

## ガザ衝突と原油価格への影響

経済調査室 蜂谷 義昭、和田 耕治

### 要旨

- 10月上旬にイスラエルとガザ地区の実質支配者であるハマスとの間で軍事衝突が勃発した。中東情勢を巡る緊張感が高まり、原油価格への影響が懸念されている。
- 中東、ウクライナでの地政学リスクの高まりは、2014年をほうふつとさせる。ロシアがクリミアを併合し、イスラエルがガザ地区への地上侵攻を行うなど、14年も中東、ウクライナの両地域に世界の注目が集まった年であった。
- 14年は両地域での停戦合意後、原油価格は大幅に下落。一方、今回は原油市場を取り巻く状況が14年とは異なることから、価格の高止まりリスクは大きいと考えられる。
- 原油価格上昇は貿易収支や物価に影響を与える。特に物価面ではようやく鈍化しつつあるインフレ率の再上昇を招くおそれがあり、各国の金融政策にも少なからぬ影響を与える可能性がある。

中東情勢が揺れている。イスラム組織ハマスがイスラエルに大規模な越境攻撃を実行したことをきっかけに中東情勢を巡る緊張感が高まり、原油価格への影響が懸念されている。

原油価格の動きは世界経済に影響を与える。中東地域の地政学リスクの高まりが今後の原油価格の推移にどのような影響を与えるのか、現在と同じような地政学リスクに直面したといえる2014年との比較に基づき、考察する。

### 1. 中東情勢が悪化、原油価格の上昇が懸念

このところの原油価格は、ウクライナ侵攻の影響があった2022年ほどの高騰はみられないものの、今年9月にサウジアラビアとロシアが供給削減を表明したことから1バレル90ドル台まで上昇している（図表1）。

その後は落ち着きつつあったが、10/7にハマスがイスラエルに越境攻撃を実行すると、中東情勢を巡る緊張感が高まり、原油価格は一時1バレル90ドル近くに上昇した。

イスラエルおよび現在の紛争地域は主要な石油産出国・地域ではないが、今回の紛争の中東

図表1 原油価格



地域全体への悪影響が懸念され、原油価格上昇リスクがくすぶっている。

**2.中東、ウクライナでの地政学リスク上昇は2014年をほうふつとさせる**

現在の中東、ウクライナでの地政学リスクの高まりは、2014年をほうふつとさせる。14年も中東およびウクライナで地政学リスクが高まった年であり、ロシアがウクライナのクリミアを併合し、中東ではイスラエルによるガザ地区への地上侵攻が行われた(図表2-1)。これは足元の中東、ウクライナ両地域の状況と重なる。

だとすると、類似の地政学リスクの影響を受け、原油価格も14年と似たような動きをするのではないかという連想が頭をよぎる。

しかし、14年と当時の原油市場を取り巻く状況を

比較すると、そうはならない可能性が高い。14年においては、両地域での停戦合意後、原油価格は半年間で1バレル100ドル台から50ドル台へと大幅に下落。さらに16年初には30ドルまで下落したが、この背景には、中国など世界経済の減速懸念と米シェールオイルの増産があった。

一方、現在は米国経済が予想以上に堅調であり、来年以降の景気減速観測は浮上しているものの14年ほどの需要減は見込まれていない。またシェールオイルの増産も今後は見込みにくく、需要面・供給面双方において14年とは状況に相違がある。仮に今後、中東情勢の不透明感が払しょくされたとしても、14年よりも価格の高止まりリスクは大きいと考えられる(図表2-2)。

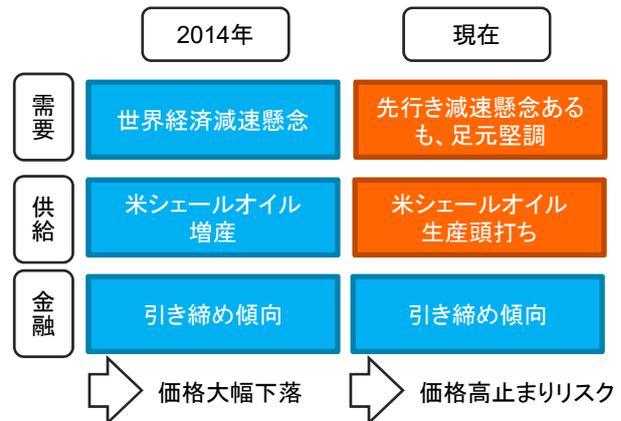
以下、需要面・供給面それぞれにおいて14年との相違を見ていくことにしたい。

図表2-1 2014年の中東、ウクライナ情勢

	中東	ウクライナ
3月	-	クリミアのロシア編入
4月	-	5月に向け東部3州で親露派が独立宣言
6月	イラクでIS(イスラム国)台頭、北部地域を占領	ポロシェンコ大統領就任
7月	イスラエルがガザ進攻開始 リビアで原油生産再開	民間航空機撃墜 欧米はロシア制裁強化
8月	米のIS空爆開始 イラクのマリキ首相退陣 ガザ地域は長期停戦入り	東部の緊迫情勢が続く
9月	-	9/5に停戦合意

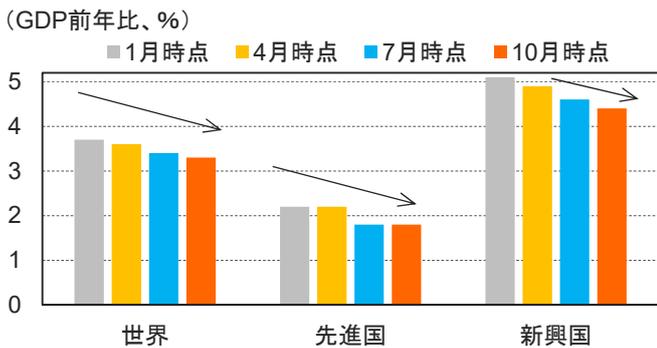
(備考)日本政策投資銀行作成

図表2-2 原油価格を取り巻く状況(2014年との比較)



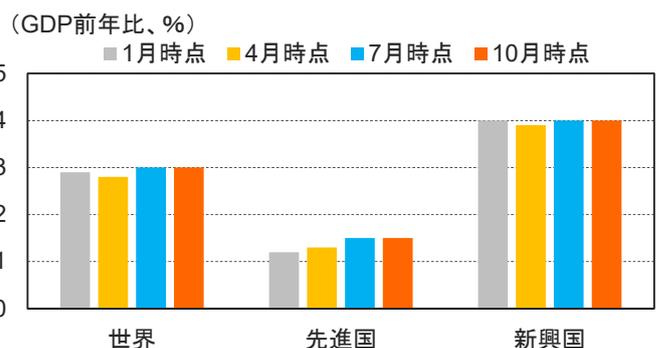
(備考)1. 日本政策投資銀行作成 2. 橙色は価格上昇要因、青色は価格下落要因を表す

図表3-1 発表時点別の経済見通し(2014年)



(備考) IMF

図表3-2 発表時点別の経済見通し(2023年)



(備考) IMF

### 3.需要面の検討

まず需要面について確認する。

IMF(国際通貨基金)「世界経済見通し」を用いて、同見通しの発表時点別の14年の経済見通し(経済成長率)の変遷をたどると、米国・中国を中心に経済減速懸念が徐々に高まったことを受け、成長率予測は相次いで下方修正されたことが分かる(図表3-1)。これが原油需要の低下観測をもたらし、原油価格の下落につながった。

一方、23年の経済見通しの変遷を確認すると、主に米国経済が予想以上に堅調なことを反映し、ほぼ横ばいの見通しとなっている(図表3-2)。24年は主要国における金融引き締め政策の影響などを背景として世界経済は減速すると予想されているが、世界全体の経済成長率は23年3.0%から24年2.9%へと0.1%の小幅な低下にとどまる。こうしたことから、原油需要も14年ほどには低下観測が強まらないとみられる。

### 4.供給面の検討

次に供給面について検討する。

14年の地政学リスク低下後の原油価格下落には、米シェールオイルの増産も寄与した。この頃は2000年代後半に生じたいわゆる「シェール革命」により米国の石油生産量が増加し、米国の世界シェ

アが拡大し続けた時期にあたる(図表4-1)。こうした流れの中で14年は米国の原油生産量(日量)が800万バレルから900万バレルへと増加している(図表4-2)。

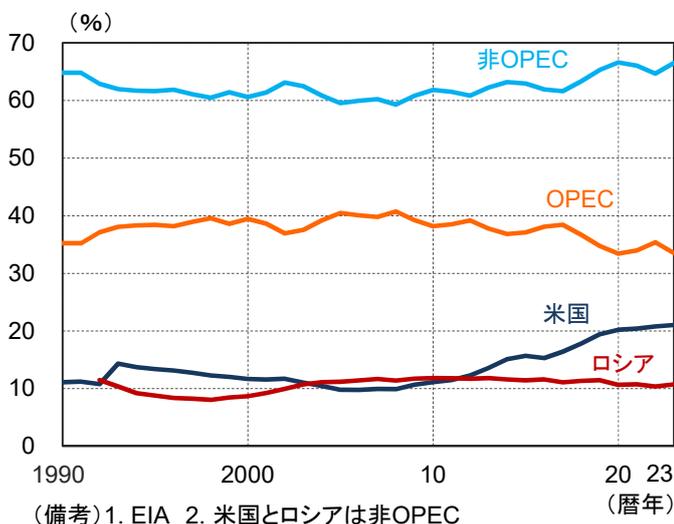
足元でも23年初までは米国の原油生産は増加傾向にあった。しかし、最近では賃金や金利の上昇を背景とした生産コスト増などを理由に生産量は頭打ちになっていると指摘されている。EIA(米エネルギー情報局)の短期予測でも、今後の米国の原油生産量はほぼ横ばいであり、シェール革命の途上にあった14年のような増産は見込めそうにない。

### 5.原油価格上昇の影響

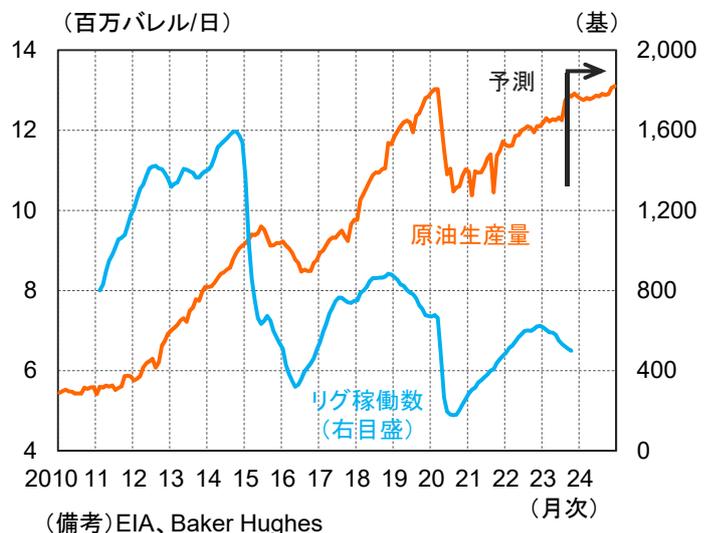
以上のように、現時点では中東情勢の先行きは依然不透明であり、14年とは需給環境も異なることから、原油価格がいずれ落ち着くという見通しは立っていない。足元では紛争の長期化や戦火の拡大などがなければ原油価格は大きく上昇しないとの見方が大勢であるが、上昇はせずとも価格の高止まりを懸念する声は多い。

ここでは、仮に原油価格が上昇した場合の影響について考える。まず、日本の貿易収支の赤字が拡大するだろう。日本の貿易収支は原油価格の上昇により21年後半以降赤字が続いているが、22年

図表4-1 世界原油生産量シェア



図表4-2 米国の原油生産量とリグ稼働数



下期以降の原油価格の下落を受けて赤字幅が縮小した(図表5-1)。今後原油価格が上昇した場合、貿易赤字は拡大に転じる可能性がある。

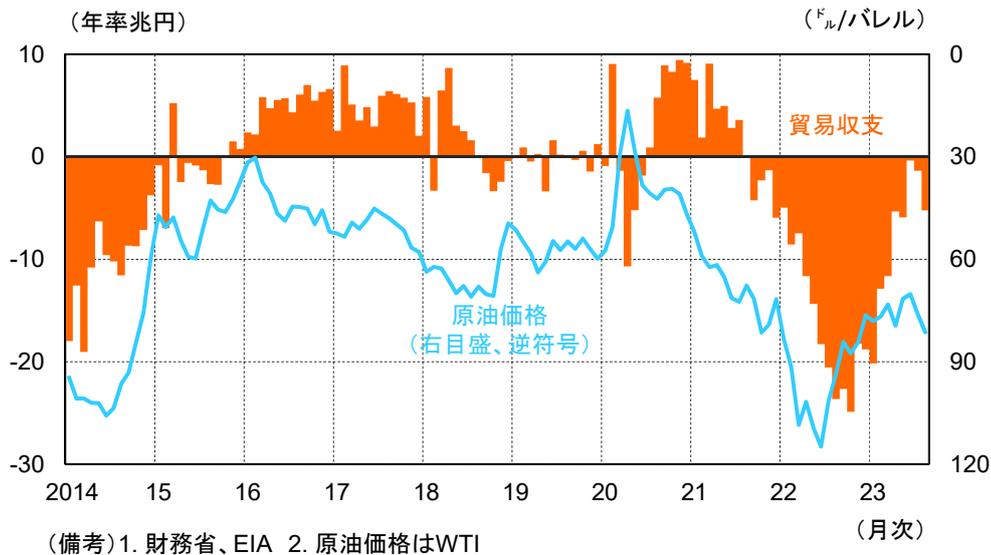
次に、物価への影響を考える。足元では、原油価格上昇は貿易収支よりも物価への影響が注目されていると言って良い。それは、原油価格上昇による物価の高止まりが今後の各国の金融政策に影響を与えるからである。

このところ、日米欧ともに22年下期以降のエネルギー価格の落ち着きや政策金利引き上げの効果などにより、インフレ率は鈍化傾向にある(図表5-2)。米欧では利上げの打ち止め時期が模索され、

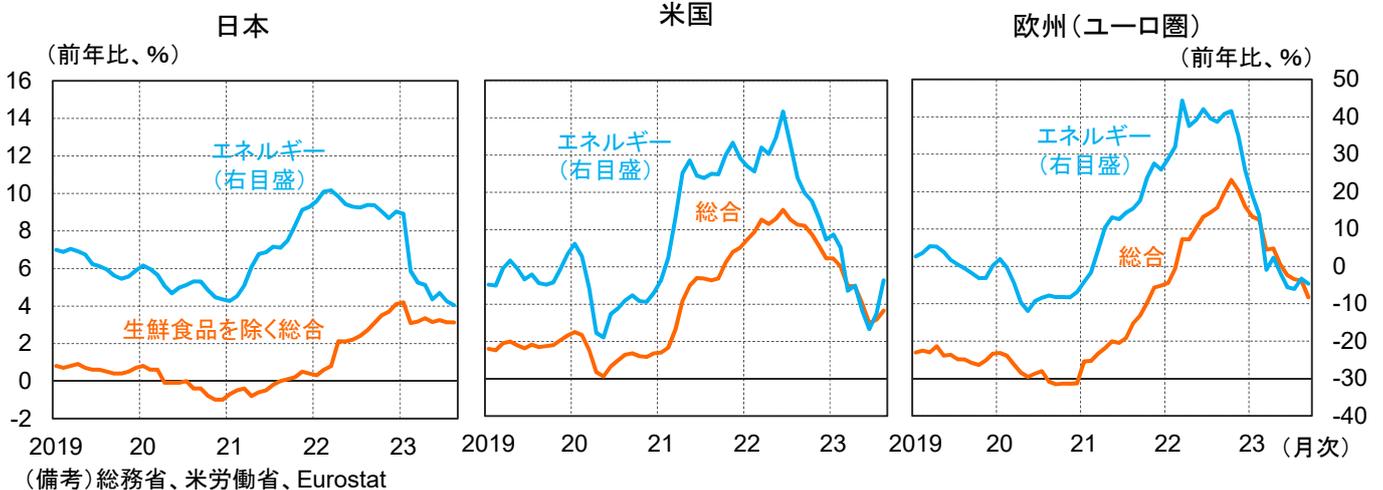
日本でも金融緩和路線の修正タイミングが議論されている。

こうした状況下で原油価格の上昇はようやく下がってきたインフレ率の再上昇を招くおそれがある。米欧では利上げ再開または利下げ転換時期の延期、日本では金融緩和路線の早期転換など、各国の今後の金融政策に少なからぬ影響を与える可能性がある。原油価格の先行きは、中東地域の地政学リスクの悪化という事態を迎えてますます視界不良になったと言え、金融政策の不確実性を増す要因にもなっている。

図表5-1 貿易収支



図表5-2 日米欧の消費者物価



©Development Bank of Japan Inc.2023

本資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、取引などを勧誘するものではありません。本資料は当行が信頼に足ると判断した情報に基づいて作成されていますが、当行はその正確性・確実性を保証するものではありません。本資料のご利用に際しましては、ご自身のご判断でなされますようお願い致します。本資料は著作物であり、著作権法に基づき保護されています。本資料の全文または一部を転載・複製する際は、著作権者の許諾が必要ですので、当行までご連絡下さい。著作権法の定めに従い引用・転載・複製する際には、必ず、『出所：日本政策投資銀行』と明記して下さい。

お問い合わせ先 株式会社日本政策投資銀行 産業調査部  
Tel: 03-3244-1840  
e-mail(産業調査部): report@dbj.jp