

2013 年の国際石油情勢展望

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

石油・ガスユニット 石油グループマネジャー 小林 良和

<問題認識と研究目的>

2012 年（年初から 12 月 18 日まで）、国際石油市場での原油価格指標であるブレント原油先物価格（期近物、終値）の平均値は 111.7 ドル/バレルとなった。また、同期間の最高値は 125.5 ドル、最安値は 89.2 ドルであった。また、WTI 原油先物価格の同期間平均値は 94.3 ドルとなった。この価格水準は前年の年平均値とほぼ同等であり、2 年間に亘って高原油価格が持続していることになる。この価格動向は、石油需給要因、金融要因、リスク要因などが複雑かつ密接に絡み合った結果もたらされたものであるが、中でも、中東・北アフリカ情勢の流動化（上げ要因）、世界経済の先行き不安（下げ要因）などが特に大きな影響を及ぼしており、今後もその先行きが大いに注目される場所である。

国際石油情勢は、世界経済・国際関係に大きな影響を及ぼし、わが国 LNG 輸入価格への影響も通じて、東日本大震災後の原子力発電の低下によって化石エネルギーへの依存を一層高めているわが国のエネルギー安全保障や貿易収支への影響などわが国経済にとっても重要な意味を持つ。従って、国際石油情勢を定期的に把握し、最新の情勢を踏まえて、今後の展望を分析する事は極めて重要である。本報告では、以上の認識の下、2013 年の国際石油情勢および原油価格を展望することとした。

◆ 2013 年の国際石油市場見通し

1. **2013 年の国際石油市場に関する「基準ケース」**では、①世界経済は、先進国経済は引き続き低迷するものの新興国の成長に牽引され 3%台の穏やかな成長となる、②穏やかな経済成長の下、世界の石油需要は前年比 70~80 万B/D前後の低めの増加となる、③非OPEC原油生産は米国の非在来型石油増産に牽引され、前年比 70 万B/D程度増で OPECのNGLも増産傾向を維持、等を前提とした。その場合、OPEC原油への需要は 2012 年から微減で 3,000 万B/D程度となり、OPECが現行生産水準を維持すれば、需給は緩やかに緩和基調の方向に向かう。ただし、「アラブの春」以降、国内安定のための社会支出増に対応するために、主要中東産油国も原油高価格志向を徐々に強めており、需給軟化・価格下落には需給調整を実施する見込みが高い。上述の世界経済・国際石油情勢の下、2013 年の国際石油市場では、原油価格は変動を伴いながら、2012 年対比で変動レンジを若干切り下げる展開となり、結果として、**ブレント原油の年平均価格は 105 ドル前後（±10 ドル）**となる（WTI原油は 90 ドル±10 ドル）。なお、需給緩和基調の下で、経済・金融情勢や需給環境次第では短期的にブレント原油価格が 90 ドル台からさらに下値を目指す展開となる可能性もある。しかし、過度の低価格（と高価格）に対するOPECなど市場関係者の警戒感が存在し続けることから、引き続き一定の上限・下限の存在の下での価格変動となる可能性が高い。

◆ 上記見通しの基本的考え方

2. **世界経済について**：世界経済の成長率は2011年3.9%、2012年3.3%から、2013年3.6%と3%台の伸び率で推移すると予想されている（IMF見通し）。日米欧など先進国経済の2013年成長率が低迷する一方、中国など新興国を中心とした非OECDの成長率は高く、新興国が世界経済を牽引する構造が続く。しかし、欧州における信用不安再燃や景気悪化の可能性、米国における「財政の崖」の帰趨とその影響、中国経済の減速等の下振れリスク要因も存在する。これらの課題が克服され、世界的に景気回復が進むシナリオもありうるが、2013年の世界経済の先行きには予断は許されない。
3. **石油需要について**：2011年以降、世界の石油需要は対前年比60～80万B/D程度の緩やかな増加に止まる傾向を示している。OECDの石油需要が低迷・減少を続ける一方で、中国・インド・中東等の新興国の石油需要増加が全体の需要増を支える構造が顕在化している。2013年については、OECDの石油需要は、経済の低迷と共に自動車燃費向上等による交通用燃料需要への影響等の要因が重なり、対前年比で30万B/D程度減少、4570万B/D前後になるものと思われる。他方、非OECDの石油需要は引き続き堅調な増加を示し、中国など新興国の需要増加を中心に、対前年比110万B/D程度増加、4470万B/D前後に達するものと思われる。しかし、中国の石油需要の対前年増加が、2011年44万B/D、2012年27万B/D、2013年27万B/Dと徐々に減速するなど、新興国の需要増加テンポが全体として最近徐々に鈍化しており、今後の景気動向と共に先行きに留意していく必要がある。
4. **非OPEC石油生産について**：世界の石油供給の約6割を占める非OPEC生産は、2013年も緩やかな増産が続くものと予想される。非OPEC増産の中心となるのは米国である。米国の2012年石油生産は、前年比92万B/Dと大幅増加となったが、2013年も57万B/Dの増産となる。この背景には、シェールガス革命を可能とした先進技術（水平掘削・水圧破砕法等）の応用によるシェールオイル（タイトオイル）等の非在来型石油大幅増産がある。近年の高原油価格環境下、シェールオイル開発に向けた投資が活発化しており、Eagle Ford、Bakken等の鉱区を中心に今後も増産が持続するものと見られている。その他、カナダ、ブラジル等でも増産が見られ、メキシコ、英国、ノルウェー等の減産があるものの、全体として2013年は対前年比70万B/D程度の増産となる。また、天然ガスの増産に伴って、OPECのNGL（天然ガス液）は30万B/Dの増産となる。その結果、国際石油需給バランスを見ると、2013年のOPEC原油への需要（Call on OPEC）は前年比微減となり、OPECが現状並みの生産（3100万B/D強）を持続していくと、供給超過傾向となり、需給は上期を中心に緩やかに緩和する方向に向かう。
5. **OPEC生産政策について**：2012年を通じての原油高価格状況の下で、OPECは生産量も3100万B/Dを上回る水準を維持、石油収入確保面で好環境下にある。一方、「アラブの春」を契機に中東情勢流動化が続いているが、国内・社会安定のための処施策実施とそのための財源確保は主要湾岸産油国においても重要となっている。その状況下、湾岸産油国でも原油高価格志向が強まっていると見られ、上述の基準ケース見通しにおける緩やかな需給緩和基調から原油価格下押し圧力が発生する場合、第162回総会で生産上限（3000万B/D）据置きを決定したOPECが、需給状況に対応して生産調整（減産）に乗り出す可能性がある。2010年当時の「ボックス圏相場」の形成にあたって、サウジアラビアが当時は「Fair price:75ドル」との姿勢を示してきたことが市場関係者の価格認識に一定の影響を及ぼしたとも考えられるだけに、年初に「100ドル原油」を支持する姿勢を示したサウジアラビアなど主要産油国の、今後の姿勢と対応は原油相

場を考える上で重要である。

6. **市場攪乱要因について**：今後の国際石油情勢においては、市場・価格の上振れ・下振れの双方の可能性がありうる。上振れ要因としては、世界経済の予想以上の成長・金融緩和下での原油先物市場への資金流入の大幅拡大等の金融要因に加え、予想以上の石油需要拡大・非OPEC生産の想定外の不振等の需給要因がある。また、リスク要因としてイラン核開発問題を巡る緊張の高まりと石油供給への影響など地政学リスクなどに留意していく必要がある（高価格ケース）。他方、下振れ要因としては、米・欧・中国など主要国における経済成長の一層の低下やその下での石油需要の伸び鈍化、非OPECの予想を超える増産などの影響が注目される（低価格ケース）。これらの諸要因が発生する場合、原油価格水準を上下双方向に大きく変化させることになろう。
7. **原油価格動向について**：上述の市場環境の下、2013年の原油価格は、基準ケースにおいて、ブレント原油で年平均105ドル（±10ドル）となる。なお、景気動向が弱含む時期は90ドル台、景気回復期待が高まる時期は110ドルを超えた水準での展開が予想される。なお、WTI原油は90ドル（±10ドル）、日本の輸入原油価格は105ドル（±10ドル）と予想する。また、高価格ケースにおいては、ブレント原油は115ドル、WTI原油100ドル、低価格ケースでは各々95ドル、80ドル（いずれも±10ドル）となる。高価格ケースにおいて、有事発生による大規模供給途絶がある場合にはさらに年平均でプラス10ドル（短期的にはより大幅な）の価格上昇を見込む。
8. **金融要因について（QE3の影響）**：金融面での要因としては、上記2.及び6.に挙げられた要因に加えて、今年の9月から実施されているQE3（量的緩和第3弾）のもたらす効果が注目されるが、これまでのところその効果は限定的である。原油価格も今年の9月時点と比べて10ドル近く下落しており、投機筋によるネットの買い持ちポジションも、QE1及びQE2の際にはそれぞれ7.5万枚、1.2万枚増加したものの、今回のQE3では12月上旬時点で6.3万枚の減少が見られている。QE1、QE2の際に見られたような期待インフレ率の上昇も見られないことから、インフレ期待による買いも不調であり、QE3は現時点ではまだ油価の上昇要因たりえていない。
9. **金融プレイヤーの影響に関する分析**：なお、このような金融的な要因が原油先物市場にもたらす影響に関しては既に多くの学術的な調査研究が行われている。金融プレイヤーの取引行動が油価水準に及ぼす因果関係についてはまだ立証されていないものの、ヘッジファンドによる取引の増加が昨今の株価と油価の相関関係の高まりに影響を及ぼしていること、商品インデックス投資の増加が本来異なる需給条件を有するはずの商品価格同士の相関を高め、商品価格全体のボラティリティを高めていることなどが統計的に確認されている。
10. **先物取引規制動向について**：商品先物市場における金融的な要因が強まる中、米国では先物取引に対する規制強化が進められており、今年の10月12日以降、年間80億ドルを超える取引を行うスワップ取引者には詳細な報告義務が課されることになった。しかし、同日に導入が予定されていた新たな持ち高規制については、金融産業によって起こされた訴訟に対し今年9月にワシントンDC地裁が無効判決を出すなど、規制強化はまだ道半ばの状態にある。金融制度改革に前向きなオバマ大統領が再選されたことで、米国では今後も規制強化が進められていくと予想されるが、米国のみの規制強化は、他国の市場への単純なリスクの移転をもたらすのみであり、各国が密な連携を保ちながら規制強化を進めていくことも重要である。

お問い合わせ：report@tky.ieej.or.jp