

2022 年第 1 四半期のブレント平均価格は、前年同期比 60%高の 97.90 ドル

一般財団法人 日本エネルギー経済研究所
専務理事 首席研究員
小山 堅

2022 年第 1 四半期、原油価格は前年同期比で大幅に高騰した。ブレント先物価格（終値、期近限月、以下同様）の平均値は前年同期比で 36.60 ドル（60%）高い 97.90 ドルであった。また、WTI の平均値は 95.01 ドルとなり、前年同期比で 36.87 ドル（63%）の上昇となった。四半期平均値で原油価格が 100 ドル近くとなったのは、2014 年第 3 四半期以来である。この期間の原油価格動向の特徴としては、前年同期比での大幅上昇だけでなく、著しい価格変動にも注目すべきである。ブレントの最高値は、3 月 8 日の 127.98 ドルであり、最安値は 1 月 3 日の 78.98 ドル、その差は約 50 ドルにも及ぶ。WTI は最高値 123.70 ドル、最安値 76.08 ドルで、やはり 50 ドル近い変動幅が見られた。しかもこれは終値ベースの比較であり、3 月 7 日にはブレントが瞬間風速で 139 ドル台を記録するなど、凄まじい値動きを示している。こうした状況下、最高値・最安値の変動幅が大きいだけでなく、特に 2 月終盤以降は毎日の値動きが極端に荒くなり、前日比の終値ベースで価格変動が 5 ドル以上あった日が 11 営業日もあった。3 月の営業日のうち半数以上が極めて大きな変動を示しており、価格ボラティリティが前例の無いほど高まっていた状況が示唆されている。

もちろん、この価格動向の最大の原因はウクライナ危機による国際石油市場への影響である。2021 年後半以降の原油価格上昇基調の上に、世界の石油輸出の 11%、ガス輸出の 25%を占めるロシアの輸出に支障が発生するのではないかと、という懸念・思惑が市場の不安感を大きく高め、その下で価格上昇が一気に加速することになった。その極めつけが米国によるロシア原油の禁輸を巡るニュースのインパクトであり、3 月 6 日に米国ブリンケン国務長官が禁輸の可能性を示唆したことで一気に価格上昇が進み、翌 7 日に瞬間風速での 130 ドル台突破、リーマンショック後の最高値更新を記録した。終値ベースでの最高値を記録した 3 月 8 日は、米国が禁輸を発表し、大統領令に署名した日である。2 月 24 日にロシアがウクライナへの軍事侵攻を開始し、首都キーウ（キエフ）を始めとする主要都市などへの攻勢をかけ、それに対してウクライナ軍が激しく抗戦、ウクライナでの戦争は 1 ヶ月以上に亘って継続している。その間、多くの民間犠牲者が発生し、大量の難民が隣国や欧州に流入するなど人道危機も深刻化した。この状況に対して欧米を中心とする国際社会は、侵攻停止と即時撤退を求め、ロシアに圧力を掛け、従来では考えられない厳しい対露経済制裁を実施・強化してきた。この緊張状況の下で、ロシアのエネルギー輸出・供給に、何らかの理由で大規模な支障・途絶が発生するのではないかと、との懸念が高まり、それが原油価格を始め、天然ガス価格などの高騰を引き起こしてきたのである。

原油価格については、3 月 8 日の最高値の翌日には、117.14 ドルまで 17 ドル近く急落した。もちろん、急落したとはいえ、その価格は 110 ドルを超える高値レベルであることは変わらない。この急落が発生したことの背景には、米国による禁輸（および英国・カナダの追随）発表に市場が強力に反応したものの、これら 3 カ国は基本的にロシアの石油に大きく依存しているわけではなく、「禁輸」となっても実質的にはロシアの供給に大きな影響はない、という点が市場で認識された点大きい。逆に、ロシアの原油供給に依存する欧州の主要消費国（ドイツなど）が、禁輸措置から距離を置いていることが理解された、ということでもあり、それらの点を勘案すると、一気に急騰した価格ではあるが、それをもたらしたリスクプレミアムが剥落して元に戻った、という状況でもあった。

さらに、価格高騰状況の下で、他の様々な要因が原油価格を変動させている点も重要である。例えば、価格高騰に対応して UAE が原油増産に前向きな姿勢を示した、との報道が流れると原油価格が大きく下がり、やはり UAE は OPEC プラスとの協調を重視する姿勢であるとの観測が流れると、価格はそれに反応する、という状況となった。また、OPEC プラス増産の鍵を握るサウジアラビアが、米国や欧州などの増産への要請に対して慎重な姿勢を取り続けており、簡単には増産に向かわないのではないか、その背景には、米国とサウジアラビアの関係がギクシャクしていることも影響しているのではないかと、などの観測が広がると、原油価格に上昇圧力が掛かる、などの動きが顕在化した。中東情勢に関しては、イラン核協議を巡る動きも一定の影響を及ぼしてきている、ということもできるだろう。協議に前進があり、かなり合意に近づいたのではないかと、という見方が広がると、実際にそうなったとしても一定量のイラン原油が市場に戻ってくるのは今年後半になる確率が高いにもかかわらず、原油価格はその見方で下押しされ、ロシアの要求で合意が難しくなったとの報道が流れると、逆の作用が生まれるなどの展開もあった。原油高騰に対応した中東産油国を巡る情勢もこの間の原油価格を動かす材料となってきたのである。

他方、消費国サイドでも様々な重要な動きがあり、それに応じて原油価格は揺れ動いてきた。第 1 に大きな影響を及ぼしたのは、中国におけるコロナ禍の深刻化の影響である。「ゼロコロナ政策」を追求する中国で、新規感染が拡大し、上海で「都市封鎖」が実施され始めると、世界最大の石油輸入国である中国の需要・輸入に大きな影響が出るのではないかと、という観測が急速に広まり、3 月下旬にかけては原油相場を大きく押し下げる要因となってきた。実際、今後の中国経済の動向と中国の石油需要の先行きは、国際石油市場と原油価格を大きく動かす問題である。第 2 に、原油価格高騰に対応して、米国が再び備蓄放出に動くというニュースも原油価格に影響を及ぼしている。3 月 31 日、米国は戦略石油備蓄 (SPR) を年後半にかけて一日 100 万バレル、最大で総計 1 億 8000 万バレル放出するとの方針を発表した。過去最大規模の SPR 放出であり、同盟国との協調も進め、備蓄放出規模を拡大し、原油価格の低下 (とガソリン価格の低下) を目指す方針である。この報道を受けて、同日の WTI 価格は前日比 7 ドル以上の大幅下落となった。このように、様々な要因が目まぐるしく入れ替わりで大きな影響を及ぼす状況となっている。

これは、最大の重要な影響要因であるウクライナ危機の展開とロシアのエネルギー供給の先行きに、新しく大きな動きがなく、一種の膠着的な状況となったことが大きい。しかし、今後の原油相場を見る上で、やはり最も影響力が大きく、事態の展開を左右するものとしてウクライナ危機と供給支障の有無に注目する必要がある。そこで敢えて大胆に今後の展開を 3 つに場合分けしてみると、まず第 1 に、軍事侵攻と経済制裁が継続し、地政学リスクは極めて高い状況が続くものの、実際に大規模なエネルギー供給支障は発生しないというシナリオが考えられる。この場合、地政学リスクに揺さぶられ、上述した他の様々な影響要因の作用の下で、原油価格は 100~110 ドル程度を中心線として、プラスマイナス約 20 ドルの値幅で激しい変動を繰り返す展開が考えられる。第 2 に、実際に何らかの理由で、一定規模の深刻な供給支障・途絶が発生するシナリオもありうるが、その時には、原油価格は過去最高値を目指し、場合によってはそれを大きく超える展開がありうる。価格高騰に対応する中東産油国の増産や IEA・消費国の備蓄放出などの対応で価格抑制も行われるが、基本的には現状より遥かに高い価格水準と著しいボラティリティが続くことになる。第 3 に、何らかの展開で停戦に向かい、徐々に事態が安定化に向かうシナリオも可能性はゼロでは無い。その場合、原油価格は現状より低下するが、70~80 ドル前後が変動の中心線になり、昨年後半程度の水準ということで、決して「低価格」に戻るわけでもない。

今後の原油価格の先行きには大きな不確実性があり、この先の様々な市場展開の可能性を念頭に、ウクライナ危機と国際石油情勢の行方に注目していく必要があるだろう。

以上