

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

2016-17 年の原油価格の展望

1. 2016 年 2 月に \$20/bbl 台にまで暴落した原油価格は、6 月には \$50/bbl 台に一時復帰したがその後は一進一退の値動きとなっている。2017 年にかけては、世界の石油需要が米中印等の主要国での需要増に牽引され緩やかに増加する一方、非 OPEC 生産が低迷するため、需給は均衡に向かい、原油価格は上向く方向となる。しかし、米生産量の下げ止まりが予想されることに加え、世界経済の不透明性、米利上げ、英国の EU 離脱 (Brexit) 等、政治・経済リスクが一定の価格抑制要因となり、価格上昇スピードは抑制される。
2. 上記の需給環境の下、国際原油価格は、2016 年下半期に Brent が \$50/bbl、WTI が \$49/bbl、Dubai が \$47/bbl、2017 年は Brent が \$55/bbl、WTI が \$54/bbl、Dubai が \$52/bbl と予測する。

需要動向

3. 世界の石油需要は、国際エネルギー機関 (IEA) によると、2016 年第 1 四半期に前年同期比で 160 万 b/d (1.7%) 増加した。2014 年後半以来の低価格を受けて、特に米国、中国、インドのガソリン需要が石油需要全体を牽引している。
4. 世界経済の減速リスク高まっていること、それらが米ドル高を誘発すること等により、2017 年の需要増加程度は鈍り、110 万 b/d 程度の増加を想定する。
5. 米国では、原油価格下落に伴って、ガソリンを中心に需要が堅調に伸びている。エネルギー情報局 (EIA) によると、2016 年第 1 四半期の需要は前年同期比で 0.8% (47 万 b/d) の 1,945 万 b/d となっている。利上げ問題といったマクロ経済リスクはあるものの、需要は底堅い。
6. 中国では、IEA によると、2016 年第 1 四半期の需要増加は前年同期比 7% (69 万 b/d) 増と堅調である。米国と同様にガソリンが需要増を牽引しているが、LPG 需要も堅調である。2017 年は著しい景気の減速がなければ、

需要は堅調であり続ける。

供給動向

7. OPEC の生産量は 2016 年第 1 四半期に前年同期比で 1.5% (120 万 b/d) 増の 3,230 万 b/d と高水準を維持している。中東産油国では、イラン、イラク等が増産し、全体として高い生産量を維持する一方、生産設備やパイプラインへのテロが多発しているナイジェリア、内戦が続くリビア、国家財政が破綻状態にあるベネズエラでは、生産量が減少している。2017 年にかけても、中東での高い水準の生産量が持続するという構造が継続すると予測する。
8. サウジアラビアは、1,000 万 b/d 超の生産量を維持しており、市場シェア重視を維持している。サウジアラビアの国家戦略全体の中核で影響力を揮うムハンマド・ビン・サルマン副皇太子のリーダーシップのもと、2017 年のサウジアラビアの石油政策に注目する必要がある。
9. 1 月に制裁解除されたイランも 6 月時点で 360 万 b/d と、ほぼ制裁前の生産量を回復した。しかし、政府目標として掲げられている 470 万 b/d の生産能力達成には、大規模な外資導入が必要である。新たな上流開発形態である Iran Petroleum Contract (IPC) での外資参入条件が注目される。
10. 非 OPEC 地域においては、油価低迷に減産が進んでおり、IEA によると 2016 年第 1 四半期の生産量は前年同期比で 1.9% (110 万 b/d) 減の 5,720 万 b/d であった。米国の減産が-3.5% (33 万 b/d) と最も大きい。油価回復に伴って減産程度が小さくなっている。投資減少、生産者の経営状況悪化という問題はあるものの、生産性向上が継続していること、掘削済み未仕上げ (Drilled but Uncompleted) の油井が多数あることから、油価が\$55/bbl に向けて上昇する過程で 2017 年には米国の生産量が底打ちする可能性がある。

金融市場

11. 需給がバランスに向かう一方、2016 年下期から 2017 年にかけては株式市場や為替といった金融市場が、原油価格に強い影響を与えると可能性がある。
12. 世界経済の不透明性、長期化することが確実な Brexit のプロセス、他加盟国の EU 離脱やソブリンリスクの再燃の可能性、米国の利上げ等は、総じてドル高・リスクオフを誘引することで、短期的には金融市場経由での原油価格下方圧力となる。金融市場の混乱が続けば、実体経済に波及することも懸念される。金融市場でのリスクオフ志向と実体経済の悪化懸念の高まりも当然ながら価格下方圧力となる。

以上