

## 先行き不透明感を増す世界経済と国際エネルギー情勢

(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

8 月前半、世界経済の先行き不安が急激に高まる中、世界の市場において株価の大幅下落と乱高下・不安定化が発生した。例えば、NY 株価 (ダウ平均) は、8 月 1 日の 12,132 ドルから、8 月 8 日には 10,810 ドルまで 1,322 ドル (10.9%) も大幅下落し、1 日当たり 400 ドル以上の乱高下が 4 日連続するなど、著しく不安定な市場展開となった。前述の通り、株安は米市場に限ったことでなく、欧州でも、日本でも、アジア市場でも発生、世界同時株安の展開となっている。

この直接のきっかけとなったのは、前号の「国際エネルギー情勢を見る目 (53)」において指摘した、米国連邦債務上限引き上げを巡る問題である。難航が予想されたものの、結局は時間切れとなる 8 月 2 日の期限前に、民主党と共和党の間で妥協が成立、債務不履行という最悪の結果は回避された。しかし、今回の問題を受けて、格付け会社 Standard & Poor's 社は米財政赤字の削減策が不十分として、8 月 5 日に米国債の格付けを最高位の「トリプル A」から一段階引き下げた。世界で最も流動性が高く、かつ安全な資産として位置づけられてきた米国債の格付け引下げは、米国経済そのものへの信任を動揺させ、先行き不安を浮上させる結果となり、大幅な株安につながっていった。

今回の株安 (とそこに映し出されている世界経済への先行き不安) が深刻なのは、その背景となっている構造的な原因によるところも大きい。今回の株安と市場不安定化を 2008 年のリーマン・ショックと比較してみると、その背景にあったのが後者は金融機関の債務・不良債権問題であったのに対し、前者は財政危機・政府債務問題である点に特徴がある。見方を変えれば、リーマン・ショック後の世界同時不況から脱するため、先進国においても新興国においても、大規模な財政出動と金融緩和策が採られてきたが、3 年を経過してその負担が特に先進国において顕在化、米国でも欧州でも、政府の債務問題・財政危機問題が景気不安定化の最重要原因となってきたのである。その意味で、今回の景気不安に対し、各国政府が取れる対応策が限定的となってきたことが気がかりである。

また、リーマン・ショック後、世界経済の牽引役を果たしてきた新興国、中でも中国経

済に、今回も同じ役割を期待できるか、という点にも不安がある。4兆元の景気刺激策等でいち早く停滞を脱し、世界経済をリードしてきた中国でも、足下でのインフレ懸念、資産バブル懸念などの問題を抱えている。米国で囁かれ始めた景気刺激策としての量的緩和第3弾（QE3）の可能性に関して、中国経済にとってのインフレ・バブル問題への波及・負の作用に対する懸念の声が中国側から上がるなど、中国経済の先行きにも大きな課題があるといつてよい。

こうして、景気後退への不安が高まる中で、原油価格下落という形で国際エネルギー市場には既に反応が現れてきた。NY市場のWTI先物価格は8月1日の94.89ドルから8月9日には79.30ドルまで一気に15.59ドル（16.4%）も急落した。また北海ブレントの先物価格も同期間で116.81ドルから102.79ドルへの大幅下落となっている。その後、株価同様にWTIも（ブレントも）やや持ち直し、8月12日時点では85.38ドルまで戻しているが、まさに金融市場の不安定化と軌を一にした展開となっている。

今後も、金融市場の動揺と世界経済への先行き不安が治まらない限り、原油価格（そしてエネルギー価格全般）は極めて不安定な動きを続けることになるだろう。また、その際には、どちらかといえば、下方圧力が中心として作用していく可能性が高い。エネルギー価格が低下すること自体は、エネルギー消費国・輸入国にとってプラスの効用が期待できるが、価格低下の背景が世界経済の不安定化と景気後退であるなら、それはむしろ懸念すべき事象であるといつてよい。

もう一点、留意すべきことは、マクロ的な国際エネルギー需給への影響であり、特にエネルギー需要低迷の可能性である。2010年は景気回復の下で世界的に、全てのエネルギー源において堅調に需要は拡大した。しかし、その前年、2009年には全くその逆に、リーマン・ショック後の世界不況の中で、世界のエネルギー需要は、再生可能エネルギー・水力を除く全てのエネルギー源で需要減少となったことは記憶に新しい。国際エネルギー市場での大幅な需要減少は、需給緩和、価格低下などを通じて、世界のLandscapeを大きく変化させることにつながる。単なる市場での需給バランスの変化にとどまらず、資源国・消費国関係、消費国間関係、資源国間関係などの国際関係やパワーバランスにも多大な影響を及ぼす。

前述したとおり、現在の世界経済先行き不安の背景にある構造的な問題・原因を考えると、今後について、決して楽観は許されないようにも感じる。2011年後半から2012年にかけて、国際エネルギー市場に大きな波乱が起こる可能性も完全には否定できないのではないだろうか。

以上

お問合せ : [report@tky.ieej.or.jp](mailto:report@tky.ieej.or.jp)