

騰勢を強める原油価格とその行方

戦略・産業ユニット 石油グループ・リーダー 小林 良和

原油価格の上昇が続いている。昨年7月以降、1バレル当たり60台後半から80ドル前後の価格帯で安定的に推移していた原油価格は、3月の下旬からじりじりと上昇を始め、4月5日は85ドルを突破し、2008年の10月以来、約1年半ぶりの高水準となった。依然として高水準にある先進国の原油・製品在庫、600万B/Dを超えるOPECの余剰生産能力、低迷続く先進国の石油需要など、足元の需給ファンダメンタルズは決して現在の価格上昇を正当化するものではない。

このような価格上昇の背景にある要因として、まず挙げられるのが、米国の経済関連指標の改善に伴う景気回復期待の高まりである。最近の米国の雇用統計や非製造業景況指数、新車販売台数の回復など一連の関連指標を好感した投資家が、今後の景気回復に対する自信を深め、原油市場においても買いを進めていることが、直近の価格上昇の主要因と考えられる。また同様の理由から、今年に入ってから、ゆっくりとしたペースではあるものの、着実に上昇を続ける株価の水準も、原油相場を底上げする効果をもたらしていると推察される。

需給のファンダメンタルズ面でも、価格上昇要因がないわけではない。需要の低迷が続く先進国とは対照的に、中国を始めとする新興国の需要は着実に増加を続けている。各種主要機関の見通しでも、このような新興国の需要増加が先進国の需要減を埋め合わせする形で、2010年の世界の石油需要は2年ぶりに増加に転じる見通しである。このような新興国の堅調な需要の増加をうけて、市場参加者の「期待」が収斂する価格水準が上方に修正され始めている可能性もある。

さらに、景気対策の観点から続けられる先進国の低金利政策や、各国で展開されている政府支出による景気刺激策によって金融市場に供給されたマネーが、再び原油市場に流入している可能性も否定できない。3月の米国連邦公開市場委員会においても、景気回復の兆しを認識しつつも、引き続き金利を現状水準に据え置くことが了承されている。このような大量のマネー供給が原油を始めとする商品市場に再び魅力を見出し、買いを進めている可能性もある。また、このようなマネーの増大に伴うイン

フレ懸念も、ヘッジ目的での原油市場への投資を誘引する側面がある。

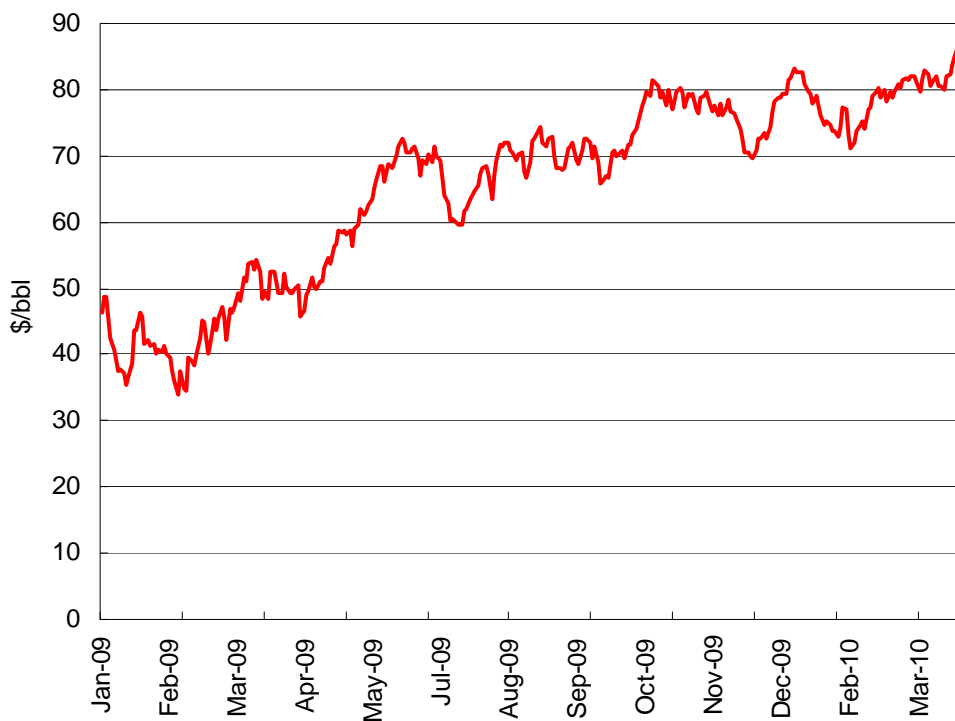
このような原油価格の上昇傾向に対し、注目されるのが OPEC の動向である。特に 70-80 ドル/バレルの価格帯を「完璧な水準」と位置付けているサウジアラビアが、仮に原油価格が 90 ドルを超えて 100 ドルをうかがう展開になった場合には、OPEC の中でも価格安定化に向けたリーダーシップを発揮するケースも考えられる。

米国の動向も無視できない。今年 11 月に中間選挙を迎える現政権にとって、**現在の原油価格の上昇は景気回復の腰折れ要因となりかねず、選挙の動向にもマイナスの影響が及ぶ懸念がある。**そのような事態を回避すべく、**原油価格が 100 ドルをうかがう展開になれば、サウジアラビアをはじめとする OPEC 穏健派の産油国への増産の働きかけを進める**一方、価格抑制のための戦略備蓄原油の放出に向けた議論が再燃するケースも想定される。

ゴールドマン・サックスなど**投資銀行系のアナリストは揃って、来年に向けて 100 ドル台をうかがう展開を予想しているが、4 月 6 日に発表された米国エネルギー情報局の短期見通しは、今年第 2 四半期以降の WTI 価格を 81-82 ドルの水準と想定している。**

現下の価格上昇は、需給ファンダメンタルズというよりは市場参加者間の**将来の景気動向や需給動向に対する「期待」に動かされている側面が強い。**その意味では、世界的に景気の底打ち感が見られる現在、原油価格が現在の水準から大きく下落する展開は予想しにくい。その一方で、さらなる高油価が続けば、世界の石油需要や景気回復に悪影響を与えるとの懸念が広がり、**価格上昇を抑制する力が働くため、年内は 80 ドル台前半を中心に推移すると考えられる。**今後の原油価格の動向を展望する上では、需給要因に加えて、この「期待」形成に影響を及ぼすマクロ経済指標やマネーの要因、OPEC、米国などの主要プレイヤーの動向にも引き続き十分な関心を払う必要がある。

図 2010年に入ってから WTI 原油価格の推移



(出所) 米国エネルギー情報局ホームページを元に、日本エネルギー経済研究所作成

お問い合わせ : report@tky.ieej.or.jp