

ブレント先物価格、2年ぶりの終値 70 ドル台を記録

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

6月1日、指標原油ブレントの先物価格（期近限月、終値）が前日比0.93ドル上昇し、70.25ドルを記録した。ブレントは本年3月にも取引時間中に一時70ドル台を付けることがあったが、終値で70ドルを超えるのは2019年5月28日の70.11ドル以来、実に2年ぶりとなる。2020年にコロナ禍で大暴落した原油価格が回復軌道に戻り、ブレントは本年2月に60ドル台に復帰、3月以降は何度か69ドルを超え、70ドルギリギリまで接近したが突破は出来なかった。今回はついに「大台」を超えたことになる。なお、WTI先物価格も6月1日には前営業日比1.40ドル上昇し、67.72ドルとなった。WTIの終値が67ドル台となるのは、さらに遡って2018年10月29日の67.04ドル以来、2年7か月ぶりである。

ブレント70ドル台復帰など、直近の原油価格回復の背景には様々な要因の影響がある。第1に重要なのは、世界経済の回復と石油需要の増加であろう。コロナ禍の影響で大恐慌以来最悪の状況に陥った世界経済は、主要国で実施されてきた未曾有の規模の経済対策が奏功し、昨年後半から回復軌道に入った。特に米国と中国の回復が牽引する形で世界経済の成長・景気回復が明確になってきた。国際通貨基金（IMF）はその「世界経済見通し」において、1月時点では2021年世界経済成長率を5.5%としていたが、4月には6.0%へと上方修正を行った。足下の景気回復の状況を踏まえた見直しである。また、同様に経済協力開発機構（OECD）もその世界経済見通しにおいて2021年の経済成長率を2020年12月発表の4.2%から2021年3月発表の5.6%へ、そして2021年5月31日発表の最新見通しでは5.6%へとさらなる上方修正を行っている。いずれの上方修正も、ワクチン接種の進展によるコロナ禍終息への期待と主要国政府の景気対策の効果を好感したものである。

こうして、世界経済が回復傾向を固めつつある中、世界の石油需要は着実にコロナ禍の最悪期を脱し、増加傾向を辿りつつある。国際エネルギー機関（IEA）の最新の月次石油市場報告（5月発表）では、世界の石油需要は2020年の9,101万B/Dから2021年には前年比542万B/D（同6.0%）増の9,643万B/Dに増加する、と予測されている。2020年の需要の落ち込みが前年比872万B/D（同8.7%）と、まさに未曾有の大幅需要減であったため、2021年の増加分ではまだコロナ禍前の2019年時点での需要水準には戻らない。需要回復の足取りは少しずつ確かなものとなりつつあり、2022年にはコロナ禍前の水準に戻るとの見方が強まっている。また景気回復をリードする米国において、「ドライブシーズン」が本格化し、ガソリン需要等の堅調な増加が見られることも市況感に影響している。景気回復とそれに伴う石油需要の着実な増加が国際石油市場の需給環境を変え、需給均衡に向けた力を働かせて原油価格を押し上げてきているのである。

また、小論「国際エネルギー情勢を見る目」において、度々指摘している通り、各国の景気回復対策の一環で強力な財政支出と金融緩和策が取られている中で、市場に大量に供給されている「マネー」が、リスク性資産と位置付けられる原油先物市場にその行き先を求めてきた展開が原油価格上昇を支えてきた一面にも注目する必要がある。

世界の石油需要が着実な回復を示しつつある中、石油供給にも注目すべき動きがある。石油需要面へのコロナ禍の影響（大幅な需要減少）を除けば、過去数年間に亘って、原油

IEEJ：2021年6月掲載 禁無断転載

価格を下押ししてきた主要因の一つが、米国の大増産に支えられた非 OPEC 石油生産の増加であった。しかし、非 OPEC の石油生産は 2020 年の 6,306 万 B/D から 2021 年の 6,387 万 B/D へと 81 万 B/D の微増にとどまると IEA は予測している。非 OPEC の中には、ロシアのように OPEC との協調減産に参加し、生産調整を実施している産油国もあることがこの間の非 OPEC 生産に大きな影響を及ぼした一面がある。もう一つ重要なのは、これまでの増産を支えた米国の生産が 2021 年も停滞を続ける見通しとなっている点である。IEA の見通しでは、米国の 2021 年石油生産は 1,641 万 B/D と前年比 16 万 B/D の減産となる。原油価格が 60 ドルを回復すれば、相対的に高コストの米国シェールオイル生産の経済性が回復し、再び増産に向かうとの予想もあったが、少なくとも現時点まではそのような状況は生まれていない。外部ファイナンスに依存する米国シェール生産業者の多くが、経営方針を「量」（増産）から「質」（利益率）重視へ転換したことの影響が大きい、との見方がある。米国増産が無かったことが上値の「重し」の機能を弱め、価格押し上げにつながった。

さらに、需要増加、米国石油生産停滞を睨みながら、需給調整を継続し、需給リバランスを導いてきた OPEC プラスの減産政策の効果が極めて重要である。2020 年 5 月の史上最大規模の協調減産開始以来、OPEC プラスはその盟主たるサウジアラビアのリードの下で、需給バランスのマイクロマネージメントに努めてきた。実際にその効果もあって世界の石油在庫水準も通常レベルに戻ってきた。OPEC プラスは、現在は減産幅の段階的縮小プロセスに入っているが、引き続き需給環境を勘案しながらの生産調整を続けることになる。

こうした中、世界が注目した 6 月 1 日の会合で、OPEC プラスは当初の予定通り、7 月も減産幅縮小を実施する方針を決めた。今年に入ってから OPEC プラスの決定は、市場の事前想定と異なる「サプライズ」となることがしばしばあったが、今回は大方の予想を裏切ることのない結果となった。ただし、この想定範囲内の政策決定は、むしろ今後の国際石油市場における様々な波乱要因の可能性を踏まえ、現時点では敢えて動かず、様子見のポジションを取ったもののように見える。

波乱要因、あるいは注目要因として見るべきものには、原油価格に上昇をもたらすもの、下落を引き起こすもの、の双方が共存しており、その諸要因のどれが、どの程度影響を及ぼすかによって、今後の原油価格の展開に大きな差が現れる可能性がある。その可能性を踏まえて OPEC プラスは現時点では「Wait and see」のスタンスを取ったとも言えよう。原油価格押し上げ要因として注目すべきは、世界経済回復の加速化とそれに関連したマネー要因の作用である。また、先般の米・コロナルパイプライン操業停止のように、世界の主要な石油供給チェーンのいずれかで重大な供給支障につながるような事象の発生にも留意すべきである。また、中東情勢に関連しては、イラン問題の展開の一つとして、6 月の大統領選挙における保守強硬派大統領の誕生とそれを巡る域内での地政学的緊張の高まり、さらにはそこから派生する石油供給支障懸念などの可能性が注目される。

他方、原油価格押し下げ要因としては、同じイラン情勢に関して、米国との核合意協議がまとまり、年後半からイラン原油が国際石油市場に復帰する可能性が重要となろう。また、ここまで増産が見られない米国において原油価格上昇が定着することで増産志向が再び頭をもたげてくる可能性にも注目したい。コロナ禍の帰趨にもよるが、世界経済の回復に再び懸念が生じるようなことがあれば、マネー要因の影響もあって市場は波乱含みとなる。

ブレント 70 ドル復帰を果たした原油価格であるが、ここまで述べた通り、今後も上下双方に大きく動く可能性が考えられる。OPEC プラスはその状況に対応してマイクロマネージメントを続けることになる。その際には、産油国の財政収支問題という彼らにとっての基本課題だけでなく、世界経済への影響、そしてガソリン価格上昇を嫌う米国政権の意向など、様々な要素を政治的・戦略的に考慮していくことが必要になる。

以上