

1 湾岸戦争

石油、金ともに暴落

多国籍軍侵攻で戦争終結を読む

編集部

商品先物取引は「先を読んで」価格が動きます。これまで、世界は大きな危機に何度も見舞われました。そのような時、商品先物取引は的確に先を読み、世界経済を救ってきました。危機の時、主要商品の価格はどう動いたか。3つの事例を基にみてみましょう。

30分上昇後に急反落

1991年1月17日。多国籍軍がクウェート、イラクに侵攻した時のことです。時差の関係で、市場が開いていたのは主要国では日本だけでした。その日（日本時間で18日）、戦争に最も敏感な反応を示す金相場は面白い動きをみせました。最初の30分間は上がったものの、後、急反落し、期先12月限は80円のストップ安を記録、1グラム1,778円になりました。

この動きはすぐにロンドン、ニューヨークに引き継がれました。金はいずれも大幅安になり、ニューヨークの金価格は1トロイオンス403.70ドルから373.40ドルへ30.30ドル、7.5%下落し、原油に至っては期近が1バレル32ドルから21.44ドルに一気に10.56ドル、33%も急落したのです。

相場の世界では「有事の金買い」という言葉があります。有事とは戦争、革命、内乱な

ど危険な状態を指します。そのような時は「いざという時に備えて金を手元に持っておこう」との動きが強まり、金の買いが増え、金価格が上昇するというものです。

同様に、石油は最大の戦略物資であり、これまた備蓄用の買いが入り、上がります。まして、世界最大の石油産出地域である中東地域に戦火が広がったらことです。金や原油といった国際商品が暴騰しても不思議はありませんでした。

市場は短期終結を読む

ところが、その時はちょっと事情が異なりました。「多国籍軍が侵攻したことは、万全の体制を整え、勝利を確信した表れ」と市場は読んだのです。もし、多国籍軍が短期間で勝利すれば危機は終わります。つまり「有事」ではなくなります。

そこで、まず東京工業品取引所（東工取）で金が下がり（当時、東工取では原油も石油製品も上場していませんでした）、それが世界の商品先物市場を駆けめぐって、金、原油をはじめ主要商品の下げを誘ったのです。

その後、金の価格も原油価格もゾリ安を続けました。市場の予想通り多国籍軍の侵攻は短時間で終了。イラクからの原油輸出は止ま

ったままだったものの、他の国からの輸出が増えたこと、日本を中心に景気の後退が起きたことなどが響きました。

マスコミは半身の構え

では、当時の世界は先行きをどう読んでいたのでしょうか。当日の日本経済新聞夕刊は「株が急反発、円、金は上昇」と伝えています。最初は皆「有事で金は上がる」との見方が多かったのです。しかし、金相場がストップ安で引けた後の翌日の朝刊は識者の見方として「原油、高騰懸念薄らぐ」という見出しとともに「湾岸戦争が短期間で収束すれば、国際商品の買い人気は一服。徐々に値下がりする品目が増える」としています。確かに弱気の見出しを出していますが、まだニューヨークの金・原油相場が分かっていなかったこともあり、あれほどの急落は予想していません。

第一次石油危機時は暴騰

では、もし、商品先物取引がなかったらどうだったでしょうか。

73年の第四次中東戦争の時には日本はパニックに陥りました。「原油の輸出が止まるのでは」との思惑から世界的に原油価格が大幅に上昇。日本ではそれがきっかけになって、モノ不足懸念が広がり、トイレットペーパーの買い占め騒ぎまで起こりました。いわゆる第一次石油ショックです。

ところが、実際は石油不足は起こりませんでした。OPEC（石油輸出国機構）諸国は原油価格を大幅に引き上げると、どっと原油を出してきたのです。その結果、モノ不足騒ぎが起こったわずか数カ月後には日本は原油が



91年1月17日 日本経済新聞夕刊より

溢れました。あわてて、飛びつき買いをした日本はえらい目にありました。日本は第一次石油ショックによる原油価格の高騰からインフレが起り、しかも、先行き不安から消費や設備投資が減って、大不況に落ち込んだのです。

しかし、91年の湾岸戦争の時には原油の先物取引がありました。市場は先をみて「原油は余る」と予測、原油価格は急落したのです。おかげで日本は高い原油を買わないですみました。不況にはなったものの、第一次石油ショックのような深刻なものにはなりません。むしろ、米国経済はその後、IT（情報技術）を軸に経済発展を続け「黄金の90年代」を謳歌したのです。

もし、先物取引がなかったらどうだったでしょうか。おそらくOPEC諸国は原油価格を引き上げ、日本は事情が分からないままに高い原油を買われ、後でほぞをかんだことでしょう。