

欧州危機・ファンダメンタルズ・イラン問題に揺れる原油価格

(財) 日本エネルギー経済研究所
常務理事 首席研究員
小山 堅

国際石油市場における原油価格の変動が一段と激しさを増している。WTI 原油先物価格は、10 月 4 日に 75 ドル台の安値をつけた後、反発し、10 月下旬には 90 ドル台を回復した。11 月に入っても一進一退を繰り返しながら、上昇基調を辿り、11 月 10 日には 97.78 ドルと 7 月末以来、3 ヶ月ぶりの高値となった。100 ドルの大台を睨む展開となっている。もう一つの重要な価格指標、ブレントも同様の動きを示し、11 月に入って 110 ドル台の展開を続けている。世界経済に様々な不安要因がある中で、原油価格の上昇はさらに新たな問題となりうるだけに先行きが注目される。

そもそも、こうした価格動向の背景には、何があるのか。最近の原油価格動向の背景には様々な要因が複雑に絡み合うことがしばしばあるが、ここでは以下、3 点を指摘したい。

まず第 1 には、世界経済と金融市場の動向がある。この要因が最近は常に最も主要な原油価格ドライバーであり続けていると良いが、特に直近では、欧州経済・ソブリン危機の動向が金融市場と原油価格を大きく左右してきた。10 月前半までの原油価格下落はギリシャ債務危機の深刻化と破綻懸念がもたらしたものであることは、「国際エネルギー情勢を見る目 (62) : G20 共同声明と国際エネルギー市場」に記したとおりである。その後、上記の G20 共同声明に代表される市場安定化への努力を好感し原油価格は上昇に転じたが、さらに、10 月 26 日の EU 首脳会議 (サミット) において、ギリシャ国債保有に伴う銀行等の損失負担割合引き上げ (50%)、欧州金融安定基金 (EFSF) の約 2 兆ユーロ規模への拡大、EU 域内銀行の自己資本増強策等のギリシャ救済・金融システム安定化策などが合意されたことも、一つの節目となった。この合意によって、当面の市場不安が抑えられ、株価および原油価格上昇へのサポート要因になったのである。

しかし、EU サミットでの合意直後から、多くの専門家が指摘していたように、この合意で決して問題が根本的に解決したわけではなく、ある意味で問題を先送りしたに過ぎないと厳しい見方すら示されていた。実際、10 月 31 日にギリシャでパパンドレウ首相が突如ギリシャの緊縮財政を前提とした EU 包括策 (救済策) の受け入れに関する国民投票の実施

を発表し、市場は一気に混迷状態となった。その後、結局は国民投票案が撤回され、パバンドレウ首相が退陣するなど国内情勢の不安定化が欧州及び世界の金融市場を振り回すこととなった。加えて、信用不安の余波はイタリアを襲い、イタリア国債の利回りが急騰、11月9日には危険水域といわれる7%台を突破するに至った。この間、ベルルスコーニ大統領が辞任を発表するなど、やはりイタリアでも国内情勢の混迷化が進んでいる。今後も、他の欧州諸国への余波拡大など、市場には警戒感が高まっており、この先の予断は全く許されない状況にあるとあって良いであろう。こうした状況下で、世界の株価は激しい値動きを続けており、それにほぼ連動する形で原油価格も上下している。11月に入ってから NY 株価では 12,000 ドル台を挟む展開という比較的高値での変動となっているため、原油価格変動レンジも水準としてはそれに応じた「高値展開」となっているのである。

それと並行して、最近の原油価格動向には需給要因も影響を及ぼしているとの指摘が増えている。例えば、IEA は 11 月 10 日に発表した「月次石油市場報告」において、OECD における在庫低下の傾向に示される需給タイト化の状況を指摘している。合わせて、今後の需給バランスを占う Call on OPEC (OPEC 原油への需要＝世界の石油需要－非 OPEC 生産) と実際の OPEC 生産を比較した場合、2011 年も 2012 年も前者が後者を上回ることから、需給環境は今後も引き締まる可能性があることも指摘、このファンダメンタルの実態が 10 月後半以降の原油価格上昇局面の背景にある、と分析している。この点では、今後の冬場の世界の石油需要動向および主要産油国の石油生産動向等を見据え、需給実態がどの方向に向かっていくのかを注視していく必要があるだろう。もちろん、世界経済の先行きが石油需要を動かす最大の要因であるため、第 1 点で指摘した経済・金融問題は二重に重要な意味を持つことになる。

第 3 に、最近特に注目されつつあるのは、地政学リスクであり、中でも「イラン問題」であるといつてよい。11 月 8 日には、IAEA がイランの核問題に関する報告書をまとめ、その中で、具体的な情報を基にイランの核兵器開発に向けた活動を実施してきたとの指摘を行った。イラン側は同報告書の内容を否定し、猛反発しているが、米国を始めとする国際社会は一段を厳しい姿勢を示しており、制裁強化・軍事行動などの憶測と共に周辺での緊張が高まる事態となっている。まさに、この地政学リスク問題の浮上と共に、原油価格が一段と上昇するモメンタムが形成された、と考えられるのである。当面は、イラン情勢を巡る緊張も、市場心理を動かす重要な要因と位置づける必要があるのではないかと。

今後、年末から 2012 年初にかけて、国際石油市場には様々な波乱要因が存在し、その時々で大きな影響を及ぼしていく可能性が高い。国際エネルギー情勢は波乱含みの展開が続くことになろう。

以上

お問い合わせ : report@tky.iej.or.jp