

特別寄稿

「最近の軽油価格情勢と今後の見通し」

一般財団法人 日本エネルギー経済研究所 石油情報センター 調査役 橋爪 吉博氏



11月に入って落ち着いたが、昨年来上昇を続ける原油と軽油価格の今後の動向から目が離せない。そこで、石油情報センターの橋爪吉博調査役に最近の軽油価格情勢と今後の見通しについて、特別寄稿をいただいた。

はじめに

10月22日、軽油小売価格は1388・4円/リットル(コスト)に対する石油製品卸(仕切)価格への反映は、迅速かつ確実に行われるようになった。その後、軽油価格は軟化しているが、引き続き高値圏にある。その最大の要因は、昨年来の原油価格の上昇である。国内では、2017年の余剰石油精製設備の廃棄実施とJXTG発足に

よる石油業界再編によつて、原油価格(原油調達コスト)に対する石油製品卸(仕切)価格への反映は、迅速かつ確実に行われるようになった。本稿では、原油価格について、変動要因を概説し、今後の見通しを検討するとともに、国内軽油価格に影響を与えていると思われる最近の海外石油製品市況等についても言及することとする。

特に、ある国家・地域の地理的条件に起因する政治的・経済的・軍事的影響に係わる不確実性や不透明感を意味する「地政学(的)リスク」の高まりは、価格上昇要因になることが多い。さらに、商品先物市場において、原油は金融商品でもあることから、投資・投機資金の移動など金融・経済的要因にも大きな影響を受ける。

原油価格の変動要因

一般に、原油価格の変動を分析する際、①需給要因、②地政学要因、③金融要因の3つに分けて検討されることが多い。

東に埋蔵量が集中している一方、産業活動と国民生活に必要不可欠で安定供給が要請される戦略物資であることから、原油価格は国際関係や政治的な要因にも大きく影響を受ける。

これらの3つの要因が、その時々状況の下、複合的に絡み合い原油価格が形成されていくことになる。2017年下期以降の原油価格の上昇傾向もこの3つの要因から理解するのが分かりやすい。

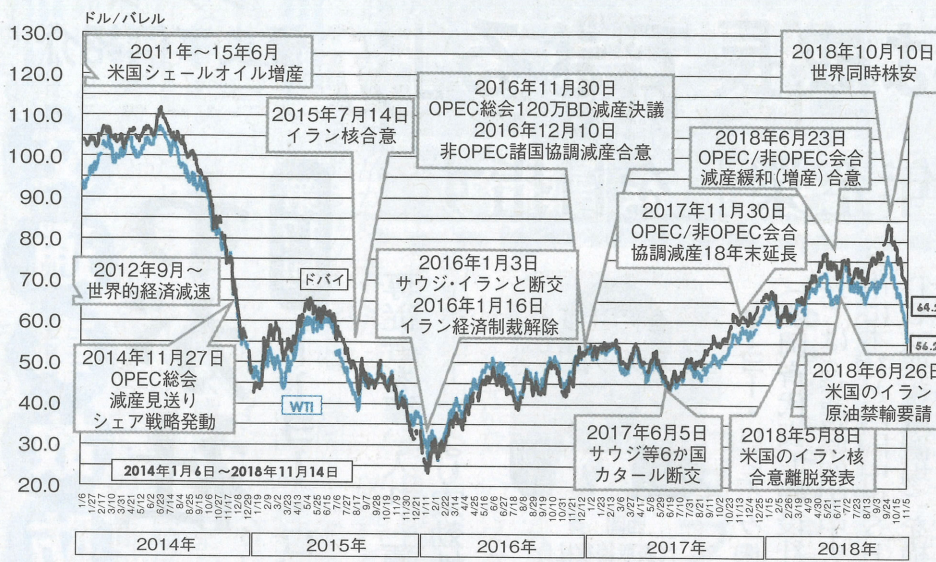
最近の原油価格動向

(1) 協調減産による需給均衡の回復 2010年頃からの米国のシェールオイルの増産と14年秋からの石油輸出国機構(OPEC)諸国による対抗増産で、国際石油市場は供給過剰状態が続く。14年夏まで100ドル前後で推移していた原油価格は15年初めに

価格は17年6月の45ドル前後から18年初めには60ドル弱まで上昇した。18年4月頃には、協調減産の成果として、先進国の石油在庫は、適正水準とみられる過去5年間の平均水準まで低下し、需給均衡はほぼ回復(リバランス)したものと認識された。

その結果、WTI原油先物価格は、10月3日のピーク76ドルから、史上最長の12営業日続落もあって、11月23日には50ドルまで急落した。米国株価のピークも10月3日であり、原油価格の低下も、金融要因としての経済の下押しリスクの二つの表れであったとみられる。

図1 原油価格の推移 (2014年~2018年11月)



は50ドル付近まで暴落、低迷を続けた。しかし、国家収入の減少に悩むOPEC産油国は、原油価格を立て直すため、17年初めから、ロシア等の非OPEC主要産油10か国に呼びかけ、協調して減産を実施した。その結果、原油価格は同年夏から持続的に上昇、WTI先物

価格は17年6月の45ドル前後から18年初めには60ドル弱まで上昇した。18年4月頃には、協調減産の成果として、先進国の石油在庫は、適正水準とみられる過去5年間の平均水準まで低下し、需給均衡はほぼ回復(リバランス)したものと認識された。

今後の原油価格見通し

(1) 2019年の石油需給見通し 2019年の原油価格見通しを検討するに当たっては、基本となる需給要因から考えてみたい。現時点では、経済の下押しリスクとして、金融面での心理的要因と認識されているが、実物経済に反映されると、現実の需給の問題となる。

おそらく、12月6日、