

北浜投資塾ウェビナー

コモディティ・マーケットの分析と2024年の展望

2023年12月16日（土） 大阪取引所

マーケットエッジ株式会社 代表取締役
小菅 努

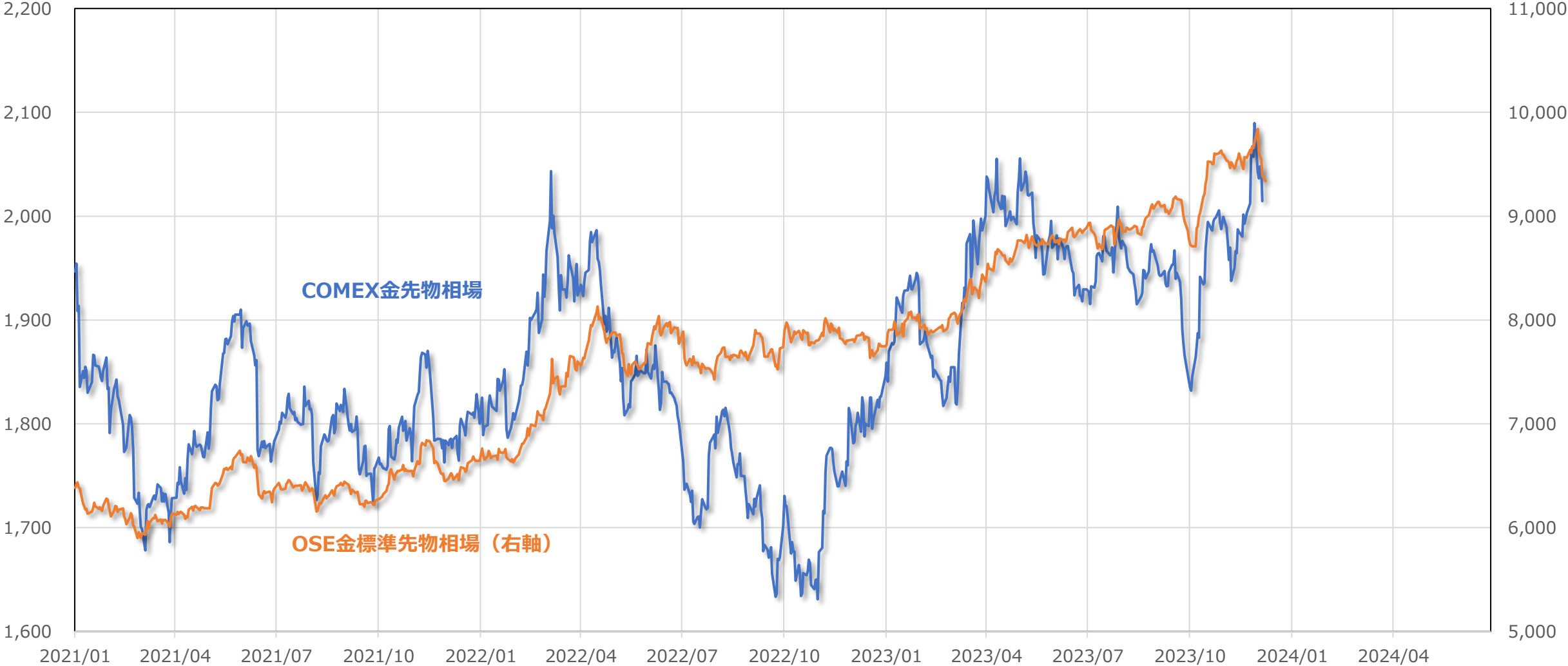
金相場

金価格動向（2021年～） ～内外ともに過去最高値を更新～

(ドル/オンス)

金先物相場

(円/グラム)

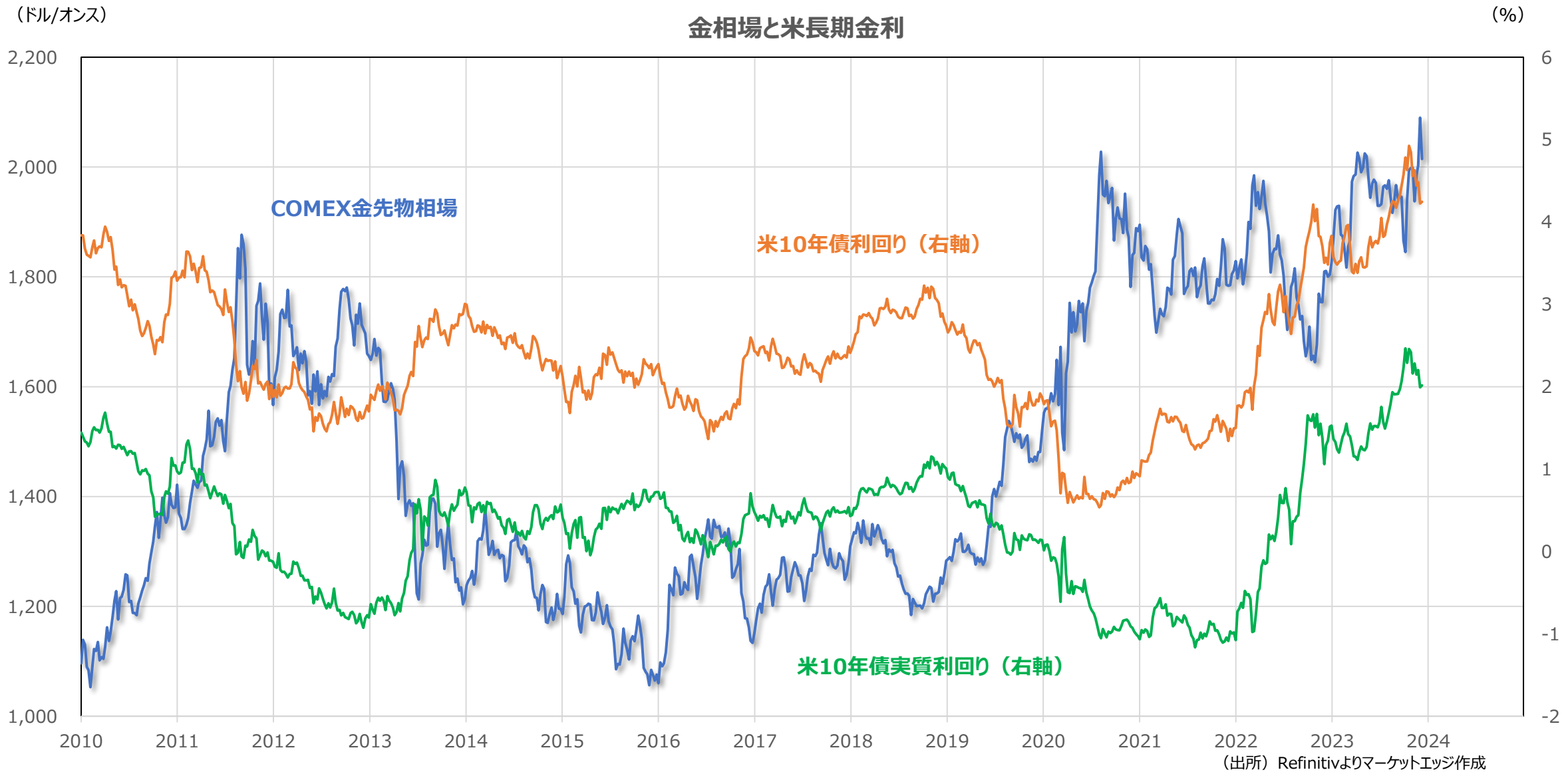


(出所) Refinitivよりマーケットエッジ作成

2023年金相場の振り返り① ～急激な利上げに耐えた～



2023年金相場の振り返り② ～実質金利の上昇圧力にも耐えた～

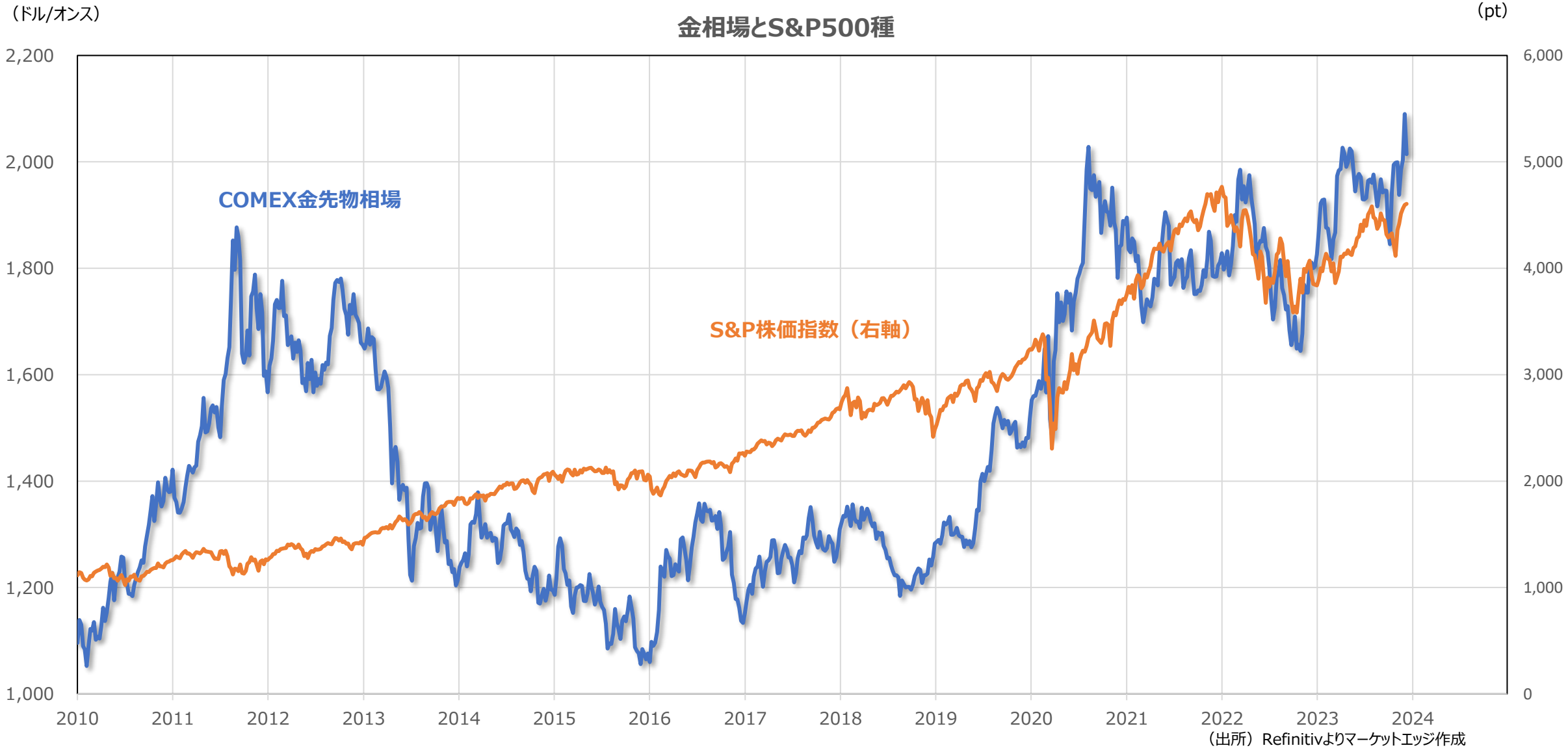


2023年金相場の振り返り③ ～ドルの高止まりにも耐えた～

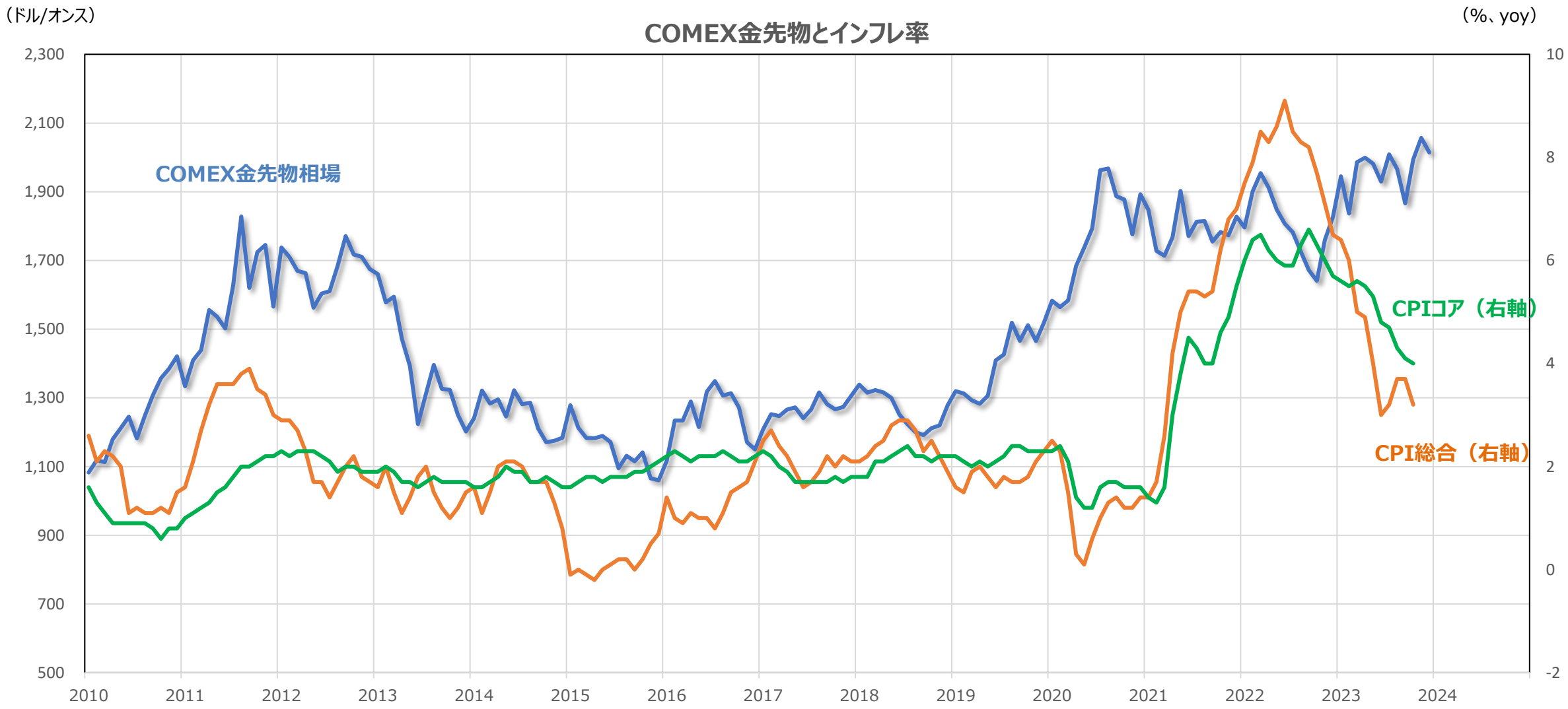


(出所) Refinitivよりマーケットエッジ作成

2023年金相場の振り返り④ ～株価とは疑似相関関係を形成～

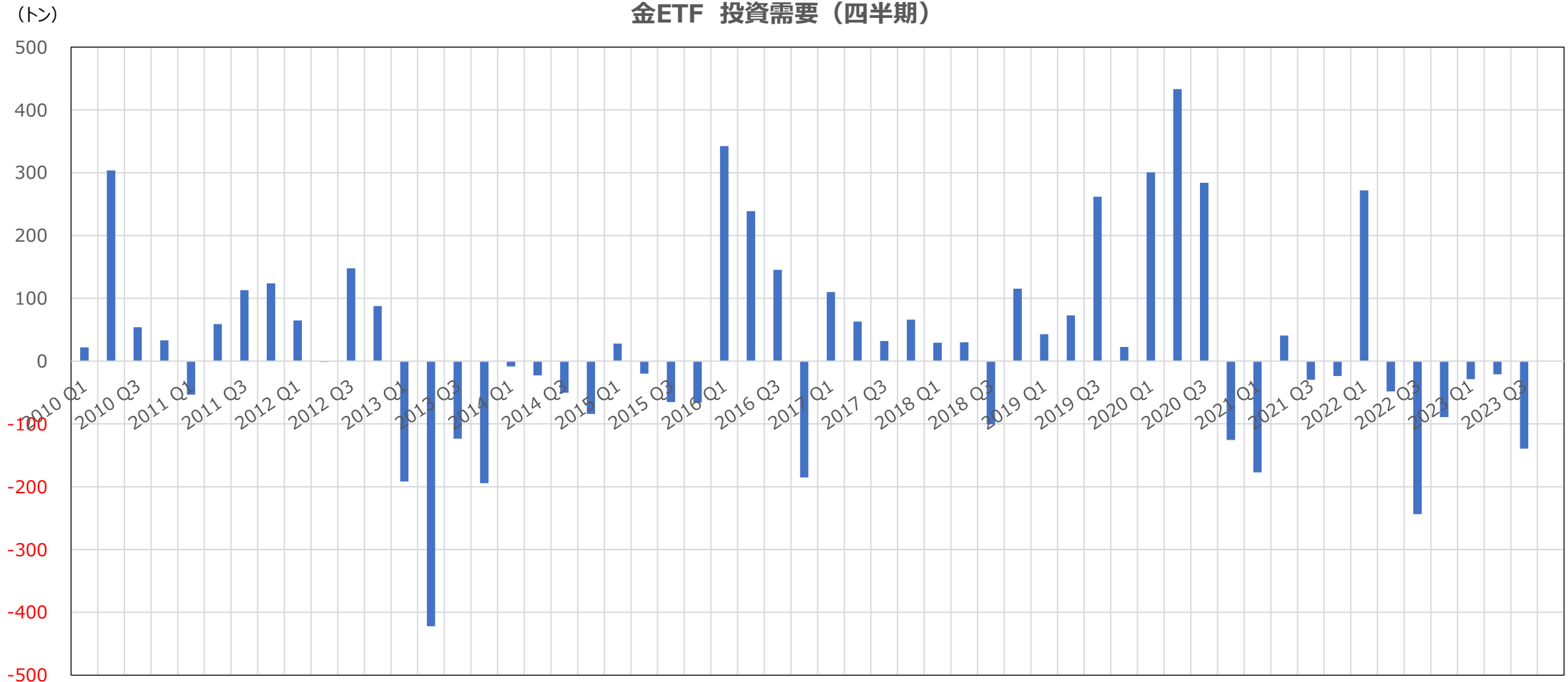


2024年の金相場のポイント① ～デフレーションと利下げのペース比較～



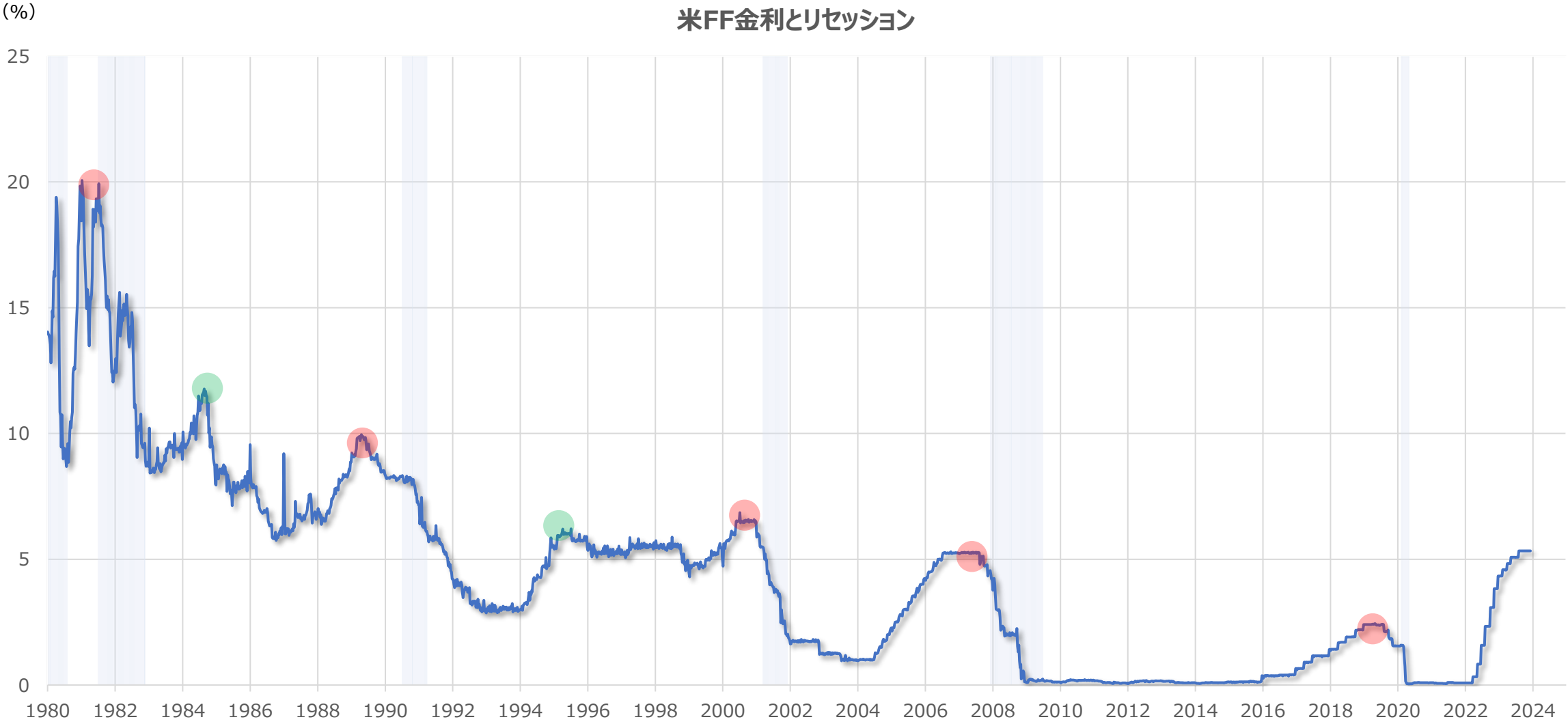
(出所) Refinitivよりマーケットエッジ作成

2024年の金相場のポイント② ～機関投資家の金ETF買い再開あるか～



(出所) WGCよりマーケットエッジ作成

2024年の金相場のポイント③ ～長期にわたる高金利政策がもたらすもの～



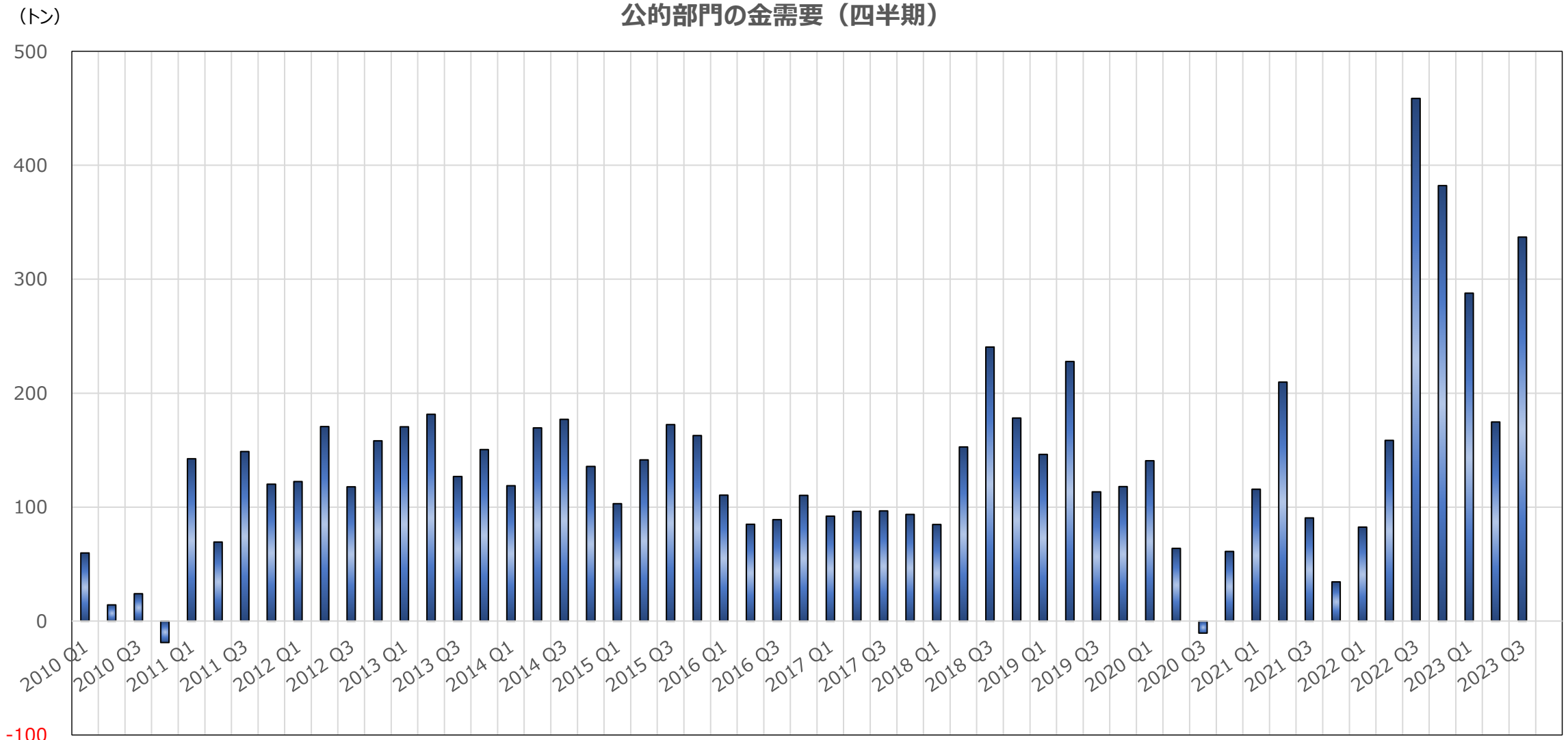
(注)網掛けはリセッション期間、(出所) FREDよりマーケットエッジ作成

2024年の金相場のポイント④ ～リセッションなら金価格の上昇確率高まる～



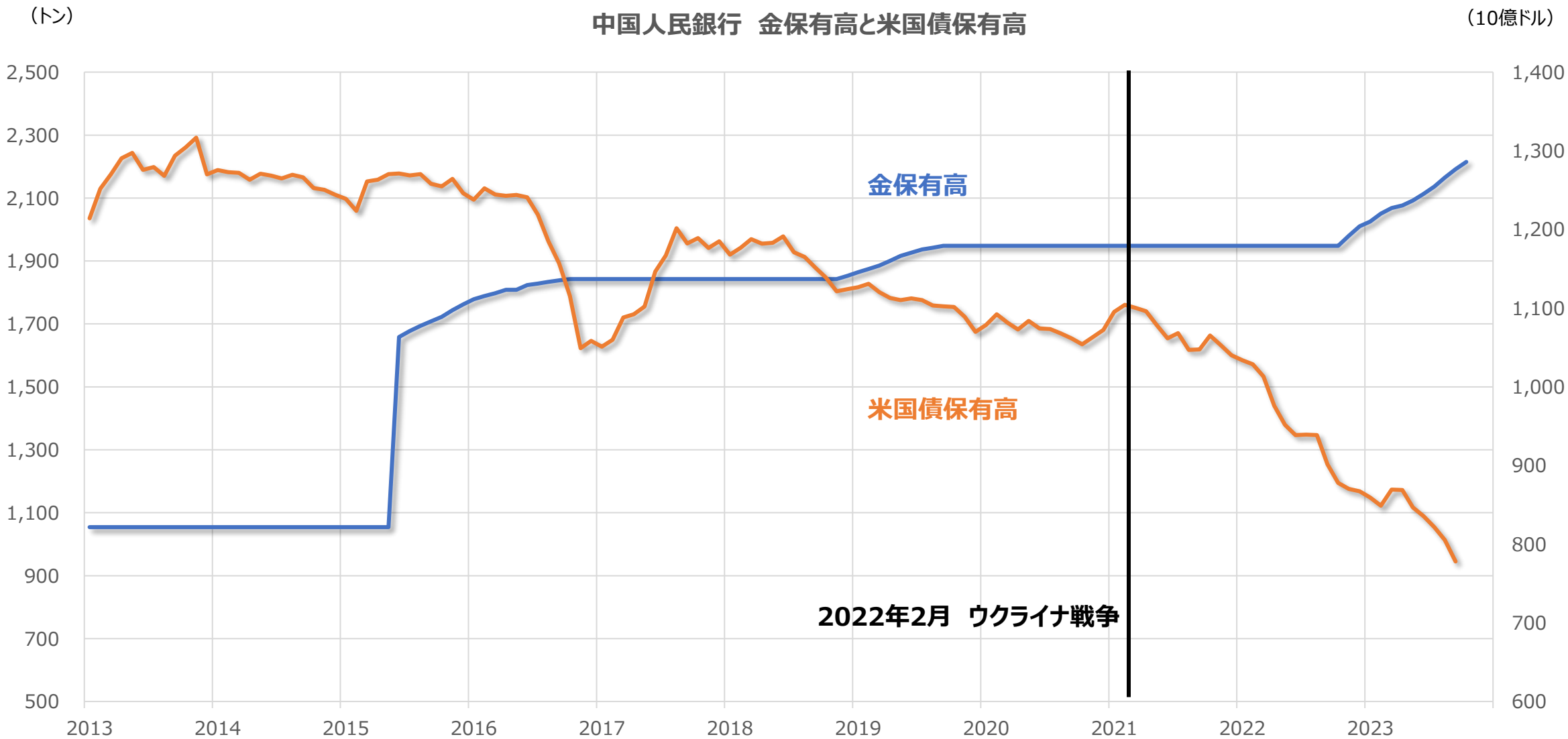
(出所) FRED、Refinitivよりマーケットエッジ作成

2024年の金相場のポイント⑤ ～中央銀行の買いは続く可能性が高い～



(出所) WGCよりマーケットエッジ作成

2024年の金相場のポイント⑥ ～中国に見るドルリスク回避の動き～

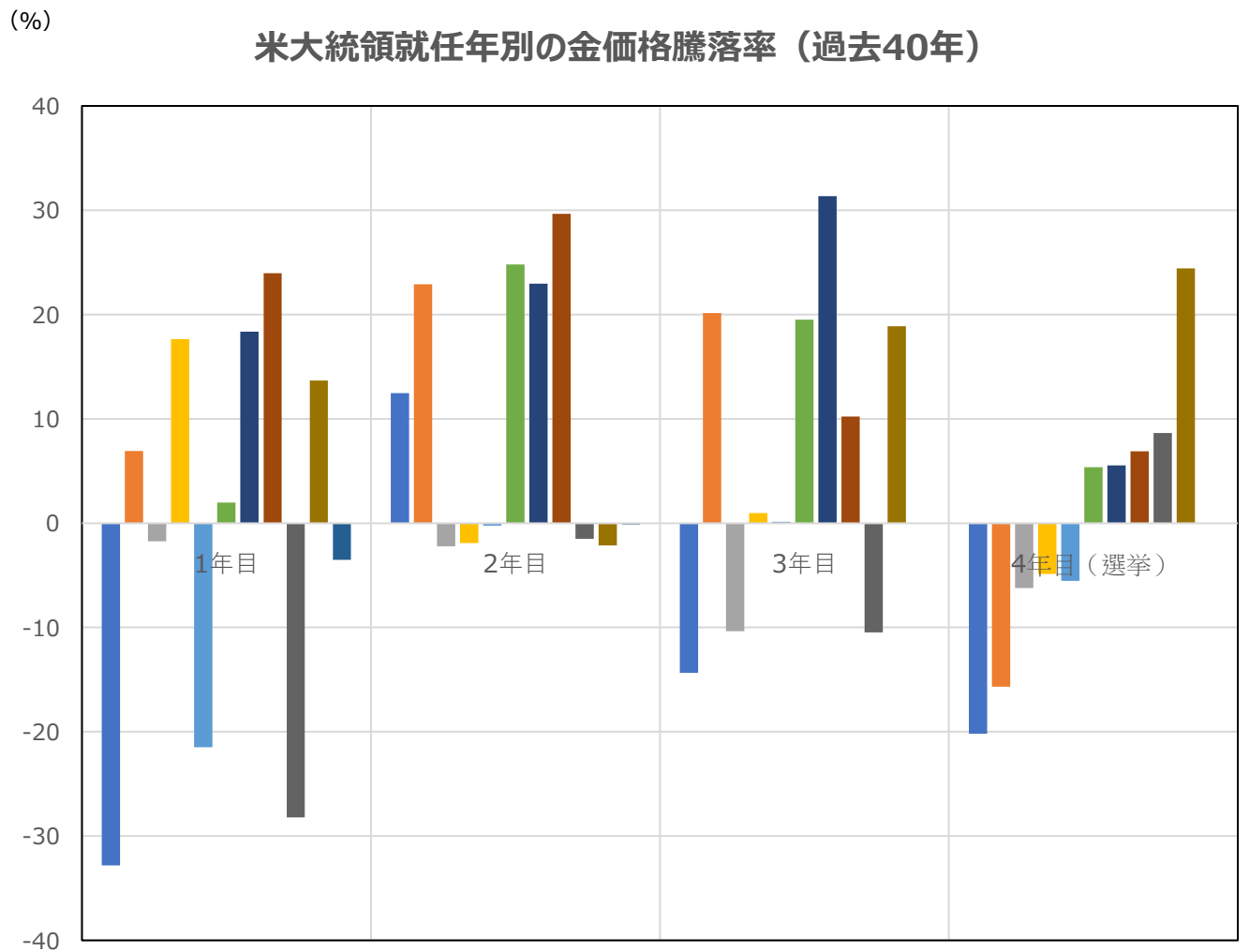


(出所) 中国人民銀行、WGC、US Treasury Departmentよりマーケットエッジ作成

2024年の金相場のポイント⑦ ～二つの戦争と大統領選挙イヤー～

2024年は世界各地で選挙イヤー

- 1/13 台湾（総統選・議会選）
- 2/14 インドネシア（大統領選・議会選）
- 3/17 ロシア（大統領選）
- 4月 韓国（議会選）
- 春頃 インド（議会選）
- 6/2 メキシコ（大統領選・議会選）
- 6/6-9 EU（欧州議会選）
- 11/5 アメリカ（大統領選、議会選）



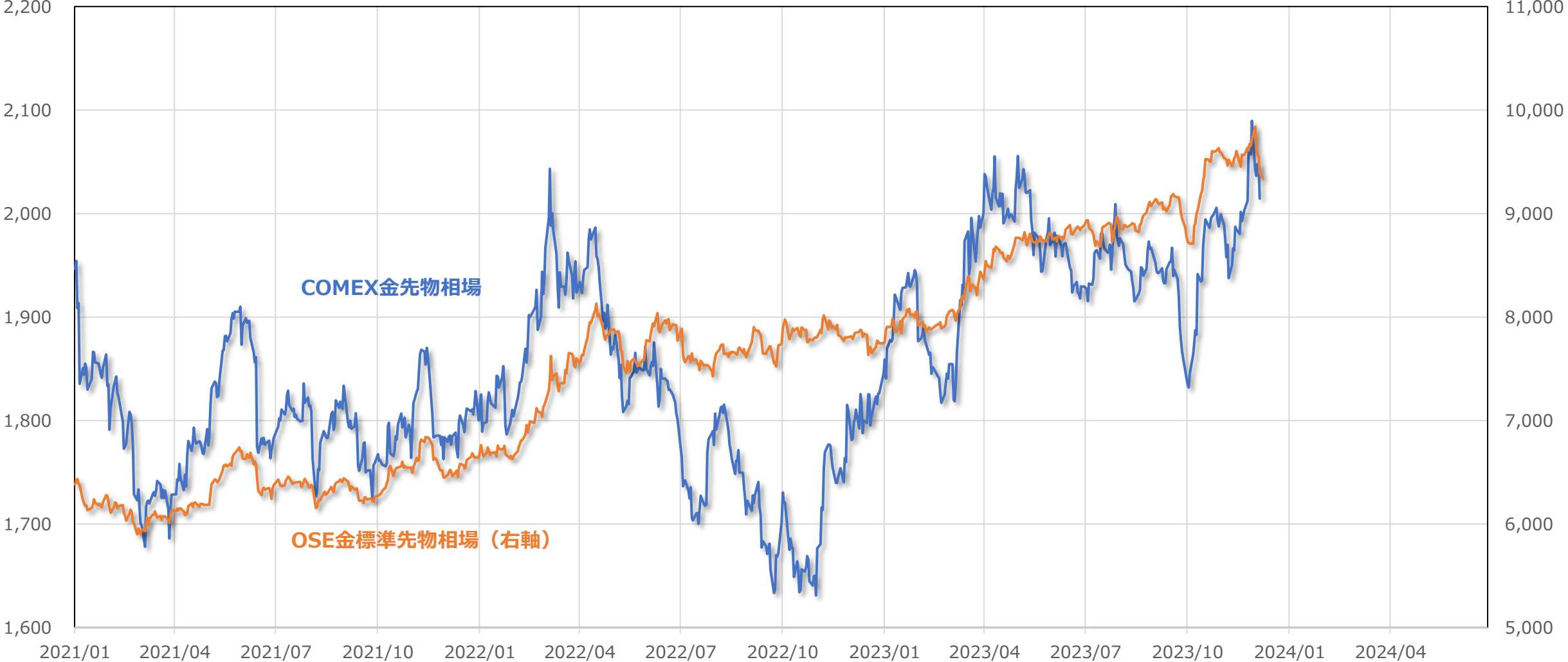
(出所) Refinitivよりマーケットエッジ作成

2024年の金価格見通し ～利下げ、地政学リスク、中央銀行買いの支援受ける～

(ドル/オンス)

金先物相場

(円/グラム)



(出所) Refinitivよりマーケットエッジ作成

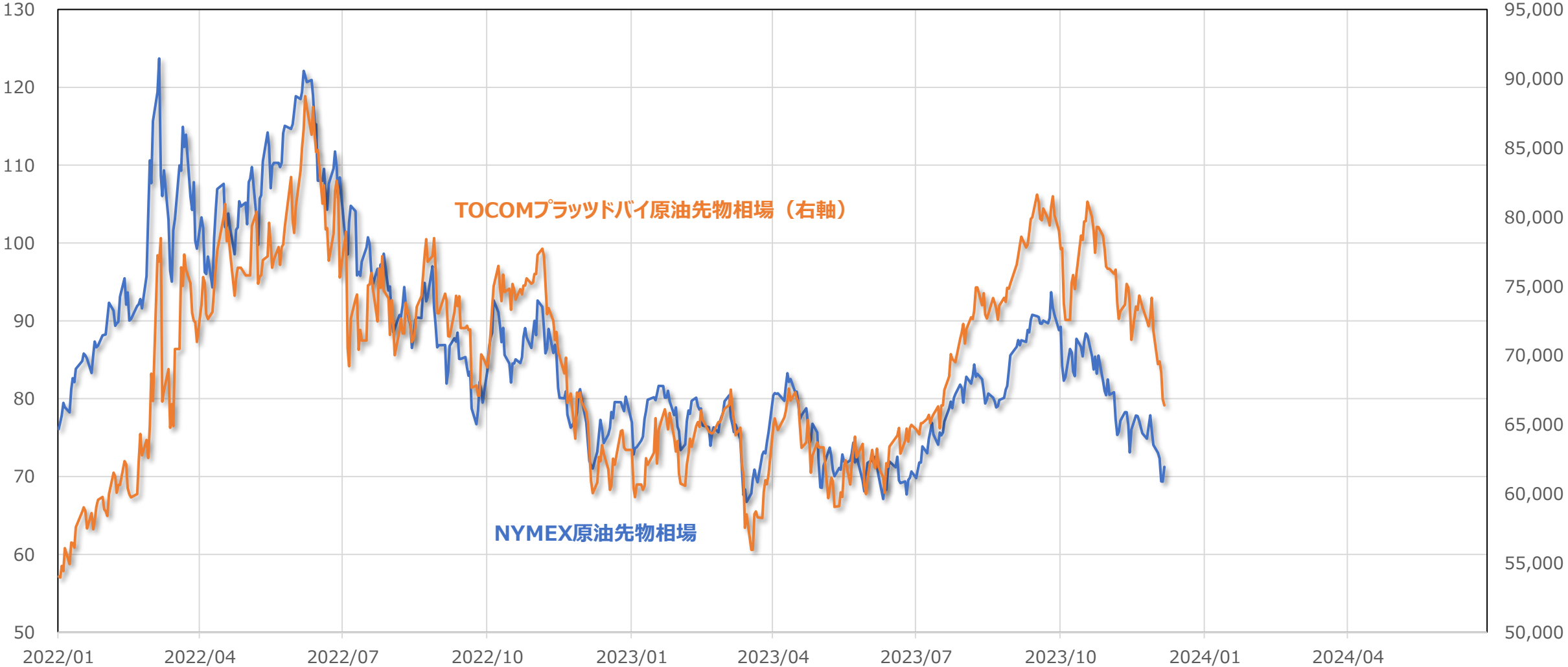
原油相場

原油価格動向（2021年～） ～方向性が定まらない展開～

(ドル/バレル)

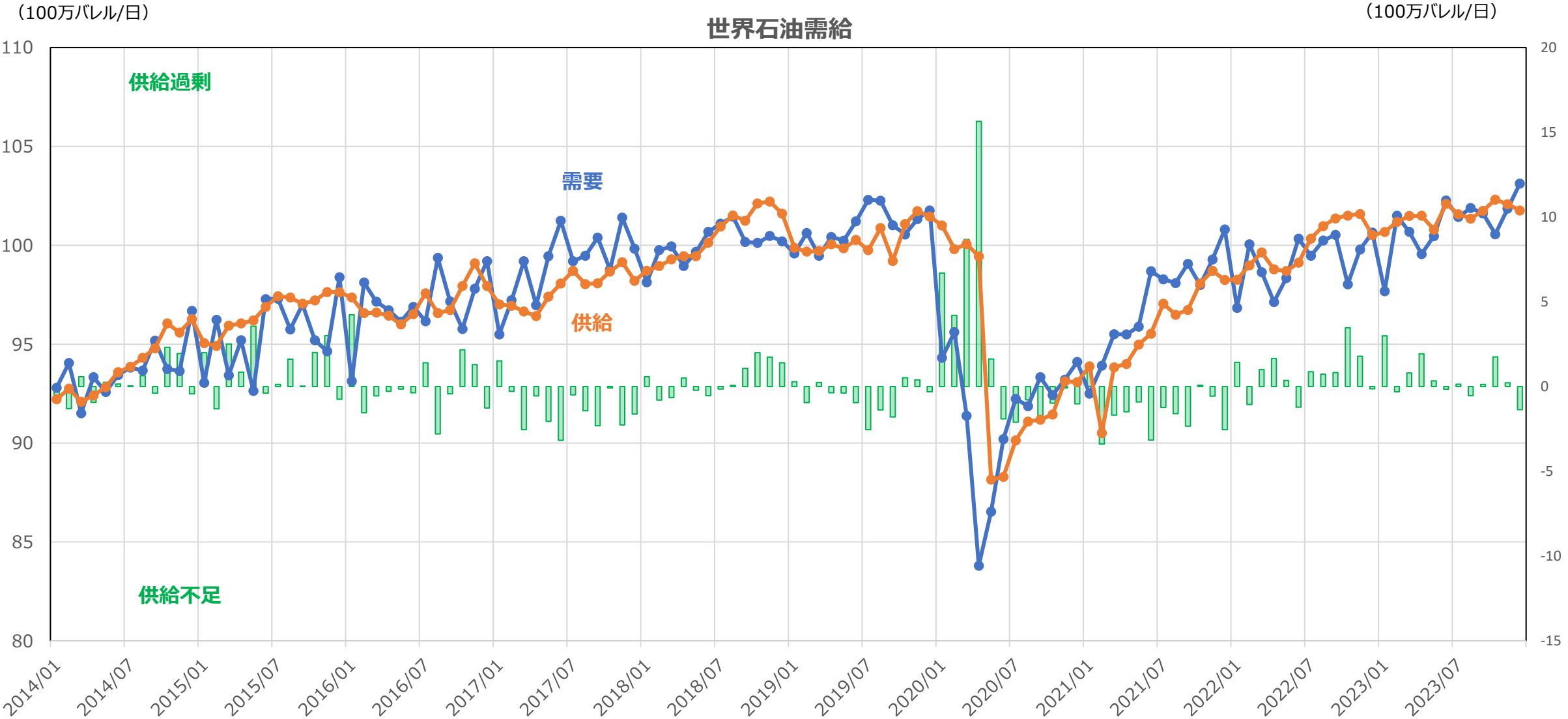
原油先物相場

(円/kl)



(出所) Refinitivよりマーケットエッジ作成

2023年原油相場の振り返り ～原油需給バランスは極端な歪みを回避～

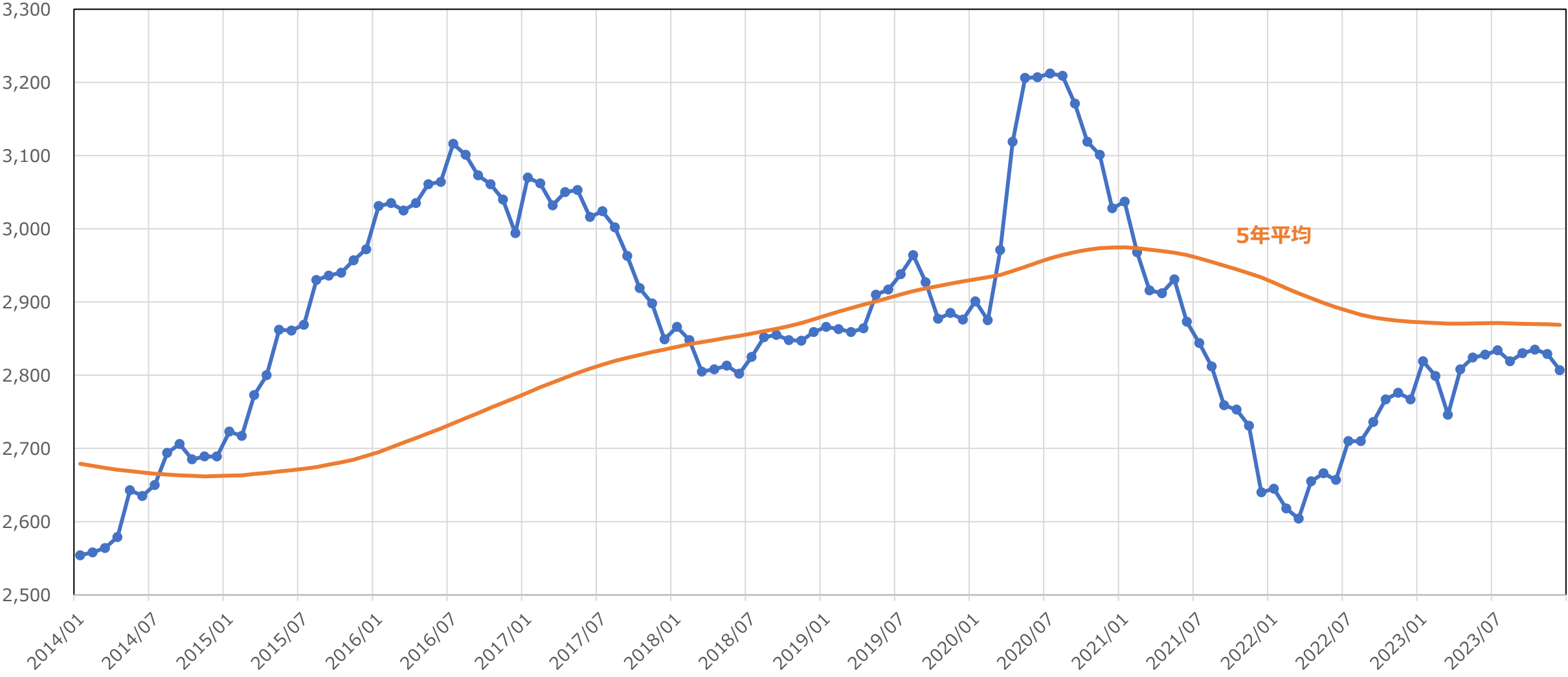


(出所) EIAよりマーケットエッジ作成

低在庫が原油価格を下支えも、大きな在庫変動はみられず

(100万バレル)

OECD石油在庫

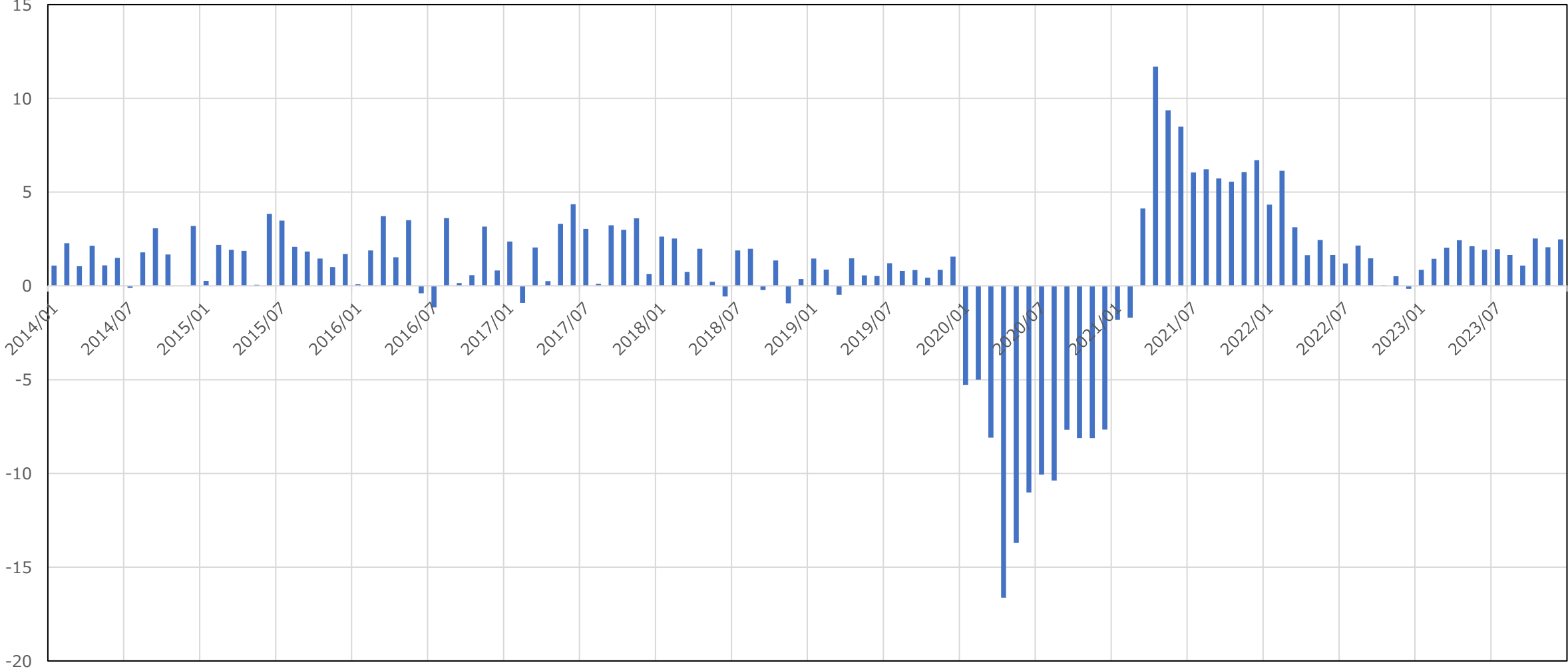


(出所) EIAよりマーケットエッジ作成

世界経済成長は抑制されるも、石油需要は悪くなかった

(100万バレル/日)

世界石油需要（前年同月比）

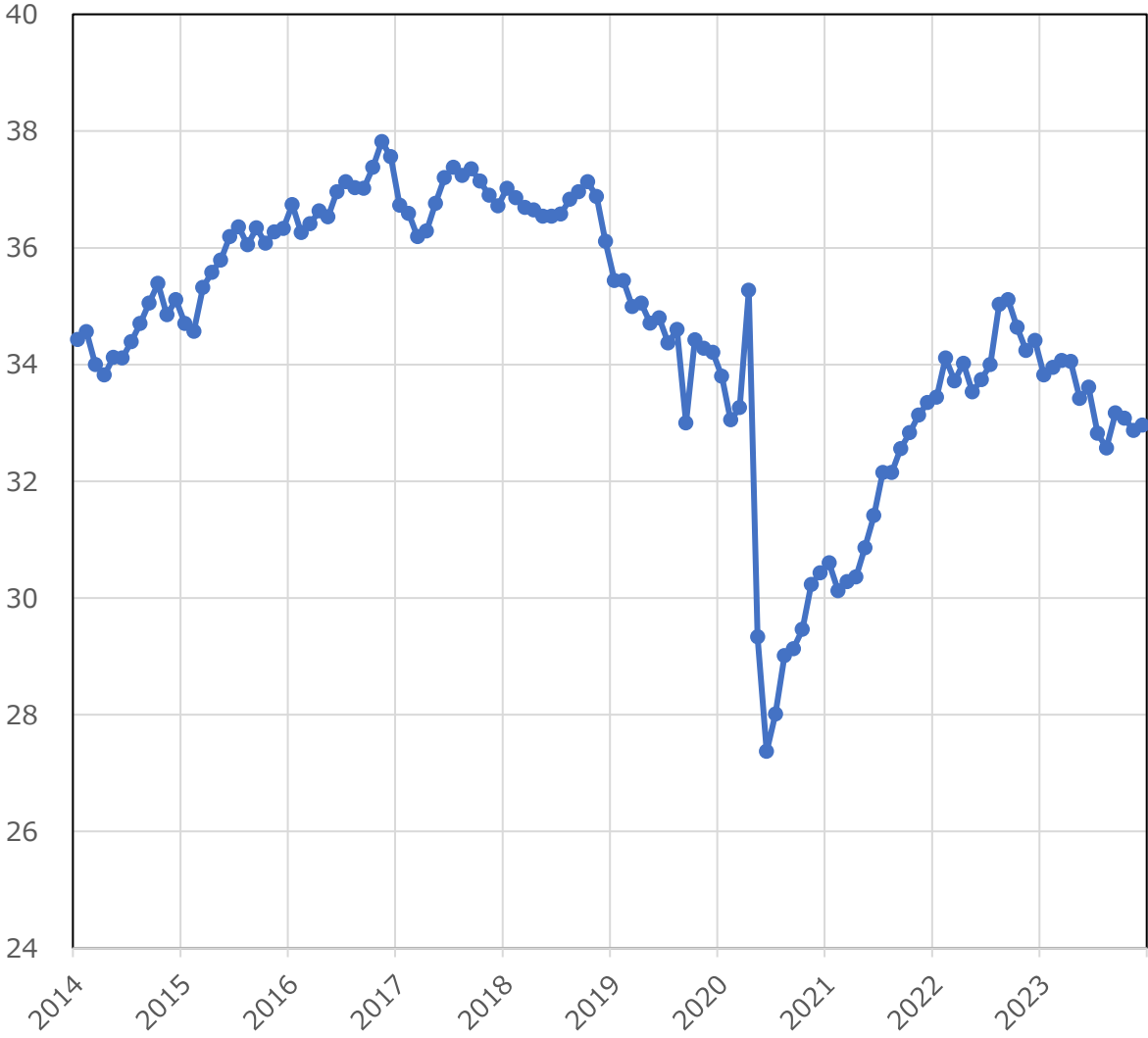


(出所) EIAよりマーケットエッジ作成

需要拡大でも需給ひっ迫化を阻んだ力 ～非OPECの増産圧力～

(100万バレル)

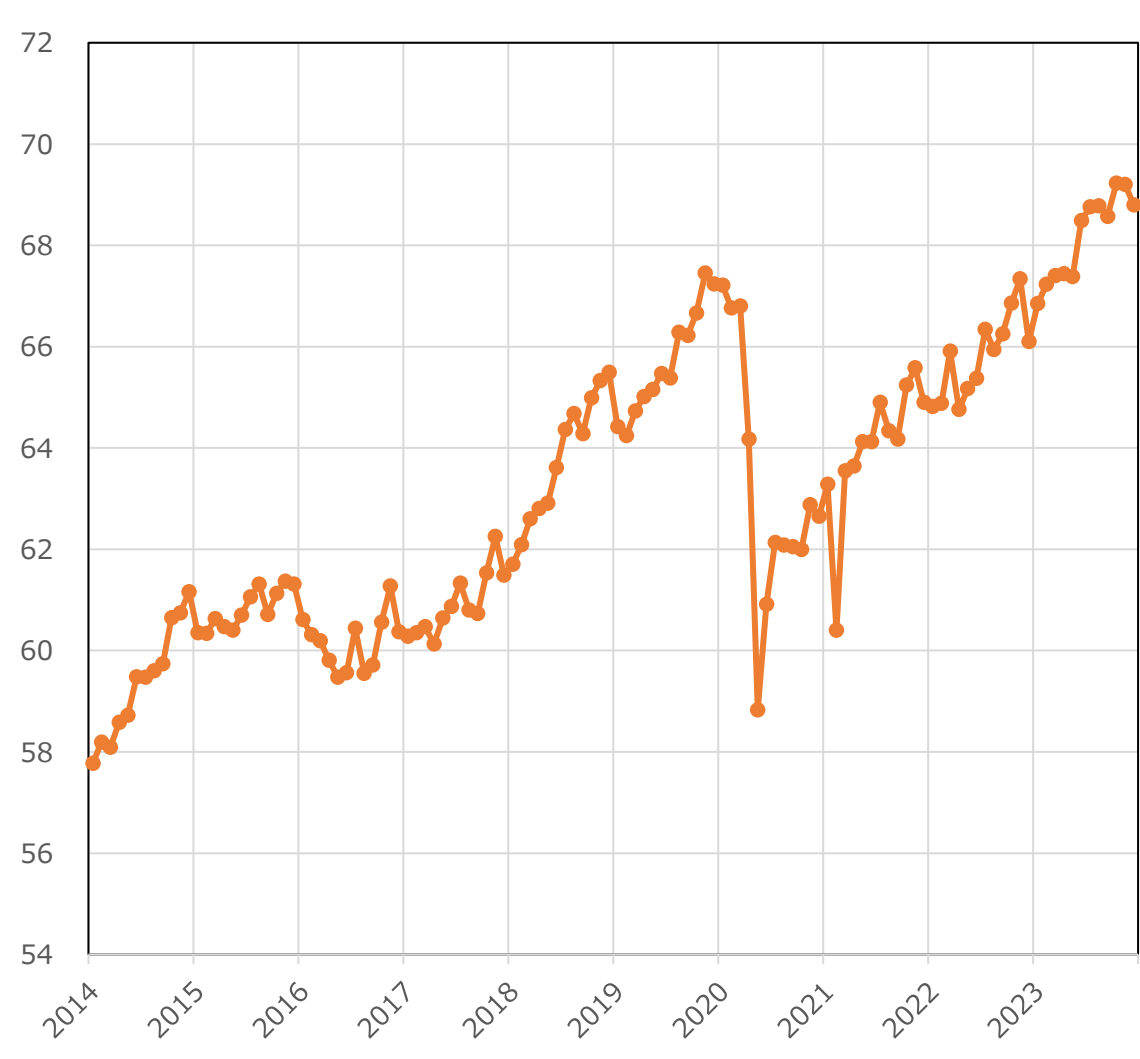
OPEC産油量



(出所) EIAよりマーケットエッジ作成

(100万バレル)

非OPEC産油量

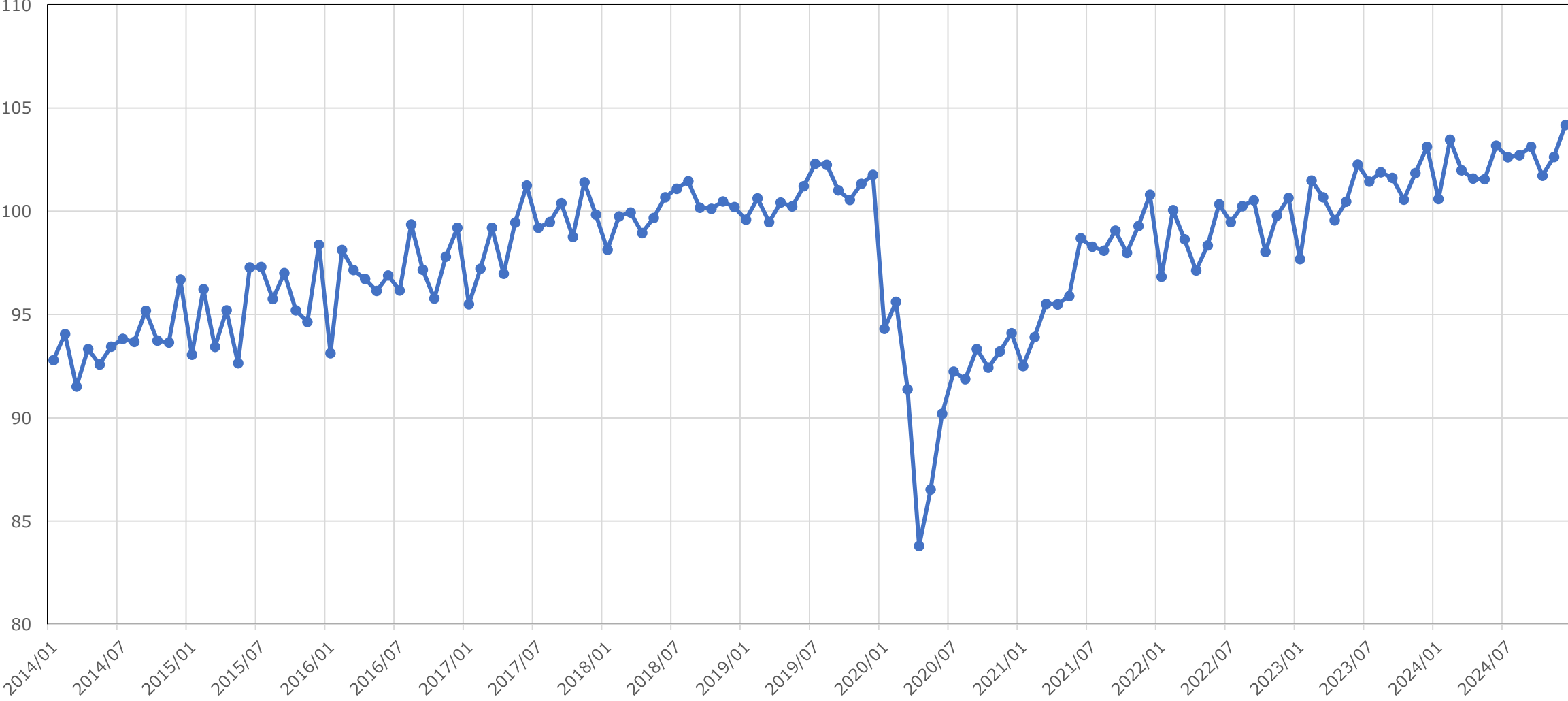


(出所) EIAよりマーケットエッジ作成

2024年の原油需要は過去最高を更新する見通しも、大きな不確実性あり

(100万バレル/日)

世界石油需要（見通し）

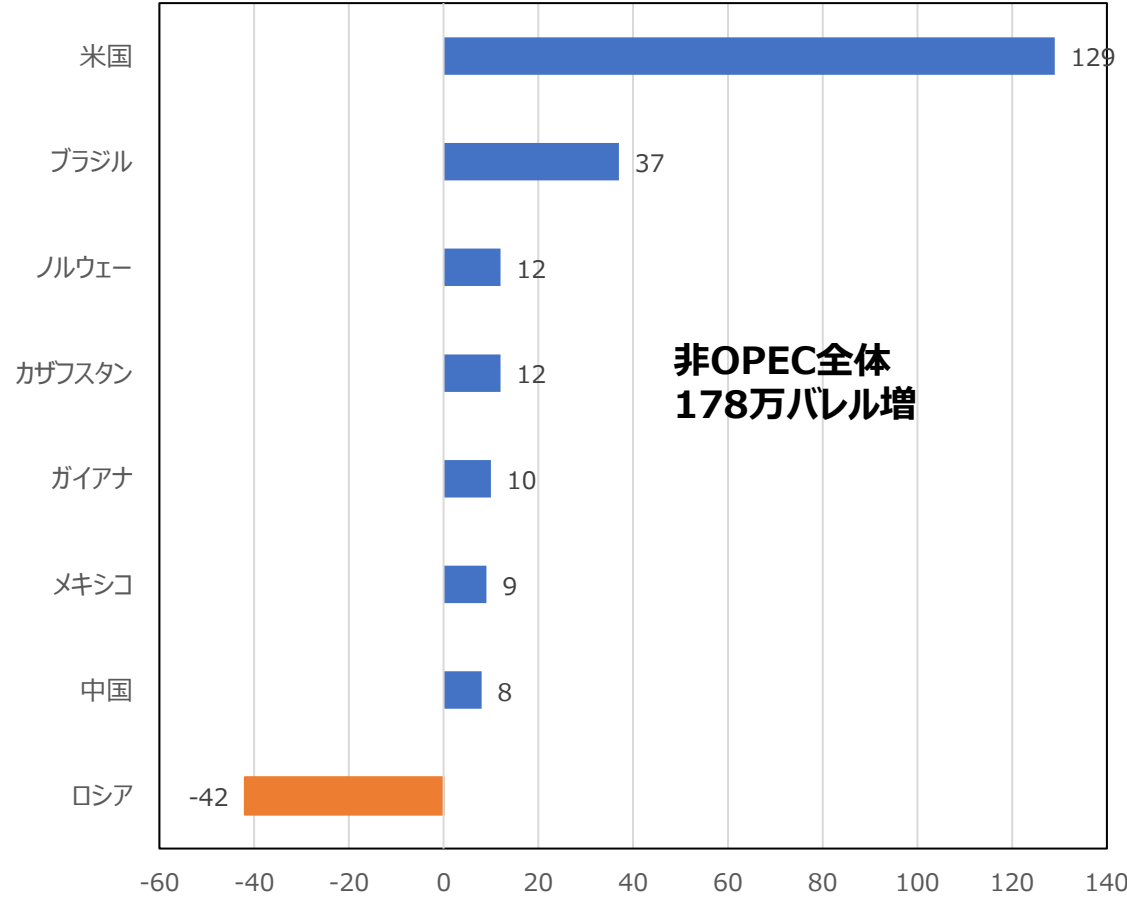


(出所) EIAよりマーケットエッジ作成

2024年も非OPECの増産は続く、米国が引き続き主役になる

(万バレル/日)

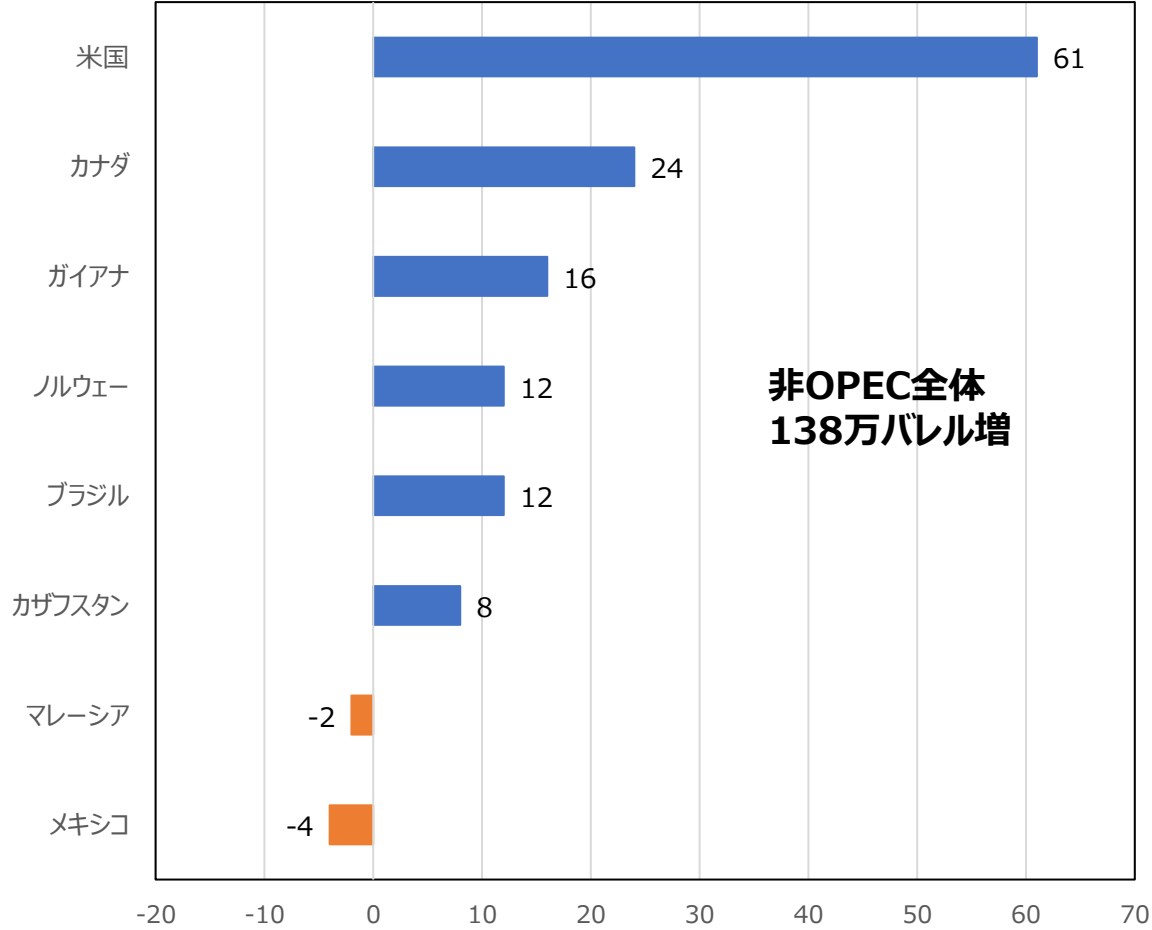
2023年 非OPECの産油量見通し (前年比)



(出所) OPECよりマーケットエッジ作成

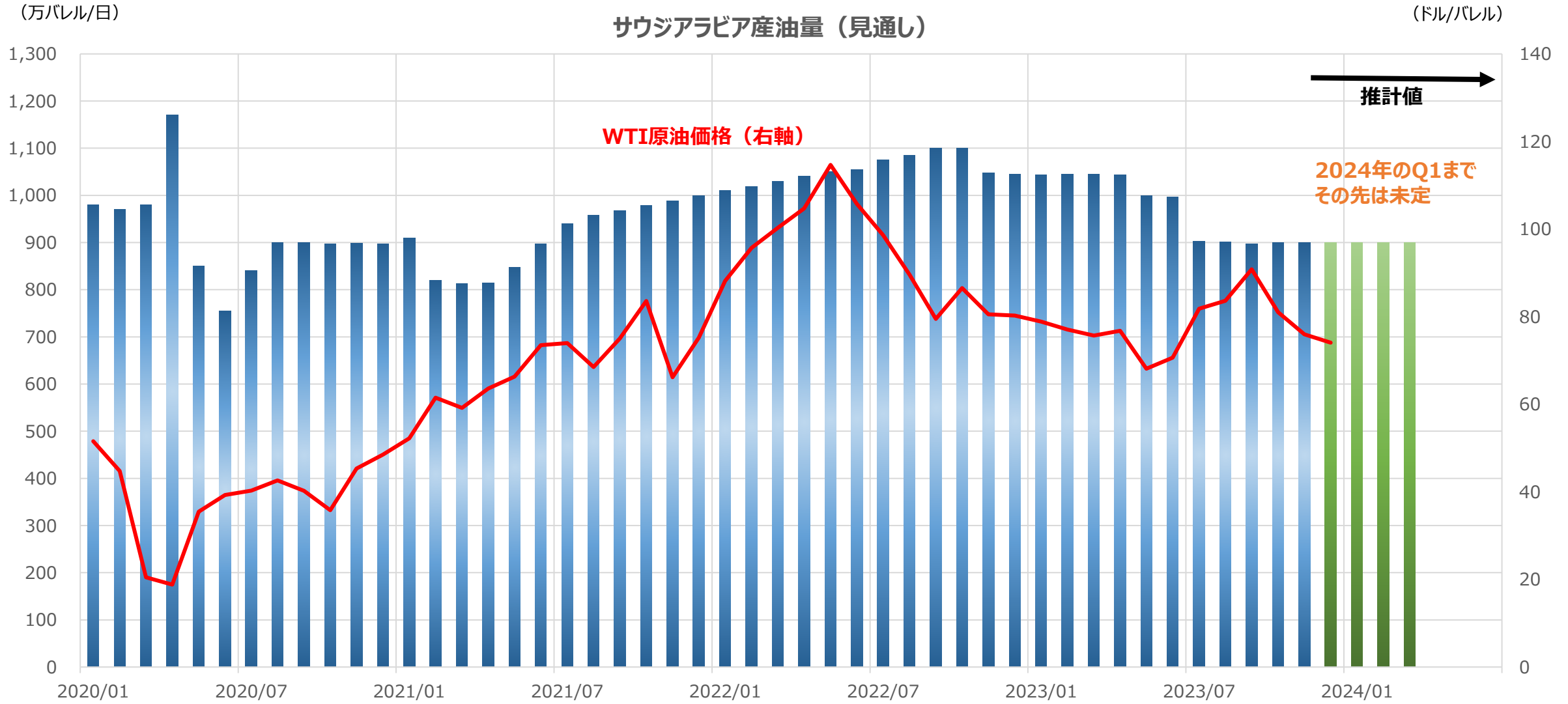
(万バレル/日)

2024年 非OPECの産油量見通し (前年比)



(出所) OPECよりマーケットエッジ作成

「OPECプット」の効果に依存する2024年原油相場



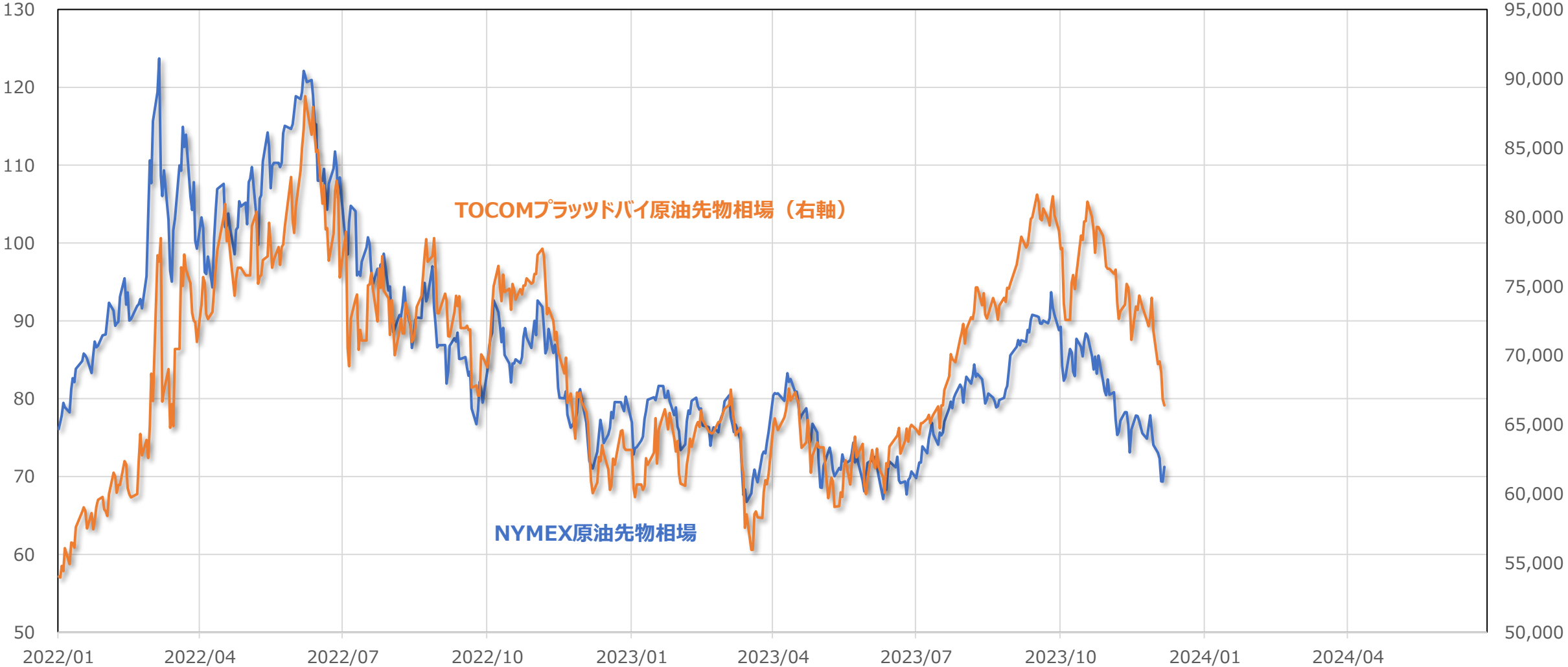
(出所) Refinitivよりマーケットエッジ作成

2024年の原油価格見通し ～需給バランスの極端な歪みは回避か～

(ドル/バレル)

原油先物相場

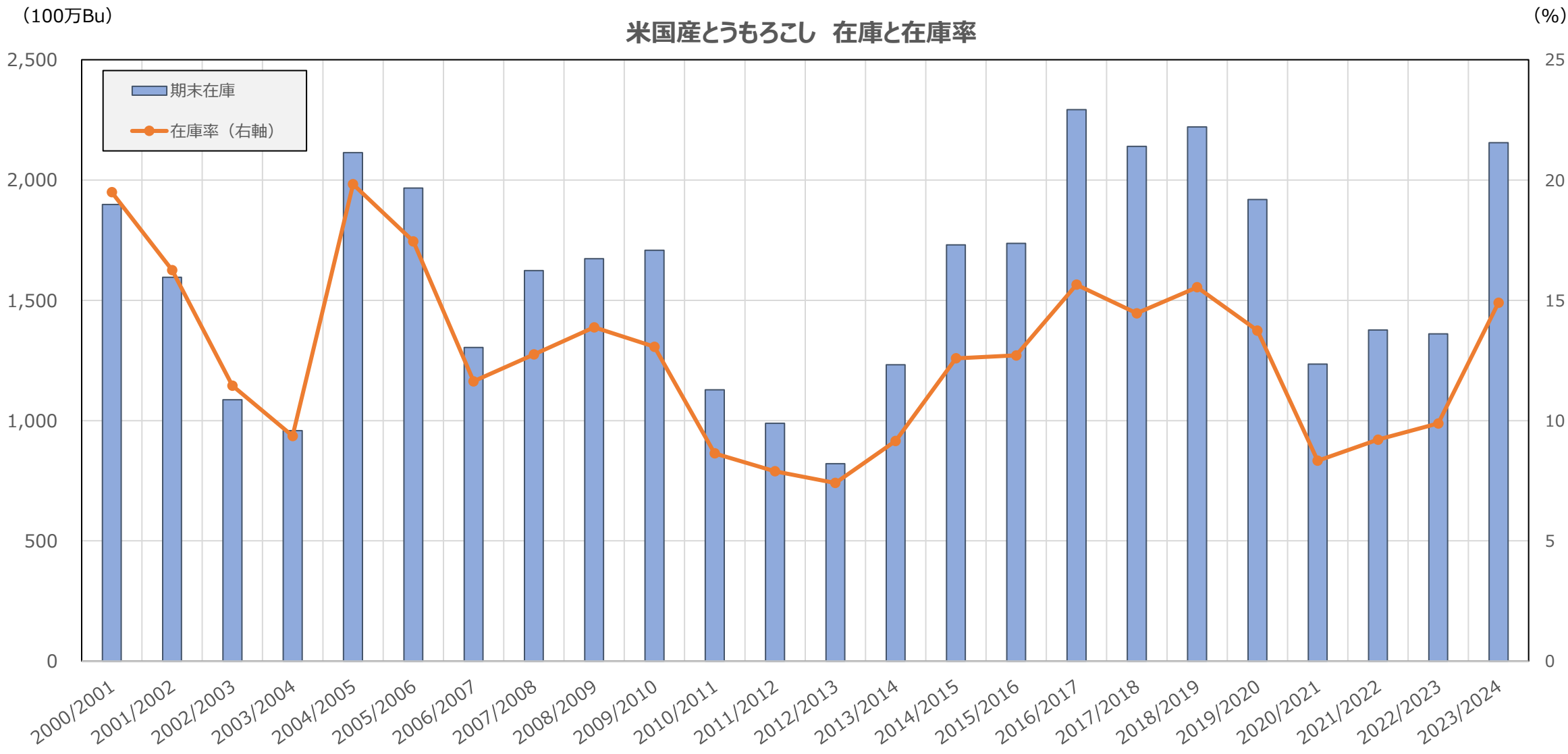
(円/kl)



(出所) Refinitivよりマーケットエッジ作成

ともろこし相場

2023年とうもろこし相場の振り返り ～期末在庫が急増した～



(出所) USDAよりマーケットエッジ作成

なぜ期末在庫は急増したのか？ ～USDA需給バランスシートを確認～

米国産とうもろこし需給表(年度別)

年度	作付面積	収穫面積	イールド	期初在庫	生産	輸入	総供給	飼料・その他	食品・種子・工業 (イタノール)	国内需要	輸出	総需要	期末在庫	在庫率	
2014/2015	90.6	83.1	171.0	1,232	14,216	32	15,479	5,280	6,601	5,200	11,881	1,867	13,748	1,731	12.6
2015/2016	88.0	80.8	168.4	1,731	13,602	68	15,401	5,114	6,648	5,224	11,763	1,901	13,664	1,737	12.7
2016/2017	94.0	86.7	174.6	1,737	15,148	57	16,942	5,470	6,885	5,432	12,355	2,294	14,649	2,293	15.7
2017/2018	90.2	82.7	176.6	2,293	14,609	36	16,939	5,304	7,057	5,605	12,361	2,438	14,798	2,140	14.5
2018/2019	88.9	81.3	176.4	2,140	14,340	28	16,509	5,429	6,793	5,378	12,222	2,066	14,288	2,221	15.5
2019/2020	89.7	81.3	167.5	2,221	13,620	42	15,883	5,900	6,286	4,857	12,186	1,777	13,963	1,919	13.7
2020/2021	90.7	82.3	171.4	1,919	14,111	24	16,055	5,603	6,471	5,033	12,074	2,747	14,821	1,235	8.3
2021/2022	93.3	85.3	176.7	1,235	15,074	24	16,333	5,721	6,764	5,326	12,484	2,471	14,956	1,377	9.2
2022/2023	88.6	79.1	173.4	1,377	13,715	39	15,130	5,549	6,558	5,176	12,108	1,661	13,769	1,361	9.9
2023/2024	94.9	87.1	174.9	1,361	15,234	25	16,621	5,650	6,740	5,325	12,390	2,100	14,490	2,131	14.7

米国産とうもろこし需給表(2023/24年度、月別)

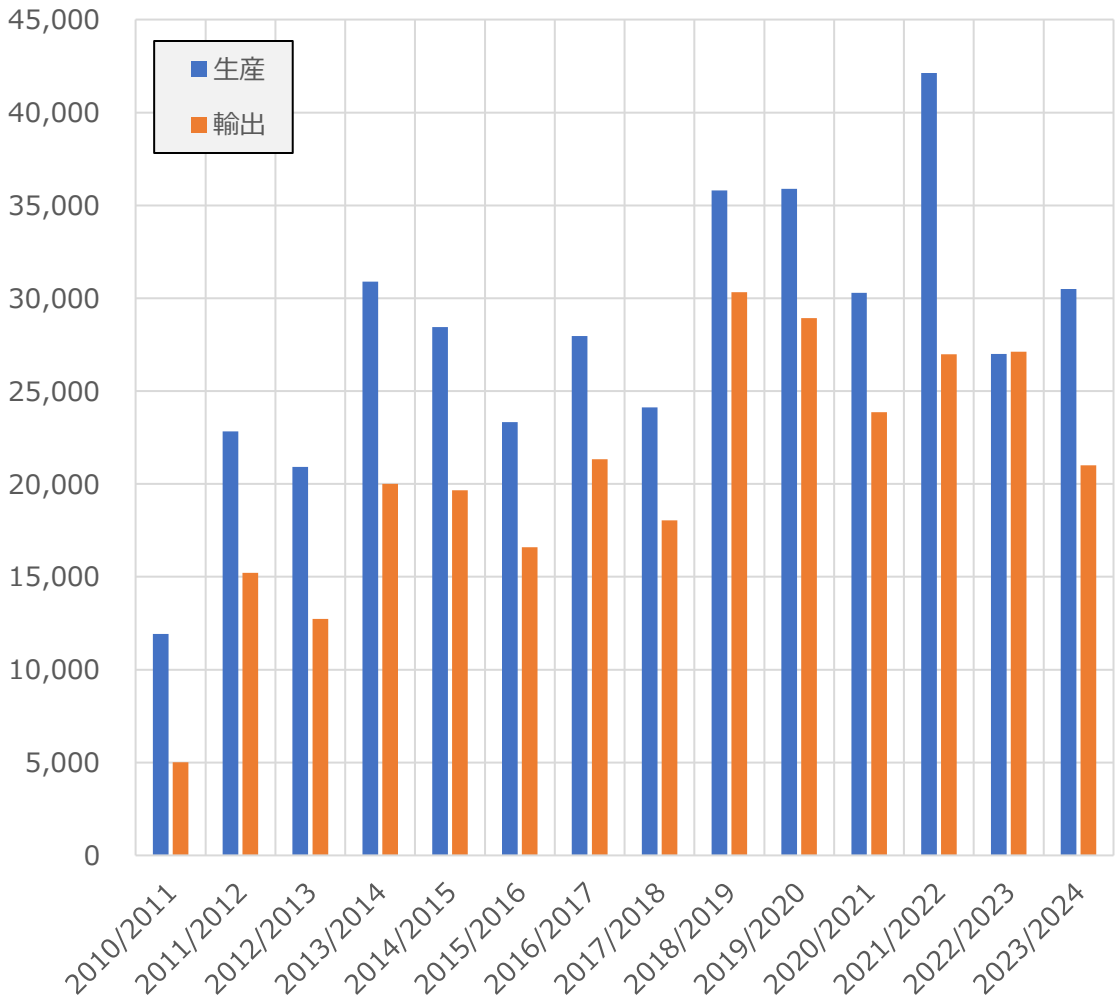
年度	作付面積	収穫面積	イールド	期初在庫	生産	輸入	総供給	飼料・その他	食品・種子・工業 (イタノール)	国内需要	輸出	総需要	期末在庫	在庫率	
2023/5	92.0	84.1	181.5	1,417	15,265	25	16,707	5,650	6,735	5,300	12,385	2,100	14,485	2,222	15.3
2023/6	92.0	84.1	181.5	1,452	15,265	25	16,742	5,650	6,735	5,300	12,385	2,100	14,485	2,257	15.6
2023/7	94.1	86.3	177.5	1,402	15,320	25	16,747	5,650	6,735	5,300	12,385	2,100	14,485	2,262	15.6
2023/8	94.1	86.3	175.1	1,457	15,111	25	16,592	5,625	6,715	5,300	12,340	2,050	14,390	2,202	15.3
2023/9	94.9	87.1	173.8	1,452	15,134	25	16,611	5,625	6,715	5,300	12,340	2,050	14,390	2,221	15.4
2023/10	94.9	87.1	173.0	1,361	15,064	25	16,451	5,600	6,715	5,300	12,315	2,025	14,340	2,111	14.7
2023/11	94.9	87.1	174.9	1,361	15,234	25	16,621	5,650	6,740	5,325	12,390	2,075	14,465	2,156	14.9
2023/12	94.9	87.1	174.9	1,361	15,234	25	16,621	5,650	6,740	5,325	12,390	2,100	14,490	2,131	14.7

(単位) 面積は100万エーカー、イールドはBu/エーカー、在庫率は%、その他は100万Bu
(出所) USDAよりマーケットエッジ作成

ウクライナのとうもろこし生産/供給はどうなった？

(1,000トン)

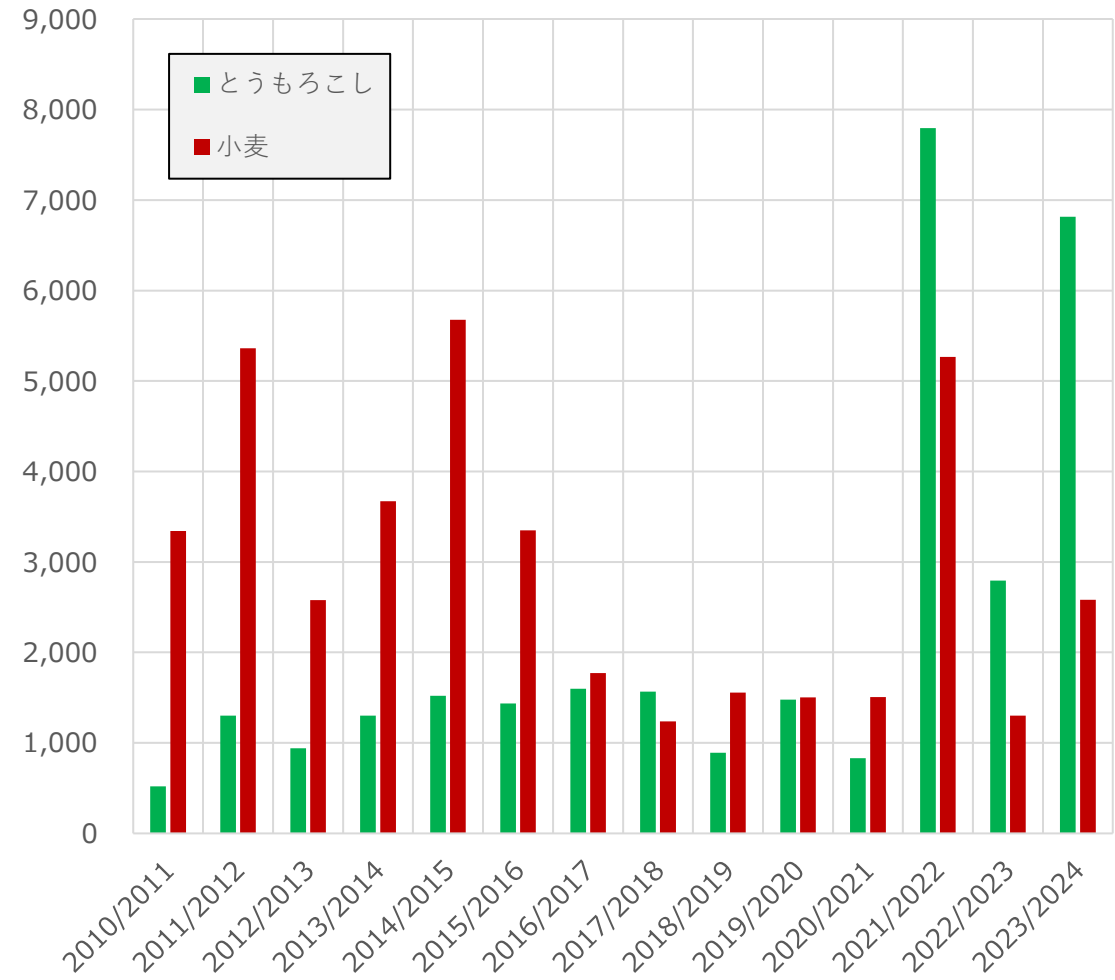
ウクライナ産とうもろこし 生産/輸出



(出所) USDAよりマーケットエッジ作成

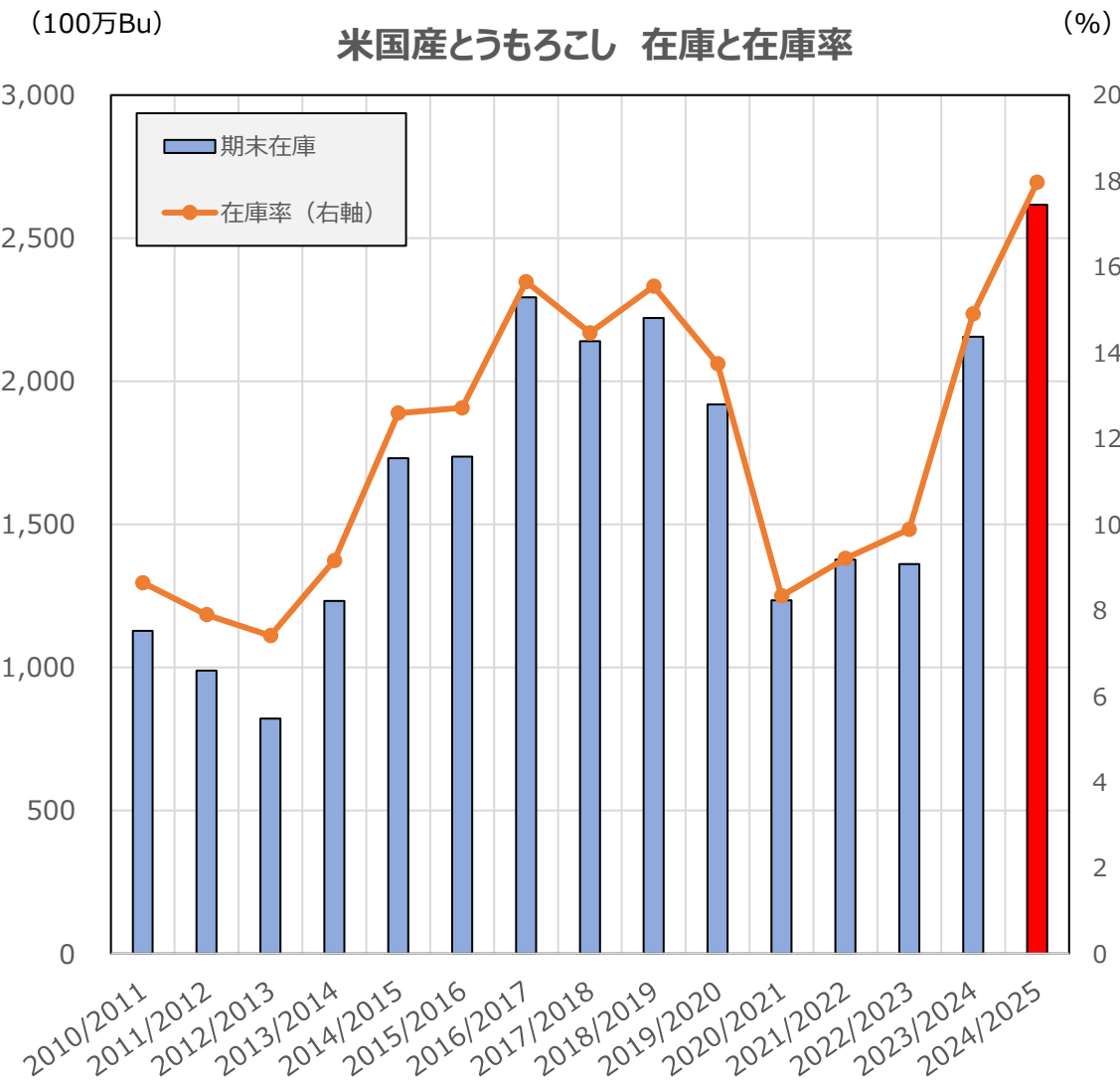
(1,000トン)

ウクライナ産とうもろこし/小麦 期末在庫

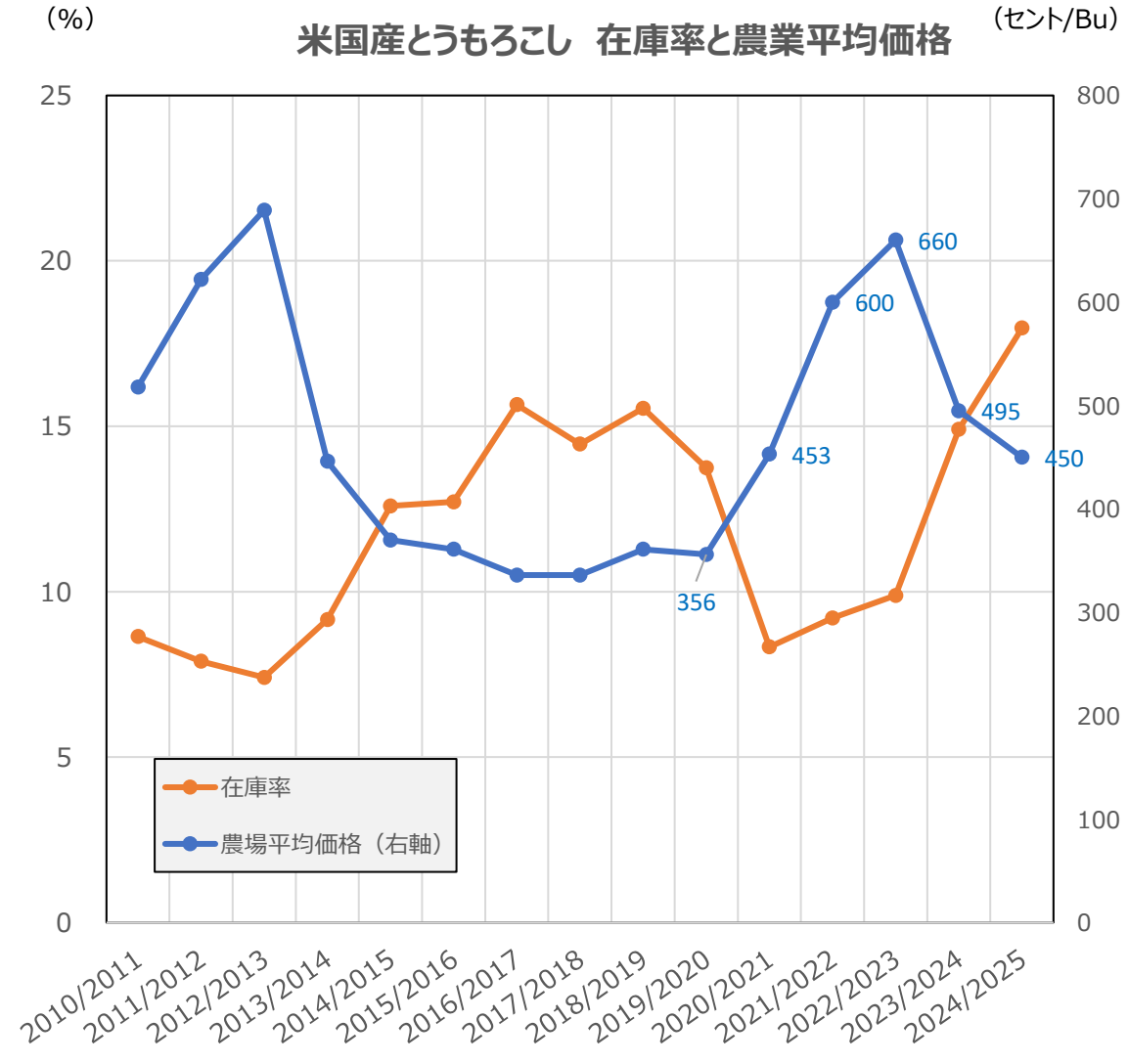


(出所) USDAよりマーケットエッジ作成

2024/25年度のとうもろこし需給見通し ～平年並みの天候だと上値重い～

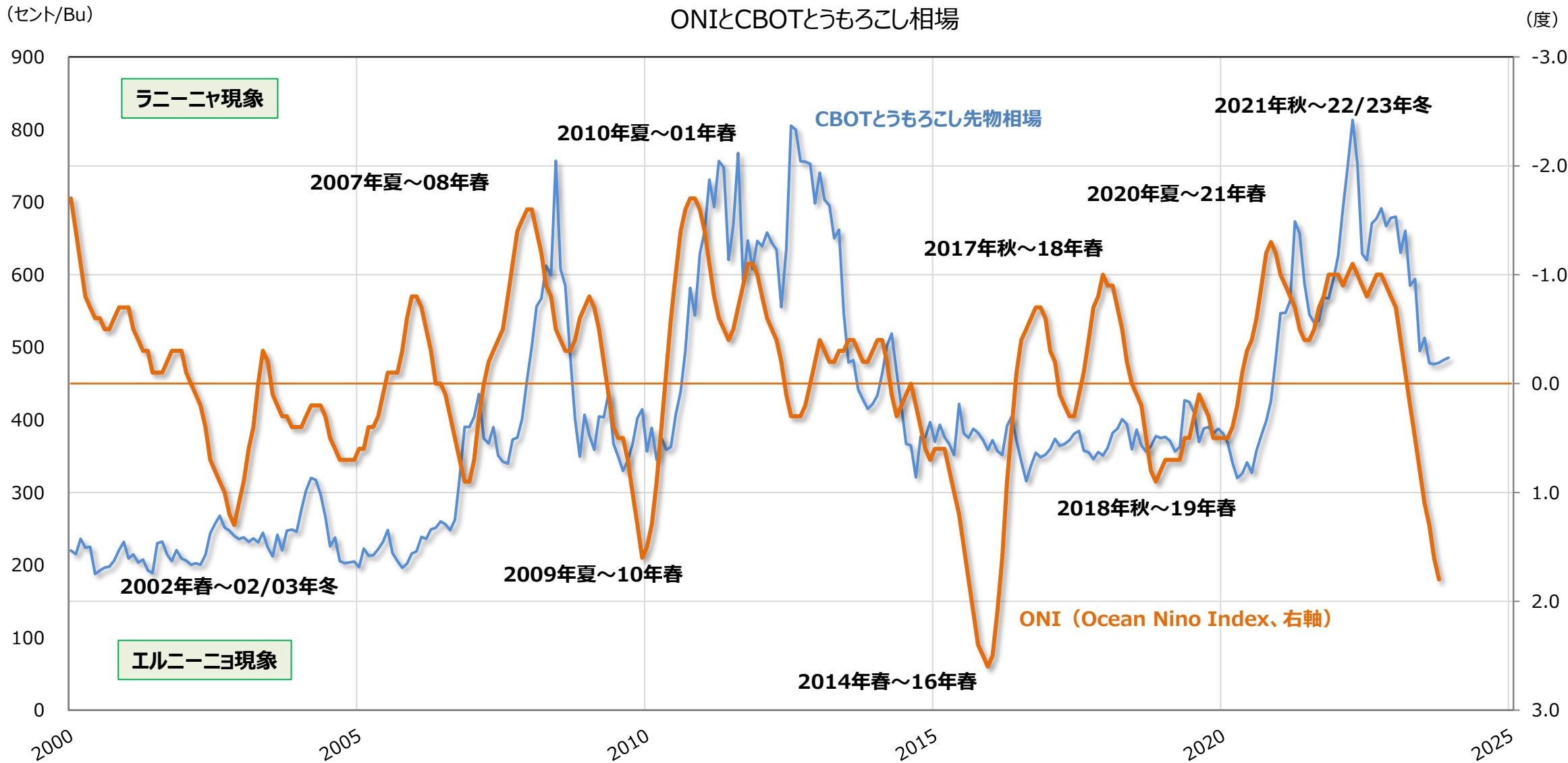


(出所) USDA October 2023 Projectionsよりマーケットエッジ作成



(出所) USDA October 2023 Projectionsよりマーケットエッジ作成

異常気象のリスクはある ～エルニーニョ現象が終わった先にあるもの～



(注) ONIは軸を上下逆転、(出所) Refinitiv、NWSよりマーケットエッジ作成

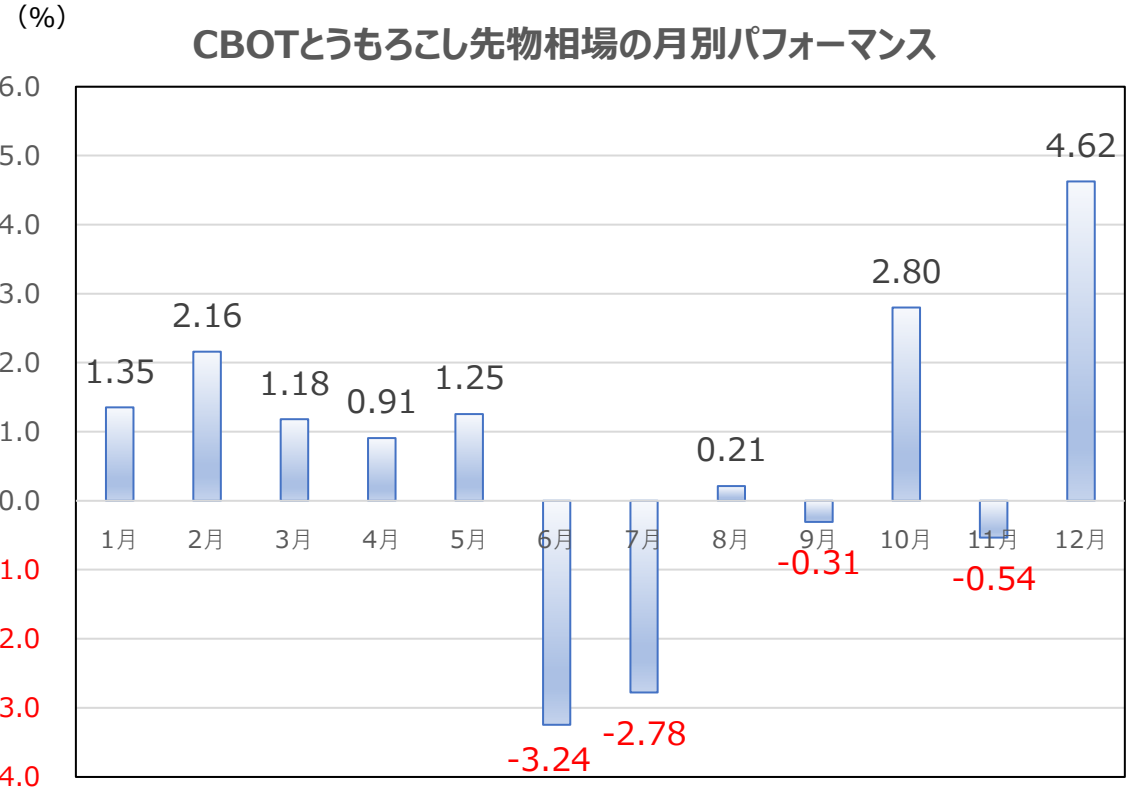
2024年のとうもろこし相場スケジュール

2月 長期展望
2月 展望会議
3月末 作付意向面積

4~5月 作付け期
5月 USDA需給報告(2024/25年度需給見通し)
6月末 作付面積

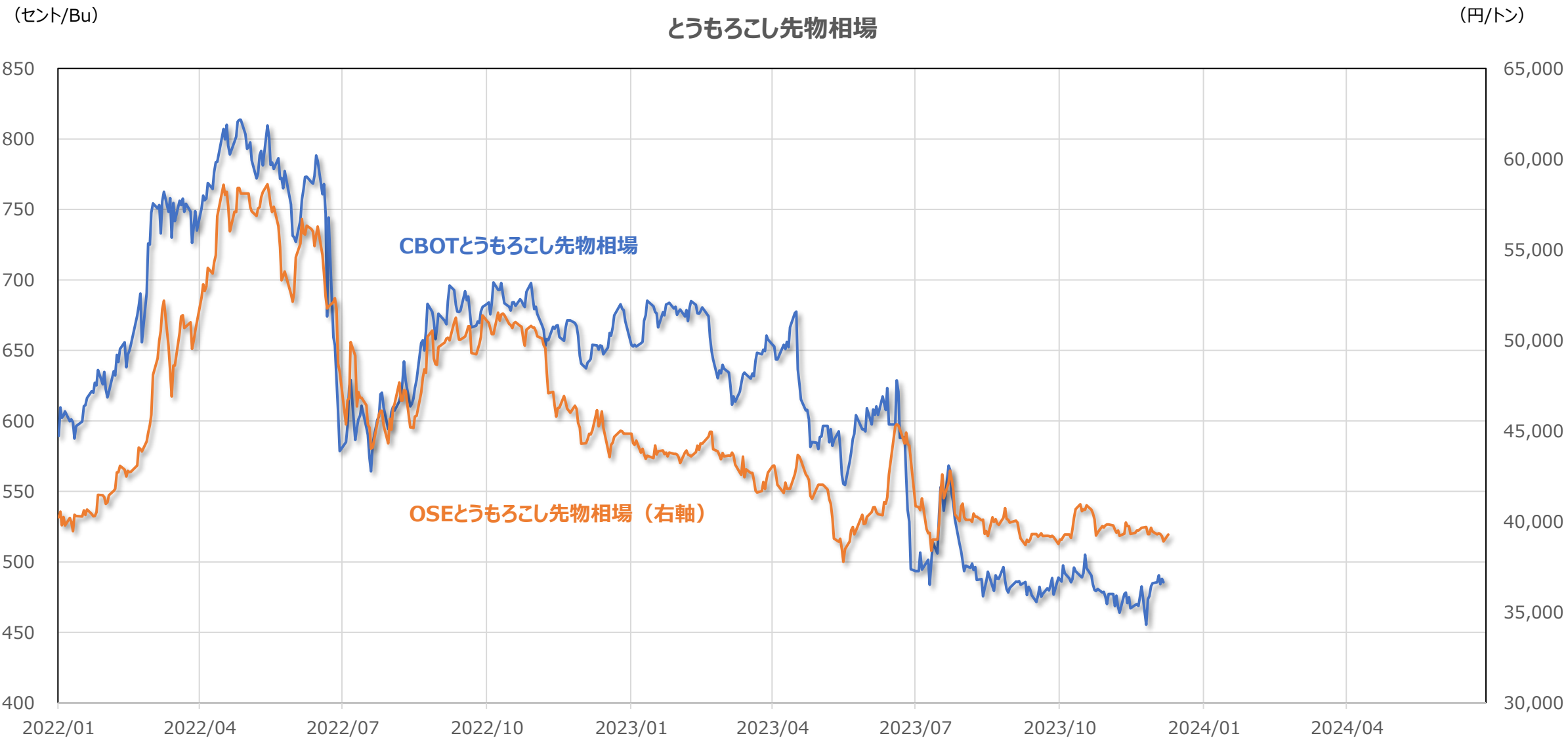
6~7月 受粉期
9~11月 収穫期
10~12月 南米の作付け期

- ※毎月10日前後にUSDA需給報告
- ※1月10日頃、3月末、6月末、9月末にUSDA四半期在庫
- ※4~11月頃まで月曜日引け後にUSDAクロープ・プログレス
- ※月曜日と木曜日にUSDA週間輸出統計
- ※水曜日にEIAエタノール生産統計



(注) 過去30年の平均パフォーマンス、(出所) Refinitivよりマーケットエッジ作成

2024年のとうもろこし価格見通し ～在庫積み増し予想も異常気象に要注意～



(出所) Refinitivよりマーケットエッジ作成

「北浜投資塾」のご紹介

日々変動するマーケットにおいて、
皆様の持続可能な資産形成をサポートするための
投資手法が学べる**完全無料**の投資学習サイトです



接続用QRコード



こんな方におすすめ！

- ・先物・オプションを講義形式でゆっくり勉強したい
- ・仕事の関係でセミナーに参加する時間がない
- ・相場の上げ下げに振り回され、なかなか収益が上がらない
- ・配当や優待を目的に投資を始めてみたものの、物足りなさを感じている

または、
「北浜投資塾」で検索！

プロフィール/注意事項

【プロフィール】

マーケットエッジ株式会社

代表取締役 小菅 努 (Tsutomu Kosuge)

Webサイト <https://www.marketedge.co.jp/>

お問合せ先 kosuge.tsutomu@outlook.com

1976年千葉県生まれ。筑波大学第一学群社会学類（法学）卒。商品先物取引・FX会社の営業部、営業本部を経て、同時テロ事件直後のニューヨークに駐在してコモディティ・金融市場の分析を学びながらアナリスト業務を本格化。帰国後は調査部門責任者を経て、2016年にマーケットエッジ株式会社代表に就任。商社、事業法人、金融機関、個人投資家向けのレポート配信業務、各種レポート/コラム執筆、講演などを行う。

時事通信社「アナリストの目」/「JII Gold Daily Report」、中部経済新聞「私の相場感」、ゴム報知新聞「Market Analytics」、週刊エコノミスト「The Market」、Yahoo! ニュース「コモディティアナリストの視点」、ラジオ日経「マーケット・トレンドDX」、ストックボイス「J P Xデリバティブ・フォーカス」、大阪取引所「北浜投資塾」。その他、メディアや金融情報ベンダーなどへの情報提供も多数。

・有料メルマガ「小菅努のコモディティ分析」 <https://foomii.com/00025>

・X (旧Twitter) @kosuge_tsutomu

【注意事項】

本講演資料は、マーケットエッジ株式会社（以下、弊社）が、投資判断の参考となる情報提供を目的に作成したものです。金融商品売買の勧誘を目的としたものではありません。投資に関する最終決定は、投資家ご自身の判断で行って下さい。

本講演資料は、弊社が信頼できると判断した情報源からの情報に基づき作成したのですが、情報の正確性、安全性を保証するものではありません。また、本講演資料に記載された見解や予測は、本講演時における弊社の判断であり、株式会社日本取引所グループ及びその関係会社（株式会社大阪取引所を含みます）（以下、日本取引所グループ）の公式のものではなく、全部または一部が予告なしに変更されることがあります。

本講演資料を使用することに生ずるいかなる種類の損失についても、弊社及び日本取引所グループは責任を負いません。

本講演資料の著作権は、弊社に帰属いたします。本講演資料において提供される情報に関して、弊社の承諾を得ずに、当該情報の複製、販売、表示、配布、公表、修正、頒布または営利目的での利用を行う権利を有しません。