

2019 年 3Q までのブレント平均価格は前年同期比 8 ドル強安い 64.37 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

2019 年の年初から 9 月末までの 9 ヶ月間におけるブレント原油先物価格（期近限月、終値）の平均値は、1 バレル 64.37 ドルとなった。前年同期の平均値 72.72 ドルに比して 8.35 ドル（11.5%）低くなったが、2017 年同期のそれ 52.51 ドルに比しては 11.86 ドル（22.6%）高く、ほぼその 2 つの値の中間程度に位置する価格水準となっている。また、ブレント価格の本年 9 ヶ月間での最高値は、4 月 24 日に記録した 74.57 ドル、最安値は 1 月 2 日の 54.91 ドルであった。なお、最高値ではないが、9 月 16 日のブレント価格は、直前に発生したサウジアラビアの石油施設への攻撃と 570 万 B/D の生産停止を受けて 69.02 ドルを記録、前営業日比で 8.8 ドルの大幅上昇となったことも特筆すべきである。

なお、もう一つの指標原油、WTI については、本年 9 ヶ月の平均値は 57.10 ドル（前年同期比 9.69 ドル安）、最高値 66.30 ドル（4 月 23 日）、最安値 46.54 ドル（1 月 2 日）となっている。

原油価格は昨年末の急落局面から、OPEC プラスの減産決定を受けて、年初から徐々に上昇する方向で本年の推移が始まった。その後、米国がイラン原油の全面禁輸を目指す方針を打ち出す中で、イラン原油輸出の低下と需給の引き締めを見込んで原油価格が上昇、4 月終盤での最高値局面を迎えた。しかし、5 月に入ると今度は米国が中国に対して関税引き上げなど貿易・経済面で厳しいスタンスを強化する方向に方針を再転換、米中貿易摩擦の激化と共に世界経済リスクの高まりを受けて原油価格が下落局面に入った。

その次に市場関係者の注目の的となったのは、中東の地政学リスクである。6 月にはホルムズ海峡近辺でタンカー攻撃やイランによる米軍無人偵察機撃墜事件が発生、イランを巡る情勢が一気に緊張を高めた。その後もタンカー拿捕事件やイランによるウラン濃縮活動の再開と強化など、中東の地政学リスクは高い水準が持続し、何らかの偶発的な「衝突」の可能性も懸念されるに至った。この流れの中で、世界を揺り動かしたのが、上述したサウジアラビアの石油生産の「心臓部」の一つともいえる、アブカイク・クライスの石油関連施設への攻撃とその結果としての 570 万 B/D に及ぶ同国石油生産の停止であった。この衝撃的な事件を受けて、原油価格は一気に急上昇した。しかし、損傷した施設の復旧への取組みが予想以上に速やかに進み、サウジ政府の発表通り、9 月末までに生産を攻撃前の水準に戻す努力が奏功したことで、原油価格は落ち着きを取り戻した。9 月 30 日のブレント価格は 60.78 ドルと、ほぼ攻撃発生前の水準にまで低下した。

このように、2019 年のここまでの原油相場は、「米中貿易戦争・世界経済リスク」と「中東情勢不安定化」の 2 大要因によって大きな影響を受け続けて来た。この 2 つの要因はまさに正反対の方向に市場を動かす力を有している。したがって、この 2 つが拮抗している時は原油相場にはあまり大きな動きが現れず、2 つの力のバランスが崩れた時に相場が動くという構造を示してきたともいえる。換言すれば、市場関係者が注目する材料が「米中貿易戦争・世界経済リスク」になった時は原油価格が下押しされ、逆に市場関係者の注目が「中東情勢不安定化」に集まった時に原油価格が上昇する、という展開を示してきたので

ある。もちろん、これは過度に単純化した図式であり、その他にも、米国シェールオイル増産の状況、ベネズエラなど他の主要産油国における供給低下・支障問題、OPEC プラスの政策動向なども、時として市場関係者にとっての関心の的となってきた。しかし、前述した 2 大要因の影響が極めて大きかったことに疑いは無い。

今後、本年末にかけての、あるいは 2020 年に向けての、国際石油市場や原油相場を考える上で、2 大要因がどのような展開を辿るのか、が引き続き最重要のポイントとなる。その 2 大要因による影響を考える上で、まずはベースとなる石油市場の需給の全体像を考えて見たい。

2 大要因等の「波乱要因」を捨象して考えると、国際石油市場においては需要の増加を上回る供給増が非 OPEC 産油国のみからだけでも期待できる姿となっている。例えば、最新の IEA の月次石油市場報告によれば、2020 年の世界の石油需要は前年比 130 万 B/D の増加が予測されている。世界経済は 3% 台前半の緩やかな拡大が続き、その下でアジア新興国等を中心に石油需要の拡大が続くと見られている。しかし、同時に米国での生産拡大を中心に非 OPEC の石油生産は 2020 年には前年比 230 万 B/D 増大すると IEA は予測している。需要は拡大するものの、非 OPEC の増産だけで需要増を賄って余りある状況である。だからこそ、OPEC、そして協調減産に参加するロシアなども含めた OPEC プラスにとっては、需給調整を実施していくことが重要になる。中でも、その需給調整の中心役がサウジアラビアになるであろうことはほぼ間違いないだろう。それだけ、国際石油市場における需給調整役としてのサウジアラビアの重要性は際立っているともいえるのである。

この姿をベースにしつつ、2 大要因の影響を市場がどう織り込むかが問題となる。米中貿易摩擦の展開はいまだ先が読めず、世界経済減速リスクとして残り続けている。仮に今後状況がさらに悪化し、世界経済減速が現実のものとなれば、原油価格は大きく下押しされることになる。弊所の分析によれば、米中貿易戦争激化が最悪のシナリオを迎えれば、世界経済成長鈍化で、石油需要の伸びは基準より 67 万 B/D 低下する（うち、中国の伸びは 21 万 B/D 低下）。予想されている世界の需要の伸びが半減すれば、OPEC プラスによる大幅減産追加が無い限り、原油価格が大きく下落することは避けられない。また、世界経済リスクに関しては、混迷を深める Brexit 問題の帰趨も注目される。ちなみに 9 月末から 10 月初にかけて、米国経済の先行きに不安感が募り、株価が下落する中でブレント価格も下落、10 月 2 日には 57.69 ドルと 60 ドルを割り込む展開となった。まさに世界経済リスクを意識した市場の流れといえよう。

他方で、中東情勢不安定化も今後の可能性として決して見逃せないリスクである。9 月のサウジアラビアへの攻撃と石油供給支障の発生で、状況は新たな段階に入ったと見ることもできる。今回の供給支障は、サウジアラビア側の努力で復旧が急速に進められたが、実際に世界の石油供給の心臓部ともいえるサウジアラビアの生産が停止したことは市場関係者の衝撃となった。また、この事件がイランを巡る情勢の緊張と不透明感を高め、今後、関連した地政学リスクがどのように発生するか、という点も極めて重要となっている。中東の石油供給を、あるいはサウジアラビアの石油供給を、短期的に代替することは不可能であることを考えると、様々なリスク事象の可能性を念頭において、「治にいて乱を忘れず」の基本スタンスが不可欠となる。

弊所は、7 月に発表した分析において、2020 年のブレント価格を 60~70 ドルの範囲、ただし、より 60 ドルに近いラインでの推移との基準見通しを示した。ただし、中東情勢不安定化等による高価格ケースではプラス 15 ドル、世界経済減速の低価格ケースではマイナス 10 ドルとしている。今後の 2 大要因の展開と波乱の可能性に留意する必要がある。

以上