

PRAEVIDENTIA WEEKLY (2月14日)

イスラム国：掃討は相当困難？

<要約>

邦人を含む欧米人の人質殺害が増える中、Obama 米大統領は ISIL（イスラム国）掃討に向けて従来の空爆に加えて地上軍を投入する正式な武力行使の許可を米議会に求めている。これまでのところイスラム国問題がドル/円など主要通貨・その他金融市場に大きく持続的な影響を与えている形跡はないが、今後の事態の進展次第で考えられる影響を纏めてみた。

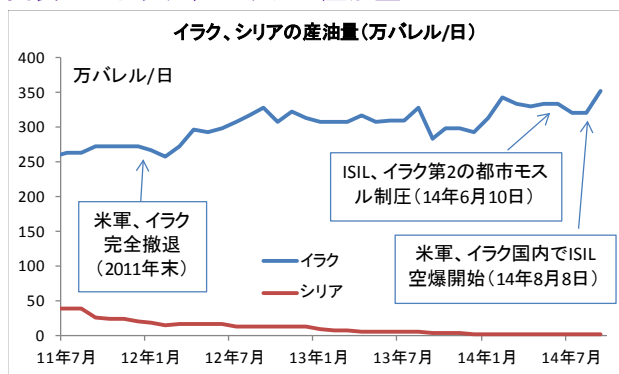
ISIL が重要であり重要でない理由

ISIL（イスラム国）の台頭は国際政治上は一大事といえるだろう。イラクで発生した反米武装勢力がイラク、シリア両国で一部地域を占領し領土化し、指導者バグダディ氏がイスラム法上の正当な指導者であるカリフを名乗りイスラム国家樹立を宣言し、ソーシャルネットワークを駆使して世界からジハード戦士を集めている点は、既存の国際政治秩序を乱す無視できない存在となっている。約 2~3 万人の兵士を擁し、支配下にある 3 万~9 万平方キロの地域には約 800 万人の住民がいるとされる（日本の面積は 37.79 万平方キロ）。既存の国土・国境が脅かされているという点ではウクライナ・ロシア問題とも共通点がある。

とは言え、金融市場で重要な出来事になっているかと言えばノーだ。通常、中東地域での地政学リスクはドル/円相場を含めて為替相場に一時的にせよ大きな影響を与えることがあるが、それは主に原油価格を通じていたことが多い。中東における戦争あるいは戦争リスクの高まりにより、原油生産・供給・輸送に悪影響が出て、原油価格が上昇し、原油輸入国経済ひいては世界経済に悪影響を及ぼす、というチャンネルだ（リスクオフ全般については昨年 8 月 31 日付当社週次レポート「[リスクオフの解体新書](#)」を参照）。実際、昨年 8 月 8 日にイラクで米軍による対 ISIL（当時は ISIS）で石油関連施設を含めた空爆が始まると、原油価格が上昇する局面もあった。

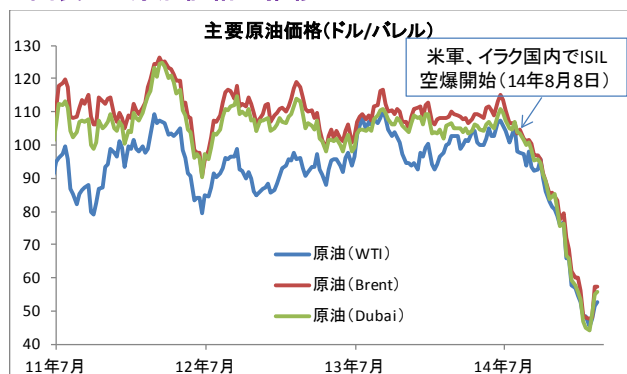
もっとも、現状では、世界的な供給超過を主因に原油価格が大きく下落し、多少の反発では原油輸入国に悪影響が出る状況になく、むしろこれまでの原油安の好影響がラグを伴って経常収支や消費に顕現化してきている状況だ。また、基本的に ISIL の戦闘はイラク・シリア両国内における内戦的色彩が強く、原油輸送上重要なペルシャ湾への直接的影響がないことや、ISIL が攻撃・支配している石油関連施設は基本的に ISIL の資金源として稼働させるのが目的であり、必ずしも原油供給減に繋がらない点も、持続的な影響がみられない背景にあるとみられる。また、世界第 8 位の産油国（日量、2013 年）であるイラクの産油量の増加基調は ISIL 台頭でも維持されているようだ（図表 1）。

図表 1：イラク、シリアの産油量



（出所）トムソン・ロイターよりプレビデンティア・ストラテジー作成

図表 2：原油価格の推移



今後のシナリオ

ISIL による米国人人質の殺害が増え、国内での武力行使容認論が高まる中で、Obama 大統領は 2 月 11 日、議会に ISIL 掃討に向けた限定的な地上軍投入を含む正式な武力行使を要請する法案を提出した（期間は 3 年が想定されている）。武力行使に積極的な共和党が過半数の議会で武力行使が否決される可能性は低く、焦点は規模や期間となるだろう。そもそも、地上からのイラク、シリア国内の現地情報が乏しい中で標的特定が困難なため空爆効果も限定的となっていたことから、空爆の精度を高めるためにも特殊部隊派遣の必要性は以前から指摘されており、Obama 大統領の限定的な地上軍はこの意味で想定内だ。とは言え、ISIL の完全掃討は容易ではなく、様々なかたちで長期化が予想される。

- ① **米国が地上軍を投入し ISIL 掃討**：もしこれが実際に起きた場合、市場は数ある地政学リスク要因の一つがなくなったと捉え、一時的に米独の中長期債売り・利回り上昇やドル/円の上昇に繋がる可能性がある。既にこれまでの 2 千回を超える空爆で 6 千人の ISIL 戦闘員が死亡し、指導者バグダディ氏が負傷したとの説もあるようだ。米国の地上軍投入には、サウジアラビア、ヨルダンなどの中東諸国も参加する可能性がある。もっとも、何をもって ISIL 掃討とするかは判断が難しい。ISIL がシリア国内で制圧し拠点としているとみられる都市「ラッカ」制圧や指導者バグダディ氏暗殺が一つの目途となるが、ISIL はラッカだけでなくイラク、シリア国内で広大な地域を支配下に収めており、米軍および有志軍がその全てを制圧するのは難しそうだ。バグダディ氏暗殺にしても、危険地域で現地情報が非常に限られている中で、バグダディ氏の潜伏場所を特定するのは、ビンラディン氏の場合よりも困難かもしれない。

仮に ISIL を制圧できた場合でも、アサド政権下のシリア問題は残り、むしろ反アサド勢力の一つであった ISIL の弱体化はアサド政権の相対的な勢力巻き返しに繋がる可能性がある。中東情勢の混乱は続きそうだが、金融市場への影響は小さそうだ。

- ② **ISIL 掃討に失敗、ISIL が勢力を拡大**：Obama 大統領が想定している限定的な地上軍（あるいは特殊部隊）投入だけでは ISIL 掃討の成果を上げることができないリスクがある。その場合、まずは地上軍投入の拡大が図られるとみられる。それでも ISIL を掃討できず戦闘が長期化する場合、センセーショナルなニュースが流れる訳ではないので市場は反応しにくい、米国の財政赤字拡大が意識されてくるかもしれない。米シンクタンク「戦略予算評価センター」の試算によると、空爆継続で月間 3.2 億ドル（年間 38.4 億ドル、約 4,570 億円）、2.5 万人の地上軍投入で月間 18 億ドル（年間 216 億ドル、約 2.6 兆円）のコストがかかる模様だ（因みに 2015 年度予算教書における年間歳出総額は 3.9 兆ドル）。その場合でもドルの反応はまちまちで、赤字拡大自体はドル安要因である一方、長期債利回り上昇に繋がる場合にはドル高要因でもあるため、一方向には動きにくそうだ。
- ③ **米国内でテロ発生**：ISIL 掃討の成否に拘らず、主に米国に対する報復措置として、ISIL から米国に入国、あるいは米国内にいる ISIL に共鳴するテロリストが米国内でテロを行うリスクがある。既に昨年 5 月、シリアでイスラム国に参加していたとみられるフランス国籍のイスラム教徒がベルギー・ブリュッセルのユダヤ博物館で銃を乱射し 3 名が死亡した事件が起きている。米国内では 2001 年 9 月 11 日に同時多発テロが起きたこと、そして現在の状況を踏まえ国内でのテロ警戒は高まっているはずで、従来と比べテロ実行は困難化しているはずだが、リスクは残る。特にニューヨークやワシントンで起こる場合には、米株安、米中長期債利回り低下、ドル/円下落、金価格上昇に繋がりがそう。またその他欧米諸国ではフランスや英国から ISIL に参加しているジハード戦士が多い模様で（各々約 700 人、約 400 人。BBC 調べ）、こうした戦士がフランス、英国に帰還してテロを起こすリスクも指摘されている。この場合、ユーロへの影響は小さそうだが、ポンドは英国内テロの場合に一時的に下落する可能性があるだろう。

通貨	週次レポートバックナンバー・タイトル一覧（14年7月以降）
円	「GPIF：円売りの先導役はいつまで？」（14年12月21日） 「JPY：限界を試す」（14年11月9日） 「JPY：パーフェクトストーム」（14年11月2日） 「ドル/円：デジャヴュかジャメヴュか」（14年9月21日） 「円安牽制：敵は己の内にあり？」（14年9月13日） 「ドル/円：少し行き過ぎた愛情の記録」（14年9月8日） 「円：GPIFパラドックス」（14年8月10日）
ドル	「USD：FedのBoE化リスク」（14年9月27日）
ユーロ	「EUR：分裂ある所に和合を、デフレある所にQEを②」（15年1月18日） 「EUR：分裂ある所に和合を、デフレある所にQEを①」（15年1月11日） 「EUR：他力本願から脱せるか」（14年10月26日） 「EUR：テルトロ、トロトロ」（14年7月26日）
ポンド	「GBP：明るくなるまで待つ」（14年1月25日） 「GBP：パラノからスキゾへ」（14年8月23日） 「GBP：スコッチお油割りは微妙なテイスト」（14年7月19日） 「GBP：タカ派の多寡」（14年7月5日）
豪ドル	「AUD：Vorsprung durch Politik? 反発は金融政策待ち？」（14年12月27日） 「AUDとNZD：反発は似て非なるものに」（14年10月11日）
NZドル	「NZD：覆水お盆後も返らず」（14年8月2日）
スウェーデンクローナ	「SEK：リクスバンク・リスク」（14年12月6日）
主要通貨	「来年の主要通貨戦略：四字熟語で勝負」（14年11月24日） 「G4通貨：年内のカタリスト・リスト」（14年8月16日）
新興国通貨	「新興国通貨：夜明け前が一番暗い？」（15年2月1日） 「新興国通貨：救世主降臨」（14年11月16日） 「ブラジル大統領選：僅差に芽生える光明」（14年10月4日）
テーマ	「原油と為替：バレルに順バレルのは？」（14年11月29日） 「投資戦略再考：悲観の先にあるもの」（14年10月18日） 「リスクオフ」の解体新書」（14年8月31日） 「米株価（S&P）とポンド（Sterling Pound）」（14年7月12日）

ディスクレイマー

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品の売買や投資など何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、全てお客様ご自身でご判断下さいませようよろしくお願い申し上げます。

当資料は信頼できるとされる情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。

当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記して下さい。当資料は購読者向けに送付されたものであり、購読者以外への転送を禁じます。

プレビデント・ストラテジー株式会社

金融商品取引業者（投資助言・代理業）関東財務局長（金商）第2733号 一般社団法人 日本投資顧問業協会 会員番号 012-02641