

2013 年上半期平均値でブレント : 107.9 ドル、WTI : 94.3 ドルへ

一般財団法人 日本エネルギー経済研究所
常務理事 首席研究員
小山 堅

年初から 6 月末までの原油価格動向を見ると、指標原油ブレントの平均値（先物価格、期近限月、終値）が 107.9 ドル、同じく WTI で 94.3 ドルとなった。昨年同期（ブレント : 113.6 ドル、WTI : 98.1 ドル）と比較すると、若干低下しているものの相変わらずの高価格推移と言って良いであろう。世界の原油市場の実態を見れば、2013 年の前半も 100 ドル超の原油価格が持続した、と見てよい。

この期間中のブレントの最高値は 118.9 ドル、最安値が 97.7 ドルとなっており、平均値に対しておおよそ±10 ドル前後の変動幅となった。また第 1 四半期（1-3 月）の平均値が 112.6 ドル、第 2 四半期（4-6 月）が 103.4 ドルと、全体として前半から後半にかけて徐々に価格帯が低位に移行する方向に市場は動いている。

この価格動向の大きな背景には、様々な要因があるが、やはり重要なポイントとして世界経済に関する景況感の変化があるのではないかと。2013 年がスタートした当初は、米国・日本等での景気回復への期待、中国経済の底入れなどの動きから全体として原油相場に上げ圧力が働きやすい環境があったといえる。他方、この期間の後半には、徐々に主要国それぞれで景気回復への期待についての不透明感が強まり、原油相場の押し下げ要因になったものと思われる。とりわけ、今日の世界で石油需要（だけで無くコモディティ需要）の増加を牽引している中国経済に様々な不安要因が表れてきたことが大きく影響している。

また、もう一つの特徴は、ここ数年、世界の石油市場関係者の関心を集めてきた金融市場と原油価格等の関係について、例えば株価と原油相場の関係に新しい動きが現れていることも上げられよう。年初には 13000 ドル台の前半であった NY 株価はこの期間中に史上最高値を更新し、5 月には 15000 ドルを上回る水準での推移となった。その後、世界的な株価の変調もあって一進一退の状況であるが、年初からの株価上昇と徐々に水準を切り下げようとする動きを示した原油価格の間で、この期間中にはトレンドに乖離があったといっても良い。一つには、原油相場にとってこの期間中は金融要因というよりも、原油市場のファンダメンタルズに市場関係者の関心が集まっていた、ということがあるのではないかと。

ファンダメンタルズに関しては、①基本状況として、国際石油市場に潤沢・十分な石油供給が存在し続けていること、②既述の通り、世界経済の回復期待への不透明感が強まり特に中国経済の減速懸念もあって需要見込みが弱含み基調であること、③供給面では米国

での非在来型石油生産が大幅増となり非 OPEC 石油生産が堅調であること、④昨年前半まで時として市場をドライブした「イラン情勢」（経済制裁の影響、軍事オプションの可能性等）など地政学要因の影響が薄れ「リスクプレミアム」が剥落する方向で市場が動いてきたこと、などの要因が影響を及ぼしてきた、と見る事が出来よう。

これら上半期の石油市場における主要動向を踏まえ、今後の国際石油市場の展開をどう見るべきだろうか。やはり、これから年後半（下半期）においても様々な不透明感・波乱要因の顕在化とその影響による原油価格変動の可能性を十分に織り込んでおく必要がある。そして、例によって、波乱要因は「上下双方向」に作用する要因が存在しているといえる。

上げ要因として注目しなければならないのは、やはり地政学的不安要因である。イラン情勢に関しては、保守穏健派とされるロウハニ師が新大統領に選出されたことで当面は欧米等とも核開発問題で「対話路線」が模索される見込みで、その意味では当座、緊張の高まりが抑制される可能性が高い。しかし、他方で中東情勢は全般として流動化の動きを強めている。シリア・エジプト・トルコ情勢など、「アラブの春」の余波・展開・拡大の動きの下で地政学的な緊張は高まっている。昨今、石油生産を順調に拡大してきたイラクにおいても、再びテロによる治安の悪化が目立ってきており、イラクを中心に今後の情勢流動化が中東の石油供給に一定の影響を及ぼす可能性は否定できない。その影響の程度・規模によるが、中東情勢悪化は今後の国際石油市場を展望する上で重要な要因であり続ける。

しかし、筆者の見るところ、当面は市場への下方圧力に、より関心が集まっていくのではないかと。旺盛な生産拡大が続く米国の軽質タイトオイル生産ブームは当面衰えを知らない感がある。IEA によれば、米国の石油生産は 2012 年に 103 万 B/D も増加したが、2013 年も 84 万 B/D も増加する。世界の石油需要が鈍化する中、世界最大の石油消費・輸入国である米国の輸入需要が石油生産拡大と消費低下の効果が相俟って減少していくことは市場の需給環境に大きな影響を与えていくことになる可能性大である。

また、米国に次ぐ世界第 2 位の石油消費・輸入大国である中国の動向にも一層不透明感が高まりつつある。いわゆる「7 月危機説」すら、囁かれるようになった中国経済の様々な問題点は、市場関係者がこぞって注目する状況となっている。もともと、習近平・新体制下では、前体制より改革志向の下で成長重視姿勢が後退するのではないかと、との観測の下、石油も含めたコモディティ需要については今後の伸びについて慎重な見方が表れていた。それに加えて、「シャドバンキング問題」等に象徴される中国経済の構造的な問題の深刻化・顕在化懸念が浮上し、中国経済バブル問題の先行き不透明感が急速に高まっているのである。まさに足下まで、中国の需要拡大が石油だけでなく、世界のエネルギー・資源需要の拡大を一人牽引してきた面があるだけに、問題深刻化が発生するような場合には、市場が大きく動揺する可能性がある。もちろん、そうした深刻な経済問題発生を回避し、影響最小化を図るため中国政府も最大限の取組みを行うことになるであろう。しかし、今後の国際石油情勢、あるいはエネルギー情勢全般を見る上で、中国ファクターから目を話すことは出来ないだろう。

以上