

新聞コラム紹介

## イラク戦後も高止まる原油価格 米国自由化市場の“弱点”見直せ

第二研究部長 小川芳樹

### ポ イ ン ト

イラク戦争開始と同時に暴落した原油価格は五月以降で高止まりした。米国におけるガソリン、暖房油、天然ガス価格の高騰が影響している。

一、二月のベネズエラによるガソリン、暖房油の輸出停止が米国内市場に影響した。原油、石油製品、天然ガスの在庫水準の低さなどが根本問題である。

二十年以上にわたるエネルギー市場の自由化で米国は予備力を持つ余裕を失っている。米国は自由化で生じた市場の弱点を見直すべき時期にあるといえる。

イラク戦争の短期決着で軟化するかとみられた原油価格は、五月以降でジリジリと上昇し、二〇〇〇年と類似した高止まりの様相を呈している。OPEC（石油輸出国機構）の減産と生産枠維持、ベネズエラ、ナイジェリアの生産能力低下、イラクの石油輸出再開の遅れ など産油国側にも高止まりの要因はあるが、それだけで現在の高止まりを説明することはどうも割り切れない。二〇〇〇年と同様に、実は米国市場が問題を抱えていないのか検討が必要である。こうした問題意識を踏まえ、米国国内のエネルギー価格や在庫動向の変化をガソリン、暖房油、天然ガスといった商品に関して吟味してみる。

### 本当の理由

イラク戦争の開始で多少は高騰すると考えられた原油価格は、開始と同時にドバイ原油で一バレル三十一ドルから同二十四ドルまで暴落した。戦争プレミアムはその前に織り込み済みで、むしろ戦争開始が手仕舞いへの潮時となった。原油価格はその後も軟化を続け、遠からず二十ドル前後へ達すると予想された。

しかし、実際はそうに進まず、五月以降の原油価格はジリジリ上昇して高止まりとなった。最近のWTI原油は三十一～三十二ドル、ドバイ原油も二十七～二十八ドルの水準にある（図1）。

確かにOPECは、超過生産を抑制するため、四月下旬に日量二〇〇万バレルの減産に踏み切った。その後二回の総会でも生産枠の変更を行っていない。ナイジェリアの国内混乱は七月まで続き、ベネズエラとともに後遺症からフル生産を回復できない状況にある。

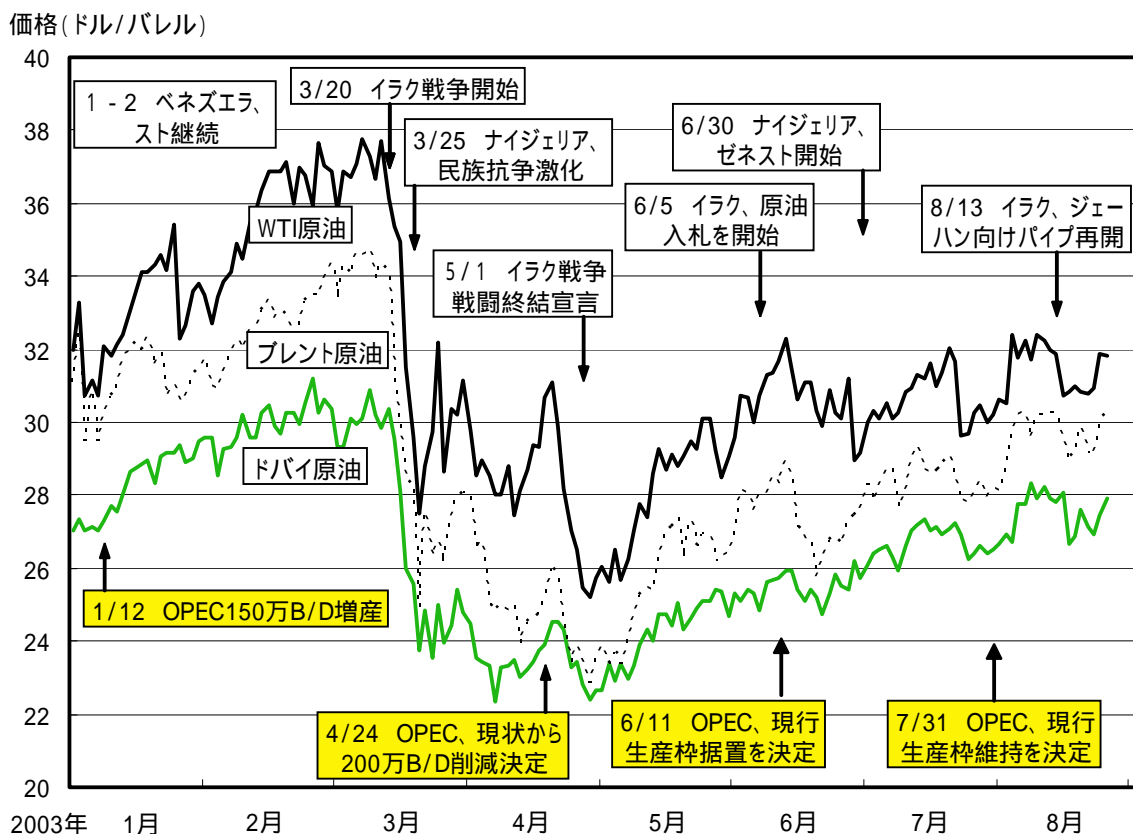
イラクも原油輸出を徐々に実施しつつあるが、戦後も国内の破壊活動が頻発しており、実情は思うように増加できていない。八月にはジェーハン向けの原油パイプラインを再開したが、その直後の破壊活動で部分的に爆破された。

こうしてみると、産油国側の原油供給に伴う要因が主に働いて、原油価格は高止まりを続けているとみることもできないわけではない。しかし、本当にそうなのであろうか。

OPEC加盟国は相変わらず超過生産を続け、イラクの輸出復帰の動きに一喜一憂している。

ベネズエラやナイジェリアの生産もフルではないが、一時に比べればずいぶん回復した。イラクも輸出活動を着実に再開してきたことは間違いがない。OPECを中心とする産油国側の要因だけではどうも高止まりの説明が弱い。

図 1 2003 年の原油価格の変化



WTI原油とブレント原油の価格差は年初一ドル前後であったが、どんどん拡大してたびたび四～五ドル前後に開いた(図1)。八月に入ってようやく二ドルを割り込んだが、八ヶ月を平均するとWTI原油が二・六ドルも上回った。ブレント原油とドバイ原油の価格差はイラク開戦前に四～五ドル前後へ開いたが、開戦時の暴落で一ドル以内へ縮小した後、五月半ば以降は二ドル前後の推移となった。八ヶ月を平均すると、ブレント価格が二・二ドルも上回った。

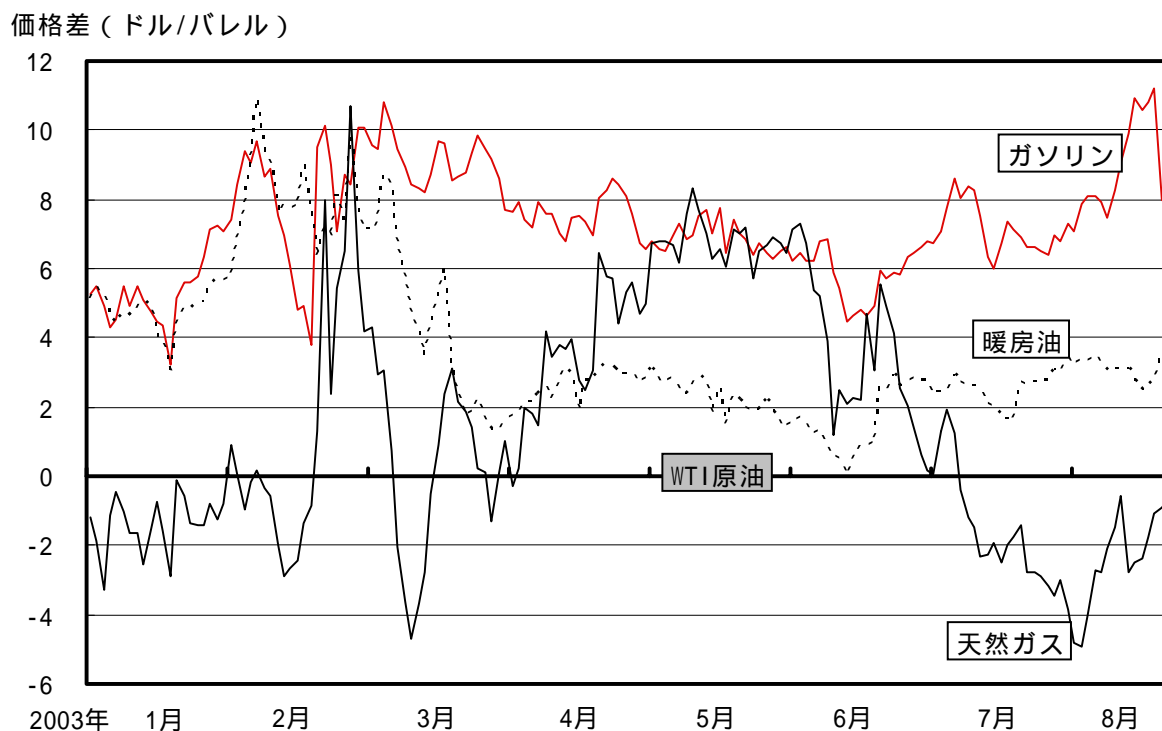
これは、明らかにWTI原油主導の価格変化で、OPECが増産すれどもすれども原油価格が高止まった二〇〇〇年の様相に近いことを示している。二〇〇〇年の高止まりは、一月に米国北東部を襲った大寒波で同国の暖房油やガソリン在庫が異常な低水準に陥ったことが、結局は中心的な要因となった。

#### 検 証

原油価格の高止まりに対する米国市場の動向をおさえるため、NYMEX(ニューヨーク商品

取引所)先物価格でWT I原油に対するガソリン、暖房油、天然ガスの価格差の変化を一月から八月まで分析してみた(図2)。ガソリン、暖房油、天然ガスそれぞれの価格差の変化をみると、WT I原油に対していくつかの高騰の動きを明らかに読み取ることができる。WT I原油の価格は、間違いなく米国国内のエネルギー価格の影響も大きく受けたといえそうである。

図2 WTI 原油に対するガソリン、暖房油、天然ガスの価格差の変化 (NYMEX 価格)



(出所) NYMEX のデータから作成

最もシャープな価格差の変化は天然ガスに現れた。天然ガスは、NYMEXの先物価格で通常はWT I原油を下回っている。一月から二月半ばまではそのような変化であったが、二月半ばから三月始めにかけて天然ガス価格が高騰し、プラス十ドル前後まで価格差が拡大した。イラク開戦前の原油価格高騰で一時的に価格関係は逆転したが、開戦後の原油価格暴落で価格差が再びプラス四~八ドル前後へ拡大した。七月に入ってようやく天然ガスが下回る関係に戻ったといえる。

暖房油は、天然ガスよりも早く一月末から高騰して、最大でプラス十ドル強まで価格差が開いた。イラク開戦前は価格差が六~八ドル前後開いていたが、開戦時の暴落と本格的な不需要期を迎えてその後は二ドル前後で推移した。八月に入って需要期入りが迫ってきたので、徐々に価格差が拡大しつつある。

暖房油の冬場の変化に最も大きく影響を与えた要因は、昨年一二月から一月にかけて起こったベネズエラのゼネストで同国からの暖房油輸出が止まったことと考えられる。

ガソリンも、暖房油とほぼ同時期の一月末から高騰して、最大でプラス十ドル強まで価格差が拡

大した。暖房油と同様にベネズエラからの製品輸出の停止および同国の輸入拡大が、この高騰に大きく影響したとみられる。

暖房油と異なって、需要期を迎えたガソリンの価格差は急速に縮小せず、六月末へかけてプラス六ドル前後まで穏やかな低下をみせた。しかし、天然ガスがWTI原油を下回り始めた七月以降で、価格差は再び開き、八月半ばには十ドルを超える価格差となった。七月から八月にかけてはガソリン主導の高騰となった。

WTI原油の価格には、ガソリン、暖房油、天然ガスといった多様なエネルギー価格が、季節の需要変動に対応しながら大きな影響を及ぼしていることがわかった。WTI原油がすべての価格変化を先導しているわけではなく、状況によっては米国のさまざまなエネルギー価格が牽引しているということである。

### 低水準の在庫

米国国内市場のエネルギー価格は、どうしてこのように乱高下を繰り返すのであろうか。確かに、今年はベネズエラのゼネスト、イラク戦争の開始とフセイン政権転覆、ナイジェリアの混乱など原油価格に影響を与える産油国の要因も多々あるが、二〇〇〇年でも問題となった米国市場の弱点もますます先鋭化しているのではなかろうか。この点を把握するため、米国の石油および天然ガスの在庫水準の変化を検討してみた（図3）。

天然ガスは、毎年冬場の需要期に向けて、地下ドームへ大きな在庫の積み増しが行われ、冬場に取り崩される結果、三月ないし四月に最低の在庫水準となる。過去の変化をみると、九六年および二〇〇〇年から二〇〇一年にかけて在庫をかなり大きく取り崩したことがわかる。実は、今年も二月から三月にかけて在庫を大きく取り崩し、いつもとは異なって六月までなかなか回復しにくい状況にあった。この在庫水準の異常な低下が六月末まで天然ガス価格の高騰をもたらした1つの大きな要因といえる。

戦略備蓄を除く原油の在庫水準は、二億七〇〇〇万～三億四〇〇〇万バレルの間で三億バレルを中心に変動しており、天然ガスほど大きな季節変動はない。しかしながら、九八～九九年にかけておよび昨前半は三億バレルをかなり上回った在庫水準が、今年三億バレルを下回って九六年以降でみると最も低い状況を継続している。この原油在庫水準の低さは、やはりWTI原油の価格高止まりをもたらす一つの要因である。

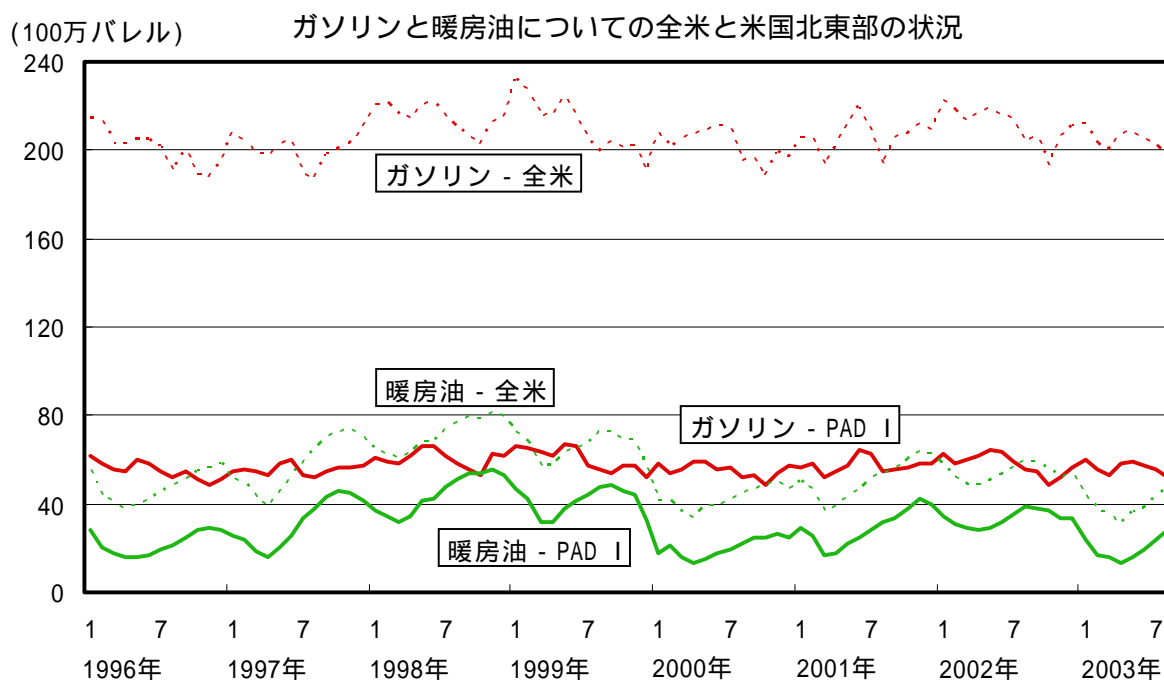
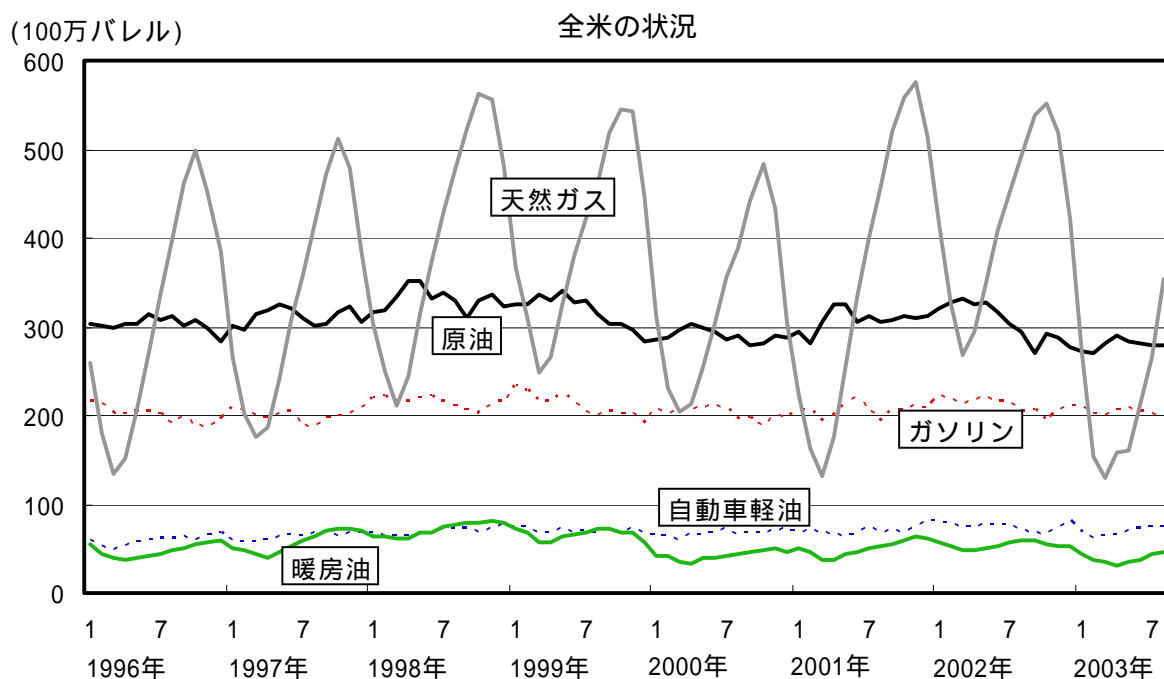
ガソリンの在庫水準は、全米でみると、二億バレルを中心とする原油と似通った変動である。今年の在庫水準は、九六年および二〇〇〇年と同様に需要期の取り崩しで七月にかなり低い水準へ落ち込んだ。七月から八月にかけてガソリン価格が高騰した要因は、この在庫の落ち込みに起因すると考えられる。ニューヨークを中心とする米国北東部は全米の約三分の一のガソリン在庫を抱えるが、この地域のガソリン在庫は八月に約五二〇〇万バレルと相当に低い水準へ落ち込んだ。

最後に、暖房油の在庫水準を全米でみると、三〇〇〇～八〇〇〇万バレルの間で五五〇〇万バレルを中心に、天然ガスと同様の季節変動を示して推移している。暖房油の最も大きな特徴は、その約六割を占める在庫が米国北東部に偏在して必要とされることである。米国北東部の暖房油の在庫水準は、一三〇〇万～五五〇〇万バレルの間で三〇〇〇万バレルを中心に変動している。

暖房油の在庫水準は、全米でみても米国北東部でみても、二〇〇〇年以降で一段と低水準へ変

化したことは明らかである。今年三月には、米国北東部の在庫が過去で最も低い水準の一三〇〇万バレルまで取り崩された。暖房油在庫の低水準は、九月以降のこれからがむしろ問題化すると考えられる。

図3 米国の石油在庫水準および天然ガス在庫水準の変化



(出所) 米国エネルギー省のデータから作成

(注) PAD I はニューヨークを中心とする米国北東部の地域。2003 年は 8 月中旬まで。

### 行き過ぎた自由化

このようにみてくると、原油価格の高止まり問題は、産油国による原因がもちろんないわけではないが、米国市場が抱えるさまざまなネックを見過ごして済ますわけにはいかないことがよくわかる。最近、ガソリンや暖房油といった石油製品需給の枠内にとどまらず、天然ガスの需給まで非常に大きな影響を及ぼすようになってきたといえる。

米国全体あるいは北東部、中西部といった米国のローカルな国内事情が、NYMEXで形成される国内石油製品価格あるいは天然ガス価格を通して、WTI原油価格に跳ね返ってくる。WTI原油価格に反映すると、これはブレント原油、ドバイ原油と連鎖してグローバルに波及してしまう。なぜ米国国内の特殊事情で欧州、アジアの国際石油価格がこのように踊らされることになるのか。なんとも割り切れない変化である。

このような市場問題の背景には、八十年代初めから二十五年近い歳月をかけて米国が押し進めてきたエネルギー市場自由化の行き過ぎた側面がある。市場自由化の推進によって、確かに効率性が高められ、エネルギー間競争の厳しい国際水準を指し示したことは間違いのないところである。しかし、このために激しい価格変動の不確実性の中で、短期的視野に力点を置いた活動が中心とならざるを得ないことも否めない。

したがって、需要面では短期的に目途が立つ天然ガスシフトが選択され、製油所が恒常的にフル稼働となってもトッパーは増強されず、コスト負担を最小化するために石油製品在庫はできるだけ低く抑える事態となっている。要するに、長期的な視点に立って必要な設備投資を実施する、あるいは不測の事態に備えて必要な予備力がある程度持つといった余裕がないというのが、米国の実情である。

先ごろも米国北部とカナダを中心に広域的な大停電が発生したが、これも送電網の老朽化など設備対応の遅れが大きな原因になっていると考えられている。

米国は、非常にドラスティックな変化を加えて結果を出し、その結果をみながら逆向きの修正を加える特徴を持つ。米国にとっては、エネルギー市場の自由化で生じた多様な市場の弱点を見直すべき時期がまさに到来しているのではなかろうか。今後の米国における議論の展開をよく見守りながら、わが国も途上にあるエネルギー産業の規制緩和を熟慮することが必要である。

(本論文は、平成 15 年 9 月 5 日(金)の日本工業新聞 第 17 面「シンクタンクの日」に掲載されたものである。)

お問い合わせ [ieej-info@tky.ieej.or.jp](mailto:ieej-info@tky.ieej.or.jp)