

2024年1～8月のブレント平均価格は前年同期比2ドル強高い82.89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

本年1月初から8月末までの原油先物価格（期近限月、終値）の平均値は、ブレントが82.89ドル、WTIが78.58ドルとなった。前年同期比では、ブレントが2.25ドル（2.8%）高く、WTIは2.76ドル（3.6%）高となっている。平均値がほぼ100ドルであった2022年から比べれば20ドル近い低下であるが、この水準は決して低いものでなく、80ドル前後の原油高価格が2024年も続いている、ということになる。また、むしろ前年より若干ではあるが原油価格水準が切り上がった状況となっている。同期間における最高値は、ブレントが91.17ドル（4月5日）、WTIが86.91ドル（同）であり、最安値はブレントが75.89ドル（1月2日）、WTIが70.38ドル（同）となっている。高値と安値の変動幅は15～16ドル程度はあるものの、概ね80ドル前後での価格を記録した取引日が実際にはかなり多かったことも事実である。

ただし、この期間について、その少し前からの価格変化の「流れ」を見ると、原油価格は、①昨年10月のガザ危機発生を受けての90ドル超の高価格水準から昨年末にかけての低下、②昨年末から本年初を経て4月初までの4か月余りの上昇、③その後、6月初までの約2か月間の下落、④次に7月初までの1か月は再上昇、⑤その後、8月に入っての世界同時株安を受けての急落と反発などの短期変動はあったが傾向的な下落基調、などの推移を辿っている。このように、本年に入ってから、原油価格は比較的サイクルの短いアップダウンを繰り返し、現在に至っているといえるのである。

こうした原油価格動向については、全体としての価格水準の高止まり、価格変動、そして変動の変化の流れに関して、その時々で様々な要因が影響を及ぼしている。しかし、大別すれば、以下の3つの主要因が価格動向に重要な役割を果たしてきたと筆者は見ている。その3つとは、国際石油市場における需給ファンダメンタルズとそれに関する市場の「読み」、地政学リスクとその影響、OPECプラスの生産政策である。この3要因は相互に密接な関係性を持ちつつ、今日までの国際石油市場を動かしてきた。以下では、この3つを主体に、現時点までに至る国際石油情勢と原油価格の動きについて考察し、それを持って、今後の原油価格を占うための視点を提供することとしたい。

いうまでもなく、昨年10月に発生した「ガザ危機」は、世界の石油供給の重心である中東における極めて深刻な地政学リスクとして、中東情勢全体に大きな不確実性と混迷をもたらすことになった。ハマスによるイスラエルへの大規模奇襲攻撃とそれに対するイスラエルの反撃で、ガザにおける人的被害・人道危機は未曾有の最悪状況となっている。ガザ危機発生によって、中東の安定が損なわれ、その結果、その石油供給にも何らかの影響が及ぶのではないかと、という市場関係者の「読み」が危機発生後の価格高騰をもたらすことになった。しかし、ガザ危機そのものは深刻な状況が続き、むしろ悪化の一途をたどる中でも、それが中東の石油供給に影響を及ぼしていない、という市場認識が広がるにつれて、地政学リスクによって生じた「リスクプレミアム」は剥落し、それ以外の要因、特に石油需給ファンダメンタルズの影響が色濃く現れるようになった。2023年の終盤にかけて、石油市場関係者の多くは、翌年（2024年）前半は石油市場には供給過剰発生の可能性がある、との見立てを持つようになっていたのである。それに押される格好で原油価格は2023年末

に向けて低下を続けた。

この流れを反転させた重要なイベントが、2023年12月のOPECプラスの減産決定である。OPECプラスは、全体としての協調減産に加え、有志産油国による自主減産220万B/Dを決定し、原油価格を下支えする「意思」を市場に対して明確なシグナルとして発したのである。その効果・影響は小さくなかった。この決定の発表当初は、減産の実効性について市場関係者が確信を持ちきれない状況であったため原油価格は低迷を続けたが、時間の経過と共に反転上昇に向かった。その流れがまさに2024年の国際石油市場のスタートにおける基調となったのである。

本年初からの価格上昇基調のハイライトとなったのが、4月に発生したイランとイスラエルの相互攻撃という未曾有の事態であった。4月1日、イランは、シリアのイラン大使館周辺へのイスラエルによる空爆でイラン革命防衛隊幹部などが死亡したと発表、イランとイスラエルの緊張関係が一気に高まった。イランは報復攻撃を実施し、イスラエルもそれに反撃するという展開になり、中東の地政学リスクが世界の注目の的となった。この状況に合わせて原油価格が一気に上昇、本年の最高値を記録するに至っている。この価格高騰も、イランとイスラエルの対立により、中東情勢が大荒れとなり、その下で中東の石油供給に影響が出るのでは、という読みがもたらしたものであった。しかし、両国ともに本格的な軍事対決を回避する方向で自制が働き、その中で石油供給には実際には何の影響も発生しなかった。そのため、再び原油価格におけるリスクプレミアムが剥落し、中国経済の弱さや先行き不透明感の高まりなどが重要視され、需給ファンダメンタルの観点から年央に向けた価格低下期に入っていくことになった。

再び、この流れに掉さず形になったのが、6月初のOPECプラスの減産方針の発表であった。前出220万B/Dの自主減産は期間が6月末までとなっていたところ、これを9月末まで延長する決定が行われた。やはり原油価格低下傾向に対抗し、産油国としての下支え方針の明確化、という点で石油市場を動かす重要なポイントになったと言えるだろう。

その後の7月初までの原油価格上昇期を経て、再び原油価格は方向性として徐々に低下する流れとなってきた。7月末にハマス幹部がイランにおいてイスラエルによって殺害されるという衝撃的な事件が発生し、イランが報復を表明することで再びイランとイスラエルの緊張が高まり、原油価格にも上昇圧力が発生した局面もあった。他方、8月には世界同時株安が発生し、世界経済不安の高まりとリスク資産からの資金逃避の流れで、原油価格が急落する状況も発生した。これらの影響から8月以降の原油価格は荒れ模様となったが、中東の石油供給に影響が出ず、株式市場も落ち着きを取り戻したことから、全体的に需給ファンダメンタルズの影響が前面に出て、方向性としては緩やかな価格低下状況となっている。その点では、OPECプラスの自主減産について、既定路線となっている10月以降の段階的縮小方針がどうなるか、が今後の注目点となろう。

こうして本年の原油価格動向を見ると、やはり石油需給ファンダメンタルズの影響の重要性は特筆すべきである。その点は今後も全く変わらないだろう。特に米国および中国経済を中心とした世界経済の先行きは国際石油需給の今後に重要な影響を及ぼし続けることになるだろう。また、中東情勢を中心に、地政学リスクの影響も見逃せない。この1年あまり、地政学リスクは「通奏低音」のように市場に影響を及ぼしてきた。これまでは、リスクに反応した「リスクプレミアム」の影響が主体となってきたが、問題は地政学リスクが実際の石油供給に影響を及ぼすか否かである。最近のリビアの石油供給支障が原油価格を動かす事例からもこの要因を過小評価すべきではない。最後に、原油価格を下支えしてきたOPECプラスの影響力は今後も要注目である。今後もその下支え機能が十全に発揮されるのかどうか、は原油価格の水準を左右し続ける重要なポイントとなること必至である。

以上