

## 先行き不透明な国際石油市場と 原油価格をどう見るか



一般財団法人 日本エネルギー経済研究所 首席研究員・常務理事 小山 堅

### 〈はじめに〉

原油価格の先行きに不透明感が高まっている。イラン情勢を巡る緊張が著しく高まり、中東の地政学リスクが原油価格を上昇させる可能性がある一方、米中貿易戦争の帰趨次第では世界経済が減速し、原油価格を下押しする可能性もある。この状況下、本稿は、まず国際石油市場の需給動向を分析し、その上で中東情勢と地政学リスクの影響、そして世界経済減速リスクの影響を考察する。また、こうした先行き不透明な中で生産調整を行い続けるOPEC、あるいはロシア等も加えた「OPECプラス」産油国の政策動向とその影響を分析し、今後1～2年程度の短期の国際石油情勢を展望する。

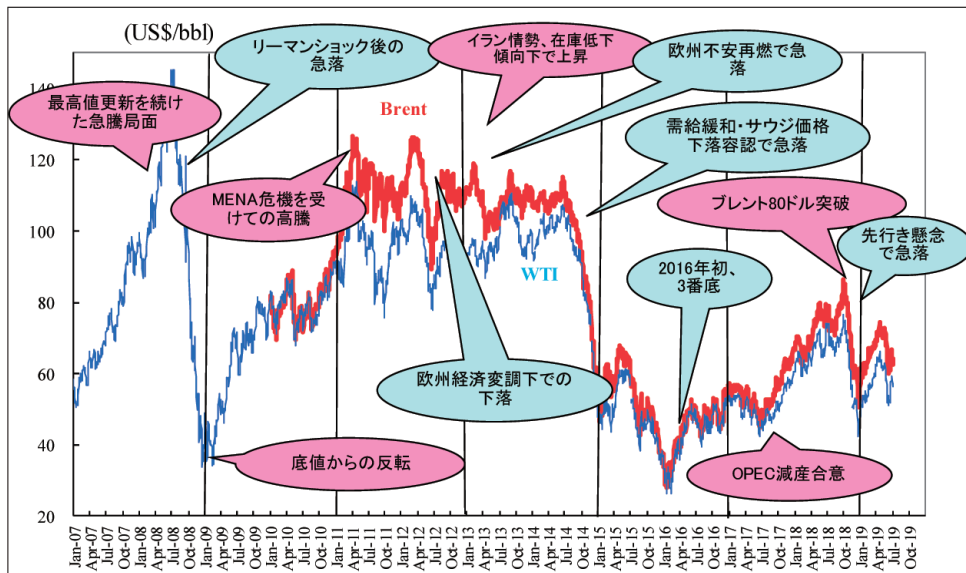
### 1. 最近の原油価格動向

2019年に入って、原油価格は大きく変動を繰り返してきた。指標原油ブレントの先物価格（期近限月、終値）で見ると、昨年12月に供給過剰懸念と世界経済減速リスクに押されて、1バレル50ドル割れ寸前まで下落したが、それに対応して打ち出されたOPECプラスの減産政策（2019年初から計120万B/Dの減産）が奏功し、年初から原油価格は上昇基調に入った。4月には70ドル台に復帰し、特に4月末に米国がイラン原油全面禁輸を目指す方針を発表したことを受けて上昇、4月24日に74.57ドルの本年最高値を記録した（図1）。

しかし、5月に入って、米国と中国の貿易戦争が再燃し、関税賦課の応酬等がエスカレートすると世界経済減速懸念が再浮上、原油価格は下落傾向となった。6月12日には60ドルを割り込むところまで下落したが、翌13日に、日本のタンカーも含む2隻の石油タンカーがホルムズ海峡に近いオマーン湾で攻撃を受け炎上、ホルムズ海峡の安全通行に関するリスク懸念で原油価格は反転上昇した。その後、6月20日にはイラン革命防衛隊が米国の無人偵察機を撃墜し、米国が報復攻撃を実施する寸前となるなどイラン情勢を巡る緊張が一気に高まり、原油価格は60ドル台半ばの推移となっている。

今後も、国際市場での石油需給バランス、地政学リスク、世界経済減速リスクに関わる展開が原油価格を左右していくことになる。

図1 原油価格の推移



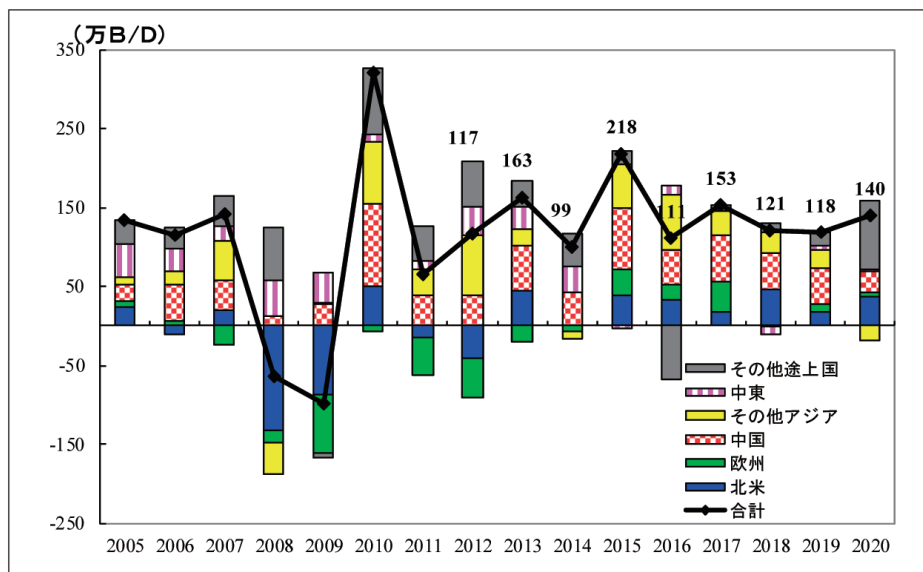
(出所) 各種資料より筆者作成

## 2. 拡大を続ける世界の石油需要

国際石油市場と原油価格を左右する最も基礎的要因が需要動向である。世界の石油需要は、堅調な世界経済の下、中国やアジア新興国での拡大を中心に、着実に増大を続けている。

国際エネルギー機関（IEA）の月次石油市場報告（2019年6月版）によれば、2019年の世界の石油需要は前年比118万B/D増の1億34万B/Dとなる（図2）。また、2020年も前年比140万B/D増で1億174万B/Dまで拡大する。この前提は世界経済の着実な拡大・成長であり、国際通貨基金（IMF）の世界経済見通し（2019年4月発表）における

図2 世界の石油需要の増加



(出所) IEA 資料より筆者作成

2019年3.3%，2020年3.6%という世界経済成長がこの需要拡大の前提である。

需要拡大を支えるのは、中国やインド・ASEANなどのアジア新興国であり、特に中国の需要拡大が重要な役割を果たしている。中国の前年比での需要拡大は、2019年が45万B/D、2020年が27万B/Dとなっており、世界全体の需要拡大に占めるシェアは各々38%、19%と非常に高い。すなわち、今後、中国やアジアの経済が順調に拡大して行くことが国際石油市場の需給バランスを見る上で重要なポイントとなる。

筆者紹介

(一財)日本エネルギー経済研究所 常務理事 首席研究員。

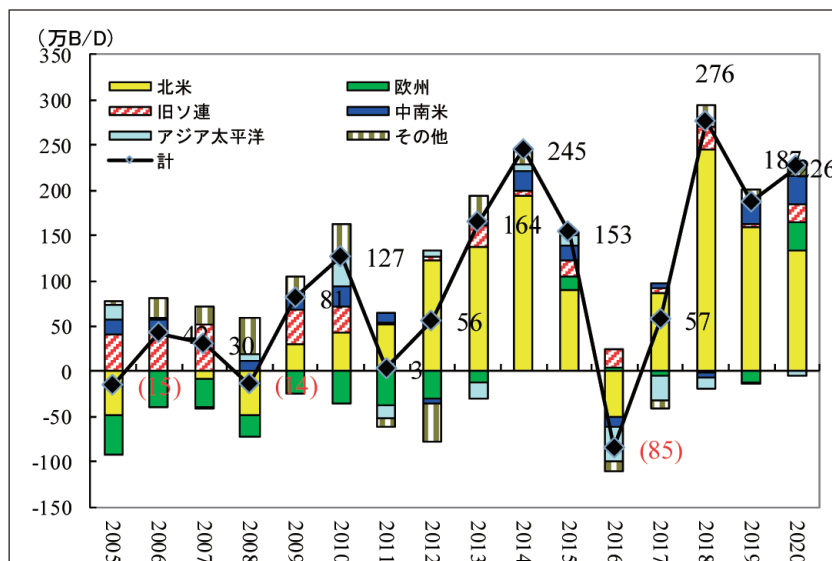
1986年3月早稲田大学大学院経済学修士修了。1986年4月日本エネルギー経済研究所入所，2011年より現職。英ダンディ大学博士課程留学，2001年6月博士号取得。東京大学公共政策大学院客員教授，東京工業大学科学技術創成研究院特任教授を務め，長期エネルギー需給見通し委員会委員等の政府審議会委員を務める。著書に「シェール革命再検証」や「国際エネルギー情勢と日本」等多数。専門はエネルギー安全保障，国際石油・エネルギー情勢分析。

3. 米シェールオイルを中心に大きく増加する非 OPEC 石油生産

世界の石油需要は着実に増加を続けているが、他方、世界の石油供給の6割を占める非 OPEC の石油生産も大幅に増加している。2019年の非 OPEC 石油生産は前年比187万B/D増の6,256万B/Dになると見込まれている（図3）。また、2020年にはさらに226万B/D増加し、6,482万B/Dに達する。

この大幅な生産拡大を支えるのが、米国のシェールオイル増産であり、米国の石油生産は2019年に173万B/D増産，2020年も126万B/Dと予想されている。非 OPEC 全体の増産に占める米国増産のシェアは、2019年93%，2020年56%となっている。米国の石油生産は2016年の1,253万B/Dから2020年の1,848万B/Dまで4年で595万B/Dも増加す

図3 非 OPEC 石油生産の増加



(出所) IEA 資料より筆者作成

る。19世紀後半からの米国石油生産の歴史においても、このような大幅な拡大はまさに未曾有の出来事である。

非OPEC全体の増産を見ると、2019年が187万B/D、2020年が226万B/Dと、いずれも世界の石油需要の増分を上回っている。すなわち、世界の石油需要は拡大するが、非OPECの増産だけで、需要増分を補って余りあることになり、OPECにとっては、2020年に至るまで引き続き、市場の需給バランスを睨みながら生産調整を続けていく必要がある。

#### 4. 需給バランス調整のため生産削減を継続する OPEC プラス

世界の石油需要と非OPEC石油生産の状況を睨みながら、供給過剰や供給不足を回避し、需給調整をすることで原油価格の安定化を図ることは、石油収入に国家経済が大きく依存するOPEC産油国にとっては極めて重要な課題である。

2014年後半に原油価格が急落した背景には、当時OPECが予想に反して減産を行わず、「原油価格は市場が決める」というスタンスを取ったことがある。しかし、その後原油価格の低迷が続き、産油国経済が低迷したことから、2016年にOPECとロシアなど一部非OPEC産油国が強調して、「OPEC プラス」として減産を2017年から開始した。その結果、2017年から原油価格は回復基調に戻ったが、前述の通り、2018年末に世界経済減速リスクの深刻化などの影響で、ブレント価格が50ドル割れ寸前まで下落する状況となり、OPEC プラスは改めて2019年から計120万B/Dの減産を実施することを決定した。今後も、世界の需給動向と原油価格の状況を見ながら、OPECとしては適切な生産調整を実施し、原油価格の行き過ぎた上昇や下落を防止すべく、市場安定化の取組みを進めることになる。

OPECプラスにとっては、現在の状況は先行き不透明感が高く、市場安定化の取組みが容易でない状況となっている。その理由は、後述するように、市場動向を大きく左右しうる、全く正反対の方向性に力を働かせるリスク要因が顕在化しているからである。

まず、OPEC内では、米国のイラン原油全面禁輸を目指す方針もあって、イランの石油輸出が大幅に低下していることに加え、ベネズエラの石油生産も政治・経済情勢を巡る混乱と緊張の中で低下を続けている。これら主要加盟国の生産・供給低下を睨みながらOPEC全体として、市場が求める適切な供給を行っていく必要がある。

その上で、今後、仮に米国とイランの間の緊張が著しく高まり、不測の軍事衝突の発生などで石油供給に支障が発生するような場合には、原油価格の高騰を抑えるため、OPECプラス、とりわけその中でも余剰生産能力を有するサウジアラビアに増産を求める声が高まることになる。次期大統領選挙を控えるトランプ大統領にとって、原油高騰とそれによるガソリン価格高騰は政治的に是非とも回避したい事象であり、OPEC・サウジアラビア



に増産要請の圧力をかける可能性は極めて高い。

逆に、今後、米中貿易戦争がさらに深刻化し、世界経済の減速が現実のものになる場合、供給過剰感の発生と金融市場でのリスク回避の動きから原油価格が急落する可能性もある。OPECプラスとしては、油価下落が産油国経済を直撃することを避けるために、減産強化を求められる可能性も否定できない。

こうした中、7月1・2日に開催されたOPEC総会とOPECプラスの会合では、現在の計120万B/Dの協調減産を9ヵ月延長することを決定した。原油価格上昇局面では、減産に関する「出口戦略」も議論され、とりわけ、足下での生産拡大が続くロシアが、減産の継続は米国シェールオイルにシェアを奪われるのみ、という点で減産見直しを望む声を上げるなどの状況も見られた。しかし、国際石油市場の先行きの著しい不透明感を前にして、現状の減産政策をそのまま継続する、という決定になった。ある意味では市場関係者の予想通りでもあり、これ以外のオプションは取れなかった、ということでもあろう。また、今後の市場における大きな変化発生の際には、OPECプラスとして、そしてサウジアラビアとして、それに応じて適切な対応を機動的に実施していく、ということの意志の現れであると見ることもできる。

## 5. イラン情勢の緊張と高まる中東の地政学リスク

今後の国際石油市場と原油価格を展望する上で最大のリスク要因はイランを巡る情勢である。今後の展開には様々な可能性があり、それ次第で市場は大きく動く。

まず、最初にイラン原油の輸出については、米国の全面禁輸方針という厳しいスタンスの下、イラン原油の主要な引き取り国であった中国、インド、日本等も引き取りが困難になり、イラン原油の輸出は大幅に低下している。制裁の影響が無い時点では260万B/D程度あったイランの石油輸出は、2019年5月時点で80万B/D程度まで大きく低下、現時点ではさらに大きく減少している。イランにとって石油収入は極めて重要であり、輸出大幅低下は経済悪化を深刻化させ、国内の不満増大を通して、内外での不安定化につながりかねない。また、イランとしては核合意を順守しても、経済的利益を享受できないことに対する反発から、核合意順守そのものに揺さぶりをかける動きも見られ、その動向と影響も注目される。

イランを巡る情勢が流動化し、緊張が高まる中、6月13日には、ホルムズ海峡に近いオマーン湾で、日本のタンカーを含む2隻の石油タンカーが攻撃を受け、炎上する事件が発生した。米国はこのタンカー攻撃をイランの仕業、と断定したがイラン側は否定、現時点でも事件の背後関係は解明されていない。この事件で、石油供給そのものには何の影響も無かったが、イランを巡る緊張が新しい段階に入ったと市場は受け止めた。そして、石油・LNGの大動脈であるホルムズ海峡の安全通行に関するリスク事象が実際に発生したとの

認識から、一気に地政学リスクと石油支障への関心が世界的に高まった。

ホルムズ海峡は、石油約2,000万B/D、LNG年間8,000万トン強が通過する、世界で最も重要なエネルギー輸送の隘路である。従来、イラン情勢が緊張するとホルムズ海峡の安全通行に問題が出るのでは、という認識はあった。このタンカー攻撃によって、ホルムズ海峡の安全通行に支障を及ぼす事象の端緒が実際に発生した、という認識が広がった。

6月20日には、イランの革命防衛隊が、米軍の無人偵察機をイラン領空侵犯で撃墜した、と発表した。米軍は、偵察機はイラン領空侵犯をしておらず、ホルムズ海峡の国際空域で撃墜された、と発表、ここでも双方の主張は食い違った。この撃墜事件で緊張は一気に高まり、不測の事態や軍事衝突への懸念が現実のものとなった。さらに、その後トランプ大統領は、一時は許可した撃墜への報復攻撃を、実施10分前に取り消した、と発表した。事態はまさに一触即発の状況であった。米国もイランも、戦争や軍事衝突を望んではいないものと思われるが、こうした緊張状況の下では、不測の事態からどのような展開が生まれるのか、そしてそれが拡大するのか、予断は全く許されない。今後のイランを巡る情勢の展開次第で、国際石油情勢と原油価格は甚大な影響を受ける可能性がある。

## 6. 米中貿易戦争の帰趨と国際石油市場への影響

中東情勢が原油価格の上昇要因であるのに対し、米中貿易戦争の帰趨と世界経済減速の可能性は最大の原油価格下落要因である。

米中貿易戦争は、2018年に入って、米国が中国による知的財産権の侵害等を理由に中国製品に25%の関税を賦課し、中国がそれに対抗して関税を引き上げるという応酬が続いてきた。関税の引き上げは第3弾まで続き、貿易戦争激化で、両国経済に、そして世界経済に大きな負の影響が出ると懸念された。2018年末の原油価格急落は、まさに、貿易戦争激化による世界経済減速リスクの高まりの中で発生した。しかし、昨年12月からは、両国間で事態打開のための構造協議が開始された。2019年に入っても協議は続き、4月末には合意が成立する、との観測も広がった。これは、大統領選挙を控えるトランプ大統領にとっても、国内政治・経済の安定が政権基盤維持のために必要な習近平国家主席にとっても、景気減速は回避したいところであり、協議の中で何らかの妥協が成立する、と予想されていたからである。実際、トランプ大統領は、「協議は順調に進んでおり、素晴らしい合意ができる」と発言し、合意成立そして景気減速リスク回避への期待が高まっていた。

しかし、5月に入って事態は急変した。5月5日、トランプ大統領が中国の製品2,000億ドル相当分に対する現行の追加関税10%を5月10日から25%に引き上げると表明、実施したのである。さらにトランプ大統領は、次の一手として、中国からの輸入品約3,000億ドル相当に25%の追加関税を賦課する準備を開始した。これが実施されると中国からのほぼ全ての輸入品に25%の関税が賦課されることになる。中国は米国に対抗して、関税引

き上げを実施し、一步も引かない姿勢を示した。

こうした米国による対中関税引き上げの表明は、貿易戦争解決に向けた期待を大きく揺さぶり、再び世界経済の先行きに関する不透明感が高まった。米国が再び強硬姿勢に転換した背景には、中国が国有企業等への産業補助金などの問題で問題解決のための姿勢を後退させている点などに対して米国の不満が強まっていたとの見方がある。協議の中で双方がギリギリの線で国益を守るための駆け引きを続けてきたが、結局、米国側から見て、中国の対応は不十分という判断になったのだろう。

厳しい闘ぎあいが続く中、6月のG20大阪サミットに合わせて、トランプ大統領と習近平国家主席の首脳会談が行われた。結果的には、両国は貿易協議を再開し、当面、米国は約3,000億ドル相当の中国製品への追加関税賦課を見送ること等が決定された。協議が物別れに終わることなく、今後も議論を続け、さらなる追加関税実施が見送られたことで、市場には安堵感も広がった。しかし、米中の貿易戦争の背景には、関税問題を超えて、技術覇権を巡る争いや、安全保障も絡む、より大きな問題が存在している。米国大統領選挙や中国の国内事情等の要因で、短期的には妥協の動きが現れる可能性はあるものの、両国関係は中長期的に見て厳しい状況が続く、との見方も多い。世界1位と2位の経済大国のぶつかり合いの帰趨は世界経済に大きな影響を及ぼすこと必至である。特に中国経済が下押しされる場合、中国の需要が石油市場やその他のエネルギー市場における需要拡大を牽引してきただけに、需給緩和や価格下落を引き起こす可能性が強い。今後の米中貿易戦争と世界経済減速リスクには要注意である。

## 7. 今後の国際石油情勢と原油価格をどう見るか

以上述べてきた様々な要因の存在と、その動向の不確実性ゆえ、今後の国際石油情勢と原油価格の展開には様々な可能性がありうる。以下では、今後の見方を整理するため、将来の展開を左右する「分岐点」を設定し、その下で今後の動向を分析・考察してみる。

まず、最初の分岐点として、「イラン情勢において軍事的衝突が発生するか、否か」というポイントを設定する。次いで、次の分岐点として、「軍事衝突が発生する場合、それはどのような性質の衝突か」というポイントを設定する。

まず第1に、「軍事衝突が発生しない」というシナリオにおいては、イランを巡る緊張そのものが緩和されるわけではなく、地政学リスクは存在し続けるが、国際石油情勢と原油価格を左右するのは、イラン情勢以外の要因、すなわち、石油需給や世界経済リスクが重要な役割を果たすことになる。世界経済が巡航速度で拡大し、石油需要も着実に増加していく場合、米国シェールオイルに代表される非OPECの増産で供給拡大圧力が働くものの、OPECプラスが需給調整を実施し、市場は概ねバランスの取れた展開が続く。原油価格はブレントで60~70ドルの変動幅を中心に推移していく。地政学リスクの高まりやイラ



ン情勢の緊張などのニュースによっては、原油価格は上振れする動きを見せる。他方、このシナリオで、米中貿易戦争の悪化や世界経済減速リスクが表面化する場合には、原油価格は下押しされ、変動幅の水準を10ドル程度切り下げる。景気悪化が深刻化する場合には、原油価格はさらに下落して底値を探る動きも見せる。

第2に、軍事衝突が発生する場合で、それが「短期的・限定的軍事衝突」であるシナリオでは、衝突発生に応じて、原油価格は短期的に高騰し、その後も変動水準は10～20ドル程度切り上がる。何らかの不測の事態が発生し、短期的な衝突が起こるが、その後の双方の紛争当事者の行動が抑制的であるため、短期・限定的な問題になるシナリオだが、実際の軍事衝突発生に市場は反応せざるを得ない。石油供給の安全への懸念が大きく高まり、紛争発生時の価格スパイクだけでなく、価格変動水準そのものが切り上がる。ただし、紛争発生後、事態の鎮静化が速やかに進み追加的な衝突の可能性が低い、という認識が広まれば、最初の「軍事衝突無し」のシナリオの方に状況は接近していく。

第3に、「一定期間・拡大型の軍事衝突」の場合、国際石油情勢は著しく不安定化する。不測の事態から衝突が発生し、相互の応酬で事態が悪化、時間的にも地域・空間的にも衝突・対立が拡大していく、最悪のケースである。この場合、ホルムズ海峡の安全通行にも一定期間大きな懸念が発生し、石油供給の支障も生じる。また、地域的・空間的な衝突の広がりの中で、中東地域の他の産油国の石油生産にも影響が出る可能性も考えられる。石油需給が逼迫し、原油価格は状況によっては100ドルを大きく超えることも十分ありうる。需給安定化のため、IEAによる協調備蓄放出など様々な対応策が取られるが、原油価格の高騰や国際石油市場の不安定化で、世界経済とりわけ石油輸入国には大きな打撃となる。

## 〈おわりに〉

今後の国際石油情勢や原油価格の展開には、様々な可能性があり、それを左右する諸要因の先行きには大きな不確実性が存在している。世界経済や石油需要の動向、米国シェールオイルの今後の増産の程度、OPECプラスの生産政策等によって世界の石油需給バランスは大きく変動する。さらに、イラン情勢の緊迫化と石油供給支障発生の可能性や米中貿易戦争の帰趨による世界経済減速リスクの顕在化によって、原油価格は上下双方に大きく動く。一次エネルギーの大宗を占める石油供給のほぼ全てを輸入に頼り、中東依存度も非常に高いわが国にとって、今後の石油情勢と原油価格の動きから目が離せない。情報収集と分析を徹底し、適切な対応戦略を準備していく必要がある。

以上

\* 本稿の内容は執筆者の個人的見解であり、中東協力センターとしての見解でないことをお断りします。