講 演
 Lecture

油価高騰がもたらしたもの*

岩 間 剛 一**

(Received February 23, 2009 ; accepted February 26, 2009)

The impact of skyrocketing oil prices

Kouichi Iwama

Abstract : The year 2008 was the historical and memorable year from the view of crude oil prices. Skyrocketing oil prices resulted from the following reasons. The first reason is the rapid economic growth in BRICs such as China and India. The second reason is rebirth of nationalism in major oil producing countries. The third reason is financial capitalism of crude oil future market. Now, the major players in NYMEX (New York Mercantile Exchange) are financial institutions, hedge funds and commodity index funds. The movement of crude oil prices depends on sentimental factors such as crude oil stock level and nuclear weapon development in Iran. On July 11 2008, crude oil prices reached recorded 147.27 dollars per barrel. And then, crude oil prices fell rapidly to 30 dollars per barrel after the bankrupt of the famous investment bank. I think neither 150 dollars per barrel nor 30 dollars per barrel are adequate prices which reflected the fundamental of world demand and supply of crude oil. The excessive fluctuation of crude oil prices gives the great damage to all consumers and companies. The future of world economy depends upon the success of green new deal policy of the United States.

Keywords : Skyrocketing oil prices, BRICs, NYMEX, Oil Future Market, Hedge Funds

1. はじめに

2008 年は原油価格が WTI (ウエスト・テキサス・インターミディエート) 原油価格ベースで 7 月 11 日には 147.2 \$/bbl と史上最高値を記録した後, 9 月 15 日に名門投資銀行であるリーマン・ブラザーズが破綻し, 米国を震源地とする金融危機が, 世界的な実体経済への景気後退に拡大した。それに伴う石油需要の減退によって 2008 年年末には, 原油価格は 30 \$/bbl 台と一挙に 100 \$/bbl 以上も下落する, まさに歴史に残る激動の 1 年であった。2008 年の前半には, 中国, インドをはじめとした新興経済発展諸国の高度経済成長による石油の爆食によって, 原油供給が石油需要の伸びに追いつかず, 世界的な石油需給が逼迫し, 原油価格が 200 \$/bbl まで上昇するのではないかとという熱狂が原油先物市場に充満した。年金基金や一般投資家も含めて, すべての市場参加者が原油価格の上昇を期待して, ニューヨークの NYMEX (ニューヨーク商業取引所) の原油先物買いに殺到した。それが, 2008 年後半には一転して, 世界経済は急激な悪化に直面し, 100 年に 1 度という未曾有の大不

況に突入したことから, 2008 年秋以降の OPEC による数度にわたる減産にもかかわらず, 原油価格の下落が止まらず, 原油価格の底が見えない状況となっている。現在では, 原油先物市場では米国を中心とした世界的な実体経済の低迷の中で, 石油需要回復の兆しがまったく見えず, これまで原油先物の買いを続けてきた投機資金は, 金融収縮による資金繰り難から, 原油先物の売り浴びせを行い, 原油価格の低迷が続いている。そこで, 本論においては, 2008 年前半までの原油価格高騰が何をもたらしたのか, そしてその後の原油価格暴落後の世界がどこへ向かうのかについて, 分析を行うこととする。

2. 2003 年のイラク戦争以降に上昇を始めた原油価格－原油需給のパラダイム変化

1986 年と 1988 年の 2 度にわたる逆オイル・ショックによって 10 \$/bbl から 20 \$/bbl で 15 年以上も低迷していた原油価格は 2003 年 3 月 20 日に開始されたイラク戦争を契機として上昇を始めた。その背景には, 石油の需給関係を巡る根本的なパラダイム・シフト (構造的需給状況変化) が発生したことが挙げられる。

まず, 第 1 に需要面においては, 中国, インドをはじめとした新興経済発展諸国の高度経済成長に伴う急激な石油消費の伸びが挙げられる。20 世紀までは, 石油消費の主

*平成 20 年 10 月 28 日, 平成 20 年度石油技術協会秋季講演会「高油価環境下での石油天然ガス開発技術」にて講演 This paper was presented at the 2008 JAPT Autumn Meeting entitled "Oil and natural gas development in an environment of high oil prices" held in Tokyo, Japan on October 28, 2008.

**和光大学経済経営学部経済学科 Department of Economics, Faculty of Economics and Management, Wako University

図1 この20年間における原油価格推移 (単位: ドル/バレル)
(出典: BP 統計 2008 年 6 月に筆者加筆)

な担い手は人口7億人の先進国に限定されていた。しかし、21世紀に入って、多くの専門家の予想をはるかに超えるスピードで人口13億人の中国、人口11億人のインドが高度経済成長を始め、石油を消費する人口が30億人にと拡大した。そのため、世界の石油需要は年率100万 bbl/d から200万 bbl/d のペースで増加を続け、世界の石油需要構造は根本的に変化した。

次に、第2に供給面においては、イラク戦争の開始時点においては、米国は中東における普遍的な民主化の進展を掲げて戦争を行った。しかし、当初の思惑とは反して、独裁者であるサダム・フセイン大統領を排除することによって、逆に民族間、宗派間の対立が顕在化し、戦争終結後のイラクはほとんど内戦状態となり、戦争終結後のほうが米軍の戦死者の数は多い。さらに、イランにイスラム保守派のアハマドネジャド大統領が誕生し、欧米諸国の反対を押し切って核開発を開始し、中東における地政学リスクは却って高まり、世界における石油埋蔵量の3分の2を占める中東からの原油供給途絶リスクが強まっている。さらに、第3に原油価格の上昇にシンクロするようにベネズエラ、

ロシアをはじめとした有力産油国における資源ナショナリズムが高まっている。産油国は、石油という貴重な国家の富が、メジャー（国際石油資本）をはじめとした先進国に収奪されており、石油の富を民衆が奪い返すという主張のもと、利権料の引き上げ、所得税の負担増、欧米石油企業の国外追放、石油資源の国家接収という政策を取り始め、石油の安定調達という面における懸念を増大させた。第4に1970年代の2度にわたる石油ショックとは異なり、今回の2003年以降の原油価格上昇に特徴的なことであるが、原油先物市場の金融市場化が挙げられる。1983年にニューヨークにWTI原油先物市場が創設されてから、20世紀末までは原油先物市場の主要なプレーヤーは石油会社や航空会社という石油を実際に扱う当業者（Commercial）であった。しかし、21世紀に入って、原油先物市場の主要なプレーヤーは金融機関やヘッジ・ファンド、商品インデックス・ファンドをはじめとした石油を実際には扱わない非当業者（Non-Commercial）が取って代わった。

NYMEXにおける1日の取引高は21世紀初頭の1億 bbl から2008年には16億 bbl にまで急膨張し、そのほとんど

図2 世界の石油需要の伸び推移 (単位: 千 bbl/d) (出典: BP 統計)

図3 原油先物市場における非当業者のシェア拡大の推移 (出典：ロンドン ICE 取引所の推定をもとに筆者作成)

は投機資金の原油先物市場への流入によって説明できる。もはや、原油市場は原油現物の需給関係とは関連なく、株式市場や商品市場と同じく、値ざや狙いの投機資金の売買行動によって価格が乱高下する金融市場化したのである。こうした投機資金は、実際の原油需給には何の関係もなく、WTI原油の引渡し地である米国のオクラホマ州クッシングの原油在庫、ガソリン在庫、メキシコ湾への巨大ハリケーンの来襲といった心理的な要因によって、原油先物買いのオペレーションを行い、石油需給は今後も逼迫するという投資銀行のレポートの効果も相まって、2008年における歴史的な原油価格高騰を演出したといえる。

3. 激動の2008年の歴史的意味

2008年も残り2ヵ月で終わろうとしている。2008年は、1929年10月24日のウォールストリート街の株暴落に始まる世界大恐慌以来の、まさに「100年に1度」と形容される歴史的な激動の1年として長く人々の記憶に残ることとなる。世界経済は2008年前半の絶頂期と後半の落胆では、その様相はまったく異なったものとなっていったといえる。2008年7月11日に原油価格は147.27\$/bblの史上最高値を記録するまでの流れを振り返ると、2008年年初に100\$/bblに到達してから、ほぼ毎月10～20\$/bblのペースで一本調子で上昇し、それに伴って石炭、天然ガス、鉄鉱石などの資源エネルギー価格、さらには大豆、小麦、トウモロコシなどの穀物価格などのあらゆる一次産品価格が1年前のほぼ2倍から3倍に上昇した。これは主として、中国、インドをはじめとした新興経済発展諸国の高度経済成長に伴うエネルギー資源や穀物の爆食に伴う需要増を契機として、投機資金が商品市場に流れ込んだ結果であるが、国際的な原料輸送の急増によって、船舶運賃の高騰、資源開発プロジェクト開発における資機材価格の高騰という思わぬ余波をもたらした。一般の消費者はガソリン価格の高騰から始まって、マヨネーズやカップラーメンの値上げまでの幅広い商品の高騰という打撃を受け、多くの経済学者は世界的なインフレーション(物価の持続的な上昇)への懸念を示し、1970年代の石油ショック時に起こったインフレーションと景気後退(スタグネーション)の合わさったスタグフレーションの発生の可能性を警告した。

ところが、2008年7月の中旬以降、あまりの原油価格の高騰に危機感を持った米国をはじめとした欧米先進国が、投機資金によるマネーゲームが石油の実際の需給関係と乖離した原油価格暴騰の原因の1つであるとして、原油先物市場における投機資金の動きへの監視を強め、原油価格は2008年夏を通じて、徐々に下落傾向を辿った。その時点における欧州および日本の政府高官は、ファンダメンタルズ(経済の基礎的条件)で見た原油の適正価格は80\$/bbl程度であり、それを超えた60～70\$/bblはバブルであると表明していた。こうした原油価格の下落をさらに加速させたのは、2008年9月15日の米国名門投資銀行リーマン・ブラザーズの破綻である。それを境として世界経済の様相は一変し、米国の金融危機は世界中に波及し、世界同時株安、金融市場における信用収縮から実体経済における景気後退に波及し、原油価格は2008年12月17日にはWTI原油価格は30\$/bbl台まで下落し、わずか5ヵ月の間に100\$/bbl以上もの大幅な下落が発生することとなった。価格の下落は、原油だけにとどまらない。石炭、鉄鉱石、天然ガス価格もピーク時の半分から3分の1程度にまで下落し、それに伴って、ガソリンや衣料品などの最終製品価格も大幅に下落している。特に、ガソリンやプラスチックなどの消費財は、原料価格の下落に加えて、世界的な景気後退による急激な需要の減少によって、販売数量を確保するために原油価格の下落以上に末端の小売価格が下落している。自動車をはじめとした消費財の販売数量は9月以降、10月、11月と月を追うごとに急激に減少しており、2008年7月までの景気過熱がウソのように、物価下落と景気後退がスパイラルに続く負の連鎖が発生している。今や、多くの石油専門家や経済学者はデフレーション(持続的な物価の下落)の深刻化に怯えている。そうした、ジェットコースターのような、年前半の市場の熱狂(ユーフォリア)と原油価格の暴騰、年後半の奈落の底への景気後退と原油価格の暴落という「激動の1年」の意味するところを振り返ってみることとする。

4. 熱狂(ユーフォリア)一色だった 2008年前半の原油価格高騰

2008年を振り返ってみると、2008年1月2日にWTI原

油価格が歴史上初めて 100 \$/bbl に到達してから、原油価格は一直線に 2008 年 7 月 11 日の 147.27 \$/bbl の史上最高値まで駆け上がったといえる。

1859 年の米国ペンシルバニア州における世界初の商業油田であるドレーク油田の開発からの石油産業 150 年の歴史において、常に原油価格には実質的な支配者がいた。1973 年の第 1 次石油ショックまでは、エクソン（現在のエクソンモービル）をはじめとしたメジャー（国際石油資本）が世界の石油価格と石油販売量を支配し、原油価格はほぼ 100 年にわたって 1～3 \$/bbl の範囲で安定していた。1973 年の第 4 次中東戦争に端を発する第 1 次石油ショック、1979 年のイラン革命による第 2 次石油ショックによって、原油価格が 3～36 \$/bbl へと 12 倍に高騰し、日本が戦後初めてマイナス成長に転落してからは、OPEC が原油生産量をコントロールすることによって、原油価格支配権を掌握した。1980 年に原油価格が 40 \$/bbl にまで高騰し、先進諸国が脱石油、省エネルギー政策を急速に進めたことから、世界の石油需要は前年比減少を始め、1986 年と 1988 年には原油価格が 10 \$/bbl という逆オイルショックが発生した。それ以後、2003 年のイラク戦争までのほぼ 20 年近くにわたって、原油価格は 10～20 \$/bbl という極めて安定した状態で推移した。しかし、1983 年にニューヨークの NYMEX（ニューヨーク商業取引所）に WTI 原油先物市場が創設され、歴史上初めて石油の売り手と買い手が一堂に会する原油市場が形成されてからは、石油にも市場の時代が始まった。それでも、21 世紀を迎えるまでは、原油先物市場の参加者は供給側としての石油企業、需要側としての航空会社や船会社などの石油という財を実際に扱う業者がほとんどを占め、原油価格が変動するといっても、1 年を通じて原油価格が 5 \$/bbl 程度動くのが精一杯という状況であった。こうした原油価格をはじめとした資源価格の長期安定は、先進国経済の物価安定に大きく寄与したといえる。しかし、21 世紀に入って、原油先物市場は大きく変貌した。今や、原油先物市場の参加者の 8～9 割は金融機関やヘッジファンド、商品インデックス・ファンドなどの石油を実際に取り扱わない、値ざや狙いだけの投機資金によって占められており、原油価格はたった 1 日で 5～10 \$/bbl も乱高下する「投機の時代」に入ったといえる。2008 年前

半の原油価格高騰の要因は 3 つ挙げられると考える。第 1 に、少なくとも北京オリンピックまでは、中国、インドをはじめとした新興経済発展諸国の高度経済成長に伴う石油需要の急増がある。21 世紀に入って、中国は年率 10% 超、インドは年率 8% 超の高度経済成長を続け、それに伴って粗鋼生産量、自動車販売量は急増し、石油消費が大きく伸びていった。20 世紀までは人口 7 億人程度の先進国が石油消費の担い手であったが、21 世紀に入って、先進国に加えて人口 30 億人にも達する BRICs（ブラジル、ロシア、インド、中国の頭文字をとった、名門投資銀行ゴールドマン・サックスの造語）が新たな石油消費の主役として登場し、石油需要が急増し、国際石油情勢にパラダイム・シフト（構造的需給状況変化）が発生した。第 2 に 2003 年 3 月のイラク戦争以降における中東情勢の不安定化と資源ナショナリズムの高揚が挙げられる。イラク戦争開始当初の米国の戦争目的である中東における民主化政策の推進と独裁者サダム・フセイン大統領の排除は、逆にイラクをほとんど内戦状態とし、さらにイランにアハマドネジャド政権が誕生して核開発を始め、供給面における中東産油国の政治的不安定性が高まった。さらに、原油価格の上昇とシンクロするように、「石油資源は国家の貴重な富である、石油収入が一部の特権階級やメジャーに搾取されていることから石油の富を民衆が取り返す」という資源ナショナリズムが高まった。ナイジェリアでは反政府運動（MEND）によるシェルなどの石油技術者の誘拐、石油輸送パイプラインの爆破などが行われ、ベネズエラではチャベス大統領のもとで 21 世紀型の反米社会主義による大衆迎合主義（ポピュリズム）が高まって、ロイヤリティーや法人税の引き上げ、外国資本の排除が進んだ。こうした資源ナショナリズムは、燎原の火のごとく産油国に広がり、中南米のエクアドル、ボリビアも反米政策を打ち出し、石油・天然ガス資源の国有化を実施し、インドネシアも石油・天然ガスの国内消費優先政策を打ち出した。さらに、世界第 1 位の天然ガス生産、世界第 2 位の原油生産を誇るエネルギー大国ロシアも、石油・天然ガス資源の国家管理を強めた。こうした資源ナショナリズムには共通した思想があり、①石油という資源は貴重な国家の財産であり、国威発揚の政治的武器に利用する、②原油価格の高騰による石油収入の増加が、一部の特権階級やメジャーの巨額の利益につながっていることから、石油の富を民衆が奪い返す、という発想である。その結果として、油田開発条件の引き上げ、メジャーの排除が供給不安をもたらし、さらに原油価格を吊り上げるというメカニズムが出来上がった。第 3 に 2008 年の原油価格高騰における最大の原因である投機資金の動きが挙げられる。2007 年 8 月 9 日に欧州の名門銀行である BNP パリバ傘下の 3 つのファンドが資金解約凍結を行って、米国のサブプライムローン（信用力の低い個人向け住宅融資）問題が世界に波及した。その後、米国をはじめとした日米欧の先進国は、景気の下支えのために金融市場への潤沢な資金供給、金利の引き下げという金融緩和政策を逐次行い、それによって大量の資金が金融市場に流入した。大量の資

表 1 原油価格の大台突破の軌跡（WTI 原油価格）

原油価格（1 バレル当たり）	突破取引日
50 ドル	2004 年 9 月 27 日
60 ドル	2005 年 6 月 23 日
70 ドル	2005 年 8 月 28 日
80 ドル	2007 年 9 月 12 日
90 ドル	2007 年 10 月 18 日
100 ドル	2008 年 1 月 2 日
110 ドル	2008 年 3 月 12 日
120 ドル	2008 年 5 月 5 日
130 ドル	2008 年 5 月 21 日
140 ドル	2008 年 6 月 26 日
147.27 ドル	2008 年 7 月 11 日

出典：各種新聞報道から筆者作成

金供給に対して、株価や債券価格の下落に直面して行き場を失った投機資金は、リスクの高い金融資産ではなく、安全な実物資産である原油や希少金属、穀物などの商品市場に流入し、原油価格上昇の大きな原因となった。特に、原油先物市場は、証券市場などと比較して市場規模が小さく、ニューヨーク証券取引所の市場規模が2,000兆円、ヘッジファンドなどの投機資金が300兆円、年金基金が2,000兆円と巨額であるのと比較して、原油先物市場の市場規模は15兆～20兆円と極端に小さく、金融市場、証券市場から投機資金がわずかに動いただけで原油価格は大きく乱高下する。2000年時点ではNYMEXにおける原油先物市場の取引高は1億bbl/d程度であったものが、2008年には16億bbl/dにまで膨張していた。WTI原油の現物としての生産量が30万bbl/dであることを考えると、実物の実に5,300倍ものペーパー取引が行われていることとなり、原油先物市場は石油の実際の世界需給と相関関係を持たない金融市場化していたといえる。そうした、過剰流動性の存在を根拠とした原油価格上昇期待の火に油を注いだのは、投資銀行や著名投資家による原油価格高騰予測のレポートである。2008年春以降から、ゴールドマン・サックス、モルガン・スタンレーなどの投資銀行やウォーレン・バフェットなどの著名投資家は新興経済発展諸国の経済成長に伴う石油需要の増加に石油供給が追いつかず、石油需給逼迫が発生することから、原油価格は150\$/bblから200\$/bblに上昇するという予測を公表し、こうした原油価格上昇予測に一般投資家や年金基金が飛びついた。その結果として、2008年5月以降に原油価格上昇のペースが一段と高まり、2008年7月11日には147.27\$/bblという史上最高値を記録したのである。2008年末の今から考えれば、新興経済発展諸国の永遠の成長、短期的な原油生産量のピークによる石油需給逼迫論は、石油専門家から見ても極めて稚拙な議論であった。そうした、的外れの予測を行ってきた投資銀行のアナリストや著名投資家が、現在も厚顔無恥に原油価格予測を出し続けるところに、米国流金融資本主義の根本的問題点がある。同じく、名門投資銀行であるメリルリンチは2008年12月4日に原油価格は2009年に25\$/bblに下落するという予測レポートを発表した。いったい、2008年5月に原油価格が150～200\$/bblに上昇するとした根拠と、2008年12月に25\$/bblに下落するとした根拠は何であったのか。長期予測の前提条件が、わずか半年で激変してしまうのだろうか。いかに、彼らの長期予測というものに当てにならないかがよく分かる。2008年春から夏にかけての原油価格上昇期に、その時点における原油価格高騰は構造的な需給逼迫か、あるいはバブルであるかという論争が華々しく行われていた。その結果は、現在の原油価格40\$/bblという現実を見れば明らかである。原油価格の147.27\$/bblもバブルであったが、現在の40\$/bblというものも実需から乖離したオーバーシュートである。しかし、そうした予測を行ったのが、名門投資銀行や多くの高い運用成績を挙げってきた著名投資家であったことから、予測が世界中の投資家に与えた影響は絶大であった。

そこでは、原油価格の上昇がさらなる原油価格上昇期待をもたらし、大量の投機マネーが原油先物市場に流入して、原油価格はさらに高騰するという、一種の熱狂（ユーフォリア）が生まれていたといえることができる。

5. 2008年の夏以降に逆回転を始めた原油先物市場

しかし、日本の土地神話、米国の住宅バブルのように、どのような商品もいつかは価格上昇が止まり、価格下落が始まる時期が到来する。バブル発生時点では、日本は山地が多く、住宅やオフィスに適した土地が少ないことから、土地の価格は下落することはない。米国では、毎月12万人から13万人もの移民が流入することから、住宅需要がコンスタントに発生して住宅価格は永遠に上昇を続ける。といった今から考えれば、荒唐無稽な神話が得々と語られていた。米国の石油需要についても、今年の今ごろには、米国エネルギー省のボドマン長官が、米国には大量の移民が流入し、自動車保有台数の増加から、米国のガソリン需要は今後も年率3%程度増加を続けると誇らしげに表明していた。だが、上昇を続ける価格はいつかは下落に転じる。米国の住宅価格は2007年初めから徐々に上昇率が鈍化を始め、一部の住宅ローンでは焦げ付きが発生していた。石油需要についても、米国のガソリン価格が4\$/US gallonを突破していた2008年春からは、ガソリン需要が減少に転じていた。中国やインドにおいても、原油価格のあまりの高騰によって2008年に入ってから石油消費の伸び率鈍化が顕著になっていた。その意味では、原油価格が今後も上昇するという熱狂とは裏腹に、経済の水面下では石油需要減少という地殻変動が静かに進んでいたのである。そうした石油需要の減少に伴う原油価格の下落に決定的な影響を与えたのは、2008年9月15日のリーマン・ブラザーズの破綻であり、世界的な金融危機の発生、金融市場における信用収縮によって実体経済の景気後退が急速に進んだのである。その結果として、原油価格は2008年9月までは100\$/bblの水準を保っていたものの、その後は連日のように下落を繰り返し、2008年12月5日にはWTI原油価格は40.50\$/bblと2004年の水準にまで暴落したのである。

2008年9月からの原油価格暴落過程において、巨大ハリケーン・アイクの来襲によるメキシコ湾の石油生産施設の原油生産停止、2008年11月1日からのOPECによる150万bbl/dの減産決定は、2008年夏前であれば重要な原油価格上昇要因として材料視され、原油価格が大きく上昇するはずであった。しかし、原油先物市場は、そうした原油供給減少を織り込み済みとして完全に無視し、原油価格は下落の一途を辿った。原油価格は2008年7月のピーク時から3分の1以下にまで下落したが、だからといって石油需要が突如として3分の1に減少したわけではない。2008年末における原油価格暴落の要因としては、第1に米国の景気後退に端を発した欧州、中国、インドをはじめとした世界的な景気後退が挙げられる。2008年夏までは、中国やインドは国内の力強い設備投資、旺盛な個人消費による自律的な経済成長の段階に入っており、米国経済の景

図4 主要原油価格の推移 (ドル/バレル)

気後退の影響は受けないというデカップリング論（非連動論）が主流を占めていた。しかし、世界の財・サービスの買い手としての米国経済の景気低迷は、中国、インドの雑貨やソフトウェアの輸出に大きな打撃を与え、新興経済発展諸国の経済成長率は大幅に鈍化し、石油需要の伸びも低下した。今や、デカップリング論は完全に否定された。その結果、IEA（国際エネルギー機関）も2008年12月11日には、2008年の世界石油需要を2007年の8,600万 bbl/d から20万 bbl/d 減少した8,580万 bbl/d となると発表した。石油需要の前年割れは第2次石油ショックによる原油価格高騰の影響による1983年の減少以来25年ぶりのことであり、これまで一貫して強気の石油需要見通しを立てていたIEAも、米国をはじめとした先進国における石油消費量の大幅な落ち込みを新興経済発展諸国のわずかな石油消費量の伸びでは補いきれなかったことを遂に認めたことを意味する。IEAは、2008年年初以来、一貫して強気の見通しを立て、それが原油価格を高騰させる一因となっていたが、2008年夏以降の石油需要見通しのチーフ・エコノミストが交代し、相次ぐ下方修正が、逆に原油価格暴落の大きな要因となった。

第2に世界的な石油需要の減少に対して、OPECによる減産が不徹底であることである。OPECは原油価格が高値にある時には、さらに石油収入を増加させようと原油生産量を厳格に守り結束を強める。しかし、原油価格が下落を始めると、目先の石油収入を確保するために販売数量を稼ごうと、生産枠を順守せず、ヤミ増産を続ける傾向がある。11月1日からの減産についても、減産順守状況への疑念が原油先物市場に充満しており、それが原油価格の下落要因ともなっている。現在の世界の石油需給状況を見ると、供給が300万 bbl/d 程度超過しており、12月17日のOPEC総会において、OPECが相当な減産を実施しなければ、原油価格の回復は難しい状況にあった。実際に2008年12月17日のOPEC総会において多くの石油専門家が予想した200万 bbl/dを上回る220万 bbl/dもの減産を2009年1月1日から実施することを決定し、市場にサプライズを与えたにもかかわらず、原油価格は逆に40 \$/bblを割り込んだ。第3に金融市場の混乱によって、信用収縮が急激に進み、資金繰りに窮したヘッジファンド等の投機資金が解約に備えたキャッシュ確保のために原油先物売りを加速させていることが挙げられる。2008年7月までは、米国の景気後

図5 IEAによる世界石油需要見通しの下方修正の経緯 (出典: IEA 石油市場月報)

表2 2008年の急激なパラダイム・シフト

	世界の資源需要	米国の景気動向	金融市場	一次産品市場
2008 年前半	急増	徐々に悪化	過剰流動性	投機資金の大量流入
2008 年後半	伸び悩み	急激に悪化	信用収縮	投機資金の大量流出

退→金融緩和の実施→過剰流動性の発生→ドル安の発生→割安感の発生した原油先物買い、という循環が作られていた。しかし、2008年9月以降は、原油価格上昇の連鎖が逆の巻き戻しを始め、米国の景気後退→金融市場の信用収縮→実体経済の景気後退→石油需要減退懸念→原油先物売り、という循環が構築され、原油価格は実際の石油需要の減少をはるかに超えて下落したといえる。

6. さ い ご に

2008年はエネルギー、資源を巡る状況において、歴史に残る激動の1年であったといえる。2008年前半には、新興経済発展諸国の高度経済成長に伴う急激な資源需要の増加に端を発した、投機資金の原油先物市場への急激な流入、原油価格の史上最高値への上昇が発生した。それに対して、2008年後半には米国の金融危機が世界的な金融恐慌、世界同時株安をもたらした。2008年9月からわずか3ヵ月の間に世界経済の様相は急激に変化した。そこでは、米国の景気後退の深刻化、欧州諸国における金融危機の発生、新興経済発展諸国の経済成長率の鈍化に伴う世界石油需要の急激な減少という事態が発生している。それを簡単に図式化してみると、

2008年の後半3ヵ月に発生した急激な景気後退と財・サービス需要の急減、原油価格の暴落は、筆者の28年間のエネルギー研究とのかかわりにおいても、経験のない異常な事態である。2008年9月の米国を震源地とした金融恐慌の世界への拡大以降、月を追うごとに経済環境は悪化している。日本における11月の自動車販売は前年同月比30%減少、工作機械の受注額が前年同月比60%の減少、さらには2009年2月の自動車販売は前年同月比32.4%減と、軽自動車を除く登録車の販売台数は第1次石油ショック直後の1974年以来35年ぶりの水準にまで落ち込み、まさに企業の存亡にかかわる緊急事態である。個人消費の縮小、設備投資の急減はあらゆる財・サービスの需要を急激に減少させ、百貨店の売上から石炭輸出用のバラ積み船の運賃下落まで、幅広い分野に及んでいる。石油、天然ガス、石炭をはじめとしたエネルギー価格も2008年前半のピーク時と比較して、2分の1から3分の1に下落している。深刻な消費の落ち込みに対して、百貨店やスーパーマーケットはクリスマス・セールを前倒しで11月から開始しているものの、所得の減少、雇用不安から売上は振るわない。なぜ、これほどまでに短期間に、得意の絶頂から未曾有の景気悪化が進んだのであろうか。筆者が考えるに、経済がグローバル化し、IT化が進展したことから、世界経済が24時間、リアルタイムで一体化し、米国の金融危機、不動産担保証券の価格急落が即座に全世界に波及するようになったからである。第1次石油ショックは、ある面で現

在以上の衝撃を日本経済に与えたといえる。しかし、日本がマイナス成長となったのは、翌年の1974年のことである。世界の石油需要が減少を始めたのも1979年の第2次石油ショックから4年後のことである。1929年の世界大恐慌も時間をかけて世界に波及していった。しかし、インターネットによる24時間のパソコン取引が遍く普及している現在において、米国のカリフォルニア州における住宅価格の急落は、リアルタイムで日本の自動車販売減少に結びつく。そこに21世紀型グローバル資本主義の新たな悩みがある。

2008年前半には石油をはじめとした資源価格、穀物価格の高騰によるインフレーションの発生に多くの国民は恐怖を覚えた。その意味では、現在のように原油価格をはじめとした資源価格、穀物価格の下落は、ガソリン価格、灯油価格の値下げや食品価格の沈静化につながり、消費者にとっては朗報といえるであろう。しかし、原油価格の下落は、新規油田開発のインセンティブを低下させ、生産コストの高いカナダのオイルサンドなどの石油代替エネルギーの開発を停滞させる。さらには、原油価格が高値推移することによって、初めて経済的競争力の出てくる太陽光発電や風力発電の開発を止めてしまう。こうした事態は、将来的には中国、インドにおいて再び始まるのが確実な高度経済成長に伴う石油需要急増による石油需給逼迫を原因とする原油価格の高騰、地球温暖化防止対策の停滞をもたらすことに注意しなければならない。さらに重要なことは、こうした資源価格の底なしの下落は、デフレーションの進展と不況の深刻化という負のスパイラルを拡大し、企業収益を悪化させ、ひいては消費者自身の雇用不安にもつながっていくことである。2009年以降の世界経済の動向、石油需要の動きは、2009年1月20日に発足したオバマ新政権が掲げるグリーン・ニューディール政策が、どの程度短期間のうちに効果を挙げるかにかかっているといえる。2008年は、エネルギーと私たちの生活との関係をどのように保つか、さらにはエネルギー安全保障が日本にとっていかに重要か、原油価格の乱高下がいかに安定的な生活の維持を困難とするか、金融と実体経済とエネルギー価格が新たな形でどのように結びついているか、等の数々の重大な課題を私たちに突きつけた歴史的な1年として、油価高騰がいかに大きな打撃を私たちにもたらしたか、今後も長い歳月にわたって語り継がれることは確実なのである。

SI 単位換算係数

$$\text{bbl} \times 1.589874 \quad \text{E} - 01 = \text{m}^3$$

$$\text{US gallon} \times 3.785412 \quad \text{E} - 03 = \text{m}^3$$