

ブレント、5ヵ月ぶりに70ドル台に復帰

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

原油価格がじりじりと値を戻してきている。4月5日には、北海ブレントが終値で70.34ドルと、昨年11月12日以来、ほぼ5ヵ月ぶりに70ドル台に復帰した。その後もブレントは70ドル台を維持し、4月10日には71.73ドルと現時点まででの本年最高値をつけた。

原油価格は昨年10月初めから下降局面に入り、特に12月に入って急落、12月24日にはブレントで50.47ドルと年間最安値をつけた。この急落の背景には、米国シェールオイルの大増産、「OPECプラス」の減産から増産への政策転換、そして米中貿易戦争の激化等による世界経済リスク懸念の高まり等の要因があった。これら諸要因の複合がもたらす需給緩和がさらなる値崩れを引き起こすことを恐れ、OPECプラスは12月の産油国会合で2019年初からの計120万B/D減産実施を決定した。足下で急速に下落する原油価格と将来のさらなる悪化への懸念が産油国に再度の政策転換を迫ったのである。

こうして2019年初から実施されたOPECプラスの減産が続く中、原油価格は底値を打って上昇トレンドに入った。1月には早くもブレントで60ドル台に復帰し、その変動水準は60ドル台の前半から60ドル代後半へと徐々に切り上がってきた。米国WTIで見てもその傾向は明らかであり、昨年末の42.53ドルの底値から、年明け1月には50ドル台に復帰し、2月以降は50ドル代後半での推移となった後、3月末には60ドル台まで値戻ししている。ブレントもWTIも、昨年末の底値からは4ヶ月弱で約20ドルも上昇して現在に至っている。

価格上昇をもたらした要因はOPECプラスによる減産の実施・継続だけではない。まず第1には、世界の石油需要が引き続き堅調に増加していることが重要である。IEAの最新の月次石油市場報告によれば、2019年の世界の石油需要は1億60万B/Dと、前年比1.4%（139万B/D）の堅調な増加となる見込みである。需要増加の中心は中国、インド、東南アジア等であり、非OECDアジアの需要増分は世界全体の増加の61%を占める姿となっている。昨年末の原油価格急落をもたらした主要因の一つが世界経済リスク懸念であり、景気減速による石油需要増加の低迷の恐れであった。特に貿易戦争の激化で、中国経済の減速が深刻化し、石油需要の伸びが大きく鈍化する可能性を市場関係者が強く意識したことが価格下落に強い影響を及ぼした面は否めない。

現時点でも、世界経済リスクそのものは存在し続けており、その懸念を市場関係者の脳裏から払拭することは出来ていない。中国経済、米国経済、共に今後の減速リスクを抱えており、Brexitの先行きが見えない英国経済やその波及による欧州経済の動向など、様々な不透明要素が漂い続けている。しかし、現時点では、まだ世界経済は巡航速度で成長を続けており、かつ、米中貿易戦争に関しても、当事国である米中共に政治的には景気減速や悪化を避けたい思惑があるため、構造的な技術覇権を巡る対立の根本的解消は難しくとも、短期的には何らかの合意が成立するのではないかと、という観測が浮上している。その意味で、世界経済リスクは存在し続けているが、少なくともそれが具体的に市場を揺さぶ

る状況には現時点では至っていない。

石油需要が堅調な増加を続ける中、世界の石油供給は全体として低下傾向を示している。IEA によれば、2019 年 3 月の世界の石油供給は 9,916 万 B/D と、前月比 34 万 B/D 低下した。年初 1 月の 1 億 10 万 B/D との比較では、100 万 B/D 近い減少となっている。1 月からの生産減少の内訳を見ると、非 OPEC が 12 万 B/D 減、OPEC が 82 万 B/D 減と、共に減少しているものの OPEC の生産低下が顕著である。なお、非 OPEC の中では、米国は引き続き増産を示しており、2019 年を通じては 159 万 B/D もの大規模増産が予測されている。逆に言えば、米国以外の非 OPEC は基本的に減産傾向を示していると概括しても良い。

しかし、やはり目を引くのは OPEC の減産である。年初からの減産の中心の一つはベネズエラで、1 月から 3 月にかけて 37 万 B/D も生産が低下、3 月の生産量は 87 万 B/D とついに 100 万 B/D の大台を割り込んだ。国内の政治状況は泥沼化し、米国の経済制裁や現政権への反対と支持を巡る国際情勢も混迷と混沌を極めている。また 3 月に発生した大規模停電も国民生活と経済活動に深刻な影響を及ぼしており、石油産業の活動・操業にも大きな悪影響を与えている。まさに混迷する政治・経済・社会状況が石油生産低下に拍車を掛けている状況となっている。

他方、減産のもう一つの中心はサウジアラビアである。3 月のサウジアラビアの石油生産量は 982 万 B/D と、2017 年初以来、2 年ぶりの低水準となった。また、この 2 ヶ月間の減産幅は 42 万 B/D と OPEC で最大である。年初からの OPEC プラスの協調減産を主導したサウジアラビアは、国際石油市場の需給調整と原油価格下支えのため、戦略的意思決定を持って、この減産を実行しつつある、と見て良い。サウジアラビアとベネズエラの 2 カ国の減産で OPEC 全体の減産を超過する状況となっているが、上述したとおり、大規模減産の背後にある要因は全く異なっている。特にサウジアラビアの大幅減産は、それだけ原油価格の維持・安定化が、同国にとっては極めて重要な問題となっている事情を窺わせるものである。

当面は今の市場環境・需給状況が続く限り、原油価格は底堅い動きを示す可能性は高い。弊所は、昨年 12 月に、2019 年の国際石油市場と原油価格の見通しを発表し、ブレントで前半は 65 ドル、後半は 70 ドルが中心線の推移となるとした。現時点では、油価はほぼそのライン、あるいはそれを若干上回るような推移となっている。しかし、この先、市場展開に決して予断は許されない。

第 1 には、やはり世界経済リスクの問題に留意する必要がある。先述の通り、現時点ではリスクは意識されていても、現実はそのリスクが市場を動かすに至っていない状況で、今後の米国・中国経済の動向は特に注意を要する。とりわけ、石油を始めとするコモディティ需要を大きく左右する中国経済の先行きには細心の注意が必要であろう。また、ベネズエラ、リビア等、産油国を巡る地政学情勢の展開と石油供給への影響も市場を大きく動かす可能性がある。さらに、地政学情勢といえば、イランを巡る経済制裁の一時適用除外の帰趨も見逃せない。次期大統領選挙を控えたトランプ大統領が、イランに対する厳しいスタンスと、米国民が最も注視するガソリン価格の上昇を望まない方針との間で、どのようなバランスで政策の舵を切ってイラン問題に対処していくのか、その政治的判断が国際石油市場と原油価格を動かしていく可能性も否定は出来ない。米中貿易戦争の帰趨や、対ロ経済制裁、そしてイラン問題を始めとする中東情勢、そして OPEC 政策への Twitter 介入など、国際石油市場を巡る地政学的・国際関係の展開は、今後も原油価格の動きに重大な影響を及ぼし続けることになるだろう。

以上