



毎週月曜日発行
(第1~4月曜日・第5週目休刊)

発行所
トーキョー・トレーダーズ・タイムズ

ホームページ
<http://commodinews.net>
メールアドレス
info@commodinews.net

「新しい新規の上場商品として、なにがよいのか」...とは、地方の取引所の職員の人たちに、必ず質問されることであり、出来高が思ったほど上がらない地方取引所にとっては、取引所の存亡という意味でも、死活問題であることは十分に承知だ。ただ、あまりに出来高至上主義が蔓延してしまっていて、意義のある銘柄というより、いかに投資家受けするのか、という銘柄にターゲットが絞られがちであるようにも見受けられる。確かに、東京工業品取引所は成功した取引所であり、地方が、そこに目を向けているのは分かるのだが、特色ある、魅力ある商品の開発という分野では、なかなか前進できていない。職員の方が努力しているのは分かるのだが、新しいものの開発には、新しい血が必要であり、そこで始めて、見えてこなかった分野にまで視野が広がってゆくと思えるからだ。そうした意味では、松井証券などが、試行錯誤を繰り返しながら、さまざまな分野にトライしようとする姿勢は立派である。自分たちで答えが出なければ、他にも協力を仰げばよいし、より開かれた商品市場が望めるといえるだろう。

今週のラインナップ

今週のいち押し商品

...NY金... [月間足テクニカル分析]

商品ファンダメンタルズ&トピックス

...ゴム... [3大消費国の消費推移]

商品見通し

...ガソリン、灯油、原油、金、トウモロコシ、ゴム



今週のいち押し商品

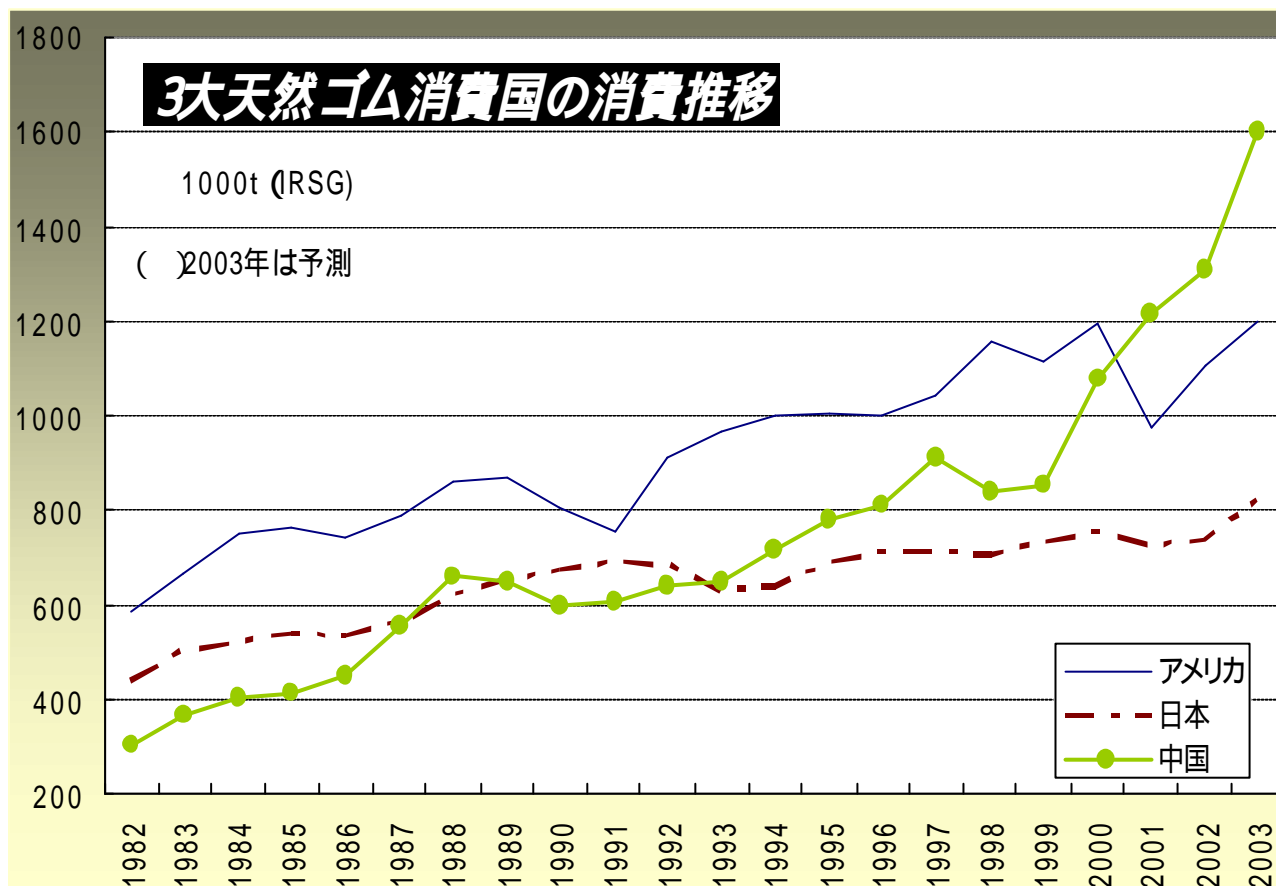


NY金...500ドル突破のトレンド

週末、11/14のNY金は、続伸地合いから、終値は前日比+3.7ドルから397.8ドル(高値も同値)をつけた。この動きにより、96年4月以来の400ドル相場にいたるのは、ほぼ手中に収めたといえるだろう。市場は、当初から、高値期待していた400ドルを突破する勢いであることから、いったん400ドルにとどいた場合、そこで相場がいったん小休止するだろう、目先の高値目標で、しばし相場ダレるだろうとの予想が一般的である。しかしそうだろうか...。いやいやまだまだ上昇は続きそうだ。500ドルを突破して、瞬間風速で更なる高値も期待できる。これは、今年4月の安値319.8ドルを基点として、エリオット波動原理(フィボナッチ指数)から導いた数値だ。ちょっと、今、予想するには値が大きすぎる嫌いはあるが、当面は心理的な抵抗としての500ドルは意識したいところではある。



今週のファンダメンタルズ



ゴム...中国の天然ゴム消費量が驚異的な伸び

天然ゴムの世界最大の消費国はアメリカで、第二位が日本というのが、20世紀の国際天然ゴム需要の構図だったし、今でも、そのように思っている人は多いだろう。ところが、21世紀に入ると、世界最大の天然ゴム需要国となったのは中国である。ちょうど、2000年の途中でグラフがクロスしていることからすると、この2000年の夏頃に、中国が米国を抜いたのだろう。2001年以降は、完全に中国の需要量が大きく伸び、米国、日本との差は開くばかりだ。今年、2003年の中国の年間消費見込み量は、なんと160万トン。世界第3位の日本の2倍という数量である。このうちの40万トンが雲南省と海南省とで生産されているため、差し引かれた120万トンが輸入量である。最近までの中国の年間輸入量が40万トン規模であったことからすると、差し引き80万トンも輸入が増えたことになる。日本の他に、同じ日本と同程度の巨大市場が新しくできた計算である。



今週の主要商品情報

石油製品

ガソリン市況は、この週末は上げたものの、目先としては原油高などのサポートがない限り、少し弱含みに推移しそうな雲行きである。元売の市中買いの動きが鈍ってきたこと、や末端のSSのガソリン販売価格が安くなっていることなどが原因である。ちなみにSSの販売価格は、つい2~3カ月前までは100円強だったが、ここにきて平均90円前後、安いところでは既に80円台をつけているところも出ている。

なお元売による11月渡しの市中購入量はガソリン9万0500KL(前月同期17万3500KL)灯油2万6000KL(同1万8000KL)軽油3万9500KL(同7万5750KL)A重油3000KL(同8500KL)LSA重油1万0500KL(同1万5000KL)とおよそ半減ではある。ただ、前月の今頃も元売りの市中購入が減少してきたので弱いとの意見が多数であった。しかし、海上、陸上スポットともに前月よりも現在の市況は2000円程高い。石油ディーラー自身は商売してない。商社間でもJOF(ジャパン・オイル・フォワード)での商いはない。元売りの市中購入見合いでののみ商いがついている。こうした現象を踏まえて、現在の市場での弱気の根っこの部分を掘り下げると、実は良く出回っている弱気なコメントが実は実体と乖離していること、また実体といわれる海上スポット(特にJOF)が非常に難問を抱えていることが判る。10月後半に仮需が出た割に、外資系元売り系列で仕切り価格が引き上げらず、新日本石油にしても微々たるものであったことが、スポットで仮需を行っていたディーラーらの失望を誘っている。また、こうした状況にも原油や市中購入で価格が引きあがり、それでいて元売りの系列価格は安いときている。元売り側とすれば、系列を面倒見て業転価格は絞り込めばそれはそれで決められたなかでの効果的なオペレーションに違いないのだろうが、石油ディーラーらにしてみれば、元売りの市中購入が止っても市況が下げないため、また下げる要因もないため、何とか下げさせたい意図を持って弱気を吹聴するしかないというのが実際のところであろう。しかも、JOFではネームをディスクロズしたオーダーがかなり多くなっているようで実際の数量はもっと多いと思われる。反面、需要家が業転より安い系列玉に流れており、石油ディーラー間では系列価格に追従安は不可能というムードがあるという。

東京灯油市場では、定期に対する買われすぎ感が強まっていることから、高値に対する警戒もあって、売り物が出やすい市況情勢である。またガソリンと同様に元売りによる市中買いの動きが鈍っていることなども軟化を誘いやすい情勢を誘っている。また相場としては、定期市場の常連である大手商社2社の手が売りに変わったときに相場のムードが大きく変わる可能性が高いとされている部分も、高値への警戒感を誘っているといえる。

シンガポール(MOPS)ベースの灯油・ジェット燃料は大きく上昇しており、無論輸入玉はコストが合うはずもない。そうした点から売り切れない相場ではある。一方、絶対値では2万8500円を割り込んできたことで、かなり底値に近いレベルではあると思う。現実問題として納会では輸入見合いの玉が廻ってくるとは思えない。先回りして買いすぎて商売に支障をきたした玉が出てくる可能性はある。今なお、取り組み上は売り端の灯油であるが、こうした不確定要素の消化が先となっている。ただし、原油高、MOPS暴騰という環境でこれ以上の安値は輸出に廻る向きを誘い出す可能性もあるため、突っ込むのは難しいだろう。また、ここ最近のJOFではネームをディスクロズしたオーダーがかなり多くなっており、場外も含めどこかで実施されているのではないかとみている。ともすれば、前述したような買い玉の手仕舞い売りがそこで消化されているかもしれない。今後、出荷が伸びれば、地合いは強気に急傾斜する可能性が高いといえるだろう。

追加ニュース

新日本石油波 2004年3月期連結業績予想を下方修正した。円高に伴う原油価格の低下で在庫損が拡大するほか、厳冬だった昨年と比べ販売数量も落ち込む見通しのため。売上高は前日0.5パーセント増の4兆2100億円(従来予想4兆3200億円)、経常利益は48.4%減の440億円(同580億円)、最終利益波56.7%減の140億円(同250億円)を見込む。

追加ニュース

経済産業省は天然ガスを原料とする新たな燃料について実用化に向けた取り組みを本格化する。総合資源エネルギー調査会(経産相の諮問機関)の燃料政策小委員会で、検討を開始した。技術開発が進み、軽油など石油系燃料に代わる新エネルギーとして普及すれば、環境にやさしい社会が実現する。また、中東依存度の高い石油から天然ガスにシフトすることで、エネルギーの安定供給確保につながる。天然ガスを利用したGTLとDME(ジメチルエーテル)は、環境負荷の小さい新たな燃料として注目されている。10月に策定された政府のエネルギー基本計画でも、「天然ガス利用技術」として開発と導入を進める方針が打ち出されていた。こうした背景から、経産省は実用化の可能性に関する検討を加速する。燃料政策小委員会(御園生誠委員長=工学院大学工学部教授)で論点を抽出、産学官の連携のもと、長期的展望を視野に入れて話し合うことになっている。

原油

週末14日のNY原油は一段高となって、前日比0.47ドル高の32.37ドル。高値では32.50ドルをつけ、ほぼ1カ月ぶりの高値をつけた。この動きにより、来週明け17日の東京マーケットも一段の高値を追う動きとなるのは確実である。

最近の原油高の牽引力となっているのは、なんといっても中国の石油需要の大幅な伸びであり、またそのことが、広くマーケットに認知されていることが、ファンドの買いをあおっているといえる。このまま中国の需要増のペースが続くであろうとの観測が強まっていることも、更に買いをあおる要因になっているものと見ることができめだろう。

さて、この中国の石油の需要の動向についてだが、国際エネルギー機関(IEA)が月間石油マーケット・リポートを発表したが、これが参考になる。この中で、同機関は、予想を上回る今年の世界需要の伸び

を中国が牽引していることが明らかになった。IEA は、2003 年の世界需要の増加幅を 1 日あたり 17 万バレル拡大し前年比 1.7% 増の同 128 万バレルとした。同報告は、「日本や欧州が当初の予想より高い成長を示しているうえ、中国の国内総生産 (GDP) の伸びも非常に速いペースを維持している」と指摘している。今回、中国の今年の石油需要は 1 日あたり 44 万バレル増の 540 万バレルとされた。世界需要の伸びの上方修正分のうち、中国が 9 万バレルを占めた。中国は原油および石油製品の主要な輸入国となっており、国際石油市場でも中国要因の影響は強まりつつある。ちなみに、今年 10 月時点での中国の原油の輸入量は前年同月比 0.3% 増となり、7415 万トンとなっている。この動きで、通年で 8,000 万トンを超えるのは確実である。

一方の供給であるが、こちらはイラクの石油輸出見通しがポイントである。同じく、国際エネルギー機関 (IEA) によると、イラクの 10 月の原油生産量は日量 160 万バレルに達し、イラク戦争が始まった今年 3 月 (143 万バレル) の水準を上回った。このうち、輸出量は 120 万バレル。イラクではパイプラインなど石油施設の破壊や略奪などが収まらず、生産しても輸出できずに一部を油田に戻しており「ここ数カ月は輸出量が伸び悩んでいる」と指摘されている。世界全体の生産量は 8090 万バレルで、前月に比べ 120 万バレル増。石油輸出国機構 (OPEC) に加盟していないロシアなどの生産が増えた。IEA は今年の原油需要の増加見通しについて、当初より 17 万バレル上方修正し、130 万バレル増とした。経済成長が続く中国の需要が当初見通しを上回ったため、全体の需要量波 7855 万バレルとなる。来年は 108 万バレル増の 7963 万バレルを見込んでいる。

追加ニュース

米石油会社、モティバ・エンタープライズは、13 日の強風を伴ったひどい天候のため、デラウェア州デラウェアシティに所有する製油所 (処理能力 = 日量 17 万 5000 バレル) では、複数の装置の稼働を停止させたり、稼働率を低下しているとのこと。同社は、「ひどい悪天候に見舞われたことによる冷水不足のため、デラウェアシティ製油所は稼働率を低下して操業している」と伝えた。

金

来週明け月曜日の金相場は、週末の NY 金が一段と上昇していることから、更に高値を追う展開となることが予想される。

なお週末 14 日の NY 金期近は一段高となり、前日比 3.7 ドル高の 397.8 ドルとなり、400 ドルの大台に王手をかけた。値位置としては、実に 7 年半ぶりの高値まで上昇してきたことになる。これは、イラクやサウジアラビアで自爆攻撃が相次ぎ、政情不安が中東全体に波及していることを懸念し、中東筋の投資家を中心に買いが集まったことによるもの。「有事の金買い」色が一段と強まっている。

加えて、引き続き原油価格の高騰が顕著となっていることから、この原油高を原因としたインフレ・マインドが再燃してくるのではないかと機運が出ていることも金高の一因になっていると見ることができる。他の一次産品市況も上昇の傾向が強まっていることなどから、更にスパイラル的に金が上がることにつながるだろう。同じプレッシャス・メタルである白金が同様に記録的な高値をつけていることなども心理的な連想買いを誘っていると見ることができるだろう。

今後は、再三指摘しているとおり、決定的な材料としての中国要因がまだマーケットの上げ要因とし

で絡んでいないことから、今後、この材料が大きくクローズ・アップされてくるようであれば、金は飛躍的に上げる可能性があり、他の銘柄より、より大きな値上がり率が期待できる銘柄の一つであるといえるのかもいれない。

来週のポイントとなる事項

- < 来週の焦点 > 18日 米消費者物価指数（10月、労働省）
 19日 米住宅着工件数（10月、商務省）
 NY プラチナ 2003年12月限オプション納会
 20日 日銀金融政策決定会合（21日まで）
 欧州中央銀行（ECB）理事会
 米景気先行指数（10月、コンファレンス・ボード）
 21日 米財政収支（10月、財務省）
 NY プラチナ、パラジウム 2003年11月限納会
 米商品先物取引委員会（CFTC）建明細報告

NY 金市場の大口ファンドの建て玉推移

	大口買い	大口売り	差し引き
2003/9/2	146230	-23383	122847
2003/9/9	151530	-36438	115092
2003/9/16	144818	-39002	105816
2003/9/23	146587	-38919	107668
2003/9/30	136571	-41383	95188
2003/10/7	110811	-30046	80765
2003/10/14	108615	-31723	76892
2003/10/21	115942	-34078	81864
2003/10/28	126193	-35580	90613
2003/11/4	119702	-35092	84610
2003/11/11	124456	-41878	82578

トウモロコシ

需給からすると、確かに最近のトウモロコシ相場の上昇傾向は首を捻る部分が多いのは事実である。11月のUSDA需給見通し単収が143.2Bu、生産は102億7800万Buであり、過去最高規模である。こうした中で、買われているのは、まず、目先というか足元は、今回の需給見通しが、事前予想を下回ったことによるものだという事は、衆目が一致するところであるが、問題は、より根本的な問題としてなぜ買われているのかということだが、やはり大豆の高騰に引っ張られている部分がありと見られる。大豆とトウモロコシとの価格差が広がれば、当たり前の話だが、大豆を生産しようとする動きが強まり、逆に、トウモロコシの生産は落ちると考えるのが自然だ。大豆は、中国の国内大豆価格の高騰により、自国産を嫌って中国が輸入物の買い付けに動いていることが上昇の起爆剤となっているが、

この大豆高が中国の需要増などかなり根の深い要因により上げているので、この流れは等分の間も続きそうな気配であり、この大豆高に牽引されて、トウモロコシも上げるというパターンは続く可能性が強い。このため来年度産のトウモロコシ相場は、作付け面積が減少したりなどの動きとなるのが容易に予測されるため、このような部分が先取りされて買われている部分もあるのだろう。参考までに、中国農業省発表の予想によると、中国の2003年の穀物全体の生産高は4.5億トンと10年来の低水準になることが見込まれている。更に加えて、2002年に米国、カナダ、オーストラリア、ヨーロッパの世界主要穀物生産国でも同じく生産高減少が報告されている。さらに国連食糧農業機関も最近になって世界穀物在庫を引き下げ、歴史的な低水準であることを明らかにしているのである。

実際、ハイタワー・レポート社の社長デブ・ハイタワー氏が指摘しているところによると、「中国が以前のような巨大な勢力でなくなった現在、米国コーン市場も同じく低く評価されている、と見られる。仮に今後、大豆の生産に問題があり、価格が暴騰すれば、ミールとコーンの関係においてこの先コーン価格も引上げられる可能性がある。こうした側面においては、コーンも同じく著しい変動が予想されている市場であり、生産者はその価格帯をあけておく必要がある。天候を予想することは出来ないが、もし的確な天候が訪れれば今以上に大きな収益を上げることが出来るだろう。」と予測している。

それと、最近無視できなくなっているのが海上運賃の値上がりである。最近、日経の夕刊1面でも大きく取り込まれ、社会現象としてもクローズ・アップされているが、中国向けの用船の増加などを背景に、上昇傾向が激しくなっている。

先週のパナマックス級海上運賃は若干軟化、米国ガルフ-ジャパンの海上運賃は53ドル/トンから47-50ドル/トンまで下落したが、依然として過去最高値であり、いったん修正安となってから、再び上昇する可能性が強い。仮に、ここから再び53ドルまで戻り、55ドル付近まで上げるのだと過程すると、されだけで採算コストの点から、東京市場は理論上、600~800円前後は上昇する計算である。

なお最後に、中国のトウモロコシ情勢についてであるが、中国のコーン価格は配合飼料基地のある成都などふくめ、大半の地域で上昇トレンドにあるが、東北地方の船積み窓口である大連港のコーン価格はじり安、一方、沿岸部大規模消費地市場では保合いから下抜けとなってきている。これまで東北地方からの供給不足で価格が高騰していたが、吉林省産コーン新穀5万トンを積載した本船が遼寧省・錦州港から到着することもあり、11/13の取引では広東省、福建省で10/24前後の価格水準まで下落した。広東省・広州、福建省・福州などの港湾価格は1310元(158.27ドル)/トン、上海でも1360元とじり安となった。在庫放出が新穀流通まで市況を抑制したが、理論的には広州は30~50元は高い。足元の米国産もベース軟化したため、海上運賃50ドル/トンで計算すると、158.76ドル/トンあたりまで下落している。漸く押さえ込まれた感がある。ただ、今もなお中国国内・福州や広州、上海からみた米国産の輸入コストはそれほど高くないはずである。つまり、今後も行政が価格を監視し在庫放出で抑制しなければ、何らかの要件があれば直ぐに同様の状況が発生する可能性は高いといえる。中国は内貨を抑制することで手一杯となっており、輸出市場ではその分、中国産コーンのトラディショナルバイヤーである国々の懸念が膨らんでいる。一方、中国国内の配合飼料生産については、今回の飼料全面高で一部業者の生産高が落ちたものの、ポテンシャルは高いままである。

USDA・11月トウモロコシ需給見通し

生産は先月比7100万Bu増の102億7800万Bu。

トウモロコシの飼料用および残余分の使用は先月の予想と変わっていないが、輸出はアルゼンチンとの競争が少なくなるので7500万ブッシェル増となる見込み。

トウモロコシの期末在庫は先月の予想より400万Bu減の13億4900万Buの予想

トウモロコシの予想価格は先月の予想と変わらず、Bu当り1.90 - 2.30ドル。

なおUSDAによる11月の大豆・トウモロコシの需給見通しの詳細はこちら。

<http://jan.mannlib.cornell.edu/reports/waobr/wasde-bb/2003/wasde404.pdf>

ゴム

ゴム相場は上げたり下げたりの繰り返して先を読みにくい市況情勢。丸紅や大手仕手筋などのポジション取りも、買いから売りへそりてまた買いと、目まぐるしく動いており、先行きの読みにくさは、どの筋も同じである。関係者の多くは、「当面は見送りたい」、「様子を眺めたい」、「トレンドを見極めたい」と、消極的な意見がほとんどである。おそらく、プロ中のプロでも分かりにくい相場情勢になっているといえる。

ゴム相場のトレンドがわかりにくい。上げ波動なのか、下げ波動なのか、しばらくトレンドを見極めないことには、なんとも結論が出にくいところである。昨日、13日のシンガポールは急反発したが、最近のシンガポールが日本追従型であることから、単に、日本高に連動しただけとの冷静な見方が支配的となり、これも材料にはならなかった。なお週末は、東京と大阪は、総じて下落する商状で大引けしたものの、上海は、もみ合い相場の後、全限ともに小幅に高くなって大引けした。

大手商社が産地で4000トンの現物を成約したという観測が流れるなか、これがヒモ付きなのか、あるいは中国に持っていくものなのか、あるいは定期渡し用なのか判断し難いことから、市場では、このような動きに対しても神経質である。ただし丸紅のポジションとしては、あまりヘッジ売りという作業をしていないことで、どのような意図であるのか分かりにくいのは事実だ。

なお横浜ゴムは昨日の決算会見の場にて、東南アジアにトラック・バス用タイヤを生産する新工場を建設する方針を明らかにした。製造には独自の小規模工法を採用し、投資額は20~億円程度。合弁会社を設立する方向で最終調整に入っており、近く正式決定する予定だという。工場の建設場所については詳細を明らかにしていないが、タイかインドネシアが有力。新工場は、横浜ゴムが独自に編み出した小規模工法と呼ばれるタイヤ製造ラインを取り入れ、1日当たり2000本の生産でも採算に乗るとしている。

海外ゴム現物マーケット [本日の午前現在値]

タイRSS3 オファー (対日商社向け1月FOB契約/バンコク港積み)

前日比7¢高の132.00セント。[輸入採算参考価格は151.60円]

同日のタイ業者間取引の未燻煙原料ゴム (USS3) シッパー提示価格はkg当り44.00Bt。

インドネシアTSR20 オファー (1月FOB契約/パレンバン港積み) 130.00セント中心。