

原油底堅さ、クロス円の円安「持続余地」支援

原油の前年比プラス基調が再開、前年比での外貨高に

(株) ジャパンエコノミックパルス

Japan Economic Pulse Co., Ltd.

info@j-pulse.co.jp

2024/6/26 (水)

原油相場は底堅さが見られており、為替相場のクロス円取引（円の対非ドル通貨）では円安・外貨高の持続が支援されそうだ。WTI 原油先物の前年比は2023 年以降のマイナス化からプラス基調が再開しつつあり、海外各国では物価指標、政策金利、長期金利等の「前年比」低下抑制や押し上げの要因となる。連動する形でクロス円での月間・外貨高値は、前年比プラスに作用しやすい。クロス円は介入警戒が抑制されるほか、原油底堅さと裏表の世界景気回復とリスク選好、日本の貿易収支の悪化持続なども円安の要因となる。

クロス円取引、日本の当局の介入警戒は抑制

「世界各国の化石燃料からのエネルギー転換状況の評価したランキングによると、120 カ国のうち日本は 26 位と先進国の中では出遅れている」、「主要 20 カ国・地域 (G20) から 6 カ国がトップ 20 入りするなか、日本は低位にとどまった」――。

世界経済フォーラム (WEF) は 6 月 19 日、このような調査分析を示している。反対に再生可能エネルギーへの転換など、環境整備が進展している上位国は、スウェーデン、デンマーク、フィンランド、スイスといった順番になっていた。為替相場では複合要因があるものの、こうした上位国の資源エネルギー政策を含めた経済成長の強靱性や資源高への耐久力、反対に日本の脆弱性が一因となり、上位国通貨に対して円安が進展している（各通貨は対円で上昇）。

日本では化石燃料への依存が続く中で、足元では原油などの資源相場が改めて底堅くなってきた。WTI 原油先物の前年同月比は、6 月が 24 日時点で +15.6% のプラスとなっている。月末値ベースではコロナ・ショックやウクライナ戦争などによる高騰のあと、反動反落もあって 2023 年からはマイナス傾向が持続となってきた。しかし、反動下落の一服や原油相場自体の下げ渋りもあり、今年 2 月からはプラス化と回帰。6 月の +15% 超えは 2022 年 11 月以来、約 19 カ月ぶりの大幅プラスとなっている。

過去実績として原油の前年比プラスは海外各国でインフレ上昇の要因となり、物価指標や中銀の政策金利、長期金利等について「前年比」での低下抑制や押し上げにつながってきた。連動する形でクロス円での月間・外貨高値は、前年比プラスへと作用しやすい。クロス円は日本の当局による円安抑止介入への警戒と直接影響が抑制されるほか、原油の底堅さは裏表の世界景気の回復とリスク選好、日本の貿易収支の悪化持続などを通じ、円安を後押しさせる。

例えばポンド/円の場合、6 月の月間高値は 24 日

時点で 202 円前後となっている。昨年同月の高値からは、+10% 前後の上昇だ。先行きの高値メドで参考になる 1 年前の月間高値は、昨年 8 月が 186 円、11 月が 188 円などとなっている。これから前年同月比 +10% が維持されると、今年の 8-11 月にかけて 205 円や 207 円といった方向を試す上値余地は無視できない。

スイス・フラン/円は 6 月の現状高値が 179 円前後、前年比は +10% となっている。昨年同月の高値と比較すると、単純に前年比 +10% の持続で今年 8 月に 183 円、11 月に 187 円といった上値余地の可能性が残されている。

NZ ドル/円は 6 月の現状高値が 98 円前後、前年比は +10% となっている。やはり昨年同月の高値と比較すると、単純に前年比 +10% の持続で今年 9 月に 99 円超え、11 月に 100 円超えといった上値余地の可能性が注目されそうだ。

WTI 原油先物、月足テクニカルは重要攻防

その他、6 月 24 日段階での月間高値・前年同月比は、ユーロ/円が +8.5%、豪ドル/円が +8.9%、カナダ・ドル/円が +6.9%、南アフリカ・ランド/円が +14.0%、ノルウェー・クローネ/円が +12.0% などの各通貨高となっている。それぞれ先行きこうした上昇率やその前後での「前年同月の高値に対しての上乗せ」推移が焦点となる。

現在の日本の資源エネルギー政策の脆弱性と為替円安に関しては、「化石燃料の調達を地政学リスクの高まる中東に依存したまま」、「世界的に AI (人工知能)、デジタル・データ関連、EV (電気自動車) の普及のほか、温暖化などで電力需要の激増が見込まれるなか、資源エネルギーの安定調達やコスト低減策が無策」、「円安が資源輸入価格を押し上げ、それが国内経済の低迷と日銀の利上げ幅制約、実質金利の押し下げ（金利低位＜物価上昇）などに伝播し、円の一段安へと跳ね返る連鎖ループが定着」――といった問題を抱えている。

いずれも日本の貿易収支の悪化継続や経済面での脆弱性、名目と実質の金利「他国比」低位持続などを通じ、為替相場では広範な通貨に対しての円安の要因となっている。その中での原油を始めとした資源相場の底堅さは、クロス円のみならず、ドル/円でも円安（外貨高）の持続余地を支援しやすい。

足元の WTI 原油相場はトレンドとして、前年比では 12 カ月移動平均がプラス化へと転換してきた。2023 年 5 月以来、13 カ月ぶりの基調転換となっている。WTI 原油先物の水準自体も、トレンドを示す 12

カ月移動平均、18 カ月移動平均の方向角度が上向き化へと転換している。このような原油の底上げトレンド移行の場合、ドル/円ではドル高やドル安抑制につながるほか、クロス円取引での月間・外貨高値は前年比プラスの基調が持続するケースが目立っている。

直近の WTI 原油先物は 4 月 12 日の 1 バレル＝87 ドル超えを直近高値とした反落を経て、6 月 4 日の 72 ドルを安値（2 月以来の安値）から反発となってきた。6 月 24 日には 80－81 ドルに持ち直しとなっている。

直近の原油反発の材料としては、米国や世界の景気軟着陸や循環的な回復期待、米国などでの夏季のドライブ・シーズン入りや猛暑警戒入り（資源と電力の需要が増加）、先行きの各国の利下げ期待残存、産油国の減産継続、中東やウクライナなどでの根強い地政学リスク（6 月中旬以降は、イスラエルによ

るパレスチナ自治区ガザへの再攻撃、イスラエルとレバノン拠点のイスラム教シーア派組織・ヒズボラとの戦争懸念、ウクライナによるロシアの製油所や石油貯蔵施設への攻撃などが原油高の材料に）——といった要因がある。

足元の WTI 原油先物は、月足テクニカルで 12 カ月移動平均（24 日時点で 80 ドル前後）の上抜けと上向き化が見られ、緩やかな下限切り上がりトレンドが示唆され始めた。月足・一目均衡表チャートでは、重要な抵抗帯である先行スパンの雲上限（24 日時点で 70.78 ドル前後）と雲下限（45.09）という「厚い雲」の上抜けや雲進入を巡る重要攻防に直面している。先行き雲上限の上抜けや、雲の上下限に挟まれた厚い雲ゾーンに進入となった場合、中長期スパンで原油の高止まりやレンジ安定化が定着となる可能性もある。



