

## 世界経済不安と地政学リスクの狭間で揺れる原油価格

一般財団法人 日本エネルギー経済研究所  
専務理事 首席研究員  
小山 堅

原油価格の先行きに新たな不透明要素が生じ、今後の展開に注目が集まっている。8月に入ってから、世界的な株安が一気に進行し、今週明けの8月5日にはニューヨーク市場のダウ平均や日本の日経平均が急落、まさに世界同時株安の展開となった。その下で原油価格には下押し圧力が作用したが、その後は株価は持ち直し、原油価格も反転した。しかしこの間、イランとイスラエルを巡って中東情勢の緊迫が強まり、地政学リスクの展開にも市場は身構える状況となっている。この2つの重要な要因が今後どのような展開を示すかによって、世界経済や国際情勢には大きな影響が及び、その下で原油価格が上下双方に大きく振れる可能性が生まれている。

8月に入ってから、世界の株式市場には大きな動揺が走った。ニューヨーク株式市場では、ダウ工業平均は7月中は4万ドルの大台をキープしていたものの、8月1日には前日比495ドルの下落、翌2日には611ドルの下落で、39,737ドルと、一気に大台割れとなった。週明けの8月5日にも市場の動揺は収まらず、前営業日比1,034ドルの大幅下落で、38,703ドルまで急落した。

東京市場では日経平均がより大幅な急落状況を示した。7月は42,000円台を記録したが、月後半はじりじりと下げ、7月31日には39,102円となり、翌8月1日は975円安の38,126円、2日は2,217円安の35,910円、そして週明けの8月5日は何と前営業日比4,451円安の31,458円まで大暴落となった。7月末からわずか3営業日で7,600円以上下落、7月の高値からは1万円以上の大幅な下落である。株価の急落はニューヨーク、東京に止まらず、欧州やアジアでも同様であり、まさに今週明けまでは、世界同時株安の激震が国際金融市場を揺さぶったのである。

この世界的な株安の動きの背景には、基本的に世界経済とりわけ米国経済や中国経済への先行き不安がある。中国経済の問題については、小論「国際エネルギー情勢を見る目」の前号(700号)にまとめたので繰り返さないが、世界1位の経済大国、米国においても景気の先行きに不安・懸念が生まれるようになっていた。特に雇用統計の発表で、非農業部門での就業者数の増加が市場予想を大きく下回り、失業率が4.3%と2021年10月以来の不調な数値となったことから、米国経済の先行きに市場関係者が神経を尖らせるに至った。その結果、従来は、米国景気が減速していくにせよ緩やかな展開になると見る「ソフトランディング」が主流の見方であったところ、急激な悪化を予想する「ハードランディング」への不安が高まったことが影響を及ぼし、リスク性資産からの資金逃避が一気に発生したとも見られている。

また、米国の景気の先行き不安の高まりで、連邦準備制度理事会が利下げに動く、との観測が広がったが、これもある意味で様々な波及効果をもたらしたと見られている。7月末に日銀が金融政策決定会合で追加利上げを決めたが、それを受けて、市場では急速な円高が進み、同時に日本の株安が進行することになった。日本の利上げ決定と米国の利下げ観測の中で円高が進み、「キャリートレード」の逆転現象も発生、これが株安に拍車をかけた、との見方も出ている。「キャリートレード」は、超低金利政策を続ける日本で円を調達し、

それを投資に回す取引で、それが活発に行われてきたものの、円高の進行と日銀利上げでそれが回らなくなり損失が発生、それを穴埋めするために株を売る、という事態が発生していた、とも見なされている。こうした悪循環が発生する中、市場ではパニック的な売りが発生して、日本でも、ニューヨークでも暴落が発生してしまったのである。

この間、世界経済の先行き不安の高まりとリスク性資産からの資金引き上げなどが重なり、原油価格も強く下押しされた。WTI原油先物価格（期近限月、終値）は、7月31日の77.91ドルから8月5日の72.94ドルまで、一気に5ドル近く的大幅下落となったのである。原油価格には、もともと世界経済不安や特に中国経済への懸念もあって、7月に入ってから低下傾向が見られていたが、世界同時株安の発生で原油市場も著しく不安定な状況に直面することとなった。

しかし、株安そのものについては、8月6日以降は一定の落ち着きを取り戻し、そのまま底が抜けるような状況は現時点では回避されている。ダウ平均は8月6日には前日比294ドル上昇し下落に歯止めが掛かった。翌日は再び234ドル下げたものの、8日は683ドルの大幅上昇となり、39,446ドルまで値を戻している。日経平均に関しては、5日の歴史的暴落から、翌6日には前日比3,217円の急騰を示した。7日も414円上昇し、8日は258円下落したものの、34,831円まで戻している。5日の暴落が「行き過ぎ」であり、その反動もあって買戻しが入ったことやその後の経済統計の発表などで市場の動揺がとりあえずはそれ以上悪化しなかったことが大きいと言えるだろう。こうして、原油価格の下落にも歯止めが掛かり、8月8日にはWTIは76.19ドルまで戻している。8月に入ってから、株安によって大荒れの展開となった国際金融市場であるが、ここから先もまだ予断は許されない。ソフトランディングとなるのか、ハードランディングとなるのか、米国経済、中国経済、そして世界経済全体の先行き次第でまた市場が大きく動く可能性もある。

その点で、原油市場にも直接大きな影響を及ぼし得る別の重要な不確実要因が世界の注目を集めるようになってきている。中東情勢の緊張が一気に高まり、地政学リスクが国際情勢を揺さぶる可能性である。7月31日、イスラエルと激しい戦闘を継続しているハマスは、ハマスの最高幹部ハニア氏が、イランのペゼシュキアン新大統領の宣誓式に出席するため訪問していたテヘランにおいてイスラエルによって殺害された、と発表した。ハマスは報復を表明し、殺害発生地の地となったイランでも復讐の意思が明確に表明され、今後、いつ、どのような形でイランやハマス及び呼応する諸勢力による報復が実行されるのか、が世界重大な関心事項となっている。イスラエルは、この殺害に関して公式に認めていないものの、イスラエルに対する報復・攻撃は重大な結果をもたらす、と警告している。

新大統領の宣誓式に招いた重要人物を殺害されることになったイランにとっては、「報復は義務」となり、不可避である。ただし、イランとしては報復によって事態のエスカレーションが発生し、イスラエルおよび米国との間で本格的な対決状況に陥ることは回避したいとの思惑もある。4月にイランとイスラエルの双方がミサイル攻撃などを実施した際も、エスカレーションを回避しようとする「自制」が働き、事態は沈静化に向かった。今回も米国・欧州・ロシアを始め関係国および中東の周辺国からは自制を求める声上がり、上述の通り、イランもエスカレーションは望んでいない。しかし、一度報復が実施されると、それがどのような展開を生み出すか、不測の事態や計算外の事象発生などの可能性は排除できない。それが中東全体の不安定化を招き、特に中東の石油供給に影響を及ぼすようなシナリオにつながるかもしれない、という懸念が持たれるようになってきている。中東の石油供給に影響が出る最悪の場合には、原油価格が一気に上昇する可能性も否定はできない。

こうして、株式市場の不安定化に象徴される世界経済不安と、中東情勢による石油供給への影響懸念の狭間で原油価格は揺れ動き続けることになる。先行き要注意である。

以上