

再びリスク要因として台頭している原油相場

経済調査部 鳶峰 義清

懸念され始めた原油相場

原油価格の上昇が目立ち始めている。市場で取引されている原油には多くの種類があるが、指標銘柄的な存在である米国産原油WTIは1バレル=100ドルを超えているほか、中東産原油の代表格であるドバイは同120ドル台にまで上昇している（3月2日時点）。WTIは昨年4月以来の水準に、ドバイに関しては過去最高値をつけた2008年以来の水準にまで上昇している。

原油価格の上昇に対し、景気や物価に与える影響が各国政策当局で懸念されつつある。米国の中央銀行FRBのバーナンキ議長は、これまでインフレは抑制されているとの認識を示してきた。しかし最近では「ガソリン価格の上昇は、一時的に物価を押し上げる一方で、消費者の購買力を低下させる公算が大きい」（2月29日議会証言）と、趨勢的には物価は落ち着いているものの、一時的には物価が上昇することで消費を抑制して景気にマイナスの影響を及ぼすリスクがあることに懸念を示した。

背景にはカネ余り期待とイラン情勢

原油価格を押し上げている理由の一つが、世界的な金融緩和に伴う“カネ余り”現象だ。先進各国は景気が不安定で、いずれも超低金利政策を採っている。なかでも、日本やイギリスは量的緩和政策へ移行し、市場に巨額のマネーを供給している。ユーロ圏でも超低金利で金融機関に対し無制限の資金供給を行ったほか、米国でも景気に翳りが見られれば、新たに量的緩和政策を導入することを仄めかしている。一方、新興国は昨年迄行ってきた利上げを巻き戻す動きを見せており、ブラジルなどを中心に利下げを繰り返している。こうした金融緩和政策は、

①景気持ち直し期待を高めることで、資源需要が強まるとの見方が台頭する、②景気回復期待、及びマネー供給増加により期待インフレ率が高まり、インフレヘッジ手段となる商品への投資意欲が喚起される、③マネーのたぶつきにより投資家のリスク選好性が高まり、国際商品への投資意欲が喚起される——結果、原油価格の上昇に繋がっている側面があると判断される。

一方、数ある油種のなかでも上昇が目立っているドバイ原油上昇の背景となっているのが、イランを巡る情勢の緊迫だ。イランの核開発問題に対し、経済制裁としてイラン産原油の輸入を禁止する、あるいは大きく減少させる国が増えている。これによりイラン以外の国の原油に需要が集中する結果、ドバイなどの原油価格上昇に繋がる。こうした世界の非難に対し、イランはホルムズ海峡を封鎖して、紅海からの原油輸送をできなくするなど、強行措置を採ることをチラつかせるなど、不安感が増していることも原油価格の押し上げ要因となっている。

一段と上昇すれば景気回復期待頓挫も

昨年、新興国を中心に多くの国が利上げに動いたのは、原油を中心とした資源価格の高騰がインフレを招いたため、これが新興国の足元での景気減速の一因となった。今後、原油価格が一段と上昇すれば、需要に減速圧力がかかる一方でインフレリスクも高まる恐れがあり、景気を持ち直させる金融緩和を行いにくくなる。同時に、過剰流動性とその後の景気持ち直しを期待して上昇してきた株価などにも影響を及ぼすリスクがある。

原油価格の動向は、今年の世界経済の新たなリスク・不透明要因として台頭してきた。

しまみね よしきよ（首席エコノミスト）