

2015 年の内外石油情勢の展望と課題

<報告要旨>

一般財団法人 日本エネルギー経済研究所
石油グループ マネージャー・研究主幹 小林良和

2015 年の原油価格予測

1. 2015 年の国際原油価格（年平均）は、Brent 原油で\$65/bbl、Dubai 原油で\$63/bbl、WTI 原油で\$60/bbl と予測する。
2. 上記の価格水準は、様々な要因によって変動しうる。今後の価格の下振れ要因となりうるのが、シェールオイルを始めとする非 OPEC 供給からの増産継続や、OPEC 産油国による積極的なシェア確保戦略の維持、新興国経済の不振とその需要のさらなる減速である。一方、上振れ要因としては、イスラーム国の動向を中心とするイラク情勢の混迷や、東西地域間での対立が深まるリビア情勢の悪化といった地政学的要因が挙げられ、需給面でも OPEC による生産枠の見直しといった要因が考えられる。

2015 年までの国際石油情勢

1. 2014 年の夏場以降の国際原油市場は、2012 年頃から続いてきた「高値安定」状態が終焉を迎え、半年間で 40%以上の下落をみるなど、近年にない下落一辺倒の相場となった。今夏までの国際原油市場が、①新興国の需要増、②断続的に発生する地政学的リスク事象、③OPEC による高価格志向、の 3つの要因によって安定的な均衡状態を維持していたとすれば、夏場以降は、④米シェールオイルを中心とする非 OPEC 供給の増加、⑤世界的な石油需要の低迷・停滞、⑥リビアにおける増産、⑦OPEC による油価下落許容、という 4つの要因が、その均衡状態を崩す効果をもたらしたと言える。その意味で、国際原油市場は現在、新たな均衡状態へと移行する途上にあると言え、当面は不安定な値動きを続けることが予想される。
2. 今後の需給状況に関しては、OPEC が今年 11 月の総会議決の通りに日量 3,000 万バレルの生産を維持する限り、2015 年内は供給超過の状態が続く可能性が高い。特に 2015 年の第一四半期では、日量 100 万バレルから 200 万バレルもの供給超過が予想され、足元の弱含んだ需給バランスが続く。
3. 今後の注目点としては、まず原油価格の下落が、米国のシェールオイルを始めとする非 OPEC 供給にもたらす影響が挙げられる。シェールオイルの開発・生産が停滞し始める油価水準については、最近では\$50/bbl 前後まで低下する必要があるとの見方すら出てきているが、高コストの油田はシェールオイルだけではなく、深海油田やオイル

サンドなどの非在来型油田も油価下落による影響を受ける。今後はそうした非 OPEC 供給全般の減速が明白になる水準を試す相場が続く。

4. もう一つの注目点は、OPEC、特にサウジアラビアの生産動向である。7,000 億ドル以上の外貨を保有している同国は、短期的には油価低迷を耐え忍ぶ力を十分に備えてはいる。しかし中期的には、人口増加や「アラブの春」以降の社会支出の増大に伴い財政支出が肥大化していく一方、国内の石油需要の増加や他の OPEC 産油国や非 OPEC 産油国による増産によって石油の輸出量が目減りしていくことも予想されており、いずれは高価格志向へと復帰せざるを得ない。1980 年代半ばから最近では 2008 年の事例など過去に原油価格が急落した際には、ほぼ必ずと言ってよいほど、サウジアラビアが主導する OPEC による減産が、相場を反転させる上で大きな役割を果たしてきた。今後の国際原油市場における「潮目」の変化を見極める上でもサウジアラビアの動向は死活的に重要な要因である。
5. 地政学的リスク面では、引き続きイスラーム国の動向を中心とするイラク情勢が注目されるが、主要油田が集中する東部地域とトリポリの中央政府との対立が続くリビアの情勢も軽視できない。特にリビア原油は Brent 原油と同じ軽質低硫黄原油であり、その供給動向は、指標原油価格の水準にも直接的なインパクトをもたらす要因となる。金融的要因については、米国での量的緩和政策の終了は油価の下落要因となりうる。当面は為替レートの動向が原油価格に影響を及ぼす指標になるが、原油市場に供給余剰感が強まる中、金融的要因が油価に及ぼす影響は限定的となる可能性が高い。

2015 年における国内石油産業

1. 2014 年の国内石油製品市場は、高止まりする原油価格に加えて、円安による輸入コスト増、消費増税、気象要因などによって、1~10 月の販売実績は前年同期比で 4.0%の減少と急激な需要減退がみられている。国内のマージン環境については、最悪期は脱したとみられるものの、依然低迷状態が続いており、抜本的な改善はみられていない。今後は 2019 年にかけて年平均で約 2.0%の需要減が予想される中、エネルギー供給構造高度化法の政府告示への対応も踏まえ、各社とも自社の保有資産の最適化を急ぐ必要性が強まってきている。
2. 米国におけるシェール革命の進展とそれに伴う米国からの製品輸出の増大によって、アジアの石油市場では需給バランスの緩和と精製マージンの低下がみられており、製品の輸出環境は決して芳しくない。しかしその一方で、シェール革命は原油供給源の多角化の機会も生み出している。また、原油価格の下落に伴い海外の石油関連資産の取得価格も低下する可能性もある。国内石油各社にとっては、こうした急速な事業環境の変化を自社の成長戦略にどう活用していくかが大きな経営課題となりつつある。

以上