

## CBOT コーン 12月限

サマリー

10月26日終値: 372-0 セント/ブッシェル

今後二週間の予想レンジ: 345-390      価格目標-短期: 385-390

サプライズがあった場合: 330-400      価格目標-中長期: 420-430

アウトルック: 商品相場全体はいつ崩れてもおかしくない状態にあるが、輸出が支えとなり下値は堅い。  
小麦が高値圏を維持すれば飼料需要も回復、いずれ4ドルを試す動きに。

マーケット・レビュー (10/15-10/26)

10月15日の週は週初から買いが先行、12日発表のUSDA需給報告でイールド見通しが引き下げられたことを受け上昇した流れを継ぎ、一気に上値を広げた。週半ばにはやや伸び悩んだものの、週末にかけては好調な輸出成約や他の商品市場が上昇したことを支えに一段高、370セントの節目を回復した。翌22日の週は前半こそ原油や金の下落を嫌気した手仕舞い売りが膨らんだが、後半はこうした銘柄が一気に直近の高値を更新する展開になったことを好感、再び370セント台を上抜けるところまで値を伸ばした。

**独自の材料に欠ける分、他の商品市場頼みの展開続く**

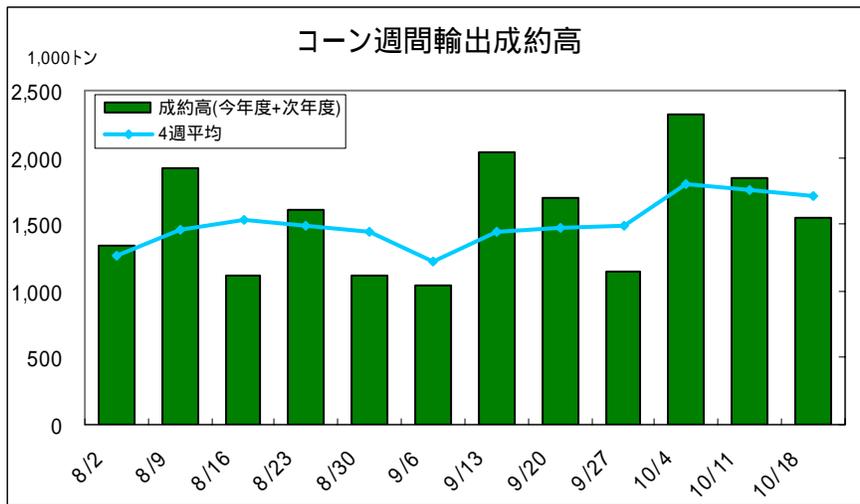
コーンは今月初めの落ち込みから既に 30 セント以上値を戻しているのだが、正直言って何がここまで押し上げてきたのかと問われても明確な答えが見当らない。もともと米国の収穫が進むこの時期は、独自にそれほど大きな材料が出てこないことが多い。収穫期の売り圧力によってじりじりと値を下げるというパターンの年はいくらでも理由はつけられるが、上昇局面ではそういうのも使えない。

昨年のように需給報告ごとに生産推定が次々と引き下げられるようなパターンならまだしも、12 日の需給報告ではイールドが引き下げられる一方で作付面積の増加から生産推定は引き上げ、更にはエタノール需要が大幅引き下げと強弱入り混じるなんとも中途半端な結果に終わった。今の相場を需給だけで語るの、どう考えても無理がある。

結局、相場上昇の原動力となっているのは、FED による利下げ観測を受けた投機資金の市場への流入ということになるのだろう。原油が史上最高値を更新、金も 780 ドル台後半まで値を伸ばすという状況は、商品市場全体に資金流入が続いていることを象徴するもの以外の何物でもない。今のコーンはシカゴ市場の中では大豆や小麦に比べ割安で、しかも決定的な売り材料があるわけでもない。ドル安が進めば好調な輸出が更に伸びて下値を支える可能性も高く、ファンドなどが買いを仕掛ける環境としてはおあつらえ向きな訳だ。もちろん、いずれはこうした動きも反転することになるのだろうが、金融相場というのは思った以上に長く続くものだ。あまりあせってポジションをいじらない方が、最終的には良い結果を生み出すのではないか。

**輸出は依然として好調さを持続**

26日に発表された10月18日までの週の輸出成約高は今年度、次年度あわせて154.7万トン、前週の16.5%減少したものの、引き続き好調なペースを保っている。過去4週平均では171.7万トンとなっている。輸送コストの急騰が影響を及ぼし始めている可能性はあるが、小麦に比べ割安なコーンに対する需要は高い。米国内で需給がだぶついていることやドル安も後押しとなり、今後も好調なペースが続くものと思われる。



出所:米農務省 単位:1,000 トン

**アウトルック(10/29-11/9)**

目先は引き続き堅調な相場展開を予想する。これまでコーンの主導役となってきた原油や金の相場は、いつ大きく崩れても不思議ではない危うい状況にあるが、だからといって上昇トレンドから降りるわけにもいかない。コーンは他の商品と比べるとまだまだ割安な水準といえるし、FEDによる追加利下げ観測を受けたドル安が続く限り、好調な輸出が下値を支え続けるだろう。月末に開かれるFOMCの結果によってがらりと状況が変わる可能性はあるが、少なくともそれまでは今の流れが続くものと予想する。

中長期的には世界的な需要の強さとそれを受けて米産の輸出が何処まで伸びるのが鍵を握りそうだ。米国内では今年の大増産で確かに需給は緩んだが、世界的に見ればまだまだ需要は旺盛だ。小麦が9ドル台まで上昇したことで、一時期伸び悩んだ飼料需要も回復しつつある。今後市場に出回ってくる米国産の豊富な供給が、全て輸出として海外市場に吸収される可能性は高く、結果的に米国内の需給もそれほど緩まなかった、ということも十分に考えられる。小麦が8ドル以上の価格を維持するようなら、いずれコーンも4ドル台を試す動きになるだろう。