



## 原油続伸 米景気懸念が和らぐ

21日のニューヨーク・マーカンタイル取引所（NYMEX）で原油先物相場は続伸した。WTI（ウエスト・テキサス・インターミディエート）で期近の5月物は前日比1.85ドル（2.7%）高の1バレル69.67ドルで取引を終えた。金融システム不安で景気が冷え込むとの懸念が和らぎ、原油先物が買われた。

21日朝にイエレン米財務長官が米国銀行協会のイベントで「中小銀行が預金流出に陥れば、当局による預金保護が正当化されうる」と発言した。市場では「最悪の状態は脱した。相次ぐ支援策が米景気に対する安堵感をもたらしたことで、原油先物買いが広がった」（プライス・フューチャーズ・グループのフィル・フリン氏）との声があった。米株市場では金融株を中心に買いが優勢となり、景気悪化への懸念が後退した。

ロシアのノバク副首相は21日、3月に始めた原油の減産を6月まで続ける方針を示したと複数のメディアが報じた。需給の引き締まりが意識されたことも原油相場を押し上げた。



## 原油「当面売りが続く可能性」 石油連盟の木藤会長

石油連盟の木藤俊一会長（出光興産社長）は20日の記者会見で、下落傾向にある原油価格について「当面は売りが続く可能性がある」と述べた。米銀シリコンバレーバンク（SVB）の破綻やクレディ・スイス・グループの経営不振で経済の先行きへの不透明感が高まり、価格変動が大きい資産を避ける動きにつながっていると説明した。

中東産ドバイ原油は17日時点で1バレル75ドルの水準で、ウクライナ危機直後に記録した2022年3月の127ドルから大きく下がっている。SVBとクレディ・スイスのニュースが出てからも売りが先行している。

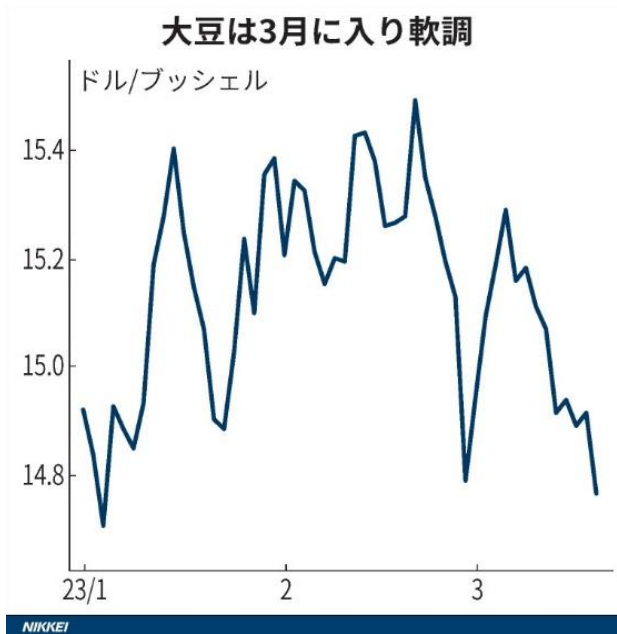
新興国での需要が堅調であることなどから、「ずるずると下がる展開にはならないと思う」と付け加えた。今後の原油価格を70～85ドルと予想した。

原油価格はウクライナ危機で急上昇したが、世界経済の減速懸念などを背景に下がった。石油輸出国機構（OPEC）と非加盟のロシアなどで作る「OPECプラス」が価格を支えるために減産に動くとの観測もあり、不透明感が強い展開が続く。



## 大豆先物、2カ月半ぶり安値 工業用油向けに需要減懸念

大豆の国際価格が下落している。指標となる米シカゴ市場の先物（中心限月）は17日、一時2カ月半ぶり安値となる1ブッシェル14.7ドルをつけた。米銀シリコンバレーバンク（SVB）の破綻などを受け世界的な景気後退懸念が強まるなか、工業用油に使われる大豆の需要減退への懸念が強まった。



大豆は食用油や飼料のほか、工業用油の原料にも使われる。用途が幅広いことから、他の穀物に比べ景気の影響を強く受ける傾向がある。海外の金融不安から世界景気に後退懸念が強まり、大豆先物に下押し圧力がかった。

大豆相場は原油相場にも連動しやすい。原油の国際指標であるWTI（ウエスト・テキサス・インターミディエート）は期近の4月物が17日に一時1バレル65ドル台と、2021年12月以来の安値を付けた。大豆先物もこれに連動して下げた。

大豆の用途の一つである飼料の需要減も懸念されている。13日まで開かれた中国の全国人民代表大会（全人代、国会に相当）において大規模な景気刺激策が示されず、主要消費国である中国の景気動向に不安感が強まっているためだ。大豆からつくる飼料原料の大豆ミール先物も、17日に一時2カ月ぶり安値をつけた。

大豆先物は2月下旬までは高値圏にあった。主産地のアルゼンチンに不作見通しがあったことに加え、中国需要の拡大期待もあったためだ。ただ、世界景気の後退懸念で需要減への警戒感が高まっている。「先高観から大豆を買って小麦やトウモロコシを売る動きが投資家にあったが、それが逆回転しつつある」（ニッポンの服部秀城氏）との指摘もあった。



## 利上げできるのか 試練のFRB議長

21日の米株式相場は続伸し、ダウ工業株30種平均は前日比316ドル高で終わった。イエレン米財務長官が米国銀行協会のイベントで「銀行危機が悪化すれば預金をさらに保護する用意がある」と発言し、金融システム不安への警戒が後退。銀行株などが上昇を先導した。

利上げでインフレ退治を続けるべきか、金融システム不安を払拭するために利上げを見送るべきか。米連邦準備理事会（FRB）のパウエル議長は就任以来、最大のジレンマに直面している。パウエル議長だけでなく、FRBの歴史を通じても最大級の試練かもしれない。

米銀シリコンバレーバンク（SVB）の破綻を招いた一因として、銀行監督に欠陥があったとの指摘が強まっているからだ。SVB破綻の要因には、金利上昇局面での資産・負債の運用リスク管理の失敗、銀行規制の緩和、そして監督当局であるFRBによる監督の不備があげられる。

インディアナ大学ビジネススクールのニコラス・フーサー准教授は「金利環境の変化に対応した資産・負債のデュレーション（残存年数）リスク管理は金融を学ぶ学生の基礎知識だ」とし、SVB経営陣の対応の失敗を指摘する。SVBが資産・負債のミスマッチに注意を払わなかったのは、同行を規制・監督するサンフランシスコ連銀のメアリー・デイリー総裁にも責任があると分析する。「デイリー氏のように労働経済学の専門家ではなく、金融市場の専門家が総裁だったら、SVBの財務リスクを見逃さなかった」と強調した。

もっとも、SVBの資産運用のリスク管理についてFRBは1年以上前からたびたび黄信号を発していたと複数のメディアが報じている。しかし、経営幹部は投資対象のデュレーションを短くするなどの対策に動かなかったとみられる。

興味深いのはSVBのグレッグ・ベッカー前最高経営責任者（CEO）が、破綻直前までサンフランシスコ連銀の社外取締役を務めていた点だ。銀行を監督する規制当局の取締役に規制対象の銀行経営者が就くことは利益相反につながらないのか。デイリー氏が問題を見つけられなかったことと併せて、銀行監督体制の欠陥が浮き彫りになった。

エリザベス・ウォーレン上院議員はこのほど、財務省の銀行審査官や米連邦預金保険公社（FDIC）、FRBに書簡を送り、SVBとシグネチャー・バンクを破綻させる要因になった銀行監督の対応の不手際を調査し、30日以内に議会に提出するよう求めた。議会は今後、2018年に緩和された中堅銀行への規制を再び強化する法案を検討する可能性もある。預金取り付けリスクが他の地銀にも広がる懸念があるからだ。



# ウメモト インフォメーション



2023年 3 月 22 日 担当 Jeong

FDICの保険対象外の預金全体の50%が引き出された場合、全米の銀行190行が払い戻し不能に陥る可能性がある――。南カリフォルニア大学やノースウェスタン大学の研究者がこのほど発表した緊急論文でこんな結果が明らかになった。イエレン財務長官が預金保険の対象を拡大する可能性を示唆したのはこうした背景もあるようだ。

インディアナ大のフーサー准教授は「パウエル議長がもっと早く利上げに動いていればSVBの資産運用リスクもこれほど深刻化しなかったはずだ」とみる。22日の米連邦公開市場委員会（FOMC）後の記者会見では金融政策の中身に加え、銀行監督当局としてのFRBの対応に批判が集中しそうだ。



## 週間原油コストの推移

	期間	原油相場		為替(▲は円高)		円建て原油コスト	
		ドル/バレル	前週比	ドル/円	前週比	円/ℓ	前週比
火曜日～ 月曜日	2/7～2/13	82.23	1.76	132.73	1.73	68.64	2.34
	2/14～2/20	83.60	1.37	134.62	1.89	70.78	2.14
	2/21～2/27	81.38	▲2.22	135.92	1.30	69.57	▲1.21
	2/28～3/6	82.68	1.30	137.30	1.38	71.40	1.83
	3/7～3/13	81.98	▲0.70	137.19	▲0.11	70.73	▲0.67
	3/14～3/20	75.97	▲6.01	134.47	▲2.72	64.25	▲6.48
水曜日～ 火曜日	2/8～2/14	83.06	2.83	132.68	1.25	69.31	2.99
	2/15～2/21	83.20	0.14	135.02	2.34	70.65	1.34
	2/22～2/28	81.22	▲1.98	136.42	1.40	69.69	▲0.96
	3/1～3/7	83.13	1.91	137.26	0.84	71.76	2.07
	3/8～3/14	81.23	▲1.90	136.60	▲0.66	69.79	▲1.97
	3/15～3/20	74.96	▲6.27	134.54	▲2.06	63.43	▲6.36