

住信為替ニュース

THE SUMITOMO TRUST & BANKING CO., LTD FX NEWS

第1732号 2004年05月17日(月)

《 uncertain mart will continue 》

先週の当レポートで指摘した「市場が消化できていないのは、引き締めそのものではなく、引き締めのペース、世界的な金利上昇のペースだろう」という状況が今も続いている。この不安定状況に拍車を掛けているのが、WTIでバレル40ドルの水準を超えた原油価格の動向である。この二つは密接に関連している。原油価格の高止まりは世界的なインフレ懸念に拍車をかけ、利上げのペースを最終的には速める可能性があるからだ。

利上げを身近に控えたのが中国とアメリカという二つの超大国であることも、市場を不安定にしている。中国は一番目立つ形での経済新興国であり、アメリカは既存の経済大国。この二つの国が「(利上げ)観測」の域を抜け出して実際に動き出し、引き締めの程度とその着地点が見えてくれば市場の安定性は増すだろうが、それまでは時間がかかる。「乱気流」は続く、ということだ。

まず石油市場を取り巻く環境を見る。先週のニューヨーク・マーカンタイル取引所で期近6月きりを高値で41.56ドル、引けで41.38ドルまで押し上げた要因は

1. アメリカでのガソリン供給に対する懸念
2. イラクの石油供給施設に対するテロへの懸念
3. OPECが増産を求めても、加盟国がそれを実施するかどうかという心配

とされる。1990年の湾岸戦争時の期近きりの高値は41.15ドルで、現在の原油相場はそれを上回る。湾岸戦争の時の原油相場は、その後あまり時間を置かずに大きく反落して実際にバレル40ドルで契約された取引は少なく、世界経済に対する影響は新聞のヘッドラインほどには大きくなかったと思われる。

今回はどうか。高騰が続くかどうか、高止まりが続くかがポイントである。今回の場合は、中国やアメリカの引き締め懸念で一次産品価格が大きく高値から反落する中でも落ちていないのが特徴で、「今の石油市場の特殊事情」がささやかれる所以がある。

その特殊事情の一つはイラク情勢で、テロリストの石油施設攻撃の結果、先々週の土曜日以来イラクの南部積出港向け石油搬出は30%方減少している、との報道もある。イラクの情勢が混乱した状態であれば、石油市場における「イラク要因」は残ることになる。

OPEC が置かれた立場も従来とは違う。以前なら、OPEC の盟主とも言われたサウジアラビアが加盟国に増産を呼びかければ、直ちに多くの国が従って。実際のところは、サウジ一国で世界の供給不足を緩和できる力があつた。しかし、今はサウジの石油供給力そのものに不安があるのが実情である。同国におけるテロリストの活動は活発化しており、石油施設を含めてサウジの現政権の面目を潰すに十分な活動をしている。OPEC の制御力は低下していると言える。

もっとも「今の石油価格は、ファンダメンタルズというより不安心理で上がっている」との見方も強い。カタールの石油省の高官は、「地政学的な不安感が、今の石油価格を 8 ドル分は余計に押し上げている」と語っている。つまり、イラク情勢がなければ石油価格は 33 ドルくらいでとどまっている、と言っている。とすれば、イラク情勢が沈静化すれば、原油価格は直ちに 8 ドル程度下がる可能性もある、ということである。

《 higher oil prices in a long range 》

アメリカのエネルギー省の見通しも、短期的には楽観的である。同省は最近出した予測で 1) 新しい採掘活動 2) 生産能力アップ 3) 代替エネルギーの開発 などの要因を挙げて、2005 年の石油価格は現在のバレル 40 ドルから 23.57 ドルに低下する、との見方をしている。この 3 要因とも、「石油価格の高騰」を背景とし、であるが故にこうした動きが活発化し、故に供給が増えるだろうというものである。

もっとも長期的に見れば、石油価格の上昇予想は根強い。例えば中国やインドなど大人口を抱える国の経済発展とともに、もしこれらの国が石油依存型経済のままに発展を遂げるならば、世界の原油需要は現在の日量バレル 8000 万バレルから 2025 年には 1 億 2100 万バレルにまで伸びるだろう、との見方が強い。

この高い需要に完全に供給が追いつくとは予測できないから、長い目で見れば原油価格は上がる可能性が強い、との見方が出来る。米エネルギー省も 2025 年には原油相場はバレル 27 ドルに上がると予想している。ま、市場を見ている人間として 20 年以上も先の相場を占うのは無謀な話したと思うのですが。

原油相場の動きは、引き続き市場の最大の関心事項となるでしょう。しかし、当面の相場動向という意味では、筆者は今がピークだと思う。

不安定な市場の中で進んだのは、円相場のドルやユーロに対する軟化である。いくつかのファクターが円安を促している。ドルをショートにすることのコストの増加もそうだし、日本を含むアジアの株式市場全体からの資金の引き上げ、アメリカ、ヨーロッパへのリパトリなどが大きな要因だと思われる。先週後半のアジアの株式市場を見ると、ムンバイ、香港、上海、ソウルなどの株式市場は軟調で、欧米資金の資金引き揚げプロセスが続いていることを裏付けた。

ドルとユーロの関係は、ドイツの景況感の改善などもあってあまり動かなかつた中での

円安。しかし、円安が一直線に進行しているわけではない。アメリカの3月の貿易収支が史上最高になったときも、ドルは一時的に下がっている。しかし、依然としてFRBの利上げ観測が強い中で、ドルが強含みで推移しているという状況。アメリカの利上げがどのようなペースで、どこまで進むか不透明なうちは、ドルは強含みに推移する可能性が強い。ただし、ユーロの動きを見ても徐々にドル高の勢いは鈍ってきている印象もする。ドル・円の当面の目安は115円か。

為替市場以外では、株式、債券などの市場で徐々に「落ち着きの兆し」が見える。債券相場の下げは、日本でもアメリカでも当面の話しとしては一巡したように見える。先週後半の値動きを見ればそう見える。統計的にも今の市場の利上げ懸念が過ぎたものであることを示している。4月の米消費者物価上昇率は、全体で0.2%、コアで0.3%と比較的低かった。3月の全体の上昇率は0.5%だったから、4月はその半分以下の上昇率にとどまったことになる。0.2%という4月の消費者物価上昇率は、過去4ヶ月で一番低い。

4月の米消費者物価指数が最近では低い伸びとなったのは、エネルギー価格の上昇が一巡したため。しかし、これは今後の原油価格の動向に大きく左右される。市場にインフレへの懸念が残ったとすれば、コアの消費者物価の0.3%という上昇だろう。全体より大きい伸び率で、これは3月の0.4%アップを下回っているものの、4月までの年間上昇率は1.8%と、FRBのターゲットの2.0%に接近した。ただし市場は既に利上げを織り込むところまで来ているので、市場はこのコアの数字で直ちに不安定になることはなかった。

安定の兆しは、株式市場でも見られる。先週後半のアジア市場の大幅な調整（下落）でも分かるが、基調はまだ下を向いている。しかし日米などの株式市場では、「下げ止まり」の兆しは見える。週末に読んだウォール・ストリート・ジャーナルには、「今年の夏の株式市場は、大統領選挙という周年的な要素もあり、いつもの眠い夏の市場の状態ではないかもしれない」と、今後の上昇を予測する見方を示していた。

今週の主な予定は以下の通りです。

5月17日（月）

4月企業物価指数

3月国際収支

3月鉱工業生産（確報）・設備稼働率

米5月NY連銀製造業指数

5月18日（火）

1～3月GDP（速報）

米4月住宅着工件数

5月19日（水）

3月景気動向指数（改定値）

日銀金融政策決定会合（～20日）

ECB理事会

5月20日(木)

イラク人虐待問題で米公開軍法会議
3月消費動向調査(単身世帯)
4月コンビニエンスストア売上高
日銀総裁定例記者会見
米4月コンファレンスボード景気先行指標総合指数
米4月シカゴ連銀全米経済活動指数
米5月フィラデルフィア連銀製造業景況指数
4月北米半導体製造装置BBレシオ
台湾新総統就任
3月第3次産業活動指数

5月21日(金)

《 have a nice week 》

先週の金曜日はニュースの多い一日でしたが、小沢一郎さんの民主党代表就任は日本の方向を大きく変えるかもしれないという意味で、重要視すべきでしょう。そこで「小沢さんってどういう人」と関心を持って、彼の経歴などを調べたのです。ホームページなどを中心に。結構面白かったのでここでも紹介します。

1942年5月24日生まれ。つまり今は61才ということになる。今の総理大臣である小泉純一郎さんも同じく1942年だが誕生日は1月8日で、小沢さんよりは学年では一年上。小沢さんは、見てくれより結構若い。

意外にも(失礼)慶応ボーイ。慶応大学出身、という意味ですが、昭和42年に慶応を出て、その後日本大学の大学院へ。そして昭和44年の12月には衆議院議員初当選とある。つまり、民間で働いた経験は恐らくゼロということになる。履歴にない。これは結構凄い。無論二世です。その後は議員歴が並ぶ。平成に入って自民党幹事長を3期もやっている。

サイトにある「パーソナルデータ」というのが面白い。お姉ちゃん二人の末っ子。予想通り血液型はB型。子供は男3人。奥さんとは、田中先生(角栄さんでしょう)の紹介とある。歴史が好きで、「許せないこと」は「事実でない報道」「筋が通らないこと」と。彼の目で見ると、今の日本では「事実でない報道」が多い、ということでしょう。

日本食が好き、と。そういう印象がする。岩手出身ですから、「そう書くしかない」ということもあるのですが、まあ実際にそうなのでしょう。好きな歌は、「北上夜曲」とある。あと「舟歌」「青き狼」。この「青い狼」ってどんな歌でしたっけ。(。-)y-°°は吸わず、酒はビールと日本酒。

座右の銘は「百術は一誠に如かず」と。なるほど。でも「術」も使っているように見えるが。好きな言葉は、「変わらずに残るためには、変わらなければならない」と。日本を考えているのでしょうか。はてまた、自分も。

来週の月曜日の5月24日で62才。その時は、小沢さんの代表就任は確定しているでしょう。一つ言えるのは、彼が民主党の代表になれば、良い意味でも悪い意味でも日本の政治は面白くなる、恐らく選挙の投票率も高くなる。それは政治が脈略のない辟易とするドラマの場から、多少は論理が入るからだし、個性が強い人同士の対決（小泉 対 小沢）の図式になるからだ。

というわけで、皆様には良い一週間をお過ごし下さい。

《当「ニュース」は、住信基礎研究所主席研究員の伊藤（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》