

# 住信為替ニュース

THE SUMITOMO TRUST & BANKING CO., LTD FX NEWS

第1488号 1999年03月29日(月)

## 《 unnoticed problems 》

まだ大きな材料とされていませんが、世界の金融市場は新たに二つの不安定要因を抱えました。一つは、明確な着地点も見えないままにアメリカを中心とする NATO 軍がコソボ問題で「人道」を理由に対ユーゴスラビアの軍事行動に出て、それを継続していること。もう一つは、昨年のバレル10ドル強の安値水準から、15ドルを上回る水準まで上昇してきた原油価格です。当面の焦点は前者です。

既に為替市場では NATO 軍の対ユーゴスラビア軍事行動で、ロシアのルーブルが急落するなど具体的な影響も出始めている。しかし、株や債券など他の市場は全体像の把握と、それぞれの市場への影響を具体的に探るのはこれからです。一つ言えるのは、当初は「有事のドル買い」のような状況になっていますが、アメリカを中心とする NATO 軍の介入が地上軍の投入まで進んでバルカンで泥沼化すれば、当面は地理的に近いヨーロッパの経済や市場、通貨に対する懸念が高まり、その後は軍事行動に深入りすることで株価を含むアメリカの有価証券価格、それに同国通貨のドルにとって徐々に重荷になるだろうという点です。

コソボ問題でルーブルが急落したのは、プリマコフ・ロシア首相がワシントンに向かう機中の中でゴア米副大統領から電話で、「対ユーゴ軍事行動の可能性が高くなった」と聞かされて、ロシアに帰国してしまったことと関連している。このプリマコフ帰国によって、ロシアと IMF との新融資交渉のメドがたたなくなった。

プリマコフ首相のこの帰国に関しては、ロシア国内では随分と批判が多いようです。というのは、IMF からの新融資導入はロシア経済の運営・再生に必要不可欠と国内からは期待が大きかったため。それをコソボ問題を理由に先延ばししたと受け取られたわけです。「プリマコフは、セルビア人のためにロシアの金融面での死活的な利害を売った」という批判まであるらしい。

従って、コソボ問題が解決に少しでも動けば、ロシアは IMF との交渉を急ぐことになるでしょう。しかし、それまではロシアのルーブルは不安定な動きになる。ルーブルは既に先週後半に、昨年8月のロシア危機以来の安値に落ち込んでいる。

ロシアの問題は置くとして、もっと影響が大きいのはヨーロッパやアメリカ経済に対するバルカン情勢の影響である。先週後半の段階では「有事のドル買い」的な買いもあって、

ドルは対欧州通貨、日本円に対して上昇した。しかし、この紛争の大きな特徴は「着地点が見えない」という点にある。NATO 軍の爆撃はユーゴスラビアの防空施設から徐々にコソボのセルビア軍（アルバニア人に対する虐殺行為を行っていると言われる）に向けられている。

こうした中で、米空軍が誇るステルス（見えない戦闘機）一機が墜落した（ユーゴ側は撃墜としているが）。紛争は拡大しているのに、何千年という長い、怨念のこもったコソボの問題を永久的に解決する枠組みは、どこからも提出されていない。

「結局は地上軍を派遣しなければ成果は上がらない」とされている中で、焦点は NATO が地上軍の派遣を行うかどうかです。ユーゴスラビアがもっと大きかったチトーの時代は、「社会主義（ソ連とは独立した）」という理想を掲げる一方で、「iron hand（鉄の手）」と「secret police（秘密警察）」で、あの地方は一つにまとまって紛争も起きなかった。今はこれに代わる和平の枠組みを用意しなければならないが、今のところそのアイデアは NATO にはない。

対ユーゴ政策に関しては、アメリカ国内の意見も大きく割れている。ワシントン・ポストのようにクリントンの今回の爆撃開始決定を強く支持する意見があると思えば、「結局は地上軍の投入が必要で、その場合はアメリカはバルカンの泥沼に足を踏み込むことになる」という意見もある。日本時間の月曜朝に発表された米報道機関の世論調査でも、「介入」への賛成と反対がほぼ同数となっている。

一つはっきりしているのは、どこまで爆撃を続ければミロセビッチをテーブルにつかせて、和平を実現できるかシナリオが全くないということ。紛争と爆撃が長引けば長引くほど、市場はコソボ問題に対する関心を高めるでしょう。長引いて、泥沼化の様相が強まれば、ヨーロッパやアメリカの市場にとって圧力となり、ヨーロッパ通貨やドルは下がる可能性がある。また、株価や債券相場には不安要因になると思います。

### 《 rising oil prices 》

もう一つは、原油相場の動向です。先週末のマーカンタイル取引所の原油市場では、指標であるWTIが終値で1年ぶりに16ドル台に上昇しました。昨年の半ばには一時10ドル台の半ばに落ちていたことを考えれば、50%弱の大幅な上昇。背景は、米国内の石油精製施設の事故と並んで、石油輸出国機構（OPEC）とその他4カ国の産油国が減産合意を成立させたこと。

事故とは、カリフォルニア州のシェブロン社の石油精製施設の火災。この火災でガソリン価格が急上昇、つられて原油先物価格も強含みとなった。「WTIは17ドル台への回復も見込める」（AGエドワーズ社アナリスト、オグラディ氏）と強気の見方も市場に広がっている。

現在の世界的なデフレ傾向の一つの原因は、産業資材として依然として重要なエネルギー

一源となっている原油の相場が低下基調を続けたことです。需要面では、中国などアジアが金融危機に見舞われて世界的に低迷したこと、供給面では OPEC 以外の産油国の産油量が着実に増加するに伴って、供給の増加したこと。

先週 OPEC とメキシコなど他の産油国が合意したのは、日量 210 万バレル、世界の一日当たり原油生産量の 2.6% 相当分を減産するというもの。OPEC 以外の国がこの減産に参加したことがポイント。今までは、減産合意があっても各産油国が抜け駆けで輸出量を増やしたケースもあったとされ、市場からもあまり本気では受け取られていなかった。しかし、今回は OPEC 以外の国も減産に合意したことから、8割の遵守でも世界の原油市場の需給に与える影響はある、との見方もある。

世界的なデフレの背景は原油など一次製品の価格低迷の他に、共産主義の崩壊により、市場経済に何十億という安価な労働力、土地などが資本に対して供給された デジタル革命により、生産、流通などビジネスの諸コストが大幅に安くなっている一などの背景があり、原油価格の動向だけでは世界の物価情勢は変わらない。

原油市場を取り巻く環境を見ても、

1. 依然として、合意の遵守土には疑念が残り、主要な産油国が抜け駆け的な輸出をしないとは限らない
2. 価格が上昇してくると、今まで休眠していた生産設備が稼働してその分だけ生産量が増加する可能性がある
3. アジアなど主要な需要地での需要の盛り上がりにはまだ時間がかかる

などの理由から、このまま上げ続けることはないと見られている。しかし、原油相場は世界の物価情勢に大きな影響力を持ち、円相場も大きく左右する。しばらくは注目した方が良さそうだ。

今週の主な予定は以下の通り。

- |          |   |
|----------|---|
| 29日(月曜日) | 日本の2月の鉱工業生産(通商産業省)  |
| 30日(火曜日) | FOMC<br>日銀政策委員会・金融政策決定会合の議事要旨<br>(2月25日分)<br>日本の2月の完全失業率、有効求人倍率<br>3月の米消費者信頼感指数 |
| 31日(水曜日) | 米製造業新規受注<br>2月の新設住宅着工(建設省)<br>98年10~12月の米GDP                                    |

01日(木曜日)	3月の全米購買部協会(NAPM)景気指数
02日(金曜日)	3月の米雇用統計

FOMCは株も10000ドルの引値を達成できないまま足踏みをしていますし、具体的にインフレの兆候を示す指標が出たわけではないので、据え置きでしょう。あとは、日本の失業率などが注目。失業率が上がるのは国民経済的にはマイナスですが、企業ベースで見ると企業のリストラが進み出した兆候で、株価にはプラスに働く可能性が高い。

### 《 have a nice week 》

週末はいかがでしたか。引き続き冴えない天気でしたね。開花宣言が出た桜がかわいそうでした。土曜日は所用があって青山墓地を日中通ったのですが、桜は綺麗に咲いているのに、雨が強く、やや風もあって、誰も見ていない。早く良い天気になって欲しいものです。

ところで、今日本の会社のかなりで使われているPCのワープロソフトはWord、しかもWord97だろうと思うので書きますが、実は3月26日になってこのWord97(それにWord2000)のマクロにとりつく新しいウイルスが報告されていて、ネットの世界ではちょっとした大騒ぎになっていました。名前はmelissaで、今まで報告されたウイルスの中ではもっとも繁殖力が強いものと言う。

このウイルスは、  
サブジェクトの部分が「Subject:Important Message From (user name)」  
本文の部分が「"Here's the document you asked for. Don't show it to anyone else."」

の形が入ってきてそれに添付されている「list.doc」(絶対開けないで下さい)を開けると、マイクロソフト・アウトLOOKのアドレス帳から最初の50人を選んで、自動的にその50人に同様のメールを送信するという。

個々のマシンを破壊するようなウイルスではないのですが、企業のメール・サーバーに負荷となり、ひどい場合にはダウンさせてしまう。こうしたメールは開かず、転送もしないというのがネットワーク全体を守るためには必要です。先週金曜日の段階では、アメリカではマイクロソフトがメール・サーバーを一時止め、インテルでもウイルス被害が報告されているという。

週の中頃ですかね。桜の満開は。一度と言わずに見たいものです。それでは皆様には良い一週間を。

《当「ニュース」は、住信基礎研究所主席研究員の伊藤(03-5410-7657 E-mail ycaster@gol.com)が作成したものです。許可なき複製、転送、引用はご遠慮下さい。また内容

は表記日時に作成された当面の分析・見通しで一つの見方を示したものであり、売買を推奨するものではありません。最終的な判断は、御自身で下されますようお願い申し上げます》