

新聞コラム紹介

<ウェブ>

原油価格の回復は続くか *

研究顧問 十市 勉

原油価格は、今年1月に1バレル40ドル台まで急落し低迷を続けたが、4月に入ると徐々に上昇基調に転じ、5月にはWTI原油で60ドル前後まで回復してきた。低油価が、世界の石油需要を押し上げる一方で、米国のシェールオイルやブラジルやアフリカの深海など高コスト油田の開発に急ブレーキをかけたからである。とくに米国では、稼働中の掘削リグ数がピーク時に比べて60%も激減した結果、シェールオイルの増産に歯止めがかかり、米エネルギー情報局の見通しでは、5月には初めて減少に転じるとしている。

このような市況の好転を背景に、OPECの盟主であるサウジアラビアの政府高官は、海外メディアとのインタビューで、非OPECとの市場シェア争いで成功を収めつつあり、原油価格はもう40ドル台に下がらないと自信を示している。さらに、昨年夏以降、サウジが石油政策を大きく転換した狙いは、石油時代を出来るだけ長続きさせ、その中で主導権を確保することにあると明言している。

これに対して、大手シェール開発企業的首脳たちは、現在のような原油価格の回復傾向は長続きしないと見ている。もちろん、今回の油価急落で、一部の財務基盤が弱く非効率なシェール開発企業は、倒産や買収などで淘汰され始めている。しかし、主要なシェール開発企業は、経済的に大きな打撃を受けているが、それでも投資家からの資金供給は続けられ、生産性の向上や掘削コストの低減で、生き残りに成功している。原油価格が60ドル台まで回復すると、再び掘削活動を活発化させ、増産できるからだ。

通常の大規模油田では、初期投資が非常に巨額であるため、一旦投資を行うと、油価が操業費を下回らない限り、20年～30年は生産を続ける。それに比べると、シェールオイルの場合は、初期投資額は非常に小さいが、2～3年ですぐに減衰するため、生産量を維持するには、常に新しい井戸を掘り続ける必要がある。そのため、油価が下がるとすぐに新規の開発投資が減る一方、逆に油価が上昇に転じると再び新しい井戸の掘削が始まるなど、原油価格の変化に非常に敏感に反応する。

その意味では、長年サウジが担ってきた国際石油市場におけるスイング・プロデューサー（需給調整役）を、米国のシェールオイルがある程度果たす時代になったともいえる。これまで、大きな余剰生産能力を持つサウジは、原油価格が急落すると、他のOPEC産油国にも協力を求めて減産に動き、逆に大幅に高騰すると増産することで石油需給の調整と

* 本文は電気新聞に2015年6月10日に掲載されたものを転載許可を得て掲載いたしました。

価格の安定化を目指してきた。

それに対して、米国のシェールオイル開発企業は、原油価格の水準と各油田の生産コストを比較しながら、柔軟に対応できる。油価が大幅に下落すると供給が減り、上昇に転じると増産されるため、需給と価格の安定化に寄与することになる。このような見方に立つと、昨年夏まで 4 年近く続いた 100 ドル原油時代に戻る可能性は非常に小さいと言える。シェールオイルの生産コストを勘案すると、今後の原油価格は、WTI 原油で中長期的に 50-70 ドルの水準を中心に変動する新たな段階に入りつつあると見られる。

ただし、中東ではイスラム国の勢力拡大やイエメン情勢の悪化、サウジとイランの対立激化など石油供給に大きく影響する地政学的リスクが増えている。その一方で、もしイランの核開発を巡る外交交渉が最終合意に至れば、経済制裁の緩和でイランの原油輸出が徐々に増え、値下げ圧力が強まる。また 50 ドル以下の低価格が長期化すると、OPEC 内で減産を求める声が強まるだろう。今後の原油価格は、一時的な乱高下は起きるが、50～70 ドルの価格帯を中心に推移すると考えられる。

お問い合わせ：report@tky.ieej.or.jp