



物流ニュース

NO. 118

2015年3月

原油価格下落の理由と経済・物流に及ぼす影響

1. 原油価大幅下落の理由

年明け以降、原油価格は大幅に値を下げた。国際指標のひとつとされるニューヨーク・マーカンタイル取引所におけるWTI（ウェスト・テキサス・インターミディエイト）先物価格（2月限）は、1月5日にザラ場で5年8か月ぶりに1バレル50ドルを下回り、さらに同13日には44ドル台まで下落した。昨年の高値が6月中旬に付けた107.7ドルであったことから、7か月の間に半分以上の水準まで落ち込んだことになる。

こうした原油価格下落の背景には、中国など新興国における景気減速の影響を受けて原油需要が伸び悩む一方、米国におけるシェールオイルの大幅な増産や石油輸出国機構（OPEC）における生産の拡大に伴い、原油供給が過剰となっていることがある。

さらには、サウジアラビア主導による「シェールオイルつぶし」という説もある。OPECが減産を見送ることで原油価格の下落をあえて容認し、それによりシェールオイル生産者を採算割れに追い込もうとする意図があるというものだ。

シェールオイルの採算ラインに関しては生産地や生産者によりばらつきがあり、1バレル当たりおおむね40～80ドルといわれている（注：稼働中の設備の生産コストと借り入れ状況などにより異なる）。

3月上旬現在、足元のWTI先物価格（3月限）は50ドルを挟んだレンジで推移しており、既に採算割れとなっているシェールオイル生産者もあると推測される。現に年明け早々、テキサス州でシェール開発を手掛けるWBHエナジーが経営破綻した。

米エネルギー情報局（EIA）の資料によると、シェールガス・オイルは北米の他にも、南米、欧州、アフリカ、中国、豪州などに存在することが明らかになっている。サウジアラビアには、それら地域における新たな開発計画をつぶす意図もあると推測される。

以上が原油価格下落の理由として一般に唱えられている説であるが、実は他にもさまざま説がある。

①「ロシアつぶしのため」という説：サウジアラビアは裏で米国と手を組んでおり、ウクライナへ問題で欧米と対立しているロシアの国力を弱めようとしている。ロシアは1日に約1,000万バレルの原油を生産し、そのうち約4分の3を輸出しているが、ロシアにおける原油の採算価格は1バレル当たり100ドル程度と言われており、こうした原油価格の大幅下落に伴い、ロシアの国家財政は大打撃を被ることになる。

②サウジアラビアによる「イランつぶしのため」という説：スンニ派が多数を占めるサウジアラビアが、イラン（シーア派）をつぶそうとしている。

③サウジアラビアによる「イスラム過激派組織『イスラム国』つぶしのため」という説：イスラム国の主要な収入源は闇市場での原油の密売であり、これにより以前は1日100万ドル前後の現金収入を得ていたと言われていた。しかし、原油価格の大幅下落により収入

は激減し、それに伴いイスラム国内部の統率は乱れ始めているという。

④「サウジアラビア内のシーア派の独立を阻止するため」という説：実はサウジアラビアの油田地帯にはシーア派の富裕層が多くいる。サウジアラビアは、万が一にも、彼らが時流に乗って独立を主張しないように、その力を削いでおく必要がある。

以上のように、原油価格の大幅下落の背景には、需給の話だけではなくサウジアラビアの戦略も絡んでいるとみた方がよさそうだ。そうすると、今後の原油価格の読みは非常に難しいと言わざるをえない。なぜならば、サウジアラビアが急に方向転換すれば、価格がV字型に急騰する可能性もなくはないからだ。

2. 今後の原油価格の見通し

目下の下値は40ドルくらいとみられているが、昨年末にサウジアラビアのヌアイミ石油鉱物資源相が「1バレル20ドルになっても減産はしない」と爆弾発言をしたこともあって、20ドル説を唱える者もいる。

なお、EIAは2月中旬に発表した最新の「短期エネルギー見通し(2月号)」において、2015年通年のWTI価格を55.02ドル(注:各月における予測値の平均)と予測している。

四半期別(同)の推移をみると、1～3月期:47.74ドル、4～6月期:51.83ドル、7～9月期:57.0ドル、10～12月期:63.5ドルとなっており、1～3月期に底打ちした後、価格は緩やかに上昇するという見方だ。

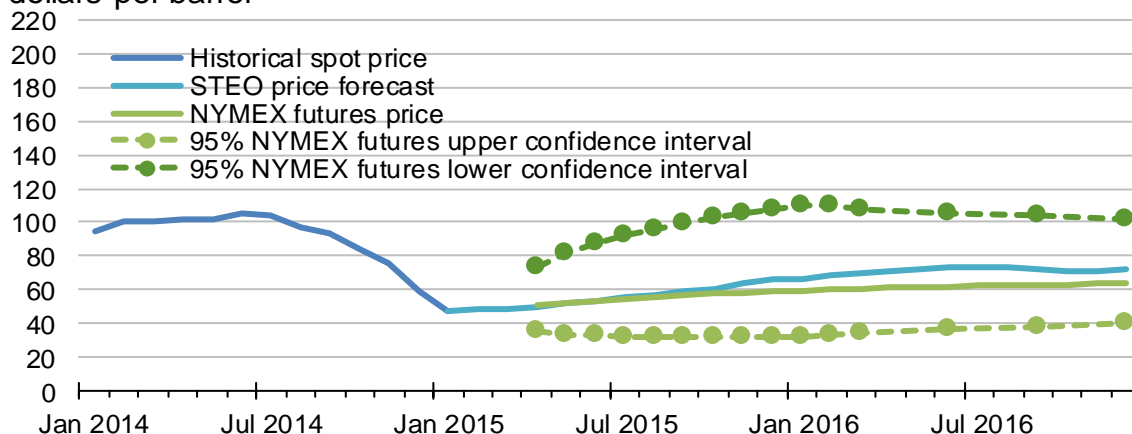
なお、日本が輸入している原油の8割以上は中東産で、マーカー原油(注:取り引きの指標となる原油)はドバイ原油(およびオマーン原油)であり、その価格はWTI価格とは若干乖離している。

従来は、硫黄分が少なくガソリンや軽油などの白油を生産しやすいという理由などから、WTI価格の方が高かったが、2011年頃より、アジアにおける需要増や中東における地政学的リスクの存在などの理由から、ドバイ原油の方が5～15ドル程度高い水準で推移してきた。ただし、昨年11月以降はかなり近似した価格となっており、ドバイ原油価格も当面はWTI価格とほぼ同様の水準で推移するものと考えられる。

図. 1 EIAによる原油(WTI)価格の見通し

West Texas Intermediate (WTI) Crude Oil Price

dollars per barrel



Note: Confidence interval derived from options market information for the 5 trading days ending Feb. 5, 2015. Intervals not calculated for months with sparse trading in near-the-money options contracts.

Source: Short-Term Energy Outlook, February 2015.

3. 原油価格下落が日本経済に及ぼす影響

こうした原油価格の大幅下落は、ロシアなど産油国における財政不安や通貨危機を引き起こす懸念がある。いわゆる“逆オイルショック”だ。仮にリーマン・ショック並みの世界的な経済危機が発生すれば、わが国も多大な悪影響を被ることは避けられない。

しかしその一方で、原油の大半を輸入に頼るわが国においては、原油価格の下落に伴いメリットを享受できる面も出てこよう。

内閣府は1月下旬に「原油価格下落による日本経済への影響」として、原油価格下落による経済の押し上げ効果に関する試算を公表した。これによると、原油価格が50%下落した場合、年間約14兆円の原油輸入金額が7兆円減少することに伴い、1年目においては、名目国内総生産（GDP）は1.2%分にあたる5.6兆円ほど増加するものと試算している。また、2年目における名目GDPの押し上げ効果は8.2兆円（1.7%分）になる。

さらに、名目GDPのほか、名目雇用者報酬および名目法人企業所得についても、それぞれ2～3兆円程度押し上げると試算している。原油安によって企業の収益改善と、それを受けて雇用者の賃金が上がることが期待できるためだ。

4. トラック運送事業者に及ぼす影響

2013年版「自動車運送事業経営指標」により、2011年度のトラック運送事業者における経常費の構成を見ると、経常費に占める軽油費の割合は、調査対象事業者合計では4.54%にすぎない一方で、車両数1～10台の小規模事業者においては12.18%を占めている。

すなわち、小規模事業者ほど原油価格の下落およびそれに伴う燃料価格下落の恩恵を大きく受けることになる。そこで、一例としてトラック事業者において、どの程度のコストダウンに寄与できるかについて簡単に試算してみたい。

原油価格および燃料価格の予測は非常に難しいが、比較的起こる確率が高そうなシナリオを以下のように想定してみた。

- ①WT I 価格は、米エネルギー情報局（E I A）の「短期エネルギー見通し（2月号）」に準拠する。2014年度平均では80.5ドル、2015年度平均では60.1ドルとなる。
- ②日本におけるマーカー原油であるドバイ原油の価格も当面はWT I 価格とほぼ同様の水準で推移するものと想定する。
- ③円ドルレートは、2014年度平均で110.2円、2015年度平均で120.0円と想定する。
- ④円換算したドバイ原油価格（バレル）は、2014年度平均で9,094.3円（＝1リットル当たり57.2円）、15年度平均で7,212.0円（同45.4円）。前年度と比較すると、2014年度は13.2%減、15年度は20.7%減となる。
- ⑤日本に輸入される原油は、輸送費や保険料が上乗せされたC I F 価格のため、上記の価格よりは若干高くなるものの、2014年度、2015年度とも価格は2桁の下落となる（注：軽油やガソリンといった石油製品の価格は、過去の推移を見ると原油価格ほど乱高下していない）。
- ⑥原油価格の推移などを勘案しながら推計した結果によると、2014年度平均の軽油価格（インタンク納入価格、消費税除く）は1リットル当たり113.4円で、前年度比で3.6%の低下となる。一方、2015年度平均については、15%程度低下するものと想定する。
- ⑦経常費に占める軽油費の割合は、2011年度実績に軽油価格の増減率を乗じて算出する。その結果、2014年度においては、調査対象事業者合計では4.8%、小規模事業者では12.8%、また2015年度においては、調査対象事業者合計では4.0%、小規模事業者では10.8%と想定する。

以上のような想定に基づき試算してみると、2014年度における経常費は前年度比で、調査対象事業者合計で0.2%、小規模事業者では0.5%程度低下する計算になる。また、2015年度については、前者で0.6%、後者では1.6%程度低下する計算になる。

この結果はあくまでも軽油価格の低下率と、経常費に占める軽油費の割合から機械的に試算したもので、その他の費用は変わらないとの想定に基づいたものである。また、貨物輸送量や輸送距離なども考慮していないので、あくまでも参考値として捉えてほしい。

いずれにせよ、経常利益率がゼロ近辺もしくはマイナスといわれている小規模事業者においては、原油価格の大幅下落に伴う燃料価格の低下がまさに恵みの雨となることは間違いないであろう。

表. 1 原油価格・軽油価格の想定および経常費の低下率の試算

	2011年度	12年度	13年度	14年度	15年度
WTI(ドル/バレル)	97.3	92.0	99.0	80.5	60.1
【増減率】	—	-5.4	7.6	-18.7	-25.3
ドバイ(ドル/バレル)	110.0	106.9	104.5	82.5	60.1
【増減率】	—	-2.8	-2.3	-21.1	-27.1
ドバイ(円/バレル)	8,693.0	8,883.1	10,471.9	9,094.3	7,212.0
【増減率】	—	2.2	17.9	-13.2	-20.7
軽油価格(円/リットル)	108.2	109.1	117.6	113.4	96.4
【増減率】	—	0.8	7.8	-3.6	-15.0
為替レート(円/ドル)	79.0	83.1	100.2	110.2	120.0

【参考】

ドバイ(円/リットル)	54.7	55.9	65.9	57.2	45.4
1バレル=158.987リットル	158.987	158.987	158.987	158.987	158.987

【経常費に占める軽油費の割合】

調査対象事業者合計	4.5%	4.6%	4.9%	4.8%	4.0%
車両数1~10台	12.2%	12.3%	13.2%	12.8%	10.8%
軽油価格低下率				-3.6	-15.0

【経常費の低下率】

調査対象事業者合計				-0.2%	-0.6%
車両数1~10台				-0.5%	-1.6%

KEY WORD

トラック運送事業者における経常費の内訳について

2013年版「自動車運送事業経営指標」により、2011年度の車両数1~10台の小規模トラック運送事業者における経常費の費用構成をみると、運送費(86.41%)では人件費(35.70%)、燃料費(13.53%;うち12.18%が軽油費)、道路使用料(5.69%)、自動車リース料(5.61%)、修繕費(4.06%)などの割合が高い。運送費の他では、一般管理費が12.85%、営業外費用が0.74%となっている。

一方、規模が大きくなるにつれて、人件費、燃料費、一般管理費などの割合は低下していき、その他の運送費(注:会議費、取扱手数料、通信費、被服費、備品消耗品費など)の割合が高くなっている。