

## 2019 年上半期、ブレント平均価格は前年同期比 5 ドル安の 66.1 ドル

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

本年 1-6 月のブレント先物価格（期近限月、終値）の平均値は、前年同期比で約 5 ドル低い 1 バレル 66.14 ドルとなった。同期間での最高値は 74.57 ドル（4 月 24 日）、最安値は 54.91 ドル（1 月 2 日）となっている。また、もう一つの指標原油、WTI の期間平均値は、前年同期比約 8 ドル安の 57.45 ドルで、最高値 66.30 ドル（4 月 23 日）、最安値 46.54 ドル（1 月 2 日）であった。以下では上半期の原油価格動向を振り返り、今後を展望する。

最安値の時期が示す通り、2019 年は、前年終盤の供給過剰感と世界経済減速リスク懸念の高まりで、12 月にブレントが 50 ドル割れ寸前まで低下した局面を受けて始まった。原油価格のさらなる低下を恐れた「OPEC プラス」産油国は、2019 年初からの計 120 万 B/D の協調減産を決定し、実行した。これを受けて、年初から需給は徐々に引き締まり、原油価格は上昇の流れに入った。緩やかではあるが着実な価格上昇局面は 4 月まで続き、4 月 5 日にはブレントは 2018 年 11 月以来、5 か月ぶりの 70 ドル台を回復した。

この上昇トレンドをさらに加速したのが、米国のイラン原油全面禁輸を目指す方針の発表である。2018 年 5 月にイラン核合意から一方的に離脱した米国であるが、同 11 月から日本を含む 8 ヶ国に対してイラン原油輸入に関する経済制裁の 180 日間の一時適用除外を認めていた。しかし、4 月末、米国はこの一時適用除外を撤廃し、5 月からイラン原油の全面禁輸を目指す厳しいスタンスを表明したのである。イラン原油輸出の大幅低下とそれに伴うイラン情勢の緊張を予想して原油価格は上昇、4 月 24 日には期間最高値となる 74.57 ドルに達した。当時は、この上昇を受けて、原油価格は 80 ドルを超え、さらに上値を目指すのでは、という観測も市場関係者の一部では広がっていた。

しかし、実際には原油価格は 5 月に入って反転し、下落局面を迎えた。この最大の原因が、米中貿易戦争の再燃である。4 月末には米中の協議で何らかの合意が成立するのでは、と予想されていたが、トランプ大統領は 5 月に入って中国製品 2,000 億ドル分について、10%としていた追加関税を 25%に引き上げることを発表、実施した。さらに、追加措置として中国製品約 3,000 億ドル分に 25%の追加関税をかける準備も開始した。中国はこれに反発、対抗措置として関税引き上げを実施し、一步も引かない対決姿勢を取った。合意間近と見られていた協議であったが、特に米国側は中国の対応が徐々に後退し、不十分との判断に至り、圧力をかけるために関税引き上げに踏み切ったのがこの強硬姿勢への転換の背景にあると見られている。世界 1 位と 2 位の経済大国の衝突は、再び世界経済減速リスク懸念を浮上させ、これが原油価格低下をリードした。その他にも米国シェールオイルの大幅増産も供給圧力として影響を及ぼしたものと考えられる。

この下落局面を再び変化させたのが、イラン情勢の著しい緊迫化である。6 月 12 日にはブレント原油は 60 ドルを割り込むまで低下したが、翌 13 日、ホルムズ海峡に近いオマーン湾で、日本のタンカーを含む 2 隻のタンカーが何者かによって攻撃され炎上した。この攻撃で石油供給には何の支障も発生しなかったが、石油輸送の大動脈、ホルムズ海峡の安全通行に関わるリスク事象発生に市場は反応、原油価格は大きく上昇した。さらに、6 月 20 日、イラン革命防衛隊が米軍無人偵察機を撃墜する事件が発生した。イラン側は偵察機

がイラン領空を侵犯したと主張、米国側はそれを真っ向から否定したが、この事件で両国関係の緊張は一気に高まった。後日、トランプ大統領が、無人偵察機撃墜への報復攻撃を許可したものの実施10分前に中止を決定していたことが判明、事態は一触即発の状況であったことが世界を揺るがした。こうしたイラン情勢の著しい緊張と軍事衝突の可能性も含めた地政学リスクの高まりに原油相場は反応、その後は60ドル台半ばの展開が続いている。米中貿易戦争に関しては、6月末のG20大阪サミットに合わせて、米中首脳会談が開催され、両国は貿易協議を再開し、米国は約3,000億ドル相当の中国製品への25%追加関税賦課を当面見送ることを決定した。首脳会談が物別れに終わらなかったことに市場は安堵した展開となったが、米中間の対立構造は根深く、今後の協議の行方に予断は許されない。

この状況下、当面の国際石油市場と原油価格を展望する場合には、事態の推移を大きく左右する「分岐点」を設定し、シナリオ的に状況を検討することが有意義と考えられる。その場合、現在の地政学リスクの高まりを踏まえ、最初の分岐点は「イラン情勢を巡って軍事衝突があるか」という点になり、第2の分岐点は「軍事衝突がある場合、それはどのような衝突か」という整理が可能である。

まず、「軍事衝突が無い場合」のシナリオでは、米・イラン関係の緊張は存続するものの、それ以外の要因、すなわち石油需給や世界経済リスクが支配的な影響を及ぼすことになる。世界経済リスクが顕在化せず、石油需要が着実に増加する場合には、基本的に石油需給はほぼバランスし、原油価格は現状程度の推移が続くものと考えられる。世界の需要増を上回る非OPEC増産が続くものの、OPECプラスが需給調整を継続するからである。しかし、米中貿易戦争の激化などで世界経済が減速する場合、原油価格には強い下押し圧力が掛かり、現状より10ドル程度、場合によってはそれ以上、変動水準が切り下がる。

軍事衝突が発生する場合で、それが「一時的・限定的」なものとなる場合、仮にそれが一時的・限定的なものであっても、実際の衝突に原油相場は反応し、短期的な価格上昇の発生と変動水準の切り上がりが起こる。何らかの不測の事態の発生で、軍事衝突が起こるが、当事国双方の対応は抑制的で、拡大を回避するモメンタムが強く働くため、まさに衝突は一時的で限定的なものに留まる。しかし、その場合でもホルムズ海峡の安全通行への懸念が現実のものとなり、石油供給支障が一時的とはいえ、発生する。短期的な価格スパイクを経て、油価は需給逼迫懸念から変動水準を現状より10~20ドル程度（供給支障の深刻さによってはそれ以上）切り上げる。ただし、その後事態が沈静化し、衝突再発が回避され続けていく場合、事態の展開は上記の「衝突なし」のシナリオに接近していく。

軍事衝突が「一定期間継続・本格的」なものとなる場合、国際石油需給は逼迫し、原油価格は大幅に高騰する。不測の事態発生から軍事衝突が起こり、報復攻撃とその応酬が続く、軍事衝突は短期に収束することなく、かつその過程で地域的・空間的に範囲を拡大していく。これは「最悪のシナリオ」であるが、この時にはホルムズ海峡の安全通行がこの衝突期間中（場合によってはより長く）困難となり、石油供給支障が深刻化する。さらに、紛争の地域的・空間的拡大で、他の中東産油国での石油生産が操業外資の撤退やインフラ・施設への実際のダメージ発生で低下することも可能性としては存在し、その時にはさらに供給支障が深刻化する。原油価格は100ドルを超える水準となることも考えられ、供給支障の深刻化・長期化の度合いによっては、さらなる高騰の可能性もゼロではない。

上記はあくまでも地政学リスクの帰趨に焦点を当てた、将来の可能性に関する分析・考察である。今後の国際石油市場と原油価格の先行きに影響を及ぼす諸要因には、極めて大きな不確実性があり、その見通しは困難である。石油依存度が高く、輸入依存度・中東依存度ともに非常に高いわが国にとって、今後の石油情勢を注視し、事態の展開に、柔軟に、タイムリーに、適切に対応していくための戦略を準備しておく必要がある。

以上