

## 原油価格、瞬間風速で 30 ドル割れ

一般財団法人 日本エネルギー経済研究所  
常務理事 首席研究員  
小山 堅

1 月 12 日、ニューヨーク市場の WTI 先物価格は瞬間風速で 30 ドルを割り込み、29.93 ドルの安値を付けた。2003 年 12 月以来、12 年ぶりの低価格である。終値も年初来 7 日続落で、前日比 0.97 ドル安い 30.44 ドルを記録した。また、ブレント先物価格も、翌 13 日に同じく瞬間風速で 30 ドルを割り、29.96 ドルまで下落、14 日にも一時的に 29.73 ドルまで下落した。こちらの安値は 2004 年 4 月以来である。ブレントの終値は 13 日まで 8 日続落し 30.31 ドルまで下がったが、14 日は反発、31.03 ドルとなった。いずれにせよ節目と見られてきた 30 ドル台を一時的に割り込み、終値ベースでも 20 ドル台突入が現実の可能性を帯びてきたと言える。

この下落の直接の原因としては、イラン核合意に基づく経済制裁解除が早ければ今週中にも発表される可能性があるとの見通しが市場関係者に認識され、弱含みの相場をさらに下押ししたことがある。当然のことながら、足下で続く供給過剰状況が価格下落の底流にあり、それにイラン市場復帰問題が追加で材料視されたことが 30 ドル割れをもたらした。

また、年初に発生し、前回の小論「国際エネルギー情勢を見る目 (253)」で執筆したサウジ・イラン関係の国交断絶という緊張の発生も、地政学リスクの高まりという影響より、石油市場での競争関係に拍車が掛る可能性による影響の方に市場の関心が高まり、結果として市場下押し要因となってきたことにも留意する必要がある。

しかし、これらに加えて、年初からの油価下落に極めて重要な役割を果たしているもう一つの要因が中国経済の下振れリスク再燃とそれによる世界経済減速懸念である。年最初の取引日となった 1 月 4 日、上海株式市場の上海総合指数は 3296.26 と、前営業日から約 7% 下落し、導入したばかりの「サーキットブレーカー制度」が発動し、取引時間の途中で取引停止となった。同制度は、市場における過度の上昇と下落を抑えるため、相場指数騰落率が 5% を超えた場合に取引を停止し、「市場を冷ます」目的を持って導入されたものである。しかしこの急落と取引停止を受けて、むしろ市場関係者の不安感が増幅され、売りが売りを呼ぶ展開となった。7 日も再びサーキットブレーカーが発動して取引が止まると、中

国当局は8日からサーキットブレーカー制度そのものを停止すると発表、株価対策としては上場企業大株主による持ち株売却規制の継続等も打ち出した。

しかし、12日には上海総合指数は一時2978.46と3000の大台を割り込んだ。大台割れは、昨年9月以来である。この背景には、中国政府による「新常态」へのソフトランディングのための景気・経済対策が続けられてはいるものの、实体经济悪化への懸念がくすぶり続け、年初に発表された景況感を表す指標（製造業購買担当者景気指数等）の悪化を受け、下振れリスクが再び大きくクローズアップされたことがある。また、対ドル相場で人民元安が続くと観測が広がり、資本流出懸念が年初から高まったこと、為替対策でドル売り介入を拡大せざるを得なくなったがその結果として外貨準備高の大幅減少がさらに加速化したこと、これらすべてが複合的に实体经济の悪化につながる可能性が高まっていると懸念されるようになったこと、等様々な要因が影響している。

中国经济の下振れリスク再燃によって、昨年8月と同様に世界同時株安の様相が生じた。ニューヨーク市場のダウ平均は年初の17149ドルから、下落基調を辿り13日には16151ドルまで約6%の下落となった。その余波は、欧州市場や日本を始めとするアジア市場にも伝播、中国经济リスクが世界を動揺させる結果をもたらしている。こうした流れの中で、「リスクオフ」の市場展開が生まれ、「安全資産」への資金移動が発生、その一環で円が買われ、円高が進んだことで日本の製造業への悪影響懸念から日経平均がさらに下押しされるなど複雑な循環をも生み出している。

こうした中国発の経済下振れリスクは、世界経済を減速させ、結果として中国のみならず世界の石油需要の伸びを鈍化させる可能性を持つ。多くの市場関係者はその点を強く意識したことから、原油先物市場での売りが優勢となるモメンタムを作り出した。また、先述したとおり、「リスクオフ」の観点からも資金が原油先物市場から流出する流れとなっている。しかも複雑なのは、この原油安そのものが資源国経済悪化や新興国経済の不安定化を引き起こすことで世界経済減速につながるという認識も広がっており、相場下落がさらに全体として相場を下げていくという意味での悪循環を発生させていることである。

瞬間風速で30ドル割れとなったが、まだ市場には大きな不確実性と不安要素が山積している。現在の市場環境を前提とすれば、今後終値ベースでも30ドルを割り込み、さらに下値を探る展開となっても何の不思議もない。特に、当面は不安定な中国经济の動向とその世界経済への影響に大きな注目が集まり続けるだろう。現時点では中国经济の先行きを楽観視することはできないため、油価下落への圧力は低くない。また、冒頭に述べた、イラン原油の市場復帰の先行きも、この弱含みの市場環境に重荷となつてのしかかっている。サウジ・イラン関係の緊張という新たな要素による中東情勢流動化が一層進んでいる最中でも、低原油価格の状況が共存する事態が依然として続いていく可能性は高い。

以上