

原油価格下落と信用不安

原油価格の下落をもたらしたのは需要の減少である。100ドルを超える価格の下で、エネルギーの節約が進み、これに追い討ちをかけるように、工業化を終えた中国経済が減速してきたからだ。

2005年から14年までの9年間、世界の石油消費量は年率1.1%増加したが、先進国では1.3%の減少である。増加したのは、中国が6%、中国を除く途上国が3.4%であった。この結果、途上国の石油消費量のシェアは14年には51.7%に達した。

英BPの統計を使い石油使用の「効率」をはじいてみる。例えば前述の期間の先進国経済の成長率は1.4%だが、石油消費量の伸びはマイナス1.3%だから効率は2.7%改善と見なせる。言いかえると、先進国では成長率が2.7%を超えない限り消費量は増えてこない。中国の場合、成長率が11%で消費量の伸びが6%だから効率は5%改善、途上国(除く中国)も1.5%の改善である。

14年夏からの原油価格の急落は、中国経済の悪化が意識され始めた時期と一致している。中国の成長率は直近6.9%となっているが、実態は、前述の効率5%を下回っていると見てよいだろう。実際、ロイターの試算では、11月の石油需要は、前年比で1.6%の減少だ。

中国を除く途上国の成長率も、1.5%を下回っている可能性が大きい。中国や途上国の工業化が終わり、これらの経済の長期低迷を考えると、石油需要が増加に転じることは、当分期待できない。

これは、供給サイドであるエネルギー企業や資源企業に対して、大幅な供給力の削減を求めることになる。最近のジャンク債利回りの急上昇は、これら企業の過剰投資とともに積み上がった巨額の債務に対する不安の表れだ。世界的な金融の引締めは、米連銀の利上げの前に始まっているのである。

(十字路 2015.12.16)