



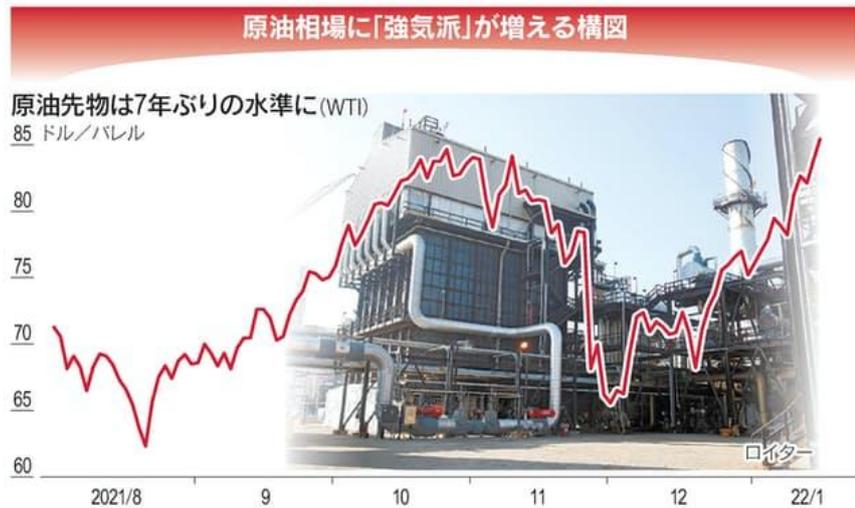
原油高騰、見えぬ商品混沌の先 見通し軒並み100ドル超 その①

2022年に入って原油、金属、農作物の相場が高騰している。原油先物価格は一時1バレル85ドルを超え、金属も高値圏を漂う。農作物にも高騰の連鎖が及びつつある。環境が複雑になり、未来が予測できない先行き不透明な情勢を「VUCA（ブーカ）」と呼ぶ。コモディティはまさにVUCAの時代に入った。（山下真一）

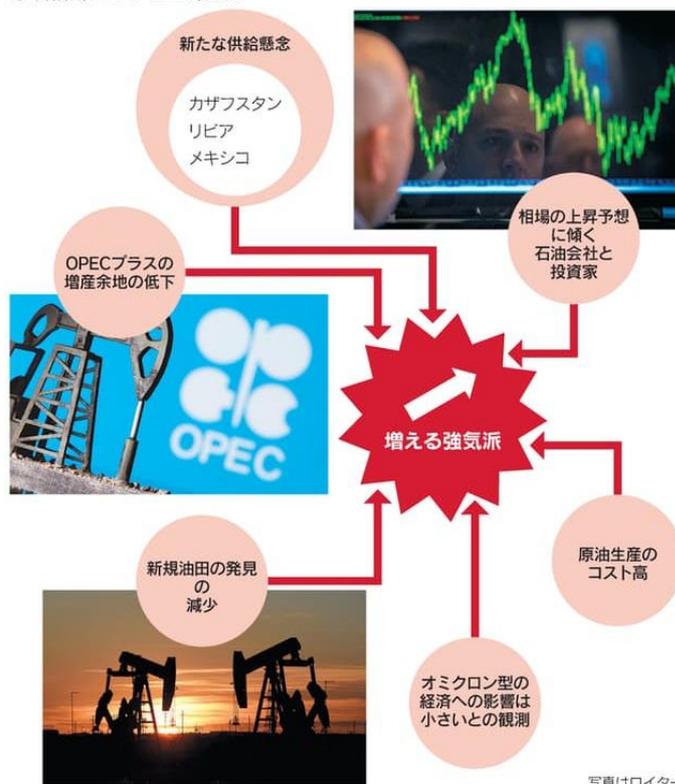
18日、アラブ首長国連邦（UAE）の首都アブダビの石油施設で攻撃と見られる爆発が起き、ニューヨーク原油先物相場では7年ぶり高値を付けた。世界が2022年を迎えたこの1カ月、地球を一周するように産油国の変調が起きている。

日量160万バレルの産油国、中央アジアのカザフスタンでは、燃料高に端を発したデモ隊と治安部隊が衝突。北アフリカのリビアでは、国内情勢が混乱するなか、主要油田の生産を停止し、輸出について契約上の義務を果たせないとして不可抗力（Force Majeure）を宣言した。中南米メキシコの国営石油会社は国内消費を優先し、22年の輸出を半減すると表明した。

原油市場の関係者は新たな供給懸念を生んだ3カ国の頭文字をとってKLM問題と呼ぶ。世界の原油供給が薄氷を踏むように脆弱だと改めて気づかせた。



原油相場にかかる上昇圧力





原油高騰、見えぬ商品混沌の先 見通し軒並み100ドル超 その②

市場の一部でささやかれていた1~3月期に「原油が余剰になる」との見方は急速に薄らいでいる。カザフスタン以外に政情不安に陥る産油国が出たらどうなるか。メキシコからの原油輸入が多い米国は、仮に本当に輸出を減らされたらどうなるか。そんな懸念を市場は杞憂（きゆう）ではなく、差し迫った脅威と受け止め始めた。

原油をはじめとした商品相場は、VUCA（変動性、不確実性、複雑性、曖昧性）の時代に突入している。石油会社もこれまでの経験則と違う動きを始めた。米シェール大手のパイオニア・ナチュラル・リソーシーズ。1月5日、米証券取引委員会（SEC）に提出した報告書は石油業界の転機を印象づける内容で、関係者を驚かせた。

石油会社は通常、生産した原油が出荷の時点で安くなるリスクを回避するため、先物やオプションでヘッジする。ところが、パイオニア社の報告書によると、これまで取り組んできたヘッジをやめたことがわかった。

ボクシングの試合なら、ノーガードで相手に向かうようなものだ。パンチをもらうリスクはあるが、その確率が低いならばガードなしでも大丈夫と踏んだときの作戦だ。つまり、相場下落のリスクは小さいからヘッジする必要はないと判断している。シェール会社が原油価格に強気の相場観に自信を持っていることの裏返しだ。

欧米大手金融機関のアナリストの今年の相場見通しも、ほぼ8割が強気だ。強気派の代表格とされる米ゴールドマン・サックスを先頭に、シュローダーは1バレル100ドル、JPモルガンは125ドル、さらにバンク・オブ・アメリカは6月までに120ドルと、軒並み上昇シナリオを立てている。中にはロシアのルクオイルのように2050年に380ドルという突出した見方もある。

昨年末、投資家も強気に転じた。「ヘッジファンドなどの投資家が原油市場で買いに出た」（デンマークのサクソバンク）。新型コロナウイルスのオミクロン型まん延を警戒し様子を見ていたが、元に戻ったという。

なぜ、強気派が増えたのか。アナリストも投資家も、原油需要は伸びる一方で、供給には基本的に制約があるという見方で一致している。遅かれ早かれ需給が逼迫するという構造問題の輪郭が、日を追うごとにはっきりしてきたことが大きい。

21年に強まった供給の懸念は相変わらずだ。「21年に世界で発見された油田、ガス田の数は75年ぶりの低水準だ」。ライスタッド・エナジーの発表した統計は、世界が直面する問題を明示した。第2次世界大戦直後と同じ程度しか新規の油田、ガス田を発見できない状況では、いずれ供給は先細りになる。

石油会社の開発の動きも読みにくい。脱炭素への転換をにらみ、開発投資を絞ってきた米国の石油会社は、今年は増やす見込みだ。直近、明らかになったダラス連邦準備銀行の調査では、石油会社の44%が「少し増やす」と答えている。ただ同じ調査で、生産コストが急増していることも分かった。掘削機の費用、電力料金、人件費が上昇するなかで、投資費用も増える公算が大きい。これでは実際に供給増につながる真水の投資がどの程度になるのか、不透明だ。

世界の主要都市で人々の往来が減った影響で減便している航空機の燃料以外、世界の原油需要はコロナ前の水準に戻りつつある。米利上げを控え、不安定な金融市場と共鳴する原油相場は、いつ割れるか分からない繊細なガラスのような需給状況を抱えている。



2022年 1 月 27 日 担当 小松

原油先物一時90ドル突破、7年ぶり ウクライナ情勢緊迫化で

[ニューヨーク 26日 ロイター] - 米国時間の原油先物は上昇し約7年ぶりに一時90ドルを突破した。供給逼迫とウクライナ情勢の緊迫化が支援材料となった。

清算値は、北海ブレント先物が1.76ドル（2%）高の1バレル=89.96ドル。一時2014年10月以降で初めて90ドルを超えた。米WTI先物は1.75ドル（2%）高の87.35ドル。

原油価格は清算後の取引で上げ幅をやや縮小。米連邦準備理事会（FRB）のパウエル議長による連邦公開市場委員会（FOMC）後の記者会見がややタカ派的と受け止められ、株式など他のリスク資産とともに売られた。

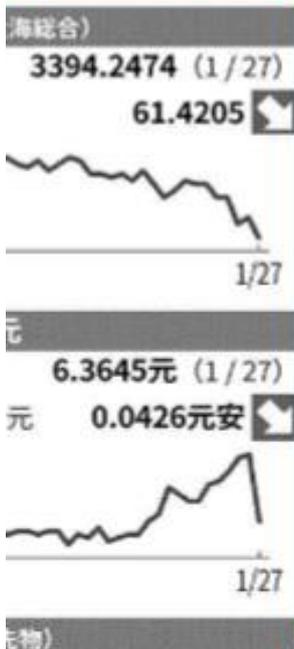
ブレント原油90ドル台 7年ぶり、金融政策を左右

原油の国際価格が一段と高騰している。ロンドン市場の北海ブレント原油先物の期近物は26日、7年3カ月ぶりに1ドル90台に乗せる場面があった。ウクライナ情勢の緊迫に加え、産油国の供給が伸び悩んでいることも背景だ。世界的なインフレ圧力がさらに強まり、各国の金融政策も大きく左右されそうだ。

欧州連合（EU）はロシア産原油への依存度が高く、2021年前期の石油輸入の25%はロシア産が占めた。経済正常化に伴う需要回復が進んでいることもあり、ウクライナ情勢を巡る米欧の制裁でロシアの輸出が停滞すれば、需給がさらに逼迫する公算が大きい。

米国市場でも原油先物は14年10月以来の高値を付けた。ガソリン価格の高騰に波及しており、米国の昨年12月の消費者物価指数は約39年ぶりの上昇率を記録。経済協力開発機構（OECD）加盟国全体でも物価の上昇が進んでいる。

「投資不足で産油国の供給余力が低下しているため、原油需給は構造的に逼迫しやすくなっている」（ニッセイ基礎研究所の上野剛志上席エコノミスト）との指摘もある。供給要因による原油高が続けば、中央銀行のインフレ退治は一段と難しくなりそうだ。



高騰に波及しており、米国の昨年12月の消費者物価指数は約39年ぶりの上昇率を記録。経済協力開発機構（OECD）加盟国全体でも物価の上昇が進んでいる。

「投資不足で産油国の供給余力が低下しているため、原油需給は構造的に逼迫しやすくなっている」（ニッセイ基礎研究所の上野剛志上席エコノミスト）との指摘もある。供給要因による原油高が続けば、中央銀行のインフレ退治は一段と難しくなりそうだ。



OPECプラス、3月も現行の増産ペース維持の公算＝関係筋

〔ロンドン／ドバイ／モスクワ 26日 ロイター〕 - 石油輸出国機構（OPEC）加盟国とロシアなどの非加盟国で構成する「OPECプラス」は来週2日に開催する会合で、3月も毎月日量40万バレルの増産ペース維持を決定する可能性が高いと、複数の関係者が述べた。パンデミック（世界的大流行）などによる下方リスクはあるものの、需要の回復を見込んでいるという。

OPECプラスの関係者2人は、原油が1バレル＝90ドルに接近し7年ぶりの高値にあるため、一段の措置が検討される可能性があるとした一方、大半の関係者は2日のオンライン会合では新たな決定はないと指摘した。

ロシアの関係者は、原油価格の上昇によって米国のシェールオイル生産が再び活発化するかもしれないと懸念しているほか、原油価格の上昇がロシアの製油所の利益率に打撃を与えているとした。

また、OPECプラスの一部関係者は足元の原油価格の上昇はファンダメンタルズではなく地政学的な緊張に起因すると語った。



即日値下げ一部に限定

政府は27日、石油元売りなどに補助金を支給するガソリン価格の高騰抑制策を開始した。原油高を受けてレギュラーガソリンの全国平均価格が基準となる1リットル170円を超えたためだ。各地のガソリンスタンドの初日の状況をみると即日値下げに踏み切った店舗は一部にとどまり、様子見姿勢の販売店が多いようだ。

ガソリン補助金初日 割れる対応

されるためだ。店頭価格をどう設定するかは販売店に委ねられている。初日に値下げしたのは東京都内の激戦区、環状8号線沿いの「シンエネ八幡山SS」。1リットル2円引き下げた。「値下げ前日は消費者の若干の買い控えが起こり、ガソリン販売量が1割ほど減っていた」という。

北海道岩見沢市のいわみさわ農業協同組合（JAWA）も系列店のガソリン価格を27日から2〜4円値下げした。周辺の価格競争が激しいこともあり「自助努力でお客に還元する必要があると考えた」（担当者）。

それでも集客への影響は限られるようだ。大阪市のガソリンスタンド経営者

170円超えを掲示していたスタンドは価格を据え置いた（27日、東京都内）



営者は「価格を1円下げたが客の入りには大きな影響はない」と嘆く。

大半の販売店は価格を当面は据え置く見通しだ。都内のスタンド経営者は「これまでの調価格の上昇局面では、近隣のスタンドを意識して利幅を抑えた価格にしていた。さらに値下げをしたら自分たちの生活が苦し

大半は据え置き 消費者実感乏しく

くなる」と打ち明ける。都内で複数の給油所を運営する特約店の販売担当者は「ガソリン価格は今週は1店舗も変えなければ2〜3円分小売価格を上げるを得なかった」と話す。このほか、都内のスタンド約10店に聞き取りしたところ「少なくとも初日は様子見姿勢で、価格をすぐに引き下げる予定はない」との回答が大半だった。

中には値上げに踏み切ったスタンドすらあった。166円から167円に引き上げた千葉県のスーパースタンド店長は「少なくとも今販売している燃料は、卸値が高い時期に仕入れたものなので消費者にも理解してほしい」と説明する。石油流通に詳しい桃山学院大学の小島正稔教授は当面の状況について「消費者の目があ

り価格を上げにくい、利幅を意識して値下げしにくい」とみる。経済産業省は補助金が小売価格に適切に反映されていないか確認するたため、全国約3万カ所に給油所や軽油・灯油販売店の全数調査を31日から始める考えだ。当面は電話を通じた確認作業が主になるが、周囲の給油所と異なる値動きをすれば現地調査もする。今回の措置は値下げではなく上昇に歯止めをかける目的のため、消費者が効果を実感できるか未知数だ。同じ地域でもスタンドが多い激戦区ほど店頭価格が安くなりやすい。卸値の引き下げが店頭価格に反映されるまで時間差があり消費者には補助金の効果がわかりにくいといった点もある。

市場競争をゆがめる側面だけが残りかねない。