

世界同時株安とイランリスク

一般財団法人 日本エネルギー経済研究所
常務理事 首席研究員
小山 堅

かねてからこの小論で指摘してきた、2つの大きなリスクが世界を、とりわけ世界経済と国際エネルギー市場の安定を揺るがせている。第1は世界同時株安に象徴される世界経済リスクであり、第2はイランを巡る情勢の緊迫化に伴うリスクである。

10月10日、ニューヨーク株式市場のダウ工業平均は、前日の26,431ドルから25,599ドルまで、831ドル(3.1%)の急落となった。この下げ幅は史上3番目の大きさとなる。また、翌11日も、前日からさらに546ドルの大幅続落で、25,053ドルまで下げた。2日間の下落は、合計で1,378ドル、下落率は5.2%に達している。米国株価は好調な企業業績等に支えられ、世界の他の株式市場が全般としては伸び悩みの傾向を示す中でもじりじりと値を上げ、最高値を更新してきた。いわば「米国の一人勝ち」状況を示してきたともいえる。しかし今回の2日間の下落で、3か月弱の期間をかけての上昇が吹っ飛び、7月半ばの株価水準にまで戻したことになる。

米国の株価急落を受けて、世界の株式市場も大幅下落となった。11日、東京では日経平均が一時は1,000円を超える急落となり、終値は前日比915円安(3.9%下落)の2万2,591円まで下げた。日経平均も10月初めには2万4,200円台を超え、バブル崩壊後の最高値を付けたが、その後下げに転じ、今回の米国株安を受けて一段の大幅値下げとなった。また、東京に続いて開いたアジア市場でも軒並み株安となり、特に中国・上海株式市場では、下落率が5.2%に達する大幅下落で、約4年ぶりの安値となった。また株安の流れは欧州でも止まらず、英国市場で1.3%、ドイツ市場で2.2%の下げを記録、まさに世界同時株安の展開となった。11日のダウ平均続落を受けて、12日以降、アジア市場・欧州市場の株式市場でさらに下げが続くのか、週明け以降にどこで下落の歯止めが掛かるのか、に大きな注目が集まっている。

今回の同時株安の発端となった米国株価急落の背景には、主に2つの要因があると指摘されている。1つは米国の長期金利上昇である。リーマンショック後の経済対策として、米国でも金融緩和が続いてきたが、好調な米国経済の状況を踏まえ、また景気過熱を防ぐため、米国連邦準備制度理事会(FRB)は、利上げの方向に舵を切り替えてきた。その状況下、10年物国債の利回りが3.2%を超えるなど、米国の長期金利が上昇してきた。金利の上昇は企業業績を悪化させ、景気減速につながるとの観測が広がり、株安のきっかけとなった。もう一つの要因は、米中貿易戦争の悪化である。追加関税賦課の応酬が続き、貿易戦争悪化に歯止めが掛からない中、世界経済に深刻な影響が出るのではないかと、という懸念が市場関係者の間で高まりつつある。特に、世界第2の規模を持つ中国経済が、貿易戦争によって相当な負の影響を被りつつある、との見方が出てきており、上海株式市場の下落、人民元下落が顕在化、そして中国の実体経済の悪化をもたらしつつあるとの懸念が高

まっていた。これらの要因が重なり、今回の世界同時株安がもたらされたのである。

世界同時株安と世界経済リスクの高まりを受けて、原油価格も大きく下落している。ニューヨーク市場の WTI 原油先物価格は、10 日には前日比 1.79 ドル下落し、73.17 ドルとなった。また、11 日もさらに前日比 2.20 ドルの大幅続落で 70.97 ドルまで値を下げた。2 日間の下落幅は 3.99 ドル、下落率も 5.3%に達している。ブレントの先物価格も同様に 2 日間で 4.74 ドル (5.6%) 下落し、11 日には 80.26 ドルまで下げた。今後の原油価格が株式市場と世界経済の動向に左右され続けるであろうことは言うまでもない。

しかし、世界経済と国際エネルギー市場を揺り動かしているもう 1 つのリスク要因の存在も見逃せない。それは、イランへの経済制裁の強化とその結果としてのイラン原油の輸出の低下による原油価格の上昇と市場不安定化の可能性である。11 月 4 日に節目を迎えるイラン石油部門への経済制裁を前にして、イラン原油の輸出低下が顕著になってきた。ロイター等によると、10 月のイランの輸出は 100 万 B/D を下回る可能性がある、と指摘されるようになってきている。米国のイラン核合意からの一方的な離脱の前には、イランの原油輸出は約 250 万 B/D であり、この数ヶ月で当初予想を超える大幅減少となりつつあることが明らかである。米国がイラン原油の主要な引取り国に対して、引取り停止を要求するなど、極めて強硬なスタンスをとってきたことから、多くの国では実際に引取りを停止あるいは大幅削減に踏み切らざるを得なくなっている。イランとの関係維持を目指す欧州でも、石油企業はイランとの貿易・投資を継続することが難しくなっている。最も重要な引取り国である中国やインドでも、米国の強硬姿勢を前に慎重な姿勢を取らざるを得ない。

仮に今後もイラン原油の輸出低下が進み、100 万 B/D を大きく割り込むようなことになれば、国際石油市場の需給バランスはタイト化に向かわざるを得なくなるだろう。もちろん、イランの（あるいは他の産油国の）供給低下を埋め合わせるため、サウジアラビアやロシア等が増産するにせよ、供給減少の大きさによっては、需給逼迫が現実のものとなりうる。また、仮にサウジアラビア等の増産によってイランの供給減少を埋め合わせても、その時には、市場安定の鍵を握るサウジアラビアの余剰生産能力がフル生産状況によりほぼ失われている、という重大な問題も発生する。イラン原油の輸出大幅低下は、イラン内外を巡る政治情勢・地政学情勢の緊張を高めること必至で、何らかの（偶発的な事態も含め）リスク事象が発生すれば、原油価格大幅上昇が発生する。

こうした状況を受けて、9 月の終盤から原油価格が上昇してきていた。9 月 24 日にブレントが終値ベースで 2014 年 11 月以来となる 80 ドル台を付け、10 月 3 日には 86.29 ドルと今年最高値を記録した。WTI も 10 月 3 日に 76.41 ドルまで上昇するなど、原油高局面がもたらされてきたのである。こうした価格上昇を受けて、サウジアラビアやロシア等が増産を検討する等の報道も流れ、イラン情勢が原油市場の先行きを左右する重要な 이슈であることが改めてクローズアップされていた。

このように、現在の世界経済と国際石油市場には、正反対の方向で力を働かせる 2 つの重要な要因、リスクファクターが共存している。世界同時株安と世界経済リスク、そしてイラン情勢に関わるリスク、このどちらも先を見通すことは容易でない。本年の年末から来年にかけて、これら重要な諸要因の展開について、細心の注意を払い続ける必要がある。

以上