

連邦債務問題に揺れる米国と国際エネルギー情勢

(財) 日本エネルギー経済研究所
常務理事 首席研究員
小山 堅

国際エネルギー市場には様々な不安定要因が常に存在しているが、現在、最大の不安定要因は世界経済の先行きに関する懸念である。世界経済の先行きに関する不安要因も、ギリシャ債務問題の欧州主要国への波及や中国のインフレ・資産バブル問題など、枚挙に暇がないが、その中でも、現下の状況で最大の問題は米国の連邦債務上限を巡る問題と米国経済の先行き懸念であろう。

米国では、連邦政府の債務上限を議会の可決により決定している。現在の上限は、2010年2月に議会で決定した14兆2940億ドルであるが、本年5月16日には連邦債務はその上限に到達、政府は議会に上限引上げを提案していた。以降、今日に至るまで議会において上限引き上げを巡って、民主党と共和党の間で激しい議論・攻防が繰り返されてきたが、決着がつかず、債務不履行の発生が懸念されるぎりぎりの期限、8月2日が近づくにつれ、米国のみならず世界の金融市場が大きく動揺するに至っている。

米国政府は、発行済み国債の利払いなどの支出のため、必要な資金を新たな国債発行で賄う形をとるが、債務上限が引き上げられない限り、新たな国債発行はできないことになる。その場合は、「債務不履行」ともなり、世界最大の安全資産で「トリプルA」の格付けを持つ米国債の信用が低下、格付けの引き下げなども含め世界経済・国際金融市場の安定という観点で甚大な影響を及ぼす事態の発生も懸念されるのである。

連邦議会における与野党の攻防の中では、債務上限引き上げを認めるにあたっての「条件」に関して、妥協点を見いだせないでいる。単純化すれば、当面の債務上限を引き上げることを認める代わりに、中長期的あるいは構造的に連邦政府の債務・赤字体質をどう改善・立て直すか、という議論になっているが、その先で議論が難航・膠着状況となり出口が見えない。赤字体質からの構造改善策としては、歳入対策として増税、歳出対策としての政府支出大幅削減、の二つに大別されるが、当初、増税を提案していた民主党に対して共和党は激しく反対、ようやく民主党側が折り合いをつけ、妥協する状況にまでなった。

しかし、歳出削減に関しては、相変わらず両党の距離は大きい。民主党は10年間で2.7兆ドルの財政赤字削減と同時に一括して同程度の債務上限引き上げを提案しているが、共和党はペイナ下院議長が2段階の債務上限引き上げ案を準備、最初に歳出1兆ドル削減と同時に債務上限を9000億ドル引き上げ、本格的・大幅な歳出削減を来年検討することを

提案し政府・民主党に妥協を迫っている。さらに問題が複雑なのは、共和党の中でも、「大きな政府」に激しいアレルギーを持ち保守的な論陣を張る議員のグループが極めて大規模な歳出削減を主張し断固として譲らないなど、党内意見をまとめることが難しい点であろう。歳出削減の規模とタイミングに関しては、来年の大統領選挙を睨んでの現実的な政治戦略上の対立という観点に加え、政府の役割に関する基本理念の違いがあり、着地点を見つけることが困難となっている。

こうして、期限までに妥協が成立しない場合とそれに伴う「債務不履行」や「米国債格付け引下げ」の懸念が広がることで、米国経済と金融市場が大きく動揺している。NY 株価（ダウ平均）は 5 日続落し、1 万 2240 ドルと 1 ヶ月ぶりの安値となった。また、米国経済の信頼が揺らぐことで 77 円/ドル台までドル安が進行している。また、米国経済の懸念は世界全体に波及しており、株価下落が世界の市場で連鎖している。世界が注目する中、8 月 2 日までに何とか最終的には妥協が成立し危機は回避される、との期待があるが、予断は許されないだろう。

世界最大の規模を持つ米国経済の先行き不安と最大の安全資産である米国債の信認低下懸念は、国際エネルギー市場をも揺るがす要因となっている。株価の下落に象徴される景気動向は、米国の、そして世界のエネルギー需要の先行きに多大な影響を及ぼす。仮に米国経済・金融市場の混乱が本格化・拡大すれば、石油を始めエネルギー需要は低迷することになり、国際エネルギー市場の需給環境が大きく動揺することになる。また、エネルギー需要の先行きに関する「パーセプション」は先物市場での価格形成に影響する。従って、本来的には株安と景気不安は、先物市場での原油価格を押し下げる要因として作用することになる。

しかし、興味深いことに、直近では必ずしも株安がそのまま WTI 原油先物価格の下落に直結しない動きとなっている。例えば、7 月 28 日には前述した株安の中、WTI 原油は 0.04 ドル高の 97.44 ドルとなった。この背景には、金融面ではドル安の流れとその影響がある。すなわち、債務問題を巡って、米国債及び米国経済への信認が低下し、基軸通貨であるドルが売られている状況下で「実物資産」としての商品に資金が流れるという状態が発生しているものと思われるのである。そのため、特に「安全資産」としての性格を合わせ持つ金が最高値を更新している点が注目される。原油については、株価が続落している過去 5 日間で、基調として価格水準を切り下げてきたが、その期間中に前日比で終値が上昇したことが 3 回（3 日）ある、という展開になっている。その意味で、原油価格は金融市場の動揺に関して極めて複雑な動きを示しているといっても良い。

その観点で、今後も原油価格に関しては、金融市場の動きに合わせた神経質な展開が続くことになりそう。しかし、やはり連邦債務問題が深刻化し、米国経済及び世界経済の先行き不安が拡大するシナリオにおいては、原油価格には大きな下押し圧力を受けるということが基本線になるであろう。当面、米国金融市場の動きから目が離せない。

以上

お問合せ : report@tky.ieej.or.jp