

連 載

経済金融用語の基礎知識 <第 20 回>

バルチック海運指数 (中)

安藤 範親

指数の変動要因

バルチック海運指数 (BDI) は、2012 年 2 月に 1986 年以来的の水準まで低下するなど、現在に至るまで低調な推移が続いている。このように長期にわたって低迷する背景には何があるのか、BDI の変動要因から探してみたい。

BDI は、船腹の需給バランスにより変動するが、その船腹需給は、直接的には海上貿易量によって規定される。また、間接的にはその荷動き量の背景となる主要貿易国および世界経済の景気変動に影響を受けている。好景気で鉄鉱石や穀物などの原料需要が増えると指数は上昇し、逆に不景気で需要が減ると減少する傾向にある。そのため、これら商品市況の動向が BDI に影響する。

鉄鉱石と穀物の需給動向

まず、鉄鉱石についてみると、中国の動向が国際市場に大きく影響している。全体の中国の鉄鉱石輸入量は、2000 年初頭は 2 割前後だったものの、09 年以降は 6 割前後とその割合を大きく高めている。この需要の急拡大は、鉄鉱石の値決め方式を 08 年 11 月末以降、1 年間の固定価格契約から、スポット価格連動へと変えた。その結果、中国の買い付け価格が鉄鉱石相場の事実上の指標となった。これにより、鉄鉱石市況を左右する中国の景気と鉄鋼業動向、また主要港の鉄鉱石在庫量などが BDI の変動要因となっている。

次に、穀物についてみると、南米や北米産の穀物収穫時期という季節要因が影響する。例えば、トウモロコシや大豆は、

南米産の収穫及び出荷が 2～5 月までにピークを迎え、北米産が 9～11 月となる。この時期を迎えると、船腹需給が引き締まるが、収穫期が終わり、荷動きが減少すると需給は緩む。また、不作予測が出ると輸出減が見込まれることから、船腹の過剰感が強まり BDI の下落要因となる。

船腹の需給動向

以上のように BDI は、製品原料の需給動向を反映することから、景気の先行指標として利用されている。ただし、BDI を見る場合、荷動きだけでなく、船腹供給量と船腹需要のバランスに注意する必要がある。前回もふれたが、08 年のリーマン・ショック前までは、世界景気の拡大を背景に船腹需要が高まり、新造船建造計画が相次いだ。しかしその後は、景気後退に伴う船腹需要の減退や当時発注された新船の相次ぐ竣工により、船腹供給過剰となり長期にわたる価格低迷要因となっている。

このように需要拡大時は、係船 (船を港につなぎとめること) 解除と新造船建造により比較的弾力的に対応するが、縮小に対しては非弾力的となる。これは、運航コストに占める固定費の大きさから、運航を続けることによる欠損と係船費用が同額になるまで運航が継続されことや、船員雇用の社会的問題などから係船しないしは解体が容易に行われなためである。それゆえ、海運市場は概して好況期間が短く、不況期間が長い。

今回は、BDI と海運業株価の関係やその他の運輸指標について見てみたい。