
KRA不定期通信／コマツ・リサーチ・アンド・アドバイザー（代表：小松 啓一郎）

〈今号のメニュー〉

【1】 2012年の年頭アンケート結果発表

【2】 オピニオン：「最近の相場動向について思うこと」（小松 啓一郎）

【3】 事務局からのお知らせ

【1】 2012年の年頭アンケート結果発表

昨年年初、「一年後」に発表するとお約束しました3種の相場予想アンケートにご協力いただいた皆様、誠にありがとうございました。

さて、円高（対ドル、対ユーロ）、原油高で非常に近い予想の方を発表させていただきます。

事前の予想1ドル＝85円への円年間最安値（実際には86.23円：2012年12月29日日間中間レート）、1ユーロ＝115円への円年間最安値（実際には114.04円：同日）、1バレル＝120ドルの年間最高値（実際には108.8ドル：2012年3月1日）とのご回答をされました久野和良様、おめでとうございます！（KRAからの賞品は、ささやかではございますが、英国の紅茶をプレゼントさせていただきます。）

※昨年（2012年）の年頭アンケート質問はこちら：

http://komatsuresearch.powweb.com/wordpress/wp-content/uploads/2017/06/KRAnewsletter_no5.pdf

【2】 オピニオン：「最近の相場動向について思うこと」（小松 啓一郎）

http://komatsuresearch.powweb.com/wordpress/wp-content/uploads/2017/06/KRA-opinion_Recent-Market-Trend.pdf

年間を通して、円高に振れるのか、円安に振れるのか、途中では分かりにくかった円動向ですが、安倍党首（その後総理）が改めて出てきたあたりに円安推移に入りました。今後の注目点としては、これが「円安」なのか、それとも、「ドル高」なのかということだと思います。

先月（2013年1月）、日本の某高官と話していたところ、発足直後の第二次・安倍内閣が未だ具体的な政策を打ち出す時間も与えられていないのに「手八丁口八丁だけで10円も円安に戻しているのは大したものだ」とのコメントを聞かせていただきました。その見方が正しいとすると、今後の増税やTPP（環太平洋戦略的経済連携協定）問題等、国論の割れがちな政策で具体的なハンドリングを間違えたり、市場や国

民の間に失望感が出てくるような事態にでもなれば、円安のプラス効果が崩れていく懸念もあります。

国際社会では、いわゆる通貨安競争が進みつつあると見る向きもありますが、ブッシュ・ジュニア (George W. Bush) 前政権末期の米政府の「奥の院」からは対米ドルで「60 円」水準ぐらまでの円高を期待する声も聞いたことがありました。したがって、円高のピーク当時、70 円台に達していた頃の筆者も「60 円はあり得るかも…」とっていました。もちろん、その「奥の院」の話でも、さすがに米ドルが 50 円台にまで下がってしまうと、米国経済の威信そのものにもかかわるため、「やはり 60 円が限界だ」とのコメントもありました。

その後の現在、市場では円安進行と株価上昇という傾向が現れており、今後はなおも円安方向に動いていくとの見方が主流ですが、これから何らかの政策的失敗等で大幅に株安にでも振れるようなことがあれば、通貨レートの方もまた円高、円安のどちらにどのような方向で動くことになるのか、予断を許さない気がしています。

他方、ここ英国では米格付け会社ムーディーズが英国債の格付けを「Aaa」から「Aa1」に下げた(2013 年 2 月 22 日)ことで騒がれています。しかし、これは米国やフランスでも起こっていることであり、日本の財政赤字の巨大さを考えれば、今後の日本でも起き得ることかもしれません。そうなれば、国債・株価・円相場にも影響することは言うまでもありません。

それに対し、今回の円相場は「円安でなく、ドル高だ」という声もあります。その理由の一つは、米国がシェールガスという新種の資源を産業的アドバンテージと考えることで、遂に「エネルギー輸出国」に転換するだろうと期待される点です。米国はもともと、安全保障上の観点から自国内に存在する豊富なエネルギー資源をいわば危機管理策として温存し、中東産原油のように他国で産出される資源の輸入政策を続けてきました。したがって、そのような唯一の超大国・米国が国内資源温存策として「エネルギー輸入国」であり続ける伝統的な政策から、シェールガスという新資源を武器に「輸出国」に転換するという方向に動くとなれば、国際市場にも非常に大きな期待感が盛り上がってくるのは当然と言えるでしょう。

この見解が正しいとすれば、安倍首相の一連の「アベノミクス」発言と昨今の円安現象には直接的関係が無いことになり、たまたま時期的に重なっただけということにもなります。これが正しければ、今後の円安傾向あるいはドル高傾向も、長期的・構造的なものと考えざるを得なくなり、数カ月間～1 年間前後の政策的動向等もあって動く相場要因とは少し異なる現象だということになります。目下、日本産業界にとって望ましい円レート水準は 90 円台～105 円台/米ドル前後との声が聞かれる中、そのレンジを遥かに超えて 120 円水準という急激な円安に直撃される可能性も懸念しなければならないかもしれません。

このようなシェールガスの展望もあって原油・天然ガスの大資源地帯 MENA(中東・北アフリカ地域)の政治的・戦略的な重要性が下がってきているとの声もあります。しかし、エネルギーの重心がシェールガスに本格的にシフトするには時間がかかります。実際のところ、米国の中東産原油の輸入量はまだ増えています。また、石油はエネルギー源としてだけでなく、石油化学工業の分野で様々な製品の原材料になっているのも周知のとおりです。さらに重要なのは、米国側が未だシェールガス輸出の完全自由化に踏み切ると表明したわけではないことです。特定の FTA(自由貿易協定)締約国へのシェールガス供給を進めるとしても、全面的な輸出自由化に踏み切るかどうかはまだ不透明です。

そんな中、多くの日本人犠牲者も出たアルジェリアのイナメナス人質事件に続き、ナイジェリア北部やカメルーン等でも英国人 9 人を人質にしたり、フランス人一家を人質にしたりする事件が発生しており、大資源地帯 MENA の治安情勢が不安定になっていることが伺えます。イナメナス事件そのものも、たまたま起こった例外的な事件ではなく、2007 年頃から激化しつつあるフランスとイスラム過激派の戦争がさらに本格化しつつあることを示すものでした。したがって、今後も類似した事件が MENA 地域を中心に頻発すると見られていましたが、ナイジェリアやカメルーンで発生した事件もまた、たまたま日本人が巻き込まれなかったものの、現地動向という観点から気になるところです。情勢が急激に悪化するようであれば、人的被害の拡がり心配されるだけでなく、国際市場でも石油・天然ガスの価格高騰に直面します。

オバマ大統領再選で二期目に突入した米国では、最近の経済指標から、市場で「経済パフォーマンスが改善されつつある」との見方も広がっており、既述のシェールガス要因も先行き見通し好転の後押し要因になっています。しかし、短期的な動向と中・長期的な動向については区別する必要もあります。

ユーロ通貨危機についても、昨年(2012 年)1 年間の動向を見れば、「いよいよギリシャが脱退か」と通貨そのものが潰れるかのような論調が主流だった時期もあれば、その後には ECB(欧州中央銀行)の新パッケージ等によって「危機のヤマを越えた」という見方が主流になった時期もありました。このように、ユーロ圏でも短期的には様々なアップ・ダウンがあるため、日々のディーリングという緊迫した金融ビジネスの世界では分刻みにウォッチしていかなければならない側面もあります。「経済パフォーマンスが上向き」とされ始めた米ドル圏についても、このような市場の性格には違いがありません。いずれにしても、中・長期的な流れがどちらに向かっているのか、根本要因の分析を怠れば大ケガをすることになってしまうため、これら諸要因の動向から目を離すことはできません。(2 月 28 日記)

【3】事務局からのお知らせ

本メールの全文の転送については、許可不要です。

『KRA 不定期通信』のバックナンバーはこちら: <http://komatsuresearch.powweb.com/wordpress/ja/kratoday>

KRA YouTube チャンネルはこちら: www.youtube.com/user/komatsuresearch

ご意見・お問い合わせ: news@komatsuresearch.com

調査・講演関係のお問い合わせ: info@komatsuresearch.com

メール・アドレスの変更および配信解除: 当メールへの返信でご連絡下さい。

本メールおよびリンク先のホームページに掲載した内容については可能な限り正確を期していますが、万が一誤謬があった場合、コマツ・リサーチ・アンド・アドバイザリー(以下 KRA)は一切の責任を負いません。

本メールおよびリンク先のホームページに掲載した内容は、各執筆者の見解に基づき作成されたものであり、KRA の統一した見解を示すものではありません。情報や見解は、予告なしに変更することがあります。

リンクしている第三者のサイトのコンテンツに関しては、KRA はいかなる責任も負いません。

本メールおよびリンク先のレポートの内容を利用したことで発生したトラブルや損害についても、KRA は一切責任を負いませんのでご了承下さい。