

第36回 ESR I－経済政策フォーラム

「原油・穀物価格の上昇とその影響」

平成20年8月18日

内閣府 経済社会総合研究所

○事務局 大変お待たせをいたしました。

ただいまからE S R I 経済政策フォーラム「原油・穀物価格の上昇とその影響」を開会いたします。

まず初めに、内閣府経済社会総合研究所、中藤泉次長より、開会のあいさつをさせていただきます。

○中藤 内閣府経済社会総合研究所次長の中藤でございます。開会にあたりまして一言ごあいさつ申し上げます。

本日は、お暑い中、当研究所主催第36回E S R I 経済政策フォーラム「原油・穀物価格の上昇とその影響」につきまして、多数ご出席いただきまして誠にありがとうございます。当研究所におきましては経済政策上の重要かつ時宜にかなったテーマにつきまして、その論点を明確化し、経済政策形成に資するとともに広範な議論を喚起することを目指し、2001年よりE S R I 経済政策フォーラムを開催しております。

今回は、最近高騰を続けている原油・穀物価格をテーマに取り上げました。ご案内のようにこの1年、例えば原油価格の上昇等著しいものがあります。7月以降、下落しておりますけれどもバーレル110ドル台、あるいは穀物価格につきましてもこの足元の2年ほど動きは急激な高騰の状況となっております。こうした価格上昇の背景には中国、インド等新興国の経済成長に伴う需要の増加、あるいは商品市場への投機資金の流入、バイオ燃料増産へのシフトなど、様々な要因が挙げられております。

また、その影響につきましては価格の急騰がインフレ懸念の高まり、さらには景気後退とインフレが同時に起こるスタグフレーションを引き起こすのではないかと、あるいは食糧の多くを輸入に依存している途上国における食糧価格高騰の問題、それに伴う社会不安の懸念等々、様々な影響が指摘されております。もとより産油国、非産油国、資源国、非資源国、こうした原油・一次産品の高騰による影響は大きく異なってくるものとも思われます。このような状況を踏まえまして、本フォーラムでは原油・穀物価格の高騰の日本経済や世界経済への影響について議論してまいりたいと思っております。

今回のフォーラムには原油・穀物価格あるいは日本経済、世界経済につきまして高いご見識をお持ちの方々にディスカッサントとして参加いただいております。皆様のお手元に各先生方の詳細なレポート、レジメを配布してございます。そういったものもご参照いただきながら、このフォーラムが活発で実り多くなりますことを祈念いたしまして、簡単ではございますが、あいさつとさせていただきます。ありがとうございます。

○事務局 どうもありがとうございました。

次に、基調講演に移らせていただきます。

まず、最初の講演は「高騰する原油価格と国際エネルギー情勢」というテーマで日本エネルギー経済研究所理事の小山堅様をお願いいたします。

小山様、壇上をお願いいたします。

○小山 ただいまご紹介いただきました日本エネルギー経済研究所の小山でございます。どうぞよろしく申し上げます。座ってお話させていただきます。

私からは今回のフォーラムの中で特に原油市場、石油マーケットの問題に焦点を絞ってお話をさせていただきたいと考えております。

ただいま開会の挨拶にもお話があったとおり、特に今年に入ってから原油価格の高騰というのは、いわば一種の異常さを感じるほどの急速なテンポでの駆け上がりというものが見られました。このグラフは世界の指標原油であるWTI先物価格をプロットしたものでございまして、2006年以降の値動きであります。もともと2006年、07年も高いと言われていましたが、2007年の平均価格が大体72ドル、それが2008年に入ってからどんどん上がり始めたわけです。6月末にはもう140ドルを超えましたし、7月の高値には150ドルをうかがうようなところまできた。このときはもうまさに世界中で原油がいったいどこまで上がるのだと、こういう話で本当にもちきりになったわけであります。

ところがその後、一気に今価格は下がってきているという局面になりまして、先週末のマーケットが113ドルですから30ドルもわずかの間に下がるということで、これまでは考えられないような荒っぽい値動きがみられている。高くもなるし下がる時ものすごく早いと、こういう市場になっております。私のお話はなぜこういうことが起きているのかということをもとに考察いたしまして、それを踏まえた上で今後どういうことを考えるべきなのかといった点をまとめたいというふうに思っております。

次のポンチ絵ですが、これは私が理解しているところで今の原油価格を決めているいわゆる価格決定のメカニズムというか価格決定におけるいろんな諸要因の関係を表したものでして、当たり前なのですがけれどもいわゆる需給のファンダメンタルズといったもの、そしてそれ以外にも例えば今世界的に最も話題になっているマネーの影響の問題、それからリスク要因の影響といったものが、相互に影響しながら原油価格に影響を及ぼしているということでもあります。

そして特に短期的に値段が決まってくるのは先物市場でございますので、こ

の先物市場で売り買いをする、ポジションをとるいろんなプレーヤーの人たちが相場についてどんな意見を持っているのか、いわゆる平均的な意見、相場感、これがどちらに向かうのかというのがものすごく市場に影響を及ぼしている、これが私は実態だと思います。そしてその点で言いますと、市場の動きや情勢についてどんな情報が流れているのか、手に入るのか、これが短期における原油価格を左右する非常に大きなファクターだというふうに見ることができます。この3つはどれも大変重要なのですが、今世界的に非常に関心が高まっているのはマネーの問題であります。

マネーの問題は、このあとの二人のご専門の方からも詳しくお話いただけるといいますので、私の説明は簡単になりますが、やはり端的にいつ今世界の中で非常に大きなマネーのうねりというものがあるということかと思えます。これはいろんなインバランスから出てきているものでありますが、その大きなうねりがより魅力的で有利な投資先というのを求めて動いている。これまで伝統的に運用先としてお金が流れていた市場から見て、原油を初めとするその他の商品市場というものが急激にその魅力性を高めてきた。これが後段でお話する需給問題やリスク問題とまさに複雑にリンクしているわけですが、その魅力性を高めた結果マネーがどんどん入ってきていると、こういうことかと思えます。

マネーを入れている人たちにはいろんなプレーヤーがいて、その運用戦略や考え方はかなり違うというふうに思いますが、総じて言えばこのマネーの入ってくる大きさ、スピードと原油の市場の規模と比べますと原油の市場の規模の方が非常に小さい、そういう意味でいけばマネーが入ってくることでやはり市場、相場に影響が出るというのはある意味では仕方がないのかなというのが私の考え方です。

一点申し上げますと、マネーの中にも恐らく長期的に運用していく投資的なマネーと、短期的な運用で鞘をとるといふかプロフィットを上げていく投機的なマネー、この2つは多分区別をする必要があると思えますが、ここまで上がってくる過程においてはいずれもこれはやはり買うというか原油相場を上げてくる要因として働いたのではないかと、いうふうに私は感じております。そのためにここに示しておりますように例えばドルとの関連でもって原油が買われる。ドル安だということになると、ある意味でいくと自動的にビルトインされたような形で原油は買われて上がってくるというような動きもございました。

そしてまた、もう一つ、最近特に原油が140ドルになってからは、いわゆる投機マネー

一がどう影響したのかというようなことも世界中の経済政策、金融政策、そしてエネルギー政策関係者の最重要関心となって浮かび上がってきたものであります。これはよく使われるいわゆる非当業者の人たちのネットポジションと原油価格の動きを示したもので（6ページ参照）、これは変化の方向性は同一なのですが、どちらがどちらをドライブしているのかというのはそう簡単にはわかりません。これまでの研究ですと、むしろこの非当業者の行動は価格フォロワーだと、価格が動いたのに追いかけてポジションをとっているのではないかというような見方もされておりますが、少なくとも密接な関係があるということでありませう。

私がこの場でもう一つ申し上げたい点は、このマネーの問題というのはまさに今世界的な関心事であるわけですが、なぜ大きな関心事なのかといいますと、その実態解明がまだ十分できていないということでありませう。先般のG8サミットにおきましても市場の監視を強める、そしてより透明性を高めることが大事だということが打ち出されましたが、まさにこのことがそれを証明しておりまして実際にどれだけ影響しているのか、どれだけインパクトを与えるのかというのは正直いってわかっていないのではないかというふうに私は思います。昨年来、そして今年に入って世界の機関やあるいはOPEC、EUあるいはIEAといったような様々な場で専門家を集めて、この問題解明の試みというのが行われていますが、まだ十分に達せられていない。その両方ともに幸いなことに参加することができておりますが、これはまだまだ道が遠い、これから先本当に基礎的なデータ、情報や知見を集めることでやっと実態解明に近づくことができるというような状況かということでありませう。

そしてこのマネーの影響というのに相互に結びついているという観点でも大事なのがいわゆる需給の問題であります。先ほどの開会の挨拶のお話にもありましており、このグラフ（7ページ参照）は世界石油需要が前年比どれぐらい増えてきているのかというものを示したもので、黒い線が世界全体の伸び、棒線部分は地域別のブレイクダウンですが、ひとつ見ていただきたいのは2004年にもすごく需要が伸びたあと、世界の石油需要の伸びというのはわりと緩やかなものになってはきているのです。ただ2006、07、08年と原油価格がどんどん上がっている最中でも世界平均で見て100万バレルぐらい需要は増えているわけです。

どこの需要が増えているかというと、中国、インドを中心としたその他アジア、中東といったようなところでして、産油国は油が上がってどんどん儲かっていますから経済

が活発化して需要も増えているということなのですけれども、世界経済のデカップリングというような言葉がいわれましたが、石油需要の面でもいわゆる中国、インド、中東といったところが需要をドライブする構造というのが明確に出てきているということがあります。

需要が増えていく一方で、供給はどうか。通常石油の値段が上がりますと供給は増えるはずなのです。ところがこれも大きな変化が起きているということを次の8ページのグラフに示しております。これは今世界の供給の6割を占めています非OPECの前年増の状況を示したもので、同じく折れ線グラフが非OPEC全体、棒線がそのブレイクダウンですが（8ページ参照）、2004年までは100万バレルぐらい増産していたのが、2005年のハリケーン被害のあと、ずっと原油高が続いているのですけれども、50万バレルぐらいしか供給が増えていないということが見えてきているわけです。この原因には原油が高いにもかかわらず投資をしようと思っても投資を行うための資材や機材がなかなか手に入らない、スキルドレーパー、熟練した人間がなかなか調達できない、エネルギー産業、その掘削をしたり生産をする産業そのものに一種の供給不足が生じていたり、あるいは資源のアクセスといったような問題が出ています。また、欧州やアメリカのように既に減産が始まって非常に成熟した油田が多いので、それがなかなか止まらないといったようなことが重なった結果、原油高にもかかわらず供給がなかなか増えていないと、こういうことが起こっているわけです。

非OPECの供給がもたついているわけですから、OPECに注目が集まったのですけれども、ポイントはもうまさに高い値段の方への志向が強まっているということかと思えます。100ドルを超えたあとの総会においてもOPECは結果的にいうと増産は見送ってきました。彼らは「今の原油高は我々のせいではなく、原油が足りないから上がっているわけではないんだ、従って増産しても意味がないのでやらない」ということが公式スタンスであります。これはある意味でいくと正しいところもありますが、やはりこれは高価格志向というのを反映した行動なのではないかなというふうに思っています。

ただ、これについても今年の6月にサウジのジッダで会議が開かれ、そして増産と生産能力増強についての方針が打ち出されました。私はその6月の会議があった直後にレポートを発表したのですけれども、即効性はないかもしれないが、ただし世界最大の産油国であるサウジが140ドルを超えるような原油価格について警戒感をもち、それを簡単には容認しないといったような姿勢を示したことは、市場の方向性に影響を及ぼすの

ではないかというふうにまとめております。その点もやはりサウジ、OPECの方向としては注目していくことが非常に大事ではないかなというふうに感じております。

今はわりと足元までのお話を申し上げましたが、これから先もう少し2、3年先、5年先、さらに長い先を見てもまだまだ波乱要因、心配すべき要因が私はたくさんあるかなと思います。このグラフは今年の7月に国際エネルギー機関IEAが2013年までの5年先の見通しを発表したもので、青い線が世界の石油需要の伸び、赤が非OPECの生産、黄色っぽいのが非OPECとOPECの能力を合わせた供給の増分というのを示しておりますが（図10参照）、これは5年平均というところで見てくださいと、この世界の石油需要の伸びの方が供給の伸びを上回る、したがって5年平均で見ると決して需要と供給のバランスに余り楽観視はできないのだというようなことが示されております。

今はマーケットでこのような見通しが発表されますと、その見通しにまた影響されて買いが入るといったようなこともあり、これがまた原油高のひとつの要因にもなるというそういう複雑な状況になっているわけです。ただ、少しだけ注意していただきたいのは、2008年、09年とこの2年を見ますと供給の伸びが結構高い、そういう意味でいきますとこの価格のところには2008年、09年にはどんな影響が出るのかというのは、仮にこの見通しが正しければの話ですけれども、また違う方向性の圧力がかかる可能性があるということでもあります。しかし長期的に見ると、むしろもっともっといろいろな心配すべき要因がたくさんございます。

例えばこれは私どもの研究所から昨年発表しました2030年までのアジアの石油輸入量の見通しであります（11ページ参照）。日本は今でも石油の輸入に関していうとアメリカに次いで世界ナンバー2です。消費量はもう中国に抜かれてナンバー3でございますけれども、今のところ輸入はまだナンバー2です。ところが中国の輸入の拡大というのは非常にスピードが早くてもう既に抜きかかっている。2030年になりますと1,200万バレルぐらいの輸入国になりますので、現在のサウジアラビア一国の生産分を中国だけで輸入するようなマーケットになる。インド、その他アジアも今のようなモータリゼーションが続いていけば輸入の拡大は避けられないということであり、こうした急激な、そして堅調な輸入の拡大というのが市場を圧迫していく、あるいは需給を引き締めていく強いドライバーになっていくのではないかとということが市場関係者の頭の中にあるという点が非常に大事であります。

一方、それを支える供給が十分にあるのだったら余り問題はないのですけれども、長期的な供給についてもいろんな心配事が出てきております。皆さんもいろいろな新聞報道やメディア等がいわゆるピークオイルの問題に触れている機会が最近非常に多くなっているということをご承知のことだと思います。これは非常に難しい問題でありまして、将来を読むのはかなり難しいのですが、少なくとももう先ほどの足元を見ても北海やアメリカなど成熟した油田はピークを打って減産しているわけです。なおかつ、そういうところでもいわゆる自然減退が進んだり、そしてその生産を維持していくために必要な資機材や人材を確保するのが難しい、先ほども申し上げましたが、そういうボトルネックが出ているということがある一方で、資源をたくさん持っている中東やソ連、こういったところにはいわゆるナショナリズムの問題や資源へのアクセス、外資への後ろ向きな姿勢、その他いろんな問題が出てきていて、アンダー・ザ・グラウンド、地下には資源がたくさんあってもそれを適切なタイミングで取り出していけるかどうかには大きな心配が出てきているというのが実態だと思います。最後にこの青いところで書いたとおり、主に「地上でのリスク」の影響で、世界の石油生産が余り伸びないのではないかという見解がこのところかなり出てきているということがひとつ大きなポイントであります。

皆さん、先ほどから申し上げている I E A が毎年出している世界の需給見通しというもの、これは世界の参照の見通しになって多くの人が使っているのですけれども、ここ何年かの間、大体2030年の世界の石油生産は1億1,600バレルぐらいになるだろうという見通しなのです。ところがこれについても本当にそこまで生産拡大できるのだろうかというような懸念や考え方というのがたくさん出てきておりまして、今年11月に発表される見通しはいったいどういうふうになるのだろうかということが大変な注目点になっています。その意味でいくと増え続ける需要に対してタイムリーに供給が増えるのか、この点がまた市場関係者の大きな心配事になっているのかなということでもあります。

そして心配事の観点を言いますと、やはり大きなリスク問題ですね、今年の夏以降、140ドルまで上がっていく過程におきましては、やはりまたリスクの影響というのがかなりあったのかなという感じを持っております。過去三、四年の間を見ても、例えばハリケーンがあったりナイジェリアだったりイラクだったり、イランだったりいろんなことが次々にいわゆる材料となって価格を上げてきましたが、今の時点で一番このところ動かしているのはやはりイランの核開発問題だというふうに思っております。

イランはご承知のとおりOPECの中の第2位であり、世界でも第4位、有数の大産油国であり、日本や中国等のアジアをはじめとする市場への大輸出国であります。この供給がこの核開発問題に関連して、どのように影響を受けるのかという一種の思惑というか予想というだけで、価格が非常に影響を受けてきたというのが実態かなというふうに思っております。この背景にあるのは世界の石油のシステムそのものの余剰能力が低いといったような点でやや脆弱性を高めているという点と、やはり国際的な政治、そしてエネルギー問題が密接にリンクしていると、こういう一種のパーセプションというのができ上がっている点かなと思います。

ここでは6点ほど（13ページ参照）、中東を中心としたいろいろな不安定な要素というのをまとめたのですが、よくよく見てみますとイランの問題というのが何か大きく動けばこの6点がいずれも連動して影響するというようなことも考えられるということで、これから先、今年、来年に向けてもイラン問題というのは、やはりこれから先注視していく必要があるのではないかということでもあります。

最後にまとめということでございますけれども（14ページ参照）、今年この7月、8月末まで原油は既にもう114ドルというところが平均価格でありまして、このままいけば年間平均でも最高値更新は間違いないというところではありますが、これも先行きの供給不安、それからOPEC、そして地政学的なリスクとマネー、これがすべて同じ方向に左右した結果として上げてきた。ただ、この7月以降の価格下落というのはやはりよく言われているとおり、これは原油だけではありませんけれども、様々な要因が世界経済の先行きに対して一気に不安感を高める、いわゆる景気後退が本当に深刻化し、現実のものになっていくといった場合に、やはり需要に大きな影響を及ぼすだろうということが市場にファンダメンタルに影響したのだというふうに思っております。

今回、価格が30ドル下がる前の段階から今のところなかなか下がる要因は見当たらないのではないかと、もし下げるとすると需要面に何かの変調が出る、そしてその前の段階で世界経済への深刻な懸念というのが出てくる以外になかなかないのではないかと、お問い合わせがあるたびに私はそのように答えてきていましたけれども、まさに今そのような状況になっているのかなと思っております。ただ、この140ドルを超えるところまでの上げというのが異常なスピードで上がったということもあり、これは一種の調整というか巻き戻しというような観点であり、このところ下げという圧力が続いておりますが、一気にどんどん単純に下げていくかどうかということの予断は私は許さないとい

うふうに思っております。

当面、高値維持の可能性が高いという中でやはり両サイド、上にも下にも私はまだまだリスクがあると思います。特に上の方ではそのリスク事象の影響、これは別にイランに限らず供給サプライチェーンのいずれかどこか重要なポイントにおいて何か問題が出てくるというようなこと。それにあわせたマネーの加速流入というようなことがあれば、さらなる価格の高騰という可能性は非常に高い。そして今般140ドルは超えました、ですから次にもし狙うというか、ある意味でいくとひとつの目安というか狙うべきところというのは当然その上、150ドルというような展開があってもおかしくはないと思います。しかし、また逆に世界の経済に大きな変動が本当にこれから出てくるというようなことになれば、マネーの影響とあわせて下落リスクもあるということであります。

ここで年平均2008年、110—120ドルというようなことを書いておりますが、これは実は先月まだ140ドルぐらいだったときも同じような見通しということで、余り今のところ変えておりません。恐らくこのようなことが見通しの中心線だろうというふうに思っているわけですが、今は相場ものでこれだけ激しく動くということになりますと、正直に言って私自身も本当に当たるかどうか、どのくらいの確率なのかということについては正直に言ってなかなかわからないところがありますが、今までの見方を総合してみると現時点では私はこのように見ているということで、ご参考になればということで示させていただいたものであります。また、中長期を見てもお話ししたとおり非常に不確実性と不安定性が混在しております。その意味でいくとかつてのような本当の安値に戻ることは私はなかなか難しいと思うわけですが、大きな変動を伴いながら高値の相場というのが続いていくと、この確率は結構高いのではないかなというふうに思っているという次第であります。

以上で私からのお話を終わらせていただきます。どうもありがとうございました。

(拍手)

○事務局 小山様ありがとうございました。

続きまして、「原油・穀物価格高騰の行方」と題しまして、丸紅経済研究所所長の柴田明夫様をお願いいたします。

○柴田 ただいまご紹介にあずかりました丸紅経済研究所の柴田と申します。よろしく願いいたします。私の方からは今、小山さんの原油のお話に加えまして穀物と、それから若干金属資源を含めた商品市況全般について構造的な見方というのを申し上げたいと思

ます。

まず、足元の国際商品市況というのが高騰しているわけではありますが、時間軸を長くにとって、特に最近ここ数年の価格の上昇というのがどういうふうな立ち位置にあるのかを眺めてみたいと思います。大体過去を振り返ってみますと、国際商品市況というのは10年から15年ぐらいのトレンドを描いております。70年代の初めまで、これはずっと50年代後半から60年代と低位安定にありまして、70年代からの10年間に強い上昇がありました。73年、79年と2回のオイルショックがあったわけですが、73年には食糧危機騒ぎもありました。80年に上げすぎた部分からこの10年間の、例えば原油であれば1バレル2ドル前後から40ドルの高値が出る、20倍に上がる過程で省エネ、省資源化が進む一方で開発も進むということで、80年代に入るともう資源の値段というのが暴落傾向をたどり、90年代いっぱいそれが続いたわけでありまして、そういう意味では特に2003年あたりから顕著になってきた商品市況の上昇というのは、私は一本調子の上昇はないとしても、長期の上昇のトレンドに入っていると見ております。

すなわちこの部分を私は申し上げたいわけなのですが、3つのポイントがあります。1つは、安い資源時代というのはもう終わっていると見ております。原油が100ドルを超えてきたというのはその象徴であって、今の原油に限らず非鉄金属とか穀物の値段の高騰というのは「新たな均衡点」を模索するような動きに入ったと見ております。この背景でありますけれども、90年代までは世界経済を牽引していたのは人口8億弱の先進国が牽引していたわけでありまして、世界の資源も、国際マーケットにおける資源もほぼ独占して使っていられた時代でありました。成熟化した先進国でありますから、若干左側のポンチ絵の青い部分であります。余り成長しても新たな資源の需要にはつながらなかったわけでありまして、90年代までは資源の価格が上がるというのは、先進国の景気変動に応じて需給が変化して価格が上がったり下がったり周期的な変動を繰り返すという状況かと思っております。

これが2000年代に入ってきて中国、インドなどの人口30億弱のいわゆるBRICs現象といいますか、こういった人口大国が猛烈な勢いで工業化し、先進国に向かおうとしてキャッチアップするという過程に入りますと、毎年毎年新たな資源の需要が拡大する、こういう背景の中でいわば需要ショック的な色彩の中で価格が押し上げられる、こういう構図に入ったかと思っております。これはいわば中国などが先進国になるまでの過渡期の現象かと思うのですけれども、過渡期といっても通常イメージされる1年とか2年とか、

あるいは5年とかこういう時間軸ではなくて、少なくとも人口13億の中国が先進国に向かうとなると、15年とか20年とかこういう長い時間軸での需要の押し上げ効果があらわれてきているということでもあります。

では、いったい次の問題点というか適正価格はどこなのかということなのですが、これを探るにあたっては先ほど小山さんの方からも出ました資源の枯渇の問題ですね、少なくとも原油においてはいわゆるイージーオイルとかチープオイルといわれる液体で濃縮されて特定の場所にあるという意味での資源というのは大体発見し尽くされ、生産されている中でそのピークを迎えているというか埋蔵量の半分は掘られてきているということでもあります。そしてもう1つは地球温暖化ということで、こういう2つの危機に対してこれらの危機は一方的に進むだけありますから、できるだけ危機の進みを緩和させるという意味では省エネ、省資源、環境対応とか代替エネルギー、新エネルギーの開発が必要なわけでもあります。これらの課題に同時に取り組むためには原油価格はいったい幾らであればいいのか、こういうことが今問われているということかと思えます。

既に需給のひっ迫したものから価格に均衡点の変化が生じてきております。左の上は（図3参照）原料炭であります、過去トン当たり40ドルできたものが、足元は300ドルでありまして、鉄鉱石も30ドルのものが100ドルを超えると、原油も同じように90年代までの1バーレル20ドルが100ドルを超えると、天然ゴムなども同じような動きに入ってきております。

これらは先ほど経済の牽引役が変わってきたということを申し上げましたけれども、例えば一人当たりGDP、これは購買力平価で見たものであります、それと年間の鉄の消費量というのを眺めてみると、90年代までは右半分の先進国が経済を牽引していた、資源を独占して使っていた時代では、まさに消費レベルは高いのですけれども、豊かになったからといって消費が増えていくステージではないわけです。しかし2000年以降、はっきりしてきているのは左側のいわゆる新興国が成長とともに消費が伸びてきている、ここが世界経済を牽引しているというこういう構図になっております。

やや見にくいのですけれども、これは80年以降の世界経済の伸びを先進国と新興国に分けたものであります（図4参照）、2004年以前はどちらかというところの先進国が世界経済を牽引している、どこも入り組みがあるわけですが平均しますと大体3%の成長を続けている。これが2004年以降世界経済の平均成長率というのは基調として5%近い成長に押し上げられてきているという構図が見られまして、その引っ張ってい

る中身も新興国が世界経済を牽引しているという構図になっております。

これは（図5参照）IMFの7月の見通しでありますけれども、上の数字を見ていただくと同じような構図になっておりまして、ただ2008年、2009年は3.9%に減速しています。これは元に戻ったのではなくてアメリカのサブプライムの影響を受けているわけですけれども、2010年以降再び5%近い成長軌道に乗って来るということであります。ただ、足元はアメリカのサブプライムの影響が出ているわけですけれども、このサブプライムは現在進行形で深刻化していて依然として大変な問題ではあるわけですけれども、私はここ数年ぐらいのところではせいぜい収れんしていく話であると、住宅市場はまだ底が見えない状況でありますけれども、そう見ております。ただ、資源のマーケットに起こってきていることは15年とか20年で中国が先進国に至るまでの長い過渡期の現象であるというふうに見ておりまして、時間の単位が少し違うなというふうに見ております。

中国の成長ぶりというのはこのグラフ（図9参照）のとおりでありまして、78年に改革開放してから30年たつわけでありまして、平均成長率が9.9%、10%近い成長を30年続けてくると資源の市場に影響が及ばないはずがないわけでありまして。特に2001年の12月WTOに加盟してから中国はまさに新たな成長のエンジンを手にいれるわけでありまして。輸出で成長し、外資を導入して成長し、そして成長に必要な資源は海外の資源を利用して成長する、こういうふうなパターンに入って成長率が一段と上がり、去年は11.9%という姿になっております。今年に入ってさすがに成長は鈍化していますけれども、私は中長期的には10%前後の成長は維持できると見ております。

これは中国の成長率の最近の中身を見たものですけれども、今までの輸出と外資系企業による直接投資で成長するというパターンから重輸出が落ちてきておりまして、そのかわりに消費の小売総額と資産投資が増えております。これは内陸部への投資が増えているのと消費が増えるという格好で内需主導型に近づいてきているというふうに見えるかと思えます。そういう意味ではデカップリングというかこういう傾向が私は強まっているのだというふうに見ております。

こういう中で中国の成長ぶりというのは特に鉄鉱に関連する市場において顕著にあらわれてきておりまして、左上のグラフ（図10参照）で96年に1億トンの粗鋼生産、日本を抜いて世界最大になるわけですが、その後は一人勝ちでありまして、もう最早5億トンの生産レベルになっております。過去30年世界経済を8億弱の先進国が牽引していた

ときというのは鉄鉱の生産量というのは7億トン台で揺れ動いていたのですが、ここ中国一国で5億トンが加わってくるともう13億トンですね、またインドがこの鉄鉱の生産に加わりまして5,300万トンで大きな影響を与えております。

下の棒グラフは鉄鉱石ですが、鉄鉱石の貿易量もかつては4億トンで動いていたものが中国一国だけで最早4億トンの規模になってきております。では、これはもう行き着いたのかといいますと、左下の先ほど鉄鉱の消費量ではありませんけれども、日本が年間500キロ、中国はまだ300キロでありまして、残り200キロなのかといいますと日本もかつて高度経済成長時代に700キロ、800キロという時代がありました。中国はここをまだ経過していないのですね、これからであります。

右下の棒グラフは自動車の生産台数であります、今年の上半期で518万台ですね、年間にしますと1,000万台を超える、日本は500万台を切るのではないかというレベルであります、もう倍になっていますね。モータリゼーションが急速に進んでおり、これに伴う輸送用の燃料需要であるガソリンの需要が増えているわけであります。では、もうモータリゼーションは行き着いたのかといいますと、左下の表ですが、日本100世帯当たりの自動車保有台数116台に対して、中国はまだ2005年の時点で4台、1,000万台を加味しても8台の世界であります。これからモータリゼーションが普及してくると、こういうことであります。

少し前置きが長くて恐縮なのですが、こういう背景の中で原油価格の上昇があるわけであります。私はこれがやはりステージの変化というかパラダイムシフトが始まってきているということだとおもいます。ただ足元の調整は余りにもこの1年間、特に今年に入ってからの上げがきつかったがゆえの一時的な調整であるというふうに見ております。これに対して原油の実力は50ドルだとか60ドルと、こういうような見方もあるわけですが、これは左上の先進国の在庫日数をみたものなのですからけれども、在庫が50日から55日で動いています。50日以上あれば足りないわけではないので、過去の経験からいけば50ドルだと、こういうような見方になるわけですが、これはバックミラーであって、90年代を眺めて先進国が世界経済を牽引し、国際マーケットで資源を独占して使っていた時代はまさにそういうことが言えたわけですが、現在は過渡期の需要であります。毎年毎年新しい重要が積み上がっていくとなると、最早現物の需給だけでは値段が決まらない、将来2、3年後、5年後の先を見た場合に供給が不足すると思えば値段が上がると、こういう構図になってきております。

ただ、足元のところはこのグラフのように投機マネーによる上昇というのを否定できないわけでありまして。基本的には先ほど小山さんが言われたとおりでありまして、私もここ数年の原油の上昇というのは慢性的な供給不安がある、中国、インドなどの需要の拡大、中身はモータリゼーションの中で輸送用の燃料需要が拡大する。これに対して投資が不足をしている、需給がひっ迫し製品の価格が上がる、価格が上がってもそうすると地政学的なリスクとか資源ナショナリズムとかこういう動きが高揚され、そして開発しようにも人手不足とか資機材の価格が上がる、この市場の矛盾を突いて投機マネーが入る、こういう構図になっているかなと思います。これらをポンチ絵で見たのが14番の図です（図14参照）。拡大する石油需要の中身は非OECD諸国、いわゆる新興国の需要の拡大ということがみてとれますし、供給の大半が不安定な地域に依存するというような構図もみてとれますし、それから需要の中身も軽質油が伸びてきているという構図がみてとれます。これに対してOPECは重質油でありまして、原油を生産しても軽質油の取り分が少ないという構図であります。長期的に眺めた場合には世界の原油の埋蔵量というのはだれが持っているのかということで、オイルメジャーはわずか10%ぐらいでありまして、8割近くが産油国の国営の石油会社が持っていて、ここになかなかアクセスができないような状況になってきているということでもあります。

同じような構図で穀物を見ても、そういう意味では足元は下がっておりますけれども、私はパラダイムシフトが起こってきているというふうに見ております。穀物でみると米なども一気にこの3月、4月からステージが変わってきてトン当たり1,000ドル以上の時代に入ってきているわけでありまして。食糧市場をみる視点ということでも私は均衡点が変わってきているのだと、こういうふうに見ております。背景には世界的な食糧需給のひっ迫があります。さらにその背後には中国の存在というのがありまして、若干視点が異なるのですけれども、実は世界の食糧の供給構図というのは150種類で大体40数億トン生産されているのですけれども、そのうちの半分以上が米、小麦、とうもろこし、大豆という特定の作物に依存する、こういう脆弱な構図になっております。

その特定の依存している米、小麦、とうもろこし、大豆の需給がひっ迫しているという問題であります。では、遺伝子組替を導入して生産を飛躍的に増やせばいいじゃないか、こういう見方も出ているわけですが、しかしそれはまだ私はリスクが大きいなとみております。こういう中で原油100ドル時代を迎えますといわゆるバイオエタノールの需要が出てまいります。この結果、今後食糧市場では3つの争奪戦、すなわち国家間の

争奪戦、エネルギー市場と食糧市場の争奪戦、農業と工業分野において限られた水と土地をめぐる争奪戦が始まってくる。食糧も有限資源化してくる、このような見方をしております。

あとはこれを具体的に示したものでありまして、私の報告は以上とさせていただきます。どうもありがとうございました。（拍手）

○事務局 ありがとうございました。

続きまして、「原油・一次産品高騰のマクロ経済に与える影響」というテーマで大和総研チーフエコノミストの原田泰様をお願いいたします。

○原田 大和総研の原田です。座ったままでお話をさせていただきます。

今まで二人の先生方から原油・穀物価格がこれからどうなっていくのかというお話をうかがったのですが、それらが上がったときにどう経済に影響を与えるのか、それに対してどうしたらいいのかということについてお話させていただきたいと思います。

まず、基本的に原油・穀物価格が高騰するというのはどういうことなのか。今まで30ドルで買っていたものが150ドル近くまでなってしまったわけですから、それだけが所得が海外に流出して国内は貧しくなるということになります。同時に原油や穀物の価格が上がるわけですから物価には上昇圧力となってインフレ圧力と不況圧力が同時に働くということになります。対策はあるのかというと、実は余りないのですが、少し考えてみたいと思います。

これはよく見られる図（スライド3参照）だと思いますけれども、実質GDPと実質GDI、実質国内総所得の動きと交易条件を書いたものです。青い線が実質GDPですが、実質国内所得、つまり海外に流出してしまった後の日本の実質所得がオレンジ色で書いてありますが、これは全然伸びていない。2001年10-12月期を底として実質GDPの方は1.9%で成長しているのですけれども、実質国内所得の方は1.1%成長しかしていない。この差が28兆円になっているということです。日本のGDPが28兆円貧しくなっているといっているわけですね（スライド4参照）。この交易利得の損失ですが、ピンクのラインが日本です。もちろんロシアとかカナダとかオーストラリアとかの資源大国は当然これがプラスになっているわけですが、アメリカは横ばい、もちろんエネルギーを輸入していますけれども3分の1ぐらいは自国で生産している。穀物は輸出大国ですからアメリカが横ばいだというのはわかるのですが、ドイツも横ばいです。この中で日本だけが交易利得の損失が非常に大きいわけですね。

では、どうしたらいいのかというと、ドイツは当然ユーロ高でありまして石油製品の輸入物価は、もちろんこの青いラインのようにずっと上がってきているのですが、ユーロ高による上昇の低下分というのがあってその上がり方は少し弱まっている（スライド5参照）。では、日本も円高にすればいいのかというとそうはいきませんで、10%の原油価格上昇は、内閣府のモデルのシミュレーションによりますと、GDPを0.06%引き下げることとなります。原油価格を10%引き下げる、10%上がったものをもとに戻すためには円が10%上昇すればよいわけです。しかし同じモデルのシミュレーションによりますと、円が10%上昇すると実質GDPは0.27%低下してしまいますので、これでは勘定があわない（スライド6参照）。つまり円高にした方が景気は当然悪くなってしまふ。しかもこれは現実に起こったことです。この紫色の点線は、日本の賃金をドル建てで書いたものです（スライド7参照）。そうしますと1990年から95年にかけて日本の実質賃金は非常に大きく上がったわけです。上がったのはいいじゃないかとおっしゃるかもしれないけれども、その上がったことによって日本の企業の国際競争力が落ちて、これが日本の90年代の失われた10年をつくった一つの大きな要因ではないかと思えます。ですから輸入原価が高くなっているから円高にすればいいというのは解決策にならないと思えます。

もう一つ、これはアメリカの輸出とそれ以外の新興国への日本からの輸出を書いたものです（スライド8参照）。黒い線がアメリカですが、アメリカへの輸出は落ちていますが、新興国の方は横ばい程度になっている。ですから原油価格高騰で儲かったところに高いものを売れば、交易条件は改善するのではないかという考え方があるわけです。確かに中国・産油国向けの乗用車の排気量別の輸出台数というのを書いてみますと、排気量の大きいものが最近になってより売れているという状況があります（スライド9参照）。ただ、これはあわせて35万台ぐらいで日本の総輸出台数というのは600万台ぐらいあるわけですから、まだまだ間に合わない。なかなか対策はないということです。

今、原油価格が高騰して穀物価格も高騰しているのですが、それ以外のものは落ち着いています（スライド10参照）。これは皆様もう既にご存じだと思いますけれども、エネルギー価格が上がって穀物価格も上がっているのですが、食料とエネルギーを除いたものは全然上がっていない。もちろんこのエネルギー、食料価格の上昇はまだ転嫁されておりませんので、これが全部転嫁していけばこれからもさらに上がっていくわけですが、単純に過去のトレンドで上がるとした場合でも大体2%台で終わってしまう

ということになります（スライド11参照）。2%の後半までいくというふうにも考えていたのですが、現在の状況を見ますと価格に十分転嫁できない可能性も強いのではないかと思います。もちろん転嫁できなければ消費者にとってはいいことですが、企業にとってこれは赤字要因になってしまいます。いずれにしろ海外で上がったものは国内のだれかが負担しなければいけないという状況はかわらないということになるわけです。

過去の石油ショックのときを考えてみますと、これはレベルで書いてありますので見にくいと思いますが（スライド12参照）、70年代の第1次石油ショック、そして第2次石油ショックのときもジャンプしているのがわかります。ところが第3次石油ショックのときには全然ジャンプが見られない。では、その石油ショックの大きさ自体はどうだったのかということで、石油ショックの大きさをGDPに対する石油輸入代金で見えます。そうしますと第1次石油ショックの大きさも、第2次石油ショックの大きさも、第3次石油ショックの大きさも、グラフは80年1-3月までしか書いておりませんが、1-6月では同じぐらいになっているわけで、大きさもどれも同じです（スライド13参照）。けれども、消費者物価上昇率の方は、第1次は非常に大きく上がって、第2次は少し上がって、今回はほとんど上がっていないということで違うわけです。ショックの大きさはどれも同じだけれども物価上昇率はどれも異なるという結果になっています。

石油・穀物以外のものは上がらない。なぜ、そうなったのか。それ以外のものは何かといえば基本的にはサービスが多いため、サービスは賃金です。その賃金が上がっていない。物価から賃金へのスパイラルは第1次ときは非常に大きくあつて、第2次ときには少しあつて、今回はほとんどないということです。結局賃金が上がらなければ物価上昇は大きくは波及していかないということになります。スライドのスタグフレーションについての話は省略いたします。

では、こういう不況に対してどうしたらいいのか。通常の不況は需要ショックですから、財政金融政策で需要を作ればよいということになるわけですが、原油・穀物価格の上昇不況とは需要ショックの面もありますが、基本的には供給ショックです。そうすると財政金融政策での需要増はインフレをもたらしかねない。では、全く物価が上がらないような財政金融政策をやるとすると、これは賃金が下がらないといけないという羽目になってしまいます。それはやりすぎだろうと思います。そうすると名目賃金が上がらない程度の金融緩和ないしは財政的に支援するという程度のことしかできないのではない

かと思えます。

現在、日本銀行のやっていることを見ますと、これは1999年から消費者物価上昇率を消費者物価総合と食料とエネルギーを除いた総合を書いています（スライド17参照）。すべてを含んだ物価がゼロから少しでも上がると金利を引き締め、ゼロから0.25%にする、0.25%は0.5%にするということをしてきたわけです。今回は、消費者物価は、上がっているといっても大して上がってはいない。物価は、2%近くまで上がっているにもかかわらず金融は引き締めていない。そうすると今までは総合物価がゼロになるようにしていたと思うのですが、今回は総合物価から食料とエネルギーを除いたものがゼロであればいいと思って金融政策をしているのではないかと思います。それ以外のものが上がらないというのは、それ以外のもののコストのほとんどが賃金ですから、賃金が上がらないということです。そして海外からきたコストだけが上がるという状況になると思えます。

結局、こういうふうにしておくしかないのではないかというのが結論で、対策はないということになってしまいます。今までお二人のプロの方が原油価格についてご説明されています。私は原油価格については素人なのですが、素人なりに考えたことを少し最後にお話ししたいと思います。

これは原油価格の動きと世界需要の動きを書いたものです（スライド18参照）。世界需要といってもアメリカの実質輸入を一応世界需要の代理変数としています。そうしますと大体世界需要が増えれば石油も上がるという関係があったのですが、このところですでれています。世界需要が世界的に不況になっておりますので下がっているにもかかわらず、ずっと上がってきた。上がってきたところで直近下がっています。これはもちろん新興国の長期的な成長によって上がっているのだという議論もあったわけで、それはそうなのだと思うのですが、やはり短期的な需要が下がったのに上がり続けることはできなくて、少し下がったのではないかと思います。

そして需要にかかわらず上がった部分が投機ではないかという議論があるわけですが、私はその投機によって価格が安定するという効果もあるのではないかと思います。もちろん石油は投機しやすいという性質があると思いますが、投機というのは基本的に安いときに買って、高くなったときに売らないと儲からないわけです。そうすると、投機には低いときの価格を高くして、高いときの価格を安くする価格安定機能がある（スライド20参照）。もちろん買い占めれば上がるのは当然で、買い占めれば値段は上がります

が、買い占めたものを売って儲けなければいけない。これは非常に難しい。79年にテキサスの石油王のハントさんという人が銀の買い占めをしまして、10ドルぐらいだったものが50ドルぐらいまで上がったわけですがけれども、いざ売ろうとするときには売り切れなくて結局破産してしまいました。というわけで投機はいつも儲かるわけではない。

投機市場には確かに先物があるのですけれども、非常に長い期間の先物は存在していない。昨年の中半まで多くの石油エコノミストの方は、石油はそんなに上がらないと言っていたと思います。その根拠は代替資源がオイルサンドとかオイルシェールとか様々あって、そういうものの開発コストは60ドルとか70ドルです。そういうものがある以上100なんて超えないのではないかとっておられたわけです。しかし、実際に60ドル、70ドルでオイルサンドを開発して原価が下がってしまうと大損してしまうわけです。ちょっと前まで30ドルだったのですから。もし10年先とか20年先の先物があれば代替資源開発業者は利益を確定できるわけです。そうすると先物を売りたい人はいるはずで。先物を売りたい人はいるのですが、先物を買いたい人はいるかという、そういう投機をやってくれる人はいない。という状況なので、投機はうまくは働かないのではないかとこのように思います。

まとめますと、原油や穀物の高騰はインフレと不況を同時につくるものです。所得の海外流出を防ぐ方法はないわけで、それは日本の企業、労働者、消費者が負担をするしかないというわけです。インフレが混乱を起こすのを防ぐ方法はあって、それは第1次石油ショックのときには賃金物価のスパイラルになって非常に大きな混乱が起きたわけですが、第2次はそうでもなかった。第3次は賃金物価のスパイラルを起こさないで終わるだろう。結局、原油や穀物のコストの転嫁のみを許容するような金融緩和政策が行われて、交易損失の28兆円を取り返す方法はなくて、日本はこれからというかもう既にですけれども、ある程度不況にはなるが、賃金物価スパイラルの混乱は抑えられるだろうと思います。

以上です。どうもありがとうございました。（拍手）

○事務局 どうもありがとうございました。それでは、ここで2時45分まで10分間の休憩をとりたいと思います。休憩後はパネルディスカッションに移りますので、会場の皆様には2時45分までに席にお戻りください。

（ 休 憩 ）

○事務局 大変お待たせいたしました。それでは、後半のパネルディスカッションに入ります。

パネリストの皆様、どうぞステージにお上がりください。

それでは、本日のパネリスト、モデレーターをご紹介します。

まず、パネリストでございますが、先ほど基調講演をいただきました

小山堅様

柴田明夫様

原田泰様

そして日本大学生物資源科学部の朽木昭文様でございます。

モデレーターは内閣府経済社会総合研究所、所長の岩田一政でございます。

それでは、パネルの進行は岩田所長をお願いいたします。

○岩田 それではパネルディスカッションの方に移りたいと思います。最初に朽木先生の方からただいま3人の方から基調報告がございましたけれども、それについてのコメントという形でパネルディスカッションの口火を切っていただきたいと思います。

それではよろしくをお願いいたします。

○朽木 日本大学の朽木と申します。よろしく申し上げます。

今まで上がる、上がるという話を中心できましたので、私は少し逆の話をしてみたいと思います。つまり、逆石油ショックがくるという話であります。その根拠は今まで基本的な需給構造の話が中心であったわけですが、その中で原田さんのところで投機の話というのを最後にしていただきました。それから柴田さんの話では中長期のダイヤモンドサプライの話、これは小山さんのところでも同じであります。その中で小山さんのところでも投機の話が最初の方で出てきたのですけれども、私はもう少し投機の話をもっと深くしてみて、その対立する考え方をあてたときにどういうふうになるかという、もう少し議論を活発にさせていただければということでそういう話をしてみたいと思います。

石油ショックというのは第1次、第2次というのがあったわけですが、よく知られていないのは1986年に逆オイルショックというのがありました。石油は1バーレル当たり1ドル、2ドルというのが60年代だったわけですが、これが3ドルにあって、40ドルにいったものが10ドルを切った。ここで一番困ったのはサウジであったわけです。というのは原油価格が10ドルを切ったために、ここから数年間はサウジアラビアが財政難で大変な問題を抱えるわけです。それを少し頭においていただきまして、第3次石油ショックが今回きたわけですが、ここで小山さんのお話を私はもう少しシンプルに2つに分けて考えたいと思います。

1つは、これは柴田さんのところでも詳しくありました経済構造の需給変化、これはファンダメンタルであります。その一方でテクニカルといわれる心理要因、これは先ほども小山さんの話に出たのですけれども、経済学に全く欠けているところでもあります。例えば、実は1日の為替の取引高というのは1年間の貿易額に相当するぐらいの額が動くという、その金融面の心理要因、これが全く欠けた経済学で今世の中が動いているという点であります。ですから147ドルつけた反動というのはどこかで必ずくると思われます。これが何ドルまで下がるか、それが80ドルになのか、50ドルになるのかというところがひとつ価格サイクルの中では大きな話になってくると思います。それで、もう少し歴史的になぜこういうことになったかと申しますと、70年代に起きた変化、それから90年代に起きた経済構造の変化、これは中国の話がたくさん出ておりますけれども、そこをもう少しお話ししまして、今私どもの計測により食糧価格と原油価格が連動する、相関関係があるという先物市場における話をしてみたいと思います。

70年代に大きな変化が起きました。これは4つの管理価格が崩れたということです。つまり管理されていた金、通貨、石油、債券、これが管理価格から市場価格に変わったということなのです。金はドルとの交換が停止されて崩壊した。それから変動相場は日本が1ドル360円できたものを変動相場に移していった。それが2点目であります。それから石油につきましては先ほど出ましたように石油メジャーが価格をコントロールしていたわけですが、これがOPECに力が移り、つい最近の日経新聞でも出ていましたけれども、世界で0.4%しか供給がない West Texas Intermediate (WTI) というアメリカの価格が世界の消費相場を左右するという構造になってしまったわけです。その間にコンピュータによるプログラム・トレーディング、これが有名なブラックマンデーを生んだわけです。といいますのは10%下がったら売りに出すようにと組み込まれたプログラムによってブラックマンデーが起こったというふうに分析されています。その中でロンドン、ニューヨーク、東京は若干ここまでいっていないのですけれども、24時間の取引体制になっていったと。これに資産選択理論というノーベル賞をとった先生の話が出てきて、債券、通貨、株式、一次産品、それに最近は不動産まで含めたインデックスというファンドが商品相場を左右するようになってきている。

私が中心に研究していますのは80年代から90年代に起きた世界銀行を中心とした構造調整プログラムでして、これによって世界経済がすべて商品経済に巻き込まれたわけです。といいますのは、世界銀行がお金を貸す際に為替、統制価格、金利、これを自由化

するという条件のもとにお金を貸すということで、今、固定相場が残っているのは北朝鮮、ミャンマーぐらいを除くと為替はほとんど変動相場の中に入っておりまして、もちろん管理はある程度されていますけれども、そういうことになってしまっています。それからこれは柴田さん、小山さんのところでもありました市場経済への移行。それがソ連、中国、ベトナム、これがペレストロイカ、ドイモイ、こういう形で世界中のほとんどの国が市場経済の中に巻き込まれてきた。ですから、一方で確かにディマンド・サプライ（需要・供給）という構造の変化が起こっております。ただ、一点注意していただきたいのは2007年度の石油の需要と供給を見ますと、表はB/Dですけれども世界全体で8,580万バーレルが需要、8,560万バーレルが供給と、これは細かい話は先ほど小山さんのパワーポイントにあったのですけれども、要するに20万バーレル昨年で不足したという点であります。この20万バーレルというのがどういう値かというのを考えていただきたい。中国につきましては640万B/Dから750万B/Dにかわってきた。そして中国は予測に大きく依存してくるわけですがけれども、ただいまオリンピックが開かれておりますが、世界の心配は中国が大不況に陥るのではないか、あるいは一部のマスコミの方は中国がパニックになるということを予想されているようなのですけれども、実は中国は結構マクロ経済は安定しております。ただ、景気の方で、ここでは同じように40万B/D足してありますけれども、今年の予想がこういうことになるかどうかということはだんだんクエスチョンマークになってきております。

中国について一言いいますと、一番大きな違いは転換点を中国は過ぎた。つまり転換点というのは賃金が一定価格で上がらないという想定が中国にはあったわけですがけれども、この転換点を中国はおおよそ昨年、一昨年ぐらいから賃金が上がり始めたということでかわったわけです。もう一つの投機要因としては世界の取引所は大統合が進んでおりまして、一番典型的なのはシカゴに2つあったCMEとCBOT、この2つが統合しております。そして世界のマーケットはだんだん小さくなっていくということで、ますます投機によって動く可能性が高くなってきております。

しかもここに少し書いていますけれども、上海の取引高というのは日本の規模も上回るぐらいの取引高で、つまり中国には2兆ドル規模の外貨準備がたまっておりまして、これは日本が半分ぐらいですか、その圧倒的なお金が中国にはあるということでありませう。ここがひとつポイントなのですけれども、70年代から1987年に私どもの相関分析では、金と原油が連動する、金と物価が連動する、原油と日経平均が連動する、こういう

関係があったわけです。けれども、これが87年以降切れておりましたが、最近計測し直しますと、トウモロコシとWTIが連動しております。それから小麦とWTIが連動しております。今、小麦でいいますと43%下がったという数字が出ておりますから、この投機的な面での動きがほぼ間違いなく石油に入ってくるということでありまして、ですから原田さんのところでありました代替エネルギーの60から70ドルというところが柴田さんのおっしゃる中長期の均衡点のひとつの目安になり、そこを前後して大きくこれからぶれていく。ですからもう一度140に近づくことはあるかと思うのですが、100ドルを切って50ドル、こういう話がここから見えてきているというのが私の話であります。

要するに、相場というのは利害の理といいますか理屈のない世界でありまして、このテクニカルな面の147ドルというのは全く根拠のなかった数字でありますし、今度くる値というのも全く根拠のない数字でありまして、お三方がおっしゃった均衡価格のところから大きく揺れながら動いていくというのが私のコメントであります。どうもありがとうございました。

○岩田 これまでとはやや違った逆のショックがこれから起こるのではないかというコメントがなされたわけではありますが、このコメントにつきましてそれぞれの基調報告をされた方々がどのようにお考えになっておられるか、ご発言をいただきたいと思います。

それでは最初に、小山様からお願いできますか、どうぞよろしく申し上げます。

○小山 逆石油ショックのような観点での動きというのがあり得るのではないかと、そしてその可能性はかなりあるというのが朽木さんからお話だと思えます。私自身は原油の市場の分析をしていまして、原油市場はやはりある意味でいくとサイクル性というものを持っているもので、これは柴田さんのグラフにもあったのですけれども、そういうものを考えますと、ずっともう永遠にというか永久にマーケットはタイトな状況であり続けて、どんどん上に向かってだけいくというような絵を私自身も書いているわけではないということ、まず一点申し上げたいと思います。

上がった後の今度は下がり局面のもたらすサイクルを動かすドライバーは何なのだろうかということと考えますと、これは実例は80年代以降、それから2000年近くまで続いた下げのサイクルのとき、その動きが一番効いたのは、いわゆる需要の減少とそれから特に非OPECの石油供給の増加ということが、やはり価格効果によってフィードバックとして起きたということが大きかったと思うのです。今回、かりそめにも短期的に

百四十ドルがついて価格高騰が非常に著しい、しばらく高い値段が続くのではないかと
というような見通しがあれば、フィードバックというのがまた起きてきて私自身もおか
しくはないとは思いますが。

ただ、一つこれは私自身、石油問題をやっている仲間などとよく話をするのですが、
70年代、80年代のときと少し違う面というのがやはりあるのかなということに気をつけ
る必要があると思うのです。1つは、80年代以降、世界の石油の需要、特にOECDで
は石油の需要は実際に減ってきました。少なくとも伸びは鈍化した。これは景気が悪く
なったということだけではなくて、石油の代替というのが非常に進んだのです。どこで
進んだかということ一番進んだのは発電部門です。70年代までは石油の需要のかなりの部
分というのは燃やしていた、発電用に焚いていたわけです。

ところが、これは石油ショックで大変だということになって先進国の間では一斉に石
油代替というのが発電用を中心に進んでまいりまして、原子力や石炭やいわゆる天然ガ
スといった発電が入ったわけです。現在日本やOECDの国々を見ましても発電で使う
石油の部分というのは非常に少なくなっています。世界的に見てもそういう傾向が見え
ているということで、発電部門での石油代替というのが容易じゃないということが一つ
あるのです。その一方で、じゃあ、石油の需要はどこで増えているのかと言いますと、
交通用になります。交通用の方は昨今のようにガソリンが高くなると、やはり近場でど
かガソリンをなるべく使わないようにということが働きますけれども、やはりひとつ大
きいのはモータリゼーション、車がどれだけ普及するかということであり、一番石油代
替が難しい分野なので今回価格が高騰して、これからいろんな代替エネルギー開発が進
むと思いますけれども、石油需要に影響を及ぼすフィードバックの時間は前よりかかる
可能性があるかなというのが一つの点です。

一方、供給をみると、第1次石油、第2次石油危機の後、非OPECの生産は実はも
のすごく増えたのです。なぜ、どこで増えたかということアメリカとヨーロッパです。ア
メリカではアラスカ原油が開発された。ヨーロッパでは北海原油が開発された。これが
OPECのコントロールというのを失わせる非常に大きな役割をしたのですが、今回価
格が上がったときにそういうところがあるのかということ、今のところなかなか見当たら
ない。むしろ先ほど話に出たいろんなアクセスの問題などがあって、これによってもフ
ィードバックにひよっとすると時間がかかる可能性があるということを心配している
ということでもあります。したがって、価格によるフィードバック効果が需給に影響を

及ぼすだろうということは、私も可能性として非常に興味を持っているのですが、第1次・第2次ショックのときよりもその効き方が余り効かない、あるいは時間がかかるということが少し心配として持っているということでもあります。

○岩田 どうもありがとうございました。それでは、次に柴田様からコメントをお願いします。

○柴田 私は原油が100ドルに乗っかってくる、あるいは150ドルに近づいたというこの意味はいったい何なのかというようなところを申し上げたいと思います。投機マネーによるマネーゲーム化しているというのは否めないわけですが、またマネーゲームの投機マネーに壮大な意図があるわけではないと思うのですが、ただ原油の市場に入ってきているということは、やはり入る理由があるわけでありまして、私はそういう意味では90年代あるいは2002年、2003年ぐらいまで原油を初めとして資源の値段が余りにも安い時代が続いてきたということが一つの大きな要因かと思えます。

原油も80年の高値というのが1バーレル40ドルでありまして、それ以降2005年に原油価格は50ドルに乗っかってきて名目ではもちろん最高になるわけですが、この間の物価の上昇、一般物価というのが大体先進国において2、3%ずつ毎年上がった。したがって25年たてば2.5倍になっているわけです。2008年あたりには3倍ぐらいになっているのです。だから過去の40ドルというのは120ドルぐらいになってもおかしくないわけがあります。今まで安すぎた、この2002年まで少なくとも下がってはきていましたけれども、上がってきませんでした。実質価格では2分の1とか3分の1まで下がってきた、それゆえに浪費が進んで、枯渇性の資源の代表であります原油のいわゆる掘りやすいところ、チープオイルとか二次オイルといわれる原油の埋蔵量が一気に減ってきた。加えて地球温暖化が進むと、こういうことの修整がこの数年のところで求められているのだと思います。

食糧の値段も73年の食糧危機のときに大豆であればそれまでの非常に安いレベル、3ドルとかのレベルが12ドル90まで73年に上がるのですが、その後また下がって平均しますと大豆も小麦もトウモロコシも大体5ドル、3ドル、2ドルというところで三十数年続いてきたのです。この間の物価上昇を考えると農産物の価格というのは非常に安いレベルまで下がっていたわけでありまして。これが2000年以降、中国、インドなどのいわゆる過渡期の需要が加わってきたことによって、最早安い資源価格というのはあり得なくなってきたわけです。資源の浪費はあり得なくなってきたわけで、今原油が150ドルに迫ったということは、早く高い資源に対応した産業の構造に切り替えていきなさい、順

応していきなさいというメッセージが出ていたと思うのです。

今回は150ドルに迫ったことによって、いや、これはマネーゲームだ、投機資金を規制するとか、世界経済が耐えられないということだったん値段が下がったわけですが、しかし世界経済が耐えられないというその世界経済は何なのかというと、90年代までの安い資源を前提とした産業構造が150ドルという高い原油価格に耐えられないという話でありまして、それで一回下がったわけです。下がったら何か起こるかということ、やはり需要が伸びて今度は開発が進まないわけです。マネーゲームだと思えばだれも投資をしないわけですから、2010年以降の投資というのはパタッととまってしまう。そうすると結局同じことが起こって、また一段と価格が上がる。こういう構図の繰り返しになってしまうなという気がいたします。

○岩田 どうもありがとうございました。それでは、原田様、お願いします。

○原田 石油価格がこれから下がるかどうかというご質問ですが、私は石油エコノミストではなくて素人ですので、今まで皆様方がお話された論拠に少し疑問を唱えてみたいと思います。

行き過ぎたものだから下がるでしょうが、ただそれがどれだけ行き過ぎて、どれだけ下がるかというのもよくわからない。そこで、上がるという柴田先生だけにご質問させていただきたいと思います。その大きな根拠は、中国及びその新興国の成長によるということだと思のですが、中国の成長がいつまで続くのかということによると思うのです。そうしますと労働の転換点があったという朽木先生のお話がありましたので、日本のことを考えてみます。戦争が終わってから73年まで10%成長をしてきたわけですが、それ以前に当然労働の転換点があったわけです。そうしますと中国も改革開放、1980年ぐらいからもう28年間10%成長をしているので、これから少しずつ下がっていくのではないか。つまりいくらでも安い労働を使って、外国の技術を使っていくらでも成長できるということはできなくなってきて、10が8になり、その8が6になるという日本と同じような歩みをとるのではないか、そうすると本当に新興国の需要がいくらでもあるからということが言えるのだろうかというのが一つの質問です。

もう1つは、穀物なのですけれども、穀物は原油と違って毎年毎年つくれるわけですし、原油は地中に埋めておけばいいわけなのですけれども、穀物は高いときにつくって売らないと儲からないわけです。ですから価格が高くなれば必ず作付面積が増える。それから、技術も進んでいっばいつくれるようになるということが起きますので、一方的に上

がるということにはならないと思いますが、いかがでしょうか。

○岩田 どうもありがとうございました。今、一巡りしていただいたのですが、やはり今の原油あるいは食糧価格について何ドルであればそれがファンダメンタルプライスかというところについて、少しずつ意見の相違があったかなというふうにかがいました。そのファンダメンタルプライスを考える場合にポイントが2つあると私は思っておりまして、1つは、名目でドル建てで見ても幾らであるというのを基準にファンダメンタルプライスを考える。もう1つは、実質の価格で考える。例えばアメリカの消費者物価でもって割り引いて考えるとか、あるいは世界の消費者物価で割り引いて考える、こういう考え方があると思います。

実質の価格で考えると、これは原田様からのご指摘だったと思うのですが、枯渇してしまう資源については世界の実質金利と同じぐらい上がっていてもおかしくないという議論は、戦前あるエコノミストがそういうことをおっしゃったと思うのですが、私もそういうことがあるかなと思ってそういう計り方をしたことがあるのですが、出発点をいつに置くかによってそれが相当高くも計算できるし、低くも計算できるということで、どこがノーマルだったかという時点の選び方で相当動いてしまうという問題があって、実質価格で上がっていくということだけはわかるのですが、水準が果たしてファンダメンタルからどのくらい乖離しているかというのはなかなか難しい点があるかと思っております。

もう1つは、ドルを介在している価格建てだということでありまして、例えば原油をとってみると、原油を金の価格でもって相対価格を調べると実はほとんど上がっていない、だから実は原油は上がっていないということになるのかもしれない。裏を返して言いますと、現在の食糧価格とかあるいは原油価格というのはドル建ての金融資産で、これは株式ですとか特にリスクが高いものが多いと思うのですが、そこから先行きドル建ての金融資産を持っていると価値が目減りしてしまうという市場参加者の考え方が相当、特に今年の年明けになってから強く働いてドル安に対する嫌気というか、リバルジョンというふうに呼ぶ方もいますが、ドル建ての金融資産を持っていると単に目減りするだけだと、それなら目減りしない実物資産を持とうということでもコモディティマーケットの方に余分にその資金が移動してしまうというようなことが起こっているのかなと思います。つまり価格というファンダメンタルプライスという場合に実質で考えるのか、またドル安ということの役割をどのように考えるかということでもいくらか違うのかなと、

その2つの点が価格を考える上で重要なポイントではないかというふうにかがいました。

それからもう一点、ただいまのご意見をうかがっていて印象深く思いましたことは、これだけ原油価格が上がった場合に代替エネルギーとか何かのどのくらい出てくるのか、普及するのかなというふうなお話があって、これはグリーンズパンさんというFRBの前の議長がエネルギーについて何度かスピーチをしているのですが、その中で印象に残っているひとつのことは、過去のエネルギー革命を見てみると非常に人類の長い歴史ですけども、木材から石炭に変わり、石炭が石油に変わり、そして次は何なのかというのが今の段階だと思うのですが、過去のエネルギーの転換の歴史を見ると、一つの資源が枯渇したから次に移るということでは決してなかった。

ですから今も石炭は随分あるのですが、それでもエネルギー転換というのはそれ以前の随分前に起こっていて、しかもそれが同時に併存していると、ですから石炭もあるし石油もあるし、しかしその主力は原油の方に動く、石油の方に動く。こういうことが先行きも十分にあるものではないでしょうかということを書いておられまして、私も完全に石油は枯渇するまで待つ必要はなくて、それ以前にエネルギー転換をするのかなというふうに思っております。そこでの問題は、しかしそれではどのエネルギーが主力になっていくのかということについては、必ずしも今はまだ定まっていない、発電でいうと今原子力というのがどちらかといえば主力だと思いますけれども、もう少し先を考えると水素のエネルギー源というようなものも有力ではないかと、まだしかし20年、30年かかるというご意見もうかがうのですが、代替エネルギーの先行きについてどのように考えるのかなというのが、今のお話をひとあたりおうかがいして感じて論点であります。

それから3番目に基調報告とコメントの両方をうかがっておきまして、私を感じました点は、政策の対応としては何をすればいいのかという点について、これは原田様の方からかなり詳しく日本はどういう対応をとった方がいいのかというふうなお話があったのですが、ほかの基調報告をされた方、あるいはコメントをされた方は、原油価格、小麦価格が高騰している場合と、今度は下がる場合と両方ありまして話がやや込み入ってくるのですが、それぞれのことが起こった場合に政策の対応としてはどのように考えたらいいのか。

原田様の方からは、高騰した場合の対応をいろいろお話しいただいたと思うのですが、

それが今度は急落した場合に何か混乱とか何かあるのか、それとも全く問題がないのか、というような論点があったかと思います。

最後の論点としては、やはり金融要因というのが基調報告を含めてうかがった範囲ではご意見が必ずしも一致していない点だと思いました。原田様の方からは基本的には安定化投機であるはずだというお話があったかと思うのですが、ほかの方々はどうらかといえはやや短期的により価格をふれさせるような不安定化の要因が大きいのではないかというニュアンスで語られたように思うのですが、その金融要因の役割をどのように安定化なのか不安定化なのか、そこも一つの論点かなというようにおうかがいをいたしました。

少したくさんの論点を出し過ぎたかもしれないのですが、以上の4つの点についてそれぞれパネリストの方に、この4つのうち好きなものを幾つでも結構なのですが、ご意見をいただければというふうに思います。今回は逆の方向から、朽木先生の方からよろしいですか、お願いいたします。

○朽木 まず、逆に答えさせていただきますと、先物というのは金融のテキストブックには安定化させる要因だというふうに書かれているのですけれども、実は投機市場のディマンド・カーブ、サプライ・カーブというのは普通は価格が上がれば需要が減るとというのが実物なのですけれども、先物とかの投機市場に行きますと価格が上がると需要が増えるという逆の傾きをもっております。ですから発散する構造に初期で働くというのは投機市場と実需市場の違いであります。ただ、実需市場と投機市場の区別というのは会社でやられていてもわかると思うのですけれども、非常に区別が付きにくい。つまりヘッジでやられているとおっしゃりながら実は投機の行動をしているということがありまして、その区別は難しい。1つは要するにディマンド・カーブとサプライ・カーブの傾きが実需と全く逆の局面が投機にはあるということが一つであります。それから代替エネルギーは、地球が1,000年続くか800年続くかわかりませんが、いくら出てきても望ましいことでありまして、これはどんどん代替エネルギーが出てくることが地球としては望ましいということでありまして。

そこで今5つぐらいの質問があったと思うのですけれども、全部共通していますのは一次製品の需給と技術進歩がどう起こるかということが対立にありまして、これは小山さんから出たのですが、この技術進歩のスピードがどれぐらい早いかに、その需給解決の要因がかかっているということでありまして。例えば砂糖におきましても

江戸時代の砂糖の価格と今の砂糖の価格を比べましたらほとんどただに等しいぐらい砂糖の価格は安くなっています。これは技術進歩が起こることによって一次産品を例えば100年ぐらい見ていただきますと、ほとんどの一次産品は実質価格で安くなっているわけです。

ですから、それはなぜだったかという技術進歩でありまして、そして石油の埋蔵量を見ていただくと何十年とかわっていないわけです。これは探査技術とかそういう技術が発達してきている。ですから、ほとんどのものが一次産品を使うわけですがけれども、これと技術進歩、つまり我々人類の知能とは競争している。そしてダイヤモンドサプライがほとんどひっ迫した段階で値段が大幅に上がる、そういう繰り返しを20年、30年で行ってきている。第3次石油ショックというのは、その一つのダイヤモンドサプライのひっ迫する局面にきております。お三方のおっしゃったことで言いますと、技術進歩のスピードがサプライのところでのどの程度早く起こるか、これはバイオ燃料とかも出てきているわけですから、代替エネルギー70ドルであろうということであれば、それが量産できるようになればすぐにエネルギーのサプライは出てくるわけでありまして。ですから、一つのこういった技術進歩のスピードがポイントだということをコメントさせていただきました。

○岩田 どうもありがとうございます。それでは、原田様お願いします。

○原田 エネルギー価格については、朽木先生から非常に楽観的なお話をうかがって心強いのですが、本当にそうなのかという疑問は持っております。といいますのは、再生可能なものではなくて枯渇資源なわけです。枯渇資源なので、もちろん今の探査技術や海底にあるものをもっと簡単に掘れるようになるとか、もちろんそういうことはあると思うのですが、枯渇資源である以上いつかは枯渇してしまう。すると、定義によってそうなのだから本当に永久に大丈夫なのかとは言えないのではないかという気がします。

それから政策対応ですが、原油価格が下がったときにどうなるかということで、これはいいことだらけなのかというご質問がありました。これについては現在、石油価格が高くなって儲かっている国は過剰な貯蓄を持って、その貯蓄を先進国に安く供給してくれる、だからその面で実質金利は下がっているという面はあると思います。石油価格が下がるということはそれがなくなるわけですから、実質金利は高くなるかもしれないのですが、では、そこで上がった実質金利の部分と交易損失の部分とどちらが大きいかと

いうと、私は取引損失が減る方がずっと大きいと思います。ですから下がってもいいことの方がずっと大きいと思います。

それから投機について安定化投機が基本だとは思っているのですけれども、もちろん投機家が損をすることがあるわけで、損をする投機家は当然価格変動を大きくしているわけです。先ほども述べました79年のハント兄弟の銀投機とか、日本の商社が銅でやった投機は価格変動を大きくしていますが、自分自身が大損をしています。そう考えると、利益が上がっている投機は、価格変動を小さくしていると基本的に言えるのではないかと思います。

○岩田 どうもありがとうございます。それでは、柴田様お願いします。

○柴田 私は代替エネルギーのところから申し上げたいと思いますが、最終的には必ず将来は燃料電池の世界とかあるいは水素社会とか、あるいは太陽光発電とか、こういうふうな今の原油をブレイクするような、そういったエネルギーというのが商業化されてくるとは思うのですけれども、しかしやはり時間がかかるわけでありまして。早くて30年とか50年とかですね、この30年のつなぎの間はどうするのですかといった場合には、やはり今圧倒的にモータリゼーションが進んできて輸送用の燃料の需要といった場合にガソリンとかジェット燃料は、こういうものに大きく依存せざるを得ないわけでありまして。結局依存すれば安い資源の枯渇の問題というのがさらに加速してくるし、地球温暖化も進んでくるわけでありまして、新エネルギーあるいは代替エネルギーの前倒しでより商業化のタイミングがのってくるということが必要なわけでありまして。

それともう一つは、資源の枯渇、温暖化をできるだけ遅らせる、そのスピードを遅くするために省エネ、省資源とか環境対応というのは重要なわけでありまして、これを進めるためには値段がいったい幾らであればいいのか、原油50ドルで済むのか、100ドルなのかあるいは150ドルなのか、もっと以上なのか。今まさに探っている段階だと思います。その場合に足元が150ドルに近づいた価格というのは余り根拠がないというようなご意見が先ほどありましたけれども、先ほどの実質ベース、これはどこを基準にとるのかで違うわけですが、一般物価は大体毎年2、3%は上がっているのに比べると、まさに資源の価格というのはほとんど上がってこなかったのです。

先ほどの石炭、原料炭の値段もそうですが、過去40年間トン当たり40ドルで抑えられてきた。こういう問題がありまして、これが今修整されてきていると。修整の目玉は何かといったらやはりこの70年代、80年代のレベルから見て少なくとも物価上昇後ぐらいの

修整があってもしかるべきかなという気がいたします。その場合は決して今の原油価格、ここ数年のところで急速に上がったから問題でありますけれども、実際は実質ベースではそんなに高くないというような気がいたします。

それから政策対応というところでは、私はレジメのところではふれていないところがあるのですが、資料の33番目です。そういった政策対応のポンチ絵というのをイメージで書いてあるのですけれども、要は高い資源価格に対応するという構図ですね。昔の安い資源の産業構図を維持しようとするのではなくて、高い資源価格を受け入れると、価格に素直に反応して省エネ、省資源、環境対応技術あるいは代替エネルギー、新エネルギーの開発を進めていく。そのために国も企業も民間の意識も変わると、そして必要であれば地域的な協力も結んでいく。こういうことに尽きるのではないかなという気がいたします。

○岩田 どうもありがとうございます。それでは、小山様お願いします。

○小山 私も順不同でいただいた4つの質問についてできるだけお答えしようと思います。

最初はやはり代替エネルギーのところから触れたいのですが、きょうはまさに原油問題についての対応として代替エネルギーということなのですが、今日、代替エネルギーの問題を考えるときに、どうしても考えなければならないもう一つの視点はやはり温暖化というか環境問題だと思います。原油価格高騰も非常に重要な一種のエネルギー安全保障上の課題であり対応が必要ですが、それと同時に今世界が直面している、みんなが考えなければいけない温暖化ということを考えると、答えとすれば代替エネルギーが向かう方向というのはやはり低炭素型のエネルギーを長期的にどういうふうを導入していくのかということにならざるを得ないのかなというふうに思います。

その低炭素型にもっていくためには大きな要素として、今代替エネルギーがありますけれども需要そのものをいかに抑制するかという、まず省エネがあつて、そしてその省エネを達成したあとでエネルギーの供給構造では、できるだけ環境負荷の低いエネルギーを選択していく。それは再生可能エネルギーや、原子力の促進というのがその低炭素型供給構造の実現のために向かっていかなければいけない方向だということだと思います。

ただ、ご承知のとおり再生可能エネルギーも原子力もその面では非常に効用があるというふうになっているのですが、容易ではないわけです。例えば再生可能エネルギーですが、石油代替のところというバイオ燃料とかが今非常に脚光を浴びたりしています

が、柴田さんのところのお話にもあったとおり、それは短期的には特に第一世代のバイオ燃料ですと食との競合とか、食の安全保障との問題ということでまさにバッティングを起こしてしまって、そしてそれを解決するためにはやはり第二世代以降の技術開発、朽木さんがおっしゃった技術進歩がどれだけ早く進まなければいけないのかということになるわけです。

原子力も昨今、お話を聞かれたこともあるかもしれませんが、原子力ルネサンスというような言葉が使われていまして、世界中でまた原子力を見直そうということが欧米や世界各地で起きているわけです。これはやはりエネルギー安全保障、原油価格高騰、それから温暖化対策としてもう一度見るべきだというふうになってはいますが、これもまさに安全性の問題からそれから核不拡散の問題といったような課題もあります。これらはどれも簡単に解決することはなかなかできない。だからどれか一つの方法をとれば全部エネルギー問題、原油価格高騰も含めて解決が図れるような「魔法の杖」がなかなか見当たらないというところがあるわけです。

したがって、代表的な予測機関である I E A が 2030 年とか 2050 年ぐらいまで予測をしますと、放っておけばつまりビジネスの世界でいけば 2030 年になっても 8 割から 9 割は化石燃料主体だというような絵がどうしても描かれてしまうということになって、これはもしそのままいくと、また温暖化対策にとっては非常に大きな問題になる。で、解決策としては炭素を隔離して貯蔵する C C S というような話も出ているのですが、これもまだまだ先のなかなか見えない技術だということで、方向性としては既存の炭化水素をいかにクリーンに有効に、効果的に活用すると同時に、低炭素型のエネルギーを拡大していかなければいけないということなのです。しかし、どれも今大きな制約が存在していて、そう簡単に解決策を見出せないというところが一つのポイントで、それがゆえにまた元にフィードバックしてしまい原油価格高騰もすぐに解決できるというふうになかなか言えないというところにあるのかなと思います。

これを踏まえて日本の対応を考えますと、私はエネルギー面での対応ということに絞りたいのですが、石油ショックの後、日本は、これは余り多くの方は強調されないので、私は世界の国の中でかなり成果は上げたと思うのです。省エネは 3 割進んで、多分世界のトップレベルですし、環境技術も非常に進み、エネルギーの多様化というのも非常に進んだ。いわば国内対策でものすごく頑張った今の供給構造というのを達成したわけです。これから先、日本は何をすべきかという、今までやってきた

国内対策をさらに強化しなければいけない。先ほど言った価格高騰や温暖化対策の文脈から言えば日本の国内でその技術、政策ノウハウを磨き上げたのですから、それをさらに進めてずっとトップランナーで走っていくようにしなければいけない。国内対策の強化と、それを使って世界に対して需給の改善に貢献するような役割をしなければいけないと思います。

先ほど柴田さんがおっしゃった中国や途上国の需要拡大、これは私も本物に近いと思うのです。もしそうだとすると、その需要が今までと同じような構造でエネルギー需要の増大に結びつかないように省エネルギー技術が展開されていかなければいけない。そういう意味でいくと日本が国内で蓄積した技術やノウハウを国際戦略として使うというのが、私は望ましいのではないかなと思います。

それに関連して金融の話になるのですが、やはり私は金融というのがいろんな意味で今、波乱要因になっているのではないかと、そういう面は否めないように思います。今回の価格高騰までのスピード、それから下げへのスピード、それを見ただけで本当に短期の局面で何かものすごくその間に需要が増えたから、あるいは供給が減ったから価格が上がったのかといたら、なかなかそうは見えない。むしろそれについてのいろんな市場の読みや思惑というのがやはり影響しているのだろーと思います。それからあと、もう1つは、本日の議論の中にも出ていたのですが、やはり長期運用型でこれから先マーケットはタイトだと思っている人たち、そしてポートフォリオを改善するために安定的にどんどん買いを入れている人たちというのは、やはり価格構造というか決定には相当な影響を及ぼしていますし、それに加えて短期性のマネーというのがやはり価格に影響を及ぼしている。こういう二層構造的な動きがあるのではないかなというふうに思います。

それから最後なのですが、名目なのか実質なのか、ドルベースでみるとどうなのかという点、これは私自身にとっても一番難しい問題なのですが、これも石油市場を見ている者からしますと近代の石油産業がアメリカでできて、そして国際石油市場が発達した中、やはり石油の取引というのは常にドルのみ、あるいはドルベースだけで成立してきたマーケットということが実態です。かつてサダム・フセインが湾岸戦争の前にユーロ建てを要求したり、最近ではイランがユーロ建てというのをやったりはしていますが、もう圧倒的多数はやはりドルの世界で、本当にドルの世界から石油が離れるということが短期的にあるのかというのは今のところ私はなかなか見えない。

例えば中東産油国は、もう膨大なドルの資産を持っていたりして、先ほど岩田所長からのご指摘があったとおり最近の動きの中にはそのドル資産から嫌気がさして、まさにそのとおりだと思うのですが、中東産油国もクウェートがドルペックの離脱を決めたりとかいろんな動きがあったのですけれども、例えばサウジなどを見ている自分たちがそういう決定をすればますます自分たちが持っているドル資産の価値を下げってしまうというようなジレンマもあって、そう簡単に石油の世界がドルからはなれていくというのが今のところなかなか描きにくいかなということを少し個人的には感じております。

○岩田 どうもありがとうございました。2回ラウンドをやっていただきましたが、今またお話をうかがって論点をもう一回整理して、その後会場の皆さんからご意見やご質問をいただきたいと思います。今おうかがいしていますと論点として、ひとつ私が新しく思いましたのは、温暖化の問題です。あるいは環境制約の問題というのでしょうか。70年代の前半にやはり資源環境、自然資源環境の制約ということが非常に強く意識されてきました。ローマクラブというところで確か1975年だったと思うのですが、篠原三代平先生が、「日本は戦後の経済成長は経常収支で縛られてきたけれども、70年代に入ってから、むしろ環境や資源の制約でもって成長が制約され、そして10%から5%成長に経路が変わってきたのだ」というようなことをおっしゃられたことを私は今、思い出しています。ここ5、6年世界経済が5%ぐらい成長してきたものですから、今もある意味では食糧にしましても原油、エネルギーにしましてもその繁栄でもって価格が上がって、環境の制約と資源の制約というような制約要因というものが浮かび上がってきたというのが、ひとつの背景となっているのではないかというふうに思っております。

そういう背景の中での日本の政策の対応について皆さんいろいろご意見を述べられたと思うのですが、私はアメリカのエネルギー政策といいますか、あるいは環境に対する政策というのは実は裏ではもう一つ大きい要因として働いたように思っております。これはドルの役割とある程度関連もあるお話かと思いますが、ブッシュ大統領になってから、特に2006年のユニオンスピーチで、「我々は政治的に不安定な中東からの原油にいつまでも依存しているわけにいかない。中長期的には75%を削減する」ということを述べられたので、サウジアラビアがびっくりしてしまったと。それならこんなに今からいろいろ投資をして、将来の供給を増やすなどということは余り考える必要はないのではないかと。

その後、産油国と石油消費国のダイアログが必ずしも円滑にっていないのではない

かという印象を持っているのですが、つまり供給側の方は投資を余りしない、メジャーの方もビジネスの場面が移ってきてもっと下流のところまで勝負するようになって、上流は既にご意見がありましたが、資源ナショナリズムでほとんど資源保有国、国有企業が抑えてしまっているというようなことがあって、供給の方は市場の先行きを見て何か決めるというメカニズムが必ずしもうまくいかない。メジャーの方もそこに余り関心がなくなってくる。そうすると中長期的に供給制約の時代がくると、それが5年先なのか、6年先なのか、足元でみればものすごくタイトということではないというのは朽木様のご指摘のあったとおりではないかと私思っているのですが、ただ5、6年先になると今投資を怠ってきた分が顕在化して供給制約の時代になるというのも、これも金融市場がシグナルを発しているように見えるというふうに思います。

一つの論点は、環境とか温暖化とかの問題に対してどのように考えた方がいいのか、特にアメリカの政策は中東からの原油を75%削減して、そのかわりバイオを使うということで、茎のあるものはみんなエネルギーになるとして、サトウキビでもトウモロコシでも、作付面積をどんどん増やしてしまった。その結果、飼料用のトウモロコシの価格が暴騰してしまうというような、言ってみますと資源の奪い合いといいますか、限られた資源の奪い合いで食糧の方にも価格の上昇が波及するというような現象があったと思います。

それからアメリカの備蓄政策というのも原油にはかなり影響を与えたと思うのですが、倍増して15億バーレルにするという、それを2007年の8月からやり始めたので原油がもう一回上がり始めたきっかけになったということ、バーレジャーというオイルエコノミストの方がそういうことを論じられたことがあると思うのですが、そういうアメリカの政策がある影響を、これは温暖化というようなことも含めて政策の対応があるインパクトを与えたのではないかというふうに思うのですが、これについてはどのようにお考えになるかという論点がひとつあるかと思います。

それから価格の問題については今一当たりもううかがったので、これ以上は余り議論にはしなくてもよいと思いますが、私自身のイメージは60ドルとか70ドルとかで決まる価格がファンダメンタル価格であって、大体そんなものだという資源エネルギー庁や経済産業省の試算があります。その試算を見ると、統計的に見てトレンドとして上がるのはVARとか何かという手法を使って計られているようですが、そのトレンドとして上がっている部分はどのくらいかということを出せばそのぐらいで、しかし残りは金

融要因であるとか、あるいはもしかすると投機的な要因という要素が大きいのではないかと思います。したがって、中長期的には私はこの60ドルか70ドル、場合によっては150ドルぐらいの間を大きなサイクルを描くという、ですから下がることも当然あり得ると思います。しかし例えば来年何ドルになるかということを用いるのは非常に難しいかなというふうに思っております。

それから3番目の論点としましては、日本の対応として特に2回の石油のショック、特に2回目は、私はやはり世界の中でも模範的な行動をとったのではないかと思うのです。その結果うまく乗り切れたわけですが、今回の3次ショックというようなものを同じ方法といいますかやり方でうまく乗り切れるのかどうか、今小山様の方からは、もう少しそれを磨き上げればうまくいけるのではないかというようなお話があったと思うのですが、先ほどグリーン・スパンのことを申し上げた意図は実はそういうところにあります、つまりビジネスチャンスが今もしかするとすごくあるのかもしれないというふうに個人的には考えております。

そういうことで温暖化ですとか環境との関連で今回の問題をどういうふうに位置づけて、従ってそれがあるとするならば、それに対してどう対応すればいいのかというのが2回目のラウンドで浮かび上がってきた論点かなというふうに思うのですが、それでアメリカの対応、それから日本の対応というようなことのお話があったというふうに理解いたします。その点について、あるいは価格の問題についても論じ足りないというふうに思われる方がおいでになりましたら、もう一回恐縮ですが、ご意見を述べていただいて、その後フロアの方からいろいろご質問等をうかがいたいと思います。

今度は逆の方でよろしいですか、小山様の方からお願いいたします。

○小山 最初のご質問の温暖化、環境政策というのも含めて考えていく必要があるのではないかというご質問というかご指摘だと思っておりますけれども、これは先ほど私自身申し上げたとおり、まさにもうそれは今避けられない状況になっていて、そしてその中でアメリカの政策やアメリカのいろんな行動というのが非常に大きな役割を果たす、影響力を持つというのは、これももう本当に全くそのとおりの同感だというふうに思っております。

例えば価格というかマーケットという観点から見ても、アメリカというのは非常に大きな影響力を持っているわけです。昨年ベースで見て世界の石油消費の大体4分の1をアメリカが使っているわけですし、しかもそのアメリカの石油消費のうちの大体半分がガソリンなわけです。そうするとアメリカ一国で使っているガソリンだけで中国の今の

石油需要よりも大きいわけですから、アメリカがどのような石油政策や国内での例えば市場安定化策みたいなことをとっていくのかということが、中国が何かやるとみんな注目いたしますけれども、それ以上に大きなインパクトを持ち得るといえるのは、これは当然のことです。

それからもう1つは、やはりアメリカは今いろんな価格発信の中心地になっている。これはナイメックスという先物市場の問題も含めてですが、いろんな見方はありますけれども、やはり価格を発信するまさに市場の中心だと、この観点からみてもアメリカの動向というのはものすごく重要だと思います。今のブッシュ政権になって、ブッシュさん、チェイニーさんはもともとエネルギーには非常に関心の高いお二人でしたから、就任直後からアメリカのエネルギー政策というのを非常に大きく見直すということをやりました。それが2005年の夏にエネルギー政策法という形で結実したわけですが、これはどちらかというと価格上昇に対して供給力を拡大していくということが重要であり、アメリカのビジネスやアメリカの力強さというのを全面的に使っていくんだというようなスタイルになっております。その中で対中東、あるいは対ロシア、対中国というような政策というのが打ち出されていますから、これがやはり国際的なエネルギー政策というものにすごく大きな影響を及ぼす、そのような状況になっているわけです。

これから先も、今度の大統領選挙でどちらが勝つかというのはなかなかわからないところがあるわけですが、お二人の候補とも基本的にはエネルギー価格高騰だけでなく、やはり温暖化対策というのも非常に重要だと、そしてブッシュ政権よりはやはりデマンドサイドに対していろんな関心事を持ってアプローチをしてくるだろうということが、まず一つは確実だと思っています。これは特に環境政策に関していいますと、ご承知のとおりアメリカはブッシュさんのときに京都議定書から離脱したわけですが、国際的な枠組みの中に何かの形で関与していかなければ、少なくとも取り組まなければいけない。そしてずっと言い続けていますけれども中国やインドもその中に取り込むということ、そして国内政策とすると市場メカニズムとかプライスメカニズムを使った排出権取引とか、そういったシステムを入れるんだといったような大きな方向性は二人の候補者はわりと一致してしまっていて、ブッシュ政権のあたりとはその辺の色合いが少し変わってくるだろうなというふうに感じております。ただ、これも新大統領が決まって恐らく半年ぐらいたたないと、新しいエネルギー政策の方向性はなかなか確固としては見えてこないもので、それまでのウォッチが大事だと思っています。

○岩田 どうもありがとうございます。それでは、柴田様お願いします。

○柴田 私は繰り返しになりますけれども、そもそもやはり安い資源の時代が70年代、食糧であれば食糧危機以降、ほとんど値段が周期的な変動だけれども平均的な水準が変わってこなかった。今から振り返れば、原油は80年代後半から非常に安い資源時代が続いてきたがゆえに浪費が進んできた。こういう中で中国、インドなどの新興国の新たな過渡期の需要によって、安い資源の枯渇の問題と地球温暖化というのが目に見える格好であらわれてきてしまった。不可逆的な動きですからだれにもとめられないわけですから、結局省エネ、省資源とか環境対応、代替エネルギーの開発を進めなければいけないわけですが、これは高い資源を追い風にして新たにそれを進める必要があるのだと思うのです。

アメリカの姿というのは、まず省エネ、省資源という身を縮めて対応することは余り好きじゃなくて、むしろ供給を増やす。原子力の見直しや、天然ガスのLLGの供給を増やすとか代替エネルギー、トウモロコシ、エタノールを増やすとか、あるいはアラスカとか北極海とか、あるいはカナダのタールサンドの開発、供給を増やすことによって対応しようとしています。この辺はまた新たな矛盾が起こってくるわけでありまして、そういう意味ではようやく150ドルに近づいたことで、これは怒られてしまうかもしれませんが、要はガソリンが1ガロン4ドルに乗っかって、ようやく最近の動きとしてSUVと呼ばれるリッター3キロとか4キロぐらいしか走らない車を最早あきらめて新しいハイブリットに乗り換えようとか、そういう動きが出てきたところに値段が下がったわけです。

結局、私は閉じない動きが始まってしまっているなと思います。でも、値段が下がればまたあきらめてしまうわけです。80年代の後半に原油が10ドルを割り込んだときにもアメリカはもう安い原油を前提とした産業構造に変えていったわけでありまして、同じことが始まって結局何度も何度も、開発は進まない、需要は過渡期の需要ですから伸びるわけで、また値段が上がってしまうということの繰り返しになってしまうなという気がいたします。

○岩田 どうもありがとうございます。それでは、原田様お願いします。

○原田 まず、アメリカのエネルギー政策が世界に影響を与えるというのは、もちろん当然のことだと思います。皆様からもう既にいろんなことをご指摘されたので、私は一つだけ言いたいのですが、バイオエネルギーというのはそもそも無理だと思うのです。といい

ますのは、イギリスの産業革命のときに、イギリスの森林を全部切ってそれでもイギリスの産業革命は終わるだろうということを、昔のジェボンズという経済学者が言っていたわけです。けれども、石炭が採掘されて、そういうことにはならなかった。そう考えてみると、木材というのはバイオです。そのバイオが足りなくて石炭にいったわけです。宮崎駿監督の「もののけ姫」では、森林を伐って鉄を作ることが自然を破壊するという話でしたが、むしろ森林を残して石炭を掘ることによって自然を残したのがイギリスだと思います。

ですから、そもそもその産業革命の時代からバイオエネルギーなどというのは、必要なエネルギー量には到底足りないもので、アメリカのようにSUVでリッター当たり3キロしか走らないというような車を運転している国が、いくらトウモロコシをつくったって到底無理だと思います。ですから、アメリカにも省資源をやってもらわないと勘定が合わなくなってしまうと思います。

日本の対応が、特に第2次石油ショックのときに模範的だったという点は、石油価格を下げるようなことをしないでそのまま価格に転嫁してしまったところだったと思います。石油価格に転嫁したけれどもそれが賃金、物価のスパイラルにはならないようにした点です。もちろん少しはなったのですけれども、今回の場合は全くスパイラルになっていない。私はほんの少しだけスパイラルになった方がいいのではないかというように思っているのですけれども、スパイラルにはしないで、かつ石油価格を全部転嫁することによって、石油価格が高くなったのだからそれを工夫して使わないといけないというメッセージを市場に与えることは良いことだというのは、そのとおりだと思います。

ただ、長期的に価格が高くなるのが正しいにしても、先ほど岩田所長から、昔のラムゼー・モデルで枯渇資源の価格というのは実質金利と同じだけで上がっていくのが正しいのだというお話がありました。そのラムゼー・モデルだと安定的に上がっていくはずなんです。安定的に3%ずつ上がっていくのであれば投資をする人たちもやりやすいわけですから、これだけ変動すると、省エネし過ぎて損することだってあり得るわけです。そこは非常に難しい中で、石油価格の変化をビジネスチャンスとして、価格の変動のリスクを考慮しながらやっていかなければいけないということで、難しいことではあると思いますが、私は日本のビジネスにはその力があると思います。

○岩田 どうもありがとうございます。それでは、朽木先生お願いします。

○朽木 第一ラウンドの質問を含めまして、私は政策対応というのを先ほど言わなかったのですけれども、投機につきましてはアメリカが投機規制をしたのが今回かなり効いているということで、規制が必要だろうと思います。ただ、これは日本でできるかどうかというのはまた別問題であります。ただ、投機のところは規制が効きます。小売価格は日本についてはできるだけ高くしておいた方が需要が減るわけですからよろしい。ですから間違っても税金を削るとか、そういうことはやってはいけません。これは柴田さんのおっしゃるとおり、できるだけ高い価格にしておけば企業も代替エネルギーの投資とかできるわけですから、小売価格についてはできるだけ高く保つ方が地球としては望ましいと思います。

一番基本的に重要な点は、先ほどから所長もおっしゃっているとおり中長期の代替エネルギー、省エネルギーというところにひとつ問題といたしますか、ポイントがあると思うのですけれども。そこは環境も配慮しながら技術進歩ができるだけ進むような形の政府の対応が必要でしょう。その際に民間でやられる代替エネルギー、省エネルギー、政府でやられる代替エネルギー、省エネルギーというのがあると思うのですけれども、できるだけ民間企業が見合うような形、あるいはそういうことを政策としてやっていただきたい。それは第二次石油ショックのときに日本がマイクロ・エレクトロニクス革命といわれるところで車の代替エネ、省エネというのが進んで、これがかなり効いたのが第2次石油ショックだったと思うのです。ですから、次世代の車を含めて日本の自動車会社はその次の世代の車を開発できるかどうかというところで競争されていると思うのですけれども、そういうことも含めて環境を考慮した代替エネ、省エネの技術進歩を促すような政策、これをぜひとっていただきたいというふうに思います。

○岩田 どうもありがとうございました。

以上でパネリストの方々の間でのご議論はここまでということにいたしたいと思いません。

一言だけ少しコメントをさせていただきますと、先ほど原田様の方から銀で大儲けをしてその後損したというハントの例がありましたが、1979年のことでカーター大統領の時代ですが、アメリカではドル安がとまらず、しかも国内でインフレが止まらなかった。まさにドル安に嫌気して金だけでなく銀にシフトして、その結果銀価格が50ドルぐらいまで上がった。しかしそれが潰れたのは今、朽木先生の方からご指摘がありました規制といたしますか、そのときには証拠金の引き上げを倍か3倍かにしたのです。それで銀の

価格は暴落しました。今回もアメリカの議会で持ち高規制ですとかあるいは透明性を向上させるというようなことを法案で準備しているというようなことが、今の先物相場にある一定の影響を与えているのではないかというふうに、私も思っております。

以上でパネルでのディスカッションを終わりにしたいのですが、会場の方からご意見ですとか、ご質問ございましたら、あとまだしばらく時間がございますので、どうぞどなたからでも結構です。

○質問者 大体皆さん、技術進歩の重要性について強調されたのですが、第1次石油ショック以来、35年もたっているのに余り進んでいないというか、そのわりにはスローな進展ではないかという気がしまして、もっとスピードアップをするような抜本的な対応ができないのかと思います。経済産業省というのはエネルギー政策ぐらいしかやることがないと思うので、エネルギー省にでももっと力を入れるといったようなことも考えられないかと、多分柴田さんあたりにお答えいただいた方がいいんじゃないかと思うのですが。

もう1つは、座長に質問なのですが、楽観的見通しと悲観的見通しがあって、多分この石油については価格が上がるというのが悲観的見通しなのでしょうけれども、日本のエコノミストはほとんど悲観的見通しで、そういう悲観的な見通しをする有名なエコノミストに聞いたところ、悲観的でないと日本ではインテレクチャーということなのでしょうけれども、そういう将来に対する悲観的な見通しが国際経済にどう影響を与えるかというようなことについては、アカデミックな何か議論があるのでしょうか。

○岩田 それでは、最初のご質問2つあったのですが、柴田様の方からお答えお願ひできますか。

○柴田 技術革新が進まないという、こういう話かと思うのですけれども、70年代は確かに2ドルが40ドル、20倍に上がっていく過程では身を縮めて日本も対応して、私も学生時代から就職が始まったばかりで、やはりものすごいパニックになってテレビも11時にとまって、ネオンも消えて、あのくらいのパニックがあったわけです。で、開発もまだ余地があったから世界中で開発ラッシュになったわけです。そして80年代になると、もう価格が暴落してくるわけでありまして、これでもう安心して、そういう意味では省エネ、省資源という流れはかろうじて日本は維持してきたかと思うのですけれども、アメリカなどはもうやめてしまったという感じがします。70年代のガソリンスタンドの前に並ぶというトラウマをもう二度とやりたくないというのがあって、そして供給を増やすとい

う発想しかないわけで、この部分が非常に大きい原因だと思うのです。このツケが回っているわけですが、最早今度は中国、インドなどの過渡期需要によってそういう状況がもうがらりと一変したのだというふうにみえています。

もう一つ何かありましたか、こういうことでよろしいですか。

○質問者 代替エネルギーについてですね。

○柴田 代替エネルギーは、原油価格の高騰を追い風に開発が進むのだと思うのですが、結局それで定常状態にあるレベルで入っていくと思います。代替エネルギーが開発されたから原油価格が下がるということですが、今モータリゼーションの輸送用燃料の需要の部分で最も有利なのはやはり石油ですから、そうすると石油が一人だけ下がるという話はなくて、あるレベルのところまで定常状態に入る。そこを今探っているのだと思うのですが、値段が今下がってしまうと必要な投資にやはり疑心暗鬼になってしまう。

需要は過渡期の需要ですから毎年毎年伸びるわけで、少し下がっただけでも I E A は来年の需要見通しを上方修整してくるわけです。そんな状況ですから結局閉じない世界に入ってしまう、一刻も早く高い資源を受け入れてそれに対応した社会をつくっていかないと、気がつくともう2030年ぐらいのところまで非常に危機的な状況に直面してしまうという気がいたします。危機的な状況というのは、人口は2030年には恐らく80億人を超えてくる、食糧についても結局水の問題とか耕地面積の拡大の問題がより深刻化してくる、地球は温暖化して平均気温が上がってくるわけでありまして、異常気象も頻発する、こんな話になってしまうと思います。

○岩田 今のでよろしいですか。

○質問者 余り満足していないのですが、長くなりますから結構です。

○岩田 わかりました。それでは、2問目は私に対するご質問だったので手短にお答えしたいと思います。

私のイメージは2004年半ば以降、原油というのは流動資産になり、金融資産になってしまった。金融資産になるとバブル的な要素というのは常にどの金融資産にもあり得て、今の価格というのはやはりバブルの部分がある。難しいのはアメリカでは住宅価格というバブルが一つ崩壊して、崩壊している最中にもう一つ新しいバブルが生まれている。それがもしかすると今少し崩壊の方に向かっているのかもしれないのですが、アメリカのバブルを見ますと、2000年には I T バブルが崩壊したのですが、そのときに裏側では住宅価格のバブルが大きく成長していくということで、日本のバブルはシンクロナイズ

されたバブルだったのですが、アメリカのバブルはどのようなわけかシンクロナイズされておりません、そのときにどういうことをやればいいのかというのはとっても頭の痛い問題だというふうに思っております。

金融政策の話が原田様の方から出ましたが、通常は物価とそれから景気変動をなるべく安定化させるというのが基本的な任務ですけれども、そこにバブルというものが入ってくると話が相当複雑になりまして、しかもバブルが2つあって方向が違うバブルが共存したとき、あなたはどうするのですかということをお問われているように思っております。

原油価格についてはそういうことで2004年の半ばぐらいまで30ドルだったのです。ですから、この先下がることはあるとしても30ドル以下になることは余りないというふうに思います。先ほども話しましたが、今は70ドルから150ドルぐらいの間を大きくサイクルとして描いていくような姿ぐらいのことしか余り言えないのかなということでありまして。仮に下がるということがあった場合に何が起こるかということです。これは原田様の方からありましたけれども、やはりSWF (Sovereign Wealth Fund) などの資金の運用が変わってきて、欧米の金融機関はキャピタルクランチの問題に直面していますので、そのクランチがオイルマネーなしにうまく乗り切れるのかどうかというのがリスク要因ではないかと思えます。

それから中長期の期待がどのような影響を与えるかということなのですが、先ほど原田様の方から日本銀行は食糧、エネルギーを除いた物価上昇率をゼロにしたいと思っているようだというコメントがあったのですが、中長期的にはゼロから2で、中央値が1というのが日本銀行の恐らく公式の説明で、しかもそれは中長期で1%ということであって、足元がそこから少し離れているということがあったとしても、それは中長期にどうなのかというふうに考えると、実は中長期の期待インフレがどのくらいで安定しているのかというのが極めて重要なポイントで、今のアメリカの連邦準備も結局金利を上げか下げるかは非常に難しい局面ですけれども、インフレ期待が十分に安定していれば、そこでしかも景気後退のリスクが増大するということがあれば下がる方向に働くでしょうし、反対であってインフレ期待が今の原油とか穀物価格の上昇によって上がっていくというリスクが大きいとすれば上げるという方向で考えるでしょう。

さらに、アメリカの場合はそういうことをやることによって、ドルがどちらに動くかということによって、実は国内に与える影響も異なったものになってしまう。極端にい

うと金利を下げたから消費が持ち直すかという、ドル安になってしまってさらに穀物とか原油価格が仮に上がってしまうとすれば、今度はまたエネルギー価格、ガソリン価格も上がったということで個人消費が冷えてしまうかもしれないという負のフィードバック効果といいますか、世界のグローバルなマーケット、金融市場でのリパーカッションがあって、それが国内に戻ってきてしまったときにどうしたらいいかという、そちらの問題もあると思います。そういうことで期待ということについて言いますと、直接重要なのはやはりインフレの期待の問題ではないかと思います。

それから中長期で実物面で言えば、やはり環境制約とか資源制約を市場価格で価格づけを何かして、政策にしていくということがどうしても必要になってくるのではないかというふうに思っております。

私の答えが長くなって申しわけありません。ほかの方、何かご質問あるいはご意見ございますでしょうか。

○質問者 原油とか穀物価格が高騰していますけれども、結局は燃料価格の高騰によってアメリカのGMとかフォードとかクライスラー、ああいった非常に燃費の悪い車が今どんどん売上が減少しています。それで価格が高騰化すれば新しい代替エネルギーの開発には逆にプラスだということをおっしゃいましたけれども、プラスになる前に会社が倒産したりして、日本でも今どんどん会社が倒産していますが、アメリカでもそういった燃費の悪い車のGMなどピックスリーが倒産寸前だという話もあります。そうなる金融パニックにもいきかねなくて、そんな楽観視はできないのではないかと。場合によってはもう資源エネルギーの争奪戦とかいう軍事的な面にもいきかねない。だから世界恐慌的な面と軍事的な衝突、そういう可能性は極めてこれから強いと思うのです。価格が上がったら代替エネルギーが増えるから、ますますもって活発になるからプラスだというそういう本音もあるかも知れませんが、そういうことよりもっと負のマイナス的な面が強いと思うのですけれども、その点はどうでしょう。

○岩田 どなたかパネリストの方でお答えを、どなたでも結構です。

では、小山様お願いします。

○小山 ご質問ありがとうございます。今言われた本当の大きな心配事というのは、むしろそういうことが本当に起きないようにいろんな対策を打っていかねばいけないという、そういう観点から見る必要があるのではないかと思います。原油価格の高騰は、原油というエネルギー市場の体温というかそういうのをあらわすもので、価格が上がっている

という中には物が本当に足りなくなって、何とか自分で確保しなければいけないのではないかと、そういう心配事を世界中で確かに引き起こしていることをあらわしている部分があると思います。なかでもやはり経済の安全保障やもっと広く言った意味での安全保障というところにもものすごく関心の高い国、例えば中国とかもそうなのですけれども、そういうところが原油の高騰とかエネルギー市場のひっ迫予測みたいなことを考えて、例えば海外に進出していった自分の権益を確保してしまおうとか、囲い込んでしまおうみたいな動きが過去3、4年の間に結構見られました。

そういう動きを見て世界のエネルギー関係者が、これは非常に囲い込み的な動きで非常に心配であるというようなことが、実際に語られるような部分がすごく多くなったと思うのです。ただし、これはむしろエネルギー市場がそういう観点から「ポリティサイズ」されてしまうというか政治化してしまうようなきっかけになるわけで、それは私は非常に好ましくない、むしろそれを避けるためにできるだけ世界的な観点から市場安定化の努力をしなければいけないと思います。その一つが省エネや代替エネルギーというようなことであったり、あるいは例えば第1次・2次危機の後は日本の対応とかはこの後だんだんと改善されていったというお話があったのですけれども、その一つの背景には例えば緊急時が起きたときの備蓄体制の整備とかいろいろあって、そういうのを中国やインドとかも含めた世界規模でやっついていかないと、これから先20年、30年の市場安定化にはどうしても欠かせない要因になっているというふうに思います。

ですから、価格が高くなったら省エネや代替エネルギーが進んで何の問題もなく解決するというようなトーンで少なくとも私は申し上げたつもりはなくて、むしろ、今いろんな心配事、エネルギー安全保障の観点での心配事が出ているわけですから、それが本当の問題化しないように対応策を打っていく必要があります、それが新エネルギーや代替エネルギーや省エネ、そしてそれをめぐる国際協力だというふうに申し上げたかったということです。

○岩田 どうもありがとうございます。朽木先生どうぞ。

○朽木 2つほど少し違う観点の事実を申し上げたいのですけれども、1つは、中国です。今オリンピックで熱気があります。けれども、ご存じかと思うのですけれども、去年6,120ポイントぐらいあった株価が今2,450ぐらいですから半分以下に下がっていて、これはもう例えば日本の株価が1万2,000から6,000以下になっている状況ですから、大変な状況なわけです。しかもきょうの新聞にも出ていましたけれども7大都市、上海、広

州を含めた都市で地価は下落に転じております。ですからオリンピック後を折り込んだ形で相場自体は相当悪い状況になっているわけです。

一方、サウジの方は今何がやりたいかという、トヨタに来てほしい、要は早く製造業で石油価格が落ちたときの対応策を打ちたいと。要するに逆石油ショックのときに経験したように、早く産業構造を2次、3次に移しておかないと危ないということを考えているわけです。

それで今の質問に関係しますと、じゃあ、例えば中国がすぐに一部のマスコミとかが予想しているようなパニックになるのか。世界的に今アジア通貨危機でベトナムのインフレが27%いっていますけれども、そういうアジアの国のインフレを見て、アジア通貨危機の再来を予想するようなことを言われる、問題は世界が同時に悪くなるころなわけです。質問でおっしゃったことでいいますと、今でいうとインドがデリー・ムンバイ産業大動脈、そこへの日本からの投資ということで若干いい材料があります。ただ、そういう意味でいうと世界的には不動産もインデックスファンドに入ってきて、すべての商品が暴落のサイクルに入ると、それは確かに一時的な危機の状況に入るといえると思います。けれども、グローバルにトータルで見えていくと、そこはやはりサミットとかそういうところで投機も含めてよく見ておくということだろうと思います。余りはっきりした答えにはならないのですけれども、世界でいろんなことが起こっていますから、同時性を起こさないという点に世界のトップの人に注意していただくということだろうと思います。

○岩田 よろしいですか、パネリストの方々。何か追加的なコメントはよろしいですか。

それでは、ほかに会場の方で質問とかご意見とかございましたら。

(発言する者なし)

○岩田 時間があと若干残っているようですが、パネリストの方で何か言い足りなかった点がございましたら最後に言っていただいて、本日の会議を終了したいと思いますけれども、よろしいですか。もし、よろしければどうぞ。

○柴田 先ほど冒頭、原田さんから質問がありました。私は過渡期の需要がすべて今の資源高の根本にあるというようなことを申し上げたのですけれども、その中国の成長というのは可能なのかと、今のお話にも関わるわけでありましてけれども。一本調子の成長というのはなくて、このレジメの中にも大体7、8年に一度ガクッと成長が落ちている時期があります。80年から81年、これは華国鋒の失脚という政治的な要因なのです。89年もそ

うです。天安門事件です。97～8年というのはアジア通貨危機のときですが、このときは鄧小平が亡くなっているのです。そういう意味では大体足元調整が入ってもおかしくはないのですけれども、その後ですね、調整の後にまたグンと反発するというのが中国であります。

多分に10%ぐらいの成長がないと新たな雇用が生み出せない、社会が安定しない、一方で5つのリスクがあります。資源高騰の問題、環境のリスク、それから格差のリスク、農業問題、汚職の問題、これを覆い隠していくにはやはり10%ぐらいの成長が必要であって、それを維持できる、リスクを押さえながら成長するマクロのコントロールの力というのを中国は持っているのかなという気がいたします。となると、やはり7年ぐらいで経済規模が倍になっていく。しかし資源を今使っていく粗放的な経済成長というのは、これは続かないなというのは中国の政府も重々承知してしまっていて、早いところS字型の成長にもっていく、サービス産業とか内需主導の安定した成長に持っていきたいというのが中国の意図だろうと思います。そのときに日本はやはり70年代に国内についてやってきた省エネ、省資源の対応を今度は国外で行っていくということが日本の使命であるというような気がいたします。

○岩田 どうもありがとうございます。パネリストの方、ほかにございますか、よろしいですか。

それでは、本日予定しておりましたプログラムは以上で終了ということにいたしたいと思えます。パネリストの皆様、大変ありがとうございました。（拍手）

多くの皆様にご参加をいただきまして、大変ありがとうございました。これでESRIの経済政策フォーラム「原油・穀物価格の上昇とその影響」を終了させていただきます。どうも最後までありがとうございました。

了