

市川レポート (No.55)

原油価格と関連市場の動向

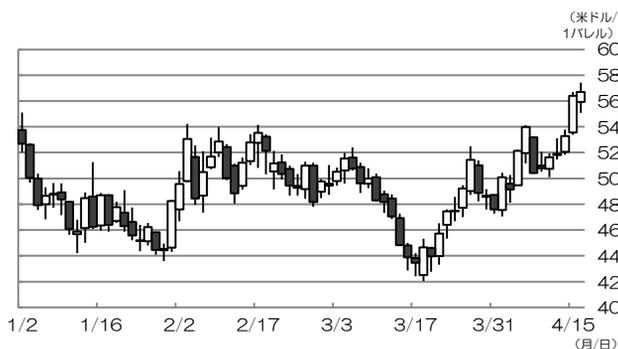
- 米早期利上げ観測の後退と過剰流動性の継続期待がドル安・原油高の背景。
- 「ドル安・原油高」は「産油国の通貨高・株高」に波及。
- 次は「米国の株高」という見方が広がる局面へ。

「米早期利上げ観測の後退・過剰流動性の継続」⇒「ドル安・原油高」

原油価格の代表的な指標に、ニューヨーク・マーカンタイル取引所に上場されているWTI原油先物価格（以下、WTI）があります。WTIは3月18日の取引時間中に1バレル＝42.03ドルの安値をつけた後、4月16日には終値で56.71ドルまで値を戻し、上昇率は+34.9%となっています（図表1）。起点となった3月18日は米連邦公開市場委員会（FOMC）の声明やFOMCメンバーの経済見通しが公表された日です。為替市場ではFOMCのハト派的な内容を受け、その後ドルの全面安が進行しました。

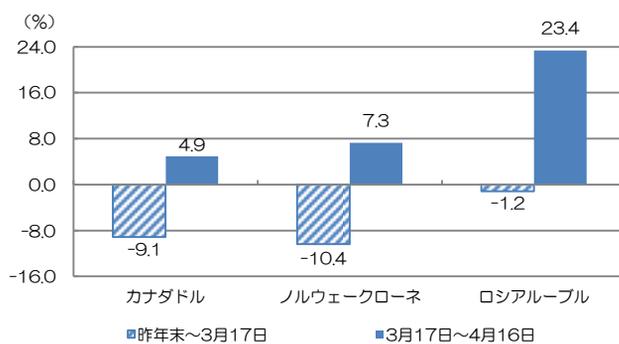
原油先物市場も為替市場も、過剰流動性とそれを巡る思惑に影響を受けやすいマーケットです。そのため昨年半ば以降続いた「米早期利上げ観測・過剰流動性の縮小懸念」⇒「ドル高・原油安」という市場参加者の思惑が、FOMCを機に「米早期利上げ観測の後退・過剰流動性の継続期待」⇒「ドル安・原油高」に変化したと解釈すれば、足元のドル安と原油持ち直しの動きに違和感はありません。

【図表1：WTI原油先物価格の推移】



(注) データ期間は2015年1月2日から2015年4月16日。
(出所) Bloomberg L.P.のデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

【図表2：産油国通貨の対ドル変化率】



(出所) Bloomberg L.P.のデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

「ドル安・原油高」は「産油国の通貨高・株高」に波及

「米早期利上げ観測の後退・過剰流動性の継続期待」⇒「ドル安・原油高」の思惑は、産油国通貨の上昇を促しました。図表2はカナダドル、ノルウェークローネ、ロシアルーブルの対ドルの変化率を示したものです。カナダは石油や天然ガスなどの資源を持ち、ノルウェーは北海油田を有し、ロシアは豊富な天然ガス・石油の埋蔵量を誇ります。いずれも昨年末から3月17日までは対ドルで下落し、3月17日から4月16日までは上昇しており、WTIが下落を経て持ち直した動きにほぼ連動していることが分かります。

さらにそれぞれの主要株価指数の動きを確認してみます。同様に昨年末から3月17日までと3月17日から4月16日までの期間における株価の変化率を比較します。カナダの代表的な株価指数であるS&Pトロント総合指数はそれぞれ+1.8%、+3.3%でした。またノルウェーのOBX株価指数は+5.9%、+8.0%で、ロシアのRTS指数は+4.1%、+29.0%でした。いずれも原油が持ち直した期間に株価の上昇ペースが加速しています。以上より「米早期利上げ観測の後退・過剰流動性の継続期待」⇒「ドル安・原油高」の思惑は、更に「産油国の通貨高・株高」まで拡大したと推測されます。

次は「米国の株高」という見方が広がる局面へ

前回のレポートでもお話ししましたが、米国株全般の重しとなっているのは、①ドル高、②原油安、③低調な経済指標、④利上げ観測、これらに起因する業績悪化懸念とみています。①と②は③に影響している部分もありますので、足元のドル安と原油持ち直しの動きによって、業績懸念は相当程度解消されることが期待されます。④について、もし利上げ開始によって金融市場が混乱した場合、米連邦準備制度理事会（FRB）は利上げをいったん中止すると思われることから、過度な心配は不要と考えます。

現在はグローバルに、「米早期利上げ観測の後退・過剰流動性の継続期待」⇒「ドル安・原油高」の思惑が「産油国の通貨高・株高」まで拡大し、これが実際の金融市場に広く影響を与えています。ドル安と原油持ち直しが緩やかなペースで続いた場合、次はもう一段進んで、「米国の株高」という見方が広がる局面に入っていくのではないかとみています。

- 当資料は、情報提供を目的として、三井住友アセットマネジメントが作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。
- 当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。
- 当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。
- 当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。
- 当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。
- 本資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。
- この資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了解下さい。

三井住友アセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第399号

加入協会：一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会