

経済為替ニュース

SUMITOMO MITSUI TRUST BANK, LIMITED FX NEWS

第2285号 2015年11月24日（火曜日）

《 Euro under pressure 》

外国為替市場でユーロの下げが目立ってきている。対円では円がドルに対して弱いのであまり目立たないが、ユーロ・ドルのチャートで見るとその下げ基調は明確だ。今朝のユーロ・ドルは1.06ドルを割りそうな所まで下げたし、ユーロ・円で見ても130円を割りそうな所まで下げてきている。

二つ理由があると思われる。一つは金融緩和への思惑。ドラギ ECB 総裁は確約したわけではないが、今までの彼のワーディングを信じるならば「12月の理事会では新たな緩和策があるだろう」と市場関係者が確信的に予測できる状況を作り出している。これが、「利上げ」がほぼ確実になっているアメリカとの「金利差拡大への思惑」となっている。

二つ目はやはり「テロへの恐怖」だ。今焦点となっている国はベルギーで、同国のミシェル首相は22日夜、「商業施設や公共交通機関が潜在的なテロの標的になっている」と述べ、最高度に引き上げているブリュッセルのテロ警戒レベル（4）を23日も維持すると発表した。これに伴い、地下鉄全線の閉鎖は23日も継続され、市内の小中学校などが休校となっている。パリでスタートした「テロの恐怖」は、欧州のより広い懸念となった。これはユーロにとって潜在的な弱材料である。

もっとも欧州経済そのものはテロにも関わらず、しっかりしているとの統計が出てきている。週明けに Markit 社が発表した11月の欧州全体の PMI 速報値は54.4で、マーケットの予測値でもあり10月の実績でもあった53.9を上回った。パリで今秋最初テロがあったのは11月13日だが、統計を見る限りは欧州全体でそのテロ故に景気が悪くなったと言うことは無い、と言える。もっともテロがあったフランスだけを見ると、同社のフランス PMI は51.3と10月の52.6を下回った。もっとも、打撃を受けたのはサービス産業（観光など）で、製造業の PMI は50.8と2014年4月以来の高水準だった。全体でフランスを補ったのがドイツで、同国の11月の PMI は54.9と10月の54.2を上回った。

数日前に FT も長い記事で書いていたが、「テロは世界経済全体を揺るがすことはない」ことが今回も証明されたと言える。経済の先行きを予言する株価は、先週世界でほぼ一貫して上げた。日経ヴェリタスの「世界の株式市場の温度計」でも、世界中の株価が赤に近い暖色をしていた。日本でもアメリカでも、そして欧州でも。何故か。テロは悲惨で人々の心を暗くするが、経済活動を動かすインフラ（交通、流通その他）を破壊することはな

いからだ。つまり人々の生活は続き、経済は回り、消費者や企業の活動はやむことが無い。

テロと戦争は違う。戦争は社会全体を壊す。特に第一次世界大戦以降の戦争は大量殺戮に突き進み、経済社会そのものを破壊した。敗戦国の政治・社会・経済を壊滅的打撃に追い込んだ。だから繰り返してはならないのだが、テロは発生しても世界各地で散発的であり、人々は経済活動をやめることはしない。変わらず飛行機にも乗る。それを知っているからこそ株価は「下げるとはテロリストに負けること」と覚悟したかのようによったと言える。株価がテロの犠牲者に無関心だったわけではなく、株価は「テロを起こした人間を蔑むように、犠牲になった人を弔う」ように上げたのである。

もっとも外国為替市場ではユーロに対する「保持意欲」は現段階では弱いと言える。欧州の株がしっかりしていたのも、「新たな金融緩和」と「ユーロ安での期待」があったと思える。特にドイツではそうだろう。ベルギーでのテロ警戒水準が今後どう展開するのか分からないが、ユーロに対する下げ圧力は続くと思われるのが妥当だろう。

《 Saudi would cooperate with 》

今週に入ってから興味深いニュースと言え、今までの原油安を先導してきたと見られるサウジアラビアが、その原油政策をもしかしたら「変更するかも知れない」ということだ。その兆しを感じ取って、今週の世界の原油相場は反発したが、サウジの意図を巡っては思惑もある。サウジの新しい立場(?)は、バーレーンで行われた Seminar on Future of Energy in the Middle East and North Africa で Ali bin Ibrahim Al-Naimi が表明した。それは「Saudi would cooperate with all oil producing countries to help stabilize the oil market」というもの。これは素直に受け取ると、今までの他の産油国の希望を裏切って増産を続けていたサウジが、「価格安定」の為にスイング・プロデューサーに戻ることを意味するように聞こえる。

実際に世界の原油相場はこのサウジサイドの発言によって大きく反発した。ただしその「意味」については議論があり、あるアメリカの証券会社は「石油相の発言は別段新しいことを言ったわけではない」とコメント。そのコメントで上がった原油相場が反落するといった展開も見られる。世界の原油市場では、「2016年には世界の原油相場はバレル20ドルまで下がる」といった見方も出ていた。下値については「20ドル台の半ば」との説もある。一方でサウジの態度変更がある前から「2016年の原油相場はバレル60ドルとちょっとの所まで上げる」との見方もある。

いずれにせよ OPEC は12月4日に次の総会を開く。その場でサウジが表明した「他の産油国と協力」の意味合いが明らかになるだろう。このところサウジは原油市場ばかりでなく色々な分野で興味深い動きをしている。借金証書である国債を世界のマーケットで発行することを検討していると伝わったり、「危険な職業を女性に開放」とも伝わっている。同国の財政が原油価格の下落によって打撃を受けていることは確かであり、筆者はサウジが「原油相場の20ドル台への下落」を放置するとは思っていない。もっとも原油相場は今週

反発したが、商品相場全体では安いものが目に付く。例えば銅相場はメトリック・トン当たり4500ドルの水準を割った。アルミ、ニッケルなども目に見えて下落している。いずれも数年来の安値だ。ブルームバーグの記事は今週に入ってからの商品相場全般に関する記事で、「最後は需要次第」との結論を導く以下のように指摘している。

「Copper sank below \$4,500 a metric ton for the first time since 2009. The London Metal Exchange's index of six industrial metals has plummeted 27 percent this year, the worst annual performance since the global financial crisis in 2008. Bloomberg's index of commodities has tumbled about 23 percent this year, dragged down by slowing demand in China and a stronger dollar.

Agricultural commodities face a new headwind after Sunday's election of Mauricio Macri as Argentina's president, which may unleash an estimated \$8 billion in shipments of stored crops.

- - - - -

今週の主な予定は以下の通り。

- | | |
|---------------|--|
| 1 1月23日 (月曜日) | 10月シンガポール消費者物価
仏11月PMI速報値
独11月PMI速報値
ユーロ圏11月PMI速報値
ユーロ圏財務相会合
米11月製造業PMI速報値
米10月中古住宅販売 |
| 1 1月24日 (火曜日) | 10月全国スーパー売上高
独11月IFO企業景況感指数
米7~9月期GDP改定値
米9月S&Pケース・シラー住宅価格指数
米11月コンファレンスボード消費者信頼感指数
ブラジル中央銀行の通貨政策委員会 |
| 1 1月25日 (水曜日) | 金融政策決定会合の議事要旨
10月企業向けサービス価格指数
10月外食売上高
米10月耐久財受注
米10月個人消費支出
米新規失業保険申請件数
米11月ミシガン大学消費者態度指数確報値
米10月一戸建て住宅販売
ブラジル中央銀行が金融政策を発表 |

	政府が TPP 対策大綱を決定
	休場=インド
1 1 月 2 6 日 (木曜日)	11 月上旬貿易統計
	10 月白物家電国内出荷実績
	24 日時点の給油所の石油製品価格
	フィリピン 7~9 月期 GDP
	シンガポール 10 月鉱工業生産
	休場=米市場(感謝祭)
1 1 月 2 7 日 (金曜日)	10 月全国・11 月都区部消費者物価
	10 月失業率・有効求人倍率
	10 月家計調査
	中国 1~10 月工業企業利益
	米クリスマス商戦が始まる「ブラックフライデー」
	新規上場=ネオジャパン (マザーズ)

《 have a nice week 》

3 連休はいかがでしたか。土曜日は良く、その後は曇りから雨模様との東京での天気予報でしたが、私は後半二日間を中国地方に居たので免れて、三日間とも良い天気を享受しました。山口県まで来ると瀬戸内海と日本海の距離は近い。瀬戸内海側（宇部）に居たのに、簡単に日本海側（益田、萩、長門）に行けたりして、面白かった。

それも連休明けに山口県内で講演が入っていたので、事前に入ってこの辺をウロウロしていたため。中国地方の西のサイドは、私が今までもっとも手薄にしていたところの一つで（訪ねていなかったという意味で）、萩にもこれまで行けたことがなく、「いつか行きたい」とずっと思っていた。

萩は江戸時代に入って 1 3 代まで毛利家が城を構えていたところ。維新の際に籠を垂れる意味で城を自ら壊してしまっていて、萩城は写真でしか今はない。「構えていた」というより、江戸の幕府に追いやられていたというのが当たっている。関ヶ原の戦いに敗れたが故に、毛利家は瀬戸内海沿いに城を作ることさえ許されなかった。かつての 120 万石から 37 万石にも減封された。もうそりゃ大変でしょう。藩士を食べさすのも容易ではない。きっと下級藩士の多くは厳しい生活を余儀なくされたはず。松蔭先生も殺され、その屈辱が明治維新で一気に爆発したのではと私はずっと思っていた。

今日ちらっと見ただけですが、その印象を強くしました。萩は静かな、そして落ち着いた良い街です。海と山があって、とっても料理が美味しそう。しかし目がどちらを向くかという、「明治維新を先導した英雄達」、そしてその足跡です。本当かどうか知りませんが、タクシーの運転手さんが、「萩出身の日本の首相は 4 人、山口県出身の首相は菅直人を入れて 9 人です」という。多いのは知っていたが、萩出身が 4 人とは知らなかった。しかし伊

藤博文以下しばらくはずっと萩の出身者が首相になっていた印象も残る。

それからこれも生きたかった津和野（島根県）にも足を伸ばしました。「山陰の小京都」という呼び声が高いそうですが、まあそれは言いすぎかな。しかし実に落ち着いた山間の街です。またいつか来たいと思いました。

それでは皆様には良い一週間を。

《当「ニュース」は三井住友トラスト基礎研究所主席研究員の伊藤(E-mail ycaster@gol.com)の相場見解を記したものであり、三井住友信託銀行の見通しとは必ずしも一致しません。本ニュースのデータは各種の情報源から入手したのですが、正確性、完全性を全面的に保証するものではありません。また、作成時点で入手可能なデータに基づき経済・金融情報を提供するものであり、投資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お客様ご自身の判断でなさるようお願い申し上げます。》