

経済為替ニュース

SUMITOMO MITSUI TRUST BANK, LIMITED FX NEWS

第2364号 2017年06月26日（月曜日）

《 Kurdish state ? 》

今週は、今後のマーケットの行方を考える上で再び大きな要因となりつつある石油価格、それを巡る中東の動きを取り上げる。このところの石油価格は、「混迷を極める中東情勢の中にあっても弱含み」の展開。先週末のWTI期近の引値は43ドル前後と、「石油価格安定の目安」と最近見なされているバレル50ドルをかなり下回っている。かなり下がってきた印象だ。

石油価格の下落は米長期金利の利回りの新たな低下の一因となり、それが再びの円高を惹起しかねない状況もある。アメリカの金融当局は「利上げモード」「資産圧縮モード」を進める上で、「最近のエネルギー価格の低下はtransitoryだと思われる」（最近までのFOMC声明）と言ってきた。しかし事態は必ずしもそのような展開になっていない。現在の状況が続けば米当局もシナリオの変更を迫られる。

今中東で起きていることは「1世紀ぶりの大きな変化」と言っても過言ではない。それは次のような動きを見れば明らかだ

1. 過激派組織 IS は、指導者のバグダディが国家樹立宣言をしたイラク北部モスルにある歴史的なイスラム教礼拝所「ヌリ・モスク」（象徴的にはその斜塔）を爆破したと伝えられる。これは多くの中東専門家によって「ISの敗北宣言」と見なされている
2. ポスト IS で大きな問題となるのは、IS 掃討作戦・戦闘に大きな力があつたクルド族が「国家の樹立」の試みを着々と進めていることだ。近く住民投票を計画しているとの報道もある。当面はシリアとイラクの北部を包括した旧 IS 支配地域を狙い、次の段階ではトルコとイランの一部（クルド族が多く住む地域）を含むトータルな「クルド族国家」樹立を狙っているとされる
3. もしクルド族国家が樹立されれば、オスマン帝国領の分割を約した 1916 年のサイクス・ピコ協定（現在の中東の国境を画定）が 1 世紀ぶりに書き換えられる出来事となる。そこに至るプロセスでは、数多くの紛争・抗争が展開することが予想される
4. そうした中サウジアラビア、アラブ首長国連邦（UAE）、エジプト、バーレーンの4カ国は今日、中東のニュース専門局であるアルジャジーラを運営することで有名なカタール（首都ドーハ 人口は200万人強）との国交を突如断絶した

5. これは中東の覇権を巡るイランとサウジアラビアの対立の延長線上での出来事と考えられるが、今の情勢では「長期化」は必至だ。その中で産油量の制限に関わる OPEC 内での大枠合意が破られて、世界のマーケットに大量の石油が放出される事態が予想されかねない。一方で、この対立が中東での武力対立に発展して石油価格がバレル 100 ドルを超えるような高値に戻る事態もあり得る
6. 中東情勢に影響力を持つと言われてきたアメリカの外交的・軍事的パワー低下はシリア情勢を見ても明らかである。またトランプ政権の中東政策も大統領と国務長官の発言に齟齬が見られるなど不安定になっている。一方でロシアはシリアを手始めに中東関与の姿勢を強めている。中東を巡る情勢は、極めて流動的になった

と言える。つまり世界経済に大きな影響を与える石油価格の動向が、極めて不安定な状況に入っているということだ。実際の相場の動きを例えば長目のチャートで見ると、今年に入ってから大きなトレンドは下げだ。年初の 60 ドルに近いところから現状は 45 ドルを割り込んで、趨勢としてはまだ下を見たがっているように思える。石油価格の先行きについては意見が割れているが、「下げ余地がある」との見方も多い。

《 inner fighting 》

「荒れ模様の中東情勢」は、過去においては石油価格にとっての「値上がり要因」だったことが多い。しかし今回は必ずしもそうになっていない。何故か。

それは今の中東の不安定化は、内部要因からの「中東の分断」を意味するものとして生じているためだと思われる。「対イスラエル」「対西側諸国」といった形での「外敵」を据えたものではない。つまりアラブ諸国の団結、パワーの誇示を象徴する形の紛争にはなっていない。これでは「価格引き上げ」という点でのアラブの産油国の団結は無理だ。第一次石油ショック（1973 年）は第四次中東戦争を、第二次ショックはイラン革命（1979 年）を背景としていた。前者は対イスラエル、後者は対アメリカの側面が強かった。つまり騒動の元は中東にとっては外部勢力にあり、それとの対峙には力が入った。

しかし今回は違う。サウジアラビアとイランの共通点は「ともに産油国である」ということだが、その両国が宗派問題や地域の覇権を巡って睨み合いの程度を深めている。サウジアラビアが新たな支配体制をスタートさせたことも関連している。「ともに減産で協力しよう」という雰囲気ではない。損得勘定でようやく合意を作り上げ、やっと現在の脆弱な生産制限取り決めを結んでいる状態だ。その両国が本格的な対立関係に戻れば、最後の所では石油の輸出先を競い合うという事態が予想される。

また現在はいくつかの国に分散して住むクルド族が新しい国家を持つということになれば、当然ながら新しい国家は国家建設のために膨大な資金を必要とする。クルド族はイラクやシリアの北部のいくつかの油田をおさえたとも言われ、その場合には OPEC には参加して

いないこともあって、積極的な石油輸出戦略にも出るだろう。つまり今の中東情勢の混乱は、考えれば過去の危機とは違って石油がより多く産出されるファクターを持っていると言える。

今までの中東情勢を劇的に変え、国境を変更するクルド国家の樹立のような大きな出来事が、中東の混乱・戦争なしに行われるとは考えにくい。シリアにしるイラクにしる、根拠のない理由（サイクス・ピコ協定）で与えられたものであるにしても、それが変更され、自国の領土が減らされるとなれば、クルド勢力との武力紛争に発展することは十分に予想できる。特にトルコは国内にも多くのクルド系を抱えているだけに、トルコ領の一部を割譲する形でのクルド国家の建設には徹底的に反対し、武力も使うだろう。

- - - - -

カタールを巡る情勢も不安定だ。先にアラブ4カ国はカタールに対して

1. イランおよびレバノンのシーア派組織ヒズボラとの外交関係の縮小
2. アルジャジーラの完全な閉鎖
3. カタール国内のトルコ軍基地の撤去

など13項目からなる外交関係再開の条件を提示した。カタールはそれに対して、「主権を制約するもの」と拒否の姿勢を明らかにしている。唯一の陸続き国家サウジアラビアから陸路を遮断されたカタールはサウジからのこれまでの輸入ができなくなり、国内で生鮮食料品などあらゆる物資が不足する事態になっていると伝えられる。

これに対してはイランが救いの手を差し伸べ、カタールとイランとの関係は一段と深化している。イランとの関係進展こそ、アラブ4カ国の対カタール断交の大きな要因とされるだけに、事態は複雑化してきた。またトルコはカタールを支持するとの立場を表明している。つまり、今のところ事態収拾のメドは立たない。

アメリカの立場は微妙だ。当初から「カタールは世界のテロリストを支援している可能性が高い」との見方をしていて、同国には批判的だった。しかしカタールには中東最大のアメリカ軍基地があって、それは対IS作戦のためにも必要だ。アメリカはカタールに対し大規模な武器売却もしている。カタールはアメリカにとって中東での非常に重要な同盟国の一つなのだ。

こうした情勢から、ティラーション国務長官は中東最大の同盟国であるサウジアラビアとの間に挟まって難しい舵取り・仲介役を迫られている。しかし大統領のトランプは明確にサウジ支持を表明しており、ここでもアメリカの立ち位置は揺れている。

《 oil prices might spike 》

今のところマーケットは、複雑化する中東情勢が石油価格を大きく押し上げるような大規模な紛争・戦争に発展する可能性は少ないと見ているようだ。そうした中で生産制限を

巡る OPEC 間の協力関係は徐々に崩れるとの見方に立てば、石油価格はむしろ低下気味に推移する可能性が大きい。

もしそのような展開となって石油価格が 2015 年末から 2016 年の年初のようなバレル 30 ドルをやや上回るだけの水準に下がれば、アメリカを含めて世界のインフレ率は今よりもさらに低下する。その場合にはアメリカの利上げ戦略は狂ってくるだろうし、ドル・円相場には円高方向への圧力がかかることになる。

一方で、クルド族国家樹立に向けた動きの中で規模の大きな紛争・戦闘が起きたり、カタールを巡る問題でイランとサウジアラビアの両勢力間で武力紛争が起きた場合は、「中東からの石油供給」に大きな問題が生ずる。世界の石油価格は見る間に上昇するだろう。むしろ原油・シェールの存在は世界の石油価格高騰を抑える要因になる。しかし一時的には 100 ドルを超えるような石油価格が現出する事態も予想される。そしてそれが一定期間続くとなれば、世界は今とは全く違う物価情勢を経験することになる。

今のところ両方の可能性があるが、実際には今のような状況が続き、石油価格はバレル 40 ドルから 50 ドルの間で神経質に推移するとの見方も可能だ。世界経済のエネルギーの大宗は依然として石油だ。その価格動向を世界やマーケットは注意して見る必要がある。全てのシナリオを一変させる可能性があるからだ。

- - - - -

今週の主な予定は以下の通り。

- | | |
|-------------|--|
| 06月26日（月曜日） | 日銀金融政策決定会合の主な意見（15～16日開催分）
5月の企業向けサービス価格指数
5月の外食売上高（日本フードサービス協会）
4月の景気動向指数改定値
6月の独 I f o 企業景況感指数
5月の米耐久財受注額 |
| 06月27日（火曜日） | 1～5月の中国工業企業利益
米ケース・シラー住宅価格指数
6月の米消費者信頼感指数
ウィリアムズ・サンフランシスコ連銀総裁が講演
ハーカー・フィラデルフィア連銀総裁が講演 |
| 06月28日（水曜日） | 5月の米仮契約住宅販売指数
ウィリアムズ・サンフランシスコ連銀総裁が講演 |
| 06月29日（木曜日） | 5月の自動車8社の生産・販売実績
5月の商業動態統計速報
対外・対内証券売買契約
6月の独消費者物価指数（C P I）速報値
1～3月期の米実質国内総生産（G D P）確定値 |

06月30日（金曜日）

ブロード・セントルイス連銀総裁が講演

5月の全国・6月の都区部CPI

5月の家計調査

5月の完全失業率

5月の有効求人倍率

5月の鉱工業生産指数速報

5月の自動車生産・輸出実績

5月の住宅着工戸数

6月の中国製造業購買担当者景気指数 PMI

6月の中国非製造業PMI

6月の独失業率

6月のユーロ圏消費者物価指数（HICP）速報値

5月の米個人所得

5月の米個人消費支出（PCE）

6月の米シカゴ購買部協会景気指数

6月の米消費者態度指数

東京都議選が告示された。各種世論調査では小池都知事率いる「都民ファーストの会」と自民党が都議会第一党争いを展開しているとの調査が多いが、「どちらかというとも都民ファースト優位」との調査もある。都議選では「決められない知事」との攻撃を仕掛けようとしていた自民党。しかしそれに対して選挙を控えた最終盤になって「豊洲移転、築地再開発」という一応の方向性を小池知事は出した。今のところその戦法が奏功している印象もする。しかしまだ投票先を決めていない人は多い。

今回の首都の選挙が注目されるのは、「安倍政権への信認投票」の側面を持つためだ。例え都議選で敗北しても、国政選挙ではないので直ちに安倍首相の進退という展開にはならない。しかし首都・東京での選挙結果は、改憲の姿勢まで明確にしつつある安倍政権の今後を見る上で重要だ。日本の政治の一つの折り返し点になる可能性もある。

また都民ファーストが大量当選したら、あまたの「新人議員」が生まれる。チルドレン達ですが、優秀な人がいる一方で、検証するといろいろと問題のある人もいそう。その辺も見所の一つだ。

《 have a nice week 》

週末はいかがでしたか。東京は土日で天気が分かれ、土曜日は良く晴れて外で時間を過ごすのに適していたがやや暑かった。対して日曜日は一日中ほぼ雨で、気温も22度前後からは上がらず。しかし日曜日の日中には「曇り」の時間もあつたので、その間は緑豊かになった公園などを歩きました。西から梅雨明けが宣言されているので、そのうち暑い夏が来そう

です。最近は欧州の熱波が凄い。

週末は特に大きな予定がなかったので、ビッグカメラに行ったついでワイド FM が聞けるラジオを新しく買ったり、車にドライブ・レコーダーを付けたり。ワイド FM とは、東京では従来から AM ラジオとしてお馴染みの TBS、文化放送、日本放送を FM 波で聴けるというもの。私の金曜日の朝は 20 年以上ずっと「森本毅郎スタンバイ」（TBS 朝 7 時）への出演ですが、FM での放送は聞いたことがなかった。実際に聞いてみて AM 放送がビックリするほど綺麗に聞けることに驚きました。PC がそばに置いてあってもワイド FM の AM 放送は実は FM 放送なので雑音が入らず、音声は実にクリア。

従来の AM ラジオはいろいろ雑音が多かった。ビルの影に入っても感度が悪くなるし、車でラジオを聞いていても特定の場所（例えば東京では六本木の交差点近く）などを通ると「凄く妨害電波が入っているのでは」といった印象だった。それがすっきり。

ふと考えて、「NHK の AM 放送であるラジオ第一なども FM 波で聞きたい」と思ったのですが、既に NHK は AM 放送の強靱化を行っており大体どこでも聞けるようになっているので、日本でもごく一部しか聞けないと分かった。例えば東京では父島と母島だけ。ちょっと残念です。NHK の AM 放送も FM 波で聴けたら良いと思う。

ドライブ・レコーダーの設置は初めてです。「そろそろ付けようかな」と。フロントに付けるので「設置が綺麗」と聞いたメーカー純正品を付けました。まだあまり走ってないが、記録した映像は車内のナビ画面でも見られるようで、どのように映像が写るのか楽しみ。

それでは皆様には良い一週間を。

《当「ニュース」は三井住友トラスト基礎研究所主席研究員の伊藤(E-mail ycaster@gol.com)の相場見解を記したものであり、三井住友信託銀行の見通しとは必ずしも一致しません。本ニュースのデータは各種の情報源から入手したのですが、正確性、完全性を全面的に保証するものではありません。また、作成時点で入手可能なデータに基づき経済・金融情報を提供するものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。投資に関する最終決定はお客様ご自身の判断でなさるようお願い申し上げます。》