

国際エネルギー情勢を見る目 (84)

2012年4月13日

中国経済の減速とエネルギー市場への影響

(財) 日本エネルギー経済研究所

常務理事 首席研究員

小山 堅

中国経済の減速に関して世界の注目が集まっている。4月12日、世界銀行は「China Quarterly Update」を発表し、2012年の中国の経済成長率見通しを8.2%と発表した。この見通しは、前回見通しの8.4%から0.2ポイント下方修正である。下方修正の背景には、消費の伸びの鈍化および投資の減速がある、としており、本年に入ってからの中国経済の実態を踏まえた見通しを示している。

本年第1四半期の中国の輸出入統計を見ると、興味深い状況が浮かび上がる。同期間の輸出額の伸びは7.6%となり、2011年通年の伸び20.3%から大きく鈍化した。欧州危機等の影響で輸出が伸び悩んだ姿となっている。他方、輸入も鈍化しており、第1四半期は6.9%、3月単月は5.3%の増加にとどまった。輸入の鈍化は生産水準の低迷等によって原材料輸入が伸び悩んだことが影響している、といわれている。生産レベルの低迷に関しては、電力消費にその傾向が現れている。本年1-2月の全国での製造業による電力消費量は3,837億kWhとなり、前年同期比で0.5%減少している。

中国政府自身も経済成長率見通しについて、「安定成長路線」を打ち出すようになっている。3月5日、第11期全国人民代表会議第5回会議において、温家宝首相は2012年の経済成長目標を昨年の8%から7.5%に引き下げると発表した。成長率目標が7%台になるのは2004年以来8年振りである。温首相は、成長率目標引下げに関して、実体経済の減速の問題とは別に、格差是正など経済の構造調整が重要で、経済発展の「質」に力点を置いていく方針との趣旨の意見を表明している。

本年は秋の第18回中国共産党全国大会で胡錦濤氏に代わる次期党総書記が選出され、翌年には国家主席が交代する。習近平氏（現国家副主席）が次期の中国の最高指導者となるものと見込まれているが、指導者交代の年にあって何よりも重要なのは経済・社会・政治の安定である。中国では、次期指導者層（政治局常務委員）入りの呼び声もあり重慶市総書記であった薄熙来氏の解任・失脚問題など、国内政治面でも注目すべき動きが現れている。その中で、国内経済の安定は、社会安定にとっても非常に重要であり、減速する経済に対してどのような施策が展開されていくか、大いに注目されるところである。

他方、足元で減速傾向を示しつつある中国経済は、国際エネルギー市場の先行きを占う上でも重要な意味を持っている。それは、ひとえに中国のエネルギー（さらには資源）の国内需要および輸入需要が世界のエネルギー・資源、そして商品市場全体にとって、需要サイドでの最大の影響力を持つ要因だからである。例えば、石油需要についてみると、IEA「月次石油市場報告」(2012年3月号)によれば、2012年の世界の石油需要は対前年比82万B/D増加する見通しとなっているが、そのうち中国の増加分は37万B/Dと世界全体の増分の実に45%に相当している。中国の石油需要の増加が、加速するのか、減速するのか、は、(他の条件が一定ならば) 市場の需給バランスを大きく左右する要因であるといつてよい。

この点は、他のエネルギー資源についても同様であり、天然ガス・LNG、石炭、鉄鉱石などの国際市場の需給環境は、中国の「買い」の程度に大きく左右される可能性が高いのである。

その点、既に、中国の需要見通しは下方修正されてきている。前出のIEA報告で見ると、2011年12月時点の見通しでは、中国の2012年石油需要増加を52万B/Dと見ていた。3ヵ月後には15万B/Dも需要を下方修正していることになる。4月以降の経済実態の状況や冒頭に述べた経済成長率見通しの引下げの影響等によって、この先、中国の石油、あるいはエネルギー需要全体がどのように左右されてくるのか、世界の市場関係者が目を凝らしている状況にある。

中国の需給状況は当然のことながら、市況・相場にも多大な影響を及ぼそう。4月7/8日付けの英Financial Timesは、最近のコモディティ価格と株価の推移の間に「乖離」の一つの要因として、中国の需要に対する懸念があるのではないか、との見方を示した。今年第1四半期、世界の株価が11%程度上昇したにもかかわらず、CRB指数で見たコモディティ価格はほぼ横ばいとなっているが、その背景に、世界最重要のコモディティ商品国、中国の需要鈍化があるのではないか、との見方である。もちろん、株価とコモディティ価格の関係には様々な要因が働いている。特に原油価格動向については、地政学リスク要因等の影響もあり、相関関係の解明は決して容易ではない。

しかし、需要国としての中国の重要性は他を圧している。今後、中国だけでなく、雇用統計の予想外の不振を契機に再び不安感が出てきた米国経済、スペイン国債入札の不調から国債利回りが急上昇し、財政危機懸念が再燃する兆しを見せている欧州経済など、世界経済の先行きにも不透明感が漂う。世界経済の問題は、中国に悪影響するフィードバックループともなりえるだけに、目が離せないだろう。今後、国際エネルギー市場の需給バランスと相場展開を分析する上で、中国そして世界の経済動向の問題が大きくクローズアップされてこよう。

以上