

2020年1-9月期のブレント先物価格は前年同期比34%低い42.52ドル

一般財団法人 日本エネルギー経済研究所
専務理事 首席研究員
小山 堅

2020年1-9月期におけるブレントの先物価格(期近限月、終値)の平均値は1バレル42.52ドルであった。同じくWTIの平均値は38.21ドルとなっている。昨年の1-9月期における価格は、ブレント64.73ドル、WTI57.10ドルで、本年の価格は、前年同期比で前者が34% (22ドル)、後者が33% (19ドル)、それぞれ大幅に低下した水準となっている。

また、この期間における最高値と最安値は、ブレントで各々68.91ドル(1月6日)、19.33ドル(4月21日)、WTIで各々63.27ドル(1月6日)、マイナス37.63ドル(4月20日)となり、変動幅はブレントで約50ドル、先物取引における特殊事情で史上初めてマイナス価格が付いたWTIでは約100ドルと、極めて大きな変動幅を記録した。

平均価格が前年同期で大幅に低下し、かつ、史上初のマイナス価格も含め著しい低価格があったことも影響して極めて大きな価格変動が見られたことの最大の要因は、言うまでもなくCOVID-19パンデミックの影響である。パンデミックの影響が明確に顕在化し始めた1月後半以降、原油価格は下落局面に入り、その影響が劇的に拡大すると原油価格は一気に暴落した。2020年の国際石油市場は、年初の米国とイランの軍事衝突懸念の高まりで60ドルを大きく超える高値圏からスタートしただけに、パンデミックの影響下で4月の最安値に向かう市場の展開の中、「大荒れ」という言葉がふさわしい市場状況が続いた。

「マイナス価格」に象徴される、著しい低価格は、国際石油市場で様々なリアクションを生み出した。低価格に対応するための、国家意思を伴う戦略的な供給削減、経済原則の機能による高コスト石油の供給低下、低価格を利用した需要側の反応、等がそのリアクションである。パンデミックの影響下で原油価格が下落する中、3月初にはOPECプラスの協調減産がロシア・サウジアラビア等の戦略・思惑の違いから崩壊し、価格戦争に突入、価格暴落に歯止めが掛からなくなる局面も見られた。しかし、著しい低価格は、OPECプラスの産油国に協調減産を再構築するしか道はないことを思い知らせ、5月からは史上最大規模となる970万B/Dの供給削減が実施された。また、高コスト石油の代表として知られる米国シェールオイルは、油価の大幅低下で採算割れとなる事例が多発、急速に生産が低下した。米国の石油生産見通しは、パンデミック前と後とで、170万B/D程度の下方修正となった。石油需要面では、5月以降に経済活動の再開と「都市封鎖」の緩和・解除を進める動きが始まり、これが著しく落ち込んだ世界の石油需要を緩やかに回復軌道に戻すことに大きく貢献した。また、いち早くコロナ禍の影響を抑制することに成功した中国の需要が堅調に拡大したことも市場を支える一因となった。中でも、中国が低価格を活用して、建設・整備中の国家石油備蓄の積み増しを進めたことが、追加的な需要を発生させ、供給過剰の吸収に一役買ったのではないかと見られた面もある。

こうして、4月に記録した最安値から、原油価格は5月に入って回復基調に入り、6月にはまずブレントが、次いでWTIも遅れて40ドル台に復帰する展開となった。著しい低価格に対する市場のリアクションが価格回復をもたらす重要な役割を果たしたと言えよう。その点では、石油市場で良く使われる、「低価格を癒す最良の治療法は低価格そのもの」(こ

こで「低価格」を「高価格」に入れ替えてもそのまま当てはまる」という金言がまさに妥当した事例としてみることができるだろう。

しかし、6月に40ドル台復帰を果たした原油価格はそこから動きが乏しくなった。「高騰」「大暴落」「回復」というローラーコースターのような価格展開の6か月を経て、その後はいわば「風」のような相場展開が足下まで続いている。四半期毎の平均価格を、大きな変動を経験したWTIで見ると、第1四半期が45.78ドル、第2四半期が28.00ドル、そして第3四半期は40.92ドルとなっている。趨勢として、高値から低値に、そして回復、という傾向が読み取れるが、第1四半期と第2四半期については、この期間中に劇的な価格変化が含まれた上での平均値であるのに対し、第3四半期は40ドル前後での一進一退が続く状況である。

もちろん、直近の3ヵ月（第3四半期）でも、様々な要因が原油価格を押し上げたり、押し下げたりする作用を示してきた。この期間中に特に注目されたのは、世界経済の回復期待とそれを反映した株価の動向が原油価格に一定の影響を及ぼしてきたことである。世界経済は、大恐慌以来最悪の状況にあるとされているが、最も劇的な経済落ち込みを記録した第2四半期を過ぎて、方向性としては回復軌道にある。問題は、その回復がどの程度力強いものになるのか、どの程度のスピード感で回復するのか、何とも言い難いところがあることであろう。その中、景気を映し出す「鏡」としての株価に反応して、原油価格も上げ・下げの展開が見られている。株価の上昇は、実体経済の回復（期待）を通して石油需要の増加につながるものであり、同時にリスク・オンの状況からリスク性資産である原油先物が買われる、という効果も持つ（株価下落はこの逆の作用を持つ）。

また、世界経済の今後を左右する重要な要因がパンデミックの帰趨であるところ、パンデミックの状況、とりわけ、第2波・第3波に関する最新の情報や懸念が原油相場にも影響を及ぼすようになってきている。9月に入って、欧州では再び感染拡大が顕在化し、第2波の深刻な影響への懸念が高まっている。スペイン、フランス、英国等では、一日当たりの新規の感染者数が過去最高レベルに達したこともあり、感染拡大防止のための「移動制限」「都市封鎖」等を再び導入する動きが広がっている。こうした動きに市場が反応し、油価を押し下げる力が働く展開が見られている。パンデミックの状況や最新のニュースが、経済や社会、そして株式相場や原油価格を動かす展開は今後も続く。10月に入っての象徴的な事例は、米国トランプ大統領がコロナウイルスに感染し、入院する、という衝撃的なニュースがあり、それが株価・原油価格を押し下げた。その後、トランプ大統領が退院したとのニュースで再び市場は逆の反応を示している。今後の世界経済や人々の暮らしにとって、パンデミックの帰趨が引き続き重要な影響を及ぼし、結果として石油需要や原油価格を左右する要因であり続けることは避けられない。

その状況下、40ドル台復帰で生産減少に歯止めが掛かったかに見える米国シェールオイルの生産動向を睨みながら、OPEC プラスの生産調整が続けられることになる。現時点で見て、OPEC プラスは、市場実態に応じた微調整を行いながらも、大規模な協調減産を継続するしか他に手はない状況が続いている。OPEC プラスとしては、いずれかのタイミングで（できるだけ早期に）パンデミックが終息し、世界の石油需要が着実な回復軌道に戻ることに望みをかけていることだろう。しかし、パンデミックの影響が長引く可能性とともに、パンデミック下での経験から、経済や暮らしの変容で石油需要の伸びが抑制される可能性やコロナ禍からの経済回復で脱炭素化の取組みが加速化されることで石油需要に影響が出ることも懸念されるようになってきている。OPEC プラスにとっては、難しく、厳しい時期が続く。

以上