

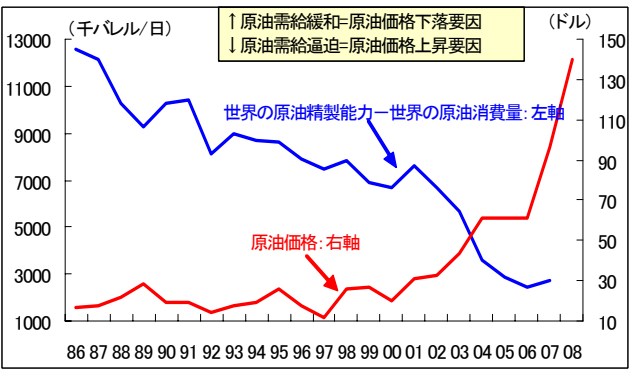
「金融市場ラインマーカー」 Vol.5 原油価格の高騰について

原油価格が史上最高値を更新し高騰しています。この影響もあり各国でインフレが急上昇しています。今回は原油価格の高騰に焦点を当てました。

原油価格高騰の背景の一つに原油の供給余力が最低水準に落ちていることが挙げられます。これに加えて、市場規模を超えた大量の投機的マネーが急速に流入し、価格を吊り上げていることも挙げられます。ちなみに、米国の原油先物市場(WTI)の市場規模は約10~15兆円であり、世界の株式市場7200兆円、債券市場5500兆円と比較しても、その小ささがわかります(2008年1月時点)。

コモディティ価格は世界の需要が高まる局面、言い換えると世界の景気が堅調な局面で上昇する傾向があります。IMFの予想では、世界の景気は今後、減速を経て横ばいとなる模様です。世界景気とコモディティ価格の過去の連動性の高さを考えた場合、今後もコモディティの価格が断続的に上昇してゆくのかどうか疑問が生まれます(図表②参照)。また、エマージング諸国の旺盛な需要がコモディティ価格の上昇要因と考える向きもあります。ただ、IMFのエマージング諸国の景気予想も横ばい推移となっています(図表③参照)。コモディティの需要はエマージング諸国を中心に構造的・長期的には逼迫していますが、景気状況によって需給は変わります。であれば、景気循環の波を反映した価格の自動調整メカニズムが働くことも予想されます。

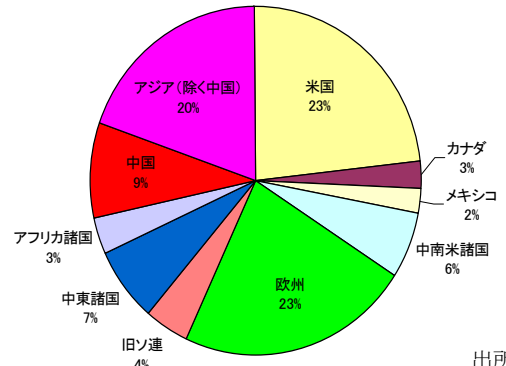
＜①世界の原油供給余力と原油価格＞



出所: WTI BP

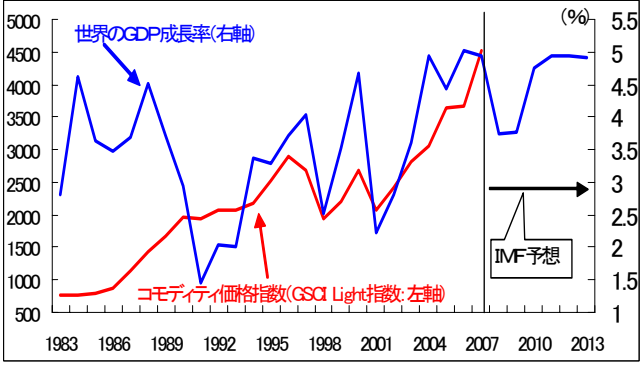
原油価格の先行きを見る上で重要な指標の一つは原油の国別・地域別の消費量が挙げられます。世界での原油消費NO.1シェアは米国、次いで中国となっています。

＜④世界の原油消費量 国別地域別シェア＞



出所: BP

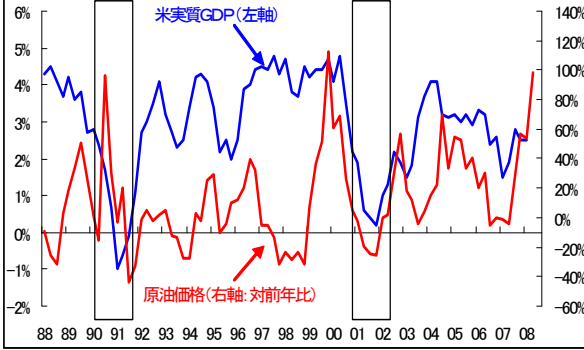
＜②世界のGDPとコモディティ価格＞



出所: ゴールドマンサックス IMF

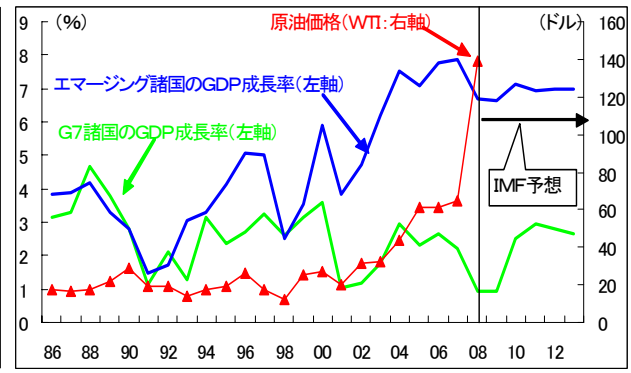
原油価格は原油消費量世界NO.1の米国の景気動向に連動し推移してきました。今後、米国の景気が減速するとマーケットコンセンサスが具現化した場合、需要減も予想されます。その場合、原油価格だけが一人歩き、高騰してゆく可能性は低いと考えます。

＜⑤米国実質GDPと原油価格対前年比＞



出所: ブルームバーグ

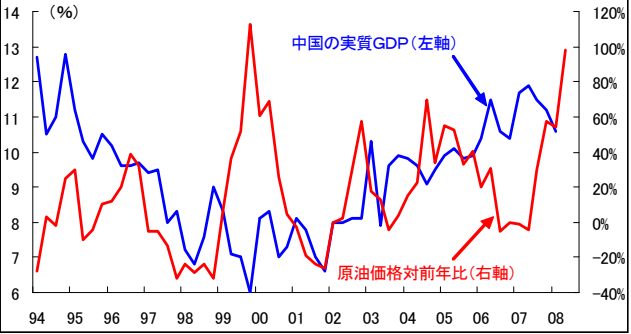
＜③地域別GDPと原油価格＞



出所: ブルームバーグ IMF

原油価格は原油消費量世界NO.2の中国の景気動向に影響を受けます。IMFの予想では、2008年から2009年にかけては、2007年の11%台成長から9%台成長に鈍化し、その後は、2013年にかけて10%台での横ばい推移となっています。この予想からも原油価格の一本調子の上昇は想定しにくくなります。

＜⑥中国実質GDPと原油価格対前年比＞



出所: ブルームバーグ