

米国の金融不安懸念で原油急落、ブレントは 2 か月ぶりの 80 ドル割れ

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

原油価格が先週末から急落した。3 月 14 日、ブレント先物価格（終値、期近限月）は、前日比 3.32 ドル安の 77.45 ドルまで大幅下落した。ブレントが 80 ドル割れとなるのは 1 月 9 日以来、2 か月ぶりである。WTI も前日比 3.47 ドル下げ、71.33 ドルと、昨年 12 月 9 日以来の安値になり、節目の 70 ドルに接近した。

この価格下落をもたらしたのは、ここ数日間の世界の経済ニュースのトップを飾った米国における銀行の大型破綻とそれに端を発した金融市場での不安の発生である。3 月 10 日、米国金融当局は、カリフォルニア州に拠点を置くシリコンバレー銀行が債務超過に陥って破綻したと発表した。同銀行は、IT 関連のスタートアップ企業への積極的な投資で知られ、2022 年末時点での総資産は 2,090 億ドル（約 28 兆円）と全米 16 位の銀行であった。この破綻規模は、米国での銀行破綻としては 2008 年 9 月に発生した貯蓄金融機関、ワシントン・ミューチュアルの破綻（3070 億ドル）に次ぐ、第 2 の大規模破綻となった。また、3 月 12 日には、ニューヨーク州に本社を置くシグネチャー銀行が破綻したことが金融当局から発表された。同行は暗号資産関連企業との法人取引を主体とする銀行で、総資産が 1,100 億ドルと全米 29 位の銀行であった。こうして、大規模な銀行破綻が短期間に相次いで発生し、金融市場の動揺を誘う結果となった。

今回の大型破綻の原因として指摘される要因には米国の利上げの副作用がある。シリコンバレー銀行の場合、米国債の運用などが資金運用の中心になっていたものとみられ、2022 年以降の急速な利上げで債権価格が大幅に下落し、保有債券の含み損が膨らんでいた。また、金融引き締めで、スタートアップ企業自身の経営が厳しくなり、同行からの預金引き出しが急速に進んだとされる。こうして同行の経営・信用に対する不安が一気に広まり、株価が急落、結果的には経営破綻に追い込まれることになった。シグネチャー銀行の場合も、金融引き締め・利上げの中で暗号資産関連企業の経営が悪化していた上に、シリコンバレー銀行の破綻で経営不安が一気に広がり、預金引き出しの急増・流動性の低下の悪循環で最終的に破綻に至ったと見られている。

大規模破綻の連続で、金融市場は大きく影響を受けた。ニューヨーク市場の株価、ダウ平均は、3 月 10 日には、32,000 ドル台を割り込み、週明けの 13 日には、31,819 ドルとなった。為替ではドルが売られ、3 月 13 日には一時 1 ドル 132 円台まで円高が進んだ。また、リスク回避の動きが強まる中で、「安全資産」と目される金が上昇し、同 13 日には先物価格が 1 オンス 1916.50 ドルまで上昇した。まさにこうした大きな流れの中で、リスク回避の動きと需給緩和基調の予想で原油は大きく下げてきたのである。

金融市場の動揺と不安に対応して、米国の当局は素早く動いた。財務省・連邦準備制度理事会・連邦預金保険公社は、破綻した銀行について、全ての預金者を保護する方針を連名で 3 月 12 日に発表している。バイデン大統領自ら、13 日には銀行システムは安全であり、安心してほしい旨を記者会見で表明した。こうした対応もあって、金融市場には一定の落ち着きを取り戻す動きも進んでいる。

今回の破綻とそれによる市場の動揺を踏まえ、その原因の一つとなってきた利上げをどうすべきか、という点が次の焦点ともなっている。本小論の前号（627 号）で述べた通り、パウエル連準備制度理事会議長の利上げに関する姿勢が株価下落などを誘ってきた中で、今回の連邦公開市場委員会（FOMC）での利上げ動向が注目される状況となっていた。今回の銀行破綻で、その方向性に影響が出るのかどうか、に市場の関心は向かうことになる。米国の金融政策当局者にとって、新たな考慮要素が加わることで舵取りの難しさが一段上がったともいえるだろう。

米国の金融政策とその影響による景気減速が、石油需要の低下をもたらすことで需給緩和要因になり、同時にリスク回避の流れからの売りも誘う、ということで、米国市場の動向は今は原油価格の下押し要因として作用している。今後も、FOMC での利上げ政策の帰趨や、銀行破綻によって生じた不安がしっかりと収まり、落ち着きを取り戻すかどうか、などの点に留意を続ける必要があるだろう。

他方、同じく、前号の小論で述べた通り、中国経済の動向は引き続き、原油価格の下支え、あるいは上げ要因として作用していく可能性がある。3 月 15 日、中国の国家統計局は、本年 1 月と 2 月の主要な経済統計を発表した。それによると、国内の消費動向を示す小売売上高は、昨年 10 月以来、3 か月連続で減少していたが、この 1・2 月は、前年同月比 3.5% 増と、久しぶりの増加を示した。また、工業生産額も同期間は前年同月比 2.4% 増となり、復調ぶりを示している。これらの指標改善の裏には、年末のゼロコロナ政策解除による経済活動の活発化などが影響していると考えられている。他方、中国経済には「まだら模様」の部分もある。同期間の不動産投資が前年同期比で 5.7% 減となっており、同部門の不振が続いている。また、米国などの景気減速となれば、中国の輸出にも影響が及ぶことになる。しかし、中国経済に回復の兆しが現れていることを市場は感じ始めており、この要因への市場関係者の関心は今後いっそう高まっていくことになるだろう。

原油価格が低下し、WTI で 70 ドルに接近してくると、やはり次に石油市場で関心を集めるのは OPEC プラスの対応である。現時点での OPEC プラスの減産政策は、昨年 12 月の会合で決定した、昨年 11 月から本年 12 月の生産量を昨年 10 月対比で 200 万 B/D 減産する、というものである。また、次の閣僚会合は 2023 年 6 月 4 日に開催することも合わせて決定している。しかし、同時に必要に応じて更なる対応も実施することを表明しており、原油価格の大きな動きに対しては、OPEC プラスは速やかに行動する可能性がある。

原油価格が 70 ドルを割り込むような状況になり、そのモメンタムが持続すると見られるような場合、OPEC プラスがそれを放置し、何も行動しない、ということは、これまでの彼らの行動から見て可能性は低いと思われる。OPEC プラスも、今の米国の金融市場の動向や米国経済、ひいては石油需要の動きに神経を尖らせているものと思われる。年後半にかけては、中国を中心とした需要の増加で、需給バランスはタイト化に向かう、という見方が市場では中心的だが、年前半については、需給バランスは軟調で推移する可能性がある。逆に言えば、市場が OPEC プラスを試すような展開となることも考えられる。

米国経済が減速傾向にあるとき、原油価格が下がる方向に向かう力を抑制し、価格下支え、場合によっては上昇に向かわせるような動きを OPEC プラスが取れば、これは再び米国と OPEC プラス、そしてその盟主であるサウジアラビアとの関係に緊張を生み出す可能性がある。原油価格にあまり動きが無く、今の水準を中心としたレンジ内での推移となっている間は、石油市場の主要なアクターの間の関係も「Status Quo」となっていたものの、原油価格が大きく動けば、あるいはその動きの背景となる政策・対応次第で、再び均衡状況が崩れ、緊張関係が生まれていくことになる。今後の石油市場の動きとそれに関わる地政学にも注目していく必要があるだろう。

以上