

ブレント原油、9 か月ぶりに 50 ドル台復帰

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

12 月 10 日、指標原油ブレントの先物価格（期近限月、終値）は前日比 1.39 ドル上昇し、50.25 ドルとなった。ブレントの終値が 50 ドル台を付けたのは本年 3 月 4 日の 51.13 ドル以来、9 か月ぶりである。週明け 12 月 14 日もブレントは 50.29 ドルと 50 ドル台を維持した。WTI の先物価格も同日 46.99 ドルとなり、同じく本年 3 月 4 日以降の最高値となった。

本年 3 月初旬は、原油価格暴落の「始まりの時期」といって良い。2020 年は潤沢な供給に裏打ちされて、もともと下押し圧力が働きやすい市場環境でスタートした。年初の米国・イラン間での本格的軍事衝突の可能性を受けて一時期大きく値を上げたが、軍事的緊張が緩和すると市場ファンダメンタルズに押されて原油価格はじりじりと下げ始めた。油価下落を加速させたのは、言うまでもなくコロナ禍の影響で世界の石油需要が「蒸発」し始め、一気に供給過剰に傾いたことであり、そして 3 月初の OPEC プラス会合で協調減産体制が崩壊し、サウジアラビアやロシア等が価格競争に突入したことが決定的に大きく影響した。その後、著しい供給過剰下で、4 月 20 日には WTI 先物価格がマイナス 37 ドルを付けるなどの異常事態も発生し、極端な低油価状況に対応するため、OPEC プラスの協調減産が史上最大規模で 5 月以降復活した。また、高コストの米国シェールオイルが大幅減産に追い込まれるなどの低価格に対応した市場の反応もあって、原油価格は徐々に持ち直し、5 月以降は基本的に概ね 40 ドル程度の価格推移が続いてきた。

しかし、11 月終盤以降、市場の流れに変化が現れてきた。ブレントでは、10 月末頃には欧米を中心としたコロナ禍の第 2 波・第 3 波の深刻な影響が広がり、世界経済の先行きにも懸念が強まったことから 40 ドルを割り込む展開が続いたが、感染拡大が終息したわけではないものの、油価は徐々に持ち直し、11 月終盤からはブレントは 40 ドル台後半に移行、ついに 12 月に入って 50 ドル台復帰となったのである。この背景には何があったのか。

最大の要因は、新型コロナウイルスに対するワクチンへの期待がもたらした将来への希望が市場の先行きに影響を与えたことであろう。先述の通り、10 月以降は、欧米を中心として感染者の数が再び急速に拡大し、春先のピークを超える感染状況が見られるようになった。特に欧州の事態は深刻で、主要国では再び都市封鎖や移動制限が導入され、感染拡大の封じ込めが最重要課題になっている。その点で、コロナ禍の終息はまだ全く見えていない状況には変わりないものの、11 月に入って、主要国の大手製薬会社等がワクチン開発の進展から規制当局に緊急使用の許可を申請する動きが顕在化し始めた。そして、実際に 12 月に入って、ロシア、イギリス、米国等で、医療従事者や高齢者等を中心とした接種が始まり、今後ワクチンの接種がより広範に拡大していく見通しや期待が大きく広まった。

ワクチンの効果や副作用等については、未知数・不透明の部分もまだあるが、有効なワクチン接種が世界的に広まれば、コロナ禍の本格的な終息につながる、との期待が高まることになる。その期待は、コロナ禍の終息そのものと、それによる世界経済への好影響の二重効果で、株価の上昇をももたらした。米国大統領選挙の投票が終わり、「バイデン政権」

誕生に向けて市場が動き出したこともあってニューヨークの株価は11月以降じりじりと値を上げてきたが、ワクチン効果への期待もあって11月24日にはついに3万ドルの大台を突破して史上最高値を更新した。12月に入ってから3万ドル前後の高値水準が続いている。コロナ禍の終息と世界経済の好転は、世界の石油需要増加をもたらす、原油価格を押し上げていく要因になる。まだ、現時点ではその効果等が未知数ではあるものの、ワクチンへの期待が市場の相場観に大きく影響して原油価格も押し上げてきたのである。

また、足下では、実際に石油需要の増勢を支える点で、特に中国の需要回復が市場に影響を及ぼしている。世界で最初にコロナ禍に苦しんだ中国であるが、いち早く状況の安定化に成功し、第2四半期以降はプラスの経済成長軌道に復帰した。その下で、エネルギー需要も堅調に推移し、石油需要も着実な回復と増勢を示している。また、原油価格が大幅に低下した時期には、その低価格状況を利用して、中国は戦略石油備蓄の積み増しを実施したと見られている。この備蓄用の需要も追加需要として、中国の旺盛な石油需要をもたらす要因となった。世界の主要地域が軒並み2020年は前年比マイナスの石油需要となる中、中国だけは2020年通年で対前年比わずかではあるが需要が増加する見込みである。

こうした市場状況を睨んで、OPECプラスは12月3日の閣僚級会合で、現在実施中の減産幅を来年1月から緩和することを決定した。8月から12月の間、OPECプラスは減産基準となる生産量から770万B/Dの減産目標を掲げ実施してきたが、1月からは50万B/D減産幅を縮小、目標値を720万B/Dとした。史上最大規模の協調減産を実施してきたOPECプラスであるが、それをどこまで、どの程度実施し続けるかは参加する産油国にとって極めて重要な問題である。原油価格を下支えしながらも、徐々に減産を緩和し「ノーマル」な状況に戻ることができればOPECプラスにとっては最も望ましいシナリオとなる。今後、市場の展開を見ながら、月毎に減産目標を精査し、見直していく方針も発表されている。

ワクチン効果への期待や中国の旺盛な需要、そしてOPECプラスによる需給の微調整もあって、原油価格は下支えを受けつつブレント50ドル台復帰を果たしたが、今後の状況にはまだ不透明感が付きまとっている。まずは、ワクチン効果への期待は高いものの、コロナ禍が世界全体で、どのようなタイミングで終息し、世界経済が順調な回復を示すか、読み切れていない点には留意が必要である。ワクチン効果については、現在、深刻な状況が広がっている第2波・第3波の状況と共に、今後の展開とその影響を見守る必要がある。

供給サイドでは注目すべきポイントが2つある。第1は米国シェールオイルの今後の生産状況である。高コストの米国シェールオイルは著しい油価下落で生産減少に追い込まれた。WTIが50ドルに接近し、今後仮にさらにその上を目指す市場展開になれば、シェールオイル増産が再び始まる可能性は高い。その点、米国シェールオイルの存在は引き続き原油価格の上値を重くする存在として機能し続けるだろう。もう一つはイランの市場復帰である。バイデン政権は、核合意への復帰の方向性を示唆している。現実には、米国・イランを取り巻く状況は複雑化しており、核合意の復帰は決して簡単ではないとの見方も多い。しかし、その方向性が示されれば、いずれどこかのタイミングでイラン原油が国際石油市場に復帰してくることが考えられ、石油市場関係者はそれを意識せざるを得ない。

これらの複雑で先読みが難しい状況に応じてOPECプラスは引き続き、国際石油市場の需給バランスを微調整していくことが求められる。しかし、サウジアラビア、ロシアを中心に、協調減産参加国の思惑には再び差異が生まれている状況も顕在化しており、今後の需給調整は困難さを増す可能性がある。2021年以降の国際石油市場にも、まだ多くの不透明要素があり、その展開に注目していく必要があろう。

以上