

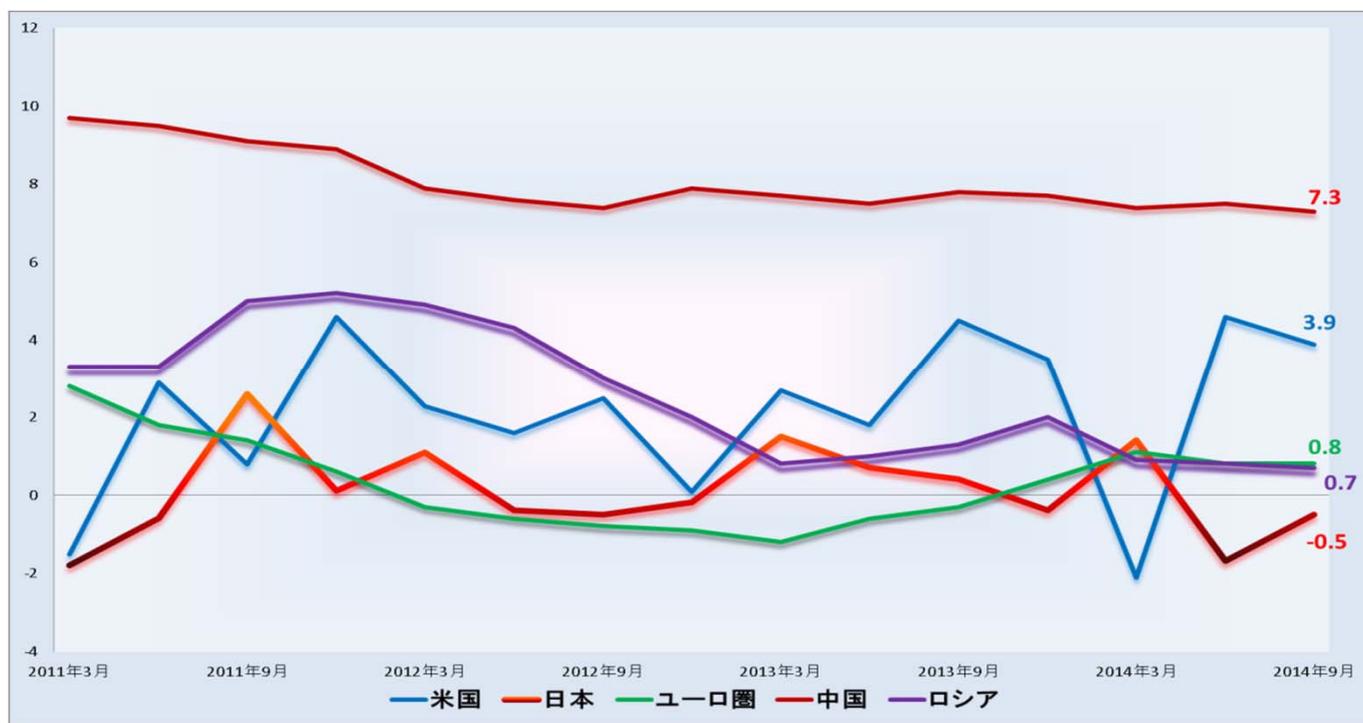
第29回

『 再び米国一極化へ? 』

オバマ大統領率いる民主党が中間選挙で大敗し、米国内での政治的主導権が失われ、かたや国際的にはロシアやイスラム国の暴走を阻止できない現状を見て、やはりいわゆるGゼロ時代になってしまったのかと思いがちである。たしかにオバマ大統領の中東外交は失敗したといわれても反論は難しい。かたや我が国ではこの度の総選挙で自公与党が大勝し日米比較においては日本の政権の方が政治的には優位にあるように見える。

しかしこと、实体经济を冷静に検討すれば違った世界情勢が読める。まずは主要国の経済成長率データを比較してみよう。

(各国のGDP成長率 四半期ごと)



出所 : SBILM

(日欧米の失業率)



出所：SBILM

实体经济における米国の優位は一目瞭然だ。ことに失業率の改善には目を見張るものがある。にも拘わらずオバマ大統領の人氣が冴えないのは、国内的には医療保険と移民政策へのこだわり、対外的には中東政策における彼の優柔不断さに起因している。だが世界政治の流れは中期的に見れば結局は各国の足元の経済力地盤の強弱によって方向が決まって来るものだ。

【注目される原油価格の動向】

ここで一番注目されるのが最近の原油価格の動向だ。それには米国におけるシェール革命が根底で深くかかわっている。オバマ大統領が遅ればせながら「イスラム国(IS)」攻撃に踏み出した大きな要因は石油にあるともいわれる。「イスラム国(IS)」はイラク領土の3分の1を軍事支配下に収めた後、資金調達のため中東の密輸業者経由で原油の安売り攻勢に出たといわれる。その後石油価格は急落を続けた。本年6月にはシリア・イラクをめぐる地政学的危機感から1バレル110ドル超まで高騰していたWTIは12月には60ドル以下に下落した。現状サウジを除くOPECの原油生産は日量20~21.5百万バレルで、これにサウジが10~7.5百万バレルの調整役を受け持ち、合計で上限29~30百万バレルの日量産出枠を維持している。これに対して米国のシェールオイル・ガス産出量は13百万バレル相当を超えていると言われ、いまや米国はサウジを上回る産出国となっている。サウジの国家予算上の価格分岐点は93ドル、サウジ以外のOPEC諸国では100ドルとみられる。米国シェールオイルの採算分岐価格は不明であるが市場価格がさらに下がるようだと問題が露呈するだろう。

原油価格 日足



出所：ブルームバーグ

【ルー米財務長官発言】

このようにISの今後の出方次第で世界石油市場は大きく揺さぶられ、米国経済にも良かれ悪しかれ多大の影響を与えることは免れない。しかし下記に引用するYahoo報道によるとルー米財務長官は強気の発言を続けている。

- 「原油下落には減税のような効果がある」
- 「原油価格の下落は経済にポジティブ」
- 「シェールガス生産の縮小は予想せず」
- 「米経済は力強さが増している」
- 「低価格の原油は消費者の信頼感を向上させる」
- 「制裁がロシアに圧力をかけている」
- 「ロシアのウクライナに対する立場が変化すること望む」
- 「ロシアは制裁と原油安の2重苦に直面している」

これらの発言はシェールガスに係るものを除いて概ね妥当であるが、問題はこれまで米国の双子の赤字削減に大きく寄与してきたシェール革命の礎であるシェールオイル(ガス)価格だ。その採算分岐点と価格下落の帰趨如何によって事態は変化する。オバマ大統領によるイスラム国空爆の決断の背後にはこうした石油事情への配慮があったとしても不思議ではなからう。またそれは我が国経済にとっても円安傾向と貿易収支の趨勢に大きく影響し他人ごとではない。

【2015年の市場注目点】

このたびの衆議院総選挙の結果、自公与党による絶対多数体制が出来上がった以上は、対米をはじめ我が国の対外政策の歯切れがよくなることが期待できる。またその結果、幸いにして日米が一つのパワーグループとなることができれば、2015年の世界政治も国際経済もかなり読み易くなって来る。しかし上述した情勢を念頭に引き続き少なくとも次の諸点からは目が離せない。

(1) 対IS作戦の帰趨: 米国が地上戦を避け空爆だけでIS勢力を抑え石油価格暴落を阻止できるか? またシェールオイル生産コストとの関係でどのレベルでの低価格が維持可能か? WTI価格がバレル60ドルを割り込んだ時、米国株価は急落した。このことはルー財務長官がいかにも「原油価格の下落は経済にポジティブ」とは言っても自ずと限界があることを明白に物語っている。

(2) TPP交渉の進展如何?: 自公与党圧勝の結果、対米交渉の進展が期待できる。交渉妥結が中期的に我がGDP成長に寄与することはまず疑いない。しかし個別問題点の交渉結果のニュースに市場は当面一喜一憂せざるを得ない。またこの問題に絡んで中国がどのような反応を示すかも要注目点だ。TPPがボラティリティ増幅要因となりうることに留意しておこう。

(3) サムライ債の増発は続くか?: 日経紙によれば海外の政府・企業による円建て長期債券(サムライ債)の発行が2014年は2.5兆円に達し、これは18年ぶりの高水準という。このことは円金利が世界最安金利という環境から妥当な現象だが、為替相場の変動要因としては何を物語っているだろうか? それはこれまで起債された円資金が外貨に転換(円売り)された可能性が高いということで、ある程度2014年の為替需給に影響したはずだ。

このような傾向は2015年、どのような展開を見せるだろうか? 5年物金利裁定による5年物の円ドル先物相場を算定すれば以下ようになる。

米国債金利1.51%、日本国債金利0.07%、とすれば、

複利計算による5年先物円ドル複利裁定相場は、

ドル円直物相場119円に対して110円80銭と算定される。

つまりそれは年間約1円60銭強の円高傾向が向こう5年間続くうるといことを示している訳だ。明年の日米成長率の格差縮小を想定すればこの円高要因は幾分和らぐ可能性はあるが、中長期金利の動向はこのような観点から要注目だ。

Author

本田 敬吉(Keikichi Honda)

1959年東京大学法学部卒業後、東京銀行入行、常任参与チーフエコミスト。サン・マイクロシステムズ株式会社など数社で会長を務めた後、日本経団連OECD諮問委員長を引きうける。現在、財団法人国際通貨研究所理事として、為替市場の分析を行う。

お客様は、このWEBサイトに表示されている情報をお客様自身のためにのみご利用するものとし、第三者への提供、再配信を行うこと、独自に加工すること、複写もしくは加工したものを第三者に譲渡または使用させることは出来ません。情報の内容については万全を期しておりますが、その内容を保証するものではありません。また、これらの情報によって生じたいかなる損害についても、当社および本情報提供者は一切の責任を負いません。このWEBサイトに表示されている事項は、投資一般に関する情報の提供を目的としたものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資にあたっての最終判断はお客様ご自身でお願いします。