

第426回定例研究報告会 2017年7月25日



# 国際石油情勢の展望

---

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

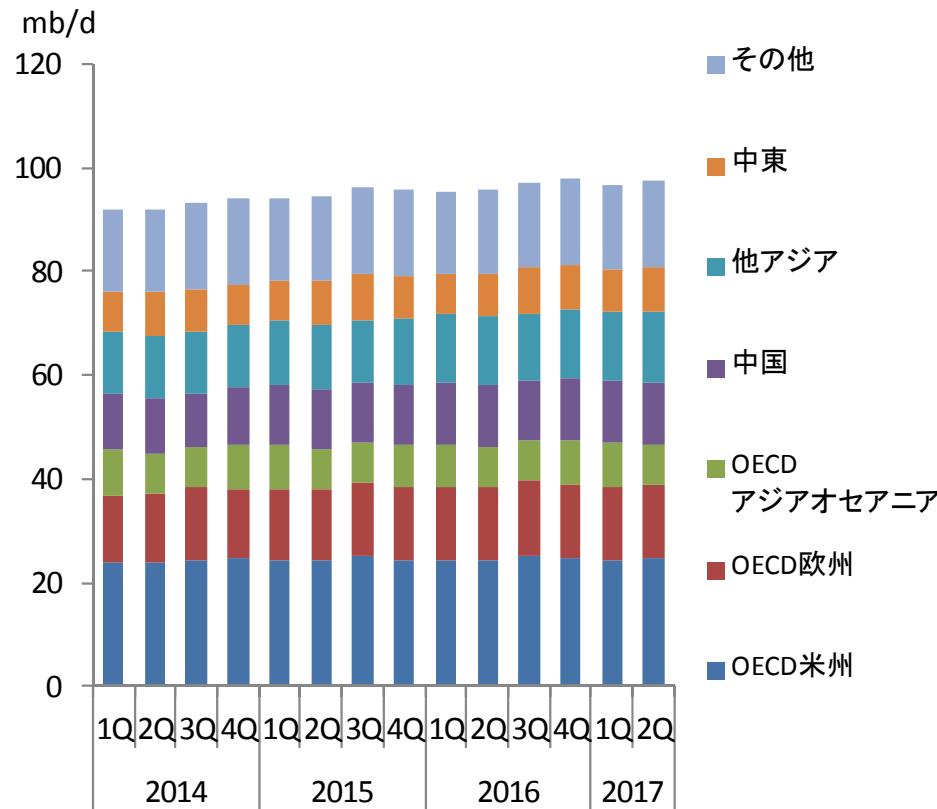
森川哲男

# 本報告のポイント

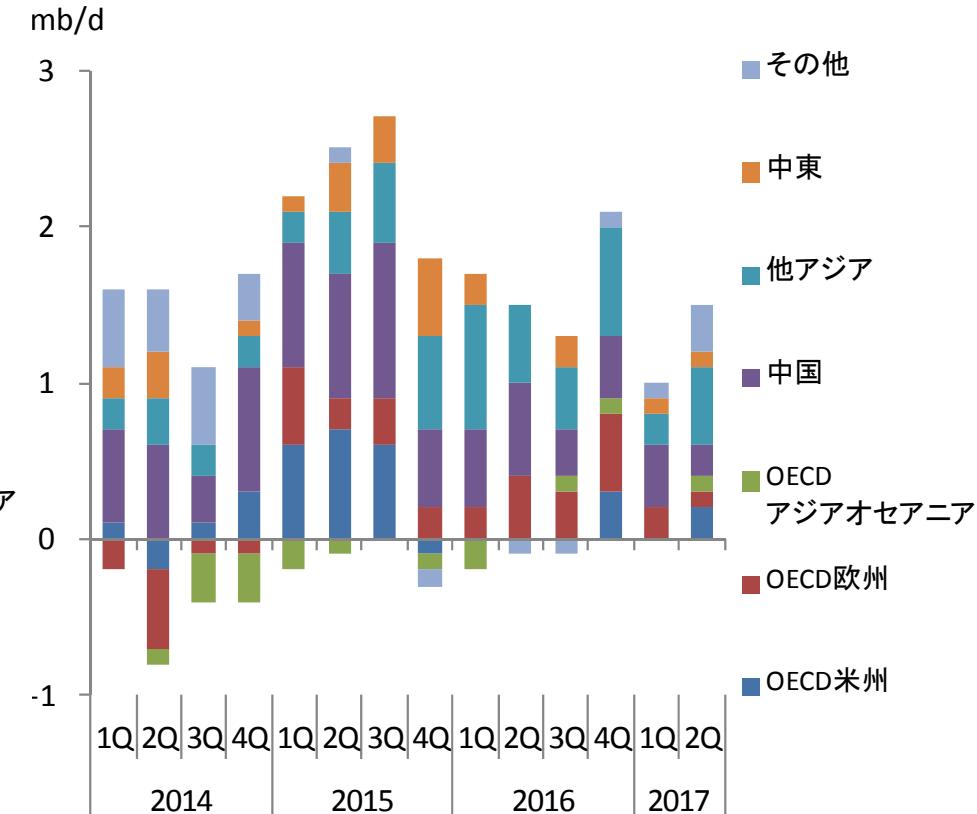
- OPEC・非OPEC協調減産延長にかかわらず、米国を中心とする増産が減産効果を相当程度打ち消す。需要は比較的堅調に推移し、協調減産が再延長されれば需給はほぼバランスして推移する。しかし、協調減産再延長がなければ2018年後半には再び弱含みとなる。
- 世界経済は堅調さを維持し、欧州の政治リスクや中東の地政学リスクが原油価格に及ぼす影響は限定的である。
- このような需給ファンダメンタルズ、マクロ経済、政治・地政学リスク状況が続くという前提で、国際原油（Brent）価格は、2017年後半が\$45～50/bbl、2018年が\$50～55/bblと予測する。

# 石油需要

需要



需要増減（前年同期比）

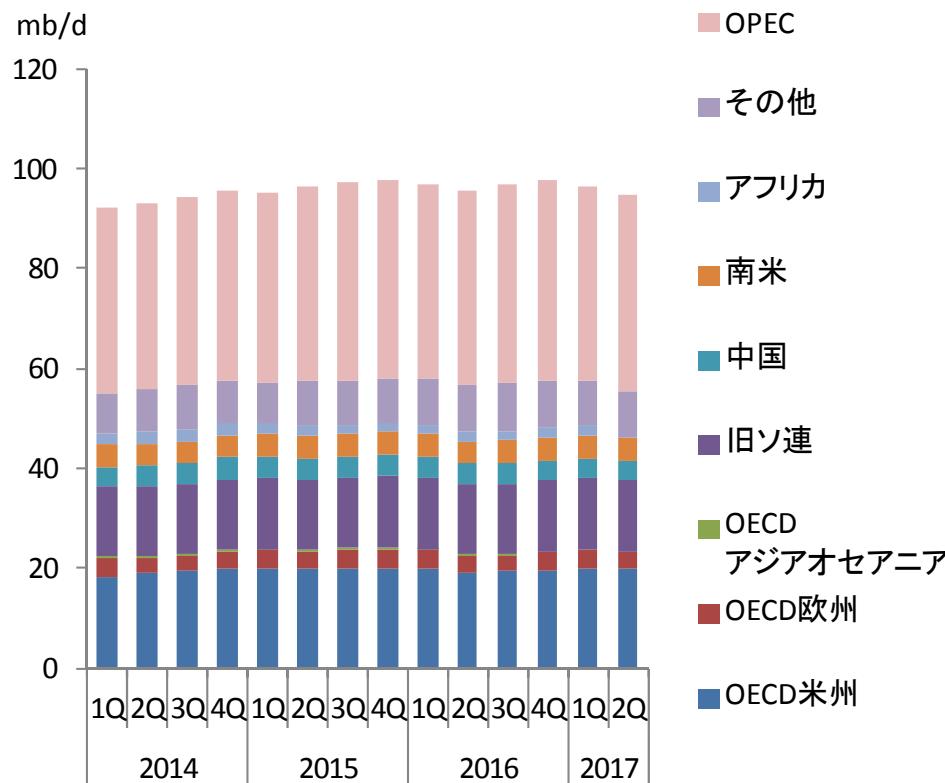


出所: IEA

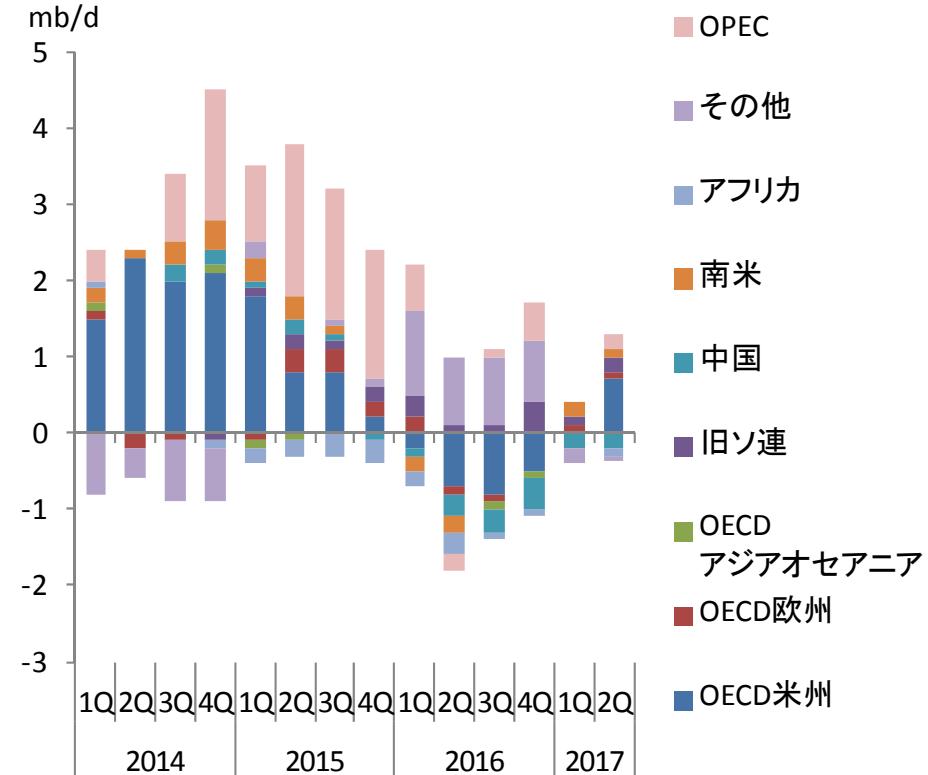
- 2017年第2四半期の需要は前年同期比150万b/d (1.6%) 増加の9,740万b/d
- 価格上昇に伴って増加ペースは鈍化も需要は比較的堅調

# 石油生産

## 生産量



## 生産量増減（前年同期比）

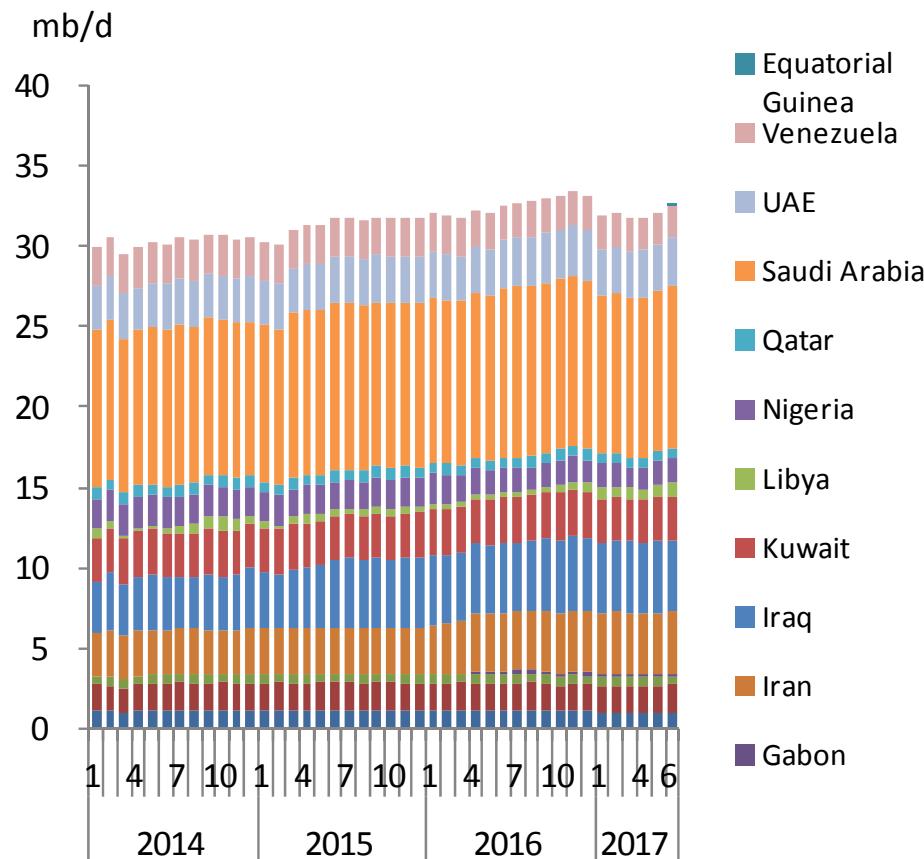


出所: IEA

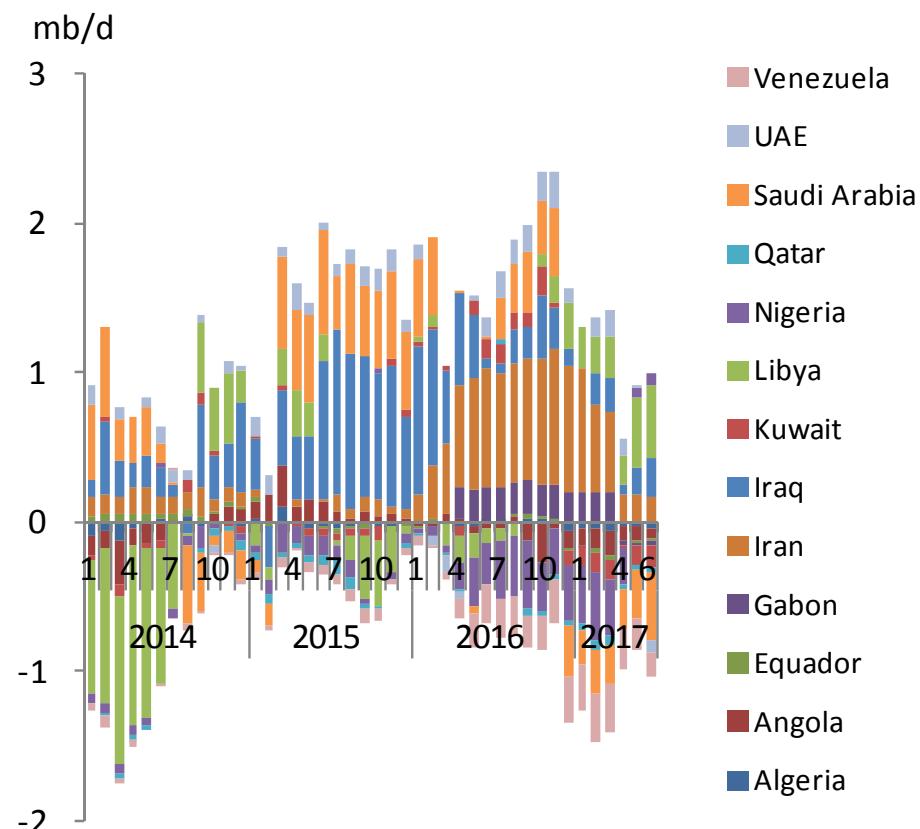
- 2017年第2四半期の生産量は前年同期比80万b/d (0.8%) 増の9,680万b/d
- 協調減産により生産量増加が鈍化

# OPEC：ナイジェリア・リビア増産に不安

原油生産量



生産量増減（前年同期比）

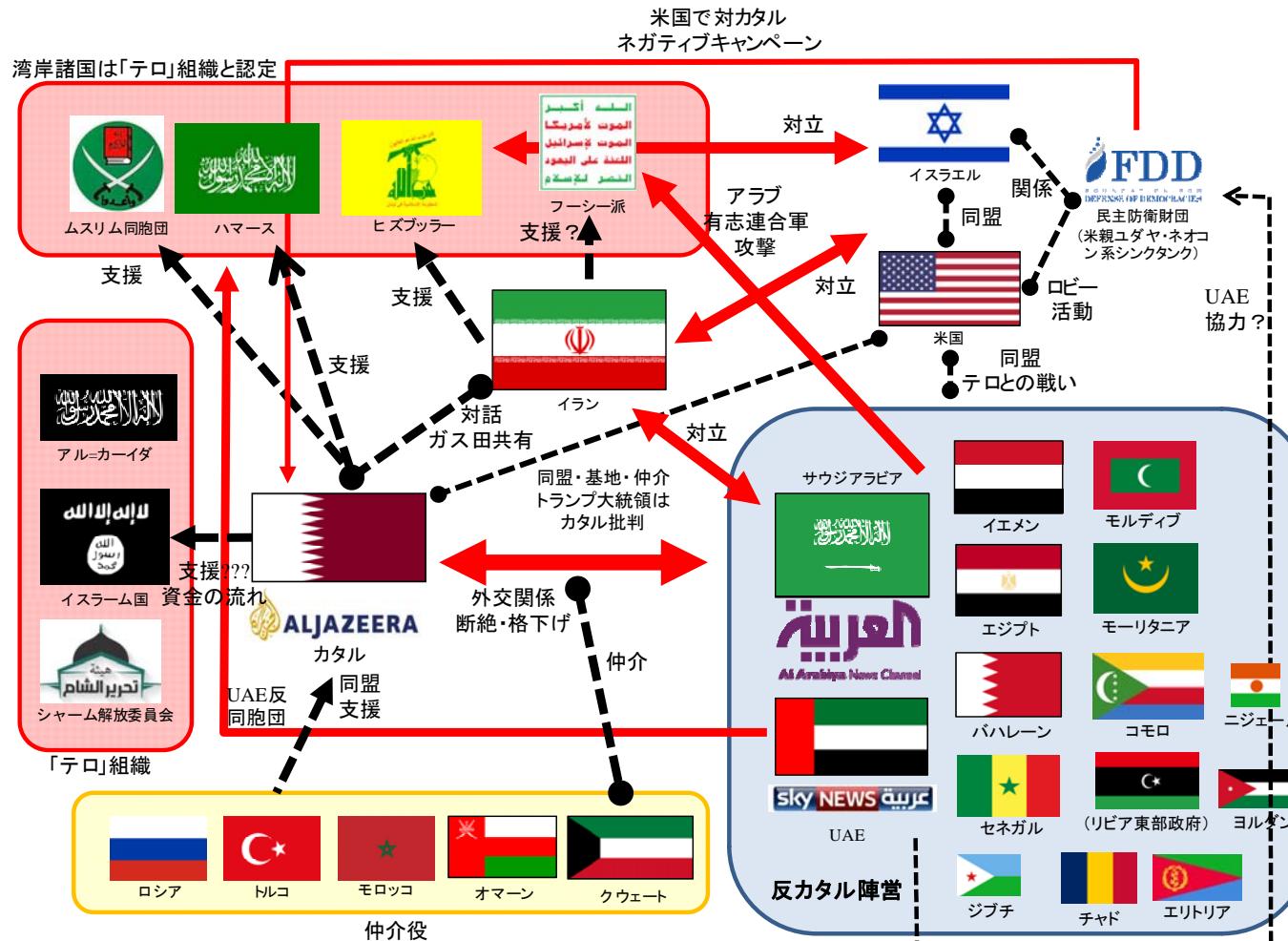


出所: IEA

- 6月の減産順守率は78%にまで悪化
- ナイジェリア・リビア等の増産がOPEC全体の生産量を押し上げ

## 中東情勢：供給途絶リスクとして要注意

## カタール問題を巡る相関図

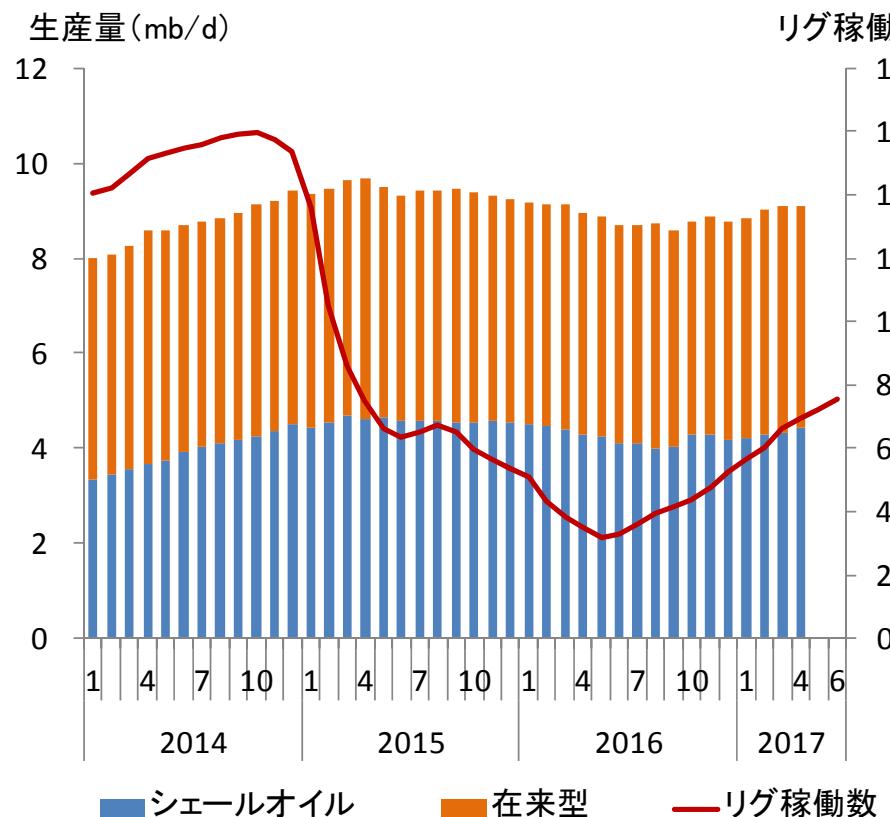


- カタール国交断絶、サウジアラビアとイランの対立、イスラム国攻略の進捗の一方でのテロ拡散の可能性等、中東情勢は引き続き流動的
  - 特にムハンマド・ビン・サルマンの皇太子昇格によって、サウジ外交が一層先鋭化する可能性

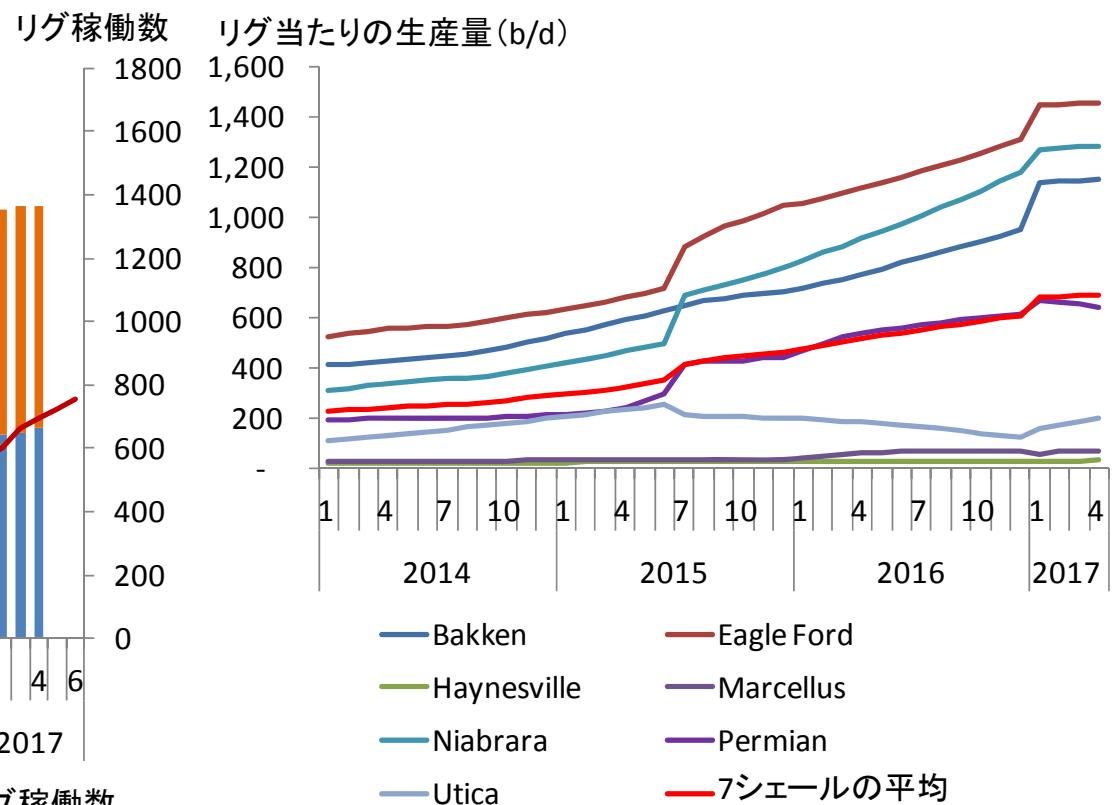
出所: 日本エネルギー経済研究所・中東研究センター

# 米国：再び低価格に対峙するシェールオイル

生産量・リグ稼働数



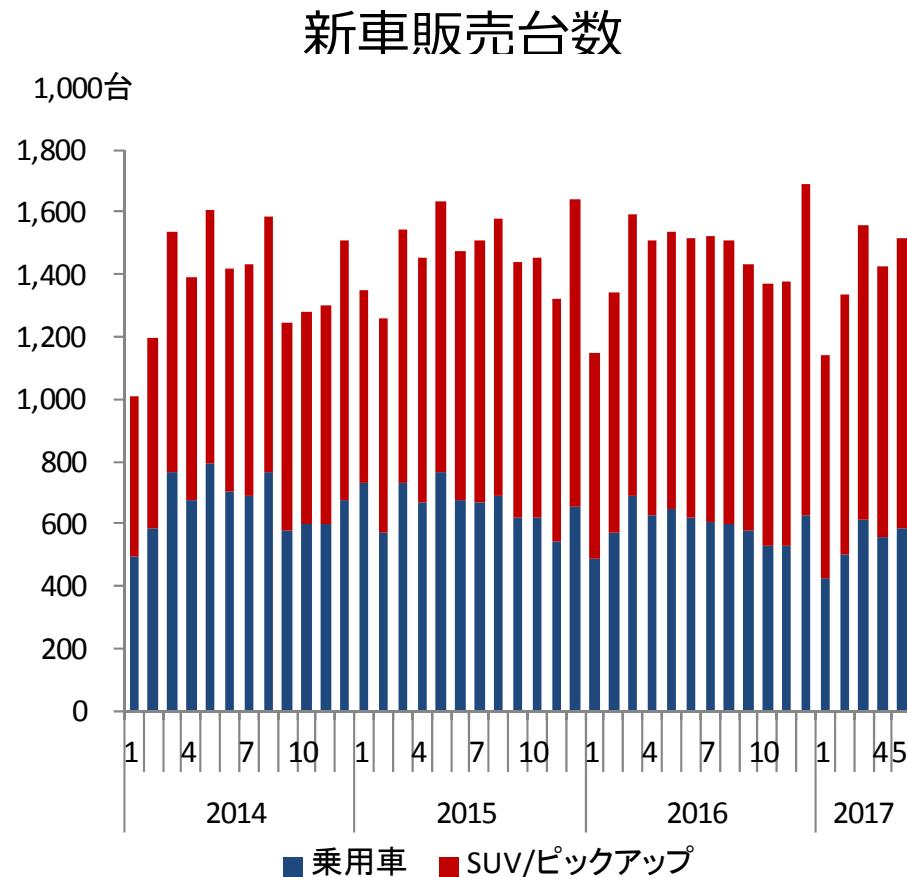
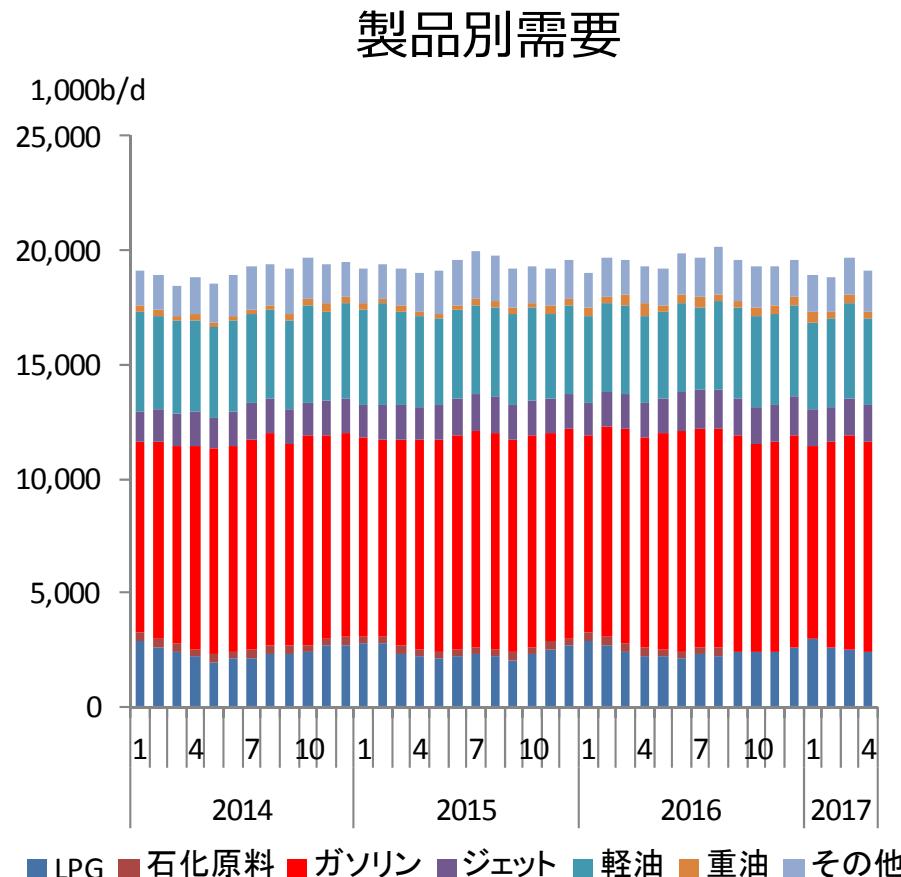
シェールオイル生産性



出所: EIA、Baker Hughes

- 原油生産量は2017年4月には908万b/dにまで回復
- EIAは2018年の生産量を990万b/dと予測
- しかし、リグ稼働数やシェールオイル生産性は頭打ちか?

# 米国：力強さに欠ける需要

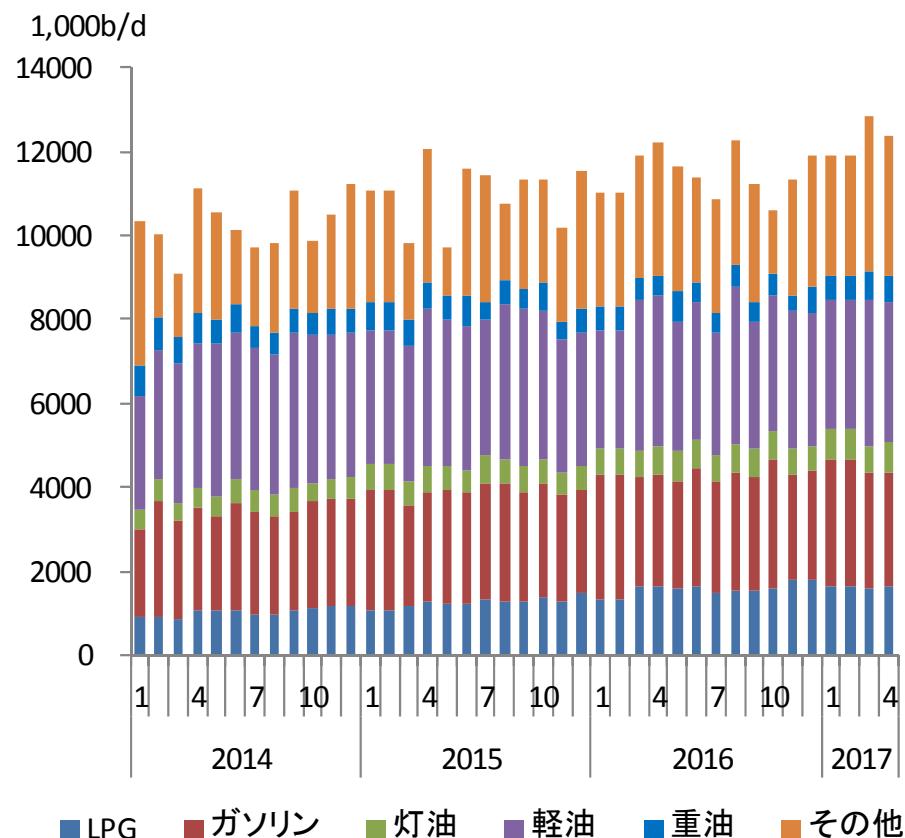


出所: EIA、Motor Intelligence

- 2017年第1四半期の需要は前年同期比0.6%（35万b/d）増の1,948万b/d
- ドライビングシーズン（5月末～9月初）に入っているものの、ガソリン需要は前年割れで推移

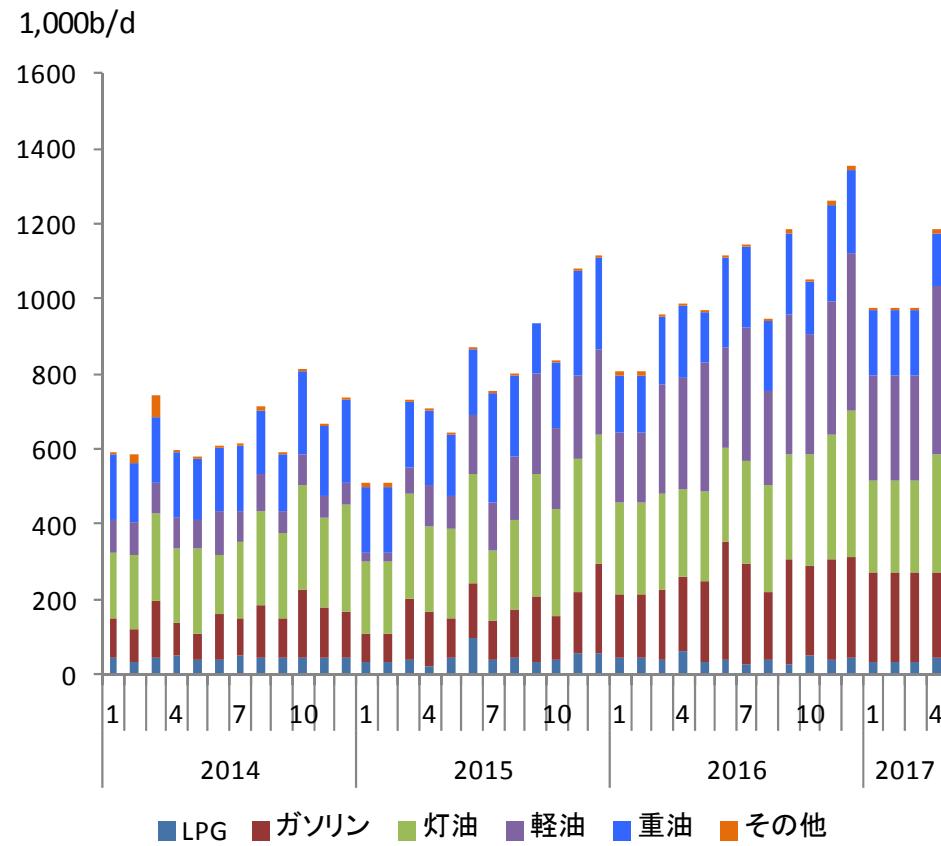
# 中国：ペースは鈍化も堅調な需要

製品別需要



出所: APEC

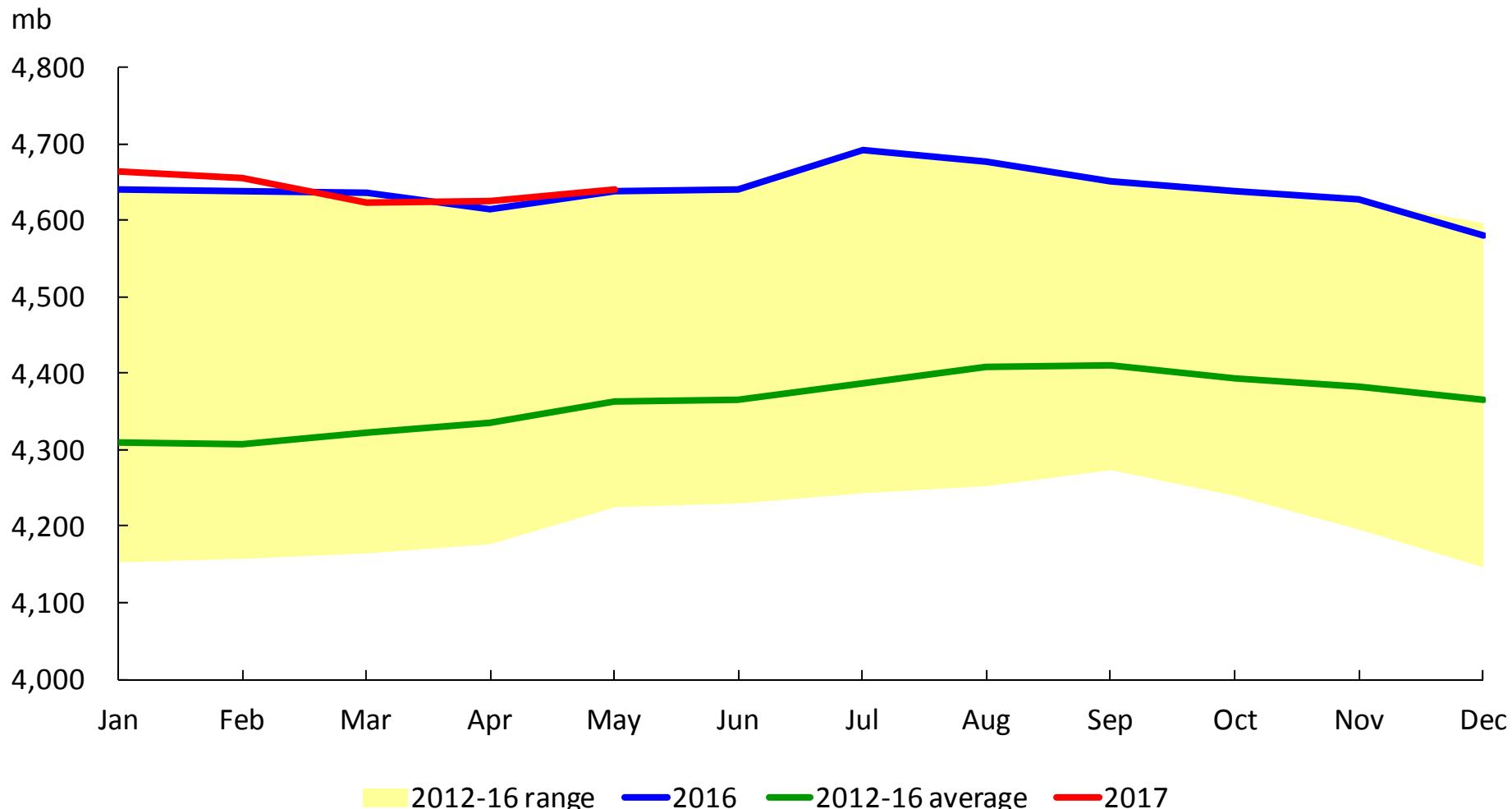
生産量・リグ稼働数



出所: JODI

- 2017年第1四半期の需要増加は前年同期比3%（40万b/d）増の1,238万b/d
- 製品輸出は引き続き増加トレンド

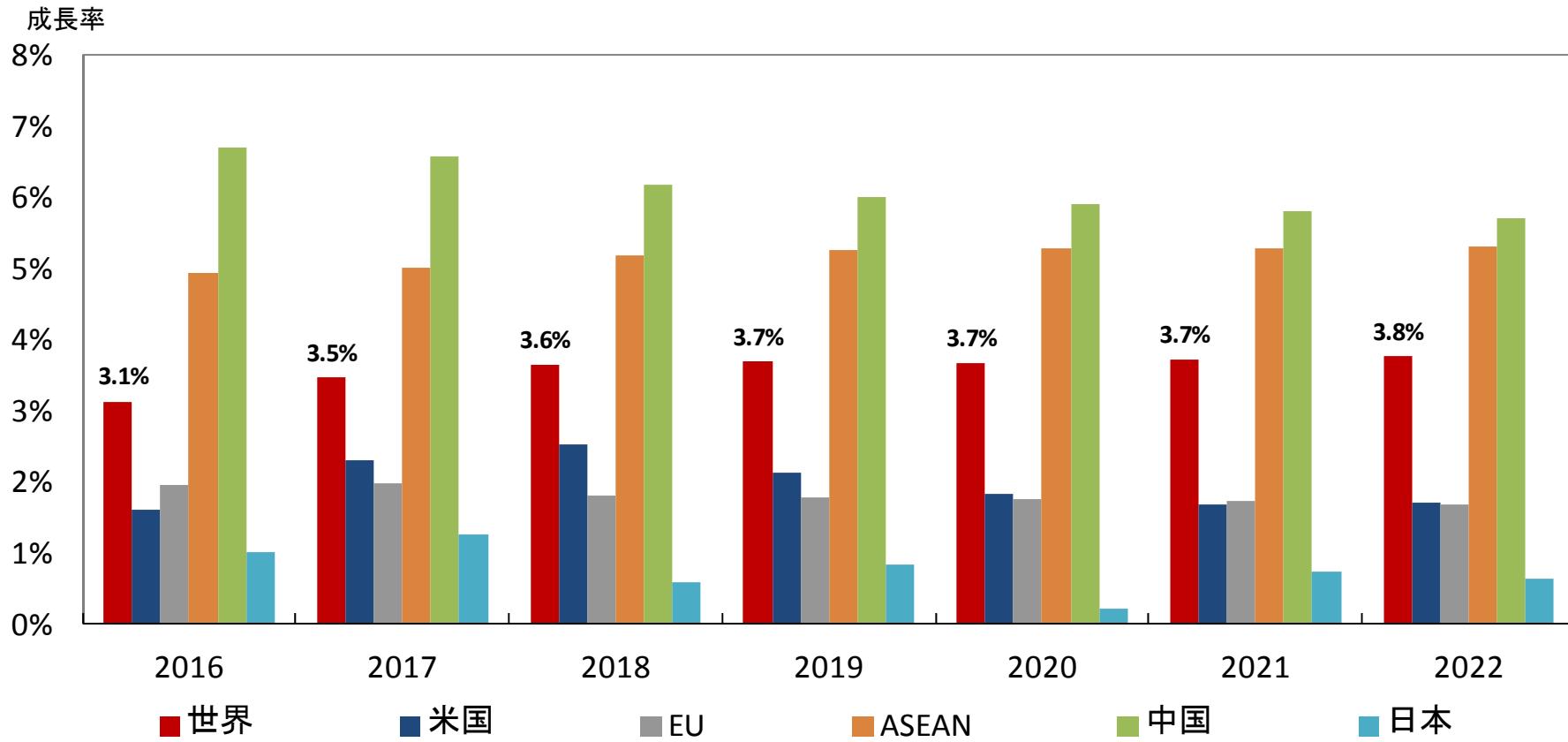
# OECDの石油在庫：ほど遠い5年平均値



出所: IEA

- 減産開始後、在庫水準は若干低下しているものの、OPECが目標としている過去5年平均値にはほど遠い

# マクロ経済：堅調さの裏に潜むリスク

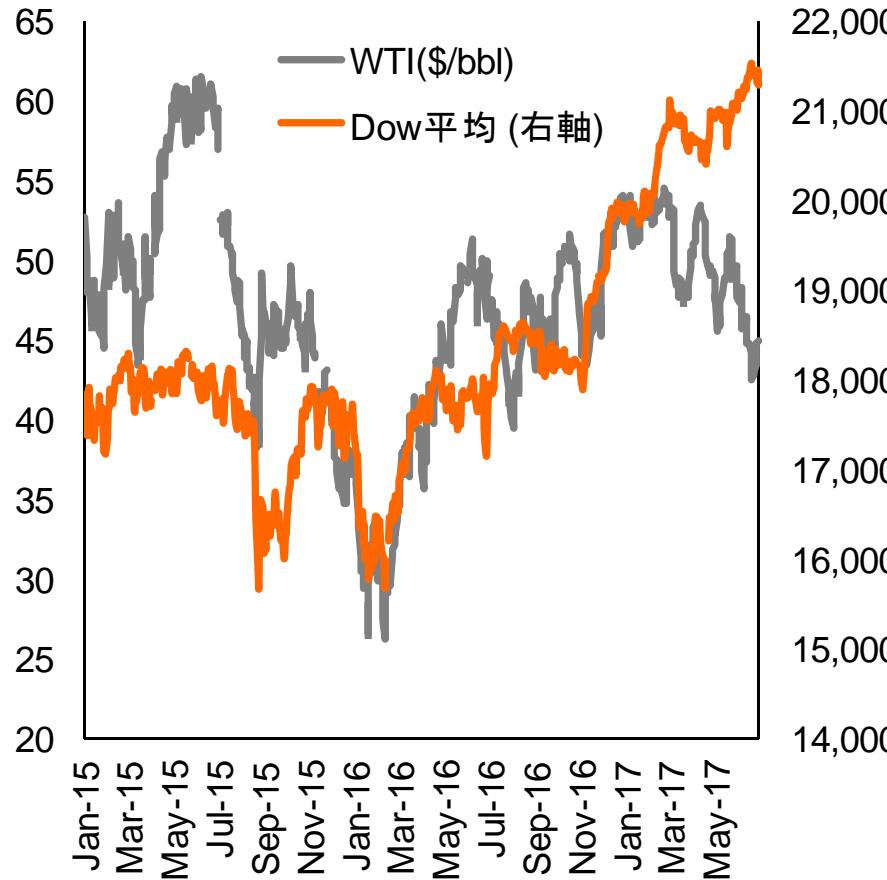


出所: IMF

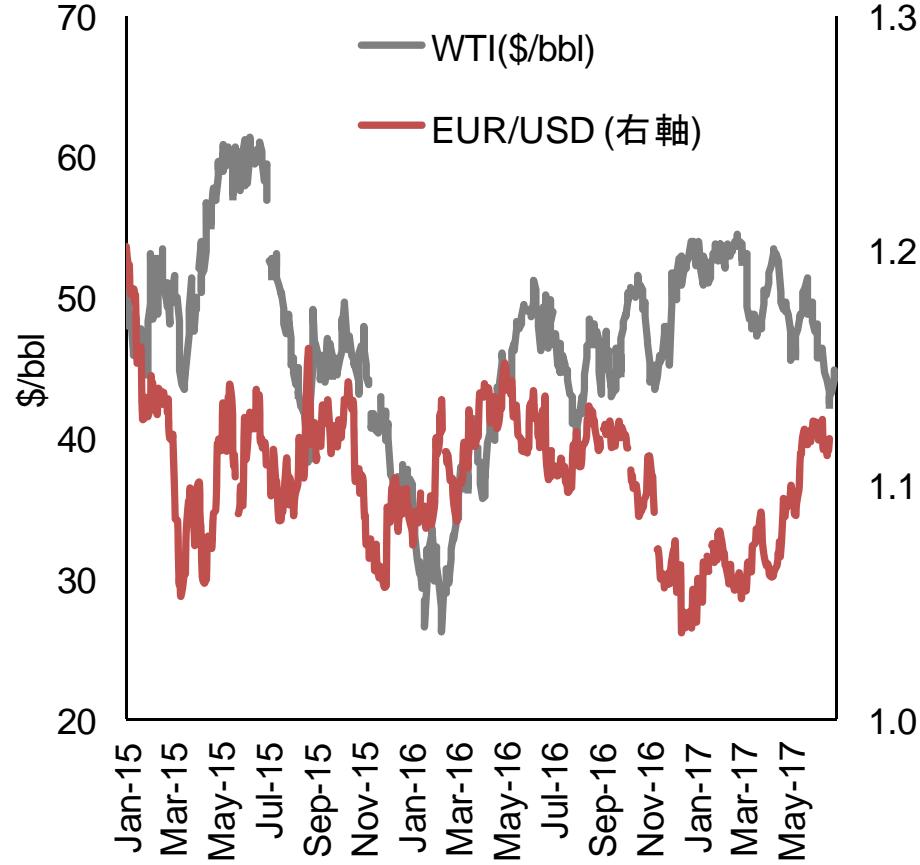
- GDP成長率は2022年まで3%台後半で推移
- IMFは、保護主義の台頭、米国政治、金融緩和、新興国経済・金融、南欧の財政、地政学ファクターを世界経済のリスクと認識

# 金融市场

油価と株価



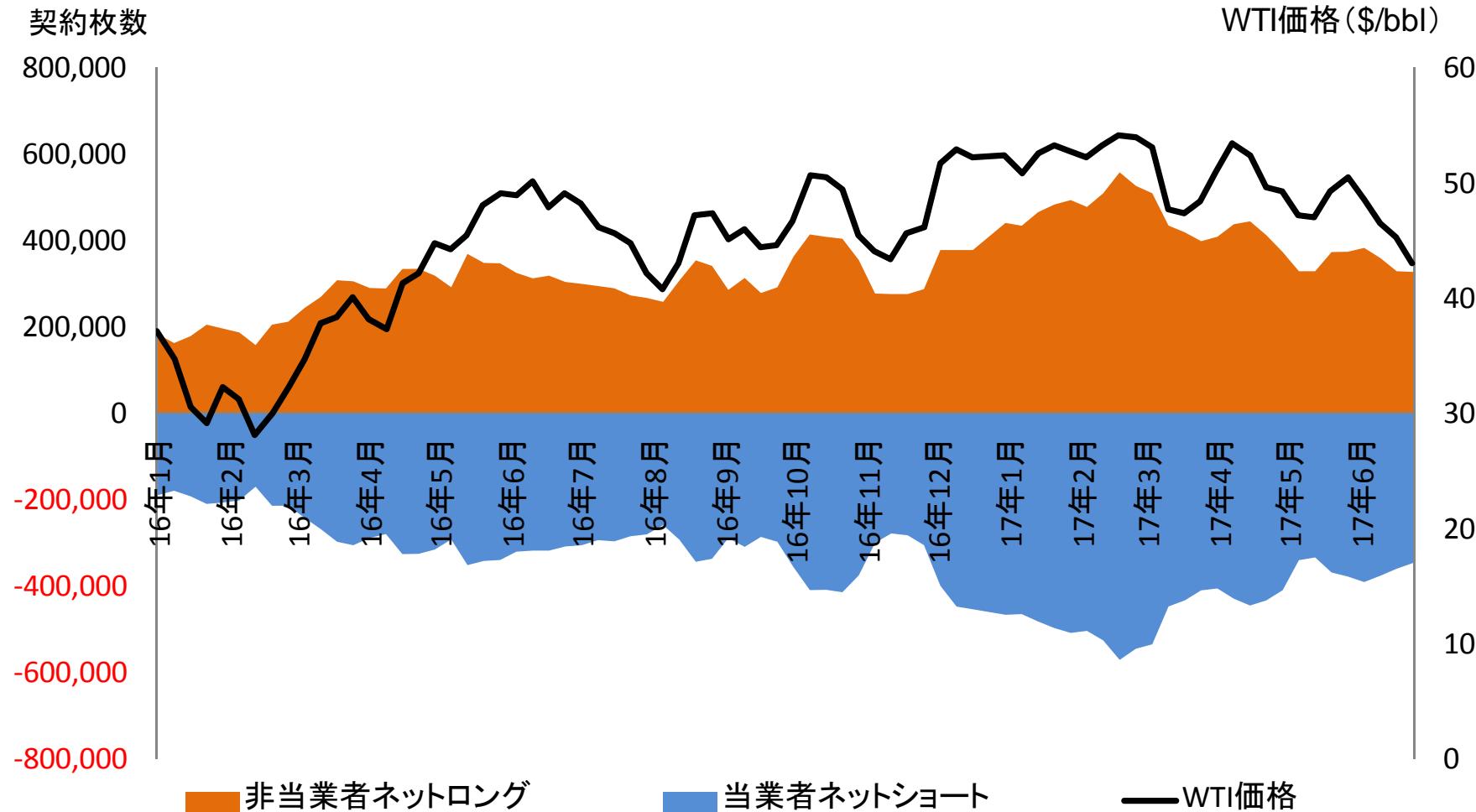
油価と為替



出所: FRB

- 株価は堅調も一部でリスク回避の動きあり
- 米国連邦準備制度理事会は今年中に2回の利上げを行うシナリオを維持

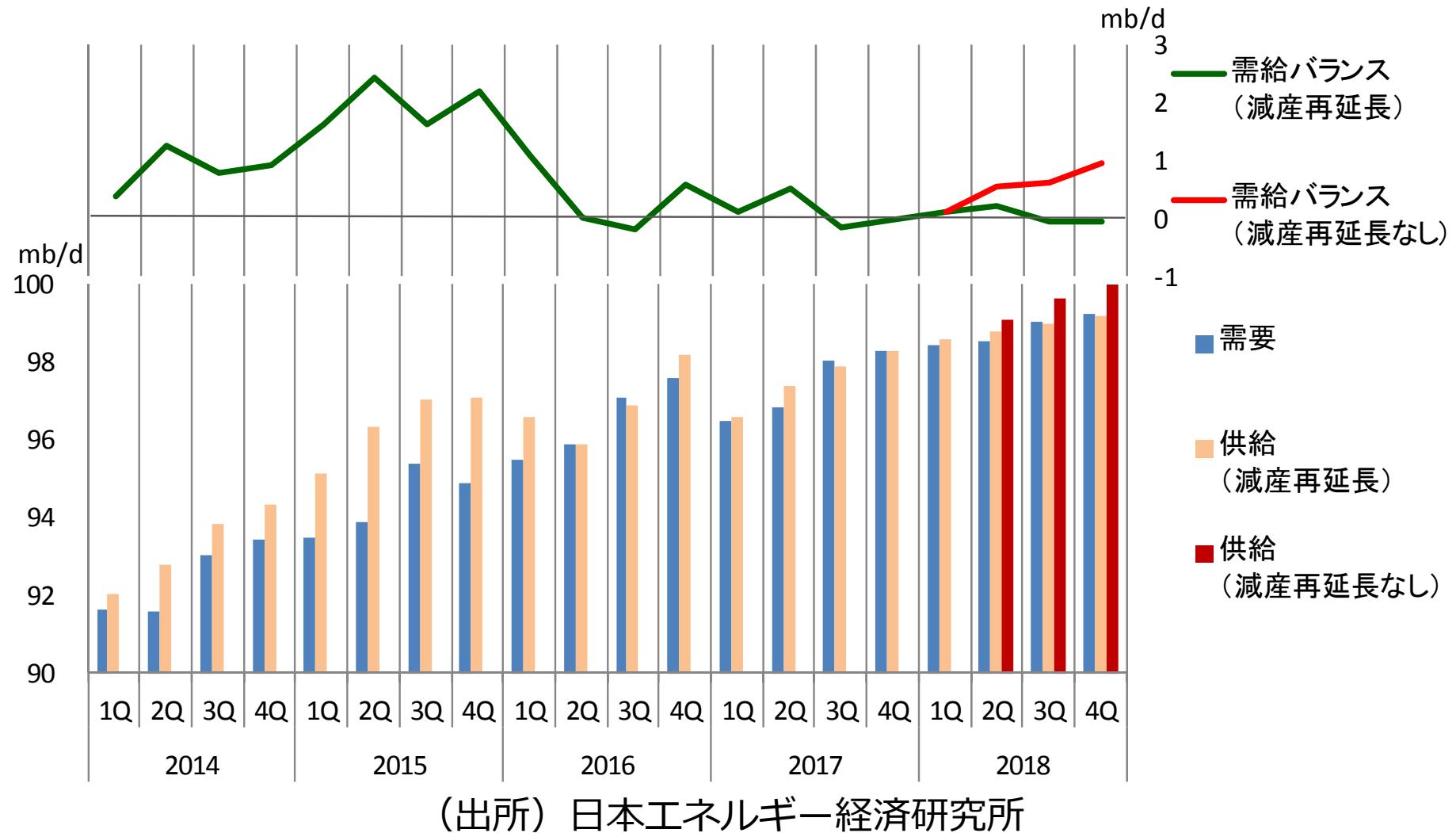
# 投資資金



出所：CFTC

- 非当業者のネットロング（買い越し）・当業者のネットショート（売り越し）ポジションは2017年3月以降縮小

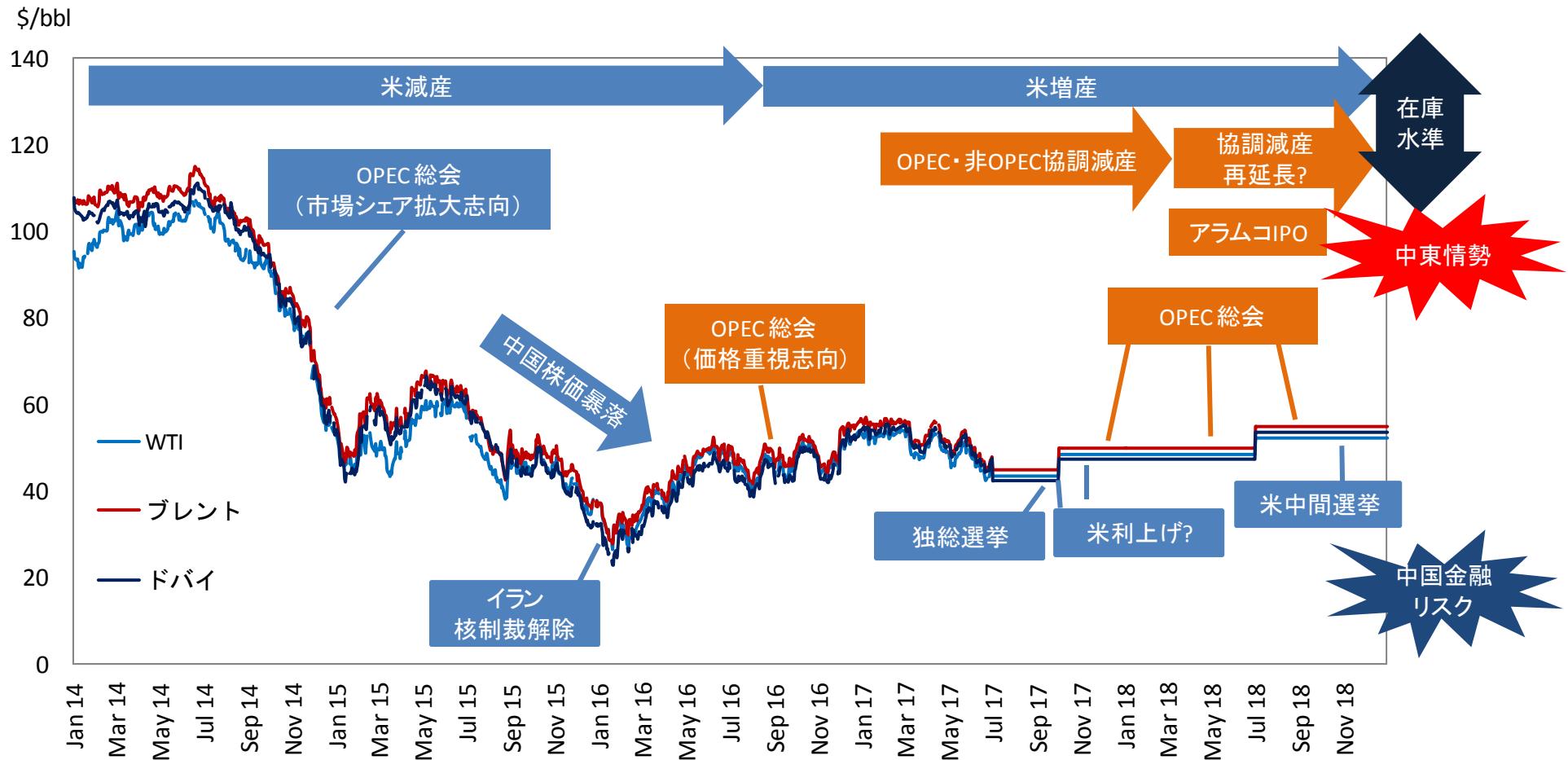
# 今後の需給バランス見通し



(出所) 日本エネルギー経済研究所

- 協調減産が再延長されれば需給はほぼバランスして推移
- 協調減産再延長がなければ2018年には再び供給過剰に

# 国際原油価格の推移と短期見通し



- 国際原油 (Brent) 価格は、2017年後半が\$45～50/bbl、2018年が\$50～55/bblと予測
- 但し、中東情勢・金融市場のリスクには要注意