

2016

# 平成28年の提言

## 7年毎の世界経済の「ニューノーマル」に対応しよう

1. マジカルナンバー7
2. 7年毎の世界経済の「ニューノーマル(新秩序)」
3. 日本の戦後70年とこれからの7年
4. 28年周期で繰り返された米国の住宅バブル
5. 日本から6期42年遅れる中国の経済発展
6. 28年周期で繰り返される油価の高騰と暴落



日本石油販売株式会社  
エナージエンヂニアリング株式会社

〒104-0033 東京都中央区新川2丁目1番7号  
TEL 03-3552-0341 FAX 03-3552-0346  
<http://www.nihonsekiyuhanbai.co.jp/>

# 7年毎の世界経済の「ニューノーマル」に対応しよう

## 1. マジカルナンバー7

7は不思議な数字である。キリスト教が定めた1週間は7日であり、仏教にも初七日、四十九日がある。七草粥、七福神、七不思議、ラッキー7、7シスターズ、7色の虹と7のつく言葉は数知れない。人類はとかく7という数字に縁が深い。

感性アナリスト、感性学評論家、脳科学コメンテーターであり、株式会社感性リサーチ黒川伊保子社長は、前職で人工知能開発に14年間携り、独立後も脳の研究や語感分析を続けた結果、脳には一定の刺激に対して7年で飽きるという生理的な癖があると結論付けた。流行の色・形の変化や、社会のはやり廃りなどのトレンドを作り出しているのは、この「感性の7年周期(ブレイン・サイクル)」らしい。ブレイン・サイクル分析から見える社会は、7年周期、14年周期、28年周期、56年周期でトレンドが繰り返されているそうだ。

古代ユダヤ教では7年に一度、シュミタ(安息年)があり、その年は休耕して農地を休ませたそうだ。計算すると直近では2014年9月からの1年間がそのシュミタであり、原油価格が暴落した1年間であった。

設備投資の盛衰によって起こる景気循環論の中にも、7年(～10年)周期説があり、フランスの医者・経済学者・景気循環研究者クレマン・ジュグラー(1819－1905)の名をとって、ジュグラー波と名付けられている。チャイナショックに襲われた2015年は、2008年のリーマンショックから7年であり、その7年前2001年は、ITバブル崩壊・米国同時多発テロ。更に1994年はメキシコ通貨危機(テキーラショック)であり、1987年はブラックマンデーだ。

## 2. 7年毎の世界経済の「ニューノーマル(新秩序)」

日本にとって2015年は太平洋戦争の敗戦から70年。この間10回の7年が経過した。この10回の7年を振り返ると、7年毎に経済情勢が様変わりしてきたことに気付かされる。必ずしも7年丁度ではないとしても、ほぼ7年毎に「ニューノーマル(新秩序)」とか、「新常态」とか言うべき、それまでの7年とは明らかに時代が変わったと感じられる画期的な経済変化が起きている。

「ニューノーマル」はリーマンショック後、その危機からは脱しても、以前の姿には戻れず、経済に構造的な変化が起きていることを説明するために作られた言葉であり、習近平はこれを「新常态」と翻訳して、高度成長の終焉を迎えた今の中国経済を評している。

2008年から7年が経過した今、中国経済のみならず（中国経済の激変の影響もあり）、世界経済も新たな「ニューノーマル」に突入しており、2014年までの秩序が、色々な分野で覆されている。米国FRBの金融緩和も7年を経て出口に向かっており、石油を含めた資源価格が様変わりの様相を呈していることは言うまでもない。これから7年間、新秩序が如何なるものになるのか？新秩序の下のビジネスチャンスを見出していくことが求められている。以下日本、米国、中国、そして原油について、7年毎の歴史に学び、これからの7年を考えたい。

### 3. 日本の戦後70年とこれからの7年

戦後70年を7年（=1期）毎に刻んだグラフに、日・中の実質GDP成長率、為替レートと原油CIF価格、日本の貿易収支や地価、そして中国の粗鋼生産量を表示した。グラフを参考にしながら10期の7年間を振り返ってみよう。

#### ①期（1945～1952年）GHQ占領下

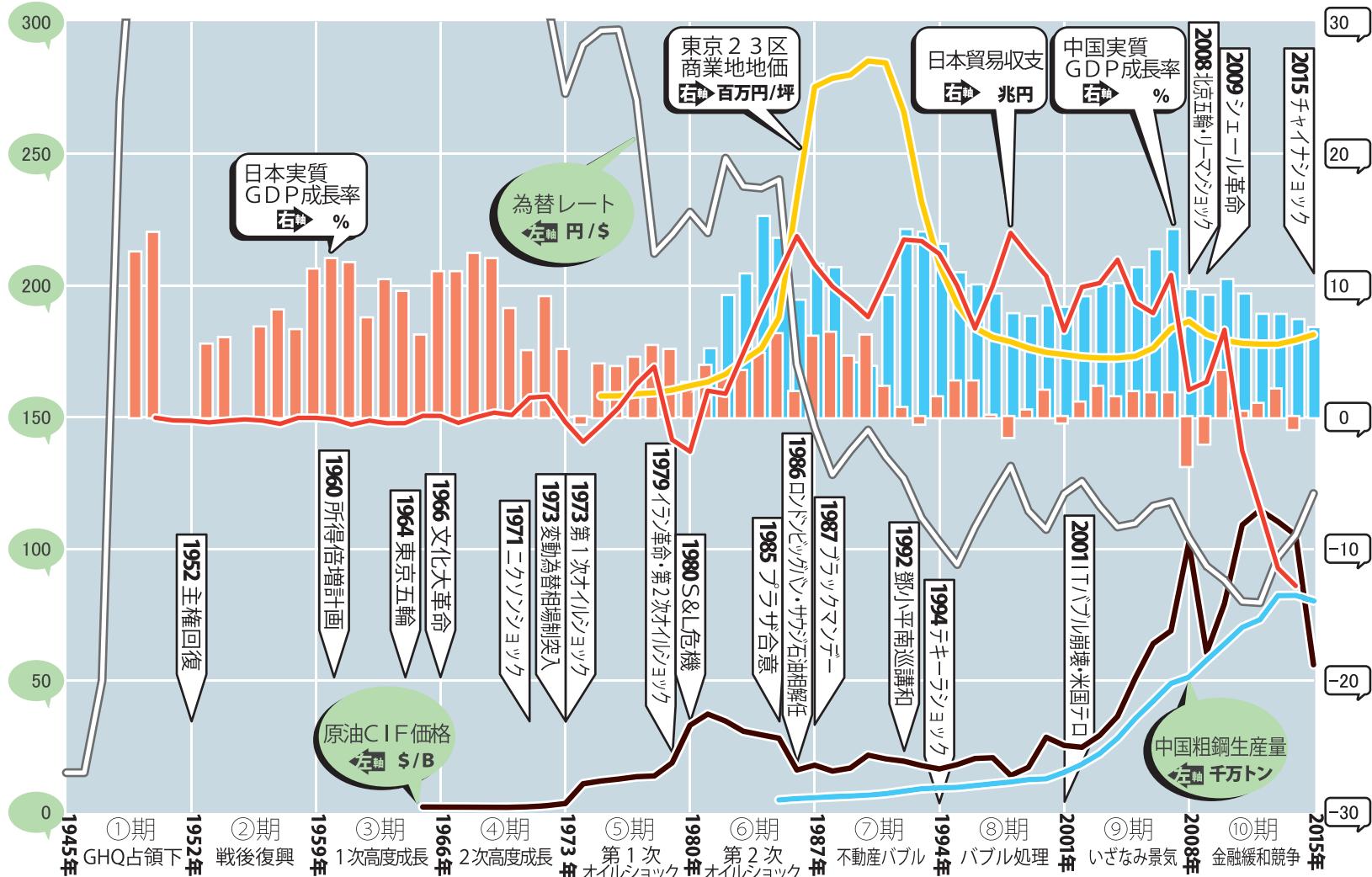
51年にサンフランシスコ条約が締結され、52年に日本が主権を回復するまでに、敗戦から7年の歳月を要している。製造業は壊滅状態となり、一方でこの間、数100倍（%ではない）とも言われる超インフレに襲われ、食糧不足に悩まされた。終戦直後の円ドル為替レートは15円／\$であり、360円／\$に固定されたのは49年だった。

#### ②期（1952～1959年）戦後復興

朝鮮戦争（50～53年）による特需は、敗戦によって壊滅した日本経済の復興に大きく寄与し高成長が始まる。朝鮮戦争後も神武景気（55～59年）が続いた。

#### ③期（1959～1966年）第1次高度経済成長（2桁成長）

60年安保闘争によって倒れた岸内閣の後を引き受けた池田内閣は、所得倍増計画を打ち出し、1964年の東京オリンピックに向けて2桁成長を実現した。オリンピック後の景気後退は証券業界、特殊鋼業界を揺るがせた。



#### **④期（1966～1973年）第2次高度経済成長（2桁成長）**

オリンピック不況を乗り越えて、再度2桁成長=いざなぎ景気(65～70年)を続けた日本が、貿易黒字を出し始めたのは漸く71年になってからのことである。しかしこの期の後半は固定資産投資に頼った田中角栄の列島改造景気(71～73年)であり、徐々に2桁成長が困難になってくる。一方では67年に公害対策基本法が定められ、⑤期末ぐらいまで公害問題の解決が産業界の大きな課題となつた。日本の大工場のほとんどがこの期まで完成し、⑤期以降は過剰設備の廃棄が議論になる。

#### **⑤期（1973～1980年）円高不況・第1次オイルショック**

日本の貿易黒字はニクソン大統領の怒りを買い、71年ニクソンはドルと金の兌換を一次停止した。73年以降は変動相場制になり為替レートは300円/\$を下回るようになり、この期の後半は200円/\$台前半まで円高になる。更に73年に第1次オイルショックが発生。国内ではトイレットペーパー騒動が起き、74年は戦後最悪の貿易赤字を記録する。

#### **⑥期（1980～1987年）第2次オイルショック**

第2次オイルショックにより、80～83年まで戦後最長36ヶ月の景気後退を招くが、省エネルギーと製品輸出で、年間10兆円を超える貿易黒字を稼ぐようになる。油価高騰によるインフレは世界経済を失速させ、後述の通り米国では多く金融機関の破綻が続いた。

#### **⑦期（1987～1994年）日本の不動産バブル**

米国経済の悪化と、日本の貿易黒字の拡大は、85年のプラザ合意に帰結する。240円/\$から100円/\$代前半まで円は急騰した。86年の原油暴落により、史上空前の貿易黒字を計上した日本は、内需拡大を米国に求められ、大蔵省指導の下で「土地神話」に踊り、銀行融資を膨張させ、グラフに示した通りの官製不動産バブルに酔つた。しかし90年以降、澄田日銀総裁から代わった三重野総裁が高金利政策に転換し、バブル潰しが始まる。

#### **⑧期（1994～2001年）バブル崩壊と不良債権処理**

失われた20年(3期)が始まる。不動産価格の下落が続き、金融機関の不良債権が増大し続けた。97年の山一證券自主廃業以降、金融機関の破綻が相次ぎ、01年前後に都市銀行が再編されて今のメガバンクが誕生する。⑧期以降日本のGDPはほとんど成長しなくなる。

## ⑨期（2001～2008年）サブプライムローンと中国の発展

傷ついたバランスシートのリハビリを続ける日本経済を尻目に、世界経済は米国のサブプライムローンと、中国の2桁成長に支えられ、高成長を続けた。日本もその余祿として、戦後最長と言われる「いざなみ景気(02～08年)」を経験した。

しかし中国の急成長は原油や資源の需給をタイト化し、86年の原油暴落以来、2期14年間に亘って低迷していた原油価格は、遂に再度急上昇を始める。

## ⑩期（2008～2015年）金融緩和競争

リーマンショックからの脱却を図るべく米欧が金融を極端に緩和し、自国の通貨を切り下げる経済回復を図った。特に中国は4兆元のカンフル注射を打ち、2桁成長を維持した。その結果原油価格は100\$を超える、日本経済に致命的な悪影響を与え続けた。

危機的状況にあった米国経済を支えるため、\$安を強要された国内は、円高に苦しんだ。しかし11年東日本大震災後は、原発停止により年10兆円の貿易赤字に苦しむようになり、米国経済の回復も相俟って円安が許容されるようになる。グラフからも読み取れる通り、これまで日本での貿易黒字が減少すると、きまって数年の時間差で円安が許されている。

## ⑪期（2015～2022年）これから7年

2015年の日本はいくつかの点で、4期前⑦期の始まり(87年)と同じ状況にある。原油価格が暴落し、金融が著しく緩和され、既に不動産や株価の上昇が著しい。グラフ上の地価は僅かな上昇しか示していないが、都心のオフィスビルのキャップレートは3年前の6%から3%へと下落し、10億円だったビルが20億円で再販されている。4期前に日本企業がニューヨークのビルを買い漁ったように、中国企業やオイルマネーが東京のビルを買っている。

しかしその一方で、異次元の金融緩和によって、残存10年未満の国債発行残高に占める日銀のシェアは、15年末に50%に達している。このままでは20年には90%近くを買い占めることになるという予想もあり、何時までも今の緩和を続けられるわけではない。もし日銀が緩和を止めれば、長期金利は上昇せざるを得ない。

4期前の⑦期が繰り返されるとすれば、この期の後半(20年の東京オリンピック前後)には、日銀の政策変更による金利上昇によって、不動産価格が下落に転じるはずだ。

## 4. 28年周期で繰り返された米国の住宅バブル

01年のITバブル崩壊と、同時多発テロに苦しんだブッシュ政権は、サブプライムローン住宅バブル（05年新築住宅着工戸数は200万戸を超えた。）により、米国経済の回復を図った。⑨期（01～08年）の世界経済を牽引し、中国の急成長をもたらした米国の住宅バブルは、リーマンショックを惹起する。これと同じような歴史が、実は4期28年前にも起きている。

米国の新築住宅着工戸数が最初に200万戸を超えたのは、ニクソンショックの直後、⑤期（73～80年）である。戦後いち早く経済回復した米国では、ベトナム戦争（60～73年）を経て、国民の旺盛な住宅需要を満たすべくS&L（貯蓄貸付組合）を発展させた。3%程度の変動金利で預金を預かり、6%の長期固定金利で住宅ローンを貸し出していたS&Lは、79年の第2次オイルショック後のインフレと金利の高騰（14%）により、預貸逆鞘となり次々と破綻する。

80年にS&L危機が表面化した後、その7年後にはブラックマンデーも発生し、⑥、⑦期14年間に破綻した米国の銀行は1600行、S&Lが1300社を超える。処理コストは2000億ドルと言われている。バブル処理が後手に回り、14年もかかった失敗に学んだ米国は、リーマンショック後の危機を7年間で乗り越えた。

シェールガスに恵まれた米国では、日欧の半額以下のエネルギーコストを享受して、製造業が復活しつつあり、失業率も低下した。移民による人口増もあり、石油需要の前年比増加量も2014年には米国が中国を逆転して世界一に返り咲いている。米国はリーマンショック後の7年とは明らかに違う、ニューノーマルにシフトした。

## 5. 日本から6期42年遅れる中国の経済発展

戦勝70年を軍事パレードで祝った中国だが、終戦から3期21年経過した1966年から、11年間に及ぶ文化大革命に沈んでおり、殺戮と経済の後退が続いた。スタート地点が低いだけに78年に鄧小平へと政権が受け継がれてから、GDPは急成長を示すが、89年にも天安門事件が起き、G7諸国からは経済制裁を受け、国内でも保守派の反動が起きている。

中国が今日に至る急成長を始めたのは92年、鄧小平が南巡講和で、外資導入・改革開放を唱えてからのことである。日本の主権回復

(52年)から40年(約6期)遅れて、⑧期から中国の急成長が始まる。⑧期に中国の粗鋼生産量は急増し、日米を若干追い抜いて年1.3億トンに達する。ちなみに日本の粗鋼生産量も高度成長期に急増して、73年に年1.2億トンを達成するが、その後6期42年間、その水準のままだ。米国の粗鋼生産量も戦後70年間ずっと1億トン前後で変わらない。

2期目(⑨期)の中国の成長は、人類史上空前の大発展だ。年間粗鋼生産量は07年には4.9億トンと4倍近くに急増する。中国の粗鋼生産量の増大と原油価格の上昇カーブが高い相関を示していることが、グラフからも読み取れる。そして中国も、日本と同様に2期目の終わり(08年)には北京五輪を開催した。

しかし日本の五輪の後の第2次高度成長期(④期)は、既述の通り田中角栄の列島改造論に基づく固定資産投資に頼った経済発展であった。中国も五輪後の⑩期は、リーマンショックや五輪の反動不況を乗り切るために、4兆元の景気刺激策を行い、固定資産投資に頼った内需拡大を図っている。

2014年⑩期終了時点で、中国の粗鋼生産量は8.2億トン(世界の5割)であり、セメント生産のシェアは6割近い。素材産業だけをみれば、中国はたった14年間で、もう一つ別の地球を作り上げたことになる。しかし人口14億人弱の中国が、59億人の消費する鉄やコンクリートと同じ量の消費を続けられるだろうか?固定資産投資が中国各地にゴーストタウン(鬼城)を生み出している今、鉄やセメントの生産量だけでなく、鉄道貨物輸送量や発電量も前年比マイナスに転じた。膨張しすぎた素材産業は設備廃棄を余儀なくされている。

一方で中国からは既に年間1億トン以上の鉄が輸出されており、それは日・米の生産量に等しい。中国製の様々な素材製品がアジア市場に流れ出して市況を低迷させ、アジア諸国の素材製造業の採算を悪化させている。シンガポール市場の石油製品のクラックスプレッド(石油製品と原油の価格差)も縮小した。

素材製品輸出が急増した結果、足下では中国の貿易黒字が拡大しているが、高度成長期の日本と中国には決定的な違いがある。日本は高度成長期に、世界に誇れるブランドを築いたが、中国はブランド造ることが出来なかつた。それどころか中国人でさえ、自国製品に不信感を持ち、日本で爆買いをしなければならない。これでは内需主導の経済成長も危うい。

ブランドも無く、品質の悪い素材製品を輸出しても採算は厳しいだろう。中国人の人工費は徐々に国際競争力を失いはじめており、喫緊の課題となっている公害問題への対応コストも（日本にとってもそうであったように）大きな負担となる。

一党独裁ゆえに嘗て世界に類を見ない見事な急成長を果たした中国は、その反動に苦しみ、「新常態」への転換を余儀なくされている。住む人のいない街、稼働しない製造設備、そして外資の撤退が、地方政府や民間企業の過剰負債、金融機関の不良債権、外貨準備の減少を招き、中国は長期に亘るバランスシート不況に陥るだろう。

## 6. 28年周期で繰り返される油価の高騰と暴落

米国の住宅バブルと中国の急成長は、⑨期に原油価格の上昇をもたらした。7年間の助走期間を経てバレル当たり20\$台から70\$まで上昇した原油は、08年以降の⑩期に「100\$原油」になる。それは丁度4期前の⑤期に発生した第1次オイルショック、それに次ぐ⑥期の第2次オイルショックと重なる。逆オイルショックといわれた2014年の28年前、86年にも原油の暴落が発生している。28年周期で繰り返される原油価格の変動を概観しよう。

73年に第四次中東戦争が勃発。資源ナショナリズムの高まりにより、サウジ政府が自国の油田権益の25%を取得し、石油価格決定権が石油メジャーから産油国に移転する。原油価格は2\$から11\$に暴騰した。(⑤期)

79年にイラン革命が起き、翌80年サウジアラビアのヤマニ石油鉱物資源相は自国の油田を100%国有化する。原油価格は、30~40\$に高騰し、省エネルギー・エnergyshiftによる需要の減退と、北海油田の開発などによる供給の増大をもたらした。高価格を維持するためにはサウジアラビア一国が生産量を4分の1まで大減産し、需給調整しなければならなかつた。ひとり犠牲となり負債を膨らませたサウジのファハド国王は86年にヤマニ石油相を解任して減産を中止した。その途端原油価格は30\$から10\$まで急落した。(⑥期)

⑦、⑧期14年間に亘って20\$前後に低迷した原油価格は、⑨期01年に再び上昇を始める。特に07年8月BNPパリバ証券が、傘下のファンドを凍結し、サブプライムローンの破綻が表面化すると、有価証券から商品相場へ投機資金がシフトされ、70\$だったWTIは、翌08年7月

に147\$のピークを付け、⑩期「100\$原油」時代に突入する。その後のリーマンショックにより油価は一時的に暴落したが、世界的な金融緩和と、中国の経済対策によって急回復し、グラフに示した⑩期(08～14年)の平均原油CIF価格は97\$であった。

「100\$原油」は、シェールオイルの開発を加速させた。もともと100\$以上のコストがかかるため、「投資しても無駄だ」とエクソンモービルでさえ開発に後ろ向きであったシェールオイルは、「100\$原油」の申し子だ。08年まではほとんど知られていなかった「シェール」は09年末のエクソンモービルによる、シェール開発企業XTO買収(410億ドル)によって一躍有名になり、13年には「シェール革命」と名付けられた。シェールのみならず、カナダのオイルサンドや、ブラジルの深海油田、更に北極海にも、金融緩和政策の下で、潤沢な資金が投資されることになった。これらは4期前の⑥期に北海油田が開発されたのと同じ現象だ。

開発を完了し生産開始した油田から、原油を生産するランニングコストは15\$程度であり、油価が40\$になったとしても(会計上減損処理が必要とされこそすれ)、なかなか生産を止められない。今や採算ラインは40～60\$といわれているシェールオイルは、定期的なフラッキングが必要なため、油価が下がればフラッキングを中止して生産量を落とし、60\$まで油価が回復すればフラッキングを行い、生産を再開する。結果的に原油価格は60\$以上になりにくくなっている。

昨年の提言に示したIEAのグラフ「原油毎の可採埋蔵量と採算コスト」によれば、油田の生産コストは様々だが、深海油田や、オイルサンドという高コストの原油でも100\$あれば採算がとれる。100\$で採算がとれる原油埋蔵量は6兆B以上である。もし「100\$原油」時代が続けば、これらの全ての開発が進み、1.6兆B(可採年数59年)といわれている今の可採埋蔵量は4倍増となり、可採年数は200年を超えることになったはずだ。投機によって一時的なバブルは発生しても、このような高価格を、いつまでも維持できるはずはなかった。

⑦期以降、油価は2期14年間に亘って低迷を続けた。開発の進んだ油田からの生産は増え続け、油価の低下は産油国の経済を冷やし、世界の石油需要を減退させる。中国の素材産業の成長が止まった今、産油国での大きな戦乱がない限り、4期前と同様に、今後2期14年間も原油価格は安定を続ける可能性が高い。

これまで2期間の資源価格高騰が日本経済をどれだけ苦しめたか計り知れない。今後、石油や資源の価格が安定することにより、日本のエネルギー多消費型の産業が復活することを心から期待したい。