

成田博之「需給動向と相関が語る世界」 更新日：5月31日



SEAHAWK PTE LTD 最高経営責任者。ノースカロライナ大学卒業。シンガポールでの銀行で約10年間、金融商品のディーリングをした後、2006年までオーストラリアで自己資本を運用するプライベート・トレーダーとして活躍。帰国後、FX業者でディーリングやコンサルティング業務に従事。現在、運用の傍ら投資関連の企画やルール開発を行っている。アドバイザー兼トレーダー仲間として、ラリー・ウィリアムズやジョー・ディナポリ、ラルフ・ビンズから絶大な信頼を得ている。

【用語集】

■COT レポート

COT レポートとは、アメリカの政府機関である CFTC（商品先物取引委員会）が毎週金曜日に公表するもので、そこには、毎火曜日におけるトレーダー種別毎の先物各銘柄ポジション状況などが書かれています。COT レポート自体は CFTC のサイトから無料でダウンロード可能です；

<http://www.cftc.gov/MarketReports/CommitmentsofTraders/index.htm>

■COT レポートインデックス

COT レポートのトレーダー種別毎のポジションをある一定期間の推移を指数化して、0 から100%で表示しています。通常、過去6ヶ月間のポジションを指数化しています。

■取組高

取組高とは、反対売買されずに残っている売買契約の数量のことで、未決済残高または建玉残とも言います。

■シーズナル

シーズナル（シーズナルパターン、シーズナルトレンド）とは、季節性周期のアノマリーです。

■バリュエーションモデル

バリュエーションモデルとは、ラリー・ウィリアムズ氏によって開発されたインディケーターの一つで、国債、金利市場と比較したインディケーターです。割高か割安になっているか示します。

■今週のピックアップ銘柄：シカゴ大豆類

米国は世界最大の大豆生産国・輸出国であり、その動向は大豆の国際需給と国際大豆価格に大きな影響を与えますが、大豆価格は、需要主導の「需給相場」と供給主導の「天候相場」によって変動します。

一般的には、豊作による需給緩和と在庫増は売りを誘って値下がりに、不作による需給逼迫と在庫減は先高期待から買いを誘って値上がりにつながります。

農作物先物市場の場合、春耕・播種の5月から登熟・収穫の10月までを「供給主導の相場」と呼んでいます。気象天候が作物に与える影響が極めて大きく、天候の順・不順がその年の豊作・凶作となって供給面の変化につながります。場合によっては相場変動につながります。したがって、この時期は気温・日照時間などに不断の注意を払う必要があることから、この時期の相場を特に「天候相場」といっています。

前年に収穫された大豆の在庫状況を踏まえ、その年の生産量を予測しながら将来の供給動向と価格を予想します。大豆の生産量は「収穫面積×単収」で計算されるので、その年の生産量を予測するにあたっては2つの材料に注目する必要があります。作付面積を左右するのは、作付け時の「大豆価格」、「競合農産物との価格関係（とうもろこし・大豆比価等）」、「天候」です。なかでも、「天候」が一番大きな変動要素と言えるでしょう。天気予報は雨か晴天か知るためだけではなく、生産農家にとって重要な情報です。

米農務省(USDA)は大豆の作付けに関する情報として、3月末から6月末にかけて「作付意向面積（3月末）」、「作付進捗状況」、「確定作付面積（6月末）」を公表しています。公表する前に大豆類の先物市場はその予測をもとにマーケットが変動することもあります。大豆の単収は、遺伝子組換え品種の導入によって増加しましたが、依然として天候が大きな影響を与えます。

22-May-18	Long	Change	Short	Change	Net	Change	Change Pct	1 yr high	1 yr low	Relative to 1 yr max	3-year average	Long / short ratio	RSI 14	1st - 2nd month
WTI Crude (CME)	416,945	-376	39,425	7,387	377,520	-7,763	-2%	496,111	133,606	76%	243,000	10.6	42.5	0.1%
Brent Crude (ICE)	582,525	-32,352	80,891	14,569	501,634	-46,921	-9%	632,454	200,204	79%	362,000	7.2	50.5	-0.1%
Gas Oil (ICE)	216,989	-1,216	1,685	-1,384	215,304	168	0%	215,304	4,890	100%	67,000	128.8	53.6	0.6%
RBOB Gasoline	136,671	6,348	4,606	-1,417	132,065	7,765	6%	132,065	-20,873	100%	35,000	29.7	52.1	0.3%
NY Harbor ULSD	105,942	2,635	19,478	2,403	86,464	232	0%	97,977	-32,302	88%	11,000	5.4	53.0	0.3%
NatGas (4 contr.)	381,216	21,175	133,787	-24,043	247,430	45,218	22%	439,580	46,382	56%	34,000	2.8	66.5	-1.0%
Gold	94,527	-12,606	67,000	-8,806	27,527	-3,800	-12%	264,934	27,100	10%	123,000	1.4	44.3	-0.4%
Silver	56,439	6,966	56,871	-8,654	-432	15,620	-97%	75,147	-39,604	-1%	37,000	1.0	49.8	-0.5%
Platinum	18,428	-3,245	38,621	3,129	-20,193	-6,374	46%	32,201	-20,193	-100%	12,000	0.5	44.7	-0.5%
Palladium	10,529	115	1,715	45	8,814	70	1%	27,471	7,405	32%	14,000	6.1	49.7	0.1%
HG Copper	83,721	5,408	49,473	-3,707	34,248	9,115	36%	125,376	3,724	27%	30,000	1.7	48.7	-0.7%
Soybeans	131,972	-13,896	33,744	-4,063	98,228	-9,833	-9%	208,200	-118,683	47%	49,000	3.9	56.2	-0.4%
Soybean Meal	119,092	-5,687	3,796	549	115,296	-6,236	-5%	133,549	-54,430	86%	23,000	31.4	48.9	-0.1%
Soybean Oil	68,812	-2,603	116,061	-10,796	-47,249	8,193	-15%	100,435	-73,540	-64%	33,000	0.6	52.3	-0.4%
Corn	353,430	15,123	153,460	6,825	199,970	8,298	4%	233,063	-230,556	86%	-45,000	2.3	59.4	-2.2%
Wheat (CBOT)	96,817	-1,292	98,502	-5,129	-1,685	3,837	-69%	44,685	-157,652	-1%	-77,000	1.0	66.7	-3.1%
Wheat (KCBT)	65,102	159	18,779	-1,974	46,323	2,133	5%	73,111	-34,422	63%	0	3.5	64.9	-3.3%
Sugar	155,245	10,351	267,368	-19,782	-112,123	30,133	-21%	12,808	-164,201	-68%	51,000	0.6	66.9	-2.4%
Cocoa	92,437	-7,191	32,712	-6,393	59,725	-798	-1%	60,523	-52,334	99%	10,000	2.8	39.5	-2.0%
Coffee	37,824	2,264	83,998	-1,625	-46,174	3,889	-8%	285	-70,711	-65%	-9,000	0.5	53.4	-1.9%
Cotton	98,208	-20	6,717	-2,251	91,491	2,231	2%	108,778	17,363	84%	56,000	14.6	66.1	1.9%
Live Cattle	78,548	1,140	67,731	-586	10,817	1,726	19%	132,551	9,091	8%	61,000	1.2	46.3	2.2%
Feeder Cattle	7,726	192	12,232	963	-4,506	-771	21%	18,384	-4,506	-100%	6,000	0.6	67.5	0.3%
Lean Hogs	47,901	1,047	57,954	3,242	-10,053	-2,195	28%	84,189	-10,053	-100%	40,000	0.8	61.9	-4.5%
Total					2,010,441	53,937	3%							

Source: CFTC, ICE, Bloomberg and Saxo Bank

表 1 引用 : SAXO

5月15日と22日のCOTレポートを比較したデータが表1になります。大豆類のChange Pct.(変化率)を赤枠で囲みました。大豆油先物のポジションは15%減少していますが、大豆と大豆ミール先物のポジションに大きな変化は確認できません。大口投資家のファンド筋は、大豆と大豆ミール先物は買い持ち状態が続いています。

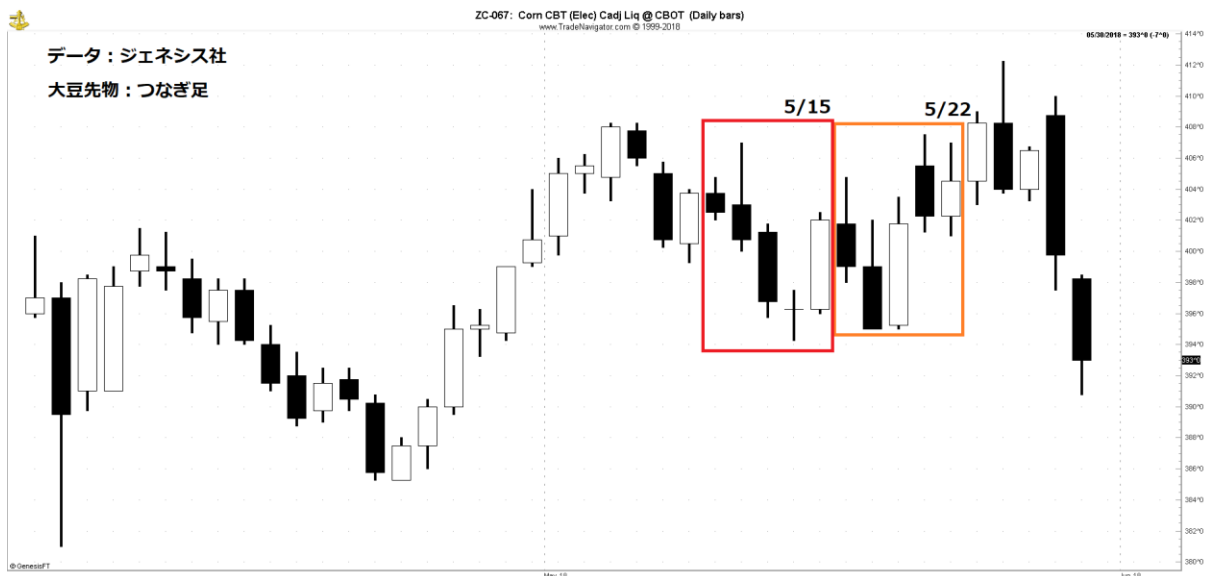


図 1 データ : ジェネシス社 シカゴ大豆先物価格

図1はシカゴ大豆先物のチャートですが、赤枠は5月15日を終わりとする5日間です。朱枠は5月22日を終わりとする5日間です。前後のボックスをみてもわかるように大きな動きがなかったため、ファンド筋もポジションを大きく変更していなかった模様です。

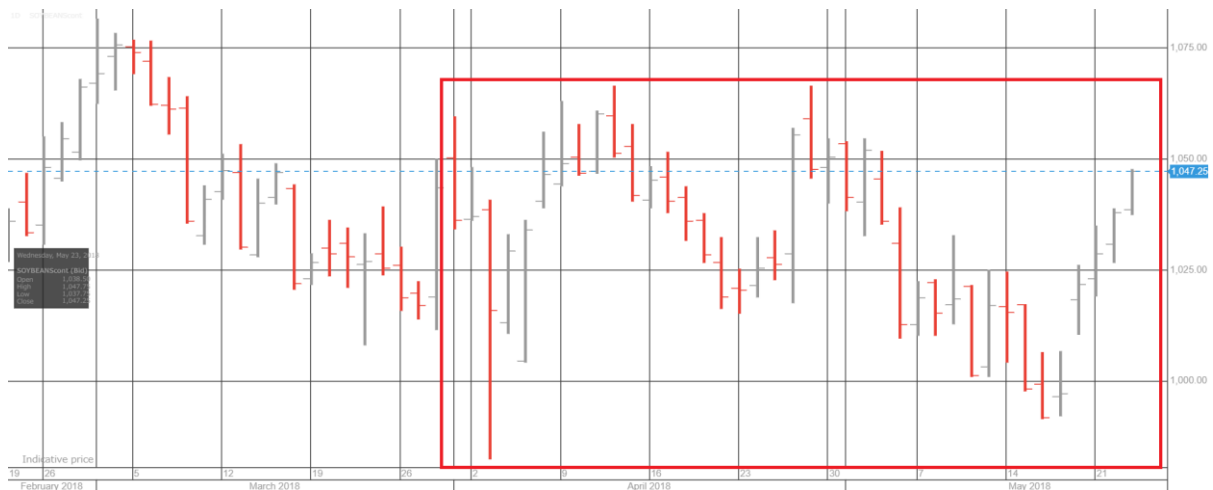


図 2 データ : SaxoTraderGO 5月24日時点のシカゴ大豆 CFD

以下は、先週のレポートのコメントです；

ここしばらく、横ばい状態が続いている大豆市場ですが、図4のチャートを見る限り、ボックスの上限に近づいてきています。短期インディケーターが買われ過ぎになった時点で空売りして、売られ過ぎになったところで買う短期戦略が有効のようです。

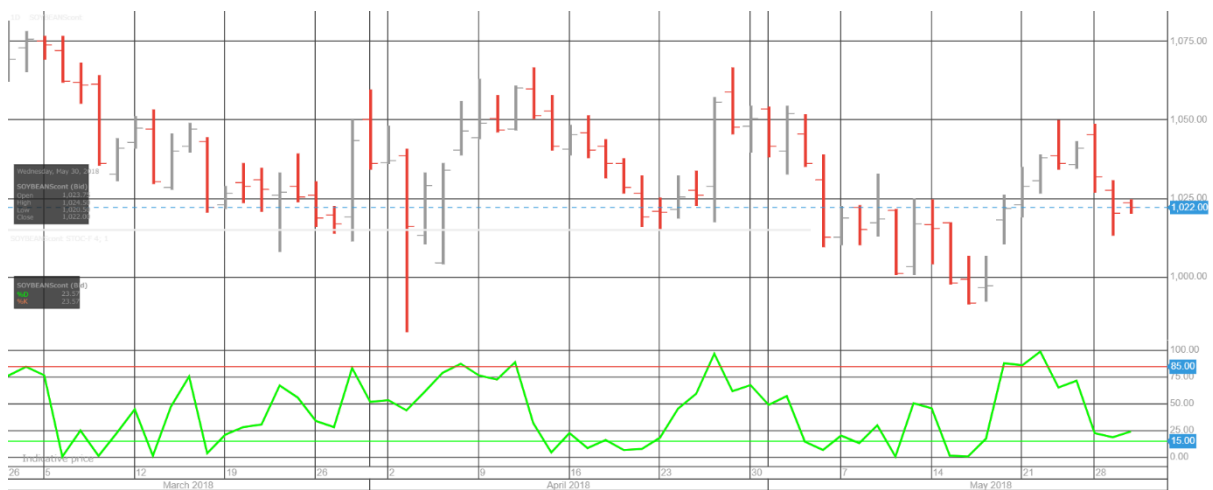


図 3 データ : SaxoTraderGO 5月31日時点のシカゴ大豆 CFD

予測通りにボックスの上限近くでプライスと短期ストキャスティクスとの間にダイバージェンスが確認できていました。その結果、シカゴ大豆 CFD は値を下げ続けています。売られ過ぎに近くなってきていますが、もう少し押したところで買いエントリーを探すことになりそうです。

【本レポートについてのご注意】

■本レポートは、投資判断の参考となるべき情報提供のみを目的としたものであり、特定の取引の勧誘を目的としたものではありません。

■本レポートは、作成時点において執筆者およびサクソバンク証券（以下「当社」といいます。）が信頼できると判断した情報やデータ等に基づいて作成されていますが、執筆者および当社はその正確性、完全性等を保証するものではありません。また、本レポートに記載の情報は作成時点のものであり、予告なしに変更することがあります。

■本レポート内で示される意見は執筆者によるものであり、当社の考えを反映するものではありません。また、これらはあくまでも参考として申し述べたものであり、推奨を意味せず、また、いずれの記述も将来の傾向、数値、投資成果等を示唆もしくは保証するものではありません。

■お取引は、取引説明書および約款をよくお読みいただき、それらの内容をご理解のうえ、ご自身の判断と責任において行ってください。本レポートの利用により生じたいかなる損害についても、執筆者および当社は責任を負いません。

■本レポートの全部か一部かを問わず、無断での転用、複製、再配信、ウェブサイトへの投稿や掲載等を行うことはできません。