

## OPEC との意見交換を踏まえた、石油市場の将来に関する所感

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

10 月 24 日、ウィーンの OPEC 事務局を訪問し、国際エネルギー市場の見通しに関する意見交換の機会を持った。この意見交換は、毎年実施する定期的なものであり、今回は OPEC 事務局の幹部が多数参加する一方、筆者の他にアジアの主要な研究機関の専門家、エネルギー産業関係者等が参集し、終日、「チャタムハウスルール」の下で、活発な議論が行われた。以下では、今回の意見交換を踏まえた、国際石油市場の現状と展望に関する筆者の所感をまとめてみたい。

第 1 に、国際石油市場と原油価格の短期的な見通しに関して、大きな不確実性が前途に横たわっていることを改めて実感することになった。2018 年に入ってから原油価格上昇を支えてきた需給ファンダメンタル要因に変化の兆しが現れている点に関係者の関心が集まっている。2017 年から実施された OPEC とロシア等の一部非 OPEC 産油国による協調減産も奏功して、供給過剰の払拭が進み石油在庫の低下が進んできた。これが原油価格回復・上昇を支えたファンダメンタル要因である。しかし、足下の国際石油市場を見ると、需要に関するダウンサイドリスクが懸念される一方で、世界的に供給が拡大している。その結果、IEA の統計を見ても、OECD の民間在庫の低下は本年 6 月で反転し、7 月・8 月と連続して増加している。

2019 年の世界の経済成長を 3.6~3.7%程度と見込み、世界の石油需要が 130 万 B/D 強増加するとしても、供給拡大はそれを上回り、石油在庫の増加が来年初から続くのではないかと、との見方も出てきている。供給拡大の中心は米国であり、2018 年の史上空前の増加、対前年比 180 万 B/D 強の増加に続き、2019 年も 120 万 B/D 近く生産が増加すると見る向きは多い。その他にも、カナダ、ブラジル等も増産となり、協調減産に加わるロシアも 20 万 B/D 強の増産が見込まれている。

OPEC の生産量も増加傾向にある。加盟国全体（2017 年以降に加盟した赤道ギニアとコンゴを除く）の生産量は、IEA によると本年 5 月まで低下が続き、3,156 万 B/D となったが、実質増産を決定した 6 月総会の後、じりじりと生産が増加、9 月には 3,234 万 B/D と約 80 万 B/D 増加している。これらの結果、本年第 2・第 3 四半期は、OPEC 生産が「Call on OPEC」（需給均衡のために必要な OPEC の生産量）を明確に上回り、在庫の増加をもたらす要因となっているのである。

この状況下、世界経済リスクが市場を揺さぶるようになってきている。10 月 10 日の NY 株価の急落に端を発した世界同時株安は、とりあえず収まったかに見えた。しかし、まさに OPEC との意見交換を実施していた 24 日に NY 株は 600 ドル以上急落、再び同時株安が世界を駆け巡った。市場関係者は世界経済の先行きに神経を尖らせざるを得ない状況となっている。世界経済リスクの最重要要因の一つである貿易戦争のさらなる悪化の可能性もあり、今回の意見交換では、貿易戦争悪化による世界経済減速と石油需要への影響について

興味深い議論が行われ、この問題への関心の高さを改めて感じるに至った。

全体としての増産が続く中、世界経済リスクが具現化して需要の伸びが鈍化・減速することによって起こる供給過剰問題については、小論「国際エネルギー情勢を見る目 (390号)」でも述べた通り、「Ghost of Jakarta」の記憶が関係者には残っている。OPEC にとっては、これから先、極めて難しい政策上の舵取りが求められていくことになるだろう。

その一方で、経済制裁の影響で、イランの石油輸出低下と減産が進んでいる。イランを巡る中東情勢の緊張は着実に高まりつつあると言って良い。イランの輸出低下を補うため、サウジアラビアの余剰生産能力に期待が集まり、石油市場安定化にとってサウジアラビアの重要性が改めてクローズアップされるに至っている。まさにその時、「カシヨギ事件」がサウジアラビアを大きく揺さぶる事態となり、今後のサウジアラビアの動向がますます世界の注目を集めることになる。同事件を巡って、欧米を中心に、サウジアラビアを見る国際的な視線が全体として厳しさを増す中、同国の政治・経済・政策・体制の先行きが世界の大きな関心事項となりつつある。こうして、中東情勢の将来に様々な不確実性が存在し、その展開が読みにくいことも、石油市場の不透明感増幅に一役買うことになっている。「Ghost of Jakarta」と「高まる中東地政学リスク」の狭間で、当面の石油市場は不安定で神経質な展開を続けることになるものと思われる。

長期の石油市場見通しについても、様々な不確実性が存在することを今回の意見交換を通して改めて実感することになった。需要面では、やはり「石油需要ピーク」の問題が見逃せない。OPEC が 9 月に発表した長期見通し、「World Oil Outlook (WOO) 2018」にも示されているが、世界の多くの長期見通しの中心シナリオでは、石油化学用や交通用（自動車用だけでなく、船舶用、航空用も含む）の伸びに支えられ、世界の石油需要の増加は 2040～2050 年頃までは持続する、との見方が主力となっている。しかし、エネルギーの将来を変化させる Energy Transition には、連続的・持続的な Evolutional なものと、激しく劇的な変化をもたらす Revolutionary なものがある。特に後者の影響を読み切ることは誰にとっても難しい。1970 年代の石油危機に対応して、OECD が脱石油政策を強力に展開し、それが景気後退と相まって世界の石油需要を 1980 年代前半に実際に減少させた事象につながった。今後は、拡大が続く非 OECD の石油需要に劇的な変化をもたらすような何かが起こるか起こらないか、が極めて重要なポイントとなる。

石油供給面でも重要な不確実性が多く存在する。しかし、その中心の一つは、米国のシェールオイルの生産の将来であろう。過去 5 年間の国際石油市場を激変させてきた主役が米国シェールオイルであった事実を踏まえれば、その将来が極めて重要であることは自明である。しかし、先述した WOO 2018 では、米国の石油生産がシェールオイル生産のピークアウトと共に 2027 年以降は減少に向かう、としているのに対し、米国エネルギー情報局 (EIA) の見通しでは、2050 年に至るまで緩やかな増産が続く、としている。米国の生産がピークを打つのか、打たないのか、によって、世界の石油需給バランスは大きく影響を受けることになる。また、様々な長期見通しにおいては、実はロシアの将来の生産についても、見通しによって大きな開きがある。世界のトップを競う、米国・ロシアの石油生産の将来像に様々な不確実性が存在することは、もう一つの最重要産油国、サウジアラビアの需給調整の役割がさらに重要性を増す可能性も示唆することになる。

世界は不確実性に満ちている。エネルギーの政策やビジネスに関する意思決定に責任を持つものは、その不確実性にどう対処していくか、が常に求められていくこととなる。

以上