

「石油市場の変遷とサウジアラビア」

帝京平成大学 現代ライフ学部

教授 須藤繁

1. 原油価格の特徴としての循環性

石油は、1970年代に二度の石油危機による大幅値上げが起こったため、1983年以後の調整値下げ、あるいは86年の価格崩壊までは、絶えず値上りする物資であるとの認識が一般に定着し、極度の価格下方硬直性をもった戦略物資と印象づけられた。しかしながら、より長期に石油産業の歴史を振り返れば、石油は不足よりも供給過剰期間の方が長く、時に大きく下落もした。

今日、石油市場は約30年振りの変革期を迎えている。1986年～2000年は低価格時代であり、2000～2014年は高価格時代であった。2014年秋口より下落が始まり、本年に入り底値を探る展開が続いているが、今後どのような展開になるか予断を許さない。

1986年からの低価格時代は1970年代における二度の人為的な価格引上げ（石油危機）の反動でもたらされた。また、2000年からの高価格時代は、低価格時代に開発投資が抑制された反動である。このように、低価格時代の後には高価格時代が訪れ、高価格時代の後には低価格時代が訪れるという循環性が原油価格動向の基本的特徴である。

こうした原油価格の動きの中で1970年代以後、基調変化の契機を与えたのは常にサウジアラビアである。価格の転換局面では様々な陰謀説が取り沙汰されるのが常であるが、正面から石油産業動向に向き合えば、そこには常にサウジアラビアの戦略転換が見て取れる。その点で同国は数少ないマーケットメーカーの一つである。

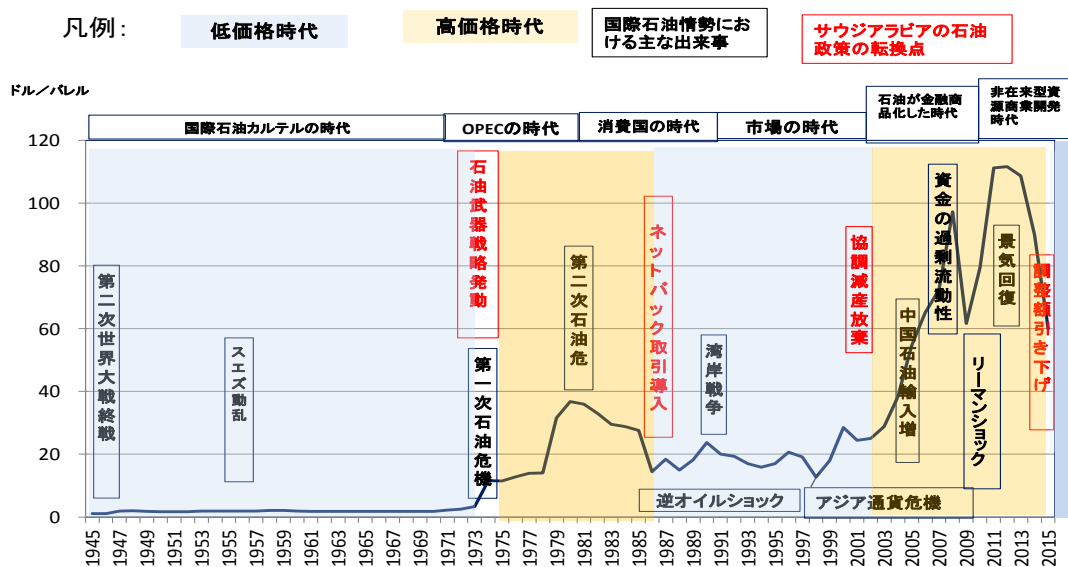
同国の大きな政策転換を押さえれば、図1に示すように、1973年石油武器戦略発動、1985年ネットバック取引導入、2002年ロシアとベネズエラの対抗するための減産放棄、2014年10月原油調整額の引下げ（シェア維持戦略への転換）が挙げられる。こうしたサウジアラビアの政策転換が原油価格動向の基調を設定した。図1によれば、1970年以後12～18年毎に高価格時代と低価格時代が交互に訪れている。

市場連動価格時代としての今日の原油価格設定の特徴は、1980年代までのように、産油国は公式販売価格の絶対額を提示しないことである。サウジアラビアのアジア向け原油販売価格を例にとれば、エネルギー価格情報の配信会社が公表するドバイ原油とオマーン原油の当該月のスポット価格の平均に、油種別の調整額を加減して算出される。

サウジアラビアは2014年11月の原油価格設定における調整額を大きく引き下げた。サ

ウジの代表原油のアラビアンライトの調整額は9月に1バレル+1.65ドルであったが、11月は△1.05ドルとした。このことの意味は、ドバイとオマーンの月間スポット価格の平均に9月は1.65ドルを加え、11月は1.05ドルを差し引くことである。そして、基準となる両原油のスポット価格が低下すれば、結果としてサウジ原油の決済価格は想定以上に下がる。今日産油国にとって厄介なのは、自らの価格の絶対水準を自分では決められないことである。

図1：原油（名目）価格の推移とサウジアラビアの石油政策



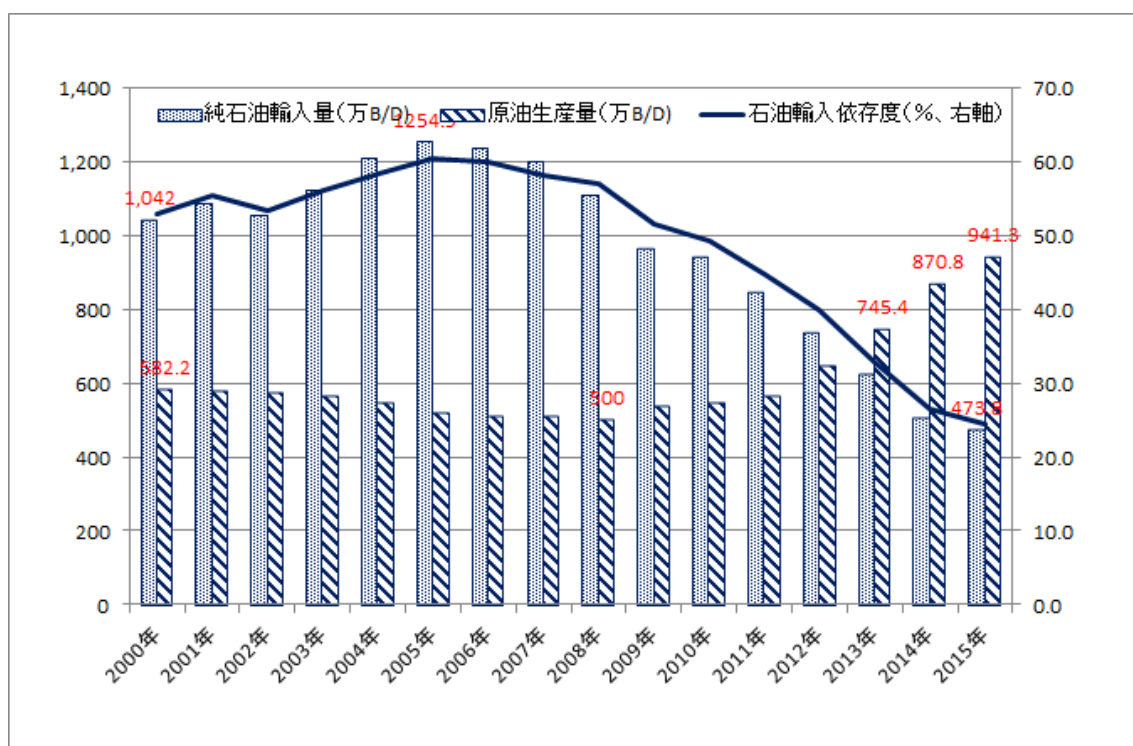
2. 2014年9月の政策転換の背景

サウジアラビアの2014年9月の政策転換の背景には、米国のシェール開発がある。2008年平均で500万B/Dに低落した米国の原油生産量は、2014年平均で870万B/D、2015年は940万B/Dに増加した。その間、米国の石油輸入依存度は2008年57%から2015年上期には24%に改善した（図2参照）。サウジアラビアは、シェールオイルを全て市場から駆逐することは困難としても、バレル当たり80～90ドルに及ぶ高コストシェールオイル開発を延期させることを戦略目標として設定したと考えられる。同国の戦略転換は、生産量の維持、市場シェアの防衛という側面が大きい。

2014年11月のOPEC総会后、サウジアラビアのナイミ石油相は「最近数カ月の価格下落は非OPEC、とりわけ高コストシェールオイル生産増、世界経済の停滞、石油需要増

の鈍化によりもたらされている」と述べた。その点からは、同国の新政策はシェールオイルの増産抑制と需要喚起の両方を目的としていると評価される。しかし、当面の油価低下は需要喚起をもたらさず、これまでのところ需要減のペースを和らげる程度の効果しかもたらしていない。

図 2：米国の原油生産量・純石油輸入量と輸入依存度の推移



出所：米国エネルギー省“Monthly Energy Review”より作成

市場連動価格時代である今日の原油価格設定の特徴は、1980年代までのように産油国が公式販売価格の絶対額を提示しないことにある。サウジアラビアのアジア向け原油販売価格を例にとれば、エネルギー価格情報の配信会社が公表するドバイ原油とオマーン原油の当該月のスポット価格の平均に、油種別の調整額を加減して決められる。

既述のとおり、アラビアンライトの2014年9月の調整額はバレル当たり+1.65ドルだったが、11月は同△1.05ドルと、2.70ドル安とされた。サウジアラビアとしては、このぐらい安くすれば80ドルぐらいに収まると考えていた。

しかしながら、調整額を決定した時点では、自らの決済価格を把握できず、11月に積み取られた原油の決済価格が確定するのは11月のスポット価格データがそろそろ12月1日で

ある。つまり、調整額を決定した時点では、自らの決済価格を把握できない。サウジは昨年11月初旬の決断で80ドルを目標に置いたとしても、スポットが予想以上に安くなれば、11月の決済価格は80ドルを下回らざるを得ない。その結果、アラビアンライト原油の決済価格は11月76.01ドル、12月60.60ドルになった。

3. 今後の原油価格動向

2015年の原油価格は6月をピークとして、その後、数次にわたり底値を探る展開が見られた。シェールオイルの生産量は4月以後減少したが、メキシコ湾で新油田の稼働が相次いだために、全体では高水準で維持された米国の原油生産や制裁解除に伴うイランの輸出増の観測など供給面での要素に加え、中国景気の減速による需要減の影響も大きかった。

供給面では、サウジアラビアやイラクの増産を背景にOPECの生産量が7月3,180万B/Dと約3年ぶりの高水準を記録したことも大きい。そこに新たな要素として7月14日に経済制裁解除が合意されたイランからの原油輸出の拡大が2016年には現実のものとなった事情が加わる。

今日石油市場は新たな均衡点を模索している。2010～14年夏は原油価格がシェールオイル生産コスト水準の80ドルで下支えされる構造が石油市場に組み込まれ、100～110ドルで安定的に推移した時代であった。100ドル水準時代の市場の展開は、石油需要増のパイが縮小する中で、サウジアラビアにとって高コストシェールオイルという新たな競争者をもたらした。

押さえるべき基本的な構造は、石油需要増の規模が縮小する一方で、供給過剰の構造は2015年を通じて維持されたことである。

また、米国のシェールオイル生産は、その生産コストにより一層の改善の余地が残されており、サウジが意図した程には大きな影響を受けないとすれば、結果としてサウジとシェールオイルの戦いは長期にわたる可能性がある。

しかしながら、供給過剰の規模は2016年においては縮小均衡で推移し、年末に向けて徐々に均衡に向かう公算が大きい。2014年11月総会でOPECが協調減産を見送ったのは、減産効果が疑わしいと判断したためである。当時石油市場には200万B/Dを上回る供給過剰があった。その過剰が解消するときがOPECが生産調整に復帰する時期であるとすれば、2016年暮れに向けてOPECが協調減産に戻る蓋然性には高いものがある。そして、その際、協調減産を主導するがサウジアラビアであることは論を待たない。