



# 週間展望

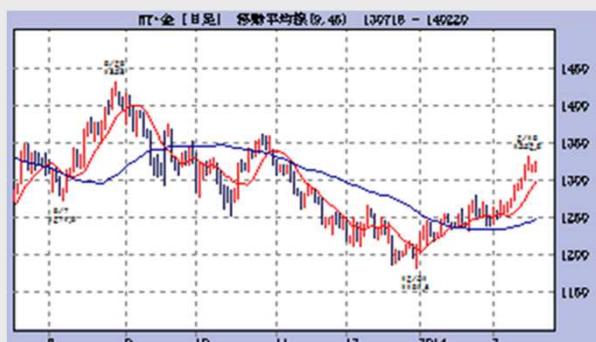
## 2014年3月3日の週

You can imagine the forecast of next week's futures market in only 5 minutes.

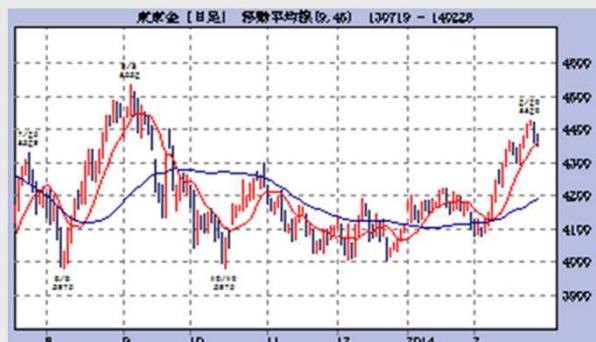
### Precious Metals

発行日 2014年2月28日 (金)

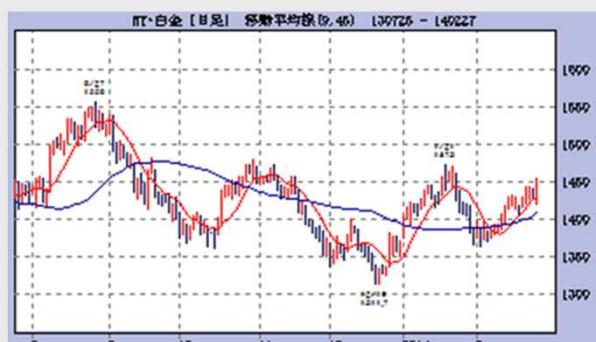
NY金チャート



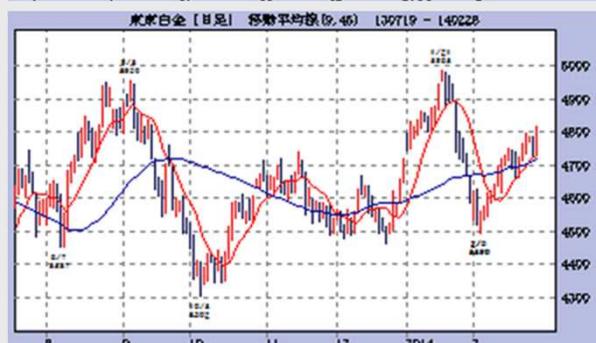
東京金チャート



NY白金チャート



東京白金チャート

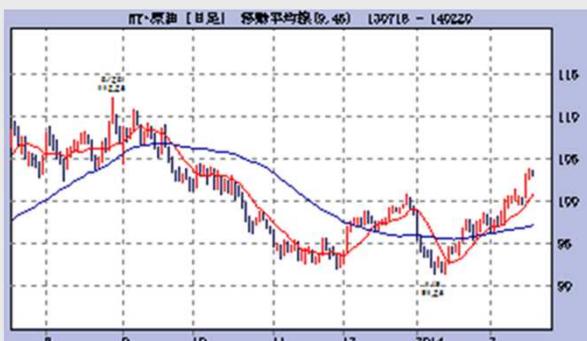


【金】NY金価格は、2月26日1345.5ドルまで上昇して反落している。金価格が上昇している理由は、① 金融緩和縮小は織り込み済みとなった。米連邦準備制度理事会（FRB）のイエレン議長は27日、上院銀行委員会での議会証言に臨み、景気が大幅に鈍化したと判断されない限り、FRBは債券買い入れの段階的縮小を続けるとの態度を取っている。しかし、最近米国の一部が悪天候に見舞われたために、現時点で景気判断を下すことは難しいとも述べており、柔軟な姿勢を示している。いずれにせよ、3月18日～19日のFOMCまではTaperingは無く、あってもさほど驚くことではなくなっている。② 金価格が12月31日の1181.4ドルを底値に反転上昇しており、下落の底を確認した形となっている。中国やインドでは価格が反転上昇すると金に対する旺盛な需要が生じる。そうした実需の増加は、同じ期か翌期に価格が上昇するのが過去の傾向である。③ 中国では3月5日全国人民代表大会（全人代、国会に相当）常務委員会が開催されることが決まり、習近平国家主席の動向が注目される。これまでそれほど際立つ実績を上げていない新政権は、江沢民一派の粛清と、軍部の掌握不足、際立つ汚職への対応等、多くの政治課題を抱え、打つ手が行き詰まっているため、何をやるかわからない状況にある。中国は金価格上昇の一つの要因足り得るであろう。スイスのUBS銀行は2014年の金平均価格予想を従来の1,200ドルから1,300ドルまで引き上げた。今後も金価格は強含みだと思う。予想レンジ NY金価格 1300ドル～1400ドル。東京金価格 4300円～4600円

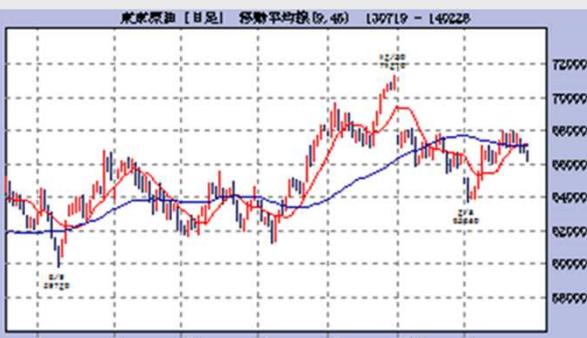
【プラチナ】南アのプラチナ鉱山のストライキは1月20日以来40日を経過している。例えば、新日鉄住金とJFE、韓国のポスコがストライキで40日稼働を止めたならば、鉄鋼業界はどうなるであろうか。自動車会社はパニックに陥っているはずである。同様なことがプラチナ鉱山に起こっているのに、プラチナ価格がかくもおとなしいのは市場が悪いとしか言いようがない。現物の世界ではおそらく自動車触媒用の在庫を巡って、物の取り合いになっていると思われる。プラチナ鉱山は3月中旬にも在庫が無くなると述べている。後わずか15日である。自動車触媒が生産できなければ自動車は作れない。自動車会社は争って在庫補充を商社に依頼しているはずである。もうする、市場在庫は消えてなくなってもおかしくない。とにかくこういう時は空売りだけは避けられたい。商社が納会日に現物の受け渡しを要求するからだ。その場合は、いくら資産があっても足りなくなる。そうした状況に今あることを忘れていただきたい。価格は高すぎるとかストライキが終わったら下がるという単純な問題ではないと思う。商品市場は需給がタイトになったときは怖い市場である。予想レンジ NYプラチナ 1400ドル～1600ドル 東京プラチナ価格 4600円～5000円

## Oil

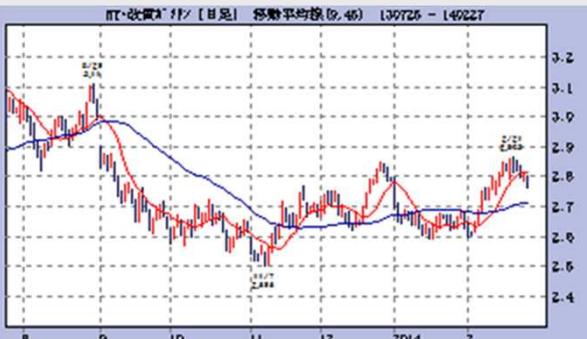
NY原油チャート



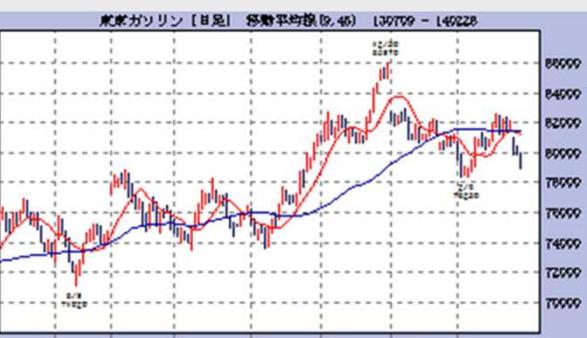
東京原油チャート



NYガソリンチャート



東京ガソリンチャート

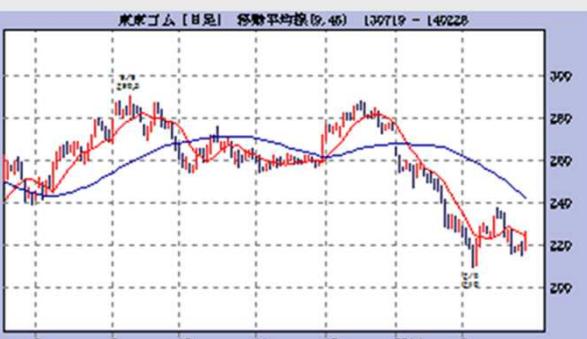


【原油】NY原油価格は、102ドル台で横ばいとなっている。キーストーンパイプラインの稼働開始により、中西部からメキシコ湾岸への原油の輸送が確実に進み、オクラホマ州クッシングにおける過剰在庫の問題が解消に向かっていることが、引き続き買いを呼び込んでいる。しかし、これは単に在庫の移動の問題であり、実需が増えたために在庫が減ったのではない。考えられるとすれば、WTI原油が南部石油精製設備企業にとって輸送面の改善により調達がしやすくなり、輸入の代わりにWTI原油を購入し、ブレント原油との値差が縮まる可能性があるという点であるが、だから買いにつながる程のことではないと思われる。一方世界の需要国の筆頭である中国の公式製造業景況指数（PMI）は2月も低下する見通しだが、業況の拡大と縮小の境目である50は辛うじて上回りそうだ。ウォール・ストリート・ジャーナルが11人のエコノミストを対象に実施した調査では、50.1が中心予想となった。HSBCホールディングスが2月20日発表した2月の中国PMI速報値は48.3へ低下した。中国等新興諸国経済は足踏み状態にある。世界的に言えば原油は余っているとしか言いようがない。過去最大になっているファンドのネット買い残も売り戻しがあり得るため、原油価格は下がると思う。予想レンジ NY原油価格 95ドル～103ドル 東京原油価格 64000円～67000円

【ガソリン】2月21日までの週の米国のガソリン出荷量は、前週比50万バレル増、前年比+3.3%増であったが、過去5年比では▲4.3%少ない水準に留まっている。留出油の出荷量は、前週比横ばい、前年比▲5.8%減、過去5年比は▲5.9%減であり、寒波は天然ガスの需要を増加させているが、暖房油には奇与していないようである。ただ、石油製品輸出量は374万バレルとなり、前年同期比51万バレル増と好調である。日本の石油連盟発表の週末在庫（2月16～22日）は、前週比▲2.1%減の203万9,992キロリットル。推定出荷量は▲3.0%減の95万6,569キロリットルと低調だったが、在庫の積み上がりはなかった。国内需給には特に決め手となるような動きが見られない。原油価格が下落するとすれば、石油製品価格も下降傾向になると思われる。予想レンジ NYガソリン価格 2.7ドル～2.8ドル 東京ガソリン価格 75000円～80000円

## Rubber

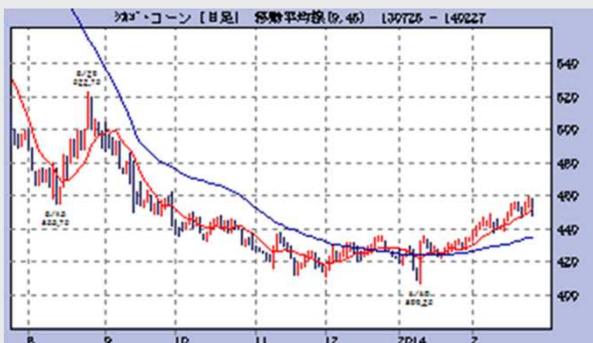
東京天然ゴムチャート



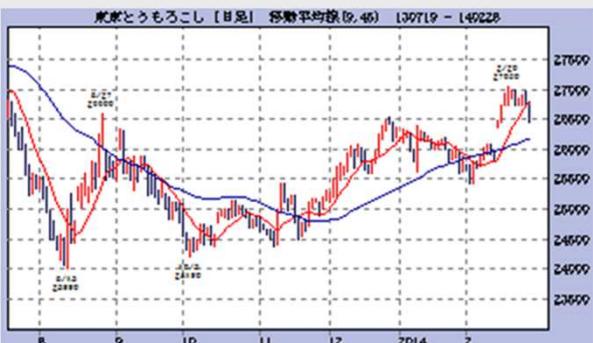
【天然ゴム】東京ゴム価格は220円水準まで下落している。特に目新しい材料は見当たらないが、需給の弱さにより少し上がると売られる展開となっている。ドル/円相場が膠着化するなど手掛かりに乏しいが、上海ゴム相場が年初来安値の更新を繰り返す中、東京ゴム価格も弱含みとなり2月6日の年初来安値210.00円まで近づいている。上海期貨交易所によると、2月21日時点の取引所認証在庫は前週比-41トンの20万7,411トンとなっており、昨年5月以来で初めて2週連続で減少した。ただ、4週連続で20万7,000トン台での横ばいとなっており、基本的には過剰在庫環境には何ら変化が見られない。当面弱気か。予想レンジ 東京ゴム価格 210円～230円

Grain

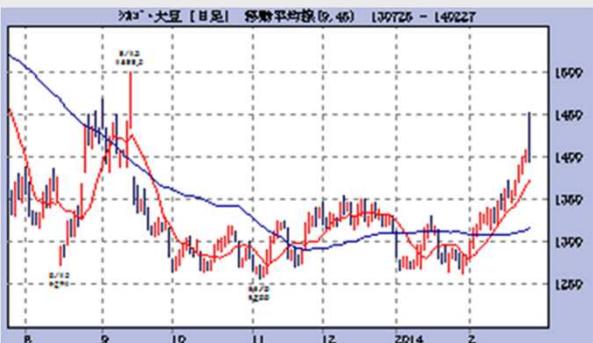
シカゴコーンチャート



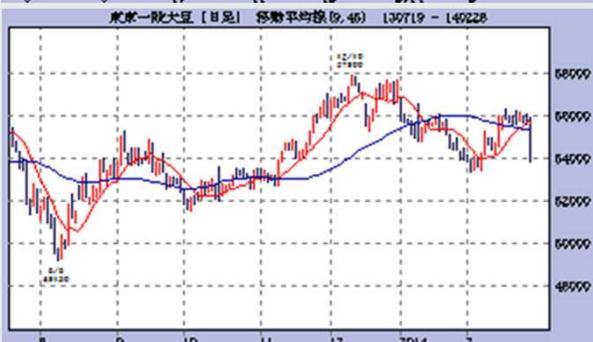
東京コーンチャート



シカゴ大豆チャート



東京一般大豆チャート

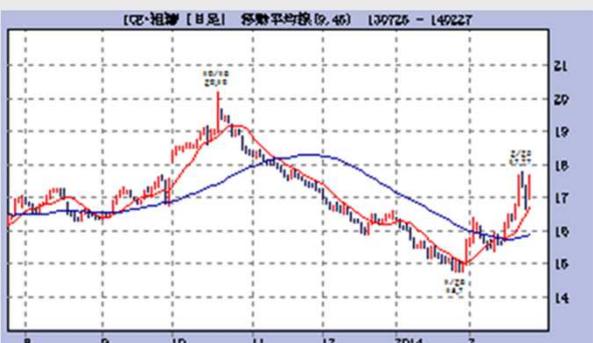


【トウモロコシ】2月13日までの米国産トウモロコシの輸出成約高は、1883万トンと、前年の547万トンの2.4倍、過去5年平均の1008万トンの86%増となっている。2月20~21日にはUSDAのアウトック・フォーラムが開催されたが、2014/15年度のトウモロコシ期末在庫は13/14年度の14.81億Bu（在庫率は11.1%）から21.11億Bu（同15.8%）まで増加する見通しになっている。作付面積の割り振りでは大豆生産が優先されるも、前年度からの繰越在庫の水準が高いことで、在庫積み増しが可能という。農場平均価格見通しは13/14年度の450セントから390セントまで下落する見通しである。当面輸出が好調で価格は上昇しているが、南米からの出荷の増加に伴い米国の輸出も一段落すれば、ファンダメンタル的には、トウモロコシを買う理由は乏しい。 予想レンジ シカゴトウモロコシ価格 440セント~450セント 東京トウモロコシ価格 26000円~27000円

【大豆】米国産大豆の2月13日までの輸出成約残高は885万トンで前年度の476万トンより408万トン85.7%多い。過去5年平均比でも26.4%多い水準である。ドイツの油種調査会社オイル・ワールドは、南米の13/14年度大豆生産見通しを700万トン引き下げた。5大生産国あわせて1億5180万トンを見越しており、従来の1億5880万トンから修正。ブラジルで乾燥から作柄が悪化していることを指摘した。ブラジルの生産予測を8950万トンから8500万トンに引き下げ、また同国南端にあるリオ・グランデ・ド・スル州で早々に雨が降らないなら見通しを一段と削減する可能性もあることを示した。USDAのアウトック・フォーラム（では、2014/15年度の大豆期末在庫見通しは2.85億Buとされ、13/14年度の1.50億Buから急増するとの見通しになっている。作付け採算の良さを背景に、面積獲得競争を有利に進める見通しになっている。農場平均価格見通しも、1,270セントから965セントまで下落する見通しになっている。東京一般大豆も大幅に下落したが、時間外取引での軟調を見たものと思われる。時間外取引ではシカゴ大豆は▲2.3セント安の449.3セントだった。当面シカゴ大豆価格も上げ要因は少なく、作付面積が大豆が多くなる見通しから弱含みと思われる。 予想レンジ シカゴ大豆価格 1350セント~1400セント 東京一般大豆価格 52000円~55000円

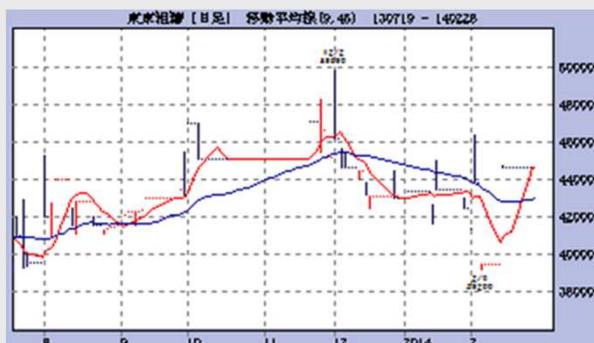
Sugar

NY砂糖チャート



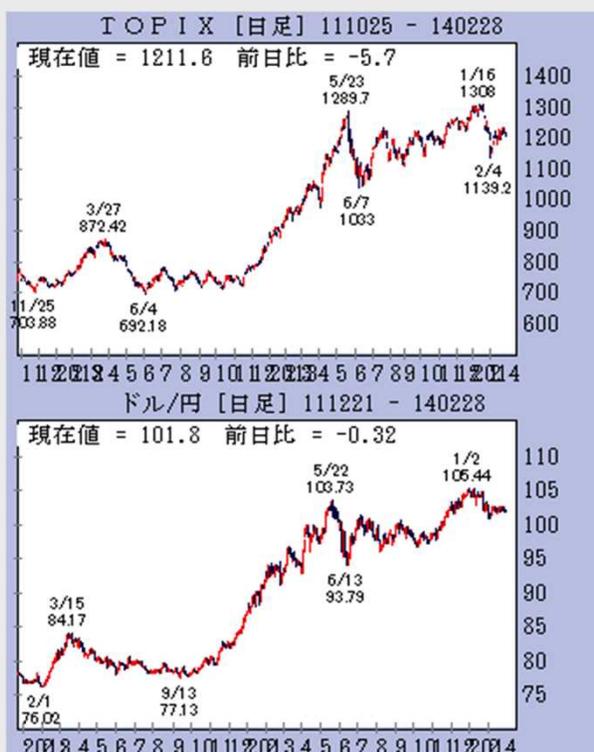
【砂糖】ICE砂糖先物相場は、17~18セント水準まで値位置を切り上げる展開になっている。引き続きブラジルのホット・アンド・ドライ（高温・乾燥）によるサトウキビの生産障害が強く警戒される中、売りファンダの撤退が相場を押し上げている。国際需給バランスの供給超過を背景に売り込んでいた向きが、需給見通しの修正と連動してショートカバー（買い戻し）を迫られている。 独りヒトは、2013/14年度の世界砂糖の供給超過見通しを従来の440万トンから360万トンまで縮小した。ブラジルとインドの生産高見通しを下方修正しており、天候不順によって供給超過見通しに微妙な修整が加えられている。ただ供給過剰は同じであり、それほど価格が上昇するとは思えない。

## 東京粗糖チャート



【砂糖】 予想レンジ NY砂糖価格16.5セント～17.5セント  
東京粗糖価格 42000円～46000円

## Sidebar



【日経平均株価（日経225）とドル円はこの2年間0.9845と非常に高い相関係数で、相関している。

掲載される情報は株式会社コモディティー インテリジェンス（以下「COMMi」という）が信頼できると判断した情報源をもとにCOMMiが作成・表示したのですが、その内容及び情報の正確性、完全性、適時性について、COMMiは保証を行なっており、また、いかなる責任を持つものでもありません。

本資料に記載された内容は、資料作成時点において作成されたものであり、予告なく変更する場合があります。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はCOMMiに帰属し、事前にCOMMiへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加工することは堅く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは堅く禁じられています。

COMMiが提供する投資情報は、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行動を勧誘するものではありません。

本資料に掲載される株式、債券、為替および商品等金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。

本資料は、投資された資金がその価値を維持または増大を補償するものではなく、本資料に基づいて投資を行った結果、お客様に何らかの障害が発生した場合でも、COMMiは、理由のいかんを問わず、責任を負いません。

COMMiおよび関連会社とその取締役、役員、従業員は、本資料に掲載されている金融商品について保有している場合があります。

投資対象および銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。



COMMODITY  
INTELLIGENCE

株式会社コモディティー インテリジェンス

〒103-0014 東京都中央区日本橋蛸殻町1丁目11-3-310

会社電話： 03-3667-6130 会社ファックス 03-3667-3692

メールアドレス： kondo@commi.cc

発行元：