

原油価格と為替

最近の市場のトレンドとして顕著なのは円安と並んで原油安だ。原油価格（ブレント先物）は4年ぶりに1バレル80ドルを割った水準で取引されている。6月のピーク115ドルから急落だ。

原油価格がこれだけ下がると他の市場価格への影響も無視できない。為替に関しては、原油収入に歳入の多くを依存するコモディティー通貨は売り圧力を受ける。ノルウェークローネやロシアルーブルなどだ。OPEC諸国もそうだ。ただサウジアラビアなど湾岸諸国はクウェートを除いてドルペッグの固定相場制を採っているため、通貨の変動はほとんどない。だがベネズエラなどは対外債務の返済さえ懸念される。

円はどうか。従来、原油価格と円の関係は原油価格の上昇・円安、下落・円高だった。原油価格の変動により対外支払い額が変わり、為替の需給が変わるからだ。

だがこうしたパターンは薄れてきた。それは原油取引に絡む為替需要が減ったからではなく、年々貿易取引での為替需給よりも資本取引の為替需給の方が大きくなり為替変動への影響も増してきたからだ。

では原油価格と円の関係はほとんどないのだろうか。

現在の原油価格の低下はコモディティー価格全般の下落基調の中で進行している。これはインフレ率の低下や経済全般の需要の減少のサインとも捉えられる。となれば緩和的な金融政策が求められる。特に日本やユーロ圏のようにデフレ懸念が深刻なところは影響が大きい。黒田バズーカも当然で、原油価格の下落がさらに進行し長期化すれば、次のバズーカも必要になる。

この点では原油価格の下落は円安とすることになる。

他にも原油価格の下落は様々な影響を持つ。例えば米国では、原油価格の低下は企業の競争条件の改善と捉えて株式相場全般の上昇要因にもなっていてこの点ではドル高だ。だがシェールガスなどのエネルギー関連の会社は格付けが低く、資金調達はいわゆるジャンクボンドの発行による。原油価格の一層の下落と長期化はこうしたボンドのデフォルトリスクを高める。これがジャンクボンド市場全体の下落、さらに他の債券市場へ飛び火するリスクも考えられる。この点はドル売りに繋がる可能性がある。

いずれにせよ原油価格の下落が大幅に、長期化すれば様々なリスクを市場にもたらすことになる。