

中期的な石油市場展望のポイント

一般財団法人 日本エネルギー経済研究所
常務理事 首席研究員
小山 堅

欧州経済危機や中国経済の減速などのダウンサイドリスクと、供給サイドにおける地政学リスクの双方に晒され、国際石油市場には相変わらず多くの不透明感が漂っている。大きな不確実性を前提として市場の将来を占うことには常に困難が伴うが、逆にそのような状況にあるときこそ、基準・レファレンスとなるような市場見通しの価値は高い。

そのような、市場見通しの一つの参照ともなりうるものとして、10月12日に国際エネルギー機関 (IEA) が発表した「Medium-Term Oil Market Report 2012」がある。この見通しは、2017年まで、5年先の国際石油市場について、需要・供給・バイオ燃料・原油貿易・精製・石油価格形成などの項目別に分析を行ったものである。IEAによる石油市場関連の見通しとしては、短期 (1・2年先) の見通しである「Monthly Oil Market Report」と長期 (約20年先) の見通しである「World Energy Outlook」が著名であるが、この中期見通しは、供給プロジェクトや関連投資動向がある程度の確度をもって予見できる5年先までを見通すものであり、市場の方向性を見ていく上でユニークな性格を持っている。以下では、今回発表の中期見通しをベースにしつつ、今後の国際石油市場を見るポイントを示して行きたい。

第1に、世界の石油需要については、今後も3・4%台の経済成長の下、需要増加が継続する見通しであるが、昨今の世界経済の状況を踏まえ、需要見通しの下方修正が行われていることがポイントである。今回のIEA見通しでは、世界の石油需要は2012年の8979万B/Dから2017年には9568万B/Dへと、年平均1.3% (年平均120万B/D) の伸び率で増加すると予測されている。この予測値を、昨年12月に発表されたIEAの中期見通しと比較すると、各年で50~90万B/Dの下方修正となっている。中でも最も大幅な下方修正が行われたのが中国であり、比較可能な2016年の予測値で見ると、最新見通しでは1091万B/Dと (今後も増加し続けるものの) 前回予測より100万B/D以上の下方修正である。この背景には、世界的に進む、燃費向上等による省エネ効果もあるだろうが、やはり昨今の経済情勢から需要増が鈍化しつつあることが反映しているものと見られる。しかし、下方修正されたとは言いながら、年1.3%の伸びはある意味では着実な伸びであるといっても良い。2010年以降の世界の石油需要の伸び率が年1%未満 (年平均80万B/D程度) であること等を勘

案すると、今後の世界経済の状況次第では需要の先行きに決して予断は出来ないであろう。

第 2 に、供給サイドでは、非 OPEC 供給の堅調な増加振りが印象的な見通しとなっている。今回の見通しでは、非 OPEC 石油生産は 2012 年の 5322 万 B/D から、2017 年には 5753 万 B/D へと年平均 1.7% の伸び率で堅調に増加すると予測されている。また 2016 年について前回見通しと比較すると、76 万 B/D もの上方修正となった。これはまさに、現在進行中の米国シェール（タイト）オイル大増産（2012 年 131 万 B/D から 2017 年 333 万 B/D）を踏まえた見通しであり、米国の石油生産は 2012 年の 895 万 B/D から 2017 年には 1141 万 B/D まで、5 年間で約 250 万 B/D も増加する見込みである。シェールガスに次いで、シェールオイルが米国の、そして世界の石油需給を大きく変化させている点を端的に表しているといえよう。ちなみに、この結果、米国の石油純輸入依存度は、2012 年の 52% から 2017 年には 39% へと低下し、中期の見通しにおいても米国が「石油自給」に向かう姿となっている。

第 3 に、需給バランスに関しては、上述した需要の下方修正と非 OPEC 生産の上方修正の結果、OPEC 原油への需要（Call on OPEC）が前回見通しより下方修正され、伸び悩む姿となっている点がある。OPEC 原油への需要は、2012 年の 3035 万 B/D から 2016 年まではほぼ横ばいで推移、2017 年に 3121 万 B/D となると予測されており、OPEC の原油生産能力がイラク等を中心に緩やかに増加することを考えると、余剰生産能力も拡大基調を辿るものと想定されている。OPEC 原油への需要が伸び悩む中、イラクの原油生産が生産能力の拡大（2012 年 314 万 B/D から 2017 年 477 万 B/D）と共に増大することは確実であるため、OPEC は生産調整の面で新たなチャレンジに直面していく可能性がある。

全体として、上述の分析を踏まえると、国際石油市場の中期的な需給環境は緩和基調に向かう力が働いている、という見方が示されているように思われる。しかし、多くの「変数」において多大な不確実性が存在していることを考えると実際には様々な市場展開が考えられよう。例えば、IEA 自身も堅調な非 OPEC 生産を予測しながら、ここ 1-2 年相次いでいる、シリア、イエメン、スーダン、北海、ブラジル等での予想外の供給減少・低下の発生を踏まえ、供給サイドにもダウンサイドリスクが存在することを指摘している。また、こうした予測にとって、特に取り込みが難しいものとして地政学リスクが存在するが、本年終盤から来年にかけてのイラン情勢を始めとする中東情勢の流動化は決して無視し得ない、そして大きな影響力を発揮しうるリスク要因である。

IEA は本見通しの分析に当たって、「前提条件」として、IEA 諸国の平均原油輸入価格が 2012 年の 107 ドルから 2017 年には 89 ドルに低下すると置いている。実際の今後の原油価格展開を左右するであろう、欧州経済・中国経済、米国の石油生産、イラクの増産と OPEC の対応、様々な地政学リスクなどを始めとする重要な要因に注目していく必要がある。

以上