経済為替ニュース

SUMITOMO MITSUI TRUST BANK, LIMITED FX NEWS

第２５０４号　　２０２０年０４月２７日（月曜日）

《 more pains to come 》

マーケットは、新型コロナ関連のニュースより原油相場の動きに敏感になってきた。後者に目新しいニュースが多いためで、今週からのマーケットも先ずは原油市場の動向に注目する展開でしょう。原油相場はここ当面波乱が予想される。今週は 29 日に終わる予定の中国全人代常務委員会が注目だ。3 月に予定していたものの延期となっている全人代（NPC）の日程を決められるかどうか。

原油市場が抱える最大の問題は「タンク不足」だ。生産されるのに消費されない。貯めなくてはならないが、世界的に原油を貯蔵する場所（主にタンク）がなくなってきた。限月オチの前日に一時マイナス 40 ドル台になった 20 年 5 月物の先週の動きは、あまりにも象徴的だった。

最終取引日の直前まで買っていた投資家が、引き渡しを受けても貯蔵するところがないことに気付き、最後の最後に投げ売った為だ。最後に買った投資家は、原油とバレル 40 ドル近くのキャッシュの両方を手に入れた。世界的な経済活動の大幅低下による「油余り」を象徴する出来事だった。この前代未聞の事態に驚いてニューヨークの株価は大きく下落。

その後は期近物の入れ替わりもあって、先週金曜日の WTI 期近６月物は 16 ドル台に値を戻して週を終えた。生産量削減や中国での需要増に対する期待が背景。確かに、パンデミックのピークアウトの兆しから、世界的に経済活動再開の動きはある。

しかし今は原油需要が急速に伸びる状況ではない。先を行っている中国でも原油需要の伸びは小さい。「今は日量 2000 万～3000 万バレルは供給過多」（石油アナリスト）という状態だが、OPEC プラスが減産できているのは日量 960 万バレル。今後原油相場が新たに安値トライする可能性もある。それはアメリカの金融システムの安定性に直結するから、株式市場も敏感にならざるを得ないだろう。

世界的な原油需要の減退は、もっぱら新型コロナウイルス拡散対策で世界各国の経済活動が著しく抑制されたことによって生じた。道路を走る車は少なくなり、工場は止まり、航空機は空を飛ばなくなった。構図としてはパンデミックの世界的蔓延が、最も重要な産業資材である原油を直撃した構図。

なのに世界の主要産油国は三すくみの状態。サウジとロシアはライバル心と相性の悪さをむき出しに対立関係を解消できなかった。やっと OPEC プラスとして合意したのが需要減をはるかに下回る生産削減。焼け石に水だ。この二カ国ともアメリカのオイルシェール産

業の存在を疎ましく思っていて、「アメリカも減産努力に加わるべきだ」と主張。しかしアメリカは世界的なカルテル締結には消極的で、「価格が下がれば（民間企業主導の）国内原油生産は減少するはず」という建前だ。

原油市場を取り巻く環境は厳しい状態が続く。

－　－　－　－　－　－　－　－　－　－　－　－　－　－　－

新型コロナウイルス禍に関して。依然として世界的には感染者と死者の数は凄まじいペースで増加しているが、マーケットでは「材料としての一服感」が出ている。というより材料としての新鮮味を失ったとも言える。

新しい動きにマーケットが注目するとしたら、「経済活動再開の動き」だ。世界で最も感染者と死者が多いアメリカでもジョージア州のように、「経済活動の再開」を探る動きが出てきた。他の一部の州も続いている。イギリス以外の欧州では、感染のピークを越えたイタリアやスペインで学校再開・児童の外出許可などの動きがある。死者数の増加を抑えられているドイツでは、床面積が一定規模以下の商店の再開が認められた。

各国とも医療機関に余裕が出てきたためだし、行動抑制が経済に与えているダメージが大きすぎるためだ。特に中小企業経営と雇用への打撃が大きい。欧州やアメリカでは抗体検査も始まった。人口の中で何割の人が抗体を持っているかの検査。WHO は推奨していないが、各国は経済活動再開の可否を決める際の数理的背景を欲しがっている。時間の経過は対抗薬・ワクチン到来の時期が接近することを意味する。

新型コロナウイルスに関わる見方は、良くも悪くも大分前に進んだ印象だ。スペインの死者は直近 24 時間で 288 人（その直前 24 時間は 378 人）。日本から見れば驚くべき数字だ。日本の新型コロナウイルス関連死者数は、これまで全部合わせても 400 人に達していない。しかしスペインは「経済・社会活動の一部再開」に舵を切った。政府の方針として「(この感染症からは）ある程度の死者が出続ける」ことを織り込んでの稼働開始だ。

むろん経済活動再開を決めた国、地域でも「social distancing」が大前提となっている。新しい形で経済がフル稼働するには長い時間がかかる。日本も感染はピークアウトする兆しが見られる。しかし減少トレンドが確立していない。なので経済活動再開のシナリオ策定は周回遅れだ。中国は「湖北省の病院に新型コロナウイルスの入院患者はいなくなった」とまで言っている。

《 Can China set NPC 》

その中国で一番注目されるのは、3 月に予定していたものの延期となっていた全人代の新たな日程が決まるかどうか。日曜日から 29 日までの全人代常務委員会（常設機関）がこの日程を決められれば、中国が着実に正常化に向かっていることを意味する。全人代は代議員だけで 3 千人、秘書などを含めれば数万人が北京に集結する。これが出来ると言うことは、中国の病魔との戦いでの、そして経済活動の本格再開の一番の証拠となる。開催時期として取り沙汰されているのは 5 月末だ。

全人代は日本の国会に相当する。注目は経済再建にどのような予算を組み、どのような予算執行方針を示すかだ。リーマン危機脱出に際して中国が果たした役割は良く知られる。しかしその大規模な景気刺激策故に、中国経済は借金漬けになった。それでも成長率が大きくマイナスでは、脱却の為にかなり強い景気刺激策が打ち出されるだろう。マーケットはこれに注目する。「全人代の開催」が決まっただけでもマーケットには良い材料だ。

－　－　－　－　－　－　－　－　－　－　－　－　－　－　－

今週は、日米欧で金融政策決定会合が開かれる。日銀金融政策決定会合は 27 日、FOMC（米連邦公開市場委員会）は 29 日。ECB 理事会も 30 日に結果を公表する予定。いずれも新たな緩和策を検討している。マーケットも各中銀が打ち出す措置に注目するだろう。

日銀については、無制限の国債購入などを議論するとみられる。FOMC についてはフォワードガイダンスでさらなる積極的な緩和姿勢を打ち出すとの見方がある。一方、ECB は PEPP（パンデミック緊急購入プログラム）の規模拡大が議題になるとされる。

中央銀行の金融措置は、今回のパンデミックを背景とする経済危機を直接治癒するものではない。経済活動の参加者（各産業、各企業など）の事業継続性を担保しようとするものだ。特効薬ではないが、それがないと経済が死んでしまうという意味で重要だ。

指標では米 1－3 月期 GDP や同期のユーロ圏 GDP が発表される。中国は同期の GDP が 6.8%のマイナスになったが、欧米諸国はどうか。あと米 4 月 ISM 製造業景気指数、中国 4 月製造業 PMI など注目度の高いものも多い。投資家は引き続き、各国で進められている治療薬・ワクチン開発の進捗具合を注視するだろう。新型コロナウイルス禍の収束・終息の時期を見定める材料として重要だ。

新型コロナ関連では、マーケットは治療薬・ワクチン関連のニュースに強く反応するだろう。悪化が想定される各国の経済指標への反応は限定的か。織り込み済みだからだ。

－　－　－　－　－　－　－　－　－　－　－　－　－　－　－

今週の主な予定は以下の通り。

０４月２７日（月曜日）	日銀金融政策決定会合
	黒田日銀総裁会見
	日銀「経済・物価情勢の展望」（展望レポート）
	米 2 年国債入札
	米 5 年国債入札
０４月２８日（火曜日）	3 月失業率・有効求人倍率
	FOMC（～29 日）
	米 2 月 S&P コアロジック CS 住宅価格指数
	米 4 月 CB 消費者信頼感指数
	米 7 年国債入札
０４月２９日（水曜日）	昭和の日
	パウエル議長の記者会見

	米 1～3 月期 GDP
	米 3 月中古住宅販売仮契約
０４月３０日（木曜日）	3 月商業動態統計
	3 月鉱工業生産
	4 月消費動向調査
	中国 4 月製造業 PMI
	ECB 定例理事会(ラガルド総裁会見)
	ユーロ圏 1～3 月期 GDP
	米 3 月個人所得・個人支出
	メキシコ 1～3 月期 GDP
	香港、韓国、ベトナム市場（二日間）休場
０５月０１日（金曜日）	4 月自動車販売台数
	中国労働節休暇(～5 日)
	米 3 月建設支出
	米 4 月 ISM 製造業景況指数

《 have a nice week 》

週末はいかがでしたか。東京は土日とも良い天気で絶好の行楽日和の風情。誘われました。しかし今年はダメ。必要な用事があって銀座を車で通りましたが、「都心については小池さんの呼び掛けが実際に効果あった」と思えるほど人出と車は少なかった。でも最近の傾向は地元商店街.... 公園.... などが混雑ということなので、実は三つの密が重なる場所もあったかもしれない。スーパーのレジ前とか。

いつも思うのですが防疫的に言うと実は「stay home」よりは「stay alone」なんでしょう。しかしそれは多くのケースにおいて非現実的。世界中の国が「stay alone が理想」とは言っていない。やはり「stay home」止まりなんでしょう。しかし家族でもお互いに気をつけたいものです。

感染が発表されて入院、その後退院したサッカー協会の田嶋会長が「家の中でも妻（お医者さんらしい）とは電話で会話した」と言っておられたのが印象的ですが、普通はそうはいかない。家の中でもトイレや冷蔵庫の把手、水道などの蛇口、共有しているケースでの PC のキーボード、それにスマホの表面などいくつかのリスクポイントがある。気を付けましょう。手を顔から遠ざけておくことも必要。

－ － － － － － － － － － － － － － －

新聞はまだそうではないが、メディアのうちラテ、特にテレビはコロナ関連番組か再放送に収斂しつつある。そうでなくても遠隔出演・遠隔収録。非常に残念だが、ナマで会って新しい作品を作れないので仕方ない。再放送が多いので、以前見ることができなかった番組が見ることが出来て良い面もある。しかしそれも時間の問題でしょう。ネットはユーチュー

ブを含めて足が軽く、直ぐに番組を作れるので以前に増して動画アップが活発です。

やっぱり本を読む時間が増えました。この一週間で３冊くらい読みました。「バカの国」「知の体力」（ともに新潮新書）、「反日韓国という幻想」（毎日新聞）など。本にはまだコロナを扱った物はあまり出ていない。なので本を読んでいる間は頭がコロナから離れる。ナイスな時間です。あと一ヶ月も蟄居（？）が続けば、相当な量の本が読める気がする。この連休に何冊本を読み上げることが出来るのか。楽しみでもある。

今年の場合、「実質的に連休が始まっている」という方も多いと思う。来週のこのニュースはお休みです。自由に動けない日々が続きますが、皆様には心に残る良い二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ものですが、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にお願い申し上げます。》