

2014年の国際石油情勢展望



第414回定例研究報告会

2013年12月20日(金)

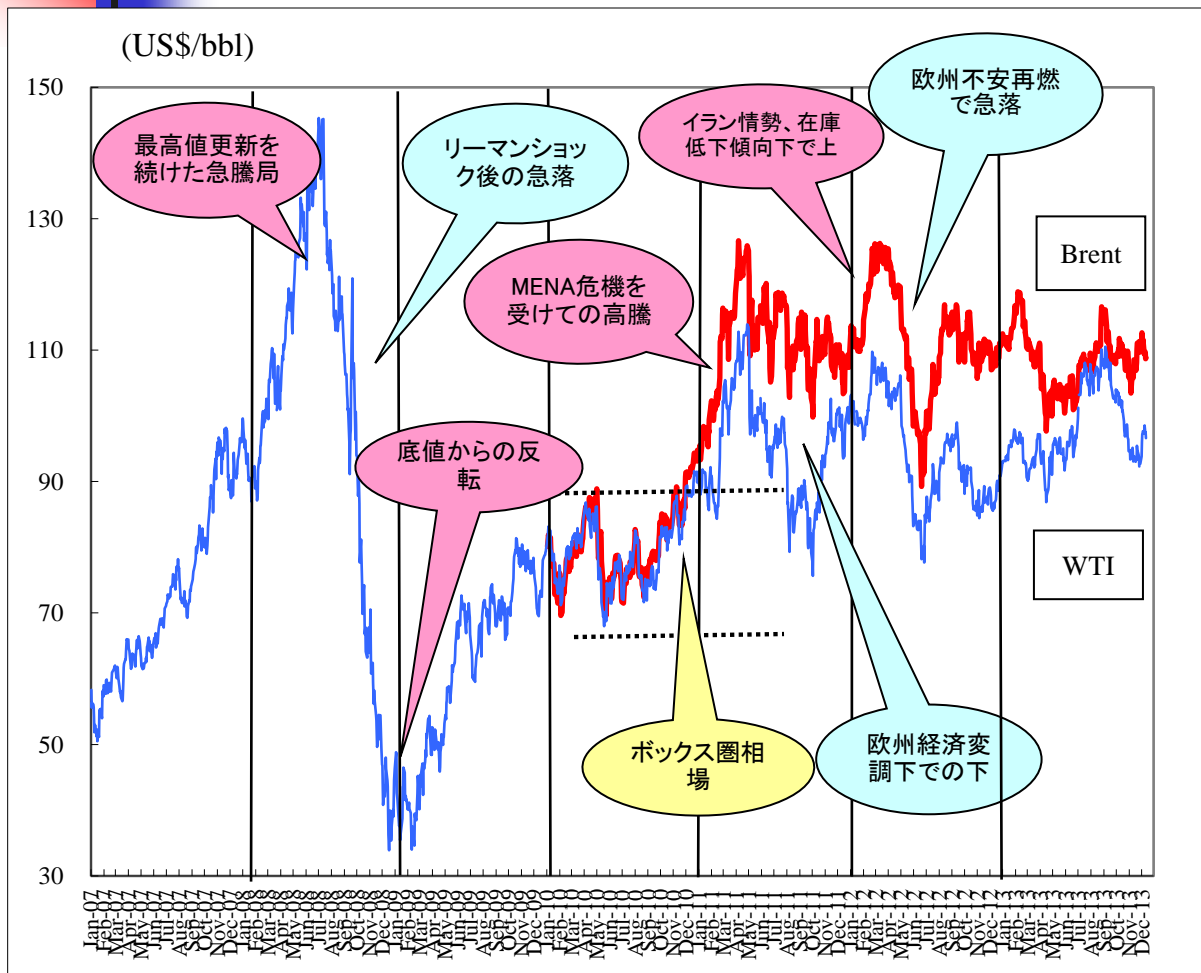
(財)日本エネルギー経済研究所

小山 堅



最近の原油先物価格動向

2013年原油価格は、3年連続での高値圏で推移



- 2013年の直近までのブレント平均(期近物、終値)は108.6ドル、WTIは98.0ドル
- 2011年から続く3年連続での高値相場
- 2月および8月には、地政学リスク等の影響もあって一時ブレントは120ドルに接近
- 4月には、需給緩和予測等もあってブレント100ドル割れ。その後は反転上昇
- 基本的にはブレント100ドル強の水準で推移

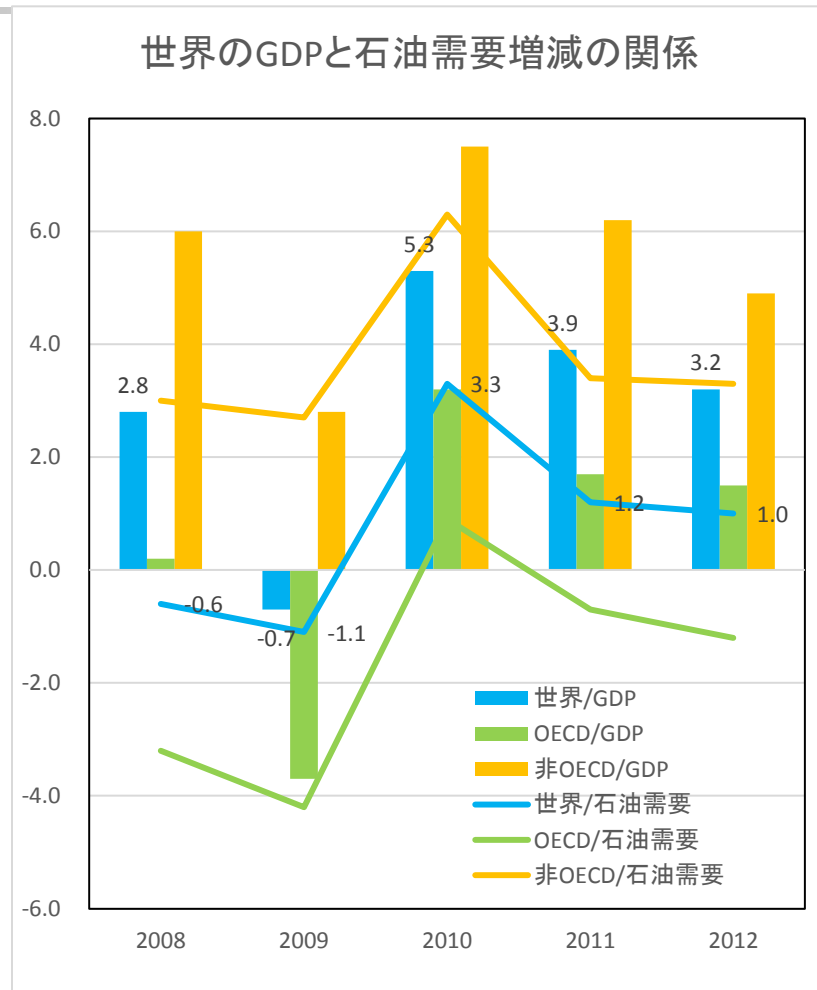
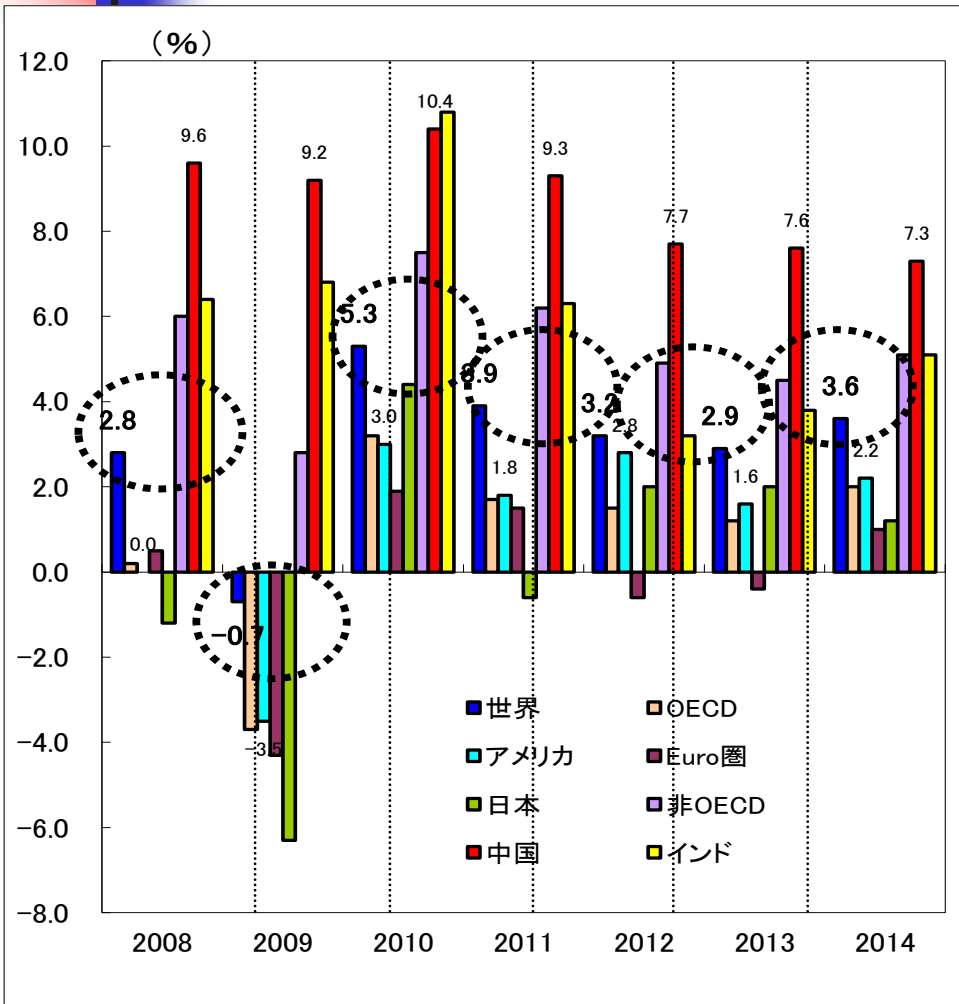
(出所) NYMEX資料等より作成



2014年世界経済見通し

前年の2%台から2014年は3%台の成長へ。ダウンサイドリスクも？

主要国の経済成長見通し(2008-2014年)



(出所)IMF「World Economic Outlook」2013年10月、BP統計等より作成

世界経済の先行きについての視点

期待要因

米国での景気回復
(シェール革命の貢献)

欧州不安の当面の安定化

中国・新興国経済の成長維持

不安要因

米国経済の不安定化
(金融・財政問題)

欧州不安の再燃

中国経済の下振れ

株価上昇など
景況も好転

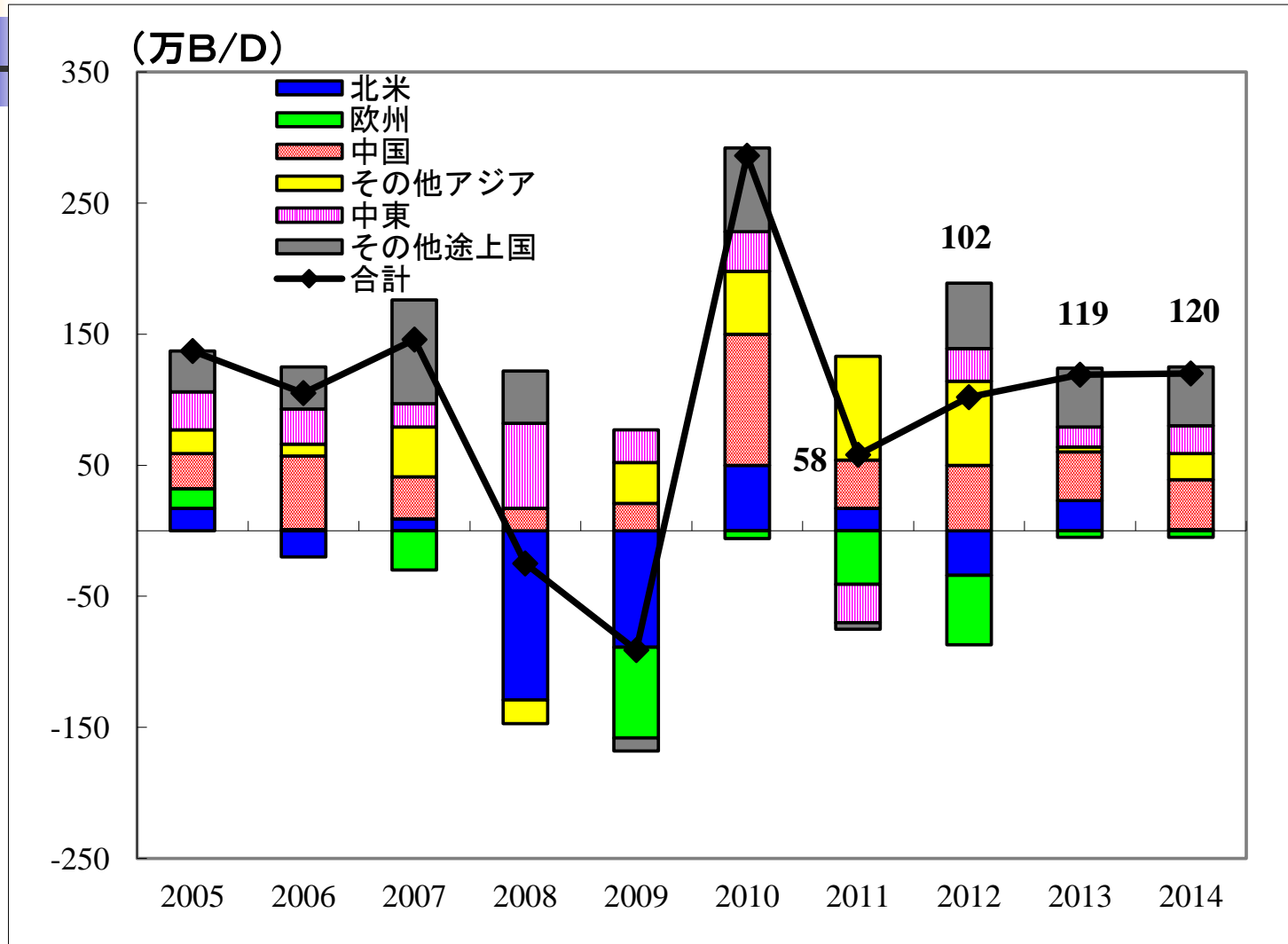
?

地政学リスクも

?

世界石油需要の増減

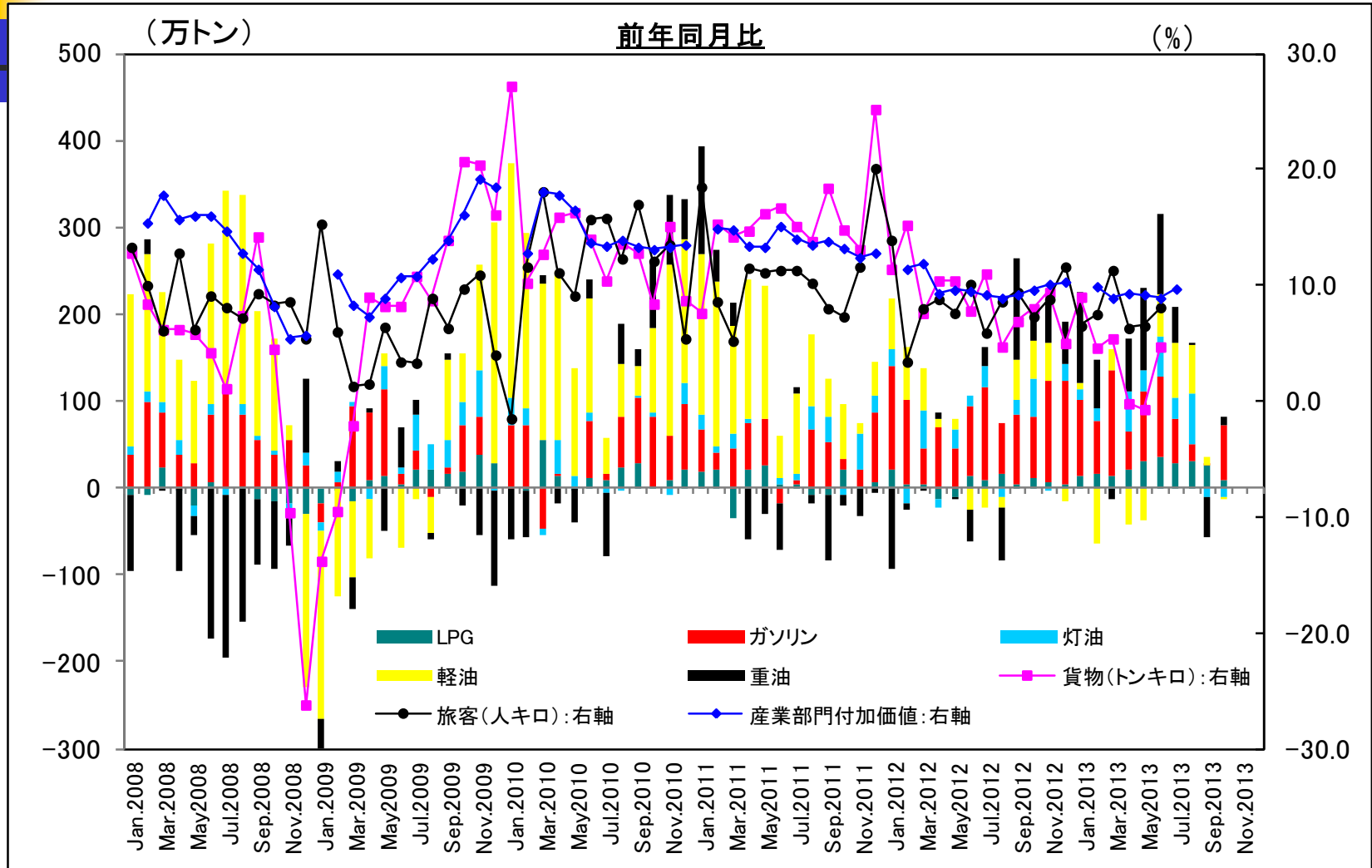
2014年の世界需要は前年比100万B/D強の伸びに？



(出所) IEA「Oil Market Report」より作成

中国の石油需要(見かけ消費)の動向

経済・産業活動と密接な関係で増減。最近は伸び鈍化の傾向



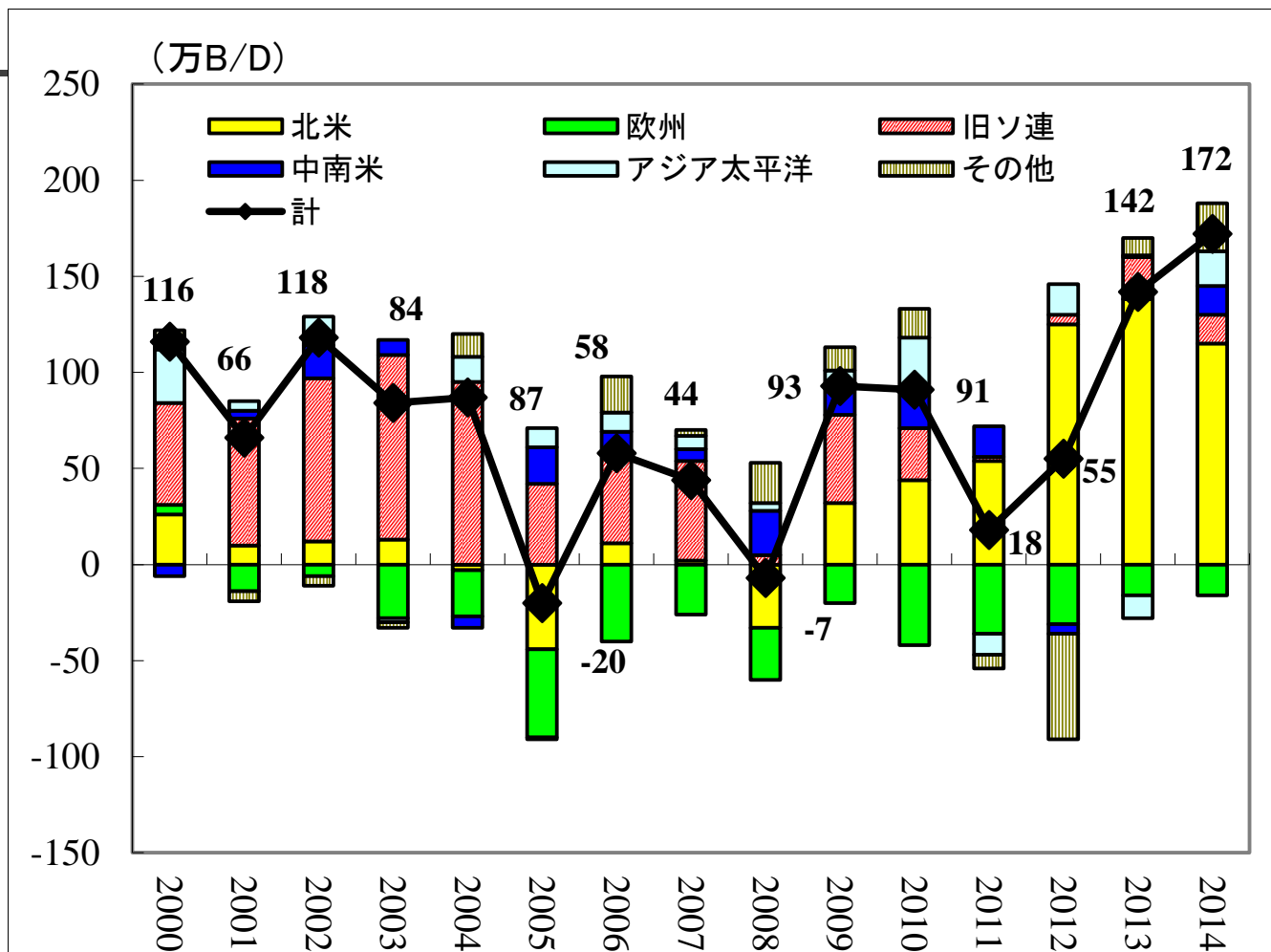
(注) 見かけ消費=製油所生産+輸入-輸出。なお、ナフサおよびその他製品のデータは除く

(出所) APEC Energy Database、中国国家统计局



非OPEC生産の増減

2014年の非OPEC生産は、北米、中南米等を中心に、堅調な増加へ

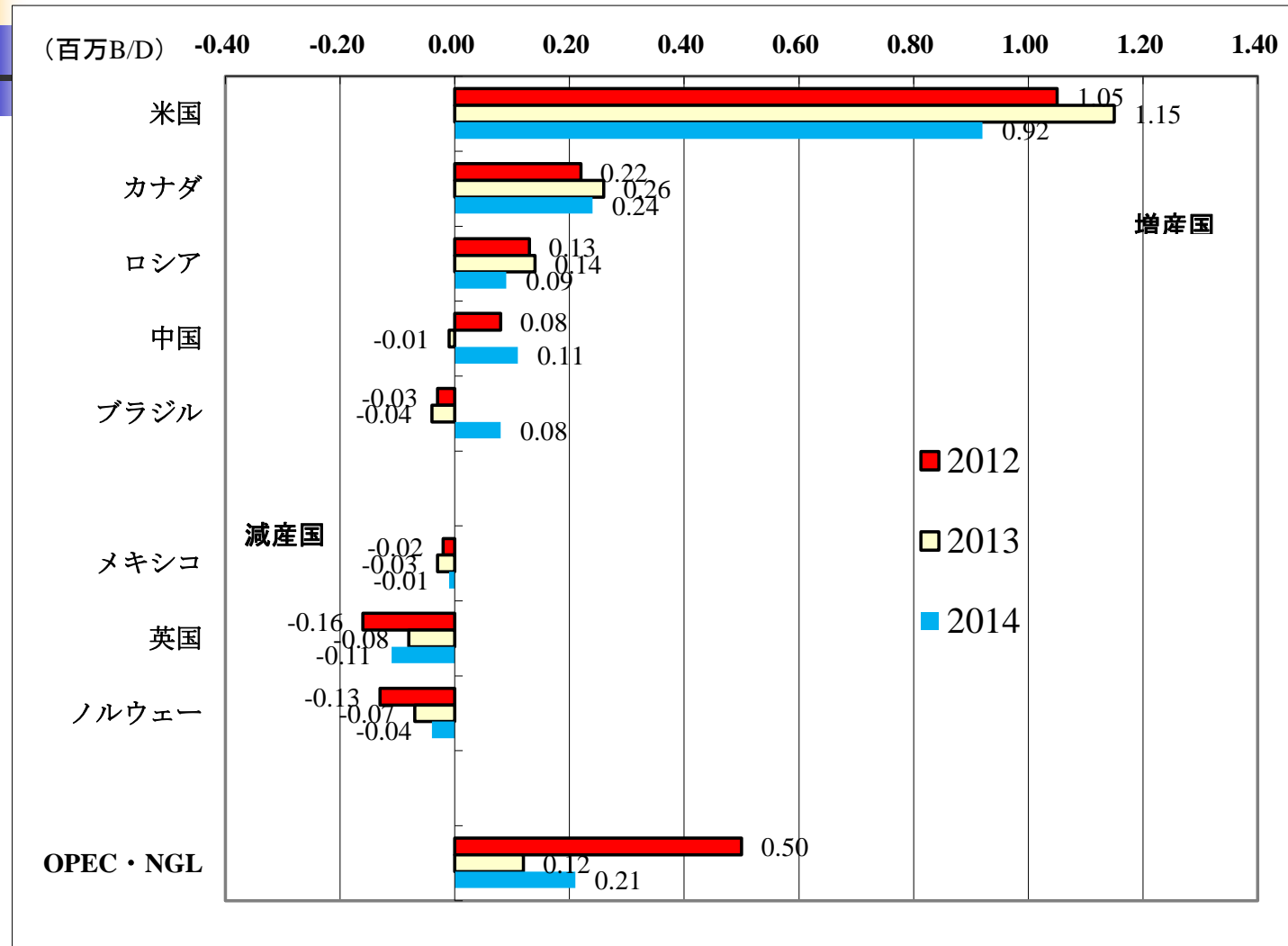


(注) 非OPECにアンゴラとエクアドルは含まず、インドネシアは含む。

(出所) IEA「Oil Market Report」より筆者作成

主要非OPECの2014年国別増減産

米、カナダ、露等が増産、北海が減産。NGLも大幅増産



イラン経済制裁問題と地政学リスク

- 注目集める対イラン経済制裁の行方
 - 「ジュネーブ合意」で6か月間は、経済制裁強化は凍結へ
 - その間、現状(約100万B/D)の原油輸出は維持
 - 次の期間に、本格的制裁解除となる可能性はともかく、緩やかに原油輸出増加となる可能性が存在
 - イラン石油部門の本格的復興には時間が必要だが、中長期的には大きな増産ポテンシャルが存在

- 注目すべき地政学リスク問題
 - シリア・エジプト情勢含む「アラブの春」の展開とその影響
 - 低下したリビア原油生産・輸出の行方
 - ナイジェリア、ベネズエラ情勢

中期的な石油生産拡大の可能性

■ 北米

- 拡大続く米国シェールオイル(LTO)生産
- カナダ・オイルサンド等の増産

■ 中東

- 経済制裁解除が実施された場合のイラン増産
- 大規模増産計画を有するイラク

■ 中南米

- 上流解放路線に転じたメキシコの可能性
- 大規模沖合開発を進めるブラジルの増産
- 豊富な資源ポテンシャルを有するベネズエラ

■ カザフスタン、ロシア等やフロンティア・大水深開発への期待



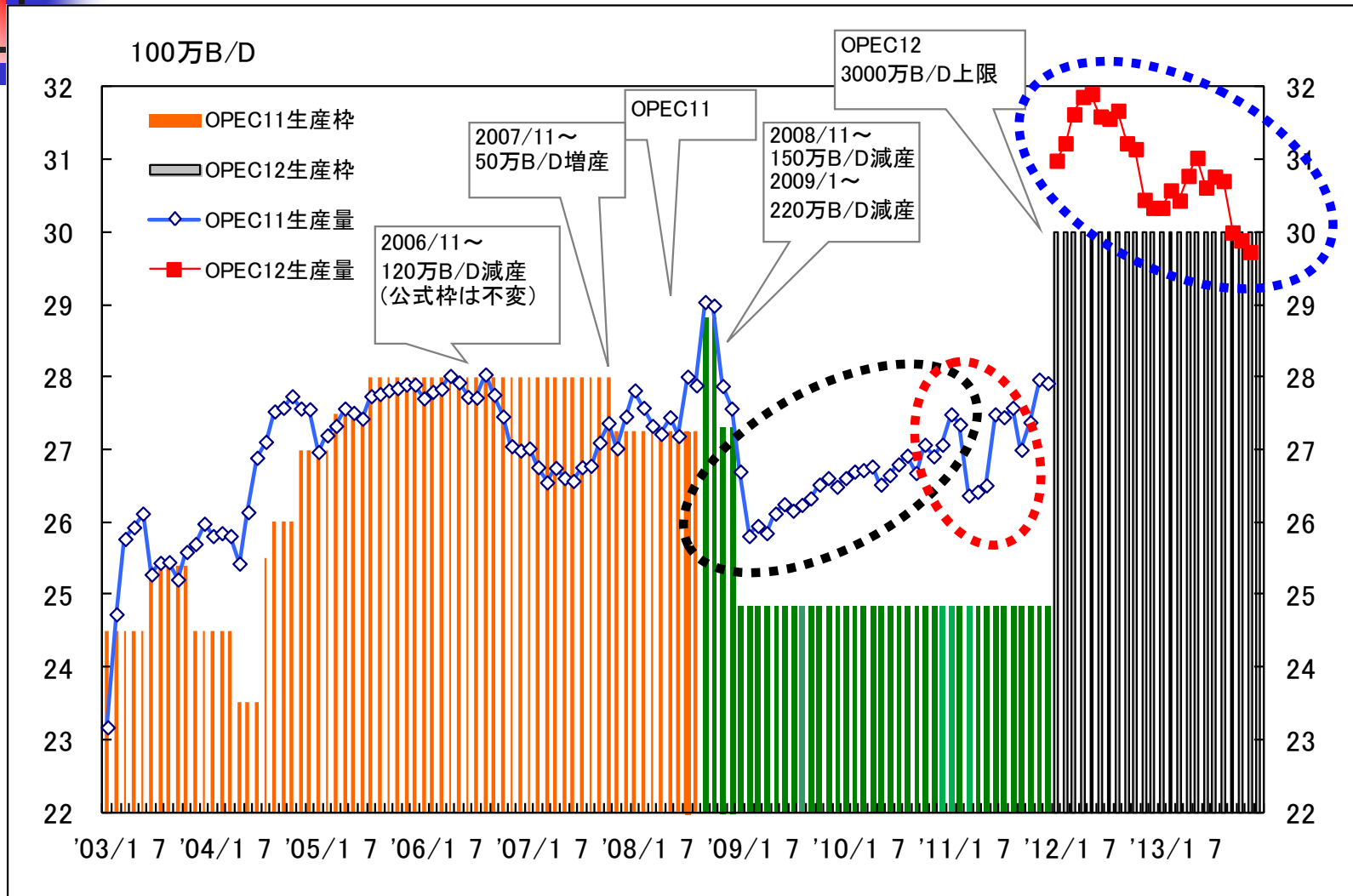
■ 増産を支える主要因

- 原油高価格、先進技術開発・普及、上流解放と外資導入



OPEC生産の推移

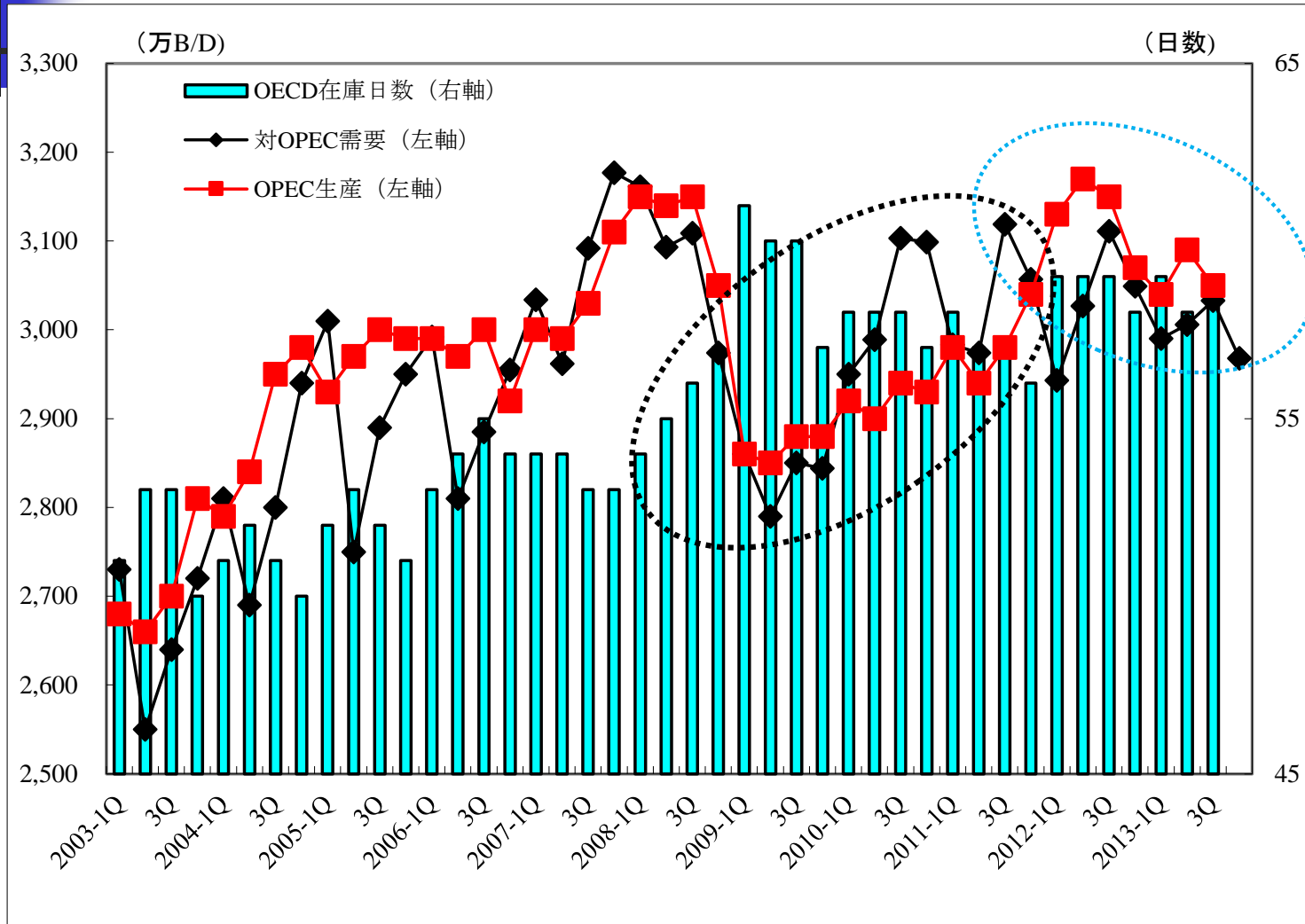
2012年以降、生産枠(3000万B/D)超過の生産持続。しかし最近は低下傾向



(出所)IEA「Oil Market Report」より作成

OPEC生産と対OPEC需要

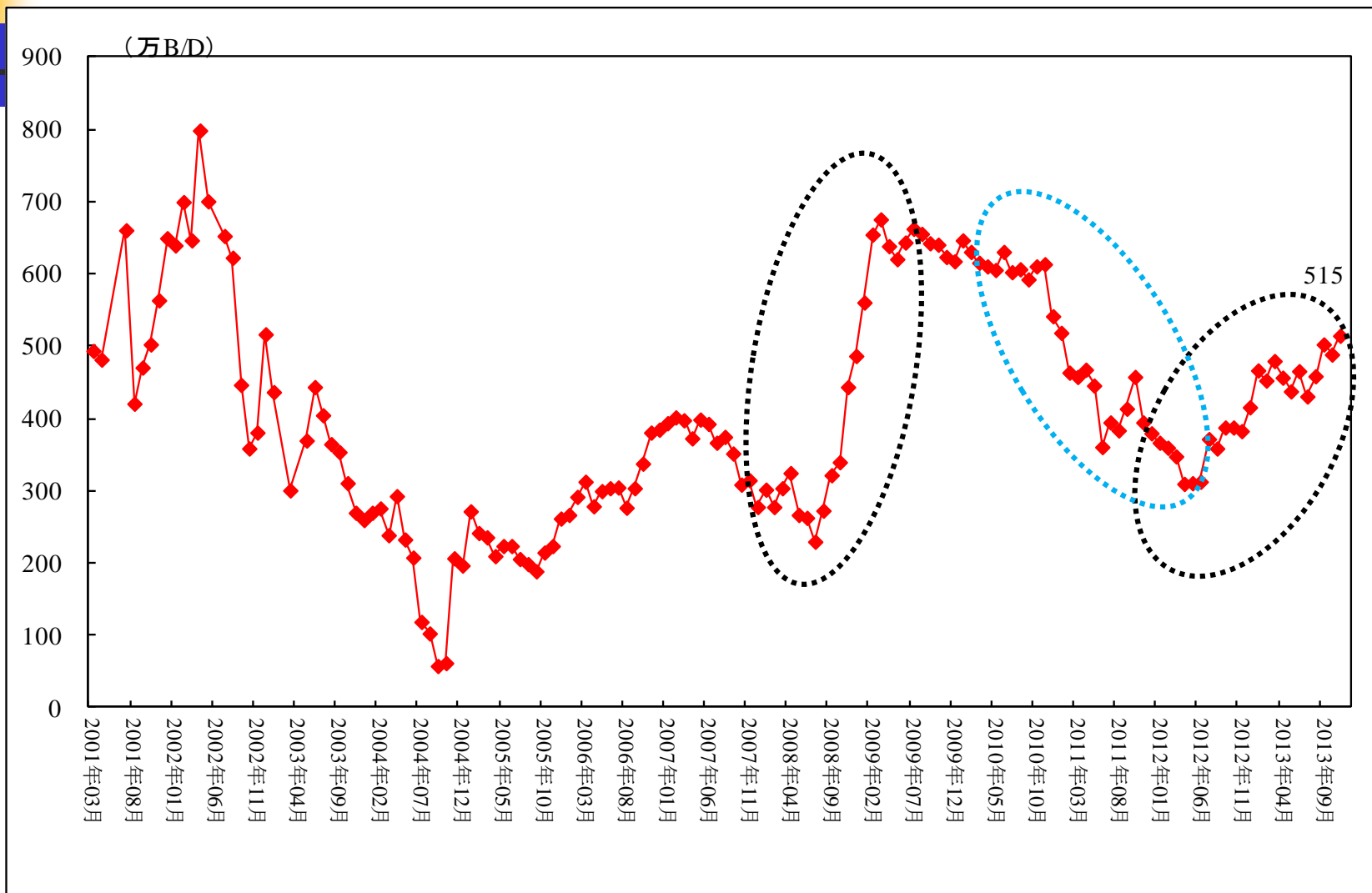
2012年以降、OPEC生産が対OPEC需要を超過。注目される今後の対応。





OPEC余剰生産能力の推移

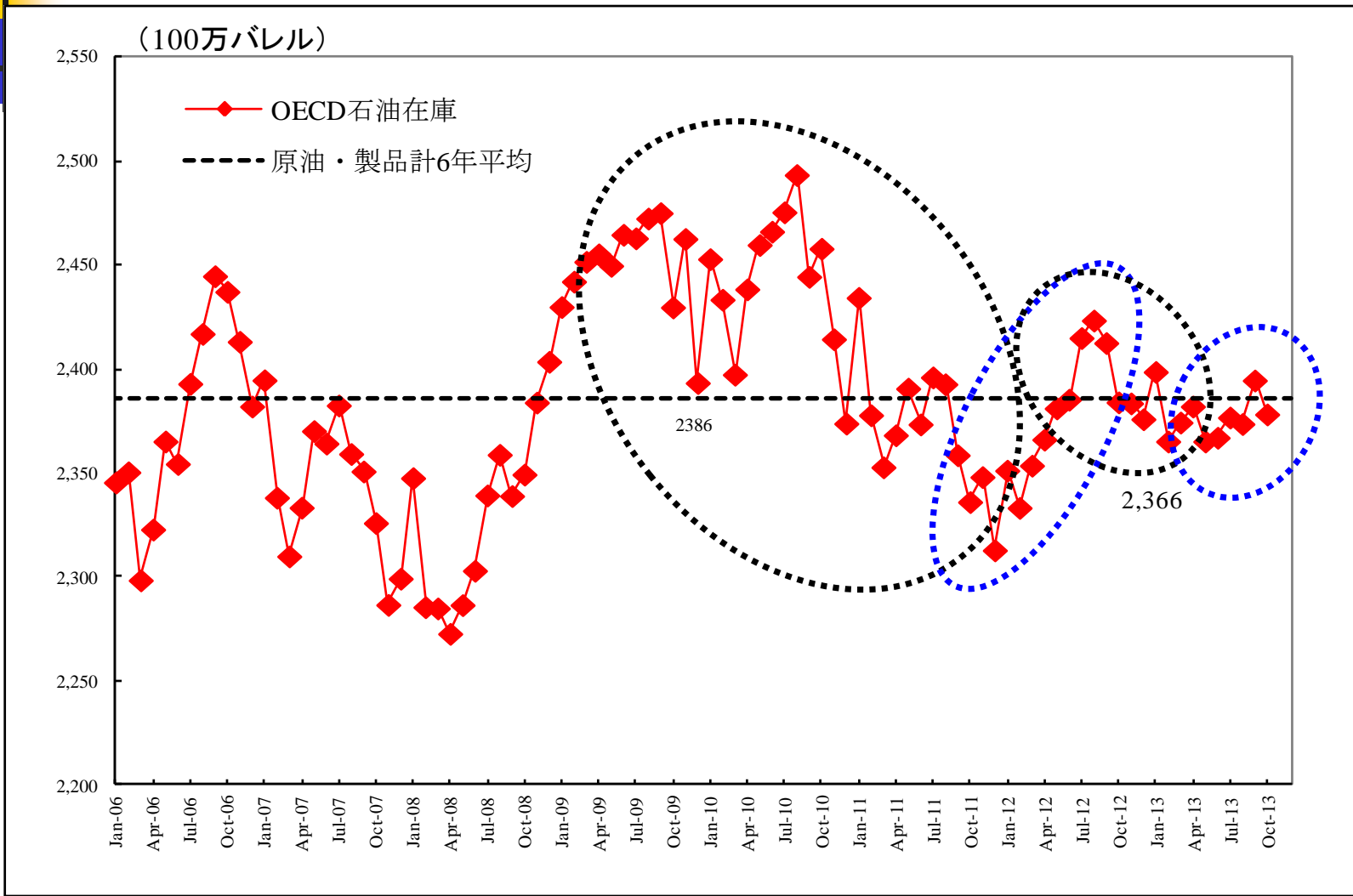
生産余力は最近の生産低下を受けて上昇。2013年11月水準は515万B/D





OECDの石油在庫の推移

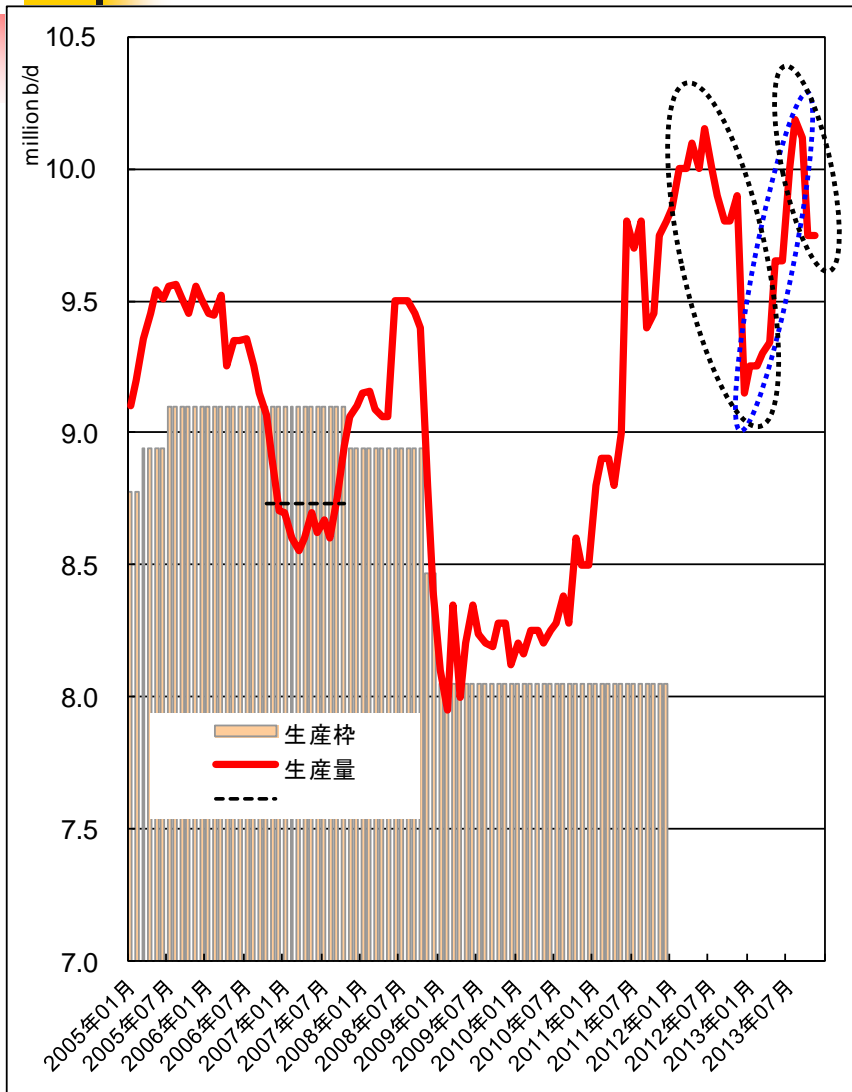
民間在庫は原油+製品合計でほぼ過去6年平均程度の水準に



(出所) IEA「Oil Market Report」より作成

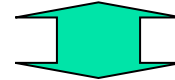
IEE JAPAN 注目されるサウジアラビアの生産政策

サウジアラビアの原油生産動向



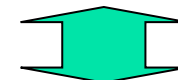
(出所)IEA「Oil Market Report」より作成

- 世界で最も低位にある生産コスト
- 財政収支均衡の要となる原油価格
- 重要な長期的石油収入最大化
- 地政学的配慮



- MENA情勢流動化の影響と財政収支均衡原油価格の上昇

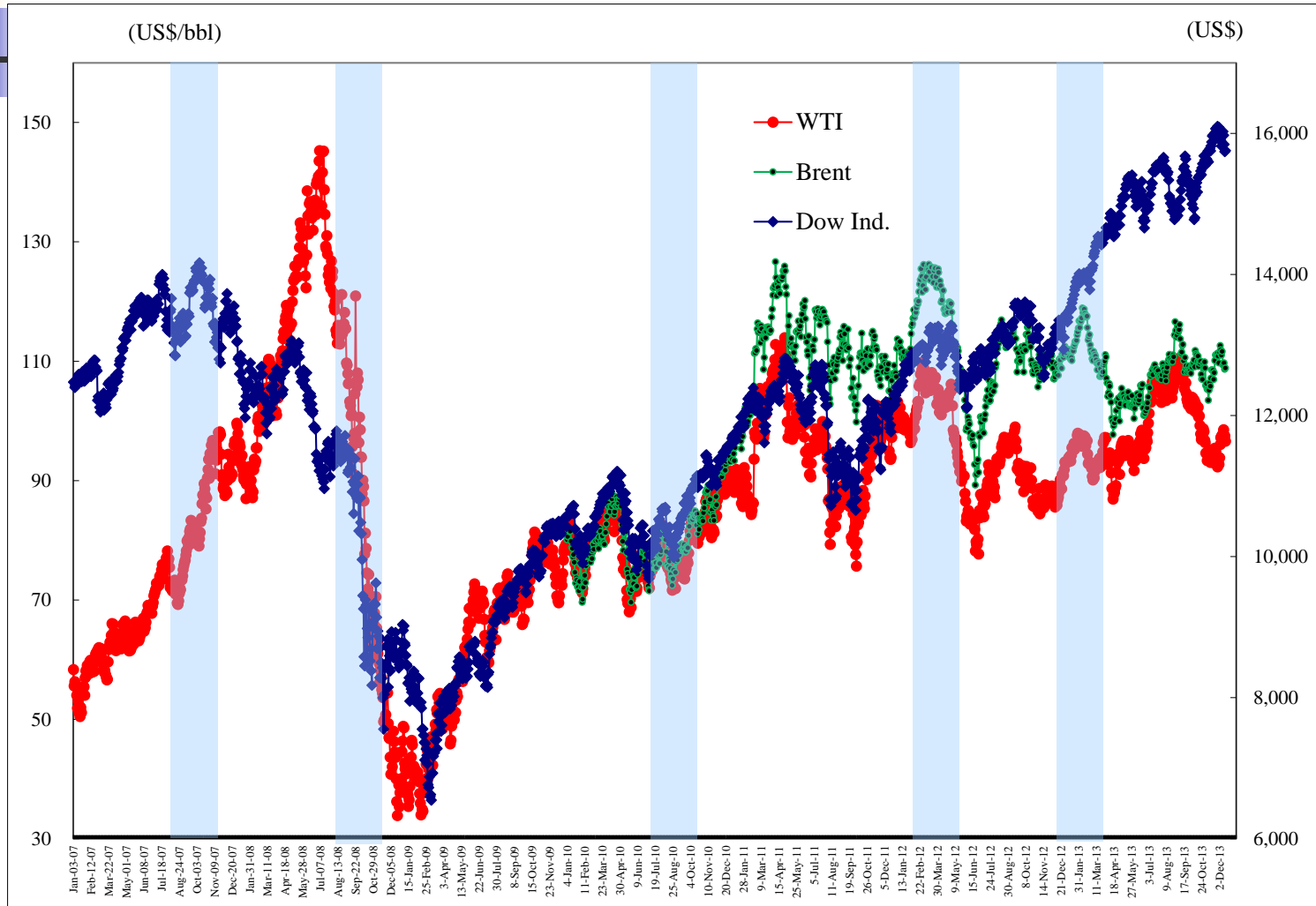
- 最近の需給状況を受けて、生産低下
- 米国タイトオイルを中心とする非OPEC増産への対処
- 今後の需給不安定化への調整役



- 一層重要性を増すサウジアラビアの政策動向

金融市場と原油価格

最近、原油価格と株価の相関関係に乖離も。重要性増す需給要因



2014年国際石油市場の基準ケース

■ 金融・経済要因

- 2014年の世界経済は、前年の2%台から3%台の成長に。
- 米国、欧州、中国経済には下触れなどのリスクも存在。

■ 需給要因

- 世界の石油需要は前年比100万B/D程度の増加
- 非OPEC供給は米国の増産等を受け、150~170万B/D前後増産。OPEC・NGLも20万B/D前後増
- OPEC原油への需要(Call on OPEC)は、前年80万B/D減で2900万B/D強へ。
- OPECは需給調整のため、減産が必要となる需給バランス。需給は緩和基調へ。

■ リスク要因

- 地政学リスク等が不安定要因として顕在化する場合、価格変動をもたらす(上方へ)

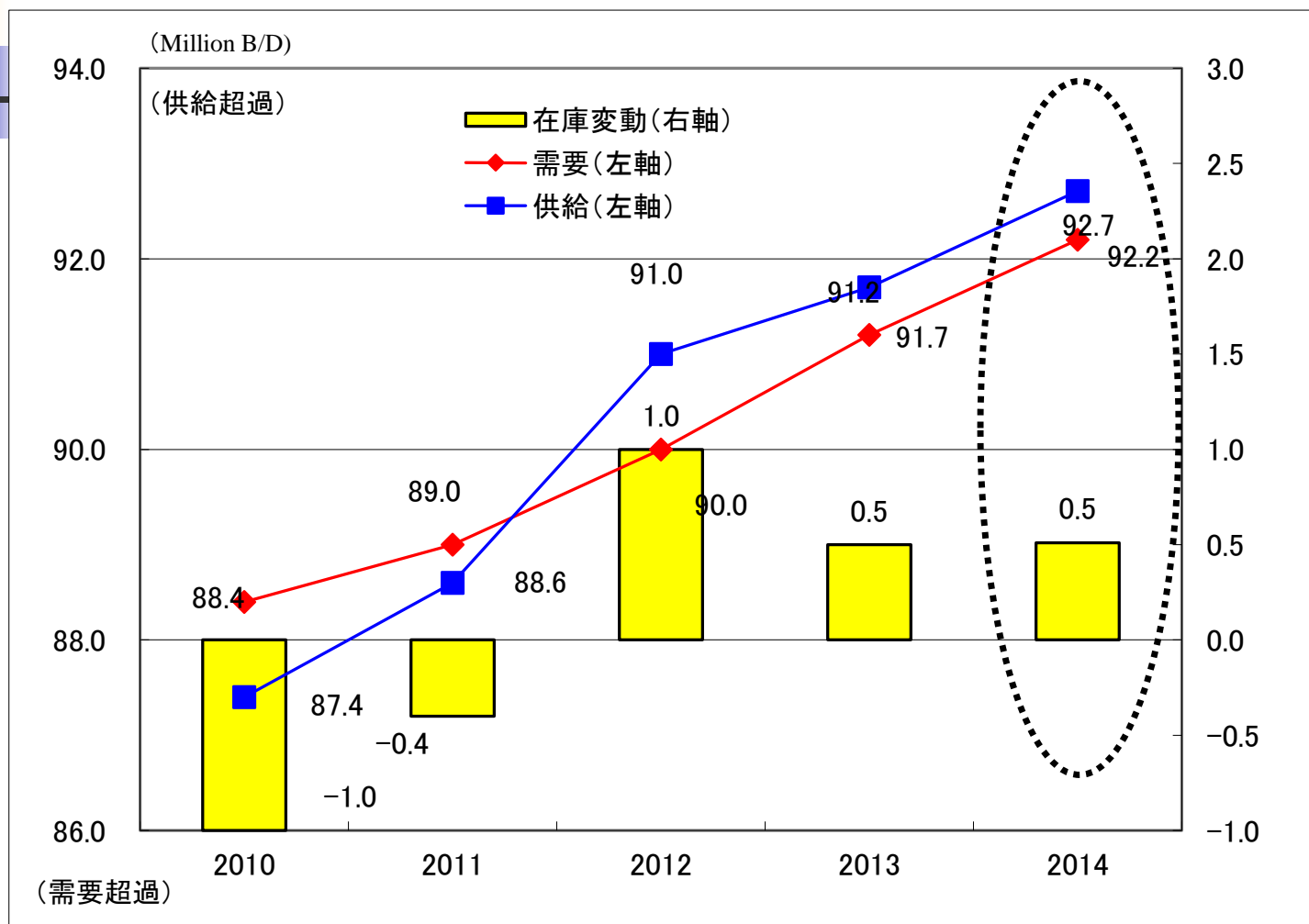
■ 2014年の国際石油市場では上述の市場環境の下、ブレント原油年平均価格は105ドル前後(±10ドル)に

- 需給軟化観測が強まる時期は90ドル台、逆の場合には110ドル超の推移も

■ WTIの年平均価格は95ドル前後(±10ドル)、日本の輸入CIFも105ドル前後(±10ドル)

2014年の国際石油需給(基準ケース)

2014年、OPEC生産現状並みとすると需給は緩和基調へ



(注)2014年の石油供給については、OPEC生産が現状並み(2970万B/D程度)と想定

(出所)実績値もつについてはIEA「Oil Market Report」、見通しについて筆者想定

今後の市場攪乱要因

＜上振れ要因＞

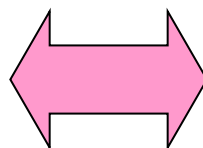
- **最重要: 主要産油国での地政学リスク**
 - 展開次第では原油高騰へ
- 金融・経済要因
 - 中国など新興国成長回復
 - 欧州安定、米国回復へ
- 需給要因
 - 新興国中心に需要は予想以上に拡大
 - 非OPEC生産の予想外の不振
- リスク要因
 - その他、産油国等における地政学リスク
 - 石油供給チェーンにおける事故リスク

高価格ケースのイメージ

＜下振れ要因＞

- **最重要: 世界経済リスク**
 - 展開次第で原油大幅下落も
- 金融・経済要因
 - 主要国で経済リスク顕在化・景気減速
 - 中国でも下触れリスク経済化
- 需給要因
 - 石油需要の伸び縮小
 - 非OPEC生産は好調
- リスク要因
 - リスク要因の発生・影響なし

低価格ケースのイメージ



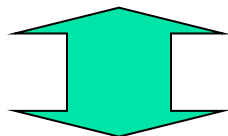
2014年の原油価格をどう見るか

- 2014年の国際石油市場展望における注目点は、世界経済、非OPEC生産、イラン情勢、地政学リスクの4つ。
- 大きな波乱無しとする基準ケースでは、需給は緩和基調へ。
需給調整面で注目されるOPEC動向
- 世界経済や石油需給に関する不確実性の展開次第で2014年の原油価格(ブレント)には大きな差が生ずる
 - 「基準ケース」: 105ドル前後±10ドル (年平均値、以下同じ)
 - 「高価格ケース」: 115ドル前後±10ドル
 - 「低価格ケース」: 95ドル前後±10ドル
 - 蓋然性: 基準ケース6割程度、高価格ケース・低価格ケースはほぼ同等。
- 基準ケースでWTIは95ドル、日本CIFは105ドル
- 大きな価格変動、高いボラティリティの可能性に留意

参考資料1 原油価格実績と昨年見通し比較

- 2013年初～12月17日までの先物価格(期近限月、終値)の平均値は、

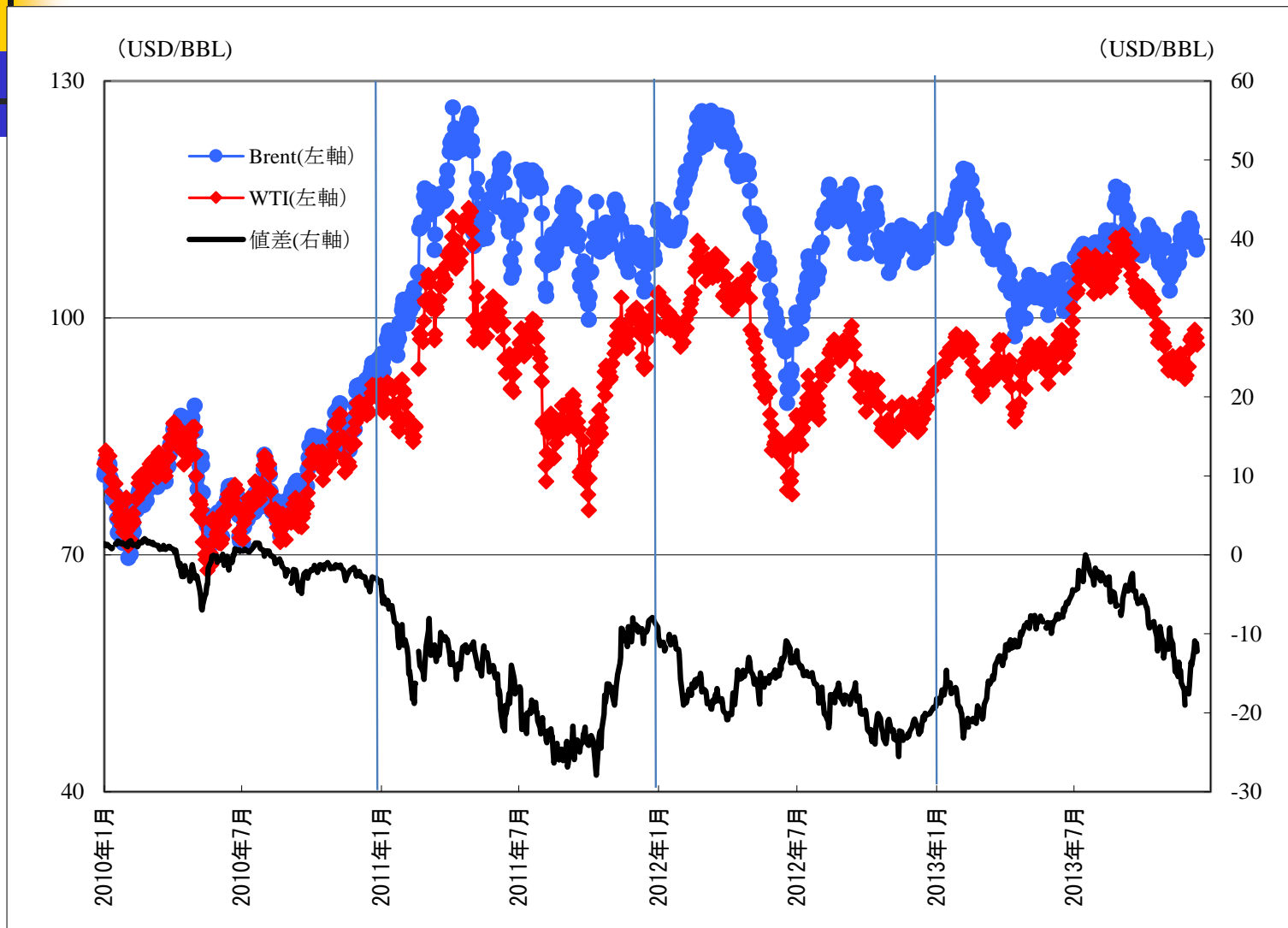
- ブレント:108.6ドル/バレル、WTI:98.0ドル



- 昨年(2012年12月)発表の当研究所2013年原油価格見通し
 - 「基準ケース」:ブレント 105ドル前後(±10ドル、年平均値、以下同じ)。WTI 90ドル前後。
- 実績は、年平均でほぼ「基準ケース」に近い展開

参考資料2 WTIとブレントの価格動向

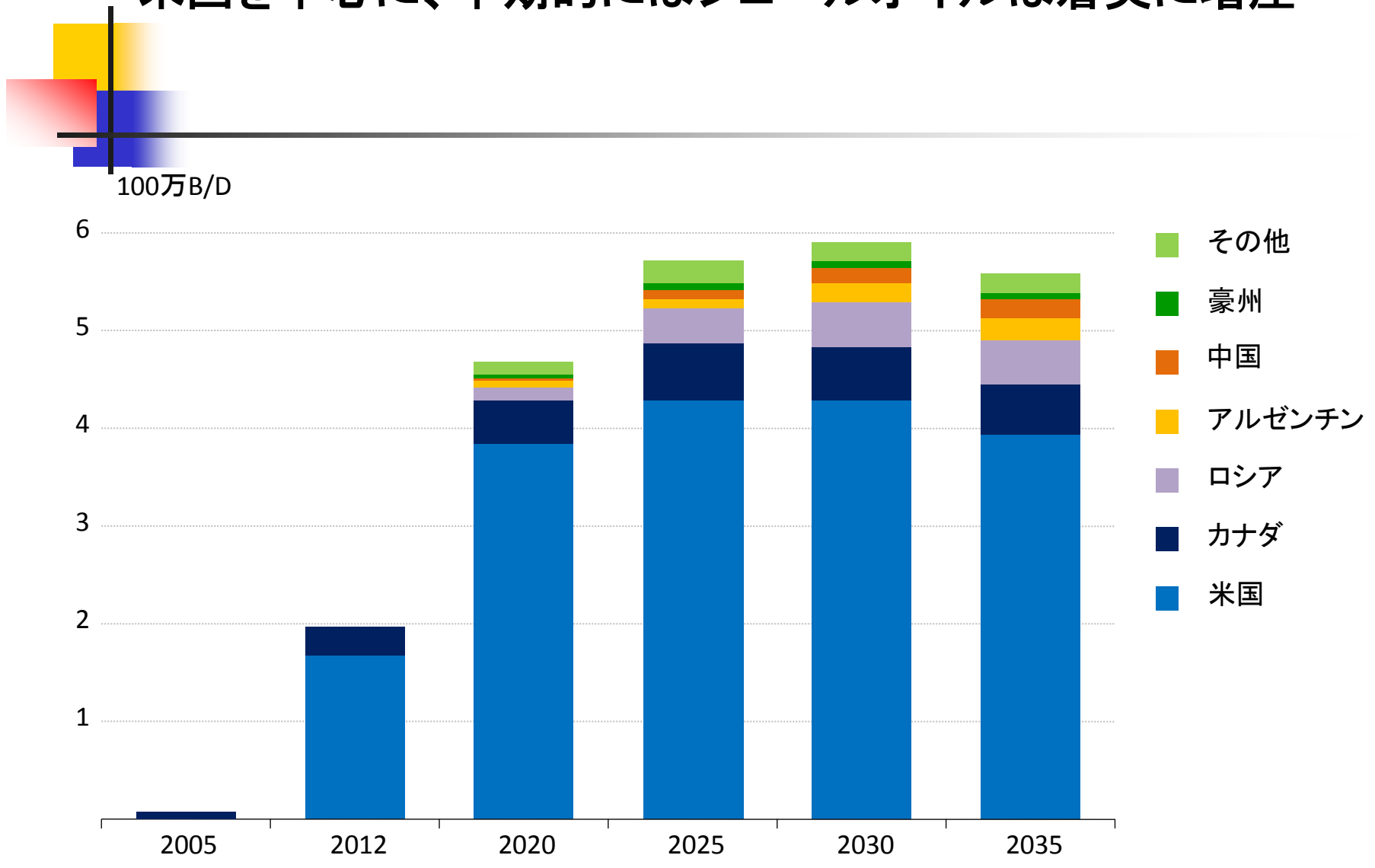
2013年に入って価格差は大きく変動。最近は15ドル前後の水準で推移



(出所)NYMEX資料等より作成



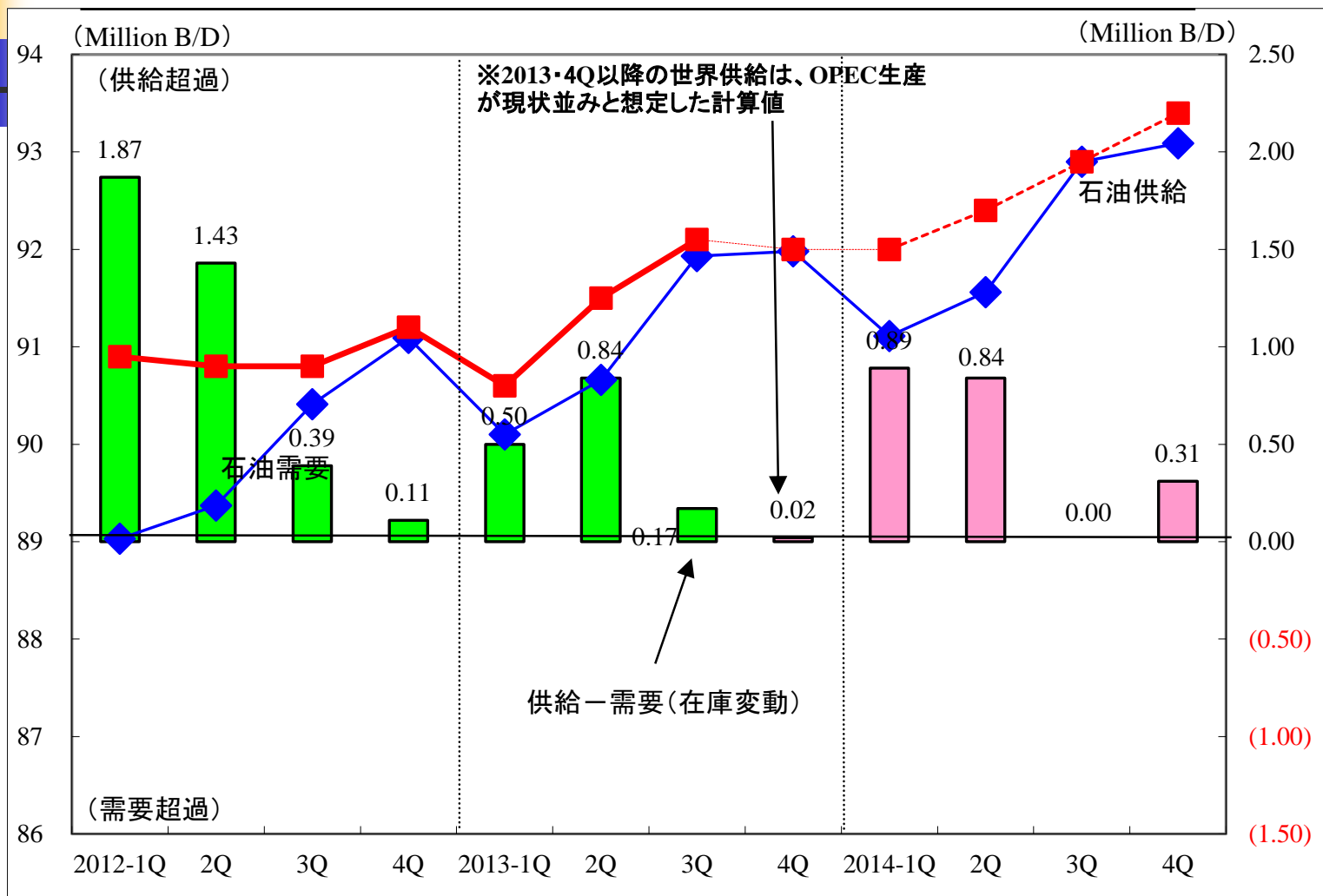
参考資料3 シェールオイル(LTO)の石油見通し 米国を中心に、中期的にはシェールオイルは着実に増産



(出所)IEA「World Energy Outlook 2013」

参考資料4 2014年の国際石油需給(基準ケース)

2014年、OPEC生産現状並みとすると需給は緩和基調へ



(注) 2013年4Q以降の石油供給について、OPEC生産が現状並みと想定

(出所) 実績値もつてはIEA「Oil Market Report」、見通しについて筆者想定