

## ブレント、昨年11月以来10か月ぶりの90ドル台へ

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

9月5日、欧州の指標原油、ブレントの先物価格（終値、期近限月）は、前日比1.04ドル上昇し、90.04ドルと節目の90ドル台を突破して取引を終了した。ブレント先物価格の終値が90ドル台となるのは、昨年11月16日以来、約10か月ぶりである。また、同じく、米国の指標原油、WTIも同日は、前営業日比1.14ドル上げて、86.69ドルとなった。WTIの86ドル台復帰も、昨年11月以来である。

ブレント90ドル台復帰の直接の契機となったのは、サウジアラビアとロシアの減産に関する報道の影響であると見て良い。シェール革命でトップに躍り出た米国に続いて、サウジアラビアとロシアは2022年時点で各々世界2位、3位の石油生産量を誇る大産油国であり、国際石油市場の需給調整役の要であるOPECプラスを主導する大産油国でもある。その両国は、産油国グループとしてのOPECプラスでの協調減産に加え、原油価格下支えのために、自主的な追加減産を実施している。サウジアラビアの場合は7月から、100万B/Dの追加減産を実施しているが、今回、この追加減産を本年末まで延長することが報じられた。ロシアの場合は、追加30万B/Dの自主的供給削減を実施してきたが、同じくこの削減を本年末まで延長することが報じられている。サウジアラビアとロシアの自主的追加減産延長のニュースは、これら主要産油国の高価格志向を示唆するものと市場は受け取り、原油価格が上昇、10か月ぶりの高値となったのである。

2022年の著しい価格高騰期を経て、原油価格は本年夏頃までは趨勢的には低下傾向を示してきた。その後、再び原油価格は緩やかな上昇基調に転じ、じりじりと上げる流れとなってきたが、今回その延長線の下で、ブレント90ドル台復帰となった。昨年前半は、基本的に原油価格は100ドル超の高値水準をキープしてきたが、まさにそのエネルギー高騰などが影響し、世界経済の減速が顕在化すると、原油価格にはじりじりと下押しの圧力が掛かり始めた。

90ドル台から80ドル台に値動きの中心を移していった原油価格は、2023年には変動の中心が70ドル台に移行し、時にはWTIは70ドルを割り込む展開もしばしば見せるようになった。6月には、取引営業日のほぼ半分に当たる9日は終値が60ドル台であった。しかし、7月最初の取引日（7月3日）の60ドル台を最後に、その後は70ドル台が続き、8月には変動の中心が80ドル台に移行することになった。もちろん、この間、ブレントにせよ、WTIにせよ、日々の様々なニュースや統計の発表などの影響を受けて、上下に変動を繰り返している。それでも、その変動の中でも趨勢は上述の通り、緩やかな低下の局面が、底を打って上昇基調に転じてきたと見て良いのである。

価格低下をもたらした主要因として、世界経済の減速を挙げたが、その中では、米国や欧州での金融不安が大きな影響を及ぼす展開もあった。いまだ、不安が完全に払拭されたわけでは無いが、欧米の金融不安が後退する中で、弱気な材料の中心となっていったのが、中国経済の不振である。中国での不動産バブル問題への関心が市場関係者の注目を集め、本年の当初時期には、2023年後半に中国経済が活性化することで、石油のみならずコモディティ市場全体の需給逼迫要因になるのでは、という予想が存在していたところから、逆

に中国の不振が市場の需給緩和をもたらす、という見方が広まりを見せるようになった。こうして、世界経済、とりわけ現時点では世界最大の石油輸入国である中国の経済不振が市場下押し要因として、影響を及ぼし続ける構造となってきたのである。

しかし、その力と拮抗し、市場の下支え役を果たしてきたのが、OPEC プラスの協調減産であり、サウジアラビアとロシアの追加減産であった。ある意味では、昨年後半以降、国際石油市場が弱気に傾くたびに、OPEC プラスは生産調整を強化し、原油価格の下落をそのまま放置するつもりはない、というメッセージを市場に送り続けてきた。上述した6月の価格低下の時期に、OPEC プラスは協調減産体制の2024年末までの延長を決定し、7月からのサウジアラビアによる追加的自主減産100万B/Dという方針が発表された。価格下落を防止するという産油国の意思が明確に示され続ける中、今回のサウジアラビア・ロシアによる自主的追加減産の延長というニュースが、相場観に影響を及ぼしているのである。

相場観への影響、という点では、産油国の減産方針によって、実際に国際石油市場の需給が徐々に引き締めつつある、という需給バランスの変化の影響も見逃せない。8月に発表されたIEAの月次市場報告における世界の石油需要を前提に、OPEC プラスの生産が現状の政策方針の下で推移する、など様々な前提を置いて試算すると、2023年の第1四半期までは供給超過であった需給バランスが、同第2四半期に需要超過に転じ、第3四半期及び第4四半期は、平均して150万B/D近い需要超過になる、との見方も現れている。当然のことながら需要超過によって在庫取り崩しが進み、需給は大きく引き締まっていく。

この市場変化の可能性を意識して、原油価格に上昇圧力が発生してきたともいえる。今回のサウジアラビアとロシアの自主的追加減産の延長は、10月までの延長については、市場は既に織り込んでいたものの、年末までという期間の長さは「想定外」だった可能性がある。減産が強化されるという方向性は、需給バランスへの影響も通して、今後の原油価格を見る上で重要な意味を持つ可能性があるのである。

産油国側からすれば、世界の石油需要に関する不透明感、あるいは中国経済の不振による負の影響を十分に意識し、慎重な「Precautionary measure」としての減産政策、ということになるのであろう。しかし、足下の市場環境においては、これら産油国が高価格志向を強めている、と読む向きが多くなるのはある意味で仕方ないことである。

原油価格の上昇は、石油消費国・輸入国にとっては、政治・経済・社会的に様々な問題・課題をもたらすことになる。価格上昇の度合いによっては、落ち着きを見せるようになってきたインフレに対して、再び警戒感を呼び起こすようなことになるかもしれない。石油について、自給自足を達成している米国でも、ガソリン価格の高騰が政治的に重要な問題となることは、これまでもたびたび顕在化している「現実」である。まだ、先ではあるが、2024年の大統領選挙に向けて、原油価格・ガソリン価格の問題がクローズアップされる可能性も決してゼロではない。ウクライナ危機で、既に甚大な影響を受けている欧州にとっても、ここからさらに原油価格が上昇することは、経済・社会的な困難をさらに高めていくことにつながりかねない。日本でも、折しも史上最高値となったガソリン価格が社会の関心事項となり、9月末で終了予定であったガソリン補助が延長される、などの大きな動きをもたらすことになった。今後、原油価格が上昇することは、ガソリン価格のみならず、原油連動で値が決まるLNGの輸入価格、さらには電力価格などへの幅広い影響が懸念されることになる。そして言うまでもなく、エネルギー価格の上昇に対して最も脆弱なのは、所得水準の低い、グローバルサウスの石油消費・輸入国である。今後の世界経済・国際政治、そしてエネルギー地政学に多大な影響を及ぼす原油価格の動向に注目すべきである。

以上