

# コモディティ・レポート 2018年2月号

世界同時好況・ドル全面安で商品価格上昇に弾み

2018年2月5日

経済部 シニアアナリスト 鈴木 直美

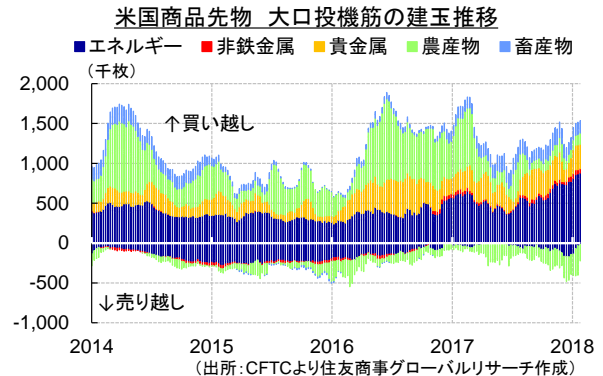
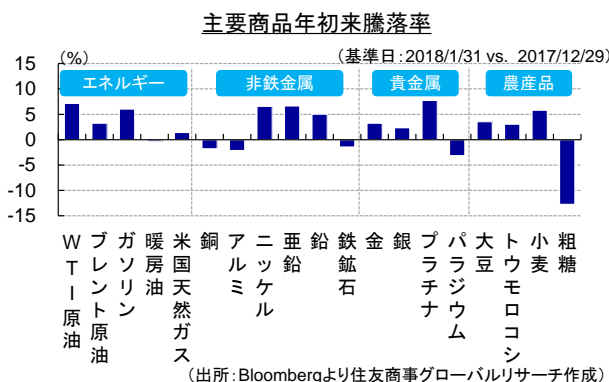
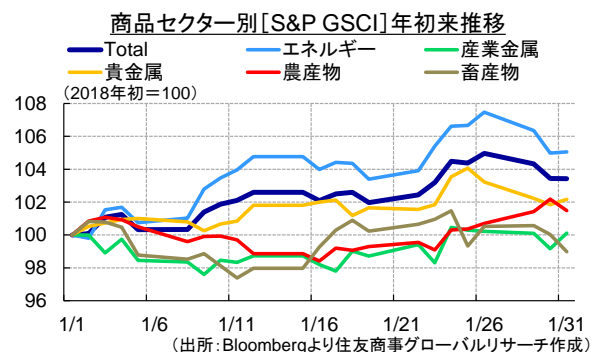
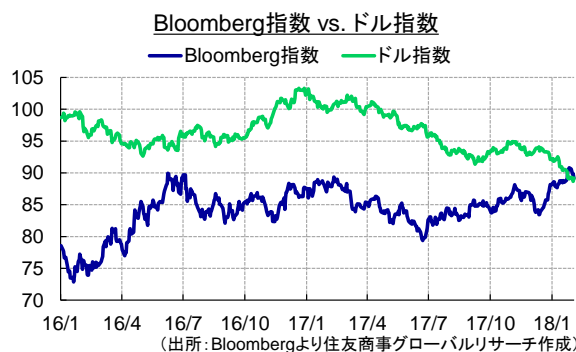
経済部 シニアアナリスト 館 美公子

2018年1月の商品市況は世界好況による需要拡大期待、ドル安、インフレ加速観測等を追い風に上昇。バリュエーションが割高になった株式や債券などからファンダメンタルズが良好なエネルギー・金属関連商品への資金循環もあったとみられ、ブレント原油 70 ドル、銅 7,000 ドル、金 1,300 ドルなど次々と節目の水準を突破。Bloomberg 商品指数は終値で2015年以来となる90 超えを記録した。季節的要因としては、北米や中国の寒波、アルゼンチンの乾燥などの天候要因がエネルギーや穀物価格の上昇に一定程度寄与した。この価格上昇のスピードは、年末時点の想定を上回っている。

金融正常化にいち早く着手した米国は2015年以降、計5回の利上げを実施し、2017年10月からはバランスシート縮小も開始。だが世界同時好況で利上げや緩和縮小に動く国が相次いだ2017年はドル安の年となり、2018年に入り下げが加速している。このことは商品価格の押し上げに大きく寄与したが、ドル以外の通貨建てでの商品価格の上昇幅は限定的であり、値上がりによる需要への影響は抑制されている。

米国経済が好調を維持する中、トランプ政権は2017年末にほぼ30年ぶりの大規模減税を実現する税制改革法を成立。FRBがバランスシートを縮小する中での財政赤字拡大で国債需給が悪化する懸念のほか、ドル安・株高・原油高に減税が重なりインフレ圧力が高まることへの警戒も加わり、これまで伸び悩んでいた米長期金利も上昇ペースを速め、月末には2.7%を突破した。金利急騰は景気や株式市場に逆風となることから、市場の高揚感に水を差す場面も見られた。企業決算でも資源価格上昇が業績改善に寄与する一方、コスト上昇圧力の高まりを指摘する声も聞かれる。低位安定が続いていたVIX指数は月末にかけ幾分上昇の兆しを見せている。景気過熱・資産バブル抑制に向けた利上げ加速の可能性も取り沙汰されるが、景気・相場のオーバーキルにも繋がりにくく、2月に就任するFRB新議長は難しい舵取りを迫られる。

税制改革を成立させたトランプ政権は通商政策に軸足を移している。NAFTA や TPP については、態度軟化とも取れる発言を行っているが、昨年来、通商拡大法 232 条（鉄鋼・アルミ輸入による安全保障への影響）、通商法 301 条（知的財産権侵害）に基づく調査を進めており、向こう数か月中に何らかの発表がされる見込み。1月には輸入洗濯機・太陽光パネルへのセーフガード発動や、為替に関する政府当局者の発言を受け、『貿易戦争』への警戒感も強まっている。2018年の大きなテーマになりそうだ。



本資料は、信頼できるとされる情報ソースから入手した情報・データに基づき作成していますが、当社はその正確性、完全性、信頼性等を保証するものではありません。本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社及び住友商事グループの統一した見解を示すものではありません。本資料のご利用により、直接的あるいは間接的な不利益・損害が発生したとしても、当社及び住友商事グループは一切責任を負いません。本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。