

原油相場、米国「外交活用」で下値限定

米大統領の中東訪問や減産会合で波乱も安定化へ

株式会社ジャパネコノミックス
Japan Economic Pulse Co., Ltd.
info@j-pulse.co.jp

2017/5/15

原油相場は先安圧力が根強いが、米トランプ政権は資源の「外交駆け引き活用」を強化していることで現状からの下値余地は限られよう。一本調子の原油安は米国の価格決定影響力に対する威光剥落につながり、外交カードとならないほか、米国の資源業界への打撃や資源輸入大国である中国の経済回復と軍事的脅威の高まりに直結してしまう。19日のイラン大統領選や20日からのトランプ米大統領による中東訪問、25日のOPEC（石油輸出国機構）と非加盟の主要産油国による減産協議会合にかけて波乱余地があっても、レンジ安定化の基盤固めが注目される。中東訪問では、原油相場が駆け引き材料となる可能性もありそうだ。

米国の原油輸出解禁、外交政策のツールが目的

「日本に原油を供給している中東産油国などからは、契約期限から大幅に前倒しする形での継続延長交渉や、契約期間の長期化を打診してくる動きが目立っている」――。

政府系金融機関の幹部はこのような指摘を行う。米国で今年1月に発足したトランプ政権は「米国第一主義」を掲げ、米国産資源エネルギーの振興策と輸出拡大を強化させつつある。対米国向け貿易黒字を抱える日本は、米国からシェール関連を含めた資源輸入の拡大圧力に迫られており、「既存の日本向け原油供給国は戦々恐々とし始めている」(同)模様だ。

同時にトランプ政権による資源産業の振興策には、資源の「外交駆け引き活用」という国家戦略がある。これはトランプ米大統領の考えだけでなく、前オバマ民主党政権の時代から議会共和党の主流派が推進してきたものだ。

オバマ政権は2015年12月、約40年ぶりとなる原油輸出の解禁に踏み切ったが、当時のオバマ大統領は再生可能エネルギー重視、環境配慮などにより最後まで徹底抗戦した。しかし、当時から共和党上院のトップに君臨するミッチ・マコネル院内総務などが、「ロシアがエネルギー資源を外交政策のツールとし、イランがエネルギー資源を国力の重要な構成要素だと考えていることは秘密でも何でもない」、「このまま原油禁輸を続ければ、資源で国力を強めるイランとロシアを利することにしかない」などと強く主張。1975年以来となる米国産原油の輸出解禁をゴリ押しさせている。

そして今年1月に発足したトランプ政権では、議会共和党の懐柔目的もあり、マコネル氏の妻であるエレイン・チャオ氏を運輸長官に抜擢した。同女史はブッシュ・ジュニア政権の2001―2009年に労働長

官を務めた閣僚実績もあるが、チャオ氏が1兆ドル（113兆円）のインフラ投資計画の実務を担う。インフラ投資では、資源産出地域であるテキサス州やフロリダ州などの運送基盤整備も含まれる。こうしたインフラ投資を絡めた米国産資源の振興策と輸出拡大、ひいては資源の外交活用化に関しては、トランプ大統領の独断専行ではなく、「マコネル氏などの共和党重鎮のお墨付きと協力」が得られることで、数少ない実行進展分野となりそうだ。

その中で現在はトランプ政権の国産資源振興策もあり、米国企業による原油生産の拡大見通しが原油安材料となっている。10日には米国のシェールオイル探査会社が、世界の他地域の10倍のペースで掘削予算を増やしている試算が明らかになった（ブルームバーグ）。OPEC主導の短期的な原油価格上昇によって得た豊富な現金を元に、「北米の掘削会社の投資は今年32%増え、840億ドル（約9兆6000億円）に達する見込み」(同)という。

原油の長期物一期近物、長期物優位の先高示唆

しかし、トランプ政権が米国での原油生産拡大による一本調子の原油安を放置し続けると、「OPECを脅かす新たな原油価格の決定影響力大国（ゲーム・チェンジャー）」としての過大な幻想や威光は失墜してしまう。トランプ政権は当面、市場原理を尊重すると見られるが、先行き原油安に歯止めを掛けられないようなら外交カードとならないほか、米国の資源業界への打撃や、資源輸入大国である中国の経済回復と軍事的脅威の高まりに直結してしまう。

その中で米国が資源相場を外交カードに本格活用し始めたか否かはともかく、WTI原油相場が1バレル＝43ドルと昨年11月以来の安値に急落した5日の直後、トランプ大統領は10日にホワイトハウスで原油大国・ロシアのラブロフ外相と初めて会談を行った。米国とロシアは4月に米国がシリア空爆を断行して以降、関係が悪化していたが、トランプ氏は10日の会談でシリア内戦の終結に向け、アサド政権やイランの行動を抑制するようロシア側に強く求めたという。

今年1月にトランプ政権が発足した時点で、日本の政府系金融機関幹部は、「原油相場が1バレル＝20―30ドルに再低下していくと、中国経済が息を吹き返していく。一方で70ドル以上の大幅上昇となると資源輸出を行っているロシアやイラン、過激派組織IS（イスラム国）などの経済力回復と軍事的脅威を高めるため、米国のトランプ新政権や親米の産油国は許容しないだろう」という指摘を行っていた。

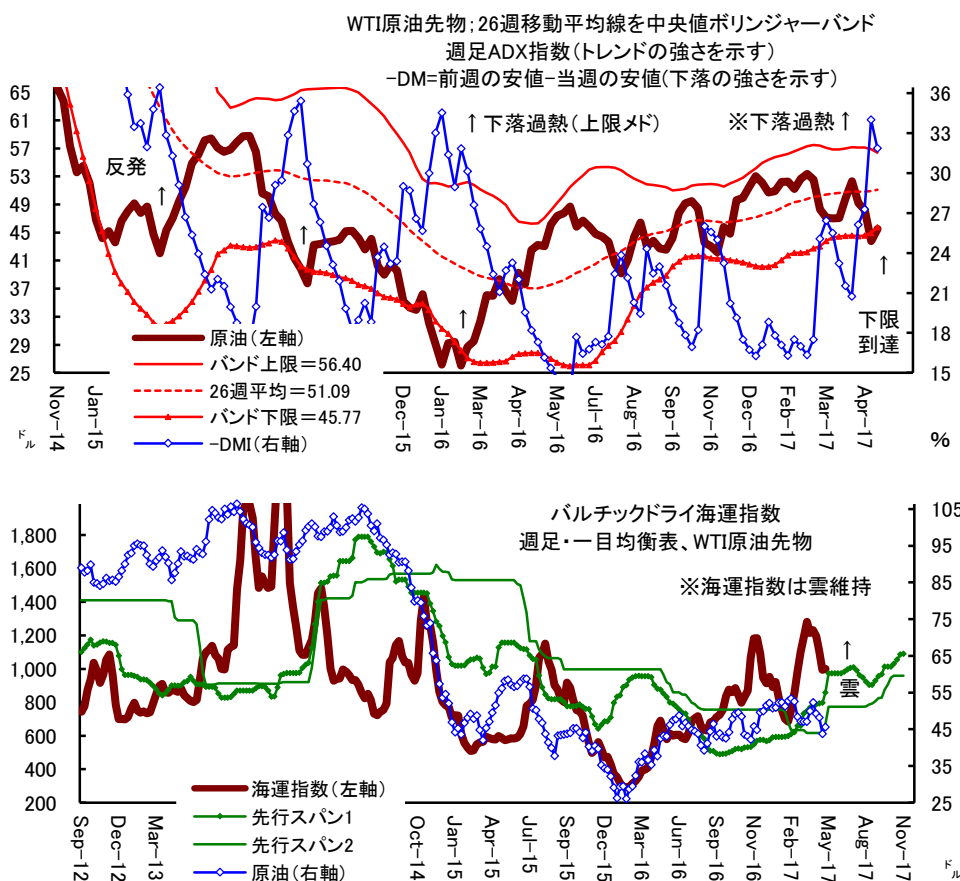
結果として、1 バレル＝40－60 ドルを中心とした原油相場の「熱すぎず冷たすぎない適温ゴルディロックス (Goldilocks) 相場時代」を予見していたが、現実的にその萌芽となるトランプ政権の資源カードによる外交駆け引きの片りんが見られ始めている。

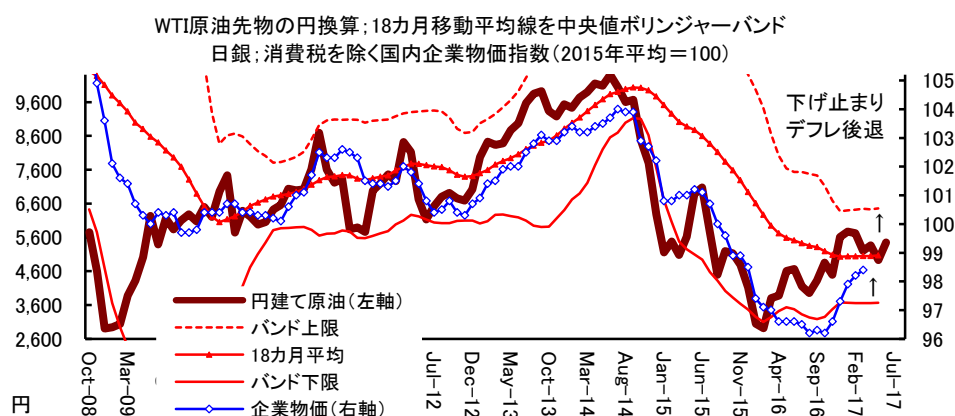
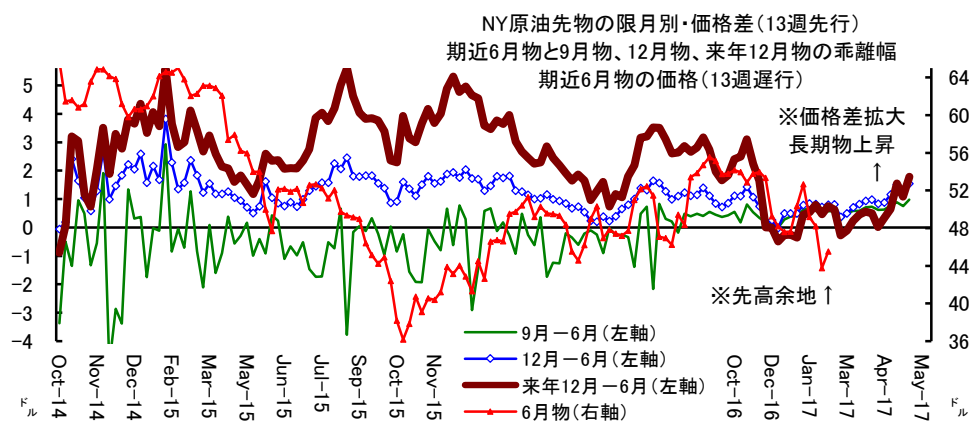
当面の原油相場については、19 日のイラン大統領選や 20 日からのトランプ米大統領による中東訪問、25 日の OPEC (石油輸出国機構) と非加盟の主要産油国による減産協議会合にかけて、日々のニュースや要人発言に一喜一憂の波乱相場が続く。それでも米国主導による原油相場の「上げ過ぎず、下げ過ぎない」外交戦略のほか、市場調整機能を通じた米国での在庫圧縮と原油輸入の絞り込みなどもあり、原油価格はレンジ安定化の定着が注目されよう。とくにサウジアラビアなどの中東訪問では、原油相場が駆け引き材料とされる可能性もある。

すでに WTI 原油先物では先行きの原油価格持ち直しを見越す形で、期近よりも長期の期先価格が相対的に上昇する逆ざやの改善が見られ始めた。WTI 原

油先物の「9 月物－期近 6 月物」、あるいは「12 月物－6 月物」、「来年 12 月物－6 月物」の価格差 (直先スプレッド) は、4 月 1 週前後から格差縮小の底入れと長め限月の優位へと微妙に拡大しつつある。過去実績としてこうした長短価格差の拡大は、2－3 カ月のタイムラグを経て期近価格の押し上げに遅行波及してきた。

原油相場の短期的、中長期的なレンジ安定化見通しは、日本にとってプラス面が大きい。具体的には、1) 日銀の物価 2% 目標達成努力の支援、2) 物価下げ止まりと日銀による長期金利「ゼロ%前後」クギ付け政策による実質金利の押し下げ、3) 円高・デフレの共振連鎖阻止 (輸入下げ止まりで貿易黒字拡大も抑制)、4) 原油安定化による企業収益の安定化——といったメリットを生む。このうち企業収益への影響に関しては、過去に四半期ベースで原油価格の変動幅が縮小される安定化局面では、連動する形で日経平均は上昇するという相関性が観測されている。





お客様は、本レポートに表示されている情報をお客様自身のためにのみご利用するものとし、第三者への提供、再配信を行うこと、独自に加工すること、複写もしくは加工したものを第三者に譲渡または使用させることは出来ません。情報の内容については万全を期しておりますが、その内容を保証するものではありません。また、これらの情報によって生じたいかなる損害についても、当社および本情報提供者は一切の責任を負いません。本レポートの内容は、投資一般に関する情報の提供を目的としたものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資にあたっての最終判断はお客様ご自身でお願いします。