

ついに食品価格にも影響が！ 穀物相場の行方を探る

2008年 1月 24日 (木)

19:00 ~ 20:10

株式会社フィスコ コモディティー
アナリスト 津賀田真紀子

掲載されている情報は、作成時点において信頼できると思われる情報に基づいております。したがって、これらによって生じる如何なる損害や不利益について、当社は一切の責任を負いません。また、これらは情報の提供を目的とするものであり、個別銘柄の売却・購入などの行為を勧誘するものではありません。お客様ご自身の判断で投資の決定や銘柄の選択を行って下さい。

・商品先物取引は、元本・利益が保証されるものではありません。
・商品先物取引は、お客様の投資した資金に比べて大きな利益が期待できますが、その一方で価格の変動が予想と違った場合には、損失も大きくなります。したがって、商品先物取引を利用するときは、その仕組みをよく知り、お客様自身の判断と責任において行うようお願い致します。

現在のシカゴ大豆価格



シカゴ大豆当限は1973年6月の1290セント以来の高値をつけており、34年ぶりに高値水準を更新する展開となっている。

1月11日に米国農務省から発表された需給報告において、かねてより懸念されていた期末在庫率の低下がさらに厳しさを増したことが強材料視されている。

商品インデックスファンドを傘下に持つ米大手投資銀行ゴールドマン・サックスは、**3ヶ月後の価格を1430セント**、6ヶ月後を1560セント、1年後を1450セントと予想している(1月18日現在)。

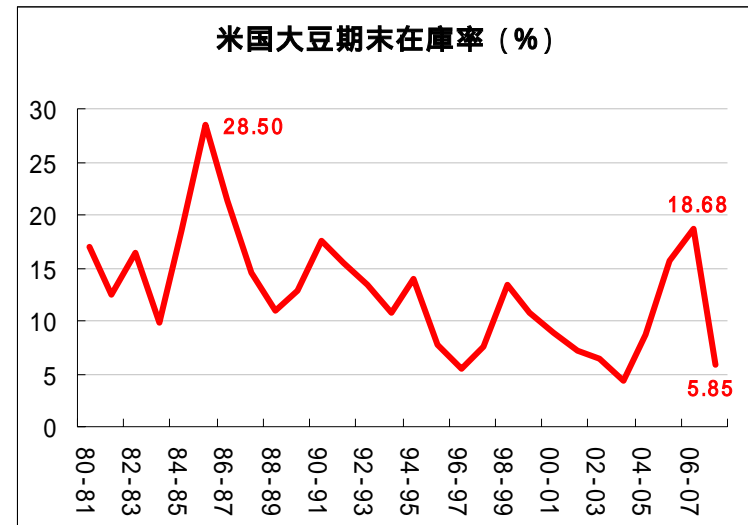
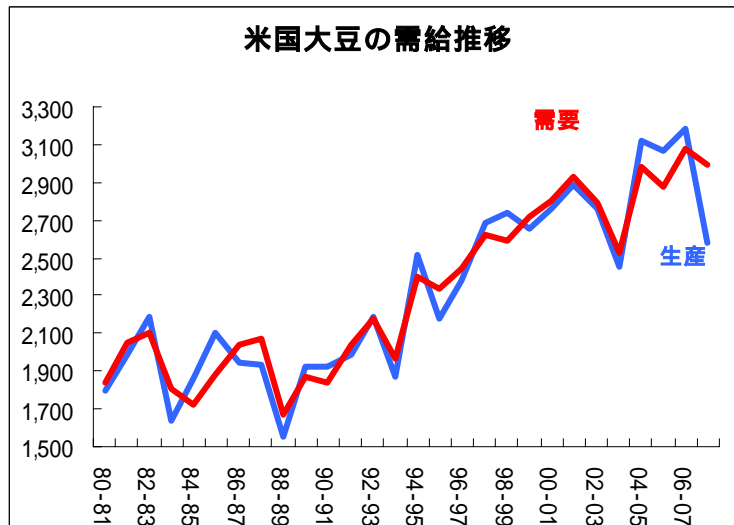
現在の東京大豆価格



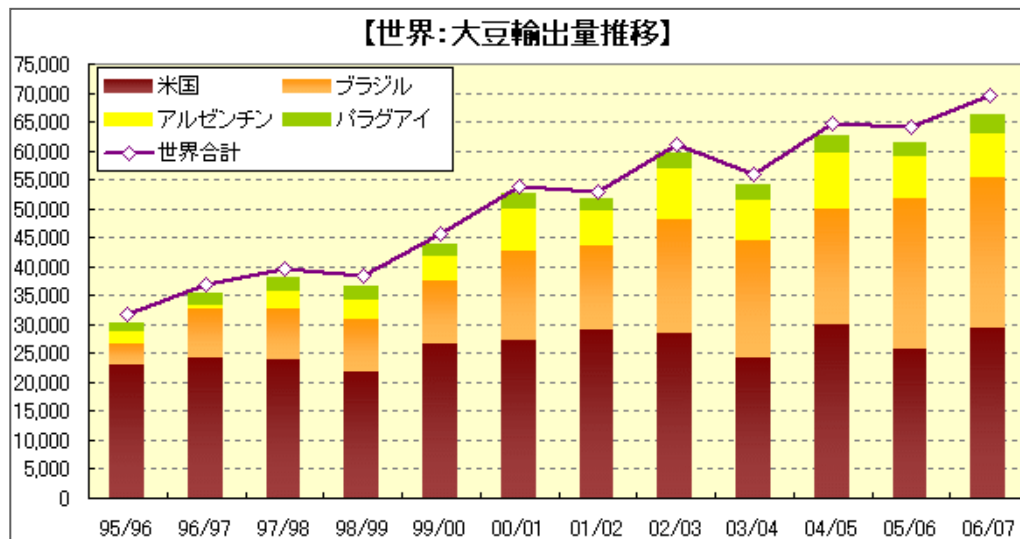
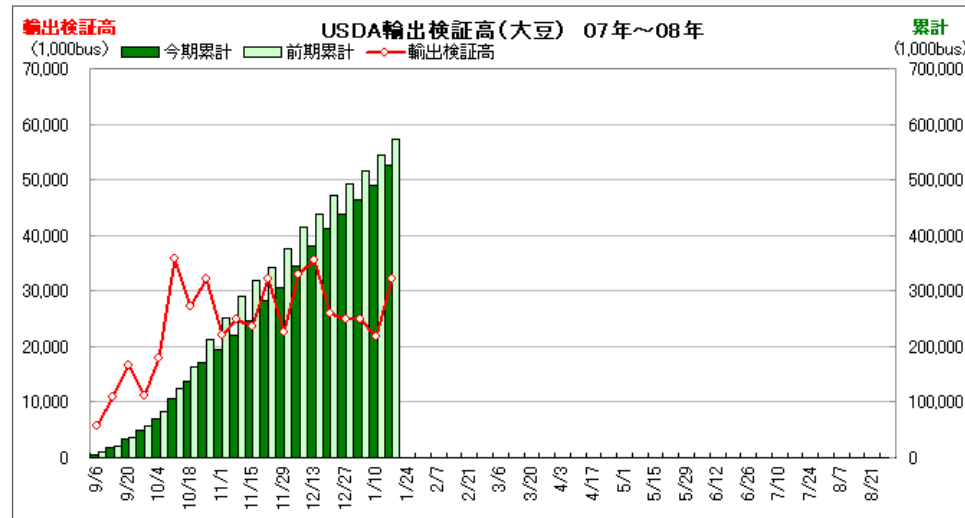
現在の米国大豆需給

出所：米国農務省(2008年1月11日発表)

	期初在庫	生産高	供給合計	圧砕	輸出	種子・飼料他	需要合計	期末在庫	在庫率
97-98	132	2,689	2,826	1,597	873	156	2,626	200	7.6
98-99	200	2,741	2,944	1,590	805	205	2,595	348	13.4
99-00	71	2,654	3,006	1,578	973	165	2,716	290	10.7
00-01	290	2,758	3,052	1,640	996	164	2,804	248	8.8
01-02	248	2,891	3,141	1,700	1,064	180	2,933	208	7.1
02-03	208	2,756	2,969	1,615	1,045	130	2,791	178	6.4
03-04	178	2,454	2,638	1,530	885	111	2,525	112	4.4
04-05	112	3,124	3,242	1,696	1,103	186	2,985	256	8.6
05-06	256	3,063	3,322	1,739	947	188	2,873	449	15.6
06-07	449	3,188	3,647	1,806	1,118	148	3,073	574	18.7
07-08	574	2,585	3,165	1,830	995	165	2,990	175	5.9



主要生産国の大豆輸出推移



ブラジル産大豆の中国向け輸出品は総輸出品の42%前後を占めている。

拡大する中国の輸入量

中国	期初在庫	生産高	輸入	供給合計	輸出	自国圧搾	自国消費計	需要合計	期末在庫	在庫率	輸入依存率
98-99	3,018	15,152	3,850	22,020	187	12,607	19,929	22,020	1,904	9	19.32
99-00	1,904	14,290	10,100	26,294	230	15,070	22,894	26,294	3,170	12	44.12
00-01	3,170	15,400	13,245	31,815	208	18,900	26,697	31,815	4,910	15	49.61
01-02	4,910	15,410	10,385	30,705	300	20,250	28,310	30,705	2,095	7	36.68
02-03	2,095	16,510	21,417	40,022	265	26,540	35,290	40,022	4,467	11	60.69
03-04	4,467	15,394	16,933	36,794	319	25,439	34,375	36,794	2,100	6	49.26
04-05	2,100	17,400	25,802	45,302	390	30,362	40,212	45,302	4,700	10	64.16
05-06	4,700	16,350	28,317	49,367	354	34,500	44,540	49,367	4,473	9	63.58
06-07	4,473	16,000	28,725	49,198	446	35,500	45,630	49,198	3,122	6	62.95
07-08	3,122	14,300	34,000	51,422	300	38,100	48,350	51,422	2,772	5	70.32
ブラジル	期初在庫	生産高	輸入	供給合計	輸出	自国圧搾	自国消費計	需要合計	期末在庫	在庫率	輸入依存率
98-99	7,894	31,300	730	39,924	8,931	21,174	22,907	39,924	8,086	20	3.19
99-00	8,086	34,700	674	43,460	11,101	21,084	22,941	43,460	9,418	22	2.94
00-01	9,418	39,500	733	49,651	15,469	22,742	24,734	49,651	9,448	19	2.96
01-02	9,448	43,500	1,112	54,060	14,504	24,693	26,963	54,060	12,593	23	4.12
02-03	12,593	52,000	1,321	65,914	19,629	27,168	29,649	65,914	16,636	25	4.46
03-04	16,636	51,000	328	67,964	20,417	29,323	32,040	67,964	15,507	23	1.02
04-05	15,507	53,000	475	68,982	20,137	29,252	32,095	68,982	16,750	25	1.48
05-06	16,750	57,000	63	73,813	25,911	28,285	31,169	73,813	16,733	23	0.20
06-07	16,733	59,000	53	75,786	23,485	30,680	33,628	75,786	18,673	25	0.16
07-08	18,673	60,500	100	79,273	29,688	29,700	32,680	79,273	17,405	21	0.31
アルゼンチン	期初在庫	生産高	輸入	供給合計	輸出	自国圧搾	自国消費計	需要合計	期末在庫	在庫率	輸入依存率
98-99	8,789	20,000	275	29,064	3,061	17,507	18,317	29,064	7,686	26	1.50
99-00	7,689	21,200	218	29,107	4,125	17,074	17,927	29,104	7,052	24	1.22
00-01	7,052	27,800	320	35,172	7,304	17,300	18,331	35,172	9,537	27	1.75
01-02	9,537	30,000	251	39,788	5,960	20,859	22,012	39,788	11,816	30	1.14
02-03	11,816	35,500	383	47,699	8,624	23,533	24,813	47,699	14,262	30	1.54
03-04	14,262	33,000	537	47,799	6,741	25,040	26,443	47,799	14,615	31	2.03
04-05	14,615	39,000	692	54,307	9,568	27,313	28,763	54,307	15,976	29	2.41
05-06	15,976	40,500	584	57,060	7,249	31,888	33,338	57,060	16,473	29	1.75
06-07	16,473	47,200	1,986	65,659	9,513	33,586	35,094	65,659	21,052	32	5.66
07-08	21,052	47,000	2,100	70,152	11,200	38,500	40,035	70,152	19,600	27	5.25

出所：米国農務省(2008年1月11日発表)

現在のトウモロコシ価格



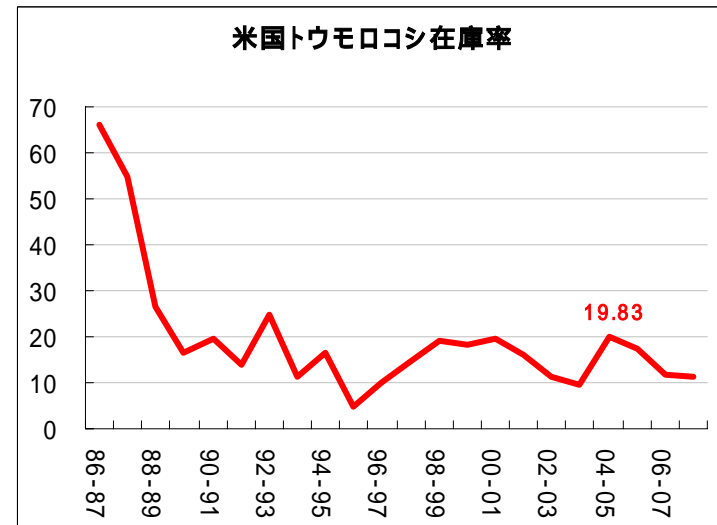
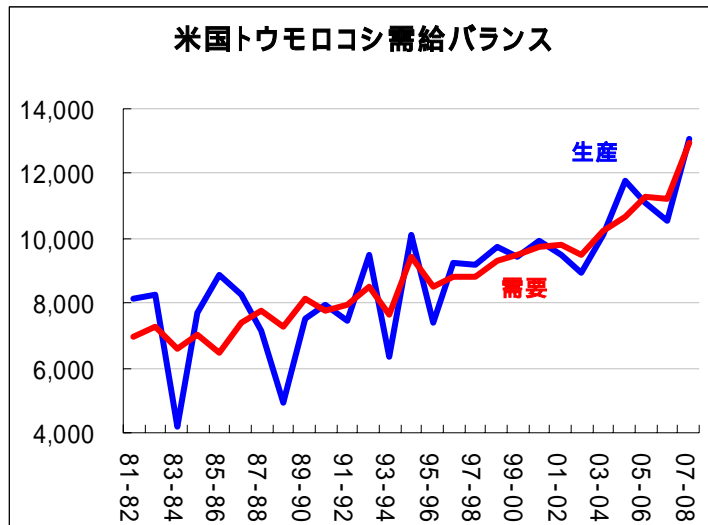
米穀物調査会社インフォーマ・エコノミクスは14日、世界農業・バイオ燃料会議で、今年も引き続き輸出や食糧、バイオ燃料向けの旺盛な需要を背景に、過去最高値圏を維持するとの見方を示している。

商品インデックスファンドを傘下に持つ米大手投資銀行ゴールドマン・サックスもまた、**3ヶ月後の価格を580セント**、6ヶ月後を650セント、1年後を600セントと予想している(1月18日現在)。

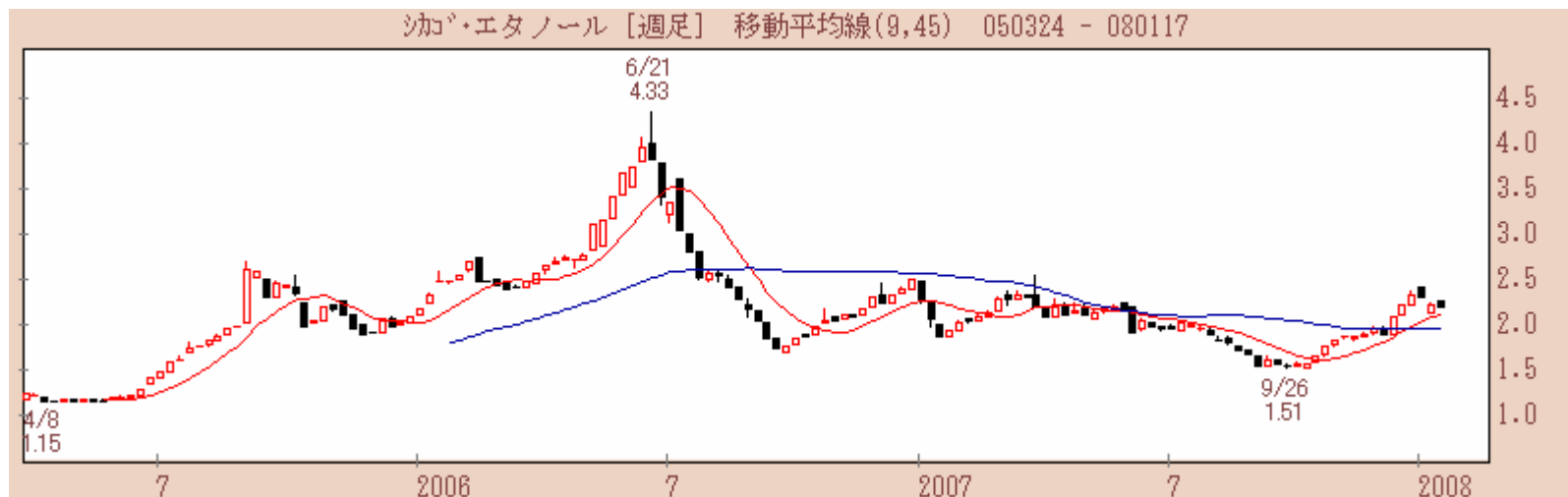
現在の米国トウモロコシ需給

出所：米国農務省(2008年1月11日発表)

	期初在庫	生産高	供給合計	飼料	種・食品等	エタノール	国内需要	輸出	需要合計	期末在庫	在庫率
97-98	883	9,207	10,099	5,482	1,805	481	7,287	1,504	8,791	1,308	14.9
98-99	1,308	9,759	11,085	5,471	1,846	526	7,318	1,981	9,298	1,787	19.2
99-00	1,787	9,431	11,232	5,665	1,913	566	7,578	1,937	9,515	1,718	18.1
00-01	1,718	9,915	11,639	5,842	1,957	628	7,799	1,941	9,740	1,899	19.5
01-02	1,899	9,507	11,416	5,868	2,046	714	7,915	1,905	9,820	1,596	16.3
02-03	1,596	8,967	10,578	5,558	2,340	996	7,898	1,592	9,491	1,087	11.5
03-04	1,087	10,089	11,190	5,798	2,537	1,168	8,335	1,897	10,232	958	9.4
04-05	958	11,807	12,776	6,162	2,686	1,323	8,848	1,814	10,662	2,114	19.8
05-06	2,114	11,114	13,327	6,141	2,981	1,603	9,122	2,147	11,270	1,967	17.5
06-07	1,967	10,535	12,514	5,598	3,488	2,117	9,086	2,125	11,210	1,304	11.6
07-08	1,304	13,074	14,393	5,950	4,555	3,200	10,505	2,450	12,955	1,438	11.1



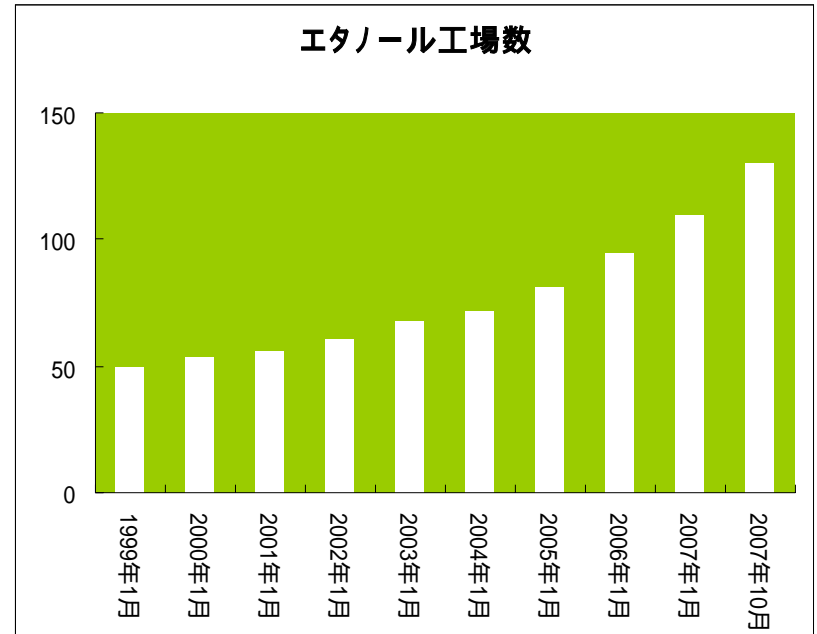
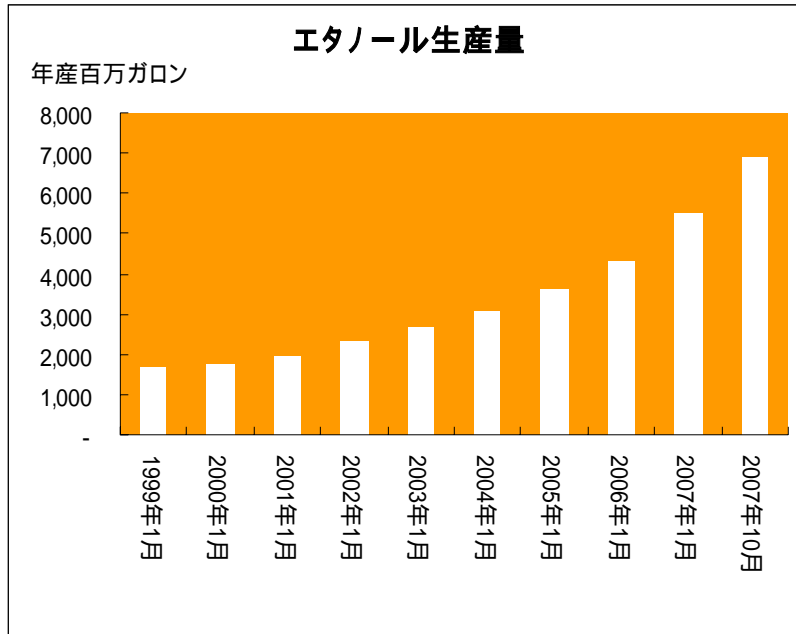
エタノール価格の推移



2006年6月以降、エタノール価格の下落が続いていたが、これは生産拡大ペースがガソリン混合能力を上回ってしまっているため、エタノール在庫のみが増え続けている状況になっていたため。しかも、エタノールを大量に保管する施設がないことから、工場の稼働率を低下させて生産量を削減し、在庫水準をコントロールするしかなかった。

EUは2010年までに輸送用に占めるバイオ燃料の比率を10%以上に高める目標値を制定。EUのバイオエタノールの需要は2006年の94万トンから1557万トンに、バイオディーゼルの需要は540万トンから1903万トンに拡大する見込み。

現在稼働中のエタノール工場



全米バイオディーゼル・ボードによると、現在、全米では165のバイオディーゼル工場が稼働し、84が建設中または拡張中だという。業界全体の生産能力は1999年には50万ガロンだったが、現在は18億5,000万ガロンまで急増、さらに来年末までには新たに14億ガロン追加される見通しという。

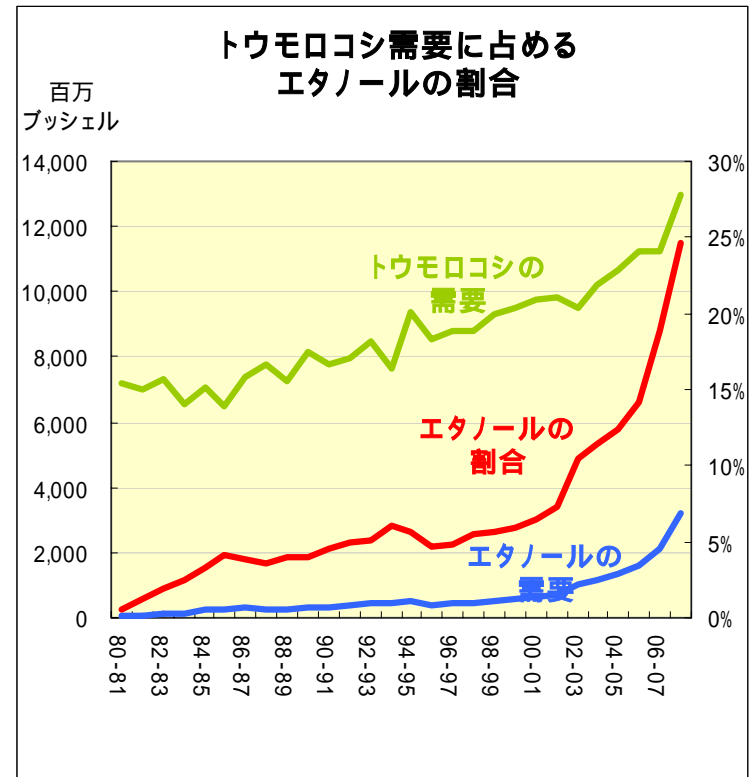
新エネルギー法案

2007年11月、米下院でエタノールを含めたバイオ燃料の使用義務量の引き上げなどを盛り込んだ「新エネルギー法案」が可決された。

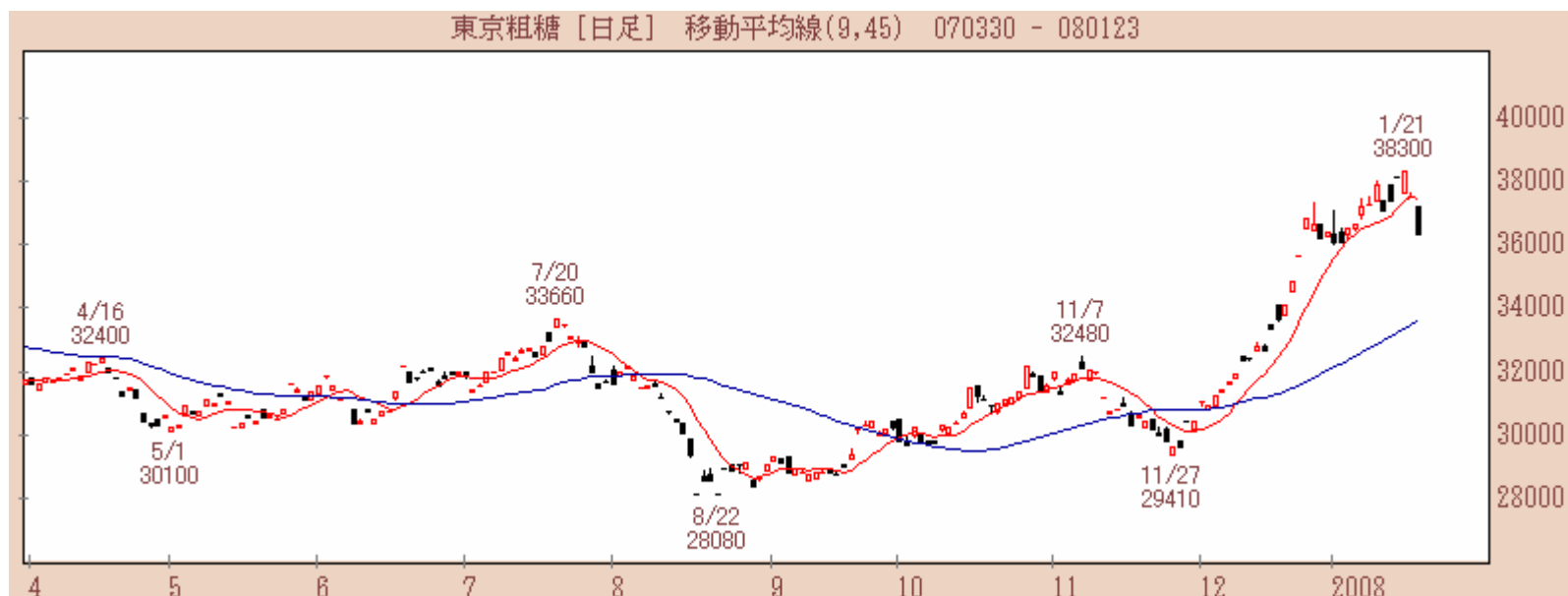
この法案は、2022年までに年間360億ガロン(約1,363億リットル)の代替燃料利用を義務付けるものである。

2005年の法案では2012年までの使用目標量として75億ガロンが設定されたにすぎず、実際に目標を達成するための具体的な過程が示されていなかったが、今回は年ごとの使用目標量が定められた。これにより、毎年、着実に最終目標に近づいていく可能性が高まった。

しかし、トウモロコシを原料としたエタノール利用量は150億ガロン(約568億リットル)に限定されており、残りの210億ガロン(795億リットル)についてはセルロースを原料としたエタノールを利用がすることが前提となっている。



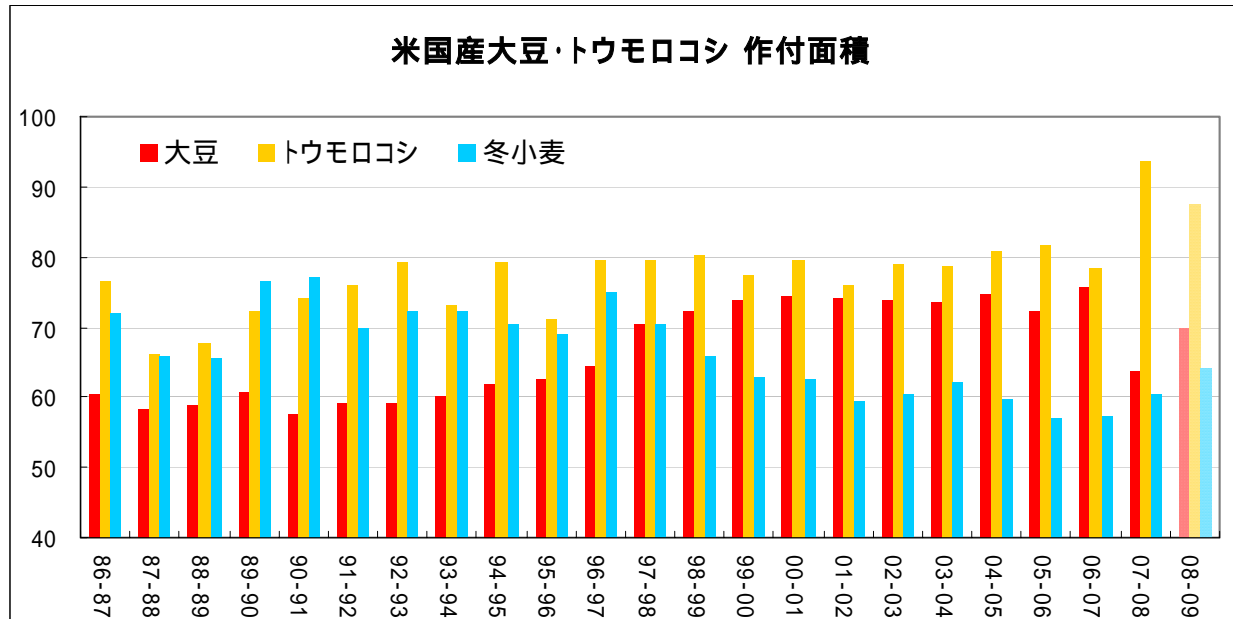
跳ね上がる粗糖価格



トウモロコシを原料としたエタノール生産の拡大ペースは2015年の150億ガロンをピークに、その後2022年までは横ばいになることが予想されている。決して毎年伸び続けるものではないという。

現時点ではセルロースからエタノールを大量生産できるまでには至っておらず、実用化には程遠い現状だ。当面はブラジル産サトウキビを原料としたエタノールが用いられる可能性が高い。

2008年春の作付面積は？

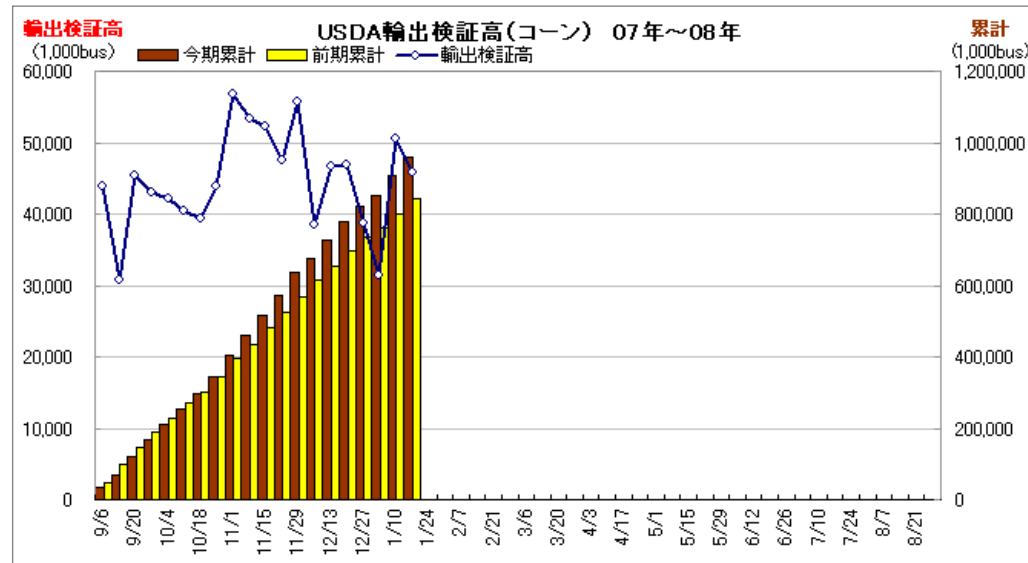


米穀物調査会社のインフォーマ・エコノミクス社は1月18日に2008-09年度の米国産トウモロコシの作付面積を9,004万8,000エーカー(2007-08年度比3.79%減)、大豆の作付面積を6,897万エーカー(同8.2%増)と予想している。

2007-08年度には綿花の作付面積を買い取って増反を実現したが、2008-09年度には大豆・トウモロコシともに、綿花やそれ以外の農作物の作付面積を買い上げねばならない状況。

2008-09年度の予想生産高

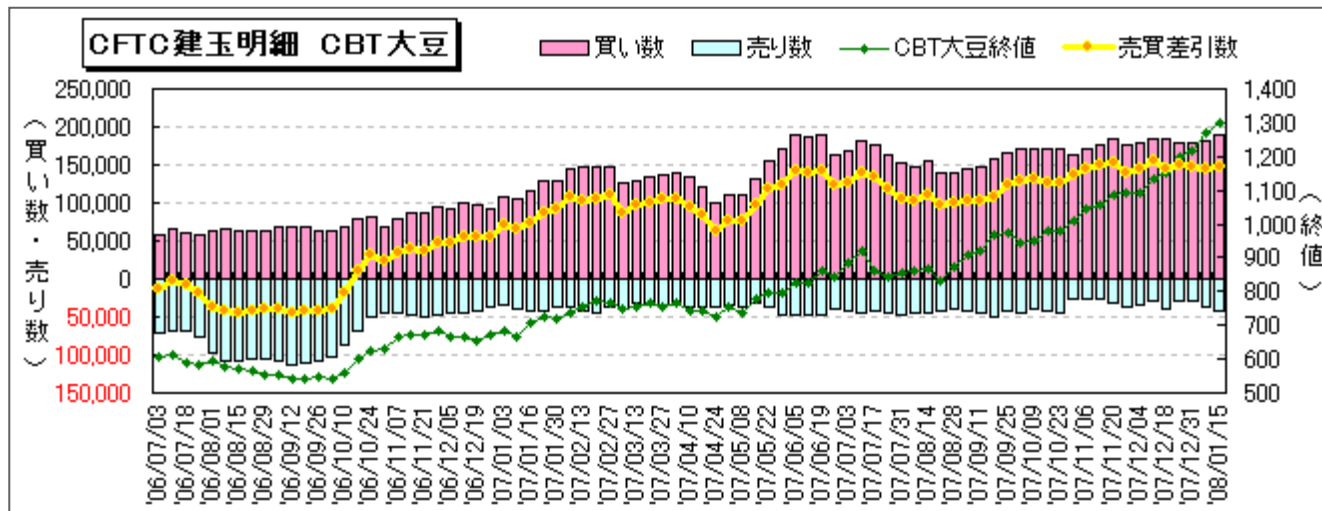
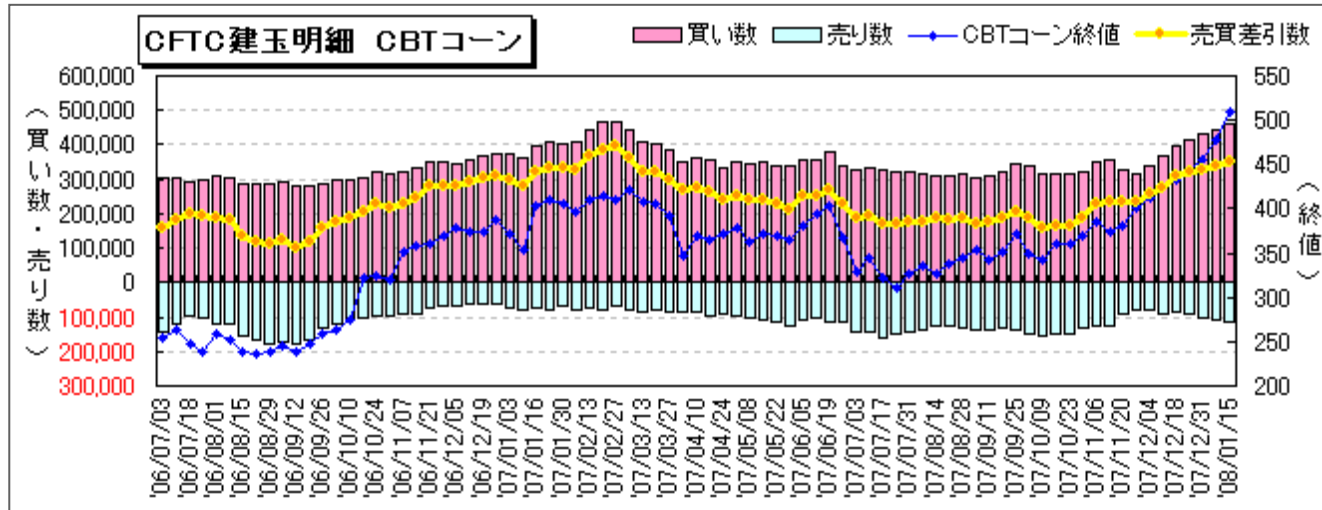
インフォーマ・エコノミクス社の予想作付面積9,004万8,000エーカーに対し、トレンド分析によって算出された単収見通し(1エーカー当たり162.2ブッシェル)と収穫率(90%)をかけると、2008-09年度の生産量は131億4,520万ブッシェルと、2007-08年度の需要並みの収穫量が確保できる計算になる。



出所：米国農務省

輸出やエタノール製造用の需要がどの程度まで増加するかはまだ確定されていないが、期末在庫率が大幅に回復するというシナリオにはならないと思われる。

現在のファンドの建玉



今後、予想される展開



米国では、景気の先行き不安を受け再利下げが懸念されており、商品相場への資金シフトの動きが強まるとみられている。

原油は100ドル達成後は調整安に陥っており、金は相場水準が高過ぎるとなれば、受け皿として、需給の裏付けのある穀物が格好の投資先になる可能性が高い。

サヤ取り

東京トウモロコシ11月限買い&5月限売り



サヤ取り

東京トウモロコシ11月限買い&5月限売り

