

住信為替ニュース

THE SUMITOMO TRUST & BANKING CO., LTD FX NEWS

第1632号 2002年04月08日(月)

《 oil factors for the world economy 》

米経済の回復への期待が強い中で、ニューヨークの株価の頭が重くなっている。ニューヨーク・ダウ工業株30種平均でも、Nasdaqでもその傾向が明らか。こうしたニューヨーク株価の頭打ち傾向は、米国への輸出頼みの国・日本の株価の頭重さにも繋がっており、日米両市場で先週は4月入りにもかかわらず冴えない動きだった。

その背景としては、アメリカについては 当面は強気が支配的としても、年後半の景気については先行きについて懸念がある（筆者もその見方） 今後発表される企業業績への不安感も残る――などで、日本に関しては 政治の関心が個々の議員の秘書疑惑に向く中で、景気回復への政治的誘因が低下している 景気自体も循環的な回復期待はあるが、それ以上の強さを発揮する要因に欠ける――など。

こうした中で、アメリカの景気への打撃になるかも知れず、日本への波及も免れないと懸念されているのが、中東情勢とそれに伴う原油価格の上昇である。WTIで見ると、2000年の夏のバレル36ドル近辺から去年の秋から今年2月にかけて18ドル前後（99年夏以来の低水準）に落ちていた原油価格は、その後急騰に転じて先週は27ドル前後に上昇している。ニューヨークの株価も、「中東情勢」と「それが原油価格に及ぼす影響」を懸念し始めて頭が重くなっている面もある、それが日本の株価の頭を抑えている面が強い。

そうした中で、今回のレポートは、中東情勢と原油価格の動向を取り上げる。まず政治面から見た中東情勢だが、アメリカのイスラエル牽制の強化にもかかわらず、事態は極めて流動的で、落ち着きどころは分からないというのが実情だろう。

月曜日の朝現在では、重い腰をやっと上げたブッシュ米大統領の

「イスラエルは遅滞なく（without delay）占領地から撤退すべきだ」

「遅滞なくということは、今すぐということだ」

という態度表明にもかかわらず、イスラエルはむしろヨルダン川西岸のパレスチナ自治政府領土内の主要都市への侵攻を加速している。形としてはアメリカのブッシュ大統領の発言、それに国際世論を無視した形の行動といえる。

恐らくイスラエルの読みは、「アメリカもパウエル国務長官がイスラエル入りする 1 日までは侵攻作成を続けること、パレスチナ自治区の中にいるテロ分子の一掃を謀ることは認めているのではないか。同長官が来た段階で、アメリカの面子を立てる形で侵攻を止め、パレスチナとの交渉のテーブルに着けば良い」というものだろう。

実際のところ、イスラエルのシャロン首相はパレスチナ自治政府領内での軍事行動に関して、「テロ撲滅」を主張し、アメリカ政府が一番反対しにくい名目を使っている。掃討をかなり進展させた上でパウエル長官の中東入りを待って何らかの形で和平や譲歩を示して、アメリカ国内世論、国際世論の全面的なイスラエル離れを防ごうとするのではないか。それが可能だと読んでいるのではないか。

イスラエルのパレスチナ自治政府と、それを率いるアラファト議長に対する姿勢は今ひとつはっきりしない。イスラエルは「アラファト議長は、パレスチナのテロ活動を取り締まるべきだ」と主張する一方で、議長を自治政府の建物内に閉じこめて外部との接触が難しい、指揮が難しい状態に置いている。このことは、イスラエルはパレスチナ自治政府を率いるアラファト議長を見限っていることを示しているとも思える。同議長は既に 76 才であってかなり高齢であり、またパレスチナ過激派などを指導する力はないと見ているのである。

ではイスラエルは、アラファト以外のパレスチナ自治政府の代表なら交渉相手にする意向があるのか。これが分からない。第一に、アラファトに変わってパレスチナ自治政府を代表するような人物は見あたらない。これは今で同議長が注意深く自らに取って代わるような人物を排除してきた結果でもある。

仮にイスラエルがパレスチナ自治政府領土を全部支配下に置こうとしているなら、アメリカの「撤退せよ」という意向とぶつかるが、イスラエルは何らかの条件を得てしかアメリカの要求を飲まないと考えられる。ではその条件とは何か。それが分からない。アメリカはイスラエルに毎年多額の援助をしているが、この援助打ち切りはアメリカ国内に強いユダヤ勢力の存在があることからして、難しい。アメリカとイスラエルの関係も微妙である。

〈 no guarantee for the Powell trip 〉

パレスチナの状況は深刻である。戦火の拡大とともに、資本が逃げ、工場が逃げ、人材が逃げ、そしてパレスチナの人々にとっての収入の道も絶たれている。ここ一両日の現地からのフィルム報告がどのくらいこの地域の人々全体が直面している状況の全体像を写しているか不明の点もあるが、状況が極めて深刻でこの地域の人々が絶望感に苛まれる日々を送っていることは間違いない。

こうした状況の中で 20 才に満たない女性までもが、しばしばその純粋性を行動に表す形で「自爆テロ」に走る様は、事態の深刻さを端的に表している。最近の報道によれば、パレスチナ・サイドは従来にない爆発力の強い爆弾をテロの為に用意していて、イ

イスラエルはそれを強く警戒しているという。パレスチナ自治区での掃討作戦は、テロリストの掃討と同時にこうした爆弾の掃討が入っているのだろう。

しかし、状況が絶望的であればあるほど、パレスチナの人々がテロに走り、アラブの各地から義勇兵が集まるのは目に見えている。つまり、「悪しきスパイラル」が生じているのである。報道によれば、イスラエルは西岸で激しい攻撃を行い、パウエル米 국무長官の現地入りを前に自治区の完全制圧を目指す構えを強く示しており、モファズ参謀長は軍の放送を通じて「作戦を完了しなければ、将来、(報復で)イスラエルの犠牲者が大勢出る」と語り、作戦の早期停止に反対する姿勢を表明したという。

パウエル米 국무長官はこの週末、NBCテレビの番組で、イスラエルのシャロン首相と早ければ11日にも会談することを明らかにした。 국무長官は7日に中東歴訪に出発し、モロッコ、エジプト、スペインを回った後、11日にイスラエル入りする。それまでは少なくともイスラエルのパレスチナ自治区での行動を続けるだろう。

同長官はまた監禁状態にある自治政府のアラファト議長について、「双方と話し合う必要がある。条件が許せば、議長らと会談を試みる」と述べ、イスラエル訪問の際に会談を持ちたいとの意向を示したが、パウエル・アラファト会談が実現するかどうかも不明である。つまり、パウエル米 국무長官の中東訪問の成功は全く約束されていないと言える。

この週末ブッシュ米大統領とブレア英首相はテキサス州クロフォードで中東情勢をめぐって会談し、イスラエル軍の即時撤退を求める一方、パレスチナ自治政府のアラファト議長にも引き続きテロ停止を迫ることで合意した。しかし、その具体的なタイムテーブル、方策は示せなかった。両首脳は会談後に共同記者会見し、大統領は「イスラエルは侵攻を停止し、遅延なく撤退するべきだとの立場で合意した」と表明したが、イスラエルが撤退に応じなかった場合の対応については「彼らは我々の助言を聞くと思う」とだけ述べたに過ぎない。

アラファト議長に関して「機会があったのに指導力を発揮していない。失望している」と強く批判しているが、イスラエルが同議長を機能停止の状況に置いていることに関しては、何ら触れていない。

〈 impact on the mart 〉

こうして見ると、政治的、軍事的観点から見た中東情勢の行方は極めて不安定だと言える。しかし、それを受けた世界の原油価格急騰は持続性のあるものだろうか、または情勢緊張を受けた一時的なものだろうか。

石油ショックと言うとすぐに思い出されるのは70年代の2回のそれである。一回は73年、もう一回は79年。原油価格の急騰により、アメリカ、日本経済は言うに及ばず世界経済全体がリセッション、不況に陥った。日本では原油価格があまり上がってい

ないこともあってその懸念はあまり見られないが、原油価格の変動にガソリン価格が敏感に反応するアメリカでは、最近の原油価格の急騰を受けて一部でその懸念が出ている。その懸念がニューヨークの株価の頭を押さえる一因である。

しかし筆者は、原油市場や世界経済を取り巻く状況は当時とかなり違っていると判断する。その理由は以下の通りである。

1. 70年代に二回の石油ショックを引き起こした OPEC は、当時ほどの影響力をもっていない
2. それは第一に世界の石油供給量に占めるシェアの問題であり、もう一つは OPEC、非 OPEC を含む産油国の団結度の問題である
3. 石油ショック当時のアメリカに比べて、今のアメリカは政治の指導力や消費者の景気に対する信頼感の両方で、はるかに強力である
4. かつ当時に比べて、万が一の際の石油備蓄はアメリカでも高いし、世界的に見ても高い
5. 70年代に比べて石油に対する代替エネルギーの開発・研究は特に日本などで進んでおり、当時に比べて代替速度は速いと思慮される

などである。OPEC の世界全体の石油供給量に占めるシェアは、現在 29% にすぎない。つまり、三分の一に満たないのである。これに対して 70年代を振り返ってみると、OPEC のシェアはほぼ 50% に達していた。つまり、OPEC の立場は当時に比べて大きく低下しているのである。

このことは OPEC が石油禁輸をする際には、組織内の団結に加えて、他の産油国の協力を得なければならないことを示している。しかし、OPEC の団結力には大きな疑問符がつく。その都度違うが、OPEC が減産を行って供給量が減少し、その結果価格が当たった場合には過去の例を見ると、加盟国のどこかの国がこっそり輸出量を増やして、その分の輸出収入を増やしてきた歴史がある。今回もそうした事態が起きていない保証はない。OPEC は中東の国中心に出来ているが、インドネシアなどアジアや、南米などにも加盟国があり、その連帯の力は必ずしも強くない。

加えて、世界の輸出市場におけるシェアが落ちた OPEC にとって、組織外の産油国の協力が不可欠である。しかし、この「他の諸国」の協力がどうも怪しい。たとえば、最近のロシアは OPEC にとってきわめて非協力的である。最近の例を見ても価格が上がった状況で同国は、「もう減産に参加する必要はない」と述べて、減産から脱落する意向を示している。

石油ショック当時のアメリカはニクソンが大統領で、状況はベトナム戦争の余波で国内の状況ははるかに脆弱だった。しかし今のアメリカは良い悪いの問題は別にしてテロ後の特別状況もあってブッシュ大統領の下に団結しているように見えるし、消費者の景

気に対する信頼感も強い。

加えて戦略備蓄も高いレベルを保っている。70年代の初めには、戦略備蓄の考え方はなかった。しかし、第一次石油ショックに加えて、その後もアメリカの輸入石油への依存度が上がったことから、アメリカは備蓄を増やしてきた。これは世界各国についても言えることで、アメリカ、欧州、それに日本を含むアジアの石油備蓄を合わせると、10億バレル以上に達する。こうした状況を反映して、70年代の時ほどアメリカの株価は大幅には下がっていない。

ということは、中東情勢に対する懸念は残したまま、世界の市場は「模様眺め」を続けるということではないか。本来なら、景気回復の兆しがある中で上値を迫ってもおかしくない状況かもしれないが、今の情勢ではそうはいかないということだ。ということは、株価は上がらなくても、中東情勢は世界経済の先行きにも暗い影を投げかけているということである。

テロと自爆テロの連鎖が止まらない環境は、心理状況としても世界経済の回復を加速するものではない。経済以上に、心理的に世界の経済に悪影響を与えるだろう。消費に対する抑制要因、投資に対する抑制要因として機能する可能性があるからだ。ということは、世界の株価を見ると目立った影響がないように見えるが、イスラエルとパレスチナの対立の解消にメドが絶たない限り、または二つの民族・国家の共存の枠組みが立てられない限り、世界経済は大きな不安要因を抱えたままということになる。

今週の主な予定は、以下の通り。

- | | |
|----------|--|
| 4月8日(月) | 3月の卸売物価(日銀)
3月の景気ウオッチャー調査(内閣府)
3月の工作機械受注(速報値、日本工作機械工業会)
2月の機械受注統計(内閣府) |
| 4月9日(火) | 2月の特定サービス産業動態統計(経済産業省) |
| 4月10日(水) | 日銀政策委・金融政策決定会合(11日まで)
4月の月例経済報告(内閣府)
3月のマネーサプライ(日銀)
3月の対内・対外証券投資(約定ベース、財務省) |
| 4月11日(木) | 平沼経済産業相とゼーリック米通商代表部代表が会談
金融税制に関する研究会
2月の対内・対外証券投資(財務省)
2月の国際収支(財務省)
3月の米チェーンストア売上高 |
| 4月12日(金) | 4月の金融経済月報(日銀) |

4月の米消費者信頼感指数

3月の米卸売物価指数

3月の米小売売上高

《 have a nice week 》

週末はいかがでしたか。東京は日中総じてよく晴れていた。「葉桜」の下で宴会を開いていた人もいたようですが、もうそろそろ夏の接近というわけです。しかし、日中と夜とでは温度がかなり違う。ただし、花粉症も一部の人ではまだ残っているようです。

日曜日は、阪神の連勝が止まった神宮の試合をずっと球場で見っていました。一人息子が「ホットコーヒーはいかがですか……」というアルバイトを球場内でしていることもあって。しかし、何回も行っているがあんな神宮球場は見たことがない。ヤクルト側の内野席まで阪神ファンが食い込んできている。7回の阪神の攻撃が始まる前の応援など、風船の数と言い凄まじいものだった。

こんな雰囲気ヤクルトの選手は初めて経験するのでは。各選手とも、時々飲まれそうになっていた。巨人はああいう応援はしない。そうした中でヤクルトが勝ったのは11打席連続無安打に終わっていたペタちゃんが、「ここぞ」という時に打ったから。しかし、その後も阪神側に直ぐにホームランが出るなど、阪神の勢いは止まっていない風情だ。しかし、球場で見えていたらペタのホームランは最初入ったのかどうか分からなかった。あとでビデオを見てもギリギリ。他の球場なら入っていない。

今の阪神は、赤星とホワイトと矢野が引っ張っている印象が強かった。特に赤星はなかなか良い選手だ。手袋の赤が目立つ。序盤戦では、赤星が二回ノーアウトで出て、よって今岡がバントをしなければならなかったのが阪神には痛かったと思う。あとは、片岡でしょうか。うろ覚えですが、4三振じゃなかったかな。3番打者があれでは、チームは勝てない。

阪神の勢いは急には落ちそうもない。日曜日に負けた後阪神は緊急ミーティングを行い、そこで星野監督は「おまえらの開幕は、甲子園に帰ってからだ」と気持ちを締め直したという。タイミングの掴み方がうまい。阪神はまだセリーグの嵐の目だと思う。

ただし興味があったので負けたあとの阪神ファンの動きを見ていたら、メガフォンが20本ぐらい投げ込まれた。レフト側スタンド。これはいかんなと思ってみたら、星野監督が試合後に「(ファンの)マナーが悪い」ということをコメントの中で言っていた。

あれは星野監督でしたっけ。メガフォンの投げ入れで日本シリーズを棒に振ったのは、名古屋の試合で、中日が3たてをくらった。その時の相手は広岡・西武だったと思う。うーん、確か中日の監督は星野さんだった(違うかもしれませんが)。だから、中日の監督だった彼はファンのメガフォン投げ入れを嫌がる。しかし、最後までドキドキするナ

イスな試合でした。

それでは、皆様には良い一週間を。

《当「ニュース」は、住信基礎研究所主席研究員の伊藤（ 03-5410-7657 E-mail ycaster@gol.com ）が作成したものです。許可なき複製、転送、引用はご遠慮下さい。また内容は表記日時に作成された当面の分析・見通しで一つの見方を示したものであり、売買を推奨するものではありません。最終的な判断は、御自身で下されますようお願い申し上げます》