

原油÷金、7月以降の原油劣勢が一服

世界減速懸念やリスク回避に一旦の歯止め兆候

(株) ジャパンエコノミックパルス

Japan Economic Pulse Co., Ltd.

info@j-pulse.co.jp

2021/8/27 (金)

国際商品市場では「WTI 原油先物÷NY 金先物」の相対倍率で、7月以降の原油劣勢に一服感が見られ始めた。7月以降は産油国による原油減産縮小のほか、世界的なデルタ株などのコロナ感染再増加や中国を始めとした世界景気減速などにより、原油が劣勢となってきたが、足元では過度な減速懸念やリスク回避に一旦の歯止め兆候が出ている。現状からの世界景気回復や原油高の度合いは抑制されるものの、調整減速を経ながらの巡航速度化への軌道固めと、短期的な相場循環としてのリスク選好相場への移行が注視される。

原油優位、米輸送株や10年債金利は連動上昇

「菅義偉首相（自民党総裁）はコロナ対策批判などの大逆風下でも、粛々と9-11月の自民党総裁選への出馬や、総理総裁として衆院総選挙に挑む準備を進めている。衆院選の予測では自民党と公明党の与党合計で過半数割れという緊迫感も高まってきたが、その中での首相の淡々とした姿勢は、衆院選前までのコロナ感染の最悪期脱却に自信があるのか、選挙対策として国民受けする大規模なコロナ対策や景気対策を準備しているのか、あるいは『コロナ対策は誰が総理でも大変。自分は出来る限りのことをやってきた』として、衆院選に惨敗しても受け入れる覚悟を固めつつあるのか、いずれかの可能性が想定される」――。

ある首相官邸の周辺筋はこのような指摘を行う。

自民党総裁選については過去の長い国政経験で「常に勝ち馬に乗る」実績を有する自民党の二階俊博幹事長が8月24日、他派閥に先駆けて自派と自身の菅氏再選支持を表明した。その二階氏は25日に菅首相と総裁選や衆院選について協議を行っており、今後は大逆風を少しでも和らげるようなコロナ対策や景気対策のサプライズ策が注視される。

米国でも感染再増加やワクチン普及の鈍化などでバイデン大統領の支持率が低下してきたが、米食品医薬品局（FDA）は23日、米ファイザーと独ビオンテックが共同開発したコロナワクチンを正式承認した。バイデン政権の支持率浮揚策との関係はともかく、米国株市場では前向きな反応を呼んでいる。

これまでワクチンに抵抗のあった未接種者のほか、職場や学校などでの接種増加への期待感が拡大。米大統領首席医療顧問を務めるファウチ国立アレルギー・感染症研究所所長は24日、ワクチンの正式承認がさらに進み、接種が一段と拡大すれば、「米国は来年初旬までにコロナ感染を制御できる」という見通しを示した。

こうした政策対応もあり、国際商品市場ではリスク選好や世界景気の回復期待で買われやすいWTI原油先物が反発となってきた。反対にリスク回避や安全逃避の局面で買われやすいNY金先物は、上げ渋りになっている。結果、「WTI原油先物÷NY金先物」の相対倍率は、7月以降の原油劣勢が微妙ながらも一服となり始めた。

7月以降は主要産油国による原油減産縮小のほか、世界的なデルタ株などのコロナ感染再増加や中国を始めとした世界景気減速懸念、米国など各国での物価上昇打撃などにより、原油が劣勢となってきた。それが足元では原油劣勢が一服となりつつあり、過度な世界減速懸念やリスク回避相場の一旦の歯止め兆候として注視される。24日の米国市場では7月の新築住宅販売が前月比で4カ月ぶりに増加したことで、リスク選好や米株高、原油高が後押しされた。米国では5-6月以降の金利急低下と運行効果が、改めて住宅などの内需を下支えしつつある。

過去実績として原油が金に相対優位となる場合、米国市場では内需に先行するNYダウ輸送株指数が連動上昇となってきた。安全逃避後退などにより、米10年債金利も上昇（米債価格は下落）となる関連実績が見られている。今回も短期的な相場循環として、原油反発と米輸送株や米10年債金利の上昇と、賞味期限が注目される。日本市場では、日経平均株価の反発やドル/円でのドルの底上げの持続性を左右していく。

米10年債、52週線で低下一服、52週線上向き

具体的に「WTI原油先物÷NY金先物」の相対倍率は、日足終値ベースで7月1日の0.0423を直近の原油優位として原油劣勢へと低下してきた。しかし8月20日の0.0350が直近最低となる形で底入れへと移行。先行き2番底や3番底のリスクは残りつつも、24日には0.0374と微妙な原油優位へと基調が転換しつつある。

しかも直近最低である8月20日の0.350という水準は、24日時点での40週（約200日）移動平均線0.0343と近い水準にある。1年スパンのトレンド方向を示す40週線の角度自体は、昨年12月から原油優位方向の上向き化へと基調が転換している。その意味で7月以降の原油劣勢方向への低下は、短期的な調整局面を経て40週線の節目ライン到達で調整一服が示唆され始めた。同時に8月20日の0.350という水準は、2016年以降の同倍率の重要な下限ライン（＝過去の低下歯止めライン）と近い水準でもある。

同倍率と相関性の高い米10年債金利も、連動する形で7月以降の金利急低下が一服となってきた（米債価格は上げ渋り）。24日の終値は1.294%前後となったが、8月4日の日中最低1.126%前後で一旦の底入れを固めつつある。

週足テクニカルでは重要な下限ラインである一目均衡表の先行スパン・雲上限1.198%や、52週移動平均線1.200%などへの到達で金利低下が一服となってきた。中長期のトレンド方向を示す両ラインの方向角度は、上向き化となっている。今後は上下動を経ながらも、両ラインなどを下限ラインとした金利の上げ止まりと、下限切り上がりの軌道入りが注目されやすい。雲上限は先行き11月にかけて、1.46%超え方向に切り上がっている。

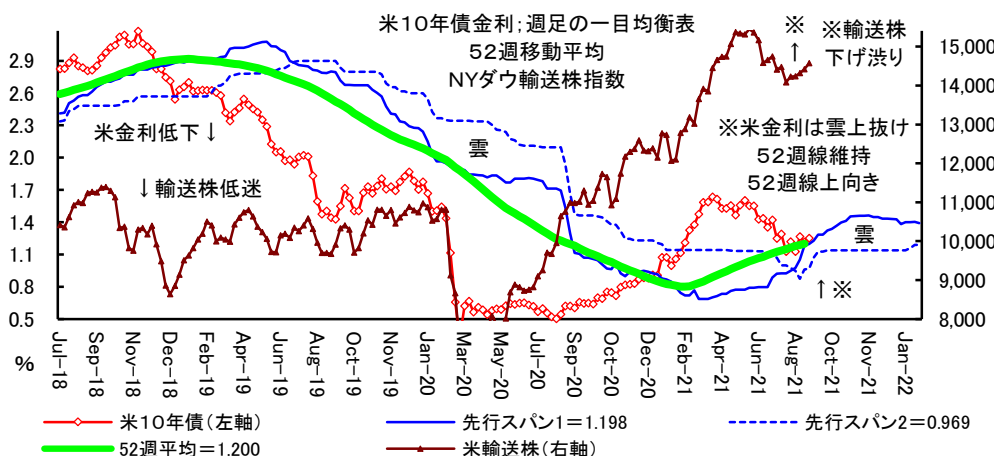
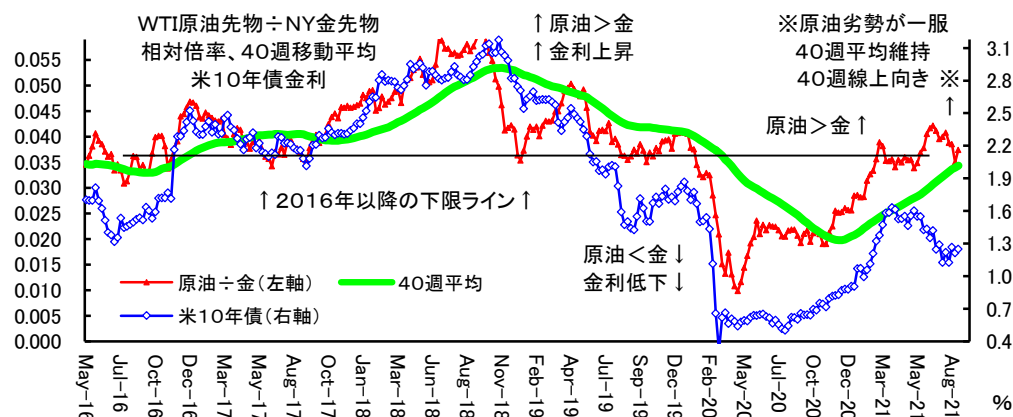
また、同倍率や米10年債金利と相関性の高く、米国の内需に先行性を有するNYダウ輸送株指数は、6月からの調整下落を経て、8月11日からは底入れと底離れの攻防となってきた。輸送株には宅配や貨物などの内需敏感株や、航空関連などのコロナ敏感株が多く含まれている。

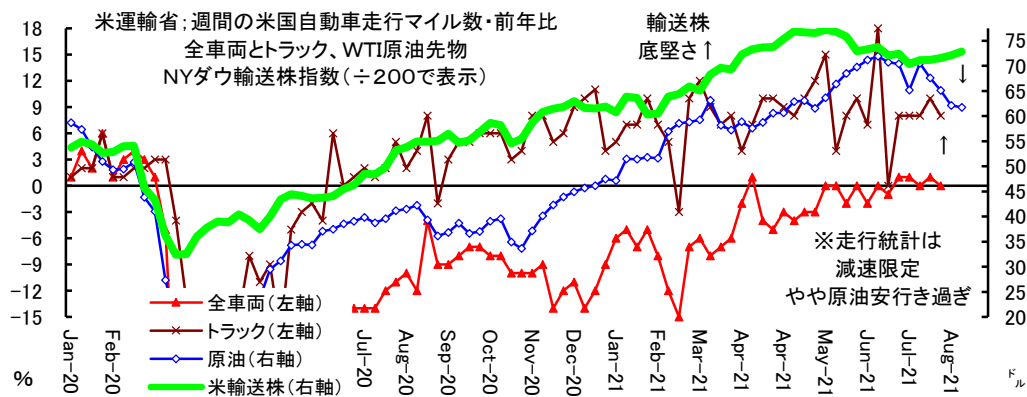
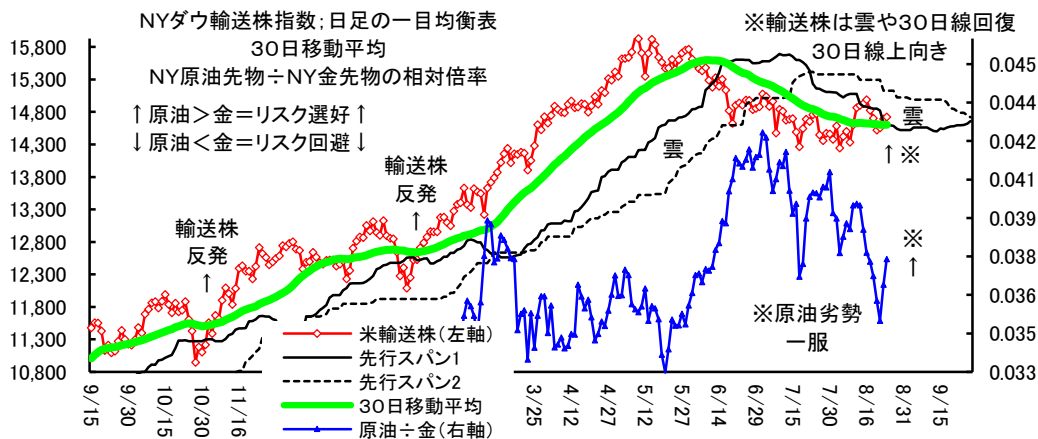
日足テクニカルでは一目均衡表の先行スパン・雲下限や、30日移動平均線の上抜け回帰攻防に直面している。30日線の方角角度は「6月以来の上向き化」

という、トレンド好転の兆しが見られ始めた。このまま雲下限や30日線を上抜け定着できると、やはり6月以来となる。同時期からの調整下落一服と、連動する形で米10年債金利の上げ止まり、原油の金に対する優位復活の持続性、日経平均株価やドル/円でのドルの底上げ波及が注目されそう。

もちろん、リスク回避の材料であるコロナ問題は、内外で感染再増加や医療逼迫などの危機が続いている。それでも8月24-25日のアジア現地ニュースでは、「台湾でワクチン接種者が初の1千万人超え。2回目接種を推進へ」、「中国では秋の新学期を前に、コロナ対策指針を強化改定」、「香港では24日の新規感染が7人となったが、域内感染はゼロに」、「台湾では24日の域内感染者が1人となり、域内に限れば13日連続で1桁に減少」、「タイでは24日、新規感染者が3日連続で2万人割れに減少」といった一旦の最悪期ピークのシグナルも点滅しつつある。

このうちタイについては現地メディアが25日、「タイで4月に始まった感染流行の第3波にピークアウトの兆し。29都県で実施されているロックダウン（都市封鎖）の期限は8月31日であり、緩和が焦点に」と伝えている。





お客様は、本レポートに表示されている情報をお客様自身のためにのみご利用するものとし、第三者への提供、再配信を行うこと、独自に加工すること、複写もしくは加工したものを第三者に譲渡または使用させることは出来ません。情報の内容については万全を期しておりますが、その内容を保証するものではありません。また、これらの情報によって生じたいかなる損害についても、当社および本情報提供者は一切の責任を負いません。本レポートの内容は、投資一般に関する情報の提供を目的としたものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資にあたっての最終判断はお客様ご自身でお願いします。