

世界恐慌以来の経済落ち込みで、WTI は 2002 年 2 月以来の 20 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

4 月 15 日、指標原油 WTI の先物価格 (期近限月、終値) は前日比 0.24 ドル下落し、19.87 ドルと 20 ドルを割り込んだ。WTI が 20 ドル割れとなるのは、2002 年 2 月以来、18 年ぶりとなる。同日、ブレントも同 1.91 ドル下落し、27.69 ドルとなった。

WTI は 3 月 30 日に 20.09 ドルまで下落し、20 ドル割れ寸前になった。この著しい価格下落に直面し、産油国は 3 月初に破綻した協調減産体制の再構築と減産強化に動いた。原油低価格で最も強い痛みを感じるようになった米国・トランプ大統領が、価格競争を繰り広げていたロシアとサウジアラビアの間に入り、OPEC プラスによる 970 万 B/D の減産合意が成立したのである。この史上最大規模ともされる減産規模に加え、OPEC プラス以外の産油国も減産に協力する可能性があり、減産幅の総計は 1,000 万 B/D を大きく超え、1,500 万 B/D 程度に達する可能性もあるとの見方もある。

産油国が協調減産再構築と減産強化に動く、とのニュースで、原油価格は一時期持ち直しを示した。4 月 3 日には WTI は 28 ドル台まで戻したが、減産合意が発表された後は再びじりじりと値を下げ、ついに 20 ドル割れとなったのである。

その最大の原因は、新型コロナウイルス (COVID-19) パンデミックによる世界経済の大幅な落ち込みに伴う石油需要の減少があまりに大きく、この「需要ショック」が今回の産油国による供給削減効果をはるかに凌駕する、という認識が広まっているからである。

まず、世界経済の落ち込みに関しては、国際通貨基金 (IMF) が 4 月 14 日に最新の「世界経済見通し (World Economic Outlook)」を発表し、2020 年の世界経済はマイナス 3.0% に落ち込む、との予測を示した。IMF は最近になって、2020 年の世界経済は大幅なマイナスになる、との見方を表明していたが、マイナス 3% という極めて大きな落ち込みは市場関係者を驚かし、COVID-19 のインパクトの凄まじさを改めて強く印象付けることになった。

IMF が 1 月に発表した見通しでは、2020 年の世界経済成長率はプラス 3.3% と予測されており、この 3 か月で、一気に 6.3% ポイントもの下方修正となった。特に大きな落ち込みが予測されているのが、パンデミックで甚大な被害を受けている欧米であり、2020 年の成長率は米国がマイナス 5.9% (1 月見通しではプラス 2.0%)、ユーロ圏がマイナス 7.5% (同プラス 1.3%) となった。またこれまで高成長で世界経済を牽引してきた非 OECD 地域の成長率もマイナス 1.0% (同プラス 4.4%) と大幅に下方修正され、マイナスに落ち込んでいる。マイナス 3% という落ち込み幅は、未曾有の危機と言われたリーマンショックによって世界が景気後退に見舞われた 2009 年のマイナス 0.1% を大きく上回り、1929 年に始まった世界恐慌以来、最大の下落幅である。

COVID-19 の感染拡大を防止するため、「ヒト」「モノ」の移動が厳しく制限され、経済・企業活動が著しく低下、こうした実体経済の深刻な悪化が、「カネ」すなわち金融市場や金融システムの動揺を生み、それが実体経済にも悪影響を及ぼす悪循環が形成されるに至っている。今後のパンデミックの状況次第で世界経済の先行きにはさらなる悪化の可能性もあり、予断は全く許されない。ちなみに、IMF はパンデミックがさらに深刻化・長期化するシナリオでは、2020 年の世界経済成長率が追加的に 3% 低下する可能性も示唆している。

この世界経済の落ち込みを受けた形で、世界のエネルギー市場関係者にとっては「需要ショック」の大きさを再認識させられるレポートが国際エネルギー機関 (IEA) から発表された。4 月 14 日、IEA は最新の「Oil Market Report」を発表し、2020 年の世界の石油需要は、前年の 9,985 万 B/D から 930 万 B/D (9.3%) 減少し、9,055 万 B/D に低下するとの見方を示した。930 万 B/D もの大規模な需要の低下は、まさに「需要破壊」である。パンデミックの影響下、経済成長の落ち込みがマクロ経済の観点から需要を低下させていることに加え、「都市封鎖」等の影響で「ヒト」「モノ」の移動が大幅に落ち込み、国際旅客・運輸需要の著しい低下等が重なり、交通用エネルギーの要である石油を直撃、この大幅な需要減少をもたらしている。

この IEA 見通しで 2020 年の世界の石油需要を四半期別に見ると、いずれの期も前年同期比で大きく低下しているが、特に第 2 四半期の落ち込みが極端に著しい。第 2 四半期の世界の石油需要は 7,606 万 B/D と、前年同期比マイナス 2,315 万 B/D (同 23.3%) もの、まさに未曾有の劇的な落ち込みとなっている。この期間におけるマクロ経済の落ち込みが最も大きく、かつ厳しい「都市封鎖」の影響が集中的に発生する、との想定を反映した需要破壊であると考えられるが、かつてここまで巨大な需要低下を世界は経験したことがない。

この需要破壊の巨大さゆえに、これまた史上最大規模ではあるが 970 万 B/D の産油国協調減産は結果として「矮小化」され、上述したように原油価格に下押し圧力が加わり続けているのである。もちろん、協調減産の再構築が無かったとするならば、供給過剰はさらに劇的に大きくなり、原油価格はまさに大暴落となっていたであろう。その「最悪のシナリオ」を何としても防止するため、とりあえず、協調減産に乗り出すことは、産油国にとっては不可避であったのである。

上記の IEA のレポートでは、原油の需給バランスを検討すると 2020 年第 2 四半期は 1,190 万 B/D の供給過剰となり、大幅な在庫積増しとなることを指摘している。その上で、陸上の原油在庫保有能力 (政府及び民間) やその操業・運転条件等について様々な仮定をおいて検討すると、本年 5~6 月には在庫増加でその水準が操業可能な在庫保有能力を上回る可能性が指摘されている。陸上の在庫保有設備に加えて、大型タンカーでの原油在庫保有等、あらゆる利用可能な手段を活用して、供給過剰を吸収する努力が必要になる。市場において、石油がまさに物理的に溢れかえることが無いようにすることが、国際石油産業全体、国際的な石油供給システムに求められてくる。この切迫した状況が続く限り、原油価格には下押しの圧力が働き続けることになるだろう。

過度な原油価格の下落は、産油国経済を著しく窮乏化させ、必要なエネルギー投資を阻害し、株式市場の動揺等を通じて国際金融システムを不安定化させる、など負の影響を強く持つ。G20 の場でも議論が行われた通り、産油国・消費国双方の安定のため、そして世界全体の安定のため、取りうる手段を検討し、国際協力を実施していく必要がある。