

国際石油情勢の展望

<報告要旨>

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・電力ユニット 石油グループマネージャー
研究主幹 森川 哲男

2017-18 年の原油価格の展望

1. OPEC・非 OPEC 協調減産延長にかかわらず、米国を中心とする増産が減産効果を相当程度打ち消す。需要は比較的堅調に推移し、協調減産が再延長されれば需給はほぼバランスして推移する。世界経済は堅調さを維持し、欧米の政治リスクや中東の地政学リスクが原油価格に及ぼす影響は限定的である。
2. このような需給ファンダメンタルズ、マクロ経済、政治・地政学リスク状況が続き、OPEC・非 OPEC が減産を再延長するという前提で、国際原油 (Brent) 価格は、2017 年後半は\$45~50/bbl、2018 年は\$50~55/bbl と予測する。但し、協調減産再延長がなければ 2018 年第 2 四半期以降は再び市場は弱含みとなる。

需要動向

3. 2017 年第 2 四半期に前年同期比で 150 万 b/d (1.6%) 増加した。中国やインドの需要は比較的堅調であるが、全体として価格上昇に伴って需要増加ペースは鈍化している。2017 年から 2018 年にかけては 140 万 b/d 増と、底堅い需要増加を予測する。
4. 米国では、2017 年第 1 四半期の需要は前年同期比で 0.6% (35 万 b/d) 増加した。ガソリン需要は前年割れで推移しているが、ジェット燃料、LPG 等が増加し石油製品全体では 2018 年にかけて 10 万 b/d 程度の需要増加を予測する。
5. 中国では、2017 年第 1 四半期の需要増加は前年同期比 3% (40 万 b/d) であった。ガソリン需要は弱含みであるが、LPG や軽油に牽引されて、需要は比較的堅調である。2018 年にかけても 40 万 b/d 程度の需要増加を予測する。

供給動向

6. OPEC・非 OPEC の減産参加国は約 180 万 b/d の協調減産を進めているが、OPEC の減産順守率は 6 月に悪化した。2018 年 3 月以降も協調減産が再延長されれば、OPEC・非 OPEC の減産参加国の石油生産量は 5,700 万 b/d

程度で推移するが、されなければ、2018 年末には 5,800 万 b/d を超える可能性がある。

7. サウジアラビアとイランの対立、カタール国交断交、イスラム国攻略の進捗の一方でのテロ拡散の可能性、サウジアラビアのムハンマド・ビン・サルマンの皇太子昇格等、中東情勢は流動的である。現時点では、石油供給には影響を及ぼしていないものの、テロ拡散の可能性を踏まえると供給途絶リスクとして要注意である。
8. 米国の原油生産量は、2017 年 4 月には 908 万 b/d にまで回復した。しかし、リグ稼働数の増加やシェールオイル生産性の向上は鈍化している。米国エネルギー情報局の見通しでは、年平均の原油生産量は、2018 年には 990 万 b/d (2016 年比 103 万 b/d 増) にまで達すると予測されている。
9. 2018 年の世界の石油生産量は、減産再延長を前提として 9,890 万 b/d になり、ほぼ需要と均衡すると見る。しかし、再延長されなければ OPEC を中心とした増産によって生産量は 9,940 万 b/d に達し、価格には下方圧力がかかることになる。

在庫動向

10. OECD 諸国の石油在庫量は 2017 年 5 月時点で 46.4 億 bbl であり、減産国が目標とする過去 5 年の平均値を 2.8 億 bbl 上回っている。高い減産順守率にもかかわらず、在庫水準の低下は進んでいない。
11. OPEC・非 OPEC の協調減産順守率が 100%で推移すると仮定しても、リビア、ナイジェリア、米国等の増産がそれを相殺することから、2018 年 3 月の減産終了時においても在庫量は過去 5 年平均値にまで下がらない可能性がある。このため、減産幅の拡大を検討する動きも出始めている。

金融市場

12. 世界経済は堅調さを維持するという見方が大勢で、米国連邦準備制度理事会は今年中に 2 回の利上げを行うシナリオを維持している。中国経済の減速等を懸念し、金融市場ではリスク回避の動きが一部で見られるものの、現時点では欧米株式市場が大幅に崩れる気配はない。
13. 上記のような状況が継続すれば、金融市場経由で原油市場が混乱する可能性は現時点では限定的と言える。

以上