

コモディティ・レポート 2018年4月号

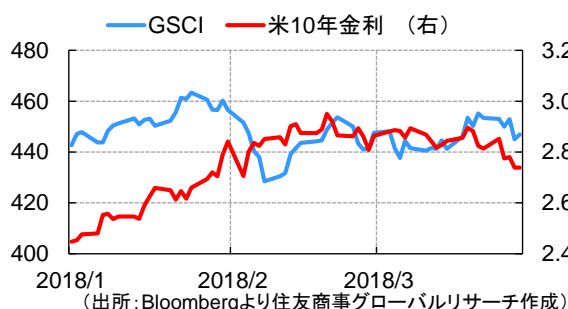
米中貿易戦争をにらみながら、ファンダメンタルズに注目

2018年4月5日

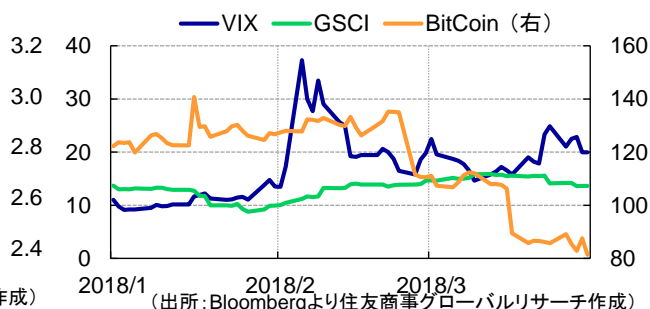
経済部 シニアアナリスト 小橋 啓

3月はVIXショック後の相場。引き続き米国経済指標は堅調で、FOMCでは予定通り1.75%へ利上げ、年内利上げ回数も4回となる可能性を織り込みつつある。インフレ、金利上昇加速懸念は株式や商品相場を重くする要因ではあるものの、市場はトランプ大統領が仕掛ける保護主義政策の行方に注目。過剰流動性と、低ボラティリティによる過剰なリスクはもはや取れなくなっているものの、打ち出す政策を交渉のカードに水面下で駆け引きをしている段階で本格的なリスクオフとまではいかず、ニュースによりリスクオン/オフの議論となり振られやすい展開となった。

米10年金利推移 vs GSCI



VIX vs BitCoinボラティリティ vs GSCIボラティリティ



トランプ大統領により輸入関税の導入が決定されたが、EUなどが当面对象外、韓国は輸出数量を順守することで期限を設けず対象外にされた。アルミ・鉄鋼業界の保護よりも、実態は二国間交渉のカードとしての意味合いが強くなっている。対中国では301条関連で緊張が高まっている。制裁対象には双方に痛手となる大豆なども含まれ、水面下で交渉が継続するも貿易戦争突入のリスクはつきまとう。

米中貿易戦争: 主な関税対象商品 (301条関連)

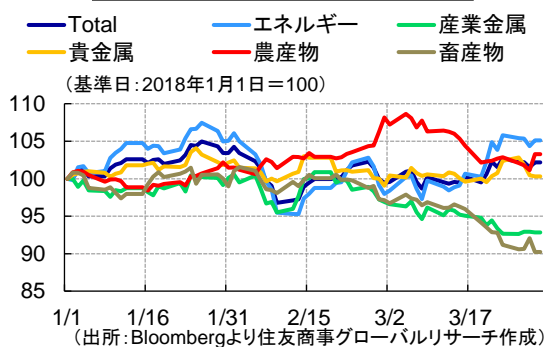
米国	中国
1300品目、\$500億規模	106品目、\$500億規模
金属類、半導体装置、輸送機器類、電子機器類、エンジン、モーター、船舶、電池、薬剤、人工歯、ペースメーカー等	大豆、トウモロコシ、小麦、綿花、たばこ、牛肉、航空機、自動車等

VS

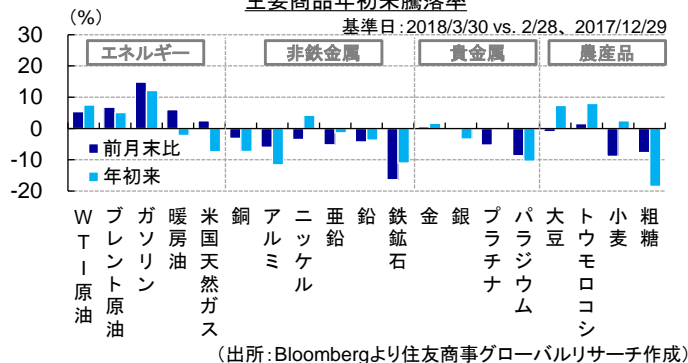
(出所: 住友商事グローバルリサーチ作成)

上記を受けて金などが質への逃避的とされる一方、産業メタルは中国の需要低調に対する懸念などから軟調な展開。一方、エネルギーは生産調整などファンダメンタルズが意識される中、トランプ政権の人事刷新で対イラン・対北朝鮮強硬派が任命されたことが地政学的リスクを再燃させ、ブレント原油が一時\$70/バレルを回復するなどしっかりした展開となった。農産物も需給要因が主要な価格変動要因になるなど商品それぞれの動きを見せている。

商品セクター別[S&P GSCI]年初来推移



主要商品年初来騰落率



米国の企業業績は引き続き堅調で、商品にとっては追い風だが、トランプ政策の「効果」が数字に表れてくるのはもう少し先か。商品市場はそれぞれの需給ファンダメンタルズが主要テーマとなってきたものの、米国中間選挙まではトランプ大統領の強気の政策は続くと思われる政治情勢をにらみながら一喜一憂の相場展開が続くそう。

以上

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。