

第2表 E C 諸国の一次エネルギーの消費量 (1986)

(単位：石油換算100万トン)

	石 炭	原 油	天然ガス	原子力	一次電力	合 計
E C 1 2 カ 国	230.2	476.7	198.3	136.3	16.7	1,062.6
ベルギー	8.7	19.0	7.3	10.5	0.1	45.5
デンマーク	7.4	10.0	1.3	-	0.2	19.0
西ドイツ	75.0	111.1	45.5	31.9	1.9	266.7
ギリシャ	6.8	10.9	0.1	-	0.3	18.1
スペイン	17.9	39.9	2.9	10.7	2.2	73.7
フランス	18.9	86.4	25.1	67.3	3.7	201.7
アイルランド	3.6	4.4	1.3	-	0.0	9.4
イタリア	13.5	86.4	32.1	0.0	5.4	139.9
ルクセンブルグ	1.0	1.3	0.3	-	0.3	3.0
オランダ	6.8	23.5	33.6	0.9	0.3	65.3
ポルトガル	1.6	8.8	-	-	1.0	11.5
英 国	68.9	75.5	48.7	15.0	1.3	208.9

出所：Eurostat, "Basic Statistics of European Community", 1989, p. 184

石油価格の動向と展望

浜渦 哲雄

(1) はじめに—40ドル原油の出現—

イラクのクウェート侵攻と同時にクウェートの原油・製品輸出が止まり、さらにイラクにたいする国連経済制裁決議の実施で、イラクからの石油輸出も8月末までには完全に止まった。両国の輸出停止による石油市場への流入量減少は約430万バレル/日である。さいわい湾岸危機前には、OPECに約400万バレル/日の遊休設備があったため、サウジアラビア、UAE、ベネズエラなどの大手産油国はすぐに増産体制をとり、現在では2カ国の減産分の相当部分を埋めている。

にもかかわらず、イラク、クウェートの供給停止と引き続く戦争不安が石油価格に与えたインパクトは大きく、10月12日現在、ドバイ原油は、1バレル35ドル台、ブレント原油は40ドル台をつけており、1979年の最高値とほぼ同じ水準にある。今後、石油価格がどう動くかは不安定要素が多く、株式市場の予測同様に難しい。ほとんど予測不可能といってよい。ただ、イラクと多国籍軍の間で戦争が行なわれる場合と、そうでない場合に分けて何本かのシナリオを書くことはでき、さまざまなシナリオが出回っている。

ここでも今後の石油価格の展望についてはシナリオ方式により、代表的なシナリオを紹介、それに若干のコメントをつける。その前に、現在の価格水準がなぜ生じたかについて意見が分

かれているので、これまでの価格の推移と代表的解釈について簡単にみておく。

(2) 石油の市況商品化で効率的な価格形成

前回と今回の石油危機の大きな違いのひとつは、1980年代に石油先物市場、石油先渡し市場が発達し、価格形成がきわめて効率的になったことである。前回の石油危機ではイランの輸出が一時的に400万バレル/日弱ストップしたが、石油スポット価格が1バレル12ドルから40ドル台に乗せるまでに11カ月を要した。この時はまだ石油の先物取引も先渡し取引も行なわれていなかった。スポット市場は仲間取引で、現物を中心とする相対（あいたい）取引であるため、先物取引所に比べると売買の参加者が少なく、出会いがつけにくい。それだけ価格形成に時間がかかる。

一方、多数の売手と買手がいる先物取引所では瞬時に出会いがつくので価格形成が早い。しかし、石油ビジネスと直接関係のない銀行、証券会社も主要プレイヤーであるため、投機的要素も加わりやすい。今回の湾岸危機ではイラクの侵攻のあった日に、先物価格は1日で4～5ドル上がり、1カ月弱で30ドル台に乗せ、2カ月弱で過去の最高値と同じ41ドルをつけた。取引所の価格形成はガラス張りであるが、今回のような非常事態になると、市場の性格からして、戦争の被害を織り込んだ価格（戦争プレミアム付価格）がすぐに形成されてしまう。石油専門家の感覚からすると、現実の需給関係からあまりにもかけ離れた価格が生まれることになる。先物取引所さえなければ現在の需給関係では40ドルにはなっていないはずだ、先物取引所を一時閉鎖せよ、という発言も出ている。

ターム契約の値決めはほとんど市場価格連動であり、産油国はOPEC会議を開いて価格を決めなくても市場の高値で売れる。価格は先物取引所で決まるので、産油国が価格を吊り上げているという非難を受けることもない。1980年代後半の原油供給過剰時代には、産油国は生産規律の弱さをすぐに突いてくる先物取引所の存在に苦しめられたが、現在はその受益者である。一方、精製会社はアジア地域を除いて、高原油価格を製品価格に完全に転嫁できず、低原油価格時代の高精製マージンから赤字に転落している。世界的にみると、最終需要家に近い製品の価格は、原油価格に比べて上昇速度が遅い。それだけ原油が投機買いされているとの見方ができる。

現在の原油価格水準の適否については意見が分かれるにしても、価格形成における市場メカニズムの効率性の悪さはすべての人の認めるところであり、一部の人からはその効率性の悪さが非難されている。

(3) 戦争プレミアム

市況商品の妥当な価格水準を発見することは容易でない。生産者は高めを主張し、消費者は低めに考える傾向がある。石油も例外ではなく、生産者と消費者の両方を納得させる適正価格はない。

1986年の暴落後の石油価格の推移、その時期にOPECが18ドルを目標価格ないしは下限価格にしていたことなどを考慮すると、400万バレル／日の遊休生産設備下では1バレル15～19ドルが均衡価格になる。それでは400万バレル／日の遊休設備がすべて消失した状況下では均衡価格はどの水準になるのだろうか。

シェル石油のピーター・ホームズ会長は、石油システムから過剰能力がなくなった場合の均衡価格は25ドルプラス・マイナス10%、25ドル以上は戦争プレミアムであるという。現在の価格は高すぎ、下落せざるを得ない、というのが彼の主張である（代表的石油エコノミストの短期価格予測については第1表参照）。

このような見方に対して、石油の供給量は事後的にしかわからないし、価格の急上昇も説明できないという批判がある。このような批判を承知のうえで現在の均衡価格を仮に25ドル（30ドルにしても同じ）として、それ以上を戦争プレミアムとすると約15ドルの戦争プレミアムがついていることになる。戦争プレミアムとは、湾岸で戦争がおきるとサウジアラビアの油田が被害を受けるうえに、石油製品に対する戦争需要が発生し、石油不足が生じるという不安の反映である。つまり、イラクとの戦争の可能性とそれの石油生産施設への被害をどれだけ見込むかということである。現在の石油価格はその可能性が相当に高いと読んでいるようだ。

(4) 原油の供給・需要・在庫

石油危機といわれる状況になると、過去2回の経験からして相当の仮需要（在庫の積増し）が発生し、実際には供給が減少していなくても需給関係が極度にタイトになり、価格が高騰する。逆に需給関係が緩み出すと消費者が保有在庫を放出し、供給過剰に拍車をかけ、価格の下落を促進することになる。今回も危機が去れば、石油価格はどこまで（25ドル、20ドル、15ドルなど諸説あり）かは別にして必ず下落するであろう。

OPECが現在どれだけ原油生産をしているか正確な数字は不明である。Petroleum Intelligence Weekly（以下、PIWとする）は第2表のように、来年3月末までには、イラク侵攻前の水準に

戻らないと予測している。一方、すでにイラク侵攻前の2300万バレル／日を生産しているとのニュースもある。

それでいてなぜ価格が上がったのであろうか。戦争プレミアムをさておいての話であるが、原油の総供給量は減少してなくても、サウジアラビアなどの増産分は重質油であり、需要の多い軽質油は不足しており、実質的には不足が生じているとの見方がある。BP、シェルなどは在庫の積増しもしていないが、価格抑制のために放出するほどの在庫もないと主張している。価格の高騰によってどれだけ需要が落ちるかについて、シェルのピーター・ホームズ会長は、第4四半期の価格が30ドル／バレルならば需要は50万バレル／日減、さらに来年第1四半期もその価格水準が続くならば90万バレル／日減と予測しており、戦争による油田被害がなく、厳しい寒波が欧米にこなければ需給は均衡するであろう。

(5) 今後の展望

湾岸戦争がない場合とある場合で短期価格見通しは相当に違ってくる。戦争が回避できた場合でもサッダーム・フセインが失脚し、ABC生産設備が撤去された場合とそうでない場合では、湾岸産油国の生産政策に大きな違いが生じよう。後者の場合は、サウジアラビア、UAEなどはイラクの脅威を意識した生産政策をとらざるを得ず、1991年中に25ドル以下に落ちるかどうかが疑問である。可能性としては少ないが、イラクの内部要因でサッダーム・フセインが失脚した場合には20ドル以下の価格が出現するであろう。

戦争が起った場合は、アメリカが勝つことに疑問をはさむ人はいないが、その勝ち方のスピード、程度、サウジアラビアの油田の受ける被害の程度についての見方はさまざまである。ただ、サウジアラビアの油田がミサイル攻撃を受ける最悪の事態を想定しても、油田をすべて破壊することは不可能であり、イラン・イラク戦争の経験からして油田自体への被害は小さいとみられている。サウジアラビアの油田に被害が出れば、ヤマニ元石油相のように、石油価格は一時的には100ドルをつけると予想する人もいる。

一般的見方では、60ドル以上の価格が出現しても、それはきわめて短期間である。石油輸入国の石油代金支払い能力には限界があり、前回の石油危機の経験からして、30ドル以上の価格では世界の成長率が3%以下に落ち、石油需要が減少し、価格も下落する。値上がり率が大きければ大きいほどその反動も大きいであろう。

産油国は石油価格高騰の受益者である。年内いっぱい1バレル30ドル台の価格が続けば、OPECの石油輸出収入は、前年よりも400～500億ドルの増収になろう。それでも総石油輸出入は1600億ドル程度で、過去のピークの2900億ドルには遠く及ばない。今回の石油危機ではオイル・マネーが貯りすぎ、そのリサイクルが話題になることはないであろう。ただ、ベネズエラ、メキシコ、アルジェリアなどの重債務産油国は、債務の返済ができるようになり、一息つくことができよう。

(はまうず てつお/在ロンドン海外調査員)

第1表 石油専門家の短期価格予測

(ドル/バレル)

アナリスト	所属	所在地	1990年第4四半期		1991年第1四半期		戦争
			WTI	ブレント	WTI	ブレント	
Leuffer	C. J. Lawrence	New York	35.00	34.00	37.00	36.00	n. a.
Pyne	Phillips & Drew	London	34.00	34.00	30.00	30.00	50.00
Toalster	Hoare Govett	London	32.50	31.00	31.00	31.00	40.00
Dodge	Nomura	New York	30.00	29.50	27.50	23.50	70.00*
Knuettel	Prudential Bache	New York	28.00	←	→	40.00	n. a.
Picchi	Salomon Bros.	New York	27.00	28.00	28.00	29.00	n. a.
Lewis	Duff & Phelps	Chicago	26.00	26.00	29.00	29.00	40.00+
Sinclair	Smith Newcourt	London	n. a.	26.00	n. a.	35.00	50.00+
Hannah	Arthur D. Little	Cambridge, MA	n. a.	40.00	n. a.	30.00	n. a.
Stewart	NERA	White Plains, NY	35.00	35.00	n. a.	n. a.	40.00+
Miller	Purvin & Gertz	Houston	30.50	29.50	30.00	28.50	n. a.
Reinsch	CERI	Calgary	28.50	28.50	22.50	22.50	n. a.
Burke	Arthur Andersen	Houston	28.00	←	→	35.00	n. a.

(注) *サウジアラビアが攻撃を受けた場合 n. a. = 不明
(出所) PIW, September 24, 1990

第2表 イラク、クウェート減産の自由世界の石油需給に与える影響

(100万バレル/日)

	1989				1990				1991
	1四半期	2四半期	3四半期	4四半期	1四半期	2四半期	3四半期	4四半期	1四半期
需要	52.7	50.0	50.8	54.1	53.2	50.8	51.9	54.2	54.3
供給									
非OPEC	27.3	26.8	27.0	27.2	27.3	27.0	26.7	27.3	27.1
ソ連・中国純輸出	1.9	2.2	2.0	1.9	1.5	1.6	1.7	1.6	1.4
OPECのNGL	1.0	1.0	1.1	1.2	1.1	1.1	1.1	1.0	1.0
非OPEC合計	30.2	30.0	30.1	31.3	29.9	29.7	29.5	29.9	29.5
需給均衡必要量	22.5	20.0	20.7	23.8	23.3	21.1	22.4	24.3	24.8
OPEC原油	20.2	21.3	22.2	23.6	23.6	23.6	21.8	21.9	21.9
在庫変動	-2.3	+1.3	+1.5	-0.2	+0.3	+2.5	-0.6	-2.4	-2.9
商業在庫(10億バレル)									
期首	3.65	3.44	3.56	3.70	3.68	3.71	3.93	3.88	3.66
期中供給量	69.00	69.00	70.00	68.00	69.00	73.00	76.00	72.00	67.00

(出所) PIW, August 27, 1990

第3表 OPECの推定石油収入（年間）

（10億ドル）

	生産能力（推定） （1000バレル／日）	1985	1986	1989	1990年前半	1990年7月
		サウジアラビア	7,500	23.1	18.1	23.4
イラン	3,200	13.6	5.8	12.1	11.5	11.6
イラク	-	11.9	6.7	15.5	15.0	16.2
クウェート	-	6.6	4.7	8.7	9.4	8.2
U A E	2,200	10.2	5.8	10.3	11.0	10.7
カタール	400	2.9	1.5	2.2	2.1	2.0
中東合計*	13,450	71.7	44.4	74.4	73.9	71.3
ベネズエラ	2,500	10.9	5.9	7.6	8.8	8.2
ナイジェリア	1,850	12.9	6.6	9.4	9.5	9.5
インドネシア	1,400	6.7	3.7	4.5	4.3	4.6
リビア	1,500	10.0	4.6	6.2	7.3	6.9
アルジェリア	750	4.7	2.2	3.4	3.7	3.5
OPEC総計*	22,000	120.2	69.1	107.8	110.0	106.2

（注）*は国名の出していないOPEC加盟国を含む。

石油収入は原油と製品輸出货量にそれぞれの価格をかけたもの。

（出所）PIW, August 20, 1990

OPECの動き

古河 俊一

はじめに

1960年9月、サウジアラビア、イラン、イラク、クウェート、ベネズエラの5カ国によって結成されたOPEC（石油輸出国機構）は、その後、加盟国を増やし（現在では13カ国）、今年の9月14日に30周年の節目を迎えることとなっていた。しかしながら、8月2日未明突然のイラクのクウェート侵攻という、OPEC創始国同志の紛争により、OPECの組織は大きな影響を受けることとなった。当日に、OPECでは、特別の式典も行なわれず、事務局長、スプロト氏が事務局スタッフにOPECの30年の歴史的役割についての演説を行なったに過ぎなかった。勿論、今回の湾岸危機に関する発言は一切無く、これまでのOPECの活動を振り返りながら、OPECは石油を核とした経済問題を協議する場であって、政治問題には無関係であるという原則を貫いている。たしかに、イラン・イラク8年戦争の際にも両国の国際政治的問題はOPECには持ち込まれておらず、原油価格と割当量をめぐる駆引に終始してきた。しかし、今回のイラクによるクウェート侵攻は、戦後イラクの国内経済再建のための石油収入の確保のため、OPECの価格帯の高位設定と割当量をめぐる対立から発し、7月のOPEC総会がイラク軍のクウェート国境への集結を背景に開かれたことから、OPEC内部の国際関係の複雑さがもたらす政治問題により、OPECに大き