

よそうかい.com ウィークリー アウトルック

by Eiki Matsumoto

今後一週間の価格見通し

銘柄	10月8日 終値	予想レンジ・コア	予想レンジ・ワイド	短期価格目標	中長期価格目標
原油 11月限	82.66	79.00 ~ 86.00	75.00 ~ 88.00	80.00 ~ 85.00	70.00 ~ 65.00
金 12月限	1,345.3	1,300.0 ~ 1,370.0	1,270.0 ~ 1,400.0	1,360.0 ~ 1,370.0	1,350.0 ~ 1,400.0
小麦 12月限	719-1/4	650 ~ 780	600 ~ 800	760 ~ 780	800 ~ 900
コーン 12月限	528-1/4	450 ~ 570	420 ~ 600	550 ~ 570	700 ~ 800
大豆 11月限	1135	1050 ~ 1220	1000 ~ 1250	1200 ~ 1220	1500 ~ 1600
砂糖 3月限	26.32	24.00 ~ 27.20	21.00 ~ 28.00	27.00 ~ 27.20	28.00 ~ 30.00
コーヒー 12月限	182.15	165.00 ~ 190.00	155.00 ~ 200.00	170.00 ~ 165.00	160.00 ~ 150.00

価格目標: 強気 弱気 中立/レンジ

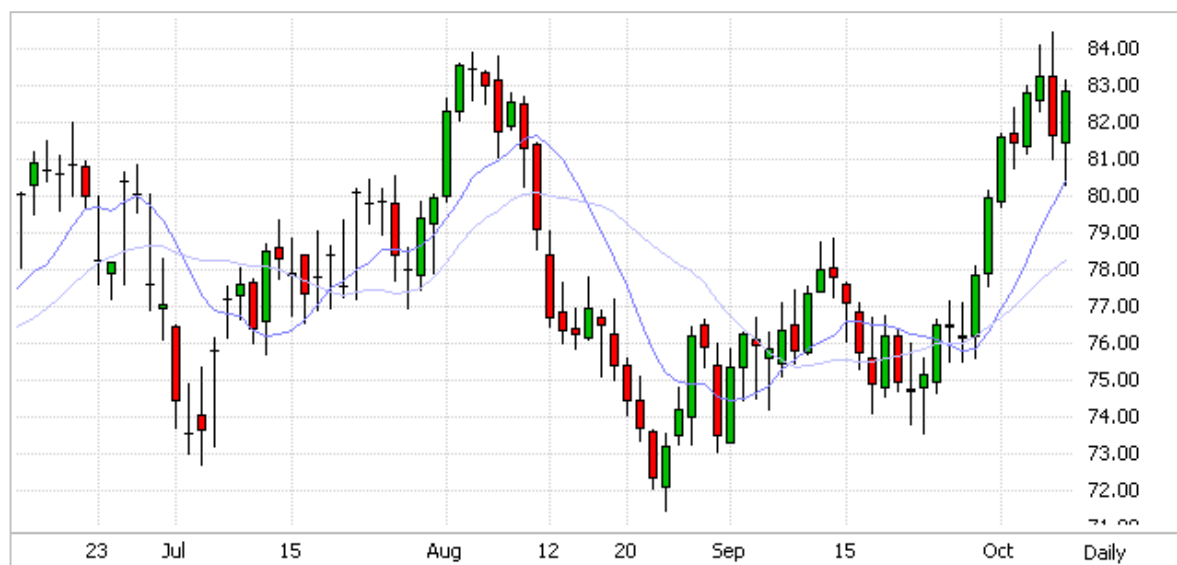
アウトルック・サマリー

- 原油： 恐らくは来月のFOMCまで買い意欲の強い状態が続く
- 金： 投機資金流入が続くが、ETF世風高の減少やFED高官発言に注意
- 小麦： コーンが上昇を続ければ、8ドル台を試すまでは楽に値を伸ばす
- コーン： 買われ過ぎという理由で売りが出てくるとは考えるべきでない
- 大豆： 中長期的に15-16ドルまで値を伸ばす可能性は十分にある。
- 砂糖： このままの勢いで27-28セントまでは値を伸ばす可能性がある
- コーヒー： 投機筋に振り回される展開続くも、基本的に弱気見通しを維持

プロフィール - 松本英毅

よそうかい・グローバル・インベスターズ・インク代表。ニューヨークを拠点に活動し、実際のトレードに役立つ情報提供を身上とする。金融から商品市場まで幅広い知識を有しており、一つの銘柄に捉われることなく総合的な判断を下すことができるのが強み。中でも、1 バレル=10 ドル時代から追い続けてきた原油市場については造詣が深い。トレード経験を活かした切り口の鋭い分析に定評がある。

NYMEX 原油 11 月限



データ: Futuresource NYMEX 原油11月限 日足 - 10日, 20日移動平均

	10月8日 終値	予想レンジ・コア	予想レンジ・ワイド	短期価格目標	中長期価格目標
原油 11月限	82.66	79.00 ~ 86.00	75.00 ~ 88.00	80.00 ~ 85.00	70.00 ~ 65.00

先週の原油は週初から売り買いが交錯するも、ドル高の進行を嫌気した上値の重い値動き。翌5日には米国の追加金融緩和観測が高まる中でドル安が進行したのを好感した買いが加速、6日には在庫統計でガソリンが大幅取り崩しとなったことなども後押しとなり、84ドル台まで一気に値を伸ばす展開となった。7日にはドルが上昇に転じたこともあって手仕舞い売りに大きく押される格好となったが、8日には雇用統計の弱気サプライズを受け金融緩和観測が改めて高まり、安値から値を回復した。

アウトルック (10/11-10/15)

目先は80ドル前半を中心とした比較的広いレンジ内で、上下を繰り返す展開を予想する。ここまでの上昇は、次回FOMCで追加金融緩和が決定されるとの見方が強まったことやそれに伴うドル安の進行を好感して投機的な買いが集まったことによるものであることは間違いのないところ。先週末の雇用統計が弱気の内容だったことで、こうした流れが更に強まったというのが現状だ。景気減速懸念を一気に後退させてしまうほどの強気の材料が出てくるか、FED高官から金融緩和に否定的な発言が相次ぐようなことがあれば話は別だが、恐らくは来月のFOMCまで買い意欲の強い状態が続くのではないかと。

もっとも、足元の需給が依然として弱いことも事実。雇用統計の弱気サプライズも、景気減速やそれに伴う石油需要の伸び悩みにつながるという面では、立派な売り材料だ。今のところこうした面はまったくといって無視されているが、それでも80ドルを大幅に超える水準では割高感からの売りも強まってくるだろう。今の流れの中で80ドル後半まで値を伸ばす可能性は、かなり低いと考えておいた方が良さそうだ。

この先は暖房需要期に向けて在庫の取り崩しが進むものが普通だが、暖冬などで思った以上に需要が伸びず、在庫の高止まりや積み増しが続くことも十分に考えられる。こうなれば、市場も弱気の需給面に注目せざるを得なくなる。金融緩和期待の買いが一巡した頃に、流れが一気に変わることがあっても何ら不思議ではない。70ドル前半あたりまでなら、簡単に値を下げてしまうだろう。

COMEX 金 12月限



データ:Futuresource COMEX 金 12月限 日足 - 10日, 20日移動平均

	10月8日 終値	予想レンジ・コア	予想レンジ・ワイド	短期価格目標	中長期価格目標
金 12月限	1345.3	1,300.0 ~ 1,370.0	1,270.0 ~ 1,400.0	1,360.0 ~ 1,370.0	1,350.0 ~ 1,400.0

先週の金は週初こそ対ユーロを中心にドル高が進んだこともあり動きが鈍かったものの、5日には米国の追加金融観測が改めて高まったことを好感し買いが加速、欧州のソプリリスクなども後押しとなり、1,340ドル台まで一気に値を伸ばした。6日もドル安の進行を背景に一時、1,350ドル台まで上げ幅を拡大、7日の夜間取引では、1,360ドルをつけるに至ったものの、その後はECB総裁の強いドル支持発言などを嫌気し急反落。しかし8日には雇用統計の弱気サプライズを受け改めて買いが集まり、安値から値を回復した。

アウトルック (10/11-10/15)

目先は引き続き強気の相場展開を予想する。先週末の雇用統計が弱気サプライズとなったことで、次回FOMCにおける追加金融緩和観測が改めて強まったのは間違いのないところ。今後も過剰流動性を背景にした市場への投機資金流入が、相場の大きな下支えとなる可能性は高い。来月3日のFOMC声明発表までに、1,400ドルをうかがう水準まで値を伸ばしても何ら不思議ではないだろう。

ただ、ここまでの上昇で買われ過ぎ感が異常なまでに高まっているのも事実。買いの流れには乗り続けるべきだが、いつ大幅な価格調整があっても逃げられるように、アンテナを張り巡らせておくべきだ。現時点での一番の注目点は、金ETFの保有高の推移だ。7日にはNYのSPDR金ETFの保有高が一気に13トン以上減少、翌8日も相場急騰の中0.3トンと小幅ながら減少が続いている。新しい四半期が始まり、年金基金などの長期機関投資家が、価格上昇によって保有比率が上がってしまった金のポジションを減らしに掛かっている可能性は否定できない。週明け以降も減少が続くようなら、無理にロングを引っ張ることは避けるべきだ。ここまでの上昇局面でETFの残高が大きく増えた訳でもなく、影響力は相対的に低下しているとは思われるが、上昇ペースを鈍らせる程度のことはあるかもしれない。あとは、FED高官の発言にも注意が必要だ。ここまで金融緩和に対する期待が高まってくると、過熱感を押さえる方向の発言が増えてきても何ら不思議はない。少々釘を刺しておく程度のものであれば良いが、一気に冷や水を浴びせるようなきつい内容の発言が飛び出せば、一気に価格調整が進む可能性もあるのではないかと。

CBOT 小麦 12月限



データ: Futuresource CBOT 小麦12月限 日足 - 10日、20日移動平均

	10月8日 終値	予想レンジ・コア	予想レンジ・ワイド	短期価格目標	中長期価格目標
小麦 12月限	719-1/4	650 ~ 780	600 ~ 800	760 ~ 780	800 ~ 900

先週の小麦は週初から売りが先行、エジプトの買い付け競売で米産が外れたことなどを嫌気し 650 セントの節目を割り込んだものの、コーンの上昇が支えとなり大きく値を崩すには至らず。翌 5 日にはドル安の進行を好感した買いが集まり、安値から大きく値を回復した。その後は USDA 需給報告の発表を前に様子見気分が強まる中、ポジション整理の動きを中心に上下を繰り返す展開となった。8 日には需給報告が強気サプライズとなったコーン急伸につれて買いが加速、60 セントのストップ高まで一気に値を伸ばした。

アウトルック (10/11-10/15)

目先は需給報告の強気サプライズを受けたコーンに連れて強気の展開を予想する。需給報告では国内需給は先月末に発表されたスモールグレインサマリーで生産見通しが大幅に引き下げられた以外には大きな修正もなく、世界需給でもロシアをはじめとした米国外の生産見通しに追加の大幅引き下げは見られず、強気と呼べるようなサプライズが見られなかったのは事実。しかしながら、ここまでコーンの需給が逼迫すると、そうした分析もほとんど意味を持たなくなる。このままコーンが上昇を続ければ、8 ドル台を試すあたりまでは楽に値を伸ばすことになりそうだ。

もっとも、絶対的な需給見通しは決して弱気という訳ではなく、コーンの上昇についていくだけの十分な理由も整っている。特に米国の生産見通しが、CBOT の受け渡し対象となる軟質赤色種を中心に大きく引き下げられたことについては、決して無視するべきではないだろう。この先コーン価格の急騰につれて飼料需要が流れてくる可能性は高いし、ロシアの輸出停止が長引けば、それだけ米国産に対する需要が増加、輸出も高止まりを続けることになる。現時点ではまだまだ記録的な高水準に近い在庫を抱えているが、この先需要面の伸びを背景に見通しが引き下げられることは十分に考えられよう。これに加え、供給面でも豪州やアルゼンチンなど南半球の生産が天候問題により引き下げられることがあったり、北半球の次年度の作付が大幅に伸び悩んだりすれば、改めてパニック的な買いが見られることもあり得るかもしれない。現時点ではそこまで需給が逼迫している訳ではないが、中長期的に 10 ドル台を試す可能性も頭に入れておくべきだ。

CBOT コーン 12月限



データ: Futuresource CBOT コーン 12月限 日足 - 10日、20日移動平均

	10月8日 終値	予想レンジ・コア	予想レンジ・ワイド	短期価格目標	中長期価格目標
コーン 12月限	528-1/4	450 ~ 570	420 ~ 600	550 ~ 570	700 ~ 800

先週のコーンは週初夜間取引で売りが先行したものの、その後は割安感も手伝って急反発。翌 5 日もドル安の進行を支えに大きく買いが先行、490 セント台まで一気に値を回復した。7 日には USDA 需給報告の発表を前に生産見通し引き下げを予想した向きからの買いが改めて集まり 5 ドルの節目回復を試す展開に。8 日は需給報告でイールド見通しが大幅に引き下げられる強気サプライズとなったのを受け買いが殺到。通常取引開始時から 30 セントのストップ高に張り付いたままの状態が続いた。

アウトトラック (10/11-10/15)

目先は強気の相場展開を予想する。先週末に発表された USDA 需給報告では、イールド、生産見通し共に大幅に引き下げられ、期末在庫は 9 億 200 万ブッシェルと 96/97 年度以来、在庫率は 6.69%と 95/96 年度以来の水準まで落ち込んだ。ここまで強気の数字が出てきた以上、この先買われ過ぎとかという理由で簡単に売りが出てくるとは考えない方がよい。この先生産見通しが大幅に改善するようなことにならない限り、6 ドルを試すあたりまでは一気に値を伸ばすことになりそうだ。

週別の生産見通しをしてみると、生産一、二位のアイオワ、イリノイをはじめ、主要生産州が軒並み大幅引き下げとなっていることが大きい。USDA がこの時期にここまでの大幅修正を行ったということは、作柄の悪化が相当に深刻で、この先イールド回復の可能性が非常に低いということなのだろう。特にイリノイ州などは既に収穫の 7 割以上終了しており、見通しの引き上げはほとんど期待できない状況だ。価格高騰による飼料需要や輸出の伸び悩みが上値を押さえる可能性もないわけではないが、供給面の落ち込みに比べると需要の変化というのはどうしてもダイナミクスさに欠けるもの。影響は限定的なものにとどまるだろう。次に相場の流れが大きく変わるとすれば来年 1 月の最終生産推定と四半期在庫発表だが、ここで強気見通しを大きく変えるサプライズが出てこなければ、春の作付期までに 7 ドルを試す展開も予想される。また、ここまで価格が上昇すれば、次年度の作付は大幅に増えると見ておくのが普通だが、天候問題などにより作付が順調に進まないなどの問題が生じた場合は、夏にかけて 10 ドルを試すこともあり得ない話ではないだろう。

CBOT 大豆 11月限



データ: Futuresource CBOT 大豆11月限 日足 - 10日、20日移動平均

	10月8日 終値	予想レンジ・コア	予想レンジ・ワイド	短期価格目標	中長期価格目標
大豆 11月限	1135	1050 ~ 1220	1000 ~ 1250	1200 ~ 1220	1500 ~ 1600

先週の大豆は週初は売り買いが交錯し不安定に上下を繰り返す展開。コーンの上昇が支えとなる一方、ドル高の進行や中西部で収穫に適した天候が続くとこの予報が嫌気された。翌5日にはドル安が改めて進行したことを好感し買いが集まったものの、6日には再び売りに押されるなど、その後も方向感のはっきりしない不安定な相場展開。8日にはUSDA需給報告が強気の内容だったのに加え、生産見通しの大幅引き下げを受けたコーンの急騰も後押しとなり買い一色の展開、70セントのストップ高まで一気に値を伸ばした。

アウトトラック (10/11-10/15)

目先は強気の相場展開が続くと予想する。先週末のUSDA需給報告ではコーンの強気サプライズが目立つ格好となったが、大豆の需給自体もかなり強気のサプライズ。事前予想ではやや引き上げられると見られていたイールドが1エーカー44.4ブッシェルと僅かながら引き下げ。生産も7,500万ブッシェル引き下げられた。需要面も残余の引き下げで相殺されたものの、国内圧搾、輸出共に引き上げとなっており、今後の更なる伸びが期待される内容だ。その後のストップ高は決してコーンの急伸に引っ張り上げられただけのものではなく、需給面の裏づけもあることは、しっかりと押さえておくべきだろう。これまで需給見通しがコーンや小麦に比べ弱いというのを理由に軟調な展開を予想していたが、これだけ強気の修正があると話は別だ。中長期的にコーンが7ドルを試すような展開になるなら、15-16ドルまで値を伸ばす可能性は十分にある。

ただ、コーンのイールド回復の可能性がかなり低いのに対し、大豆の場合はこの先まだ弱気の修正が行われる可能性も残っている。需給見通しは確かに強気に転じたが、まだ史上最高値を試すほどに逼迫しているわけではない。コーンが6ドル台まで値を伸ばしてくれば、それなりに高値警戒感も高まってくるだろう。12-13ドルあたりで一旦買いも一服するのではないか。その後はブラジルの生産動向に市場の注目が移ることになるが、先週発表されたCONABの生産推定では、前年並みかややそれを下回るとの見通しが出た。高騰が続く砂糖きびの作付増に押されて生産が伸び悩むようなら、改めて買いが集まることも十分に考えられよう。

ICE-US 粗糖 3月限



データ: Futuresource ICE-US 粗糖3月限 日足 - 10日、20日移動平均

	10月8日 終値	予想レンジ・コア	予想レンジ・ワイド	短期価格目標	中長期価格目標
砂糖 3月限	26.32	24.00 ~ 27.20	21.00 ~ 28.00	27.00 ~ 27.20	28.00 ~ 30.00

先週の砂糖は週初からこれまでの流れを継いだ手仕舞い売りが先行、22セント台後半まで下げ幅を拡大した。翌5日にはドル安の進行を手掛かりに商品市場全体が上昇したのにつれて安値から値を回復。6日には反動もあって再び売りに押されたものの、週後半は買い一色の相場展開。目先の追加金融緩和観測を背景にした投機資金の流入が続く中、ブラジルをはじめ主要生産国における供給不安が改めて材料視される格好となり、8日には一気に26セント台まで上げ幅を拡大した。

アウトトラック (10/11-10/15)

目先はこのまま強気の展開が続くと予想する。先週後半は需給面で特別新たな強気サプライズが出たわけではなかったが、米国の追加金融緩和期待が高まったことを受けた投機資金の流入が一気に相場を押し上げる格好となった。直近の高値をあっさりと上抜けたことで、テクニカルな買いも入って来やすくなったのではないかと、このままの勢いで27-28セントあたりまでは値を伸ばす可能性があると考えます。週明けには反動もあってある程度ポジション整理の売りに押されるかもしれないが、下げ幅は限定的なものにとどまるだろう。

需給面では、引き続きブラジルの生産動向に注目したい。インド北部の洪水による供給不安はある程度後退したようだが、春から続く乾燥気候によってブラジルの方は更なる生産引き下げの可能性も十分にある状況だ。ザルニコフは6日に発表したレポートで、10/11年度の世界市場が供給過剰に転じるとの見通しについて、主要生産国の多くで天候がらみの供給不安が生じていることを理由に実現が難しいかもしれないとの見方を示した。市場が3年ぶりの供給過剰に転じるとのこれまでの予想が覆されるようなことになれば、市場への影響も相当なものになるだろう。

今の価格上昇は基本的に追加金融緩和を手掛かりとした投機的な資金流入によるものではあるが、強気の需給見通しが強まれば、投機的な買いが一巡した後も相場がしっかりと下支えされることも十分に考えられる。30セントの大台を試す展開となるのも、それほど遠い将来の話ではないのかもしれない。

ICE-US アラビカコーヒー12月限



データ: Futuresource ICE-US コーヒー12月限 日足 - 10日, 20日移動平均

	10月8日 終値	予想レンジ・コア	予想レンジ・ワイド	短期価格目標	中長期価格目標
コーヒー 12月限	182.15	165.00 ~ 190.00	155.00 ~ 200.00	170.00 ~ 165.00	160.00 ~ 150.00

先週のコーヒーは週初から大きく売りが先行。ポジション整理の売りが進んだ前週の流れが継続、早々に180セントの節目を割り込んだことでテクニカルな動きも加速、170セント台前半まで値を崩した。翌5日には売りも一服、ドル安の進行も交換し買い戻しが集まったものの、流れを変えるには至らず。その後は改めて直近の安値を試すまで売りに押される展開となった。8日には雇用統計の弱気サプライズを受けて追加金融緩和観測が高まり投機的な買いが加速、一気に180セントを回復するまでに値を伸ばした。

アウトルック (10/11-10/15)

目先は投機的な売り買いに振り回される不安定な展開が続くと思われるが、基本的には弱気の見通しを維持したい。先週金曜には目先の追加金融緩和期待を受けたドル安や商品市場全体の上昇を好感、ファンドを中心に投機的な買いが加速し一気に180セント台を回復した。相場が依然として投機的な売り買いの影響を大きく受けていることを、改めて確認する格好となった。もっとも、コーンや砂糖のようにしっかりと買い材料に支えられているわけではないだけに、このまま流れが強気に転じてしまうとも思えない。次回FOMCにおける金融緩和期待が後退することはないだろうが、現時点では金融緩和の余地が限られているのも事実。これだけを理由に、買いが集まり続けるとは考えにくい。目先上昇の流れを持続させるだけの新たな材料が出てくとも思えず、早々にポジション整理の売りに押されることになりそうだ。直近の安値を割り込めば、次は160セント割れが視野に入ってくるようになるだろう。いずれにせよ、当面は方向感のはっきりしない、不安定な展開が続くのは避けられない。安値を更に追いかけるようなトレードは避けるべきだ。

材料難のなかで投機的な売り買いに振り回される状況は、恐らくブラジルの次年度の生産推定が市場の注目を集めるようになる11月末から12月初めあたりまで続くことになるだろう。9月には同国の高温乾燥気候による開花への影響が懸念される場面が見られたが、その影響が生産見通しに出てくるようならば、改めて供給不安から買いが集まることになりそうだ。CONABが初回の生産見通しを発表するのは恐らく来年11月初めになると思われるが、それまでに再び2ドルを試すような展開になることも十分に考えられる。