

2011 年上半期の原油価格動向を振り返る

(財) 日本エネルギー経済研究所
常務理事 首席研究員
小山 堅

2011 年初から 6 月末までの WTI 原油先物価格（期近物、終値）は、平均値 98.5 ドル、最高値 113.9 ドル（4 月 29 日）、最安値 84.3 ドル（2 月 15 日）となった。前年同期比で、平均値でちょうど 20 ドルの上昇を記録している。また、価格変動幅で見ると、本年上期は、平均値に対して、上下双方向で 15 ドル前後の振れ幅となっており、前年同期（同振れ幅は 10 ドル前後）と比較して、より大きな変動を示す結果となっている。

より高価格で、かつ大きな変動を示すこととなった原油価格動向の背景には何があったのか。整理をしてみると、①中東・北アフリカ情勢流動化とリビア原油供給途絶、②世界経済の先行きに関する見方の変化、の二つの要因が最も重要な影響を及ぼしてきた、といえる。

既に数度にわたって、小論「国際エネルギー情勢を見る目」において触れてきたが、世界の石油供給の重心である、中東・北アフリカ地域において現実の問題として顕在化した地政学リスクとその下での石油供給途絶は、国際石油市場を大きく揺るがし、今期の原油高騰の最大の原因になった。

エジプト危機で、スエズ運河通行等に関する石油供給途絶への「懸念」が発生し、原油価格上昇の一つの端緒が生まれ、次いで、リビア危機で「実際の供給途絶」が発生したことでマーケットは巨大なインパクトを受けることとなった。2 月後半以降の原油価格急騰はまさにその影響を直接受けたといってよい。特に、サウジアラビア等による増産が一部を補填したものの、5 月末までで 1 億 3200 万バレルとも推計される、リビア産の高品質原油供給が市場から失われたことが重要である。

さらに、チュニジア、エジプト、リビアと危機が連鎖する中、不安定化がどこまで拡大・波及するか、が市場関係者の大きな関心事項・懸念となり、「最悪のシナリオ」等を織り込む心理不安が価格上昇を加速した。欧米によるリビアへの軍事攻撃、バーレーン情勢不安定化など反体制運動の広まりとその中での主要中東諸国間での緊張関係の高まり、などのニュースが流れるたび、それらを材料視して原油価格が上がる展開が続いた、と見ても良

いであろう。

しかし、今日の市場が「材料」を咀嚼・吸収する能力は、ある意味で非常に大きく、その分、「材料」が「材料」としての効力を持つ時間が短くなる傾向がある。その点、中東・北アフリカ情勢が、本質的には深刻な状況が持続し、真の意味での問題解決とは程遠い状況であっても、情勢が膠着化し新たな展開が無い場合、市場がこの要素を「織り込み済み」として、原油価格を上げ続ける力を失う、という状況が現れてきた。

まさに、その頃から、新たに市場を動かす「材料」となってきたのが、世界経済への先行き不安であった。世界経済は様々な不安要因を抱えてきつつも、先進国での景気回復期待や新興国の高成長に支えられ、景気の先行きを映す鏡としての株価は堅調な推移をたどってきた。5月には、NY 株価は 12800 ドル台をつけるなど、好調な動きを示し、原油価格もそれと共に上昇基調を辿ってきた。しかしながら、5月以降、むしろ世界経済への先行き不安を誘う「材料」が次々と顕在化し、それに伴って原油価格は 100 ドルを割り込むようになった。米国経済の不振、ギリシャ債務問題を始めとする欧州ソブリン危機、中国経済のダウンサイドリスク、そして東日本大震災による日本経済への悪影響、などがそれに当たる。さらに、原油価格の高騰そのものが、景気の足を引っ張るダウンサイドリスクとして懸念されるようになったことにも注目すべきであろう。

こうして、地政学リスクと供給途絶にドライブされて、価格水準が切り上がり、そのリスク間の高まりと世界経済の先行き懸念のバランス・兼ね合いで大きく価格が変動する地合いがこの上半期の特徴となった。もちろん、これらに加えて、OPEC 等主要産油国の政策・対応や、先般の IEA による備蓄放出など、様々な要因が国際石油市場とそこでの価格形成に影響を与えてきた点にも留意が必要である。

これらの点を踏まえて、今年の下半期（あるいはそれ以降）の当面の市場をどう見るべきなのか。もちろん、上半期を動かしてきた二つの要因が重要であり続けることはいうまでも無い。特に世界経済の動向はこの数ヶ月は非常に重要であろう。ギリシャ債務問題がとりあえず落ち着きを見せ、最悪の状況回避、という認識が広まったこともあり、7月に入って原油価格は上昇する動きも見せている。その点、今後の世界経済動向は、最大の重点であり続けよう。他方、中東・北アフリカ情勢については、読みが難しい。今の「膠着状況」が続く限り、市場への影響力は限定的であると思われるが、地域情勢にどのような展開が発生するか、予断は許されない。その他にも、現時点では予期することが困難な要素が新たに「材料」となる可能性も含めば、下半期も波乱含みの展開が持続する、と見ておく必要があるだろう。

以上

お問合せ : report@tky.ieej.or.jp