



2021年9月27日

株式会社立花商店 生田 渉

(新) 週刊カカオニュース 53号

毎度お世話になります。カカオトレーダーの生田と申します。

今週のカカオニュースを配信させていただきます。

1. 世界のカカオ供給量、2021/22年には単年の供給不足に転換か (9/22)

ニューヨークローイターがアナリストやブローカー 8名に行った調査によると、世界のカカオ豆の供給バランスは、主にガーナの生産量の減少により、2020/21年の25万トンの黒字から2021/22年の12万5,000トンの赤字へと変化すると見られている。

コートジボワールに次ぐ世界第2位の生産国であるガーナのカカオ豆の新物の生産量の予想中央値は、雨の降る時期が遅く、その後の降雨量が多すぎたという悪天候のため、今クロープの105万トンに対し、77万5千トンの予測となっている。

また、コートジボワールの生産量もガーナと同じく少ないと見られていますが、その差は大きくありません。世論調査によると、2021/22年の生産量は今クロープの223万トンから220万トンに減少する予測。

***別の資料ではコートジの今年の生産数量は245万トンとなっており、コートジも大きな減産と伝えるニュースも多い。**

生産量の減少による供給不足の見直しに加え、社会的なイベントが活発化し、パンデミック後の旅行制限が緩和されることで需要が増加するとの見通しから、今後は価格は上昇すると思われる。

世論調査の回答者は、ニューヨークのココア先物は2021年末に1トンあたり2,750ドルになると予想しており、これは火曜日の12月のポジションの終値よりも約6%高い。

また、ロンドンのココア先物は今年度末には1トンあたり1,880ポンドで終了すると見ており、火曜日の終値よりも約4%高い。

ポルトガル資本の調査会社であるTH Consultoria e Estudos de Mercado社のアナリストであるThomas Hartmann氏は、年末に向けてカカオの価格に影響を与える主な要因について聞かれ、「消費の伸び率」と答えました。

また、他の市場アナリストも、現在から年末にかけて市場に影響を与える可能性のある要因として、海上運賃の高騰やアフリカ産の作物の出遅れを挙げています。

カカオは昨年からの、パンデミックの際に急激な価格上昇が見られなかった数少ない先物市場で取引されている農産物の一つです。昨年は、サプライチェーンの混乱や天候問題、景気刺激策への懸念から、多くの農作物系の商品先物には大きな買いが入り一般的には価格は高騰していました。

2. コートジボワール 21/22 ニュークロープはプレミアム維持。収穫は減産予測 (9/23)

世界最大のカカオ生産国であるコートジボワールは、農家の生活を向上させるために導入されたプレミアム(Living Income differential =通称LID)は、現在の形から変更されることはないと言及する。カカオ産業の規

制機関である Le Conseil du Cafe Cacao (≒通称 CCC) のマネージングディレクターである Yves Kone 氏は、水曜日の深夜に首都アビジャンで行われたインタビューの中で、「我々は今、LID をカカオの商業的な流れの一部と考えている」と語った。

コートジボワールとガーナは、チョコレート主要原料であるカカオ豆の世界的な輸出量の約 70% を占めており、市場のコントロールを強化するために手を組んだ結果、2020 年-21 年のシーズン初めに、同国産のカカオ 1 トンあたり 400 ドルを追加する、いわゆる「Living Income Differential =生活所得プレミアム」が開始されました。しかし、この動きは、世界的なパンデミックの影響で世界の主要都市であるロンドンからロサンゼルスまで幅広い地域でロックダウンとなり、丁度チョコレートの需要時期と重なった。

Kone 氏によると、LID のコストは、確かに昨年からこれまで結局もう一つのプレミアムである国別の品質プレミアムを下げる交渉することで相殺されてしまっていたが、この一時的な措置が今後は調整されるという。「一部の人は、我々が国別の品質プレミアムを減らす努力をしたために、LID を死なせてしまうのではないかと考えているようですが、そうではありません。LID はこれからも存続し続けます」

LID は、2020-21 年のシーズン開始時に、規制当局がファームゲート価格を 1kg あたり 1,000CFA フラン (≒1.79 ドル) に引き上げることを許可していましたが、その後、年 2 回の収穫のうち少ない方の 4 月からの収穫であるライトクロップの時期には、国全体の販売不振により引き下げられてしまいました。コートジボワールとガーナは、もうすぐ 10 月 1 日から始まるシーズンではそれぞれの国の収穫量が前年比でやや少ないことを予想しています。ガーナは、今シーズンの予測よりも約 5 万トン少ない 95 万トンの生産を見込んでいます。コートジボワールは、今シーズンよりも 20 万~25 万トン少ない可能性があるとして Kone 氏は述べています。

3. ガーナ・ココ・ボード、新物購入に向け 15 億米ドルのシンジケート・ローンに署名 (9/22)

ガーナ・ココア・ボードの CEO である Joseph Boahen Aidoo が首都アクラで語ったところによると、国際銀行団との取引は Libor+110 ベーシスポイント (現在の 1 年物 Libor が 0.23% 程度ですので、出来上がりレートが 1.33% になったという意味) で締結された。世界第 2 位の生産国であるガーナのカカオ収穫量は、2021 年 9 月 30 日までの 2020-21 年シーズンでは 105 万トンの記録を達成しました。

今回の取引は、Cooperatieve Rabobank、中国工商銀行、Natixis、Nedbank、Standard Chartered Bank、Ghana International Bank など 28 の銀行と締結されました。その他、ドイツ銀行 AG、エコバンク、ソシエテジェネラル、シティ、アブサ銀行、三井住友信託銀行。

因みに生産者からの買い付け価格が仮に 2,000 米ドルとした場合に、15 億米ドルで、約 75 万トン分のカカオ豆の買い付け費用になる計算。運転資金としてのシンジケート・ローンとしては、生産者への支払いから輸出販売分の入金までの期間がおおよそ 4 か月程度の事が多いためガーナ全体の生産数量を購入するには十分な金額といえる。また、集荷業者への買い付け資金の提供もココボードは行っており、現地通貨ベースで年利 9-11% 程度で貸し付けるため、ココボードは資金提供では実質金利利益プラスで資金を回すのが目的であり、言い換えれば、実質この金利負担は我々需要者への販売価格に反映されているといえる。

4. ナイジェリアのココア生産量、天候の影響で増加(9/24)

ナイジェリア南西部のカカオ生産は、同地域の好天により回復しつつあると、当局者やトレーダーが金曜日に語った。

オンド州農業省のココア担当官である Toba Adenowuro 氏は、「生産者は収穫を始めており、雨も減ってきている」と述べ、この良い兆候は 2022 年に入るまで続く可能性が高いと付け加えた。

イバダンのトレーダーである Kola Odubela 氏は、その結果、収穫量が増加していると述べています。メインクロップの収穫は、南西部では通常 9・10 月から 1 月末頃までですが、雨季の終わりに降雨量が多い場合には 2 月または 3 月まで延びることがあります。

オグン州、オヨ州、オスン州、オンド州、エキチ州で構成される南西地域は、ナイジェリアの年間カカオ生産量の 70% を占め、ナイジェリアの業界団体によると、ナイジェリアのカカオ生産量は年間 25 万トンから 28 万トンと推定されている。

5. ファンド勢のNYカカオ先物は純買い越しポジションが減少 - 6 週ぶり低水準 - (9/25)

ニューヨークのカカオ先物市場において、ヘッジファンド等投機筋 (Managed Money) は今週、純買い越しポジションを 3,101 ロット減らして、12,780 ロットとした。毎週発表されるこのポジションレポートの取引数字は毎週火曜日まで、(今週で言えば、9 月 21 日) の取引が含まれている。

- 純買い数量の 12,780 は過去 6 週で一番少ない数字。
- 総買い数量は先週より 81 ロット増加し、51,444 ロットで、総買い数量だけで見ると、過去 5 週で一番多い数字。
- 総売り数量は 3,182 ロット増加して、38,664 ロットとなり、総売り数量の数字だけで見ると過去 6 週で一番多い数字。

6. NY 市場の全プレイヤーのポジション一覧の分析 (9/26)

COCOA - ICE FUTURES U.S. (CONTRACTS OF 10 METRIC TONS)
 CFTC Code: #073732
 Open Interest: 238,724 Total Changes: +6,853 Total Traders: 213 AS OF: 2021-09-21
[View Historical Data](#)

	Long			Short			Spread		
	Positions	Open Int	# Traders	Positions	Open Int	# Traders	Positions	Open Int	# Traders
Producer/Merchant/ Processor/User	103,397 +3,514	43.3%	38	131,280 -1,056	55.0%	34			
Swap Dealers	10,221 -738	4.3%	14	9,964 +480	4.2%	6	10,342 +1,297	4.3%	13
Managed Money	51,411 +235	21.5%	51	38,238 +3,243	16.0%	42	18,956 +1,723	7.9%	42
Other Reportables	18,175 -303	7.6%	24	5,909 -714	2.5%	25	15,175 +1,828	6.4%	28
Nonreportable Positions	11,047 -703	4.6%		8,860 +52	3.7%				

Producer/Merchnat というカテゴリーは実需家のことであり、弊社を含む世界中のカカオの実物をベースに取引期しているプレイヤーを指します。また、Managed Money（投機筋）がヘッジファンドやE T F（上場投資信託）に組み込まれているロットをさします。

例えば、現在NY市場で保有されている買いポジション＝ロングポジションの43.3%が実需家によって保有されており、21.5%のポジションが投機筋によって保有されています。一方で売りポジション＝ショートポジションは55%が実需家、16%が投機筋となっています。実需筋は、前週と比べて、買いポジションが3,514増えて、売りポジションが1,056ロット減少しています。これは、実需筋のバイヤーであるチョコレートメーカーや磨砕業者の値決め（≒新規買い付け含む）が、産地筋側の新規販売（≒新規の値決め）より多く生じたことを示していると読み取れます。

投機筋の数字の変化は、上記5のニュースの通りですが、これまでは買いポジションの方が売りポジションよりも毎週多かったものが、今週だけで見ると売りポジションの方が多かった事がわかり、これまで買いポジションをとっていたものが手じまいされてきたのかなと見れますが、買いポジション自体の数も減ってはいないので新規の買い付けもあることを示しており、短期の売買が細かく行われているのかなという印象も持ちます。

上記のようなポジション分析は、チャート分析とともに市場全体のトレンドを見分けるのにとっても有益であり、ココアだけでなく、他の先物の分析にももちろん使えます。上記の情報のサイトは下記より。

<https://www.tradingster.com/cot/futures>

7. ファンド勢のロンドン先物は純買い越しポジションが増加。過去15月で最大に（9/25）

ロンドンカカオ先物市場において、ヘッジファンド等投機筋（Managed Money）は今週、純買い越しポジションを4,829ロット増やして、37,056ロットとなったことが、ICE欧州先物取引所の発表しているデータから判明した。毎週発表されるこのポジションレポートの取引数字は毎週火曜日まで、（今週で言えば、9月21日）の取引が含まれている。

- 純売りポジションの総量は過去15か月で最も強気水準（買われ過ぎ状態）
- 買いポジションの総量は9月21日までで、前週より4,251ロット増加して43,883ロットとなった。
- 買いポジションの総量は、過去18か月で最も多い数量
- 売りポジションの総量は9月21日までで、前週より578ロット減少して、6,827ロットとなり、この数字は過去5か月で最も少ない数字

8. LDN 市場の全プレイヤーのポジション一覧の分析 (9/26)

Commitments of Traders

Futures only

ICE Futures Europe

21/09/2021

MktDate	OI	Producer/Merchant/ Processor/User		Swap Dealers			Managed Money		
		Long	Short	Long	Short	Spreading	Long	Short	Spreading
21/09/2021	283395	162538	240460	36171	10602	3654	43795	6827	13057
Percent of Open Interest Represented by each Category of Trader									
21/09/2021	100%	57.4%	84.8%	12.8%	3.7%	1.3%	15.5%	2.4%	4.6%

まず、NY市場と比べて、市場に占める実需家の割合が高いことが基本的な特徴として挙げられます。その中で現在、ロンドン市場の注目すべき点は投機筋の純買い越しが過去15か月で最大の値になっていることで、これは今後中長期的にカカオが高くなるという予測というシグナルであると同時に、買われすぎであり価格が実際の需給の状況以上に高値になっているという読み方も出来、この投機筋の買いポジションで上がってきた価格でそろそろ利益確定の売りがたくさん出始めて調整されるシナリオの可能性も考えられます。ただ、先週の火曜日までの結果ではまだ純買いポジションが増え続けて、売りの総数量の減少数もさほど多くないことから、少なくとも大きな売りが始まっているという傾向は見えていませんが、金曜日の相場での値動きを見ていると今週相場の下落の可能性は結構あるのではないかと、あくまで個人的には推測をしています。

9. アフリカ UPDATE: コートジボアール中部で洪水発生、生産者は楽観的 (9/20)

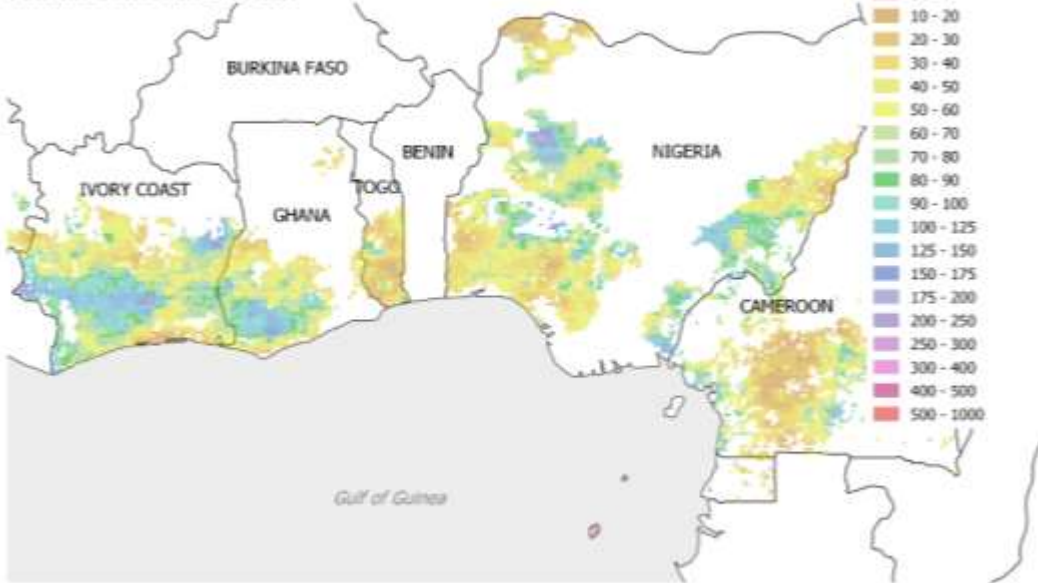
- 先週の大雨で一部のプランテーションへのアクセスが制限された。
- メインクロップを直前に、生産者たちは依然として楽観的。

コートジボワール中部では先週、季節外れの大雨により洪水が発生し、カカオ農園へのアクセスに支障をきたしたが、現地の生産国の生産者達は、収穫の予測について概ね明るい見通しを持っている。Daoukro の農家、Vincent Kouadio 氏は、「土砂降りの雨が農園へのアクセス道路を直撃したが、その前は雨と太陽が交互に降っていたので、状況はそれほど悪くない」と語った。国内の他の地域では、生産者たちは、来月から始まるメインクロップ前に、雨が作物を最後に成熟するのを後押ししてくれるだろうと楽観視している。コートジボワールとガーナの国境に位置するヤカシ・ニュータウンの生産者によると、第2位の生産国であるガーナでも大概同じような状況と報告されている。

Weather Trends in West African Cocoa Growing Regions

Total Precipitation (mm)

Observed Rainfall: Sept. 12-18, 2021



Source: aWhere, Inc.
Accessed Sept. 19, 2021

*9月18日までの1週間における西アフリカのカカオ生産地域の降水量。(資料：aWhere)

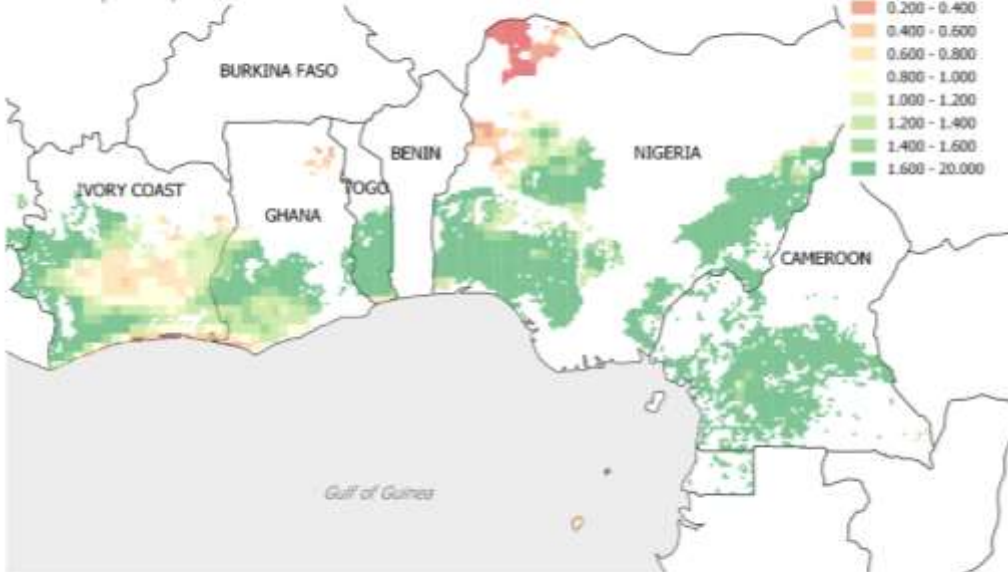
一方、ナイジェリア南東部では、雨により洪水が発生し、ブラックポッド病が単独で発生した後、乾燥した天候により生産者が農園に戻ることができました。南西部では、この病気がさらに広まっているとの報告があり、この地域のメインクロップでの早期収穫分への期待は打ち砕かれたと、ある農家は述べています。カメルーン西部では、雨と氷のような天候のために農作業が中断されたと、Bafoussam 付近の生産者は語った。

ココア先物はロンドンで2月以来の高値付近で取引されています。これは、トレーダーが西アフリカの作物の見通しと、チョコレート販売の改善の兆しを見極めているためです。aWhere Inc. のデータによると、西アフリカのほとんどの栽培地域では、今週中に水分量が増加すると見られている。

Weather Trends in West African Cocoa Growing Regions

Precipitation Over Potential Evapotranspiration (P/PET)

Forecast: Sept. 19-25, 2021



Source: aWhere, Inc.
Accessed Sept. 19, 2021

・*9月19日から始まる週のP/PET予報。P/PETとは、その地域の蒸発需要に対する降雨量の割合を示したものです。比率が1を下回ると、その期間に水分が不足することを示し、数値が低いほど作物へのストレスが大きいことを意味します。(aWhere)

10. マダガスカルのキツネザルを保護するショコラティエがカーボン・クレジットに注目(9/20)

- ビヨンド・グッドによると、カカオの木には5種類のキツネザルが生息しているとのこと。
- マダガスカルのチョコレート会社がウガンダへの進出を計画

マダガスカルで高級チョコレートを製造し米国を中心に販売している Beyond Good 社は、カカオ農家と協力して森林再生を促進し、キツネザルに安全な生息地を提供することで、炭素クレジットの販売を開始することを目指しています。

ニューヨークに本社を置く同社は、コンサベーション・インターナショナルや英国のブリストル動物園と協力して、チョコレートの原料であるクリオロ種のカカオを栽培している木の下に、確実に5種類のキツネザルと可能性として6種類目のキツネザルが生息していることを確認しました。

このプロジェクトでは、マダガスカルにしか生息していない絶滅危惧種の霊長類が、犬などの捕食者に殺されることなく移動できるように、森の間に通路を設置しています(当初は箱、後には木陰を設置)。この地域の多くは米やタバコの栽培のために伐採されていますが、森林を保護することで、保護区外での霊長類の数を増やすことができ、最終的には炭素クレジットの販売も可能になります。



*マダガスカルに生息しているキツネザル

ビヨンド・グッド・マダガスカル社のマネージング・ディレクターであるライアン・ケリーは、インタビューに答えて、「私たちがやろうとしていることは、キツネザルが安全に移動できる通路を意図的に作ることです。「私たちは、隔離された炭素の量を測定しています」。

これまでにカカオの木に生息が確認されている種は、キタオオネズミキツネザル、サンビラノフォークマークキツネザル、ネズミキツネザル、ドワーフキツネザル、グレイズスポーツキツネザルです。同社によると、これまで糞だけで特定されていた6番目の動物はブラックキツネザルである可能性が高いとのこと、この動物に関する新しい研究結果が間もなく発表される予定です。

◆カーボンシンクス とは

森林は炭素を吸収する、いわゆるカーボンシンクの役割を果たしています。その吸収量が定量化できれば、企業が化石燃料を使った発電などで排出する温室効果ガスを相殺するためのクレジットとして販売するこ

とができる。このクレジットは、伐採されるはずだった森林を保護することで得られるもので、多くの国際的な取引所で売買されています。

ビヨンド・グッドは急速に事業を拡大しており、炭素クレジットを獲得することで、同社と協力している農家の収入を増やすことができます。2019年には70万枚のチョコレートバーを製造し、今年は約210万枚になりました。2023年には390万枚ものチョコレートを生産することが見込まれています。現在、カカオは300ヘクタール（741エーカー）の土地から収穫されており、Beyond Goodは200トンの豆の購入を見込んでいる。3年から5年の間に、協力する農家の数を4倍にしたいと考えています。同社HP <https://www.beyondgood.com/>



*マダガスカル・アンバンジャのカカオ農園での風景

マダガスカルのカカオ生産量は世界的に見てもごくわずかですが、マダガスカル産の豆を使ったチョコレートは、独特のフルーティーな風味があるとケリーさんは言います。また、アフリカの東海岸に位置する島国であるマダガスカルは、世界最大のバニラ生産国でもあります。

同社は、1999年に平和部隊のボランティアとしてマダガスカルに2年間滞在したティム・マッコラム氏によって設立されました。彼は1999年に平和部隊のボランティアとしてマダガスカルに2年間滞在し、その後、農家から直接ココアを購入するために会社を設立しました。

ビヨンド・グッドは、ウガンダでも同様の事業を立ち上げるべく交渉中です。ウガンダにチョコレート工場を建設し、コンゴ民主共和国との国境沿いの農家にカカオの栽培を依頼することになるでしょう。来年末にはチョコレートの生産が可能になるとケリーは言います。

「私たちは、規模の経済性を得るために、クラフトチョコレートを超えた事業規模で且つ生産者に大きな利益をもたらせるビジネスモデル、即ちスイートスポットを見つけようとしているのです」。

11. コートジの9/13-9/19の1週間カカオ着荷数量 10,536トン、合計で245万トンに(9/20)

政府のカカオ業界のデータに詳しい関係者によると、コートジボワールのカカオ生産者は先週、10,536トンのカカオを港に送った。前年の同じ週の集荷数量は6,165トン。また、10月1日にシーズンが始まって以来の総到着数は245万トンとなり、これは今シーズンの事前予測であった229万トンを大きく上回る数字。

下記は、同国内でのカカオ豆を輸出及び加工用に買い付けた企業の上位リストである。

*期間は20年10月1日から21年9月19日までを反映。

会社名	購入数量(トン)
カーギルグループ	350,504
アウトSPAN(オーラムグループ)	303,100
Saco社	257,882
Touton 社	168,386
S3C 社	165,614
その他企業	1,203,346
合計	2,448,832

12. 新商品情報：お菓子感覚の食べる CBD ホワイトチョコレートが新登場

エリクシノール株式会社（所在地：東京都渋谷区、代表取締役：松丸誠）は、スペシャルティカカオの生産・加工を行う「Whosecacao」と共同開発した、スペシャルティチョコレート『エリクシノール CBD ホワイトチョコレート』を一般販売に伴い、2021年9月22日（水）から10月5日（火）まで伊勢丹本館地下2階ビューティアポセカリーにて数量限定発売を開始する。

今回の CBD ホワイトチョコレートは、今年2月に発売した「エリクシノール CBD カカオバー」に続く第2弾である。インドネシア エンレカン県産のスペシャルティカカオから採れた、未脱臭カカオバターを46%と高い割合で配合しており、ふくよかなカカオの香りを楽しむことができる。



『エリクシノール CBD ホワイトチョコレート』 ¥2916（税込）

CBD カンナビジオールとは、ヘンプ（産業用大麻）に含まれる「カンナビノイド」と呼ばれる栄養素の一種である。近年、健康サポートに役立つ可能性が明らかにされ、注目を集めている植物栄養素だ。今回発売される『エリクシノール CBD ホワイトチョコレート』には、その CBD オイルをたっぷり使用しており、1袋 270mg も含有している。

本製品の最大の特徴は、CBD オイルをお菓子感覚でカジュアルに取り入れられることである。テレワーク中はもちろんのこと、バッグに入れて持ち歩けるためお出かけ先でも気軽に食べることが可能だ。

また、マグネシウムやポリフェノールを豊富に含むカカオとの食べ合わせで美容アップも期待できるうえに、人工合成添加物や白砂糖、グルテン、大豆を使わないことフリーにもこだわっている。

健康維持やマインドフルネスに関しての意識が全体的に高まっている現在、注目される商品だと言える。

*説明および写真は下記プレスリリースより

<https://prtmes.jp/main/html/rd/p/000000013.000036591.html>

13. Bean to Bar 新ブランド 「CACAOLGY (カカオロジー)」

株式会社新世（所在地：横浜市、代表取締役：佐々部宣宏）は、新規事業として製菓事業部を立ち上げ、カカオの新たな形を探求するチョコレートブランド「CACAOLGY（カカオロジー）」を発表した。10月12日（火）には、メディア関係者向けブランド発表会を開催予定だ。またそれと同時に、応援購入サイト「マクアケ」にて自社商品「カカオクリュ」の先行予約をスタートする。



「カカオクリュ」は直訳すると「生カカオ」であり、生チョコの濃厚さと、チョコレートプリンのようななめらかさを併せ持った新しいカカオスイーツである。カカオクリュの上には濃厚なカカオソース、パリっとしたチョコプレートにコーティングし、仕上げにのせたカカオニブをトッピングした。

10月に発売を開始する定番4種で使用するカカオ豆は、マダガスカル・ガーナ・ベリーズ・トリニダードトバコの4つの産地から取り寄せている。カカオ豆を自社工房で丁寧に選別・焙煎して作りあげており、産地ごとに異なるカカオ豆の個性と、そこにかけあわせた素材とのマリアージュを楽しむことができる。

【VANILLA】バニラビーンズ × マダガスカル産カカオ豆

フルーティーで芳しいマダガスカル産カカオと高級バニラビーンズの上質な甘い香り。

【ROAST】コーヒー豆 × ガーナ産カカオ豆

ナッツのような香ばしいガーナ産カカオと生豆から丁寧に焙煎したコーヒー豆の芳醇な香り。

【EXOTIC】トンカ豆 × ベリーズ産カカオ豆

甘みと酸味のあるベリーズ産カカオと杏仁豆腐のような甘いトンカ豆の香り。

【SMOKE】桜チップ × トリニダードトバゴ産カカオ豆

香りがクセになるトリニダードトバゴ産カカオと燻製した桜チップのスモーキーな香り。

「IMAGINE」をコンセプトに、カカオの個性を最大限に引き出し、奥深いBean to Barの世界をさらに飛躍させたいという思いを胸に新しいカカオ体験を目指すチョコレートブランド「CACAOLGY」に注目が集まる。

*説明および写真は下記ホームページより

<https://prtimes.jp/main/html/rd/p/000000005.000074308.html>

*「CACAOLGY」ブランドサイトは以下より

<https://cacaology.jp/>

週刊カカオニュースの配信の削除、ご依頼については、下記アドレスまでご連絡願います。

株式会社 立花商店 生田 w-ikuta@tachibana-grp.co.jp

*本ニュースの相場情報は、客観的なデータの報告及び、著者の主観的な意見を述べるものであり、一切の取引の推奨を目的としたものではございません。カカオ先物、及び現物の取引におかれましては各個人様、法人様のご判断に基づいて行って頂きますようお願い致します。