

2023年3月7日

MURC Focus

ロシア産原油の需要家として存在感を高める中国とインド

～今後の価格形成は一段と中国やインドが有利に

調査部 副主任研究員 土田 陽介

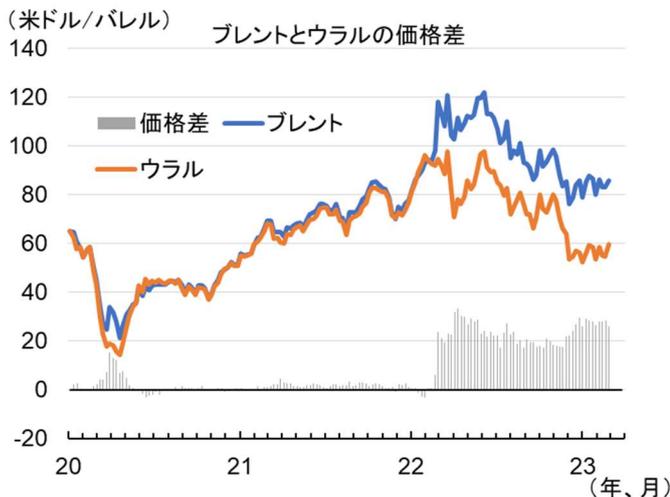
- 東シベリア太平洋(ESPO)石油パイプラインを通じて輸送される原油に適用される ESPO 原油の価格は、ウラル原油の価格よりも高水準で推移している。
- ウラル原油に関しては、ヨーロッパが購入を手控えた一方で、インドが積極的に購入していることが明らかになっている。
- 欧米によるロシア産原油に対する制裁が継続することに加えて、新興国側の需要家としての価格交渉力が高まっていることから、ロシア産原油価格はブレント価格よりも低い水準での取引を余儀なくされよう。

(1)ウラル価格よりも高く評価される ESPO 価格

いわゆる G7とオーストラリアは2022年12月3日、ロシア産の原油価格の上限を1バレル当たり60米ドルにするという制裁措置で合意し、5日より発動した。この制裁措置の影響もあって、代表的なロシア産原油の指標であるウラル原油価格(Urals)は、国際指標であるブレント原油価格(Brent)に比べると低い水準が定着している(図表1)。

一方で、イルクーツクのタイシェトとナホトカのコズミノ港を結ぶ東シベリア太平洋(ESPO)石油パイプラインを通じて輸送される原油の指標である ESPO 原油の価格は、ウラル産よりも高水準で推移している。そのため ESPO 原油の場合は、ブレント原油との価格差もウラル産よりも小さい状況となっている(図表2)。

図表1. ブレントよりも安いウラル原油価格



図表2. ESPO 原油価格はウラル産よりも高い

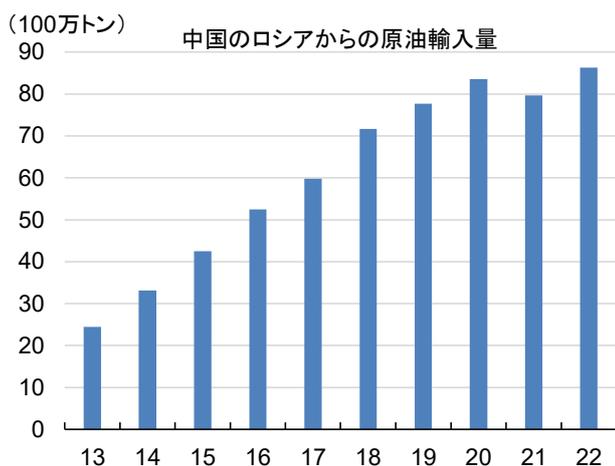


ESPO 原油は中東産の中質油程度の品質を持ち、比較的良質である。また環太平洋地域においては、コズミノ港からタンカーによる輸出が可能となるため、中東からの輸送に比べるとコストが安く、競争力は高い。さらに、ブレントと ESPO の両価格の間には、ウラルほどではないにせよ一定の価格差が定着しており、割安な状態である。

したがって中国は、G7とオーストラリアによるロシア産原油に対する制裁に加わっていないことから、安価な ESPO 原油の輸入を増やした。その結果、中国の2022年のロシアからの原油輸入量は前年比8.3%増の8,626万トンと、過去最高を更新した（図表3）。また、中国の原油輸入量に占めるロシア産原油の割合も17.4%と2021年から1.4%ポイント上昇した（図表4）。

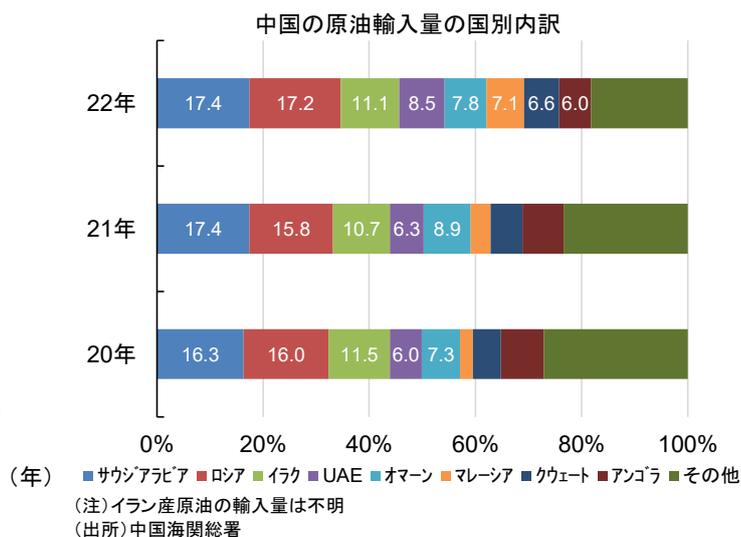
とはいえ報道によると、ESPO 原油の主な引受役とされる中国の独立系製油業者（国営石油業者に属さない製油業者）が集まる山東省では、ロシアと同じく制裁を受けているイラン産の原油 ESPO 原油との間で価格競争が起きている模様である。このことは、中国が制裁対象の原油を引き受ける一大需要家として強い価格交渉力を行使していることの証左といえる。

図表3. 過去最高を更新したロシアからの原油輸入量



(出所) 中国海関総署

図表4. 中国で着実に高まるロシア産原油の位置づけ



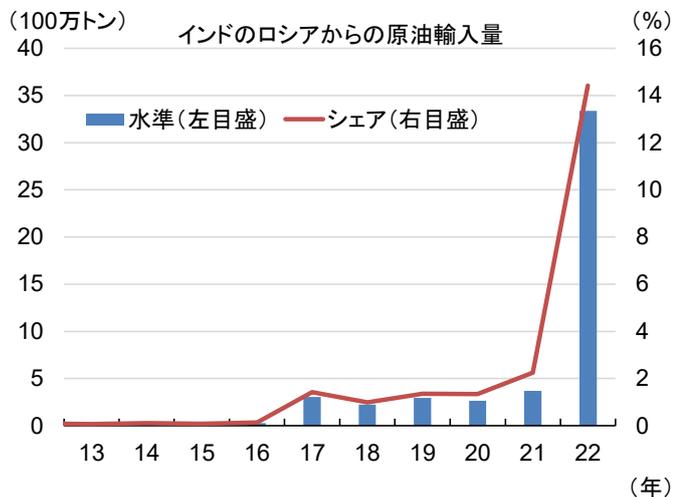
(2) ウラル原油に関するインドの価格交渉力が強まる

ウラル原油に関しては、ヨーロッパが購入を手控えた一方で、インドが積極的に購入していることが明らかになっている。インド商工省によると、2022年通年のインドの原油輸入量（HS コード2709）は前年から41.7%増と3年ぶりに増加したが、ロシアからの輸入量は811.7%増と実に8倍増となり、総輸入量に占めるシェアも14.4%に急上昇した（図表5）。

一部報道によると、1月に船積みされたウラル原油の7割がインド向けになった模様である。他方で、確かにインドの原油輸入量に占めるロシア産原油の割合は急拡大しているが、同時にイラ

ク、サウジアラビア、アラブ首長国連邦（UAE）といった中東の産油国からの輸入が、引き続き全体の半分近くを占めている（図表6）。

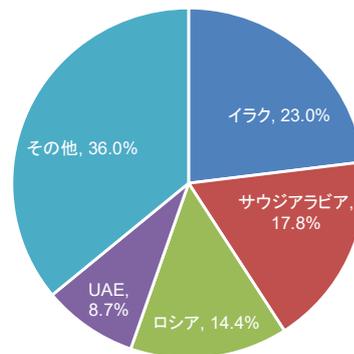
図表5. インドのロシア産原油輸入量は前年比8倍増



(出所) インド商工省

図表6. インドの原油輸入の主は中東産

インドの原油輸入量の国別内訳 (2022年)



(出所) インド商工省

ロシア産原油は、欧米の保険会社による海上保険の対象外となるため、輸送にかかるリスクが大きい。そのため、新興国が引き続きロシア産原油を輸入するとしても、ウラル原油とブレント価格との間には、一定の価格差が残り続けると考えられる。インドもまた、中東産原油との価格差や輸送リスクを見定めながら、今後もウラル原油を購入し続けることになる。

(3) 今後の価格形成は一段と中国やインドが有利に

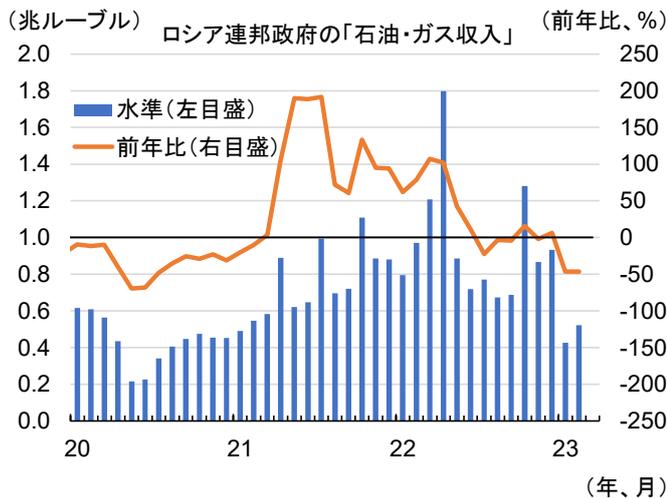
ロシアは欧米を中心とする国際社会から経済・金融制裁を科されて以降、中国やインド、そしてトルコなどの新興国に対して、積極的に石油やガスを輸出しているといわれてきた。その様子が、新興国側の統計から徐々に明らかになっている。そのうち原油に関しては、国際指標であるブレント原油の価格よりも低い価格で輸出がされている。

ESPO 原油とウラル原油の価格水準は、ロシアの財政を大きく左右する。しかし G7とオーストラリアによる制裁に加えて、新興国側の価格交渉力の向上という要因から、ロシア産原油の価格はブレント価格よりも安くならざるを得ない。そのためブレント価格、つまり国際原油市況そのものが上昇しない限り、ロシアの財政は厳しい状況になる。

ロシア政府の「石油・ガス収入」は、年明け以降、低迷が続いている（図表7）。石油収入の減少に関しては、新興国向けにも下落した原油価格の影響によるところが大きいだろう。また天然ガス収入の減少に関しては、ヨーロッパ向けのガス輸出が減少したことと、ガスの国際価格が安定したことが、大きな原因と考えられる。

WTI の先物曲線は下向きであり、先行きの原油相場が軟調となることを物語る（図表8）。中国がゼロコロナ政策を撤廃したことが相場を下支えするが、欧米が利上げモードを堅持し景気にブレーキをかけ続けていることが相場を下押ししている。原油相場そのものが軟調な中で、ロシア産原油は国際価格であるブレント価格よりも低い価格での取引を余儀なくされる。

図表7. 年始に大幅減となった「石油・ガス収入」



(出所)ロシア財務省

図表8. 原油相場は先行き軟調か



(出所)CME

ロシアは原油価格を下支えするために、3月より石油輸出国機構（OPEC）との合意以上の自主減産に取り組む。しかし原油相場そのものが軟調なため、その効果は限定的だろう。またロシア産原油の価格上昇で中国やインドが原油の購入先を切り替えてしまえば、元も子もない。いずれにせよ、ロシアの歳入は厳しい状況が続くだろう。

ご利用に際して

- 本資料は、信頼できるとされる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
- また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一した見解を示すものではありません。
- 本資料に基づくお客様の決定、行為、及びその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客様ご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- 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。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず出所：三菱UFJリサーチ&コンサルティングと明記してください。
- 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、当社までご連絡ください。