

国際石油情勢の展望

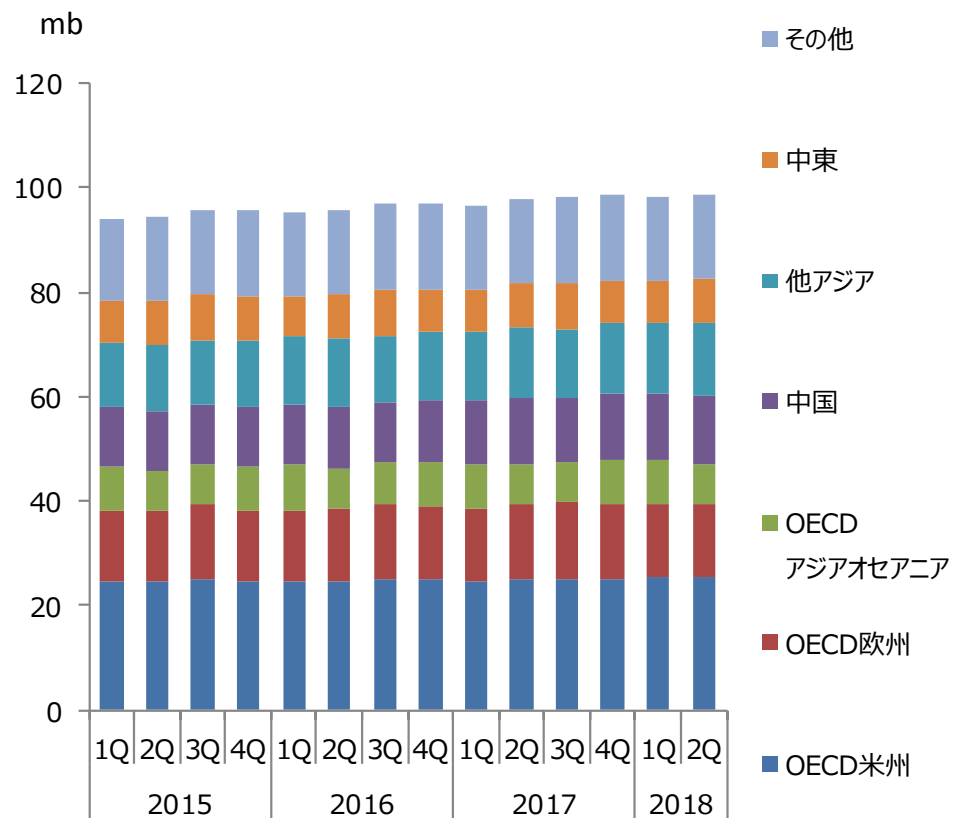
一般財団法人日本エネルギー経済研究所

化石エネルギー・国際協力ユニット 石油グループ

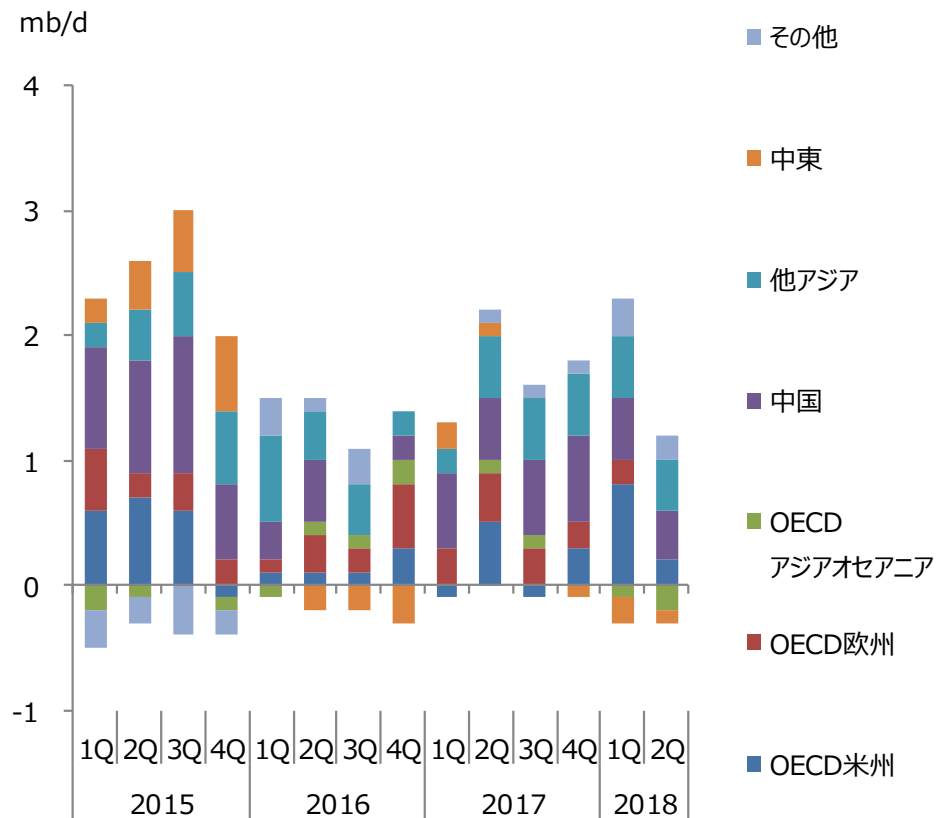
森川哲男

- ✓ 2018年から2019年にかけて需要は130万b/d程度増加する。サウジアラビア等はイラン及びベネズエラ減産量を補うべく増産し、米国の増産と相まって、2019年には若干の供給超過となる。
- ✓ 国際原油（Brent）価格は、2018年下期平均で\$75/bbl、2019年平均で\$70/bblを中心水準として、価格ボラティリティが上昇すると予測する。
- ✓ その理由としては、サウジアラビアを中心に余剰生産能力が低下する一方で、イランの減産と情勢流動化、テロやホルムズ海峡での安全航行懸念等、中東の地政学リスクが高まり大規模供給支障への不安があること、米中間を中心とする貿易戦争の帰趨が影響することなどが挙げられる。

需要



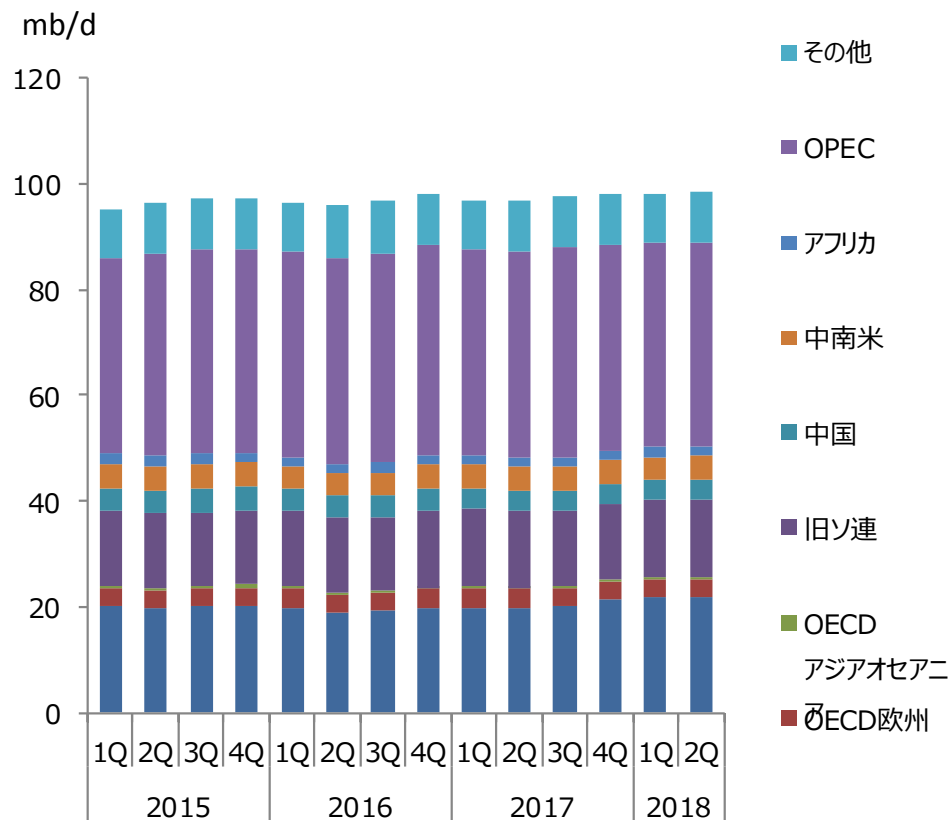
需要増減（前年同期比）



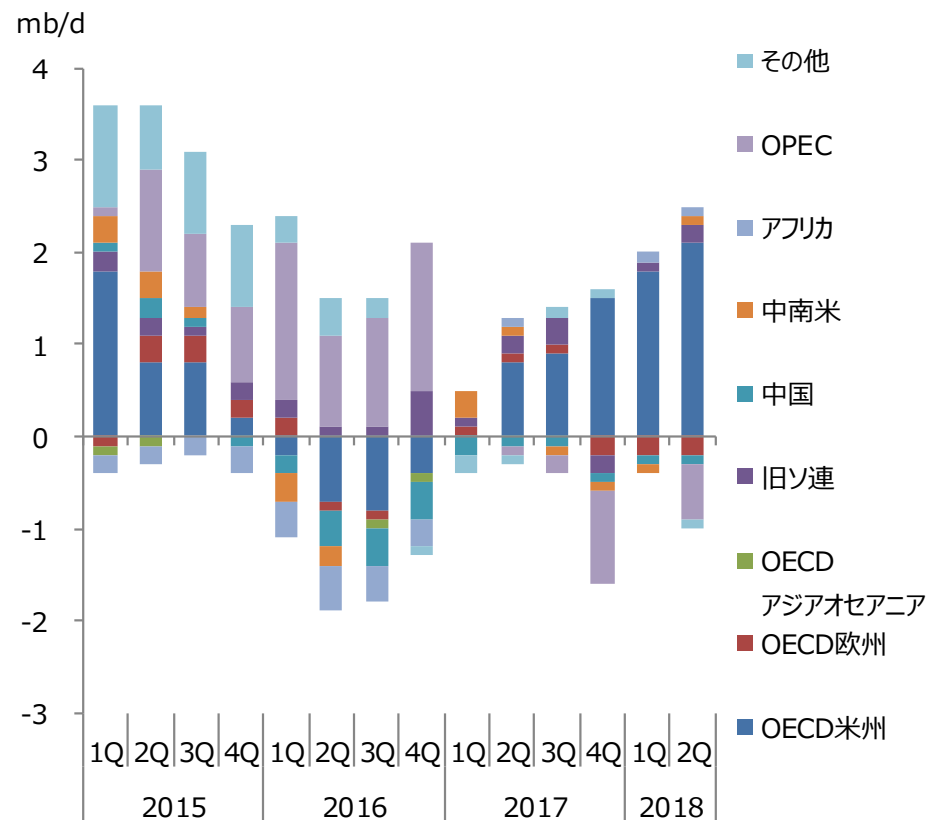
出所: IEA "Oil Market Report"

- 2018年第2四半期の需要実績は前年同期比90万b/d（0.9%）増加の9,880万b/d
- 価格上昇により需要の伸びは鈍化

供給量



供給量増減（前年同期比）

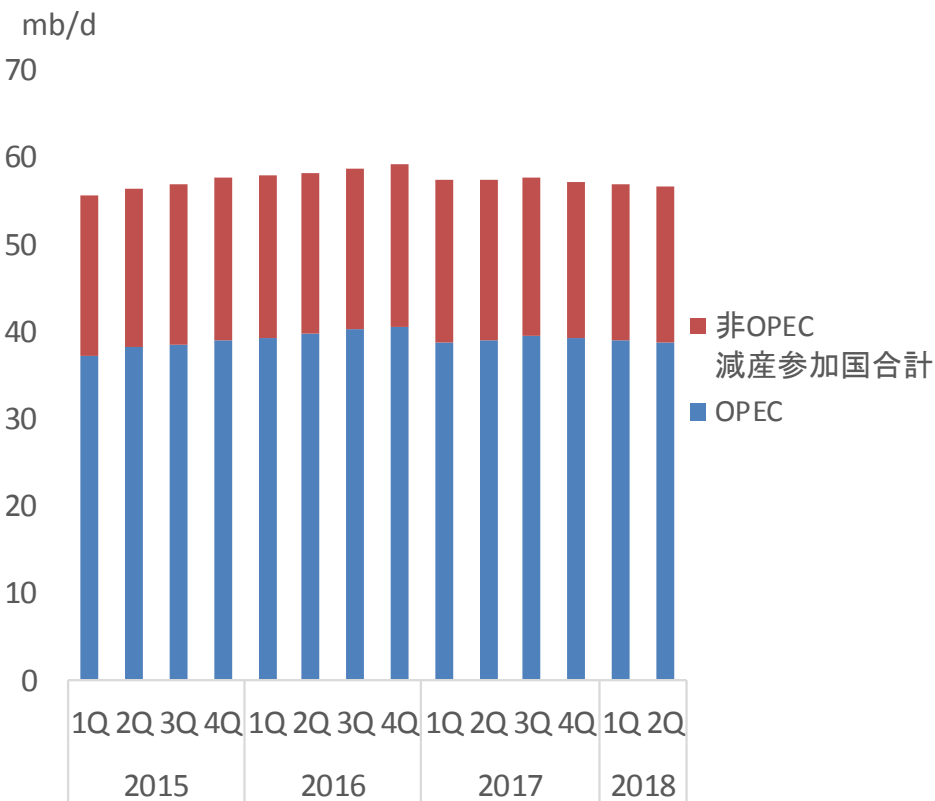


出所: IEA "Oil Market Report"

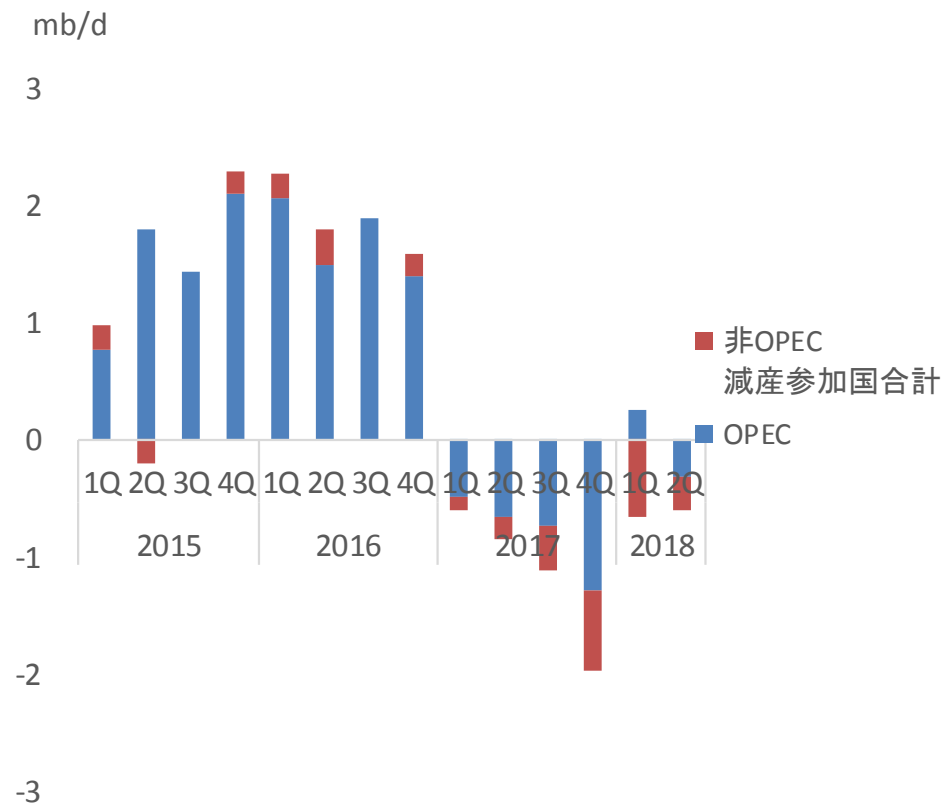
- 2018年第2四半期の供給量実績は前年同期比150万b/d（1.5%）増加の9,850万b/d。同時期では若干の供給不足。
- 協調減産が奏功し、2017年第2四半期より供給量は需要を下回る

OPEC・非OPEC協調減産

生産量



生産量増減（前年同期比）

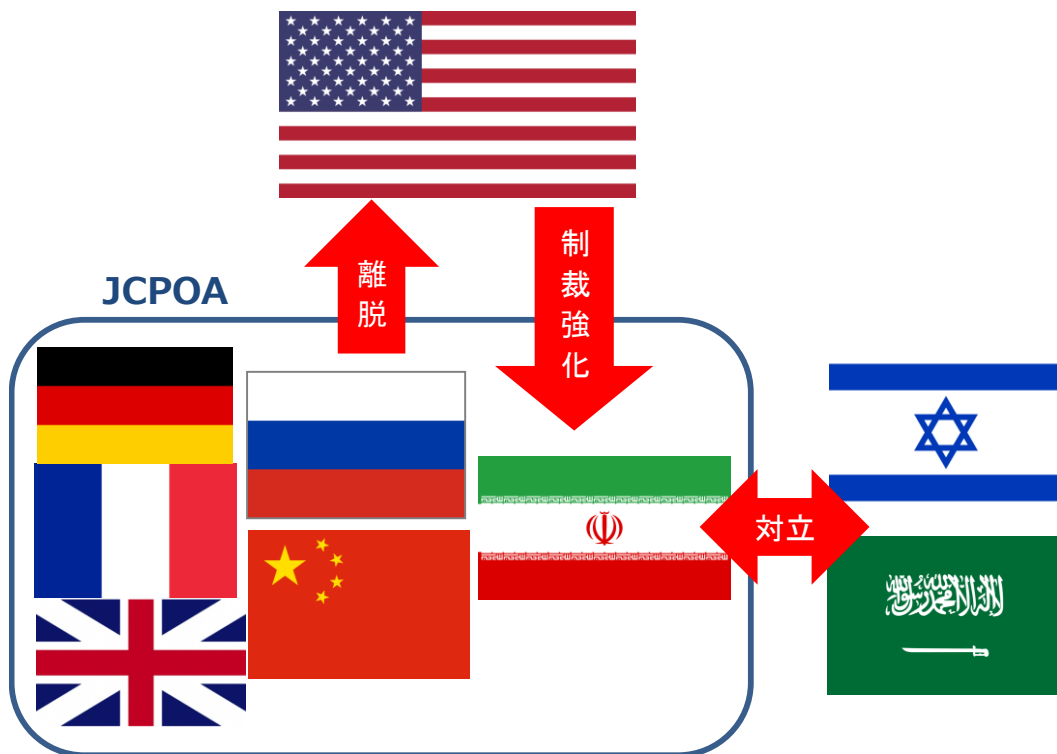


出所: OPEC “Monthly Oil Market Report”

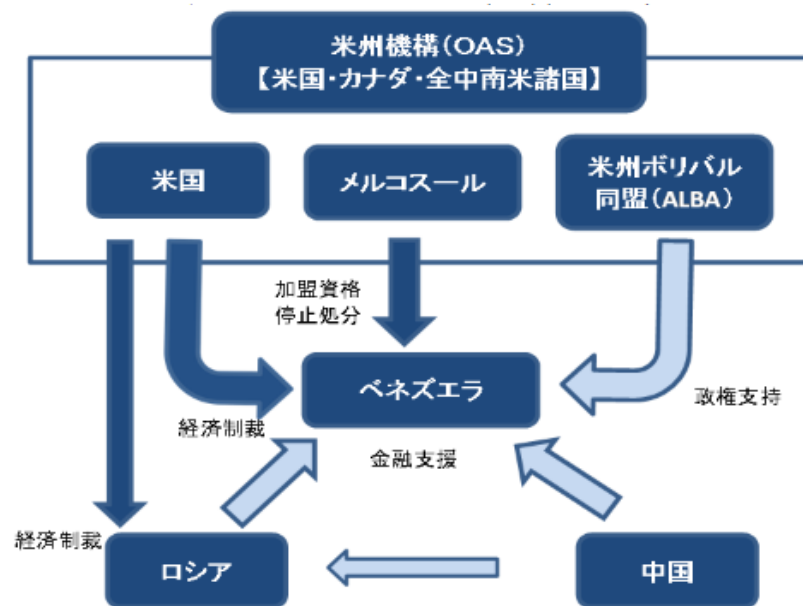
- 6/22-23の会合で減産緩和を決定。サウジアラビアを中心に増産見込み
- 余剰能力の低下は価格ボラティリティ上昇要因に

イラン・ベネズエラの減産

イラン



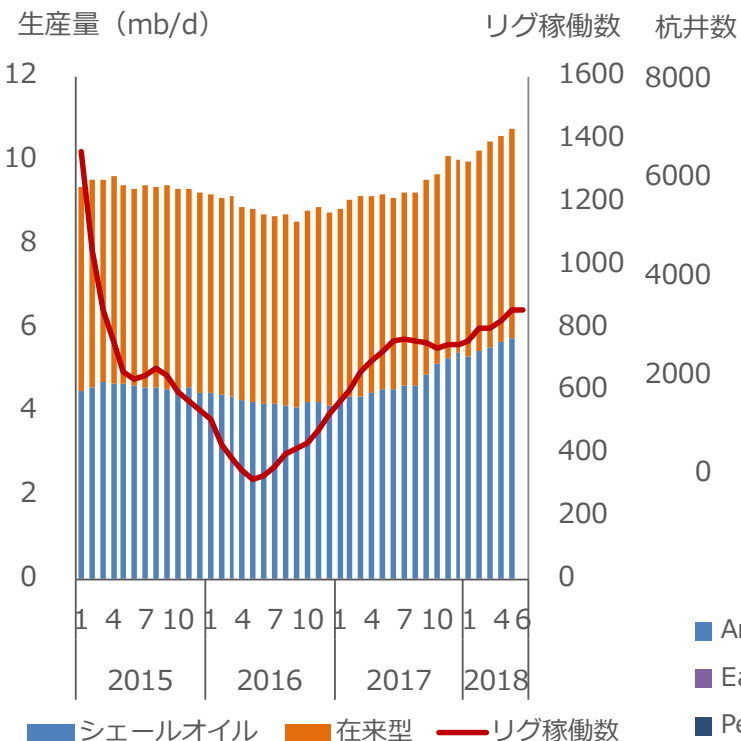
ベネズエラ



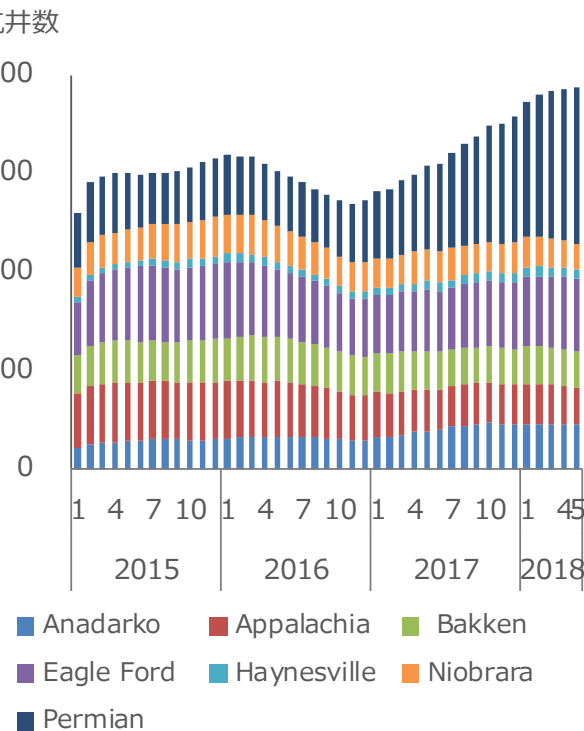
出所:みずほ総研

- 5月に米国がイラン核合意離脱及び対ベネズエラ追加制裁
- イランの減産量は2018年6月から2018年末までに100万b/d、2019年末までに150万b/dに達する可能性
- サウジアラビア等の増産で両国の減産量は相殺可能と想定

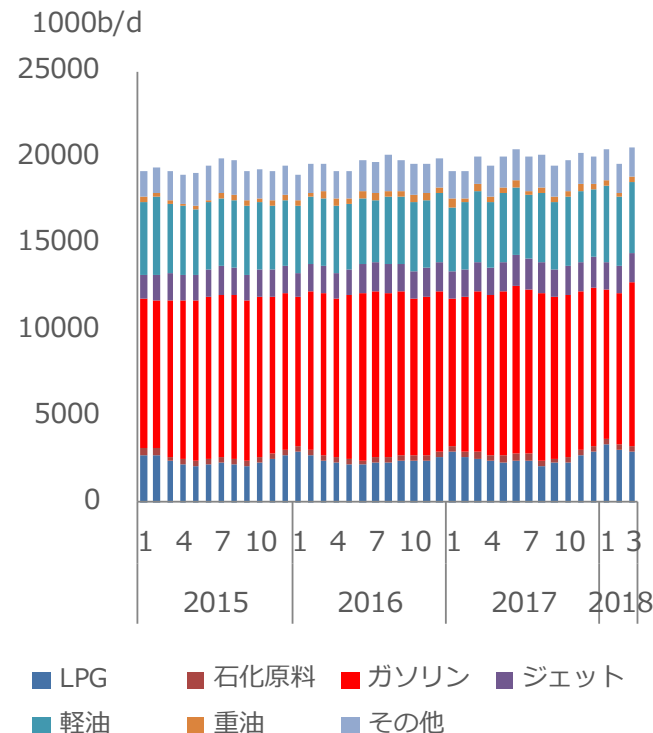
生産量・リグ稼働数



掘削済未仕上抗井数



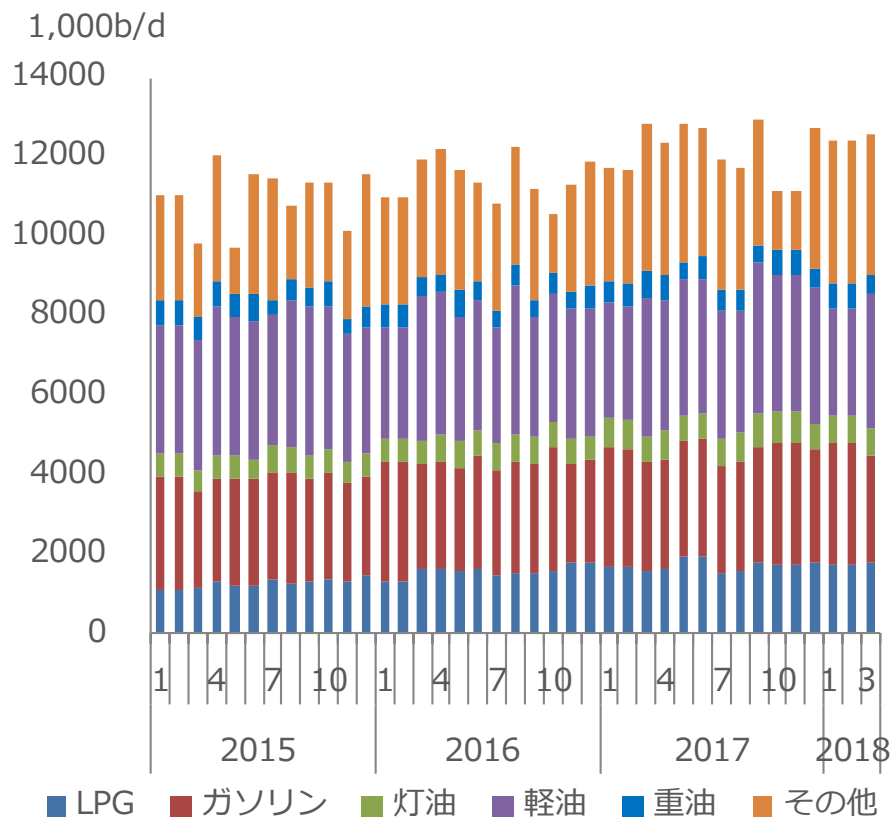
製品別需要



出所: EIA統計、Baker Hughes “North America Rig Count”

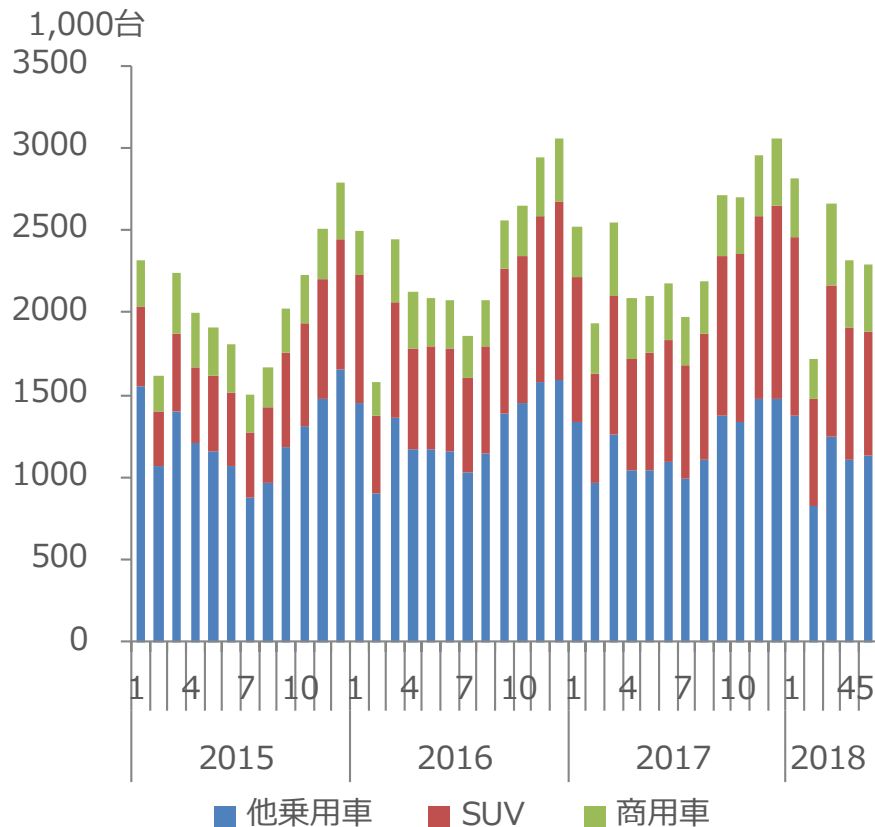
- 2018年第1四半期の生産量は前年同期比123万b/d (13.7%) 増の1,024万b/d、需要は前年同期比73万b/d (3.8%) 増の2,022万b/d
- EIAは2018年から2019年にかけて140万b/dの増産を予測

製品別需要



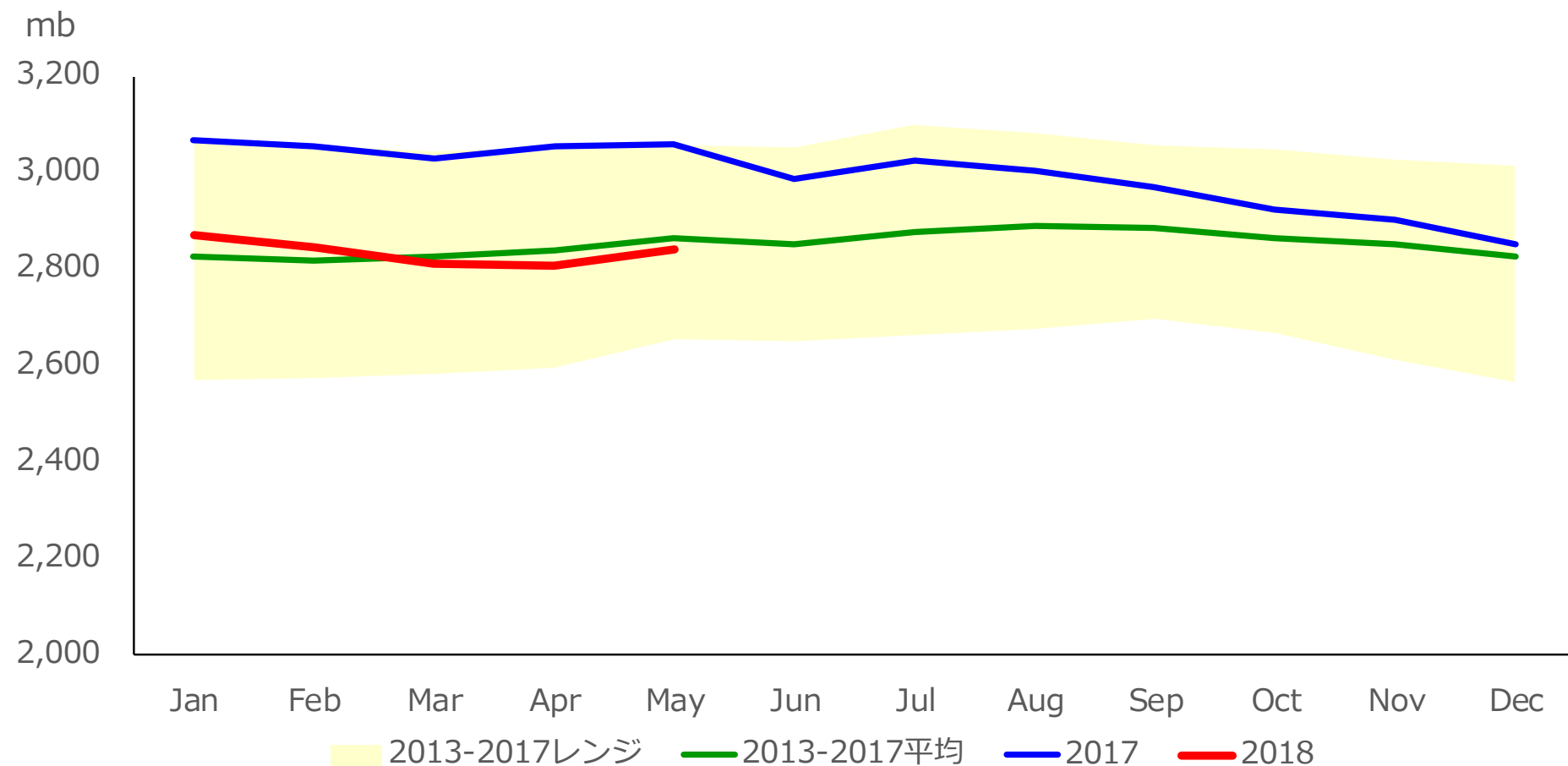
出所: APEC "EGEDA Database"

新車販売台数



出所: 中国自動車工業協会統計

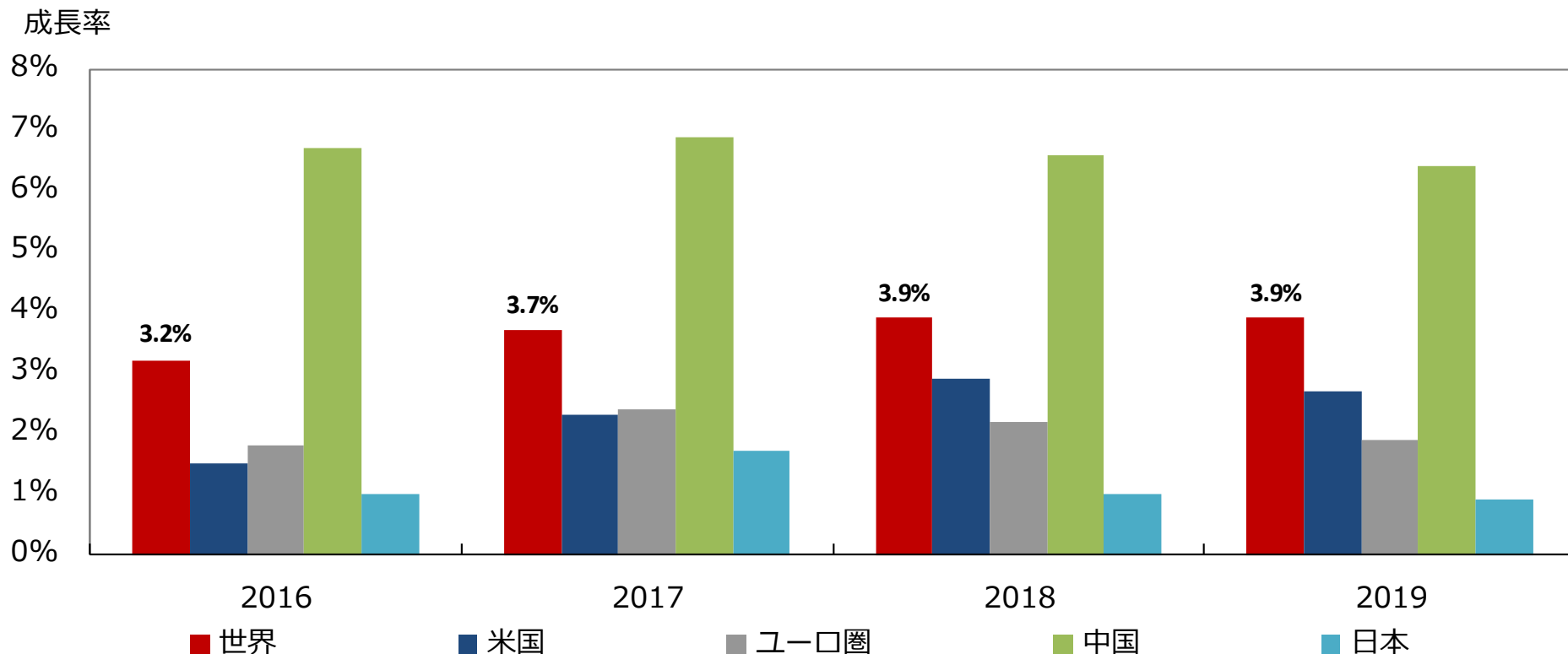
- 2018年第1四半期の需要は前年同期比38万b/d (3.1%) 増の1,248万b/d
- 需要増加の大部分は石化向けと推測される「その他」で発生
- 2018年1-5月の新車販売台数は前年同期比61万台 (5.4%) 増と堅調



出所: IEA "Oil Market Report"

- OECD商業在庫量は2018年3月に5年平均を下回る
- 在庫減少は価格上昇を下支え

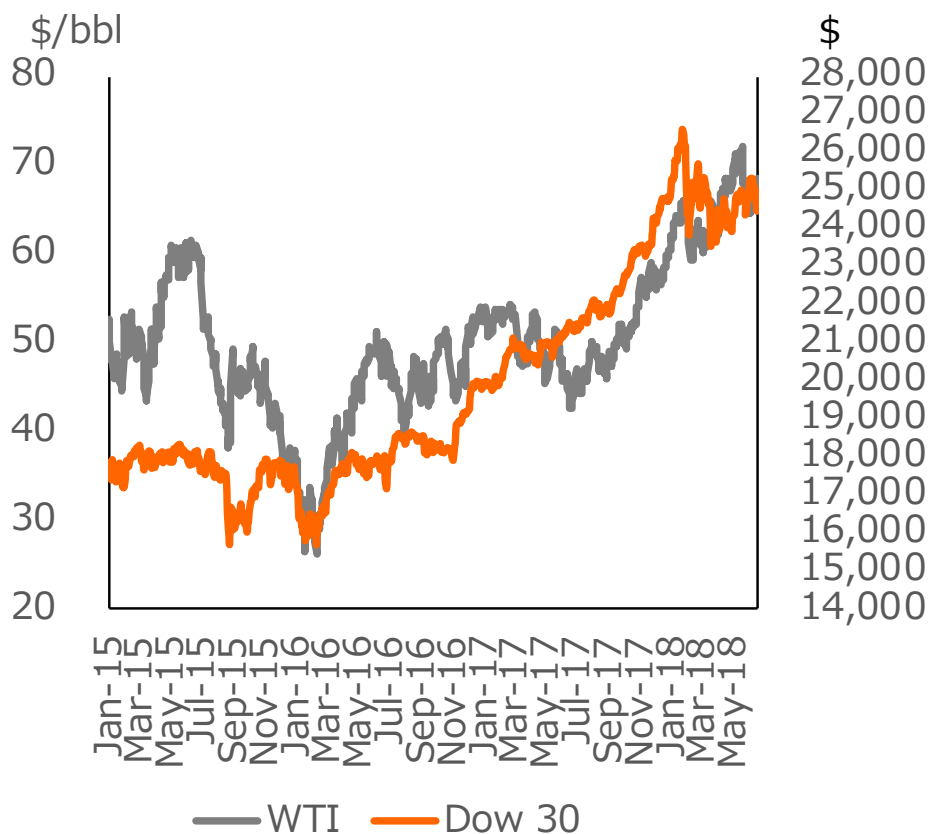
GDP成長率見通し



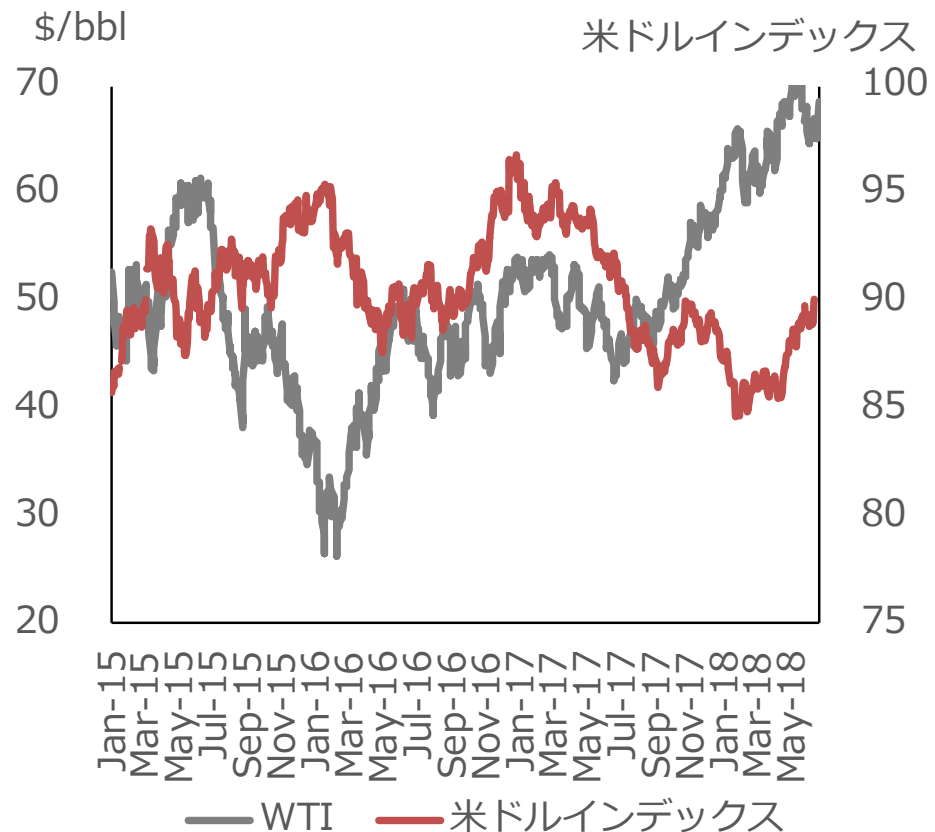
出所:IMF “World Economic Outlook”

- IMFは、2018・2019年の世界のGDP成長率見通しを3.9%で据え置き
- しかし、貿易戦争の激化、新興国における米国利上げの余波、地政学リスク等をリスクとして認識
- 特に貿易戦争の激化は原油価格下振れリスクとして要注意

油価と株価



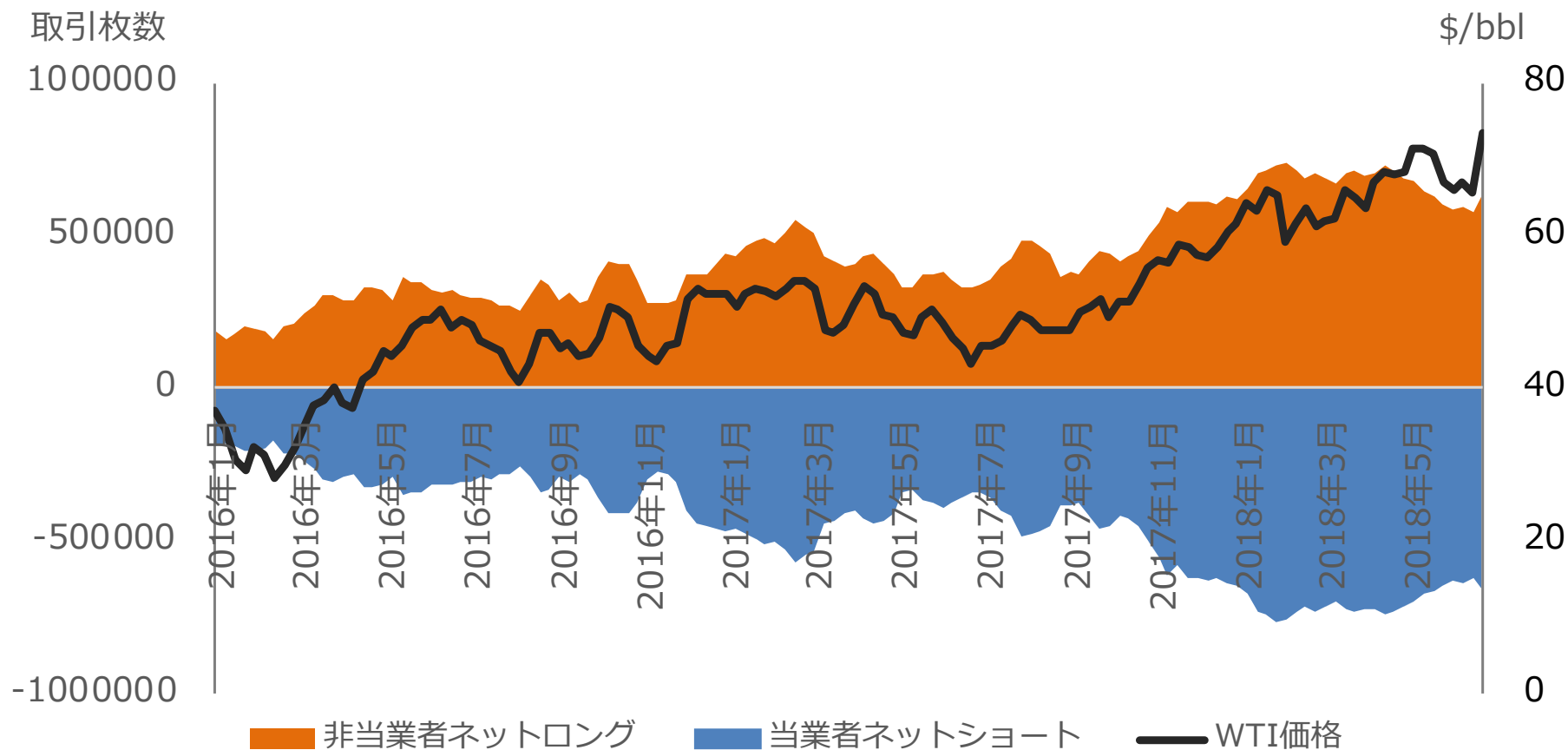
油価と為替



出所: FRB統計

- 2月の暴落以降、Dow30は最高値を更新せず
- FRBは2018年内に2回の利上げを志向もトランプ大統領は難色
- 貿易戦争による金融市場の混乱が起これば原油価格にも波及

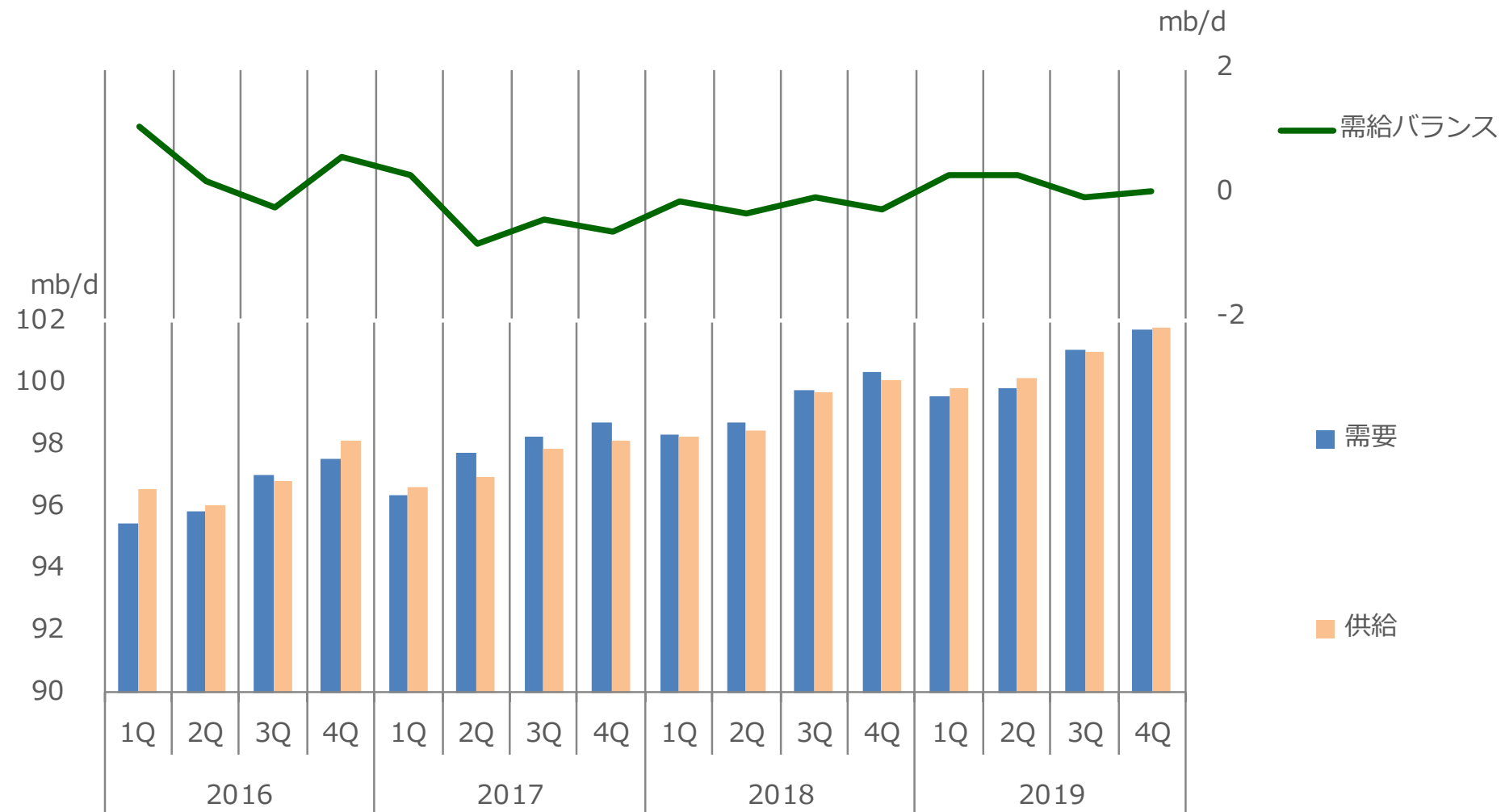
WTI先物ポジション



出所: CFTC統計

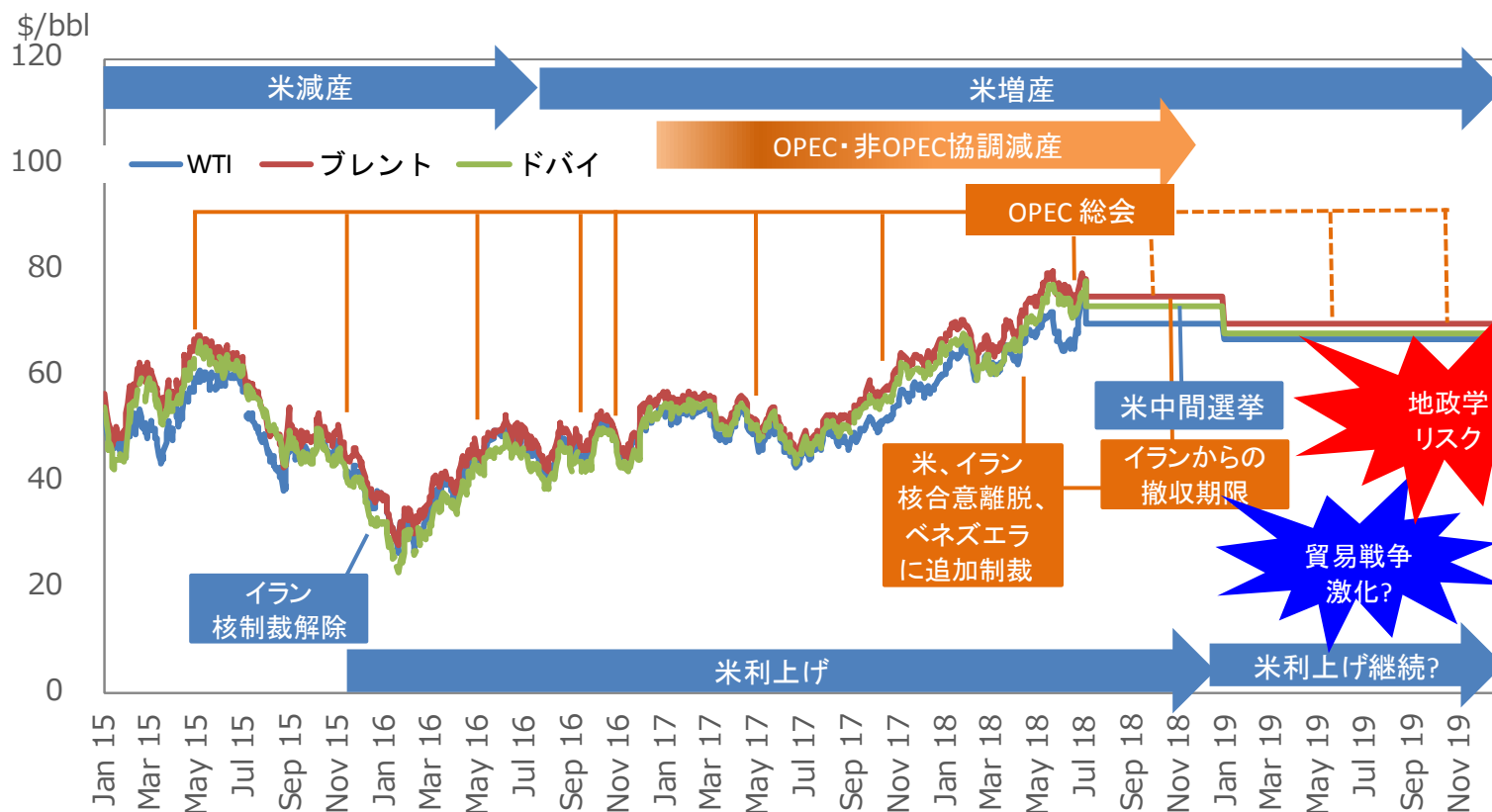
- 非当業者ネットロングは3月から減少トレンドも、供給不安を受け再び増加するか？
- 独立系生産者の多くは2018年生産分を\$50台でヘッジ済の様様

需給バランス



- サウジアラビア等はイラン・ベネズエラの減産量をカバーすべく増産。米国の増産と相まって2019年には若干（15万b/d程度）の供給超過に

原油価格見通し



- 国際原油（Brent）価格は、2018年下期平均で\$75/bbl、2019年平均で\$70/bblを中心水準として、価格ボラティリティが上昇すると予測する
- 主要な不確実要素として、イランの減産規模、テロやホルムズ海峡の安全航行懸念等、中東の地政学リスクが高まる中での大規模供給支障、米中間を中心とする貿易戦争の帰趨が挙げられる