

G20 共同声明と国際エネルギー市場

(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

世界経済の先行き不安が深刻化する中、パリで開催された G20 財務相・中央銀行総裁会議は、10 月 15 日、最大の懸念材料となっている欧州危機への対策と金融システム安定化に向けた共同声明を採択し、閉幕した。

共同声明では、「世界経済の緊張と重大な下方リスク」の存在について言及、世界経済がリーマン・ショック後の 2 番底に向かう可能性すら存在することを示して、強い危機感を表明した。金融システムの安定化を通して 2 番底を回避するために、「必要な全ての行動を取る」姿勢を G20 として明確に示したことに、逆にその危機感が裏返しに現れているともいえるだろう。

今回の G20 では、最大の問題となっている欧州危機問題に対して、金融システム安定化のため欧州の金融機関への十分な資本増強を含む包括的な対策強化をどう打ち出すか、が重大なポイントであった。その点、今回の共同声明では、包括的な対応策を 10 月 23 日の EU 首脳会議までにまとめることを要請する、という形で整理が行われた。タイムリミットを設定する形で、欧州諸国に対して、危機回避への対策実行を迫った、といっても良い。

これで、次の焦点は 23 日の EU 首脳会議に持ち越されることになるが、今回の G20 の結果を市場がどう受け止めるのか、その点についても週明け以降の動きが大いに注目されよう。8 月末に 11600 ドル台をつけていた NY 株価は世界経済先行き懸念の下で 10 月初めには 10600 ドル台へと約 1000 ドル下げている。しかし、その後は、欧州でのギリシャ債務問題対策の鍵を握る欧州金融安定化基金 (EFSF) 拡充を巡るユーロ圏諸国の議会承認が進み 13 日にスロバキア議会が承認することで、加盟 17 カ国における了解取り付けが完了するなどの動きの中で株価は上昇してきた。G20 前の 14 日には 11644 ドルと 8 月末の水準を回復するに至っている。

この動きに合わせて、原油価格も激しく変動してきた。WTI 先物価格は 8 月中旬に 90 ドル台から 80 ドル台に下降、10 月初めには 70 ドル台半ばまで急落した。しかし、その後の株価の持ち直しに合わせて、14 日には 86 ドル台に戻るなど、まさに株価連動型でジェットコースターのような激しい上下動を示している。もちろん欧州市場の指標、ブレントも同様である。8 月末の 114 ドル台から、一時的に 10 月初めには 100 ドルを割り込み、そして

14 日には 114 ドル台に戻るなど、原油市場は株価・金融市場と歩調を合わせて一進一退を繰り返している、とあって良い。

それだけに、今週からの国際金融市場の動きは目を離せない。それは、ここに至る金融市場の動きや株価・原油価格などの動きについて、様々な「解釈」がありえ、それに基づいて、これからの「シナリオ」も異なってくるからである。

一つの「解釈」と「シナリオ」は、市場は金融危機回避に向けた主要国の意思と取り組みに対して一定の評価をしており、2 番底回避と今後の回復に向けた期待の下で市場は支えられていく可能性が高い、というものであろう。もちろん、その時々々の市場期待・不安の揺れによって、一定の変動は不可避であるが、今後、市場の方向性としては横ばいから上向きに向かっていく、ということになる。当然、この「シナリオ」では、原油価格は本年末及び来年初にかけて WTI では今の 80 ドル台後半をベースに徐々に切り上げ、90 ドル前後が中心になっていく、という考えがでてくる。

他方、もう一つの「解釈」は、最近までの市場（株価）の回復には、G20 など早期に包括的・抜本的な市場安定化策が具体性を持って打ち出されることへの期待が織り込まれてきた、と見るものであろう。仮にその解釈に沿うと、今回の G20 の結果は市場が真に期待しているものに適っているかどうか。そこが、今週からの市場の動きにあらわれてくる、ということになる。また、23 日の EU 首脳会議に包括的対応策取りまとめという大きな課題が課せられたわけであるが、その帰趨は決して予断が許されない、とも考えられる。そもそも、日米および新興国は、自身の危機に対する欧州の対応の遅さ・不十分さに懸念を持っているともいわれ、タイムリミットをつけての解決策を欧州に迫る形で共同声明に盛り込んだ経緯があるともされる。実際、鍵を握る解決策の一つである、金融機関への大規模な資本増強に関しては、その前提となる厳しい損失リスクに関する査定の実施も含め、欧州内では強い異論が存在するとも言われている。ここまで危機が深まる中でも、一致結束した断固たる措置が取られにくい状況が存在することで市場は先行き不安感をなかなか払拭できないでいる。その意味で、次の EU 首脳会議での成果は真の意味で市場が厳しく問うことになるのではないか。市場が失望するような結果となる場合、金融市場そして原油価格には大きな下方圧力が再び発生する可能性はゼロで無いだろう。

欧州を中心とする現在の金融・経済危機の根は深い。財政危機と金融危機が連動し、一種の悪循環に陥っている側面すらある。リーマン・ショック後の景気後退からの脱出の際に効果を発揮した、主要国での大幅な財政出動・金融緩和、そして新興国、中でも中国の景気拡大による牽引効果が、現時点では期待できない。それだけに、今後、G20 等を中心とした世界の主要国が一致して 2 番底回避に向けた真剣な取り組みを追求するしかない、ともいえる。その際、特に気をつけなければならないのは、各国が自国の利益のみ追求し、孤立主義・保護主義的な対応に走らないようにすることである。「合成の誤謬」が発生することが無いよう過去の経験も踏まえ、各国の英知を集めた協力が求められて行こう。

以上