

## 2023年1~9月期の原油価格平均値は約80ドル、前年同期比20ドル低下

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

2023年1~9月期のブレント原油先物価格(期近限月、終値)の平均値は前年同期比20.55ドル低い81.92ドルとなった。比率にして20%の低下である。また、WTIの平均値も同20.97ドル安の77.28ドルとなり、21%の低下を示している。平均値としての約80ドルと言う水準は決して低いものではないが、昨年同期の平均がウクライナ危機後の著しい高騰期も含め、約100ドルであったことと比べれば、市場は一定の落ち着きを取り戻した、ということができるだろう。

なお、同期間の最高値はブレントでは9月27日に記録した96.55ドル、WTIは同日の93.68ドルであった。また、最安値は、ブレントが6月12日の71.84ドル、WTIは3月17日の66.74ドルであった。最高値と最安値の値差は、25~27ドル前後となっており、やはり、かなり大きな値動きを経験した期間であったといえることができる。

原油価格の動きを振り返ってみると、2023年のスタートは、1~9月期の平均値とほぼ同様の80ドル前後で取引が始まった。その後は世界経済の減速傾向が徐々に明らかになる中で、基本的には原油価格には下押し圧力が働きやすい状況が続き、70~80ドル程度の相場が中心になりつつ、時には70ドルの前半に向け価格が低下する動きがしばしば見られる状況となった。WTIの場合には、70ドルを割り込む展開もしばしば顕在化している。

こうした、ややもすれば弱含みとも見られる市場において、重要な下支え役を果たしてきたのがOPECプラスによる協調減産である。サウジアラビアを盟主とするOPECとロシアを中心とする一部の非OPEC主要産油国が参加する産油国グループは、2016年に発生した原油価格暴落に対応して結成され、以後、紆余曲折はあったものの原油価格の下落に抗する協調減産を継続実施してきた。2020年のコロナ禍による未曾有の供給過剰と原油価格暴落に対抗して史上最大規模の協調減産に乗り出してからは特に原油価格の下支え役に重要な役割を果たし続けている。

2023年の前半期を通じて、OPECプラスは協調減産の強化・延長など原油相場の下支え役を果たし続けた。仮にこの機能が存在しなければ、この期間の原油価格は相当低い水準に落ち込んだ可能性がある、と筆者は見ている。この間のOPECプラスの取組みを通じて、市場関係者には、OPECプラス、中でもその中心であるサウジアラビアが原油価格を支えるためには機動的にタイムリーにアクションを取り続けるであろうこと、その背景には、産油国として低価格を甘受するのではなく、価格防衛的な対応も含め高価格志向が強まっていることが広く認識され、それが浸透するようになった点も重要であった。

OPECプラスの減産が継続する中、世界の石油需要は着実な増加を続け、2023年の第2四半期にはそれまで続いた国際石油市場での供給超過が需要超過に転じ、2023年後半は需要超過がさらに強まる、との見方が市場の中心に座るようになった。そのタイミングと重ねるように、OPECプラスは協調減産の2024年末までの延長を決定し、7月からサウジアラビアなどが自主的追加減産100万B/Dを実施することも発表した。さらに9月初めにはサウジアラビアとロシアが上述の自主的追加減産を年末まで延長する「サプライズ」を発表し、市場はOPECプラスとサウジアラビアの動向への関心を一気に高めることとなった。

こうした一連の動きに原油価格は大きく反応した。7月以降、原油価格は上昇局面に入り、70ドル近辺を推移していた原油価格は、7月後半には80ドル台に入り、その後もじりじりと上げてきたが、9月のサウジアラビア等の自主減産延長発表を受けて90ドルを突破した。前述の通り、2023年後半における国際石油市場の需要超過という需給バランスのファンダメンタルズに関する「市場認識」とサウジアラビアなどの自主減産延長という「サプライズ」の相乗効果が90ドル超の原油価格をもたらした、ともいえるのである。

こうした展開を受けて、原油価格はさらに上昇し、90ドル台後半を経て、100ドルを目指すのではないかと、との声も聞かれるようになった。いったん加速度がついた市場では、一気に値が動くことはしばしばある。さらなる価格高騰は十分にあり得るもの、と考えられたのである。しかし、現実の相場はそれほど単純な動きを示さなかった。筆者自身は、サウジアラビア等の自主的追加減産の延長が90ドル突破の主要因となったのは間違いないが、そこから先さらに価格が上昇するには、追加的な「材料」を市場は必要とするのではないかと、考えていた。自主的追加減産の市場への効果は90ドル突破のところで消費され、そこから先、冬場の気温要因（厳冬）や想定外の供給支障などが新たな材料となれば、一段の上昇もある、と見ていたのである。逆にそうした展開が無く、代わりに世界経済の減速や特に中国経済不振深刻化とそれに伴う需要減速が次の材料として意識されるようになれば、原油価格の下押し要因が再び顕在化する可能性があると考えていた。

10月に入ってからの原油価格動向は、まさに下押し要因が強く作用する展開となっている。9月末まで90ドル台を維持していた原油価格は10月2日には、WTIが90ドルを割り、10月4日には前日比5ドルの急落でブレントも90ドルを大きく割り込んだ。10月5日には、ブレントが84.07ドル、WTIが82.31ドルとなり、9月末から8ドル以上の大幅な低下となった。90ドルを超えるまでの展開が急速で一気の上げであったが、ここ数日の下げはその裏返しのような急落で原油相場のボラティリティの大きさを示す結果となった。

この荒い値動きの背景には、需給ファンダメンタルズの先読みに関する大きな認識変化もある。前述の通り、2023年の後半は国際石油市場での大幅需要超過が予想されている一方で、2024年の前半は一転して供給超過に転じると見る向きが多い。世界の石油需要の伸びが鈍化する中で、非OPECの石油生産が着実に増加すると予想されているためである。2023年後半までと2024年前半とで需給バランスが大きく変わる可能性があるため、市場の先行きを読むことが難しく、材料次第で市場が大きく動く、値動きが荒い状況になっているとも見られる。その意味で、10月に入っての原油相場は、世界経済減速や中国経済の不振など「売り」材料が強く意識された結果を示しているともいえるだろう。

こうした状況下で、再び市場の注目はOPECプラスやサウジアラビアに向く、とも考えられる。現状の価格水準では特段の動きはないものと考えられるが、下押し要因がさらに強く働く場合には、産油国が次にどう動くか、が市場の関心の的となる。下支え役を果たしてきたOPECプラスやサウジアラビアの動きを試すような市場展開の可能性さえありうるかもしれない。その意味では、10月に入ってからの下げ相場も、そのまま定着するのかどうか、まだ判断するのは早いともいえる。産油国による減産政策が下支えとなり、一定のサポートラインが形成されているとも考えられる原油市場では、80～90ドルが次の相場展開の中心となりつつ、世界経済・冬場の天候・想定外の供給支障などの影響次第でプラスマイナス10ドル程度の動きがみられていく可能性があるものと筆者は見る。原油価格自体が世界経済に与える影響の大きさや、日本を含む主要国での社会情勢や暮らしなどへの影響を踏まえると、今後の原油価格の動きからは引き続き目を離すことはできないだろう。

以上