

## CBOT 小麦 12月限

サマリー

10月26日終値: 800-0 セント/ブッシェル

今後二週間の予想レンジ: 770-880

価格目標-短期: 780-770

サブライズがあった場合: 750-910

価格目標-中長期: 950-1000

アウトルック: 目先はテクニカル主導の売りで軟調に推移するが、中長期的には需給の強さが相場を押し上げる。豪州の生産状況次第では再び9ドルを試す展開も。

マーケット・レビュー (10/15-10/26)

10月15日の週は週初から大きく売りが先行。12日に発表されたUSDA需給報告で特に強気のサブライズが見られなかったとの失望感から手仕舞い売りが加速、直近の安値をあっさり割り込む展開となった。その後週末から翌週にかけては好調な輸出やロシアが輸出関税を引き上げるとの噂を手掛かりに買いが加速、それまでの下げ分を一気に取り戻す格好となったものの、23日以降はロシアが噂を否定したことで改めて売りが膨らむ格好となり、最後は8ドルの大台割れを試す水準で取引を終了した。

## ロシアの輸出関税引き上げの噂に一喜一憂

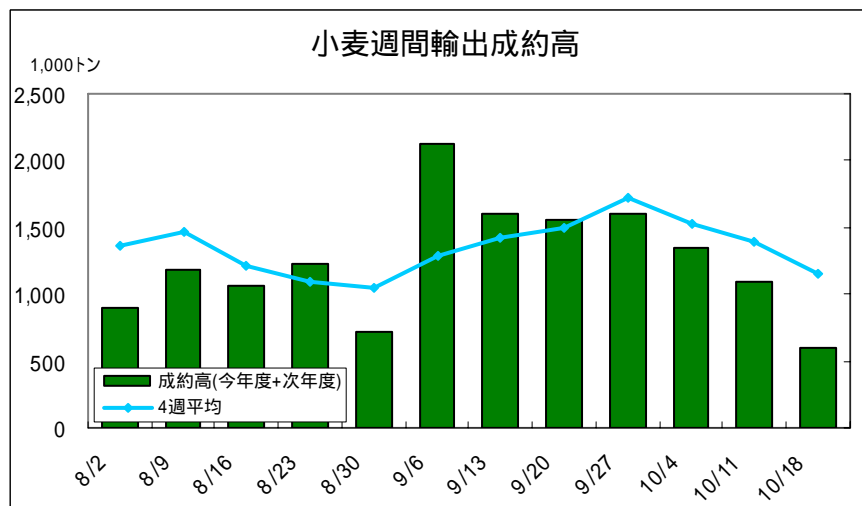
先週の小麦相場はロシアの小麦輸出関税引き上げの噂に大きく振り回されたといっても過言ではないだろう。発端は8日のロシア貿易経済開発省の発表で、国内のインフレ進行を食い止めるため、小麦と大麦に対して一時的に輸出関税をそれぞれ10%、30%に引き上げるとの内容だった。12日には政府が正式に関税引き上げを発表した。

発表当初はそれほど大きな話題になった訳ではなかったが、それが19日には30%、翌週の22日には50%にまで引き上げるとの噂が出回り、一気に買いが集まった。ロシア産の小麦に関税が掛けられれば、その分米産の価格競争力が高まり、米国の輸出が伸びるとの見方が買いを煽ったのは至極当然の反応だろう。

しかし23日にはロシア政府がこの噂を公式に否定、当初決定された10%の関税が11月17日から来年4月30日まで有効であることを改めて発表したことで一気に売りが広がった。噂によって価格が上昇する以前の水準をあっさりと下抜け、8ドル割れを試すまでに一気に値を崩したのは、市場がよほどの噂に期待して買い進めていたかの表れだろう。期待が高かった分、それに裏切られた時の失望感も大きかった訳で、これを機に市場には一気に弱気の雰囲気が強まったと思われる。

## 落ち込みが目立ち始めた輸出は、次週大きく回復するかが鍵に

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60.3万トンと前週から44.8%減少した。7週ぶりに100万トンの大台を割り込んだわけだが、4週平均では115.9万トンと引き続き好調なペースを維持している。ここ3週間ほど減少が目立ってきたのが気になるところで、これはロシアの輸出関税引き上げ案が出てきたを受け、その前にロシア産を買っておこうとする動きが広まったことが背景にあると思われる。ロシア政府は既に引き上げを実施しているので、こうした動きが続くことはないと思われるが、まずは次週に大きく回復するかが注目される。ドル安の進行が引き続き輸出の支えになると思われるが、少し注意が必要だ。



### アウトルック(10/29-11/9)

目先は引き続き軟調な展開となりそうだ。ファンドなどの投機資金の興味は同じシカゴ市場でもコーンや大豆に向いており、下落基調が明確になってきた小麦に大きく買いが集まるとは考えにくい。現時点では特に売り材料があるわけではないが、週明け早々にも再び8ドルの節目を割り込むような展開となれば、そのまま780あたりまで値を下げることも十分に考えられる。

もっとも、小麦のファンダメンタルズは引き続き非常に強く、テクニカル主導の下落がいつまでも続くとはいえない。色々と市場を騒がせる格好になったが、ロシアの輸出関税が10%に引き上げられたのは事実で、今後はやや割高となったロシア産に対する需要が伸び悩みその分米国の輸出が伸びてくることになるだろう。

供給面ではやはり豪州の生産が気になるところだ。南東部の生産地であるニューサウスウェールズ州では、生産量が170万トンと昨年の210万トンを更に下回るという見通しが出てきた。他の地域の生産次第だが、収穫してみれば生産が平年の半分近くに落ち込んだ昨年より悪かった、ということもあるかもしれない。豪州の生産減はこれまでの上昇で既に織り込み済みと思われるが、今後収穫が進むに連れて更なる生産不安が出てくるようなら話は別だ。状況次第では再びファンドの注目が集まり、9ドルを試すような展開になるのではないか。