

特別速報レポート

国際エネルギー情勢を見る目 (6)

2010 年 8 月 13 日

**再浮上した米国の景気減速懸念と原油価格への影響**

(財) 日本エネルギー経済研究所  
理事 戦略・産業ユニット総括  
小山 堅

世界経済の先行き不安を受けて、原油価格が続落している。8 月 12 日、NYMEX での WTI 原油先物価格の終値は、1 バレル 75.74 ドルとなり、3 日続落となった。7 月後半から、欧米等での好調な企業業績統計の発表などに後押しされ、原油先物価格は上昇基調を辿り、8 月 3 日には 82.55 ドルまで上げていたが、10 日間あまりで一気に 75 ドル台に戻した。75 ドル台は 7 月 8 日以来である。この下げ基調であるが、特に 8 月 10 日以降の下げ幅が大きい。この「潮目の変化」の背景には何があったのか。

その答えは、米欧を中心とした景気減速懸念の再浮上と世界経済への不安の高まりである。米国の経済統計は、先述した企業業績など明るい材料もあったが、実際には明暗が交錯する経済実態であった。しかし、このところ、本年 4・6 月期の GDP 成長率の下方修正の可能性や雇用改善の停滞など、徐々にマイナス材料が強く意識されるようになっていた。こうした中、8 月 10 日、米連邦準備制度理事会 (FRB) は米国の景気判断を引下げる声明を発表、同時にリーマンショック後の金融危機対策として「信用緩和」のため購入してきた住宅ローン担保証券 (MBS) の償還資金を米国債の購入に再投資する、という事実上の追加金融緩和を決定した。また、11 日には、米国の 6 月の貿易統計が発表され、輸出の低迷によって貿易赤字が 499 億ドルと前月比で 19% の大幅拡大となった。

こうした米国景気減速懸念の強まりの中で、市場でのリスク回避の動きが強まり、ニューヨーク株価は大幅下落となった。11 日のダウ平均は前日比 265 ドル安の 10389 ドルと大きく下げ、12 日も 3 日続落となる 10320 ドルと 3 週間ぶりの安値で引けた。米国における景気減速懸念の浮上の背景には、市場関係者や政策当局者の間で、米国が日本型のデフレに陥るのではないかという懸念が高まっていることがあるといわれている。だからこそ、FRB としては追加的な金融緩和措置に動かざるを得なくなったのではないか、との見方も出ている。

さらに、現在は米国の状況に焦点が当たりがちであるものの、欧州市場の状況にも懸念材料は残っている。先般の欧州金融機関の「ストレステスト」の結果、資本不足の状況は予想を下回った。しかし、査定基準の甘さに対する指摘もあり、今後の金融システム安定化は引き続き重要課題として残っている。そのため、直近の市場では、ユーロがドルに対

して売られ、かつユーロ圏諸国の債権のデフォルト保証料も急上昇しているのである。一部エコノミストの間では、欧州の経済・金融問題は（米国よりも）根深いとの見解もある。

こうして、米欧を中心に、世界の景気減速懸念や先行き不安感の高まりの中でのリスク回避の流れは、米国にとどまらず、欧州、日本を始めとするアジア主要市場にも広がり、株安の流れが発生したのである。「金融商品」の一つとなっている原油の価格がこの流れに大きく左右されることは避けられない。石油在庫の積み上がりなど、需給面での弱い材料も一定の影響があったが、最近の原油価格の変化は、まさに世界の経済・金融情勢と密接に連動した動きとなっているのである。

なお、最近の米国を中心とした世界経済の減速懸念の高まりに関しては、中国経済の動向も影響している。世界経済を牽引している中国であるが、資産バブルの可能性、人民元問題、等様々な課題の存在が指摘される中、11 日に発表された経済統計で、鉱工業生産や固定資産投資の伸びの鈍化が示され、中国の成長ペースが緩やかになってきていることが明らかになった。中国経済を見るポイントも、これまでの「過熱懸念」から「下振れリスク懸念」へと移行する可能性もある。これまで世界経済を引っ張ってきたのが中国だけに、ここで中国経済に波乱が出てくるような展開になれば、世界経済への波及は避けられないであろう。日本も含め、中国をはじめとする新興国頼みの世界経済の状況のもろさが示されている、ともいえる。

こうした世界経済・金融情勢の流動化は、日本に直接の大きな影響を及ぼし始めている。端的には、12 日までの日経平均 5 日続落（一時は 9100 円を割り込む年初来最安値を記録）と円レートの独歩高進行が起きている。一部の専門家の中には、日米金融当局の対応スタンスの差異、日米金利差、日本単独による市場介入の困難さ等から、円レートが 1995 年 4 月に記録した 79 円台の史上最高値に向うのではないか、との観測も示している。急激な円高と株安は、ようやく中国・アジア市場等への輸出によって、景気回復の方向に動いていた日本経済に冷水を浴びせ、再び景気低迷に陥る懸念も表面化しつつある。日銀・政府による適切かつ迅速な政策対応を求める声が高まることになろう。

こうした世界の経済・金融情勢は、今後の国際エネルギー市場を見る上で、短期的には最も重要な要因である。原油価格の動向が短期的に経済・金融情勢とリンクしているだけでなく、まさにファンダメンタルズとして、エネルギー需給構造に大きな影響を及ぼすからである。経済の先行きを巡る市場の「実態」もそれについての「パーセプション」も、激しく変化するものであるだけに、上述してきた負の要因だけでなく、何かのきっかけで再び景気回復に向けた市場期待の高まりへの動きが出てくる可能性は無しとしない。しかし、当面は世界経済への不安要因がどう展開していくかに市場の注目が集まることになろう。

以上

お問合せ : report@tky.ieej.or.jp