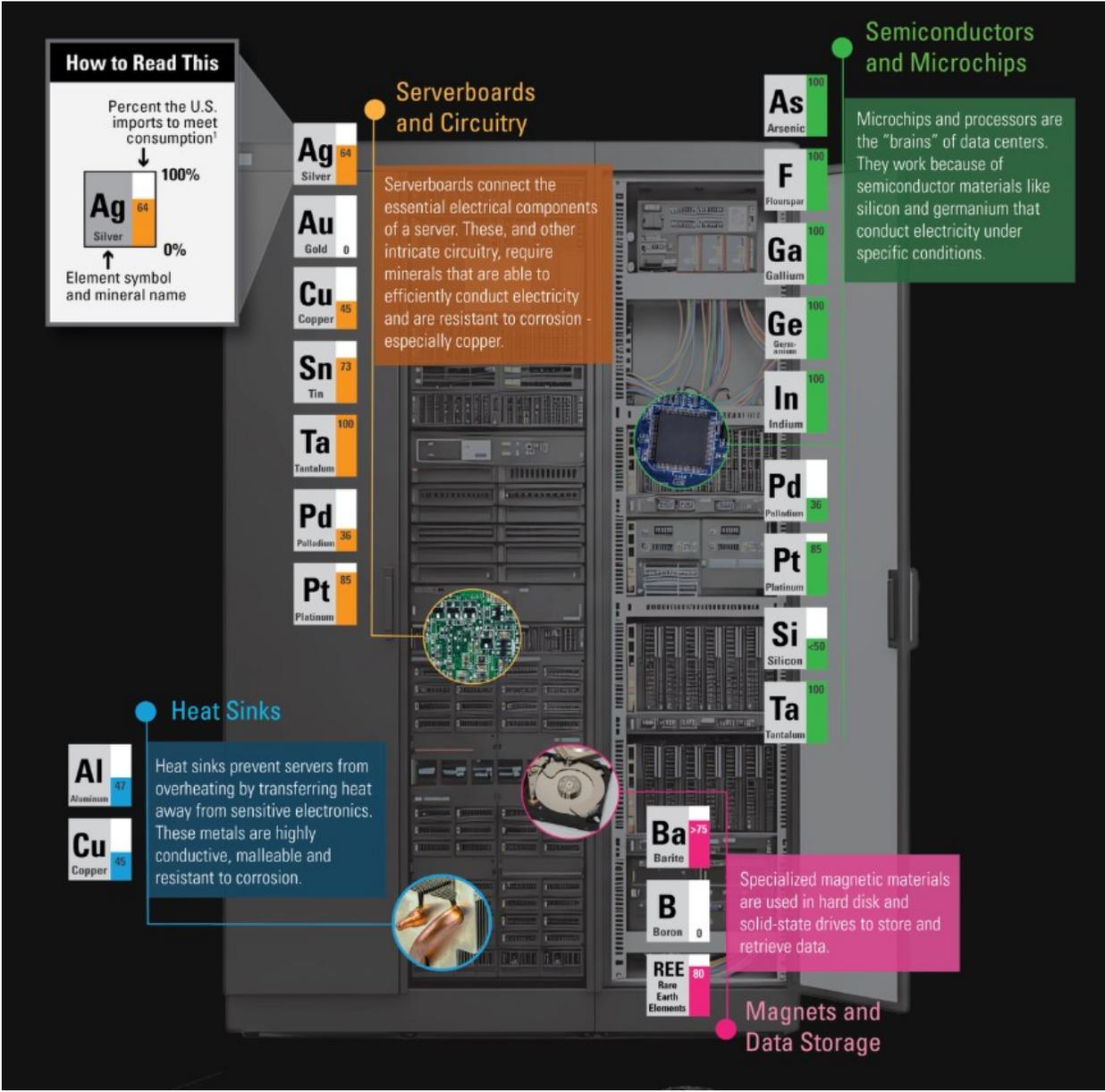
Magnets and Data Storage

Ag Silver	64
Au Gold	0
Cu Copper	45
Sn Tin	73
Ta Tantalum	100
Pd Palladium	36
Pt Platinum	85

As Arsenic	100
F Fluorspar	100
Ga Gallium	100
Ge Germanium	100
In Indium	100
Pd Palladium	36
Pt Platinum	85
Si Silicon	250
Ta Tantalum	100

Al Aluminum	47
Cu Copper	45

Ba Barite	75
B Boron	0
REE Rare Earth Elements	80

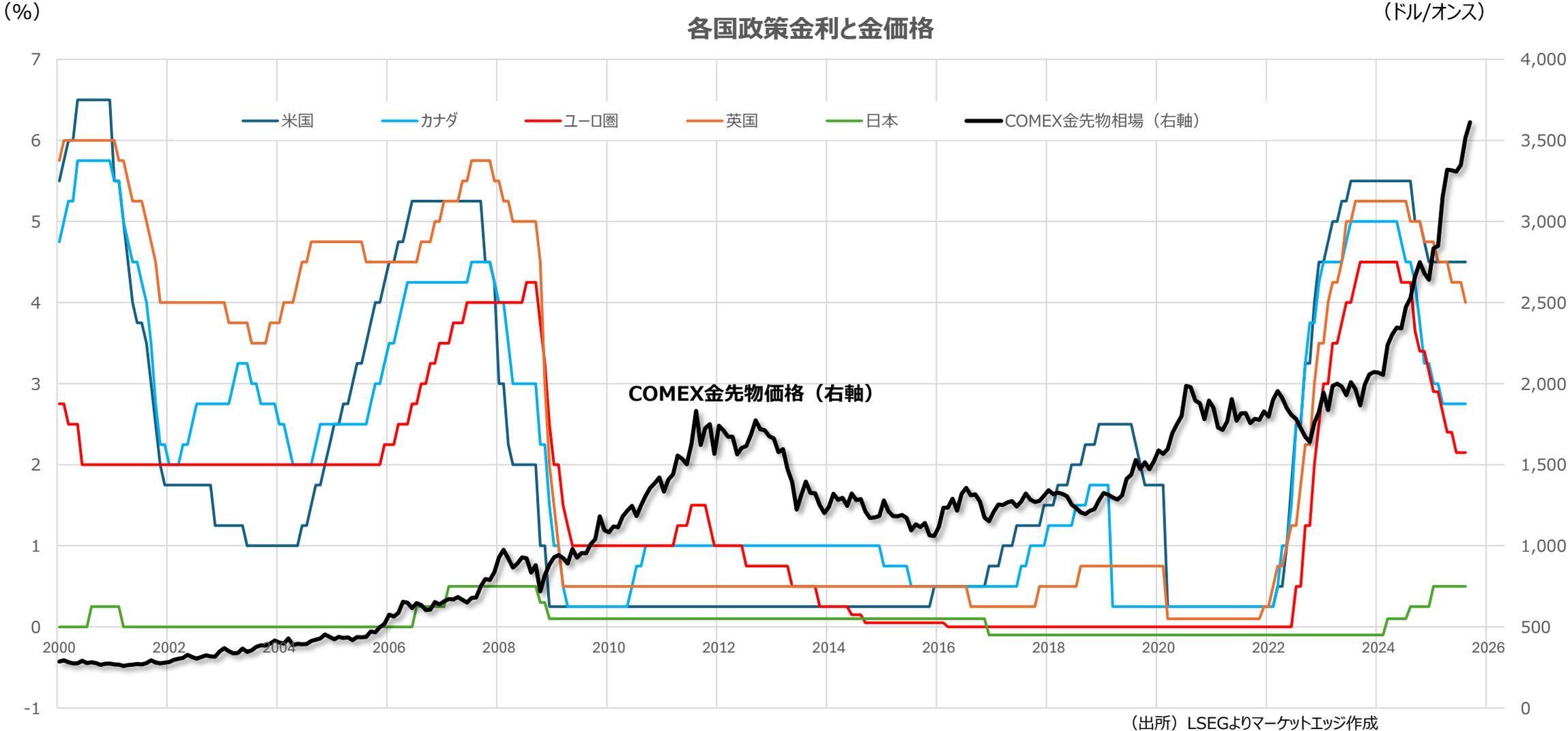


Precious Metals

COMEX金先物相場 (日足)



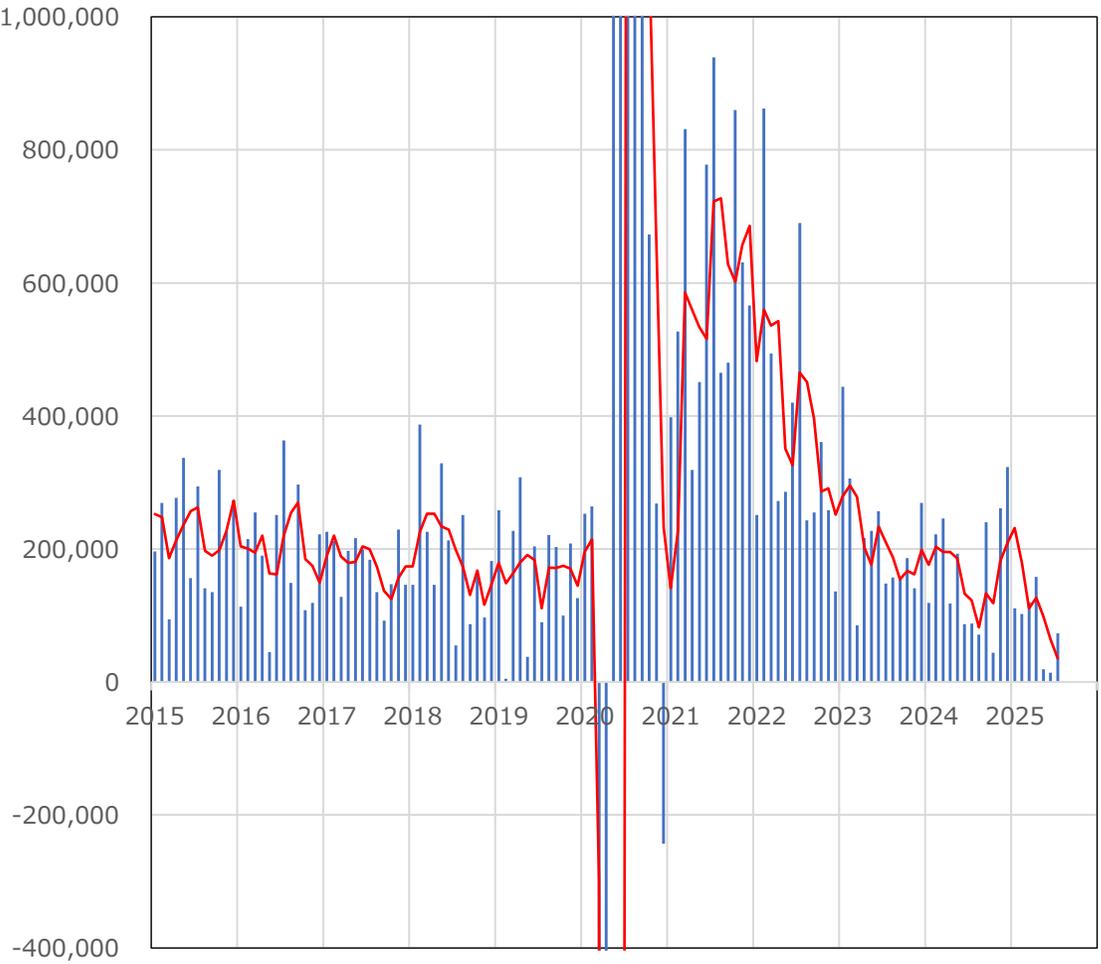
金融政策との関係性①



金融政策との関係性②

(人)

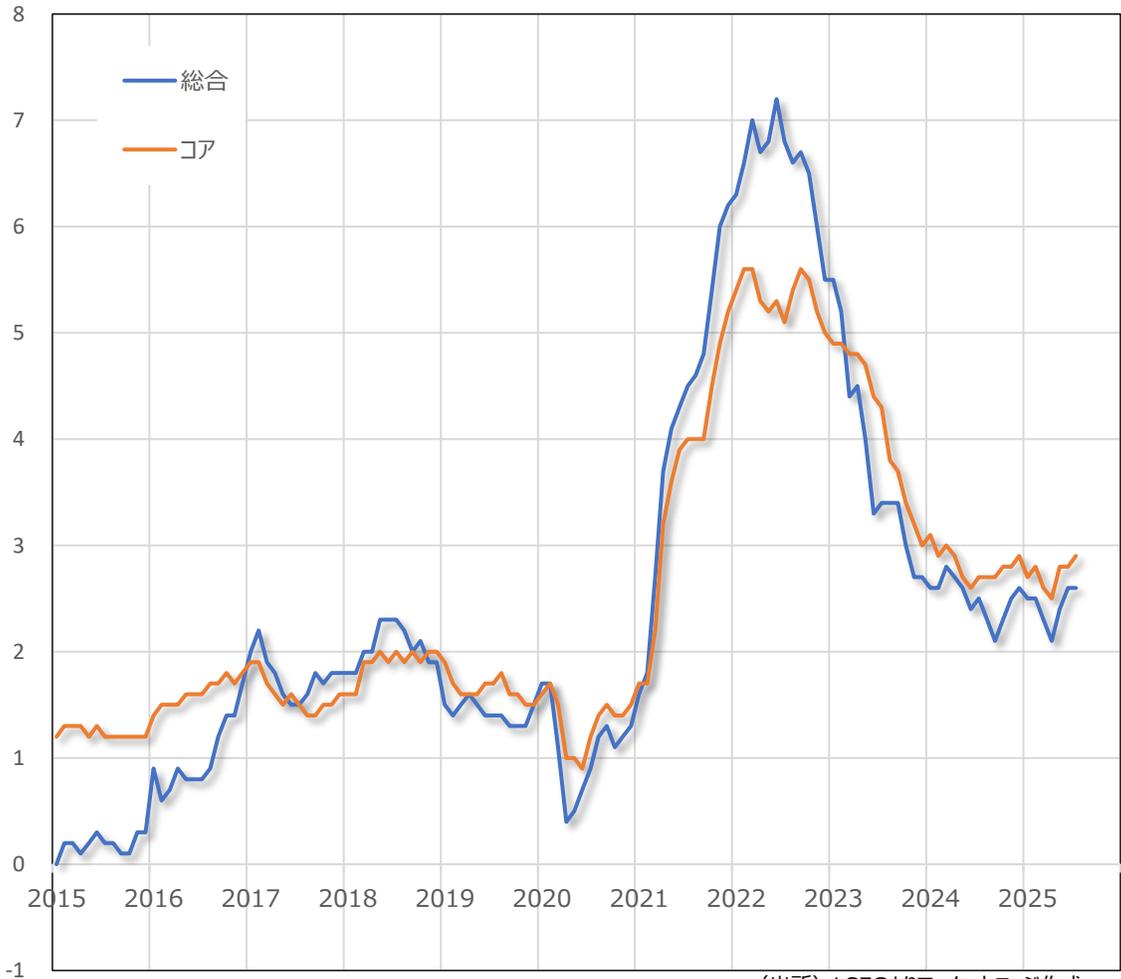
非農業部門就業者数 (前月比)



(出所) LSEGよりマーケットエッジ作成

(%)

PCEデフレーター (前年比)



(出所) LSEGよりマーケットエッジ作成

金融政策との関係性③

Table 1. Economic projections of Federal Reserve Board members and Federal Reserve Bank presidents, under their individual assumptions of projected appropriate monetary policy, June 2025

Percent

Variable	Median ¹				Central Tendency ²				Range ³			
	2025	2026	2027	Longer run	2025	2026	2027	Longer run	2025	2026	2027	Longer run
Change in real GDP	1.4	1.6	1.8	1.8	1.2–1.5	1.5–1.8	1.7–2.0	1.7–2.0	1.1–2.1	0.6–2.5	0.6–2.5	1.5–2.5
March projection	1.7	1.8	1.8	1.8	1.5–1.9	1.6–1.9	1.6–2.0	1.7–2.0	1.0–2.4	0.6–2.5	0.6–2.5	1.5–2.5
Unemployment rate	4.5	4.5	4.4	4.2	4.4–4.5	4.3–4.6	4.2–4.6	4.0–4.3	4.3–4.6	4.3–4.7	4.0–4.7	3.5–4.5
March projection	4.4	4.3	4.3	4.2	4.3–4.4	4.2–4.5	4.1–4.4	3.9–4.3	4.1–4.6	4.1–4.7	3.9–4.7	3.5–4.5
PCE inflation	3.0	2.4	2.1	2.0	2.8–3.2	2.3–2.6	2.0–2.2	2.0	2.5–3.3	2.1–3.1	2.0–2.8	2.0
March projection	2.7	2.2	2.0	2.0	2.6–2.9	2.1–2.3	2.0–2.1	2.0	2.5–3.4	2.0–3.1	1.9–2.8	2.0
Core PCE inflation ⁴	3.1	2.4	2.1		2.9–3.4	2.3–2.7	2.0–2.2		2.5–3.5	2.1–3.2	2.0–2.9	
March projection	2.8	2.2	2.0		2.7–3.0	2.1–2.4	2.0–2.1		2.5–3.5	2.1–3.2	2.0–2.9	
Memo: Projected appropriate policy path												
Federal funds rate	3.9	3.6	3.4	3.0	3.9–4.4	3.1–3.9	2.9–3.6	2.6–3.6	3.6–4.4	2.6–4.1	2.6–3.9	2.5–3.9
March projection	3.9	3.4	3.1	3.0	3.9–4.4	3.1–3.9	2.9–3.6	2.6–3.6	3.6–4.4	2.9–4.1	2.6–3.9	2.5–3.9

米金利/ドルとの関係性



(出所) LSEGよりマーケットエッジ作成

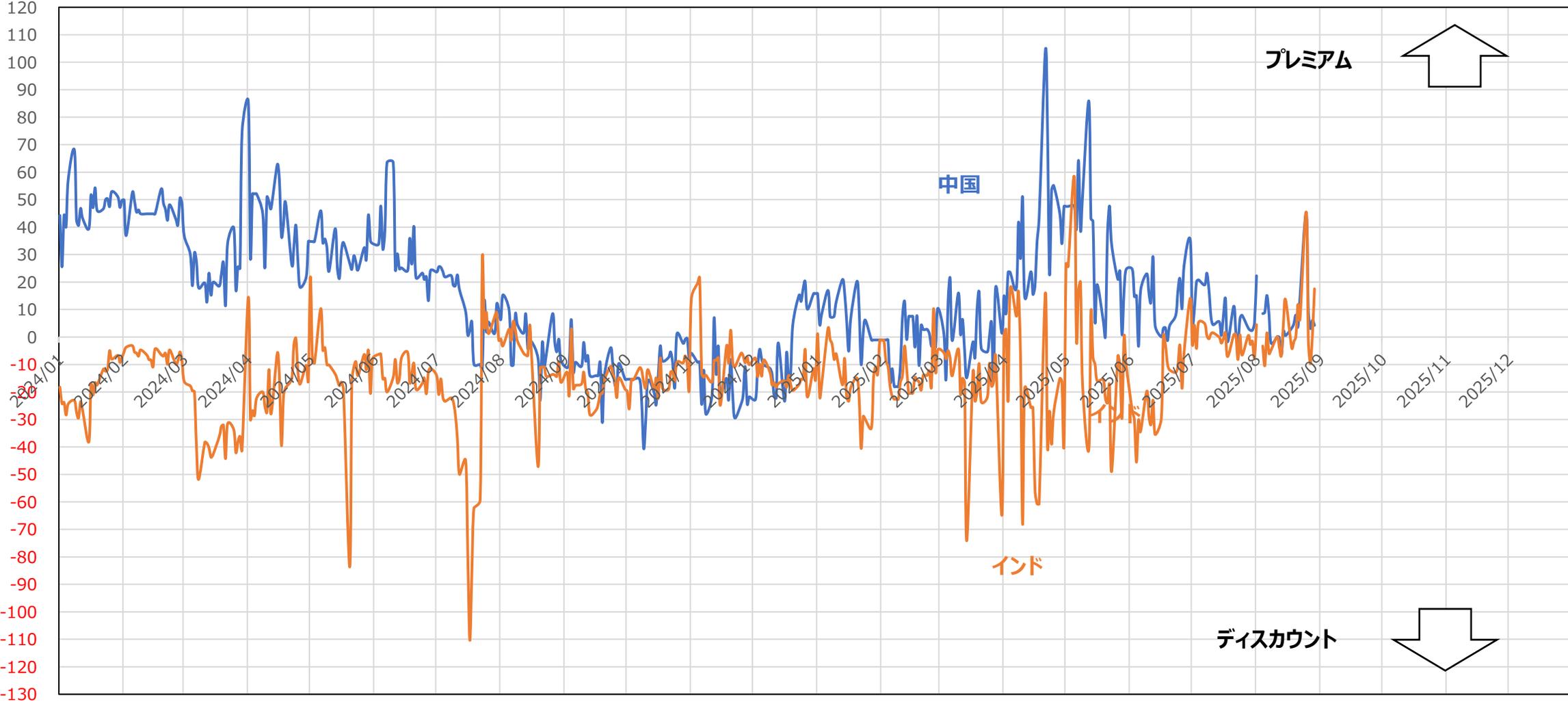


(出所) LSEGよりマーケットエッジ作成

アジア現物市場の動向①

(ドル/オンス)

中国とインドの金価格 国際相場に対するプレミアム/ディスカウント

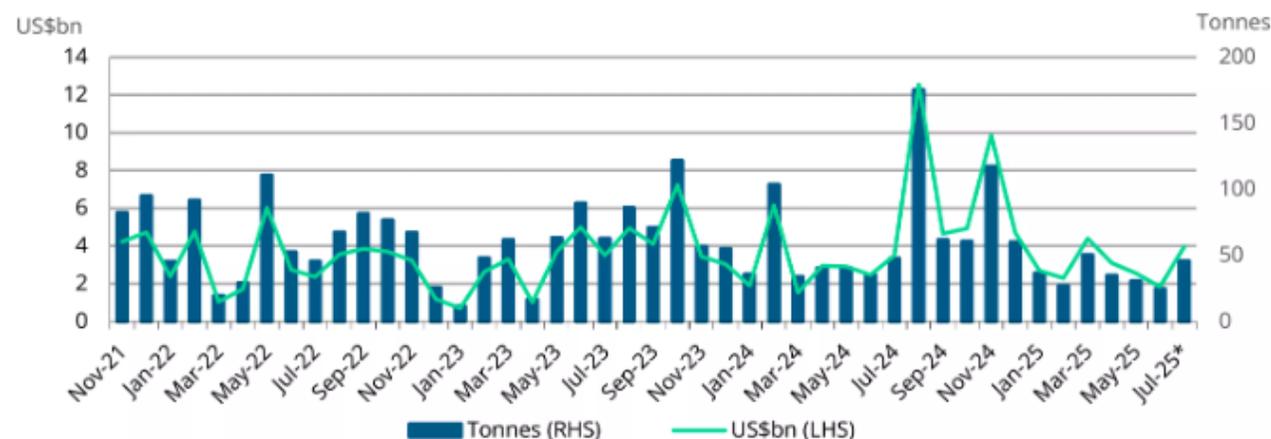


(出所) World Gold Councilよりマーケットエッジ作成

アジア現物市場の動向②

Chart 3: Uptick in imports

Monthly gold imports in tonnes and US\$bn*



* Includes World Gold Council estimates

Source: Ministry of Commerce and Industry, CMIE, World Gold Council

Gold jewellery market eyes festive season revival

Signs of demand revival are emerging as the gold jewellery market gears up for the upcoming festive and wedding season (from early August to year-end).

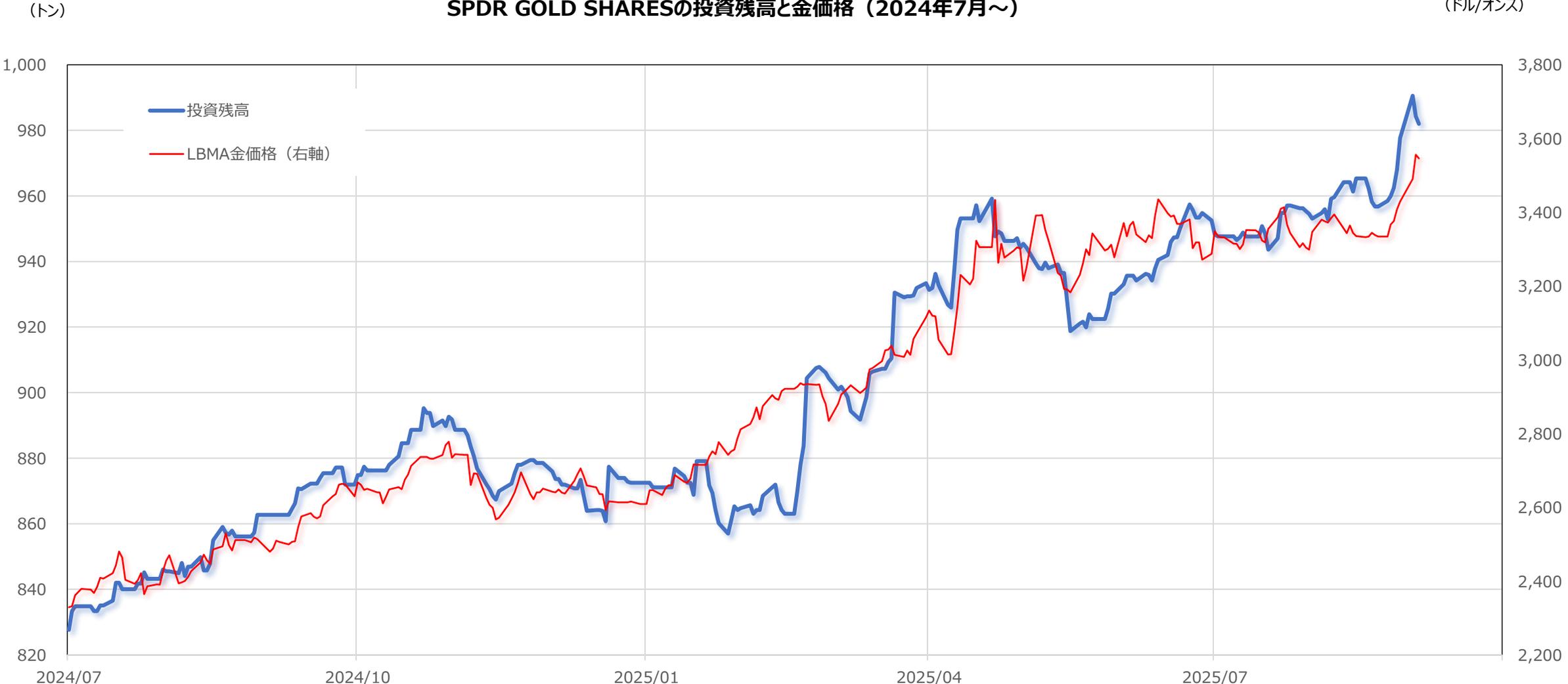
Anecdotal reports from industry stakeholders suggest a positive outlook. This optimism was evident at the recent India International Jewellery Show (IIJS),⁶ the country's largest jewellery trade fair.

As per anecdotal reports from the event, many manufacturers reported stronger-than-expected buying interest and a noticeable pickup in orders from both large chain stores and independent retailers. Retailers who had been cautious about their inventories in recent months due to lacklustre demand reported active restocking in anticipation of improved festive sales. And gold price stability also reportedly supported buyer sentiment. Furthermore, to appeal to price-sensitive customers and to drive volumes, manufacturers are focusing on lighter-weight jewellery.

Meanwhile, market reports suggest that investment demand for physical gold, i.e. bars and coins, remains healthy.

貴金属ETF市場の動向①

SPDR GOLD SHARESの投資残高と金価格（2024年7月～）

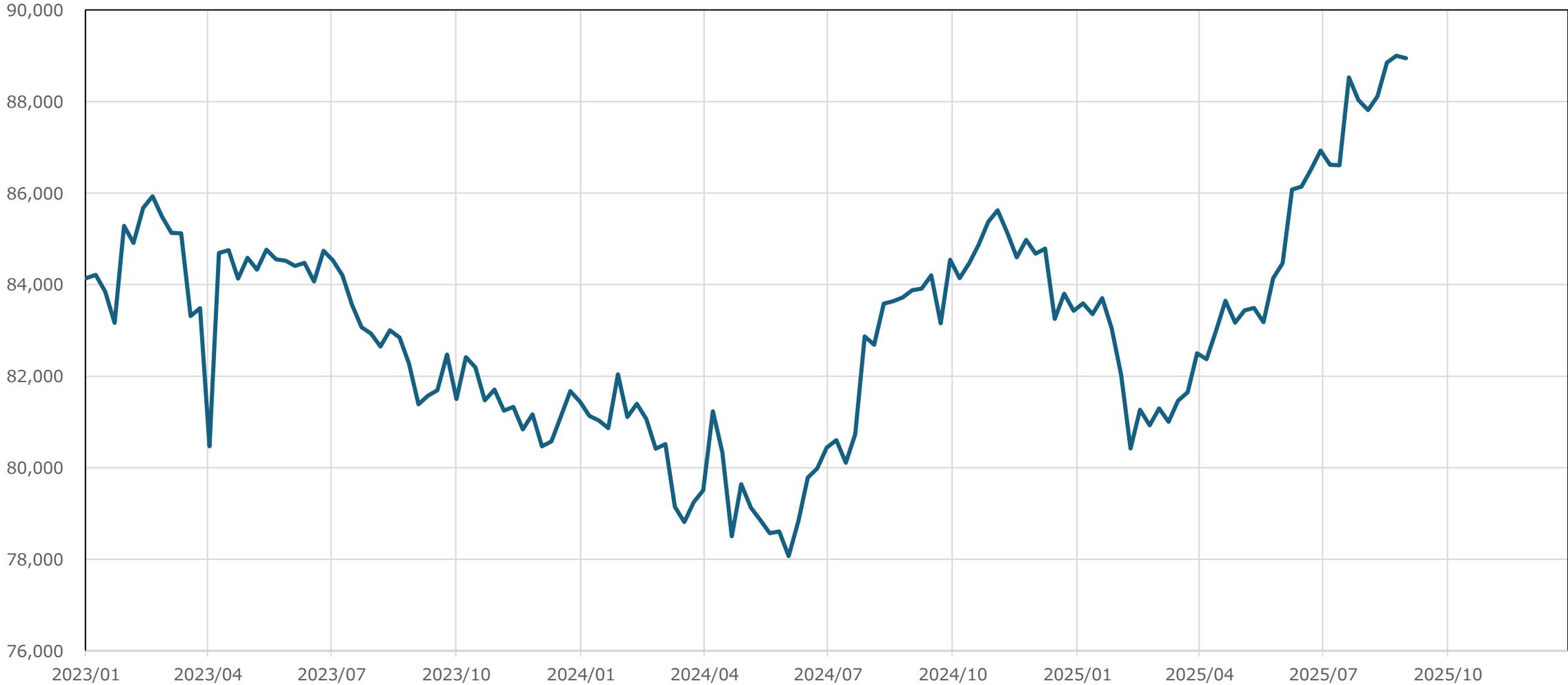


(出所) SPDR GOLD SHARESよりマーケットエッジ作成

貴金属ETF市場の動向②

(万オンス)

銀ETF投資残高

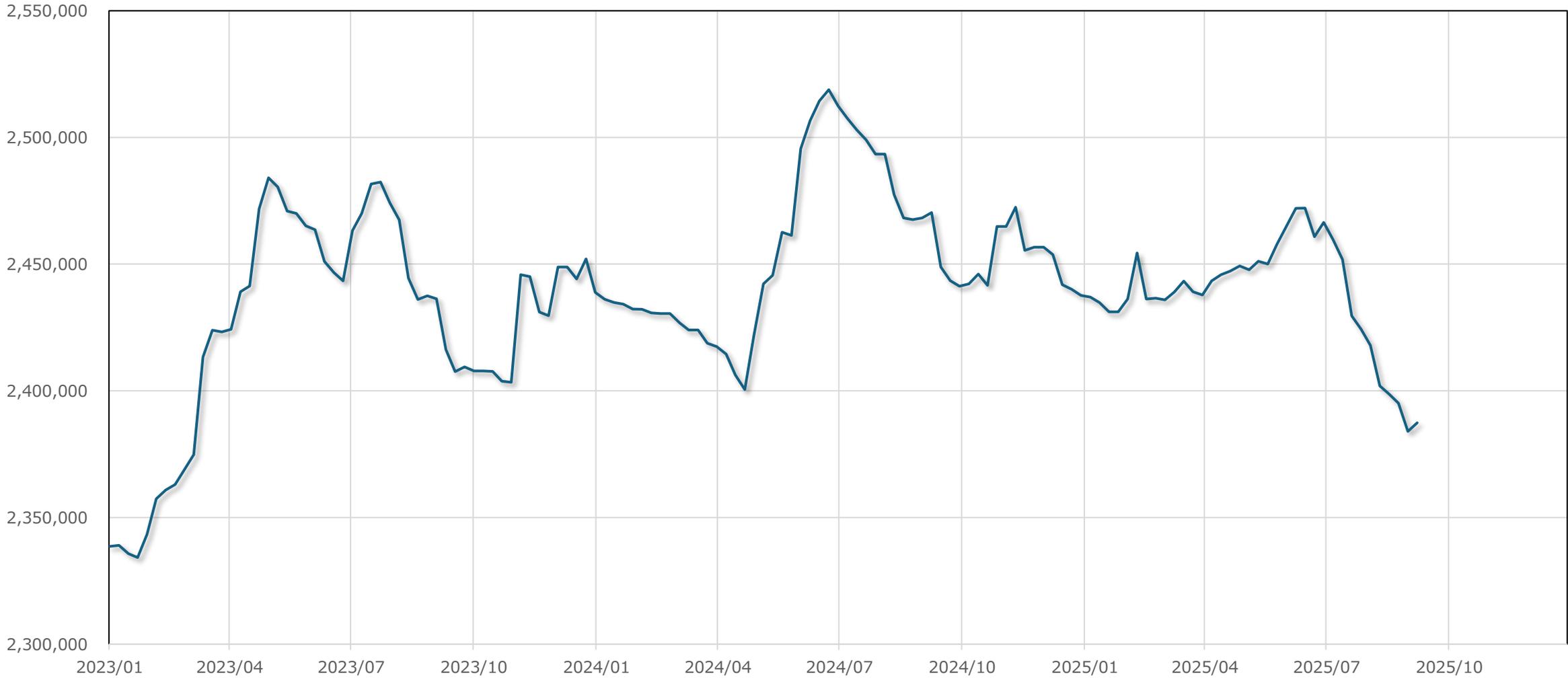


(出所) LSEGよりマーケットエッジ作成

貴金属ETF市場の動向③

(オンス)

プラチナETF投資残高



(出所) LSEGよりマーケットエッジ作成

GSの金価格分析①

金は5000ドル近くに上昇、FRBの独立性損なわれればーゴールドマン

米連邦準備制度の独立性が損なわれ、投資家が保有資産のごく一部でも米国債から金に移した場合、金相場は1オンス＝5000ドル近くまで上昇する可能性があるとする米銀ゴールドマン・サックス・グループはみている。

同行のサマンサ・ダート氏らアナリストはレポートで、「米連邦準備制度の独立性が損なわれるシナリオは、インフレ上昇や、株価と期間が長い債券の値下がり、ドルの準備通貨としての役割後退につながる可能性が高い」と分析。「対照的に、金は制度的な信認に依存しない価値の保存手段だ」と説明した。

ゴールドマンは金相場の先行きについて複数のシナリオを示している。基本シナリオでは2026年半ばまでに4000ドルへの上昇を見込む。

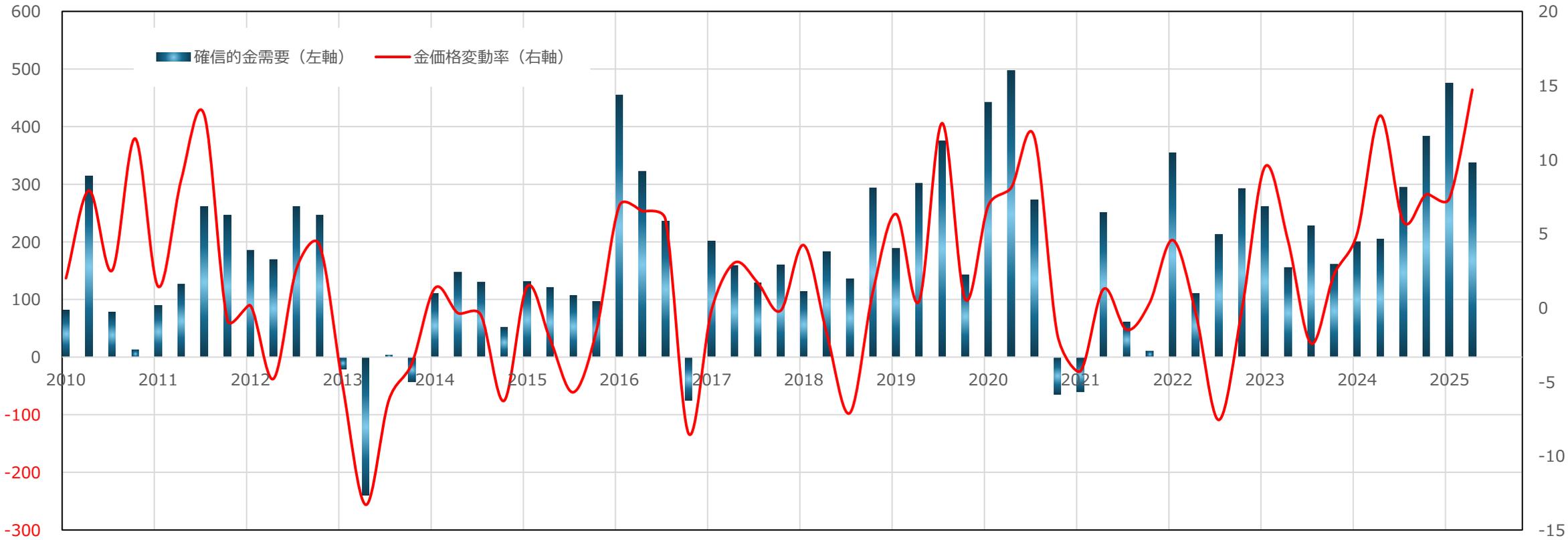
確率が低いテールリスクシナリオは4500ドル。仮に民間が保有する米国債のわずか1%でも金に流入した場合、5000ドル近くに達するとの見通しを示した。

金相場は今年、主要なコモディティー(商品)の中でも好調さが目立っている。年初来で30%余り上昇し、最高値を今週更新した。中央銀行による買い増しや、米金融当局が間もなく利下げに踏み切るとの観測が背景にある。

これに加え、クック連邦準備制度理事会(FRB)理事の解任に動くなどトランプ大統領が米国の中銀である連邦準備制度への圧力を強めていることも金価格の支援材料となっている。

GSの金価格分析②

(トン) 「確信的な金需要」と金価格変動率 (四半期) (%)

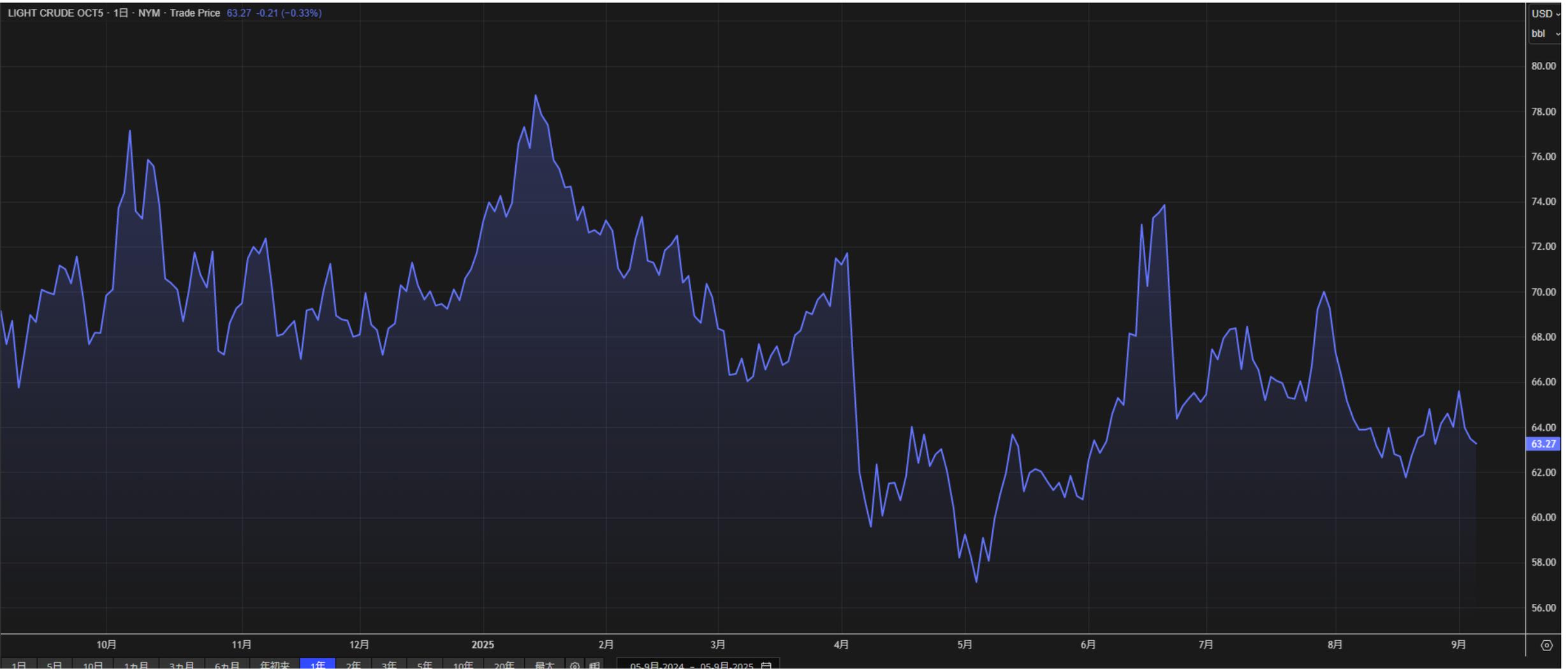


(出所) World Gold Council、LBMAよりマーケットエッジ作成

「確信的な買い手 (conviction buyers) 」
「日和見的な買い手 (opportunistic buyers) 」

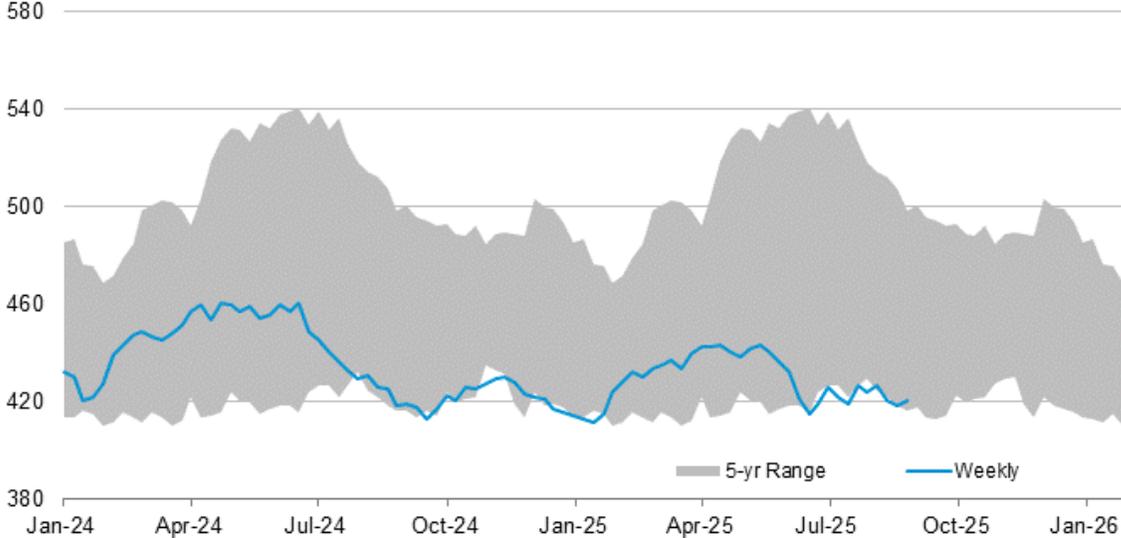
Crudeoil

NYMEX原油先物相場（日足）



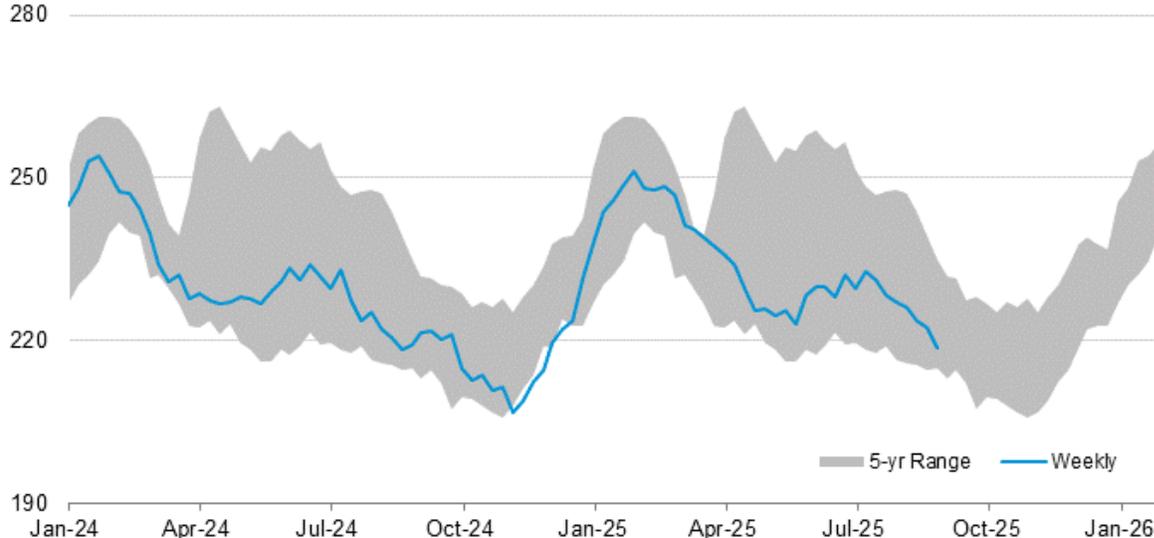
米石油在庫統計

U.S. crude oil stocks
million barrels



Data source: U.S. Energy Information Administration

U.S. gasoline stocks
million barrels

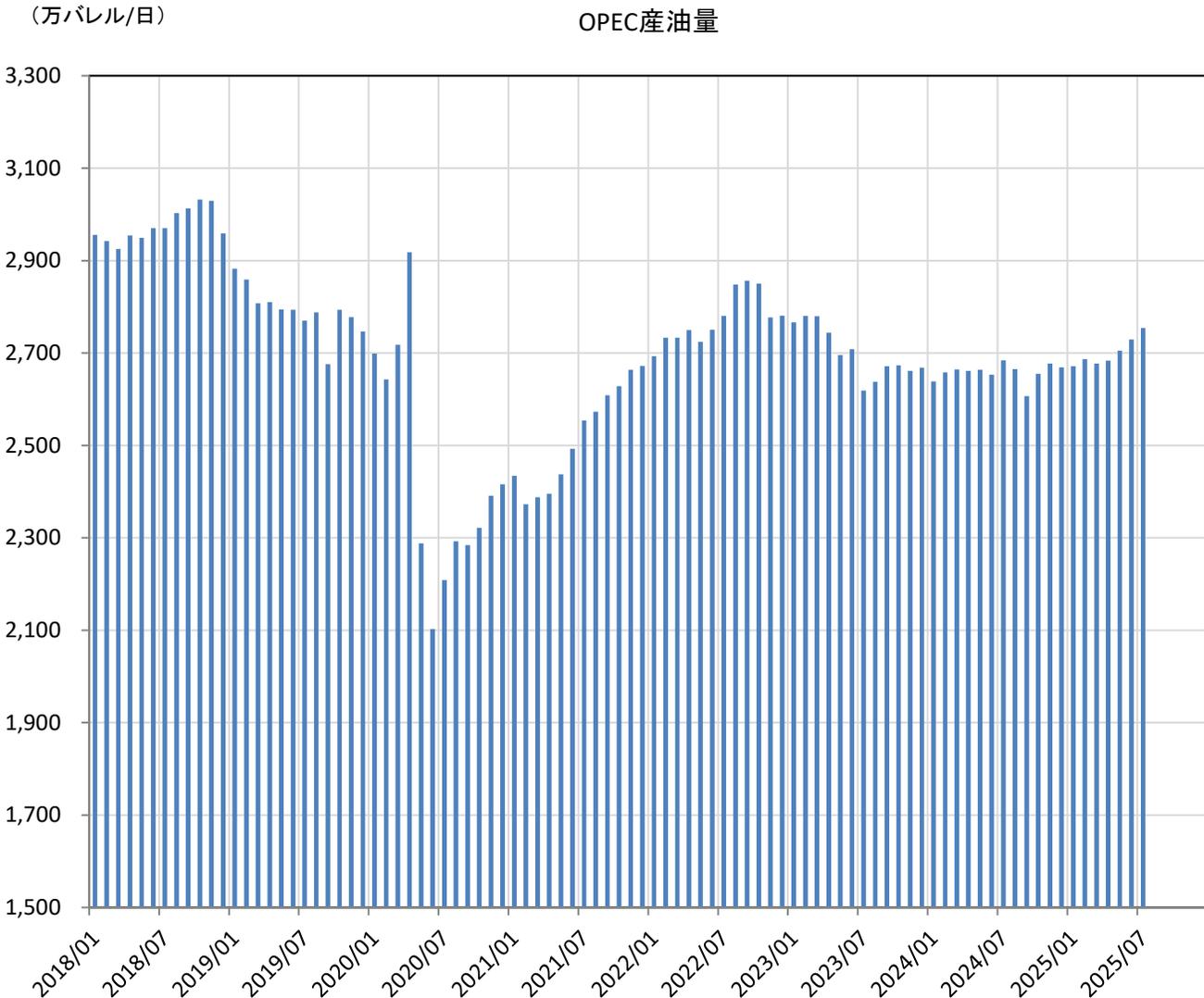


Data source: U.S. Energy Information Administration

OPECプラス産油動向

OPECプラスの減産は三層構造

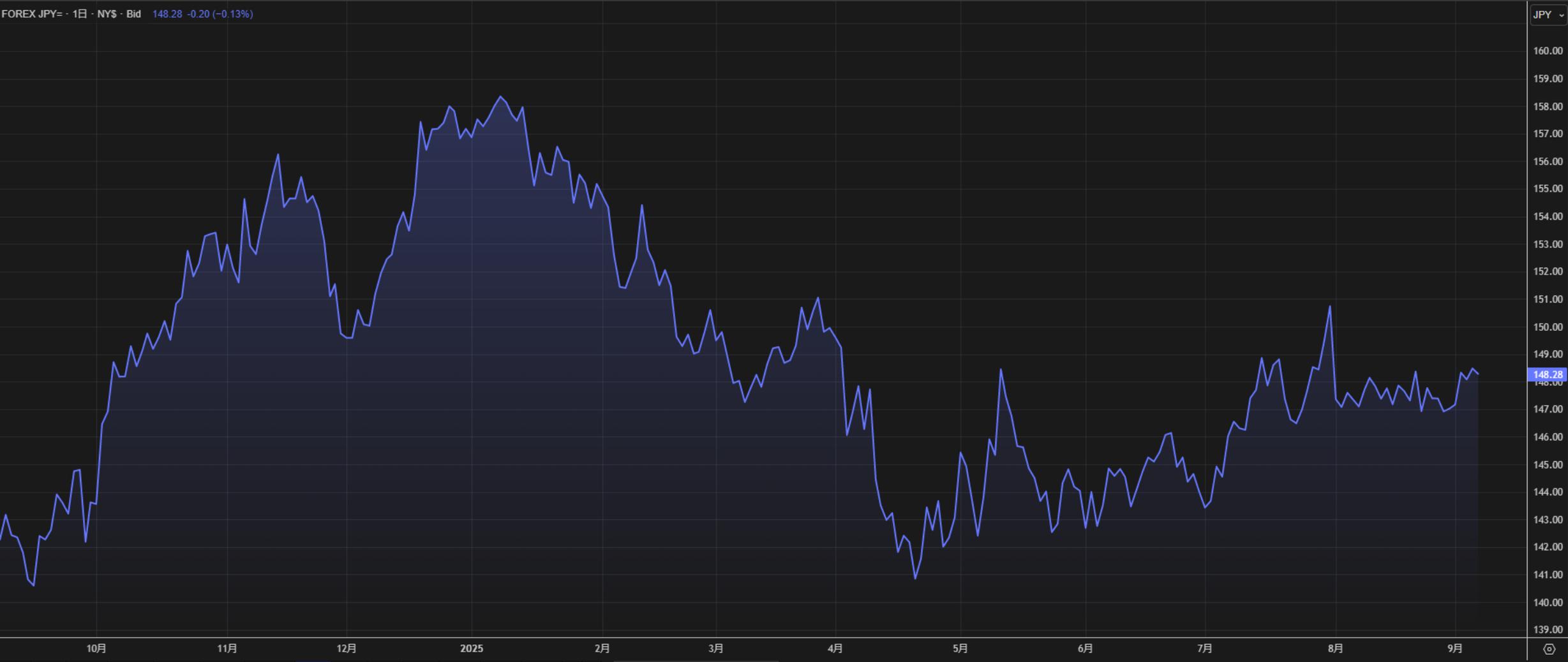
- 1) 全加盟国による日量200万バレル(26年末まで)
- 2) 有志国による日量165万バレル(26年末まで)
- 3) 有志国による日量220万バレル(9月終了予定)



(出所) OPECよりマーケットエッジ作成

FX

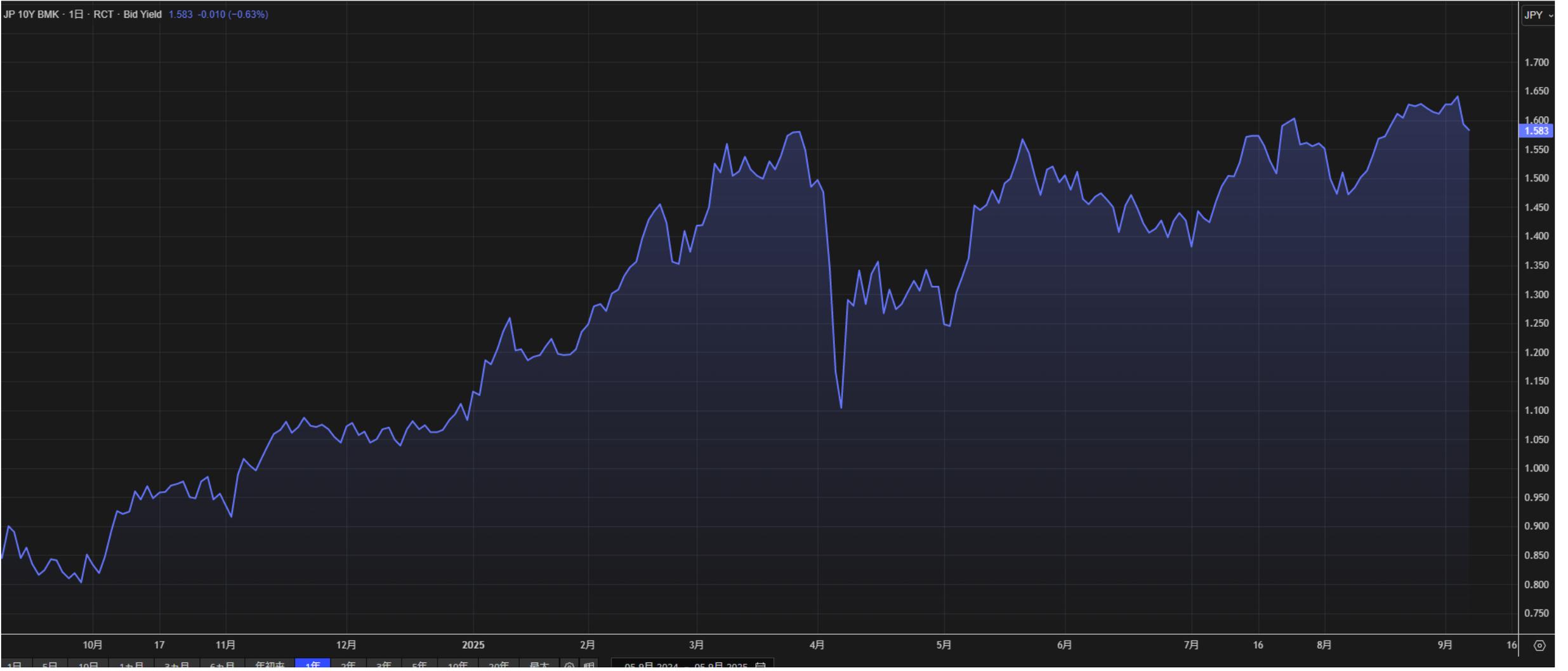
ドル/円 (日足)



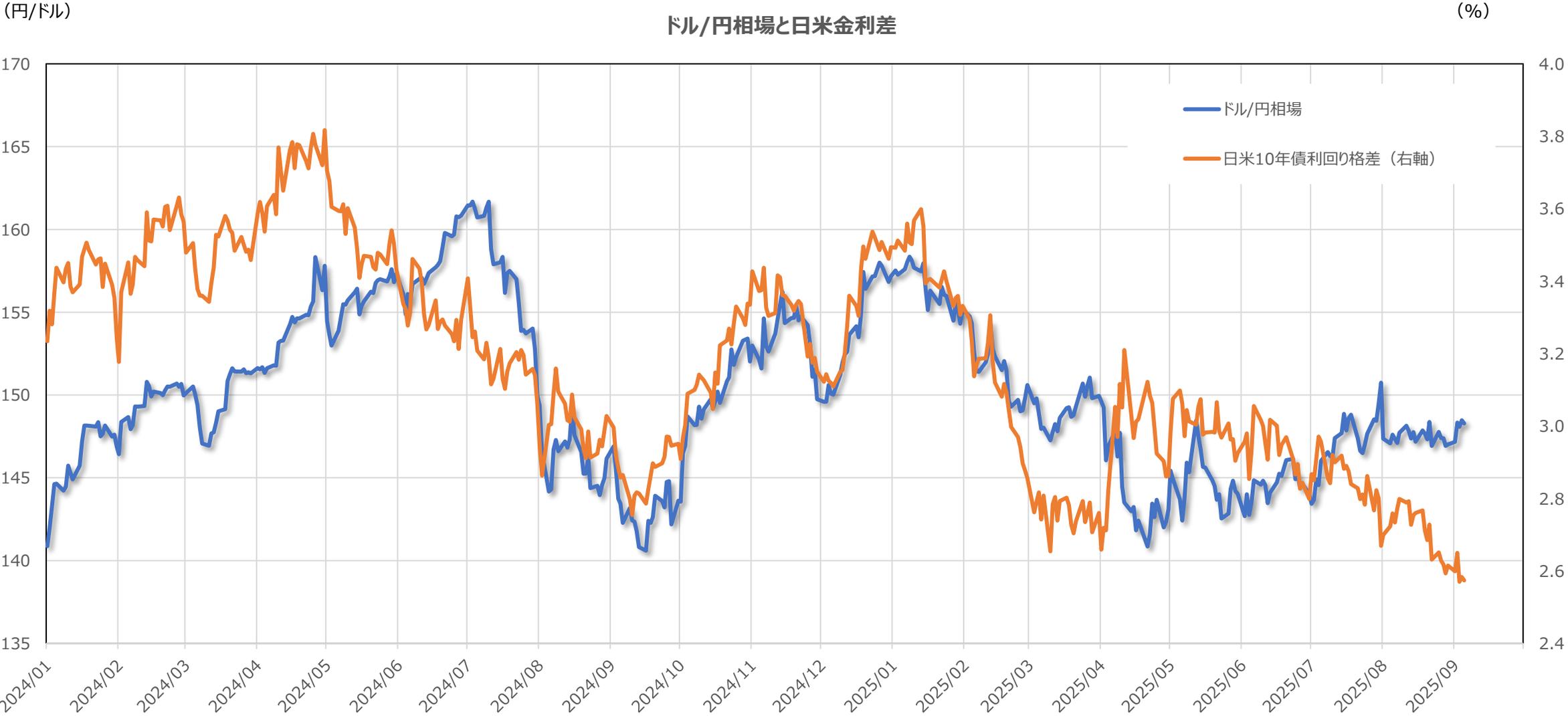
米長期金利



日本長期金利

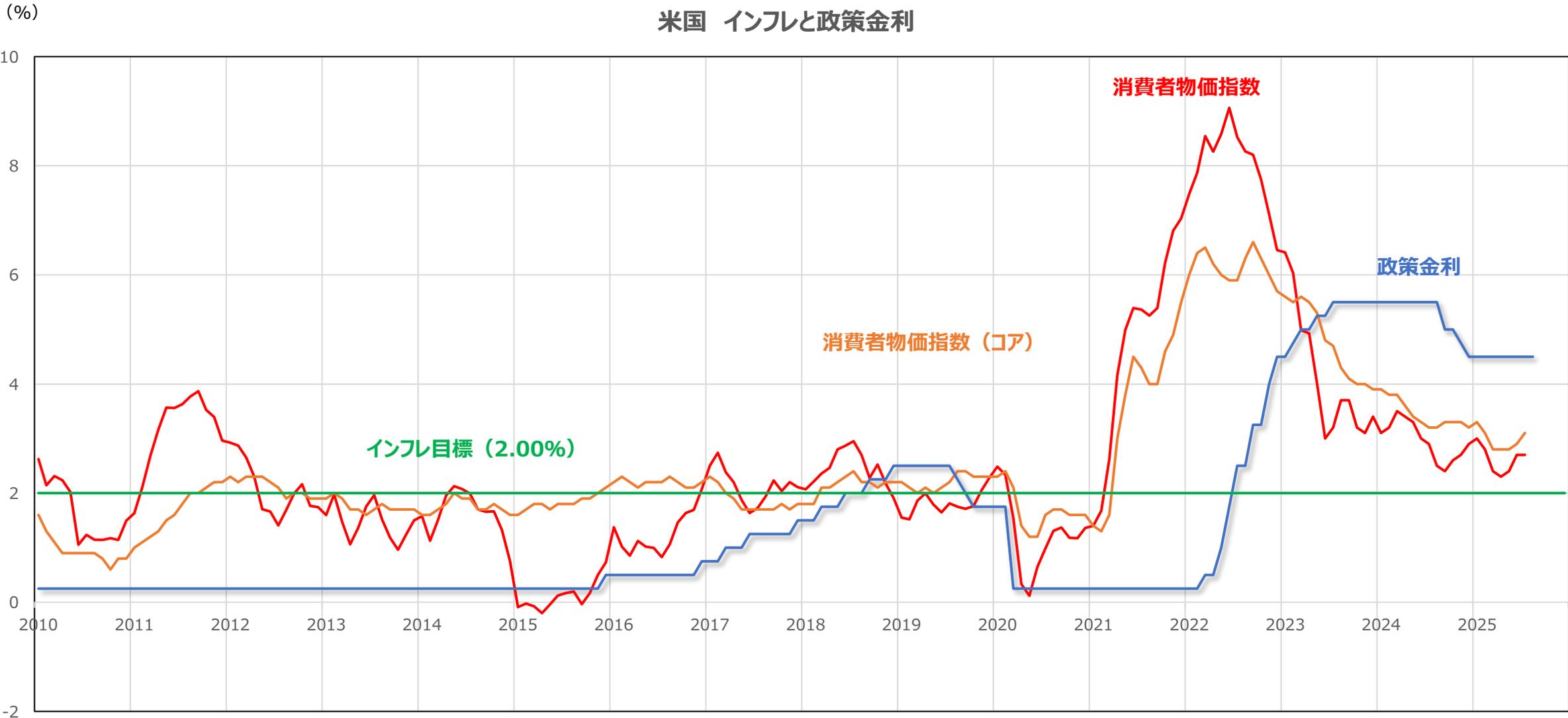


金利環境からみたドル/円①



(出所) LSEGよりマーケットエッジ作成

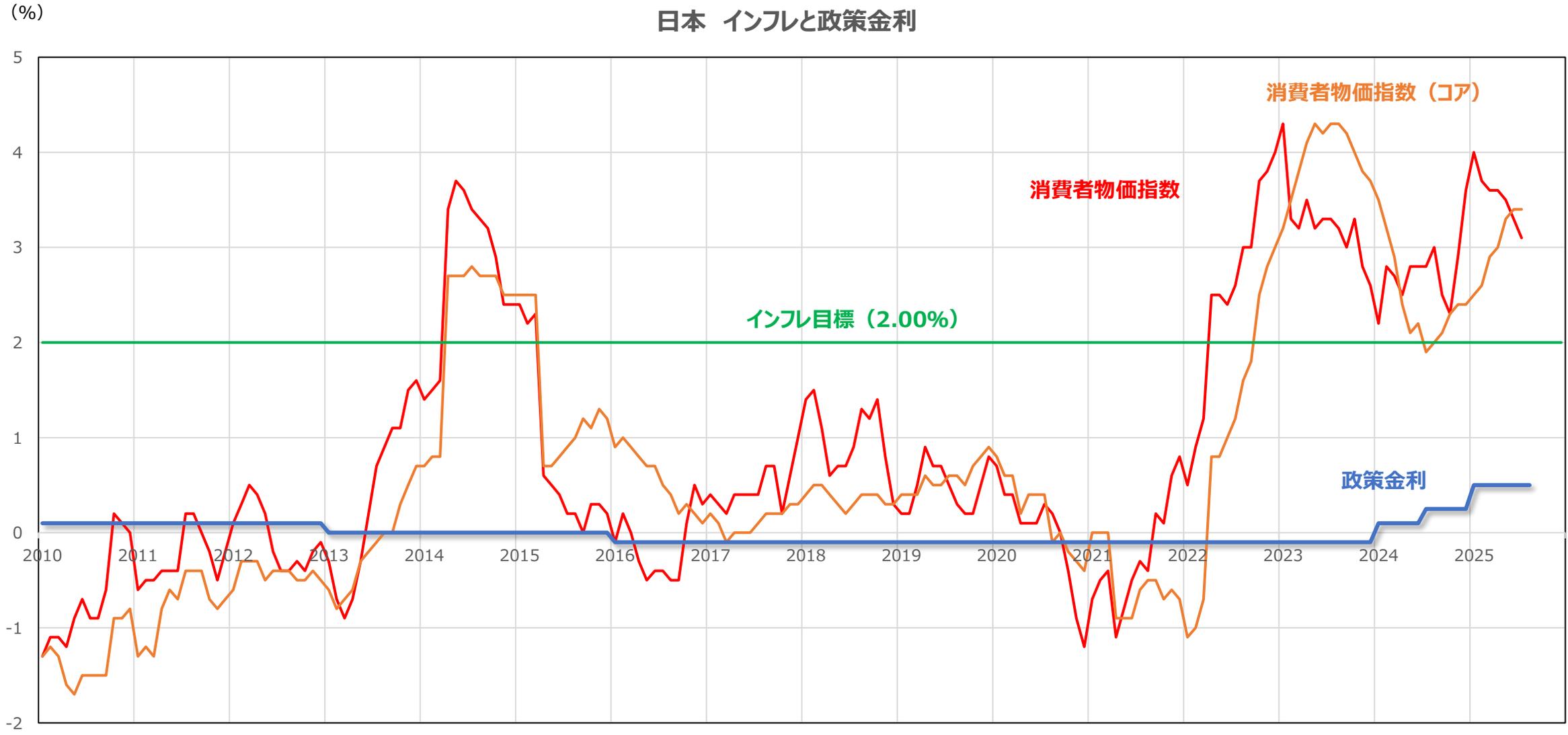
金利環境からみたドル/円②



(出所) LSEGよりマーケットエッジ作成

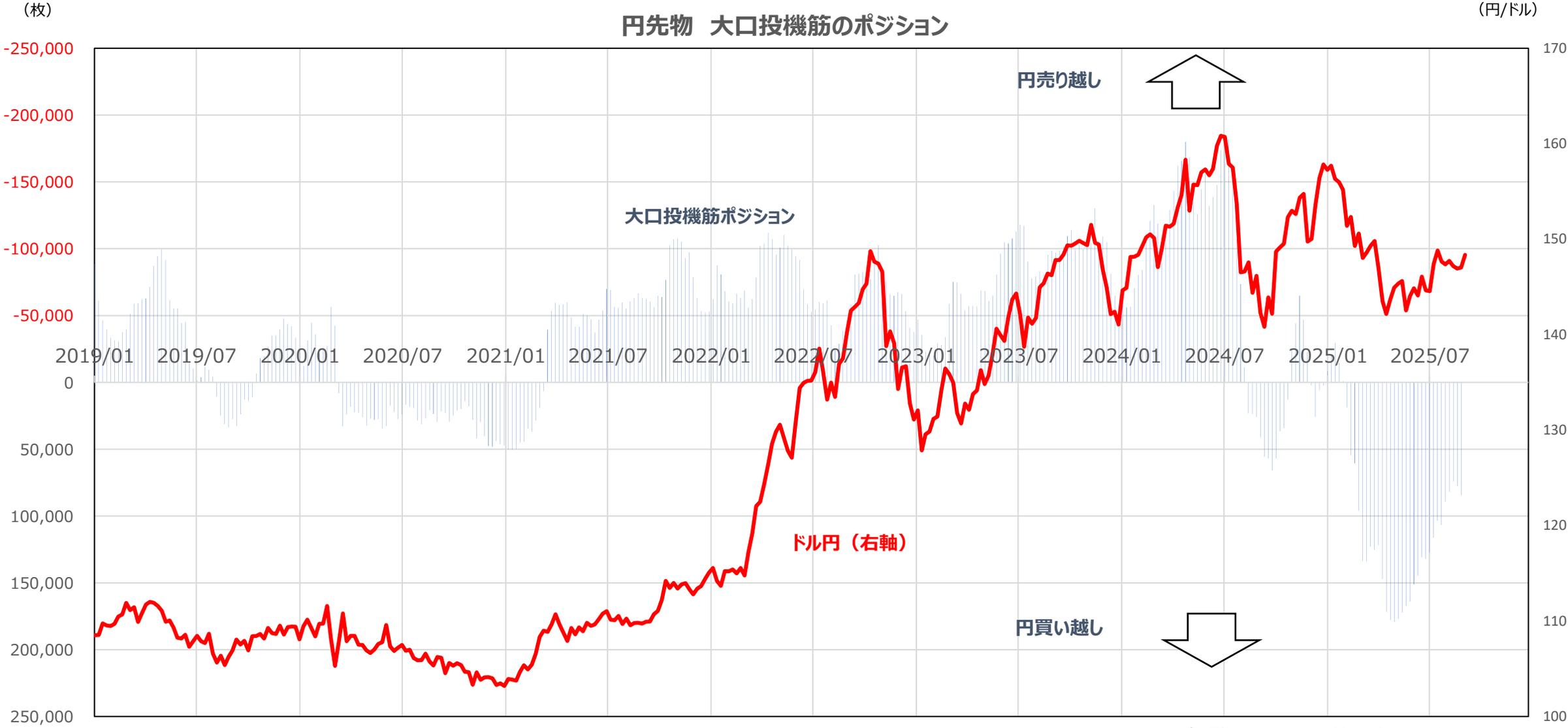
金利環境からみたドル/円③

日本 インフレと政策金利



(出所) LSEGよりマーケットエッジ作成

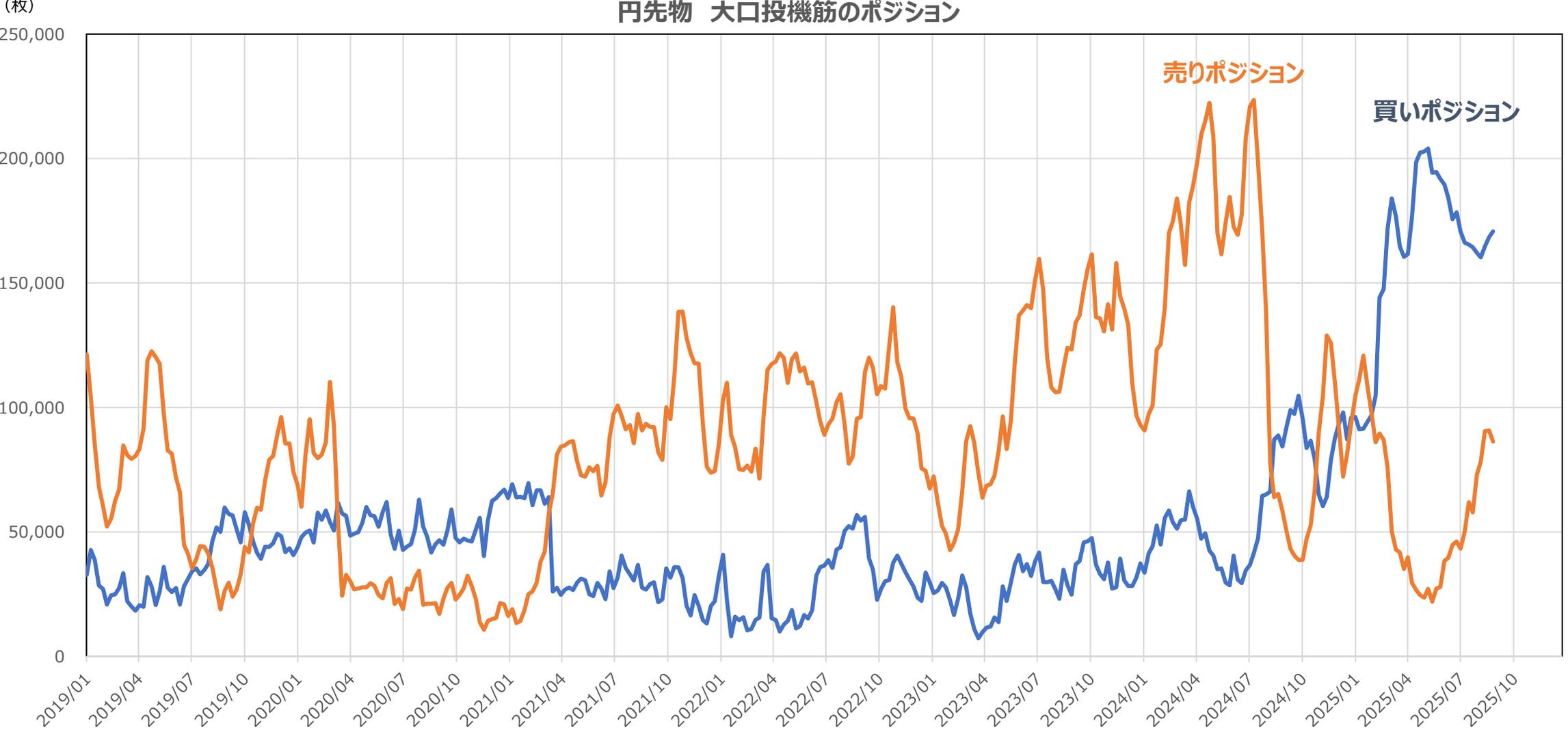
円先物内部要因①



(出所) CFTC、LSEGよりマーケットエッジ作成

円先物内部要因②

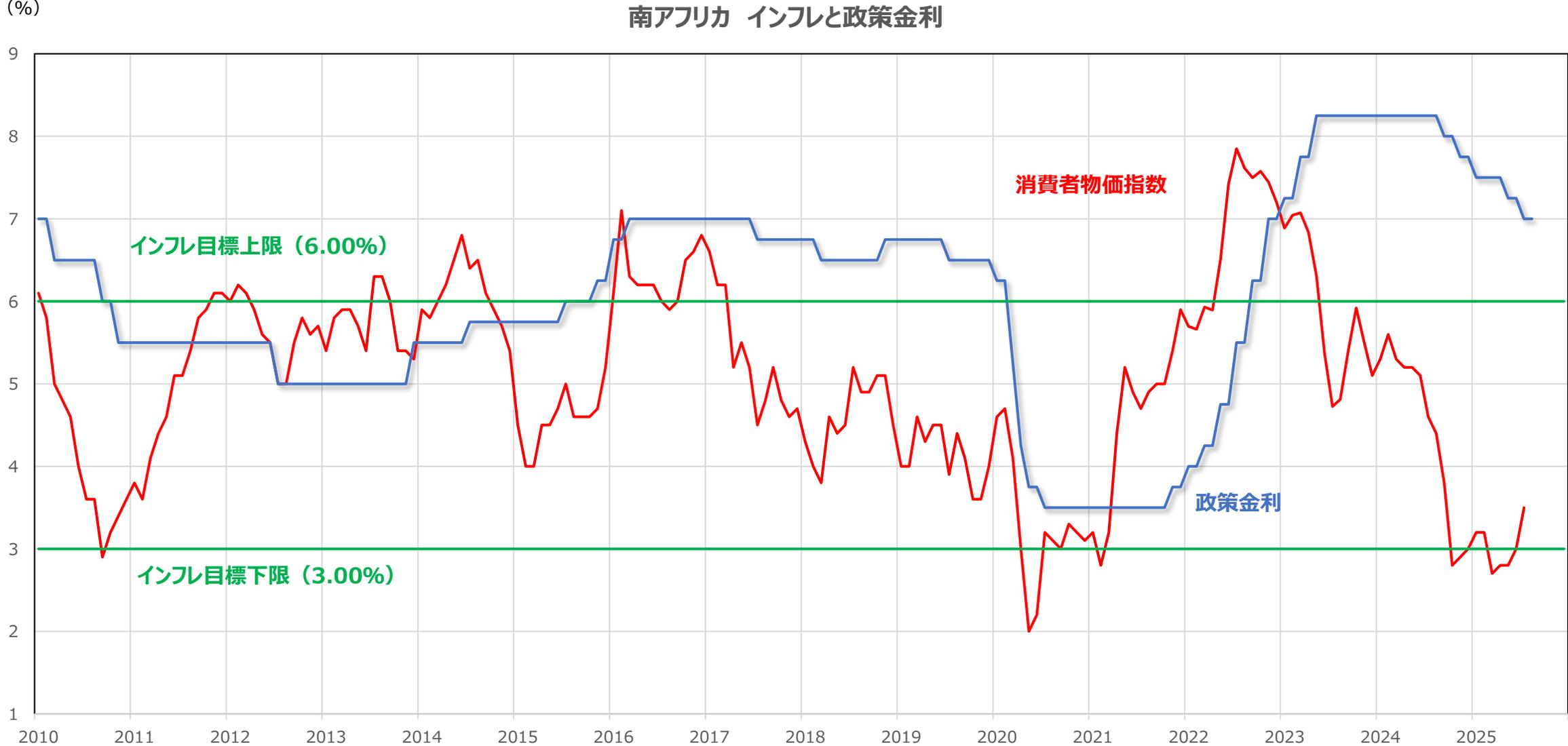
円先物 大口投機筋のポジション



(出所) CFTCよりマーケットエッジ作成

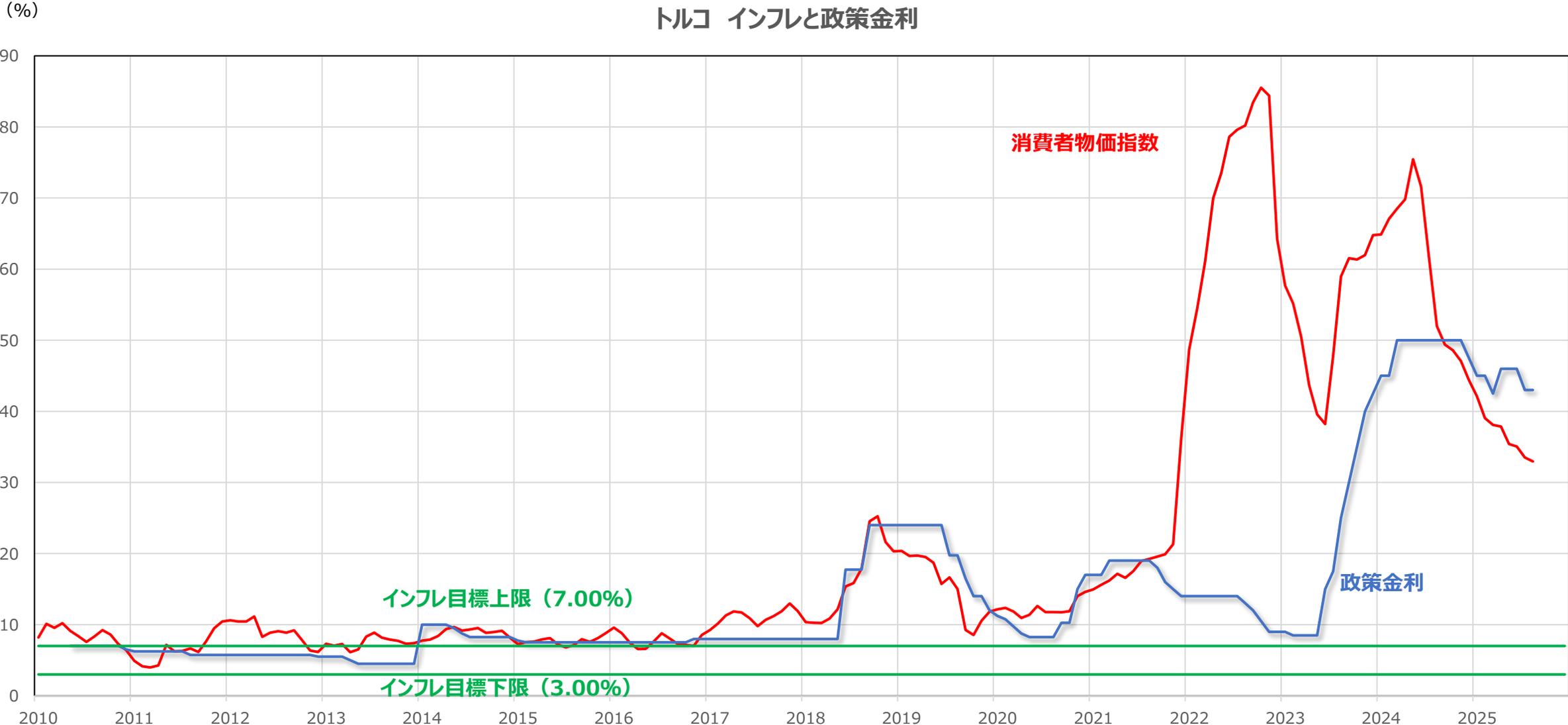
新興国通貨①

南アフリカ インフレと政策金利



(出所) LSEGよりマーケットエッジ作成

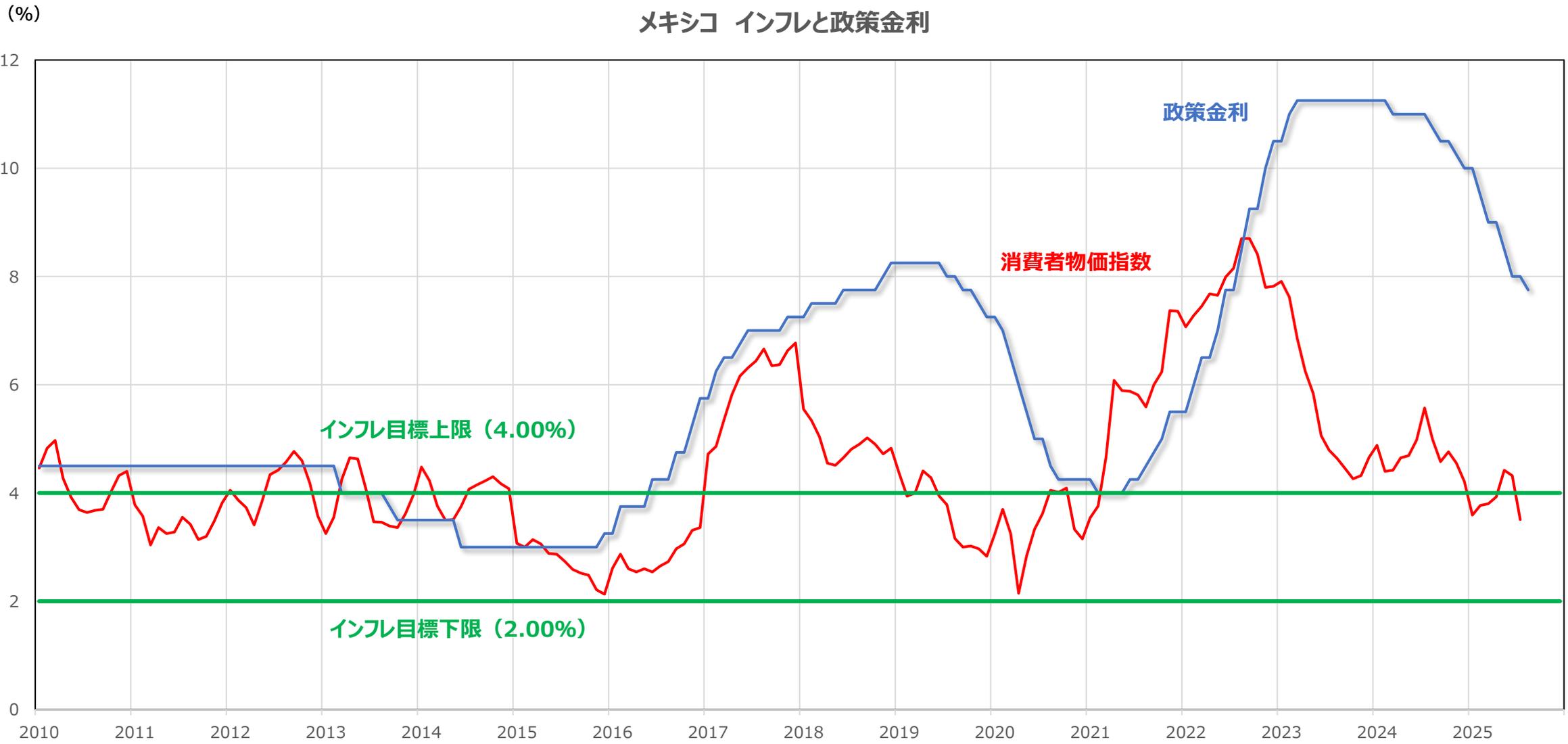
新興国通貨②



(出所) LSEGよりマーケットエッジ作成

新興国通貨③

メキシコ インフレと政策金利



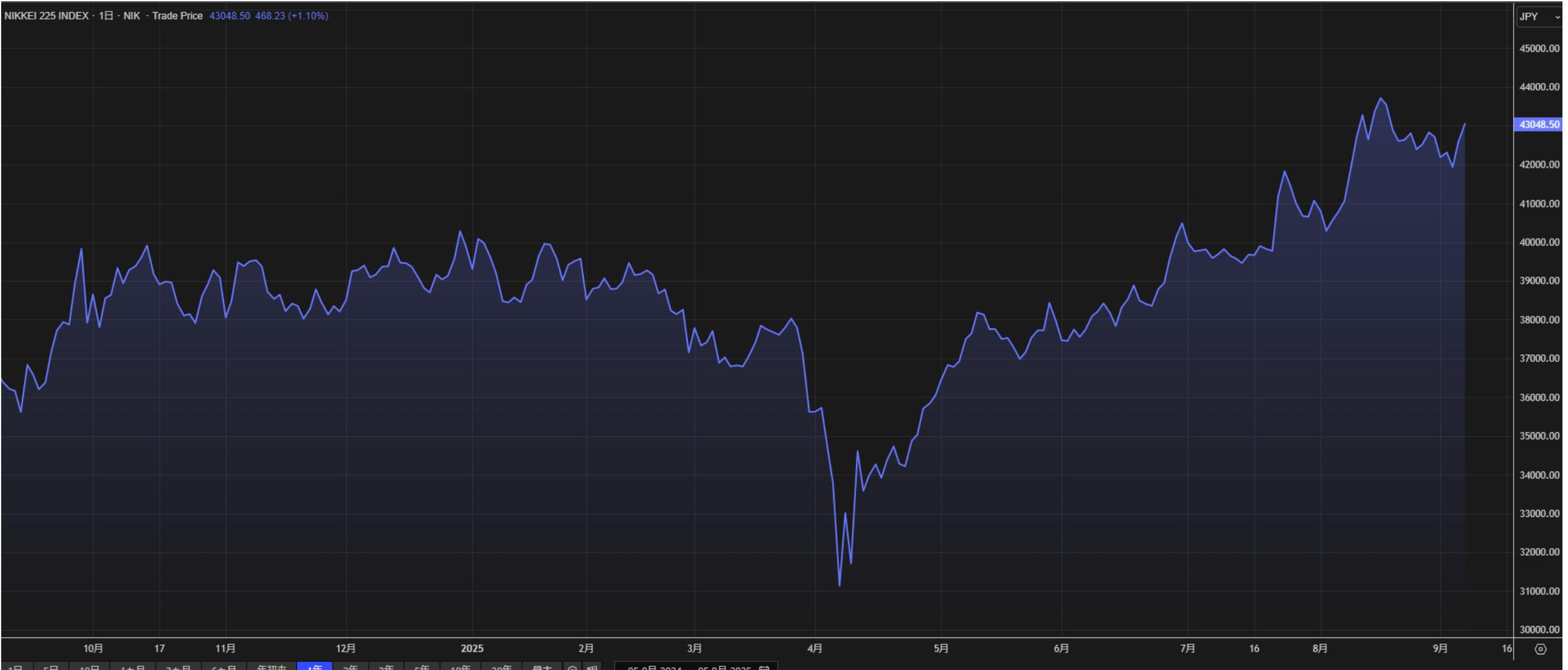
(出所) LSEGよりマーケットエッジ作成

Equity

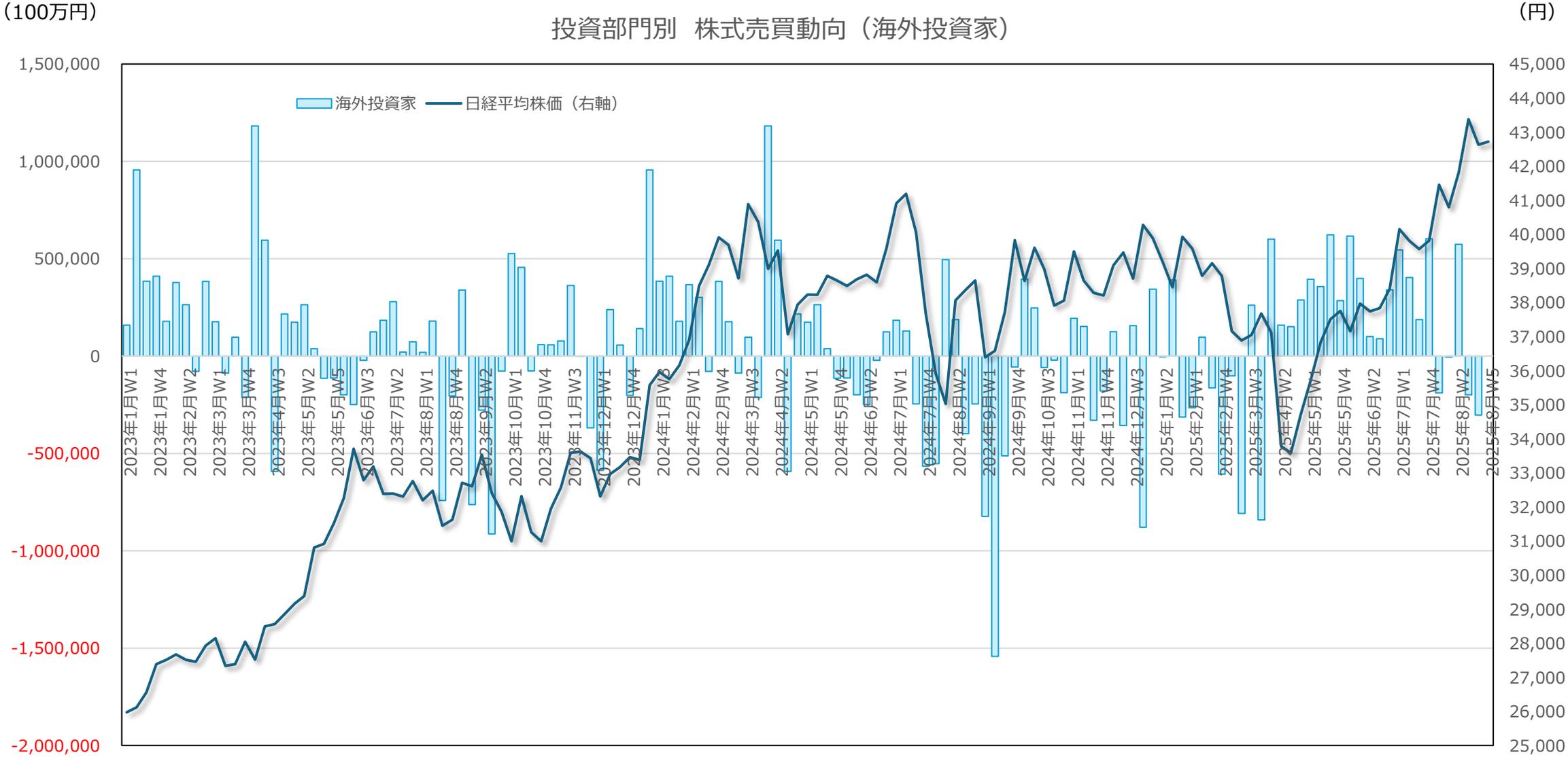
ダウ工業平均株価（日足）



日経平均株価（日足）

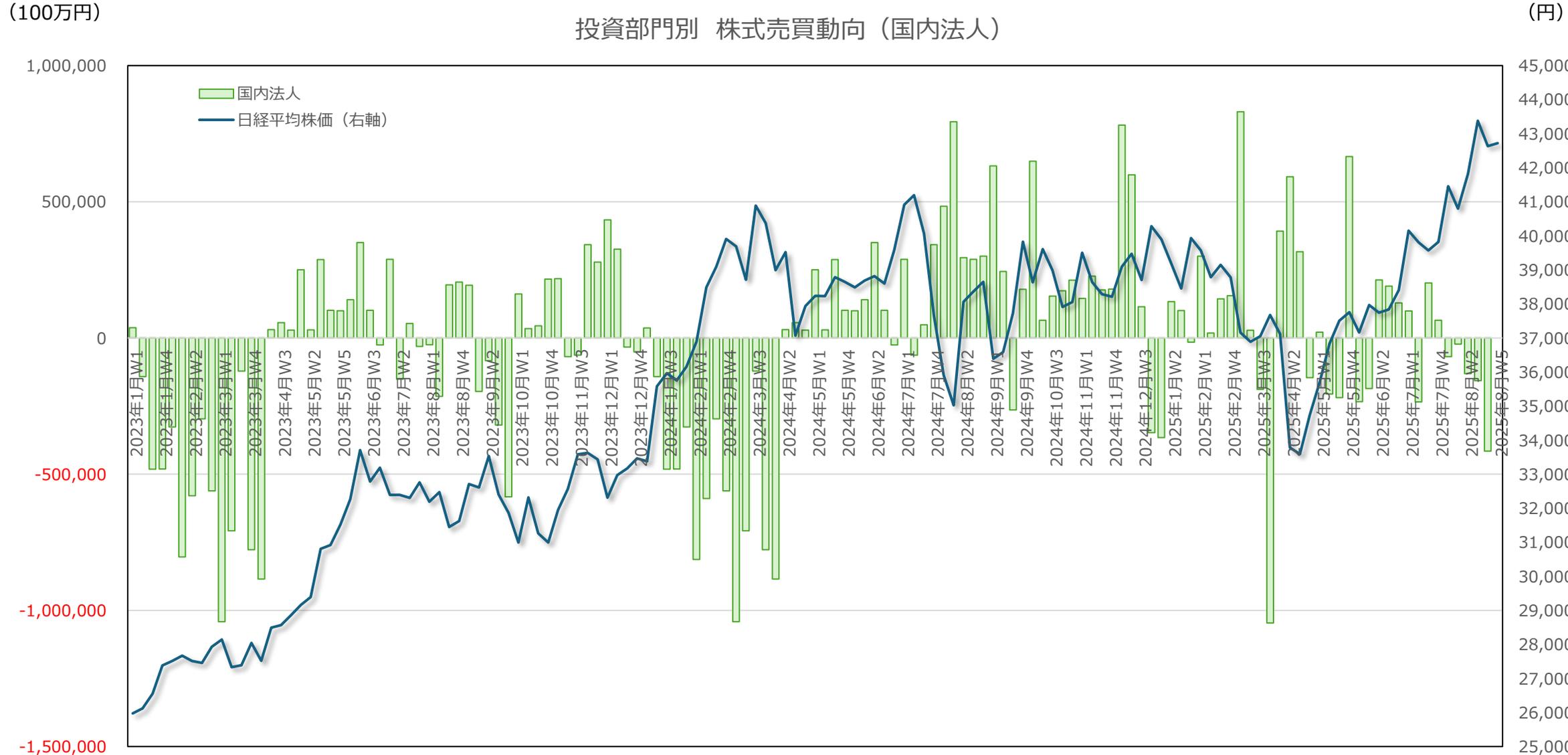


日本株の投資主体別売買動向①



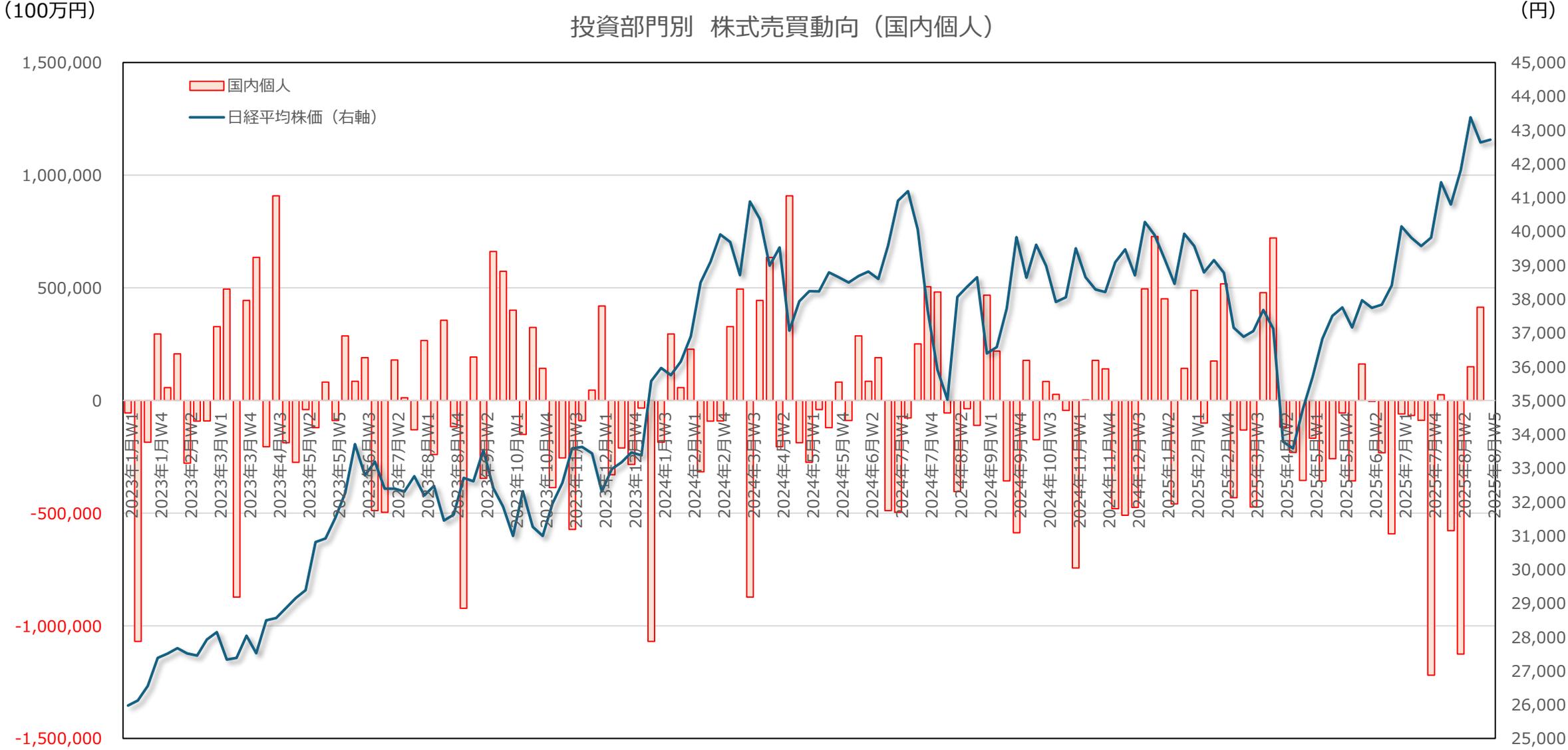
(注) 東京・名古屋合計 (出所) JPXよりマーケットエッジ作成

日本株の投資主体別売買動向②



(注) 東京・名古屋合計 (出所) JPXよりマーケットエッジ作成

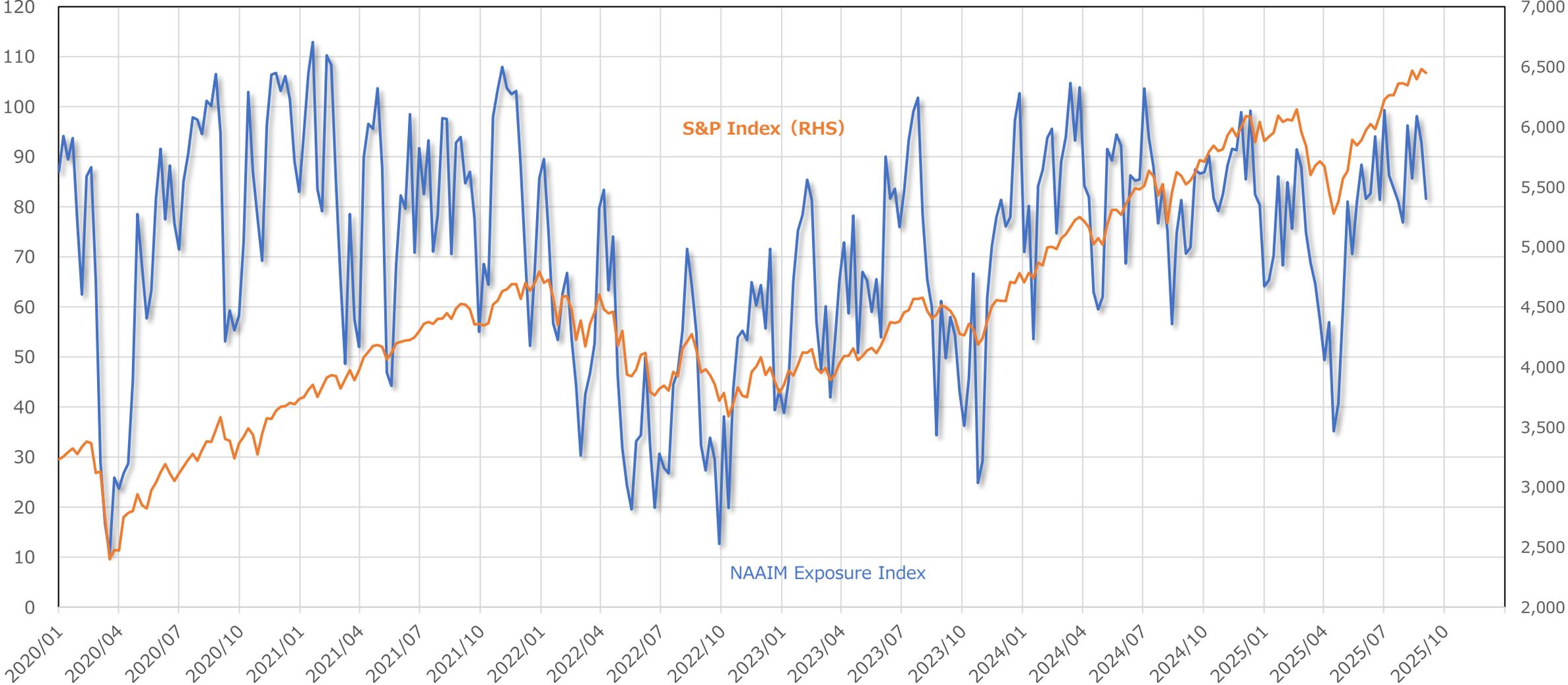
日本株の投資主体別売買動向③



(注) 東京・名古屋合計 (出所) JPXよりマーケットエッジ作成

米機関投資家の売買動向

NAAIM Exposure Index



(出所) NAAIMよりマーケットエッジ作成

【作成/注意事項】

マーケットエッジ株式会社

代表取締役 小菅 努 (Tsutomu Kosuge)

Webサイト <https://www.marketedge.co.jp/>

Twitter @kosuge_tsutomu

本動画/資料で提供する情報については万全を期しておりますが、その情報の正確性を保証するものではありません。本動画/資料の内容は、将来予告なしに変更される可能性があります。また、本動画/資料の内容は過去の情報や実績をもとに作成したものであり、将来の成果を約束するものではありません。

本動画に係る一切の権利はマーケットエッジ株式会社及びその他の権利者に属しており、電子的または機械的な方法その他いかなる方法であるかを問わず、いかなる目的であれ無断で複製、または加工・編集等はできません。