

経済為替ニュース

SUMITOMO MITSUI TRUST BANK, LIMITED FX NEWS

第2297号 2016年02月22日（月曜日）

《 VIX index close to 20 》

久しぶりにVIX指数が20を割りそうな中での週明けです。先週末の同指数は20.53で、振り返ると先週一週間の同指数は一貫して下落。過去一ヶ月で見ると30近くまで上昇していた2月の10日前後に比べて大幅な下落で、レベル的には今年1月末の水準に戻っている。チャートを振り返ると、綺麗に山を形成。為替、株についてこれ以上相場を動かすには「新たな材料が必要」と言える状況の中で、マーケットの基調は不安定のままだが、その中でも一旦落ち着きレベルを見つけたようにも受け取れる。

これには恐らくいくつかの要因がある。一つは世界的なマーケットの動乱の背景となっていた石油価格の大きな下落傾向が止まり、上がっても下がっても「レンジ内の動き」になったこと。むしろ「上値が限られる」という制約の中での安定だが、その背景には「産油国の原油生産凍結の動き」がある。この件については後述する。

二つには「世界経済の減速」懸念がやや「行き過ぎ」だったと判断される中で、その元凶とされた中国で当局サイドの対応（人事的、政策説明的）が遅ればせながらも出てきたこと。先週お伝えした中国人民銀行の周総裁の発言もあったが、この週末に中国政府は株式取引を監督する当局トップを交代させる人事を発表した。市場への対応を巡って混乱を招いたことに対する責任を追及された形で、事実上の更迭と受け止められたのは証券監督管理委員会のトップだった肖鋼主席。後任には大手国有銀行、中国農業銀行の劉士余会長が就任する。

中国の証券監督管理委員会は株式取引を巡る不正摘発などの監督業務を行うほか、株式市場の運営についての政策を決める機関。肖氏は2013年3月から主席だったが、肖氏の主席期間中に中国の株式市場は大きな混乱に見舞われた。特に去年6月以降、上海市場で株価が急落した際には下支え策を相次いで打ち出したものの、結局失敗。年明けには株価の急変動を防ぐために「サーキットブレーカー」制度を導入したものの、逆に株価の急落に拍車をかける結果を招いたと批判され、僅か4日で制度そのものを撤回した。

一連の対応には中国政府の内部からも「適切でなかった」との指摘が上がり、肖氏自身も先月に監督当局としての責任を認める姿勢を示していた。ウォール・ストリート・ジャーナルはこの人事に関して「the beginning of an overhaul of financial regulators in the face of a deepening economic slowdown」という中国政府当局者（複数）の発言を伝えている。「とにかく肖氏の交代は確実視されていたが、次は誰かという不安感がマーケッ

トにはあった。これが決まったので安堵感はある」とも同紙は伝えている。

もっとも「中国経済の行き詰まり」は、これまでも書いてきたが要するに「中国経済が中進国の罠」にはまっている、そこからの脱出は容易ではなく、中国政府もその困難を乗り越えるための改革に着手できていないという大きな問題だけに、証券監督トップの交代だけで解決するものではない。もっと大きな体制の問題であって、中国経済の先行きに関する不安感そのものがなくなったわけではない。

《 oil output freeze deal will be done by Mar 1 》

石油生産凍結の動きに関しては、今朝の段階ではロシアのノバク石油相の発言がもっとも新しい。それは「(先週の16日にドーハで成立した主要産油4カ国による石油生産凍結に関する) 協議は3月01日を合意のメドとすべきである」というもの。土曜日のテレビ番組での発言で、同相はさらに「今回の凍結提案に賛同している産油国は、世界の輸出石油量の75%を持つが故に、提案そのものが十分に重みのあるものである」と述べた。

もっともこの「凍結提案」は実現しても「凍結」であって、世界の石油生産量が今より減るわけではない。つまり「減産提案」ではないので、先週末に世界の原油価格が下落したように効果を疑問視することは容易だ。しかもイランなどの国が実際にはどういう形でこの合意(協議)に加わるかも不明。もともとはサウジ、ロシア、ベネズエラ、カタールの4カ国が言い出したこと。

イランの立場は微妙だ。ザンガネ石油相は「イランは3年前の制裁発動以前の生産量に生産を引き上げる権利を持っている」と当初述べていた。その後サウジを除く「凍結グループ内3カ国」の代表と2時間以上に渡って話し合った結果「4カ国の努力を理解する」と発言。先週半ばのことだ。しかし彼は「イランも原油生産を現状凍結する」とは明言しなかった。

合意が曖昧だったが故に、世界のマスコミの報じ方は全く別れた。ウォール・ストリート・ジャーナルが「Iran Remains Silent on Coordinating Its Oil Production」とやったのに対して、朝日新聞は「イラン、産油量据え置きに合意 サウジなどと協調へ」と打った。多分イランも原油価格の上昇には関心がある、つまり賛成なのだ。産油国だったら当然だ。マーケットがやや驚いたのはシリア情勢を巡って敵対関係にあるロシアとサウジが同一提案を巡って同じテーブルに着いていたこと。

サウジアラビアはアサド政権打倒でシリアに「地上軍を送っても良い」と言っている。対してロシアは完全に現アサド政権支持。サウジの代表はさすがにイラン説得には乗り出していないが(他の三カ国の代表がイランを訪れた)、今回の協議は「政治的立場をかなぐり捨てての石油価格下支え努力」と見える。

それだけ産油国は苦しい、ということだ。ロシアは国家予算の一律10%引き下げを余儀なくされ、サウジは各種国家サービスの停止(留学生への支援金削減など)を打ち出した。国内石油価格の大幅引き上げに追い込まれたベネズエラなどは、国家財政破綻の危機にあ

る。つまりどの産油国も「価格を下支えねばならない十分な内的要因を抱えている」と言える。その事実がある中で政治的立場を越えて彼等が会議をしたら、「何か結論が出るだろう」というのが石油市場の読み。もっともイランの石油相が「ではイランの生産を凍結します」なんて言えない。そこの読みが難しい。結局は「合意はあまり意味がない」との今の石油市場の一般的見方に繋がる。

イランの制裁発動直前の産油量は日量 100 万バレル前後。今は 40 万バレル程度と言われる。イランとしては増産したい。国内経済再活性化のために石油輸出代金が欲しい。だからザンガネ石油相は「3カ国の代表はイランの置かれている特殊な事情に理解を示した」とも述べている。よってイランも三カ国の代表の考え方を理解した、ということだろう。結局イランがどう動くかは不明。

つまり、産油国グループがまとまって何を打ち出すかを見るにはもう少し時間がかかる、ということだ。アメリカのシェール・オイル業界の動きも重要だ。今の石油価格では少なからぬシェール・オイル企業が将来は行き詰まる。しかし今はアメリカのシェール業界は苦境を耐えている。そう考えると、当面石油価格は 30~50 ドルか。50 ドルになれば同業界の企業の多くが「一息」つけるので増産が予想される。価格には下方圧力だ。

《 G20 in Shanghai 》

今週の予定を見ると、アメリカや各国の経済指標も出るが、注目されるのは「G20 財務相・中央銀行総裁会議」だろう。上海で 27 日まで開かれるが、当面は「中国経済の現状と今後」に関して関心が集まるだろう。「それに関しては安心して下さい」というのが中国側の説明だろう。そこをどこまで穿れるかがポイントだが、参加国が多いだけにどの程度議論が集約できるか疑問だし、記者会見には選ばれた、そして限られた数の記者しか入れないとの情報もある。

また世界的に「金融、財政を含めた政策の行き詰まり」が顕著になる中で、「それをいかに突破するのか」が議論され、それに関して「せめて協調」という雰囲気が出来れば良いが、「声明の中だけの協調」では意味がない。現状では「G20 で画期的な成果」とはいかないとも予想できる。

今週の主な予定は以下の通りです。

- | | |
|-------------|--------------|
| 02月22日（月曜日） | 1月白物家電国内出荷実績 |
| | 1月スーパー売上高 |
| | 1月コンビニ売上高 |
| | 仏2月PMI速報値 |
| | 独2月PMI速報値 |
| | ユーロ圏2月PMI速報値 |
| | 休場=タイ |

0 2月23日（火曜日）	1月食品スーパー売上高 1月スーパー売上高 1月民生用電子機器国内出荷 シンガポール1月消費者物価 独2月 Ifo 企業景況感指数 米12月 S&P ケース・シラー住宅価格指数 米2月コンファレンスボード消費者信頼感指数 米1月中古住宅販売
0 2月24日（水曜日）	米1月半導体製造装置 BB レシオ 1月企業向けサービス価格指数 22日時点の給油所の石油製品価格 米1月一戸建て住宅販売
0 2月25日（木曜日）	1月外食売上高 米1月耐久財受注 米新規失業保険申請件数 米12月 FHFA 住宅市場指数
0 2月26日（金曜日）	1月全国・2月都区部消費者物価 中国1月主要70都市の新築住宅価格動向 独2月消費者物価 米1月個人消費支出 米10~12月期 GDP 改定値 米2月ミシガン大学消費者態度指数確報値 G20 財務相・中央銀行総裁会議（上海）

《 have a nice week 》

週末はいかがでしたか。ちょっと荒れ模様で、その影響を受けた地方も多かったようで、東京でも土曜日の夜はかなり強く雨が降った。先日見たテレビでは「よく言われる“三寒四温”というのは実は気象パターンとしては少ない」とのことですが、そうは言っても徐々に暖かくなると思われる。

米大統領選挙ではジェブ・ブッシュ氏が撤退。圧倒的な、アメリカのメディア好みの候補者だったのに惨めな退出。いつもでもそうですが、「大方の予想」というのは当たらない。共和党の焦点は連勝したトランプに対抗する候補としてどちらが残るかでしょう。トランプは「南部の壁」を崩して、共和党保守派にも支持を広げている。もう誰も彼を「本命候補ではない」とは言えない。ルビオ候補とクルーズ候補の二人がともに残り三つどもえの戦いが続く限り、トランプの優位は保たれる情勢だ。ルビオ、クルーズ両候補の支持率を見ると今は併走状態。

この二人の支持率を合計するとトランプを上回る。二人の中では支持層を奪われたクルーズが厳しいとも思える。しかしいずれにせよトランプに対抗するには一本化が必要。民主党は最終的にはクリントンか。しかしあまり陣営の望む通り素早くクリントンに決まると、今度は報道が共和党一辺倒になって民主党の戦いそのものが注目されなくなる危険性がある。クリントンとしては「ちょっと長引く」くらいの戦いの方が良いのかも知れない。

ところで一冊本を出しました。新潮新書でタイトルは「情報の強者」です。ただし誤解しないで欲しいのは、今の私がそうだと言うことではありません。そうなりたいがなれていない。でも「情報弱者」にはなりたくない。だから「格闘している」「どう格闘しているのか」という本です。情報がこれでもかと押し寄せてくる今という時代。どう対処するのか、そこからどうインテリジェンスを生み出すのか、どう世界を理解するのか。誰もがこの問題に直面しているわけです。

そしてどなたも「自分の方法」というのがあると思う。方法はあるがそれが効率的かどうかは不明。私もいつも「もっと良い方法はないのか」と思っている。多分私のような書き物をしたり、メディアで発言したりしている人間は、そうでない方々とはちょっと違うのかもしれない。でも違っても参考になるかも知れない、と思って書いたのが今回の本です。新潮社さんからの依頼でもあったし、私も一回まとめておきたかった。今月の17日に発売されました。手にとって頂ければ幸甚です。

それでは皆様には良い一週間をお過ごし下さい。

《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。》