

Mizuho Short Industry Focus

需給動向レポート(2015 年 6 月)

石油産業 ～石油需給は緩和状態から今後緩やかにバランスへ～

【要旨】

- ◆ 石油需給の緩和を背景に、原油価格は 2014 年 7 月以降急落し、2015 年 1 月には \$40/bbl 台にまで下落した。足許では WTI が \$60/bbl 前後に回復しているものの、引続き 2009 年以來の低水準で推移している。
- ◆ 現状の原油価格が継続した場合、石油需要、及び生産に影響する可能性があり、国際エネルギー機関（以下、IEA）が 2015 年の世界の石油需要の見通しを徐々に引き上げている他、米国の石油掘削リグの稼働数が大幅に減少する等の影響が看取される。今後、石油需給は、急激に逼迫する蓋然性は低いものの、緩やかにバランスに向かうものと思料される。
- ◆ 原油価格の急落に伴い価格転嫁までのタイムラグ影響で石油精製マージンは大幅に悪化したものの、その後の落ち着きに伴い改善傾向にある。
- ◆ 需要の減少は今後も予想されるものの、第二次高度化法に伴い設備削減の動きは継続し、稼働率は高水準で推移するものと見られる。

1. 世界の石油需給と原油価格動向

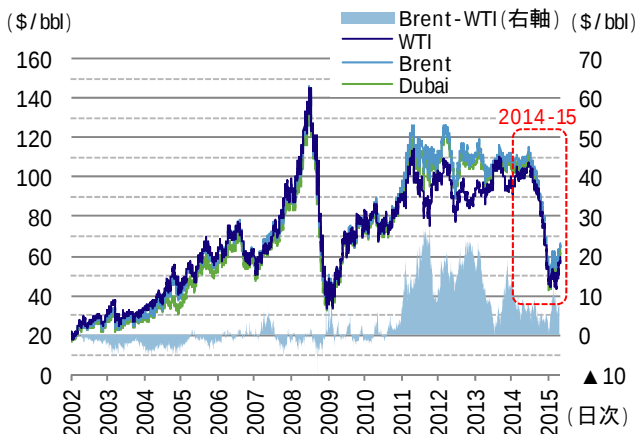
原油価格は 2014 年 7 月以降急落して推移

原油価格は、2014 年 7 月以降急落し、2015 年 1 月には \$40/bbl 台にまで下落した。足許では WTI が \$60/bbl 前後にまで回復しているものの、引続き 2009 年以來の低水準で推移している（【図表 1】）。

今後石油需給は緩やかにバランスへ

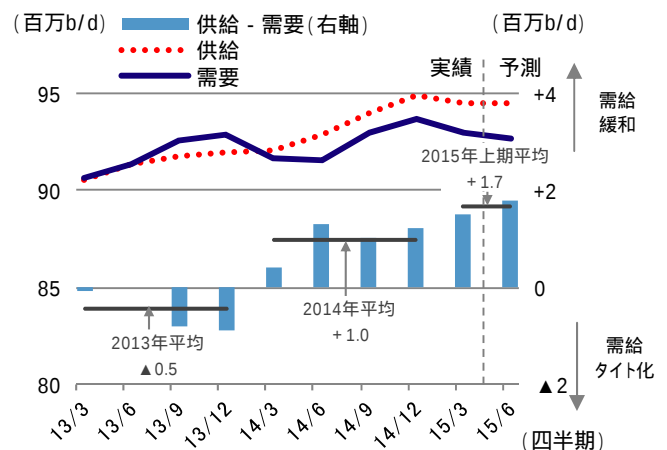
世界の石油需給は、2014 年以降、緩和傾向にあり（【図表 2】）、斯かる需給緩和が原油価格下落の一因となったものと考えられる。但し、原油価格が足許の水準で推移した場合、石油需要、及び生産に影響する可能性があり、今後、需給は緩やかにバランスに向かうものと思料される。

【図表 1】原油価格の推移
(2002 年 1 月～2015 年 4 月)



(出所) EIA 資料等よりみずほ銀行産業調査部作成

【図表 2】世界の石油需給の推移
(IEA 短期見通し)



(出所) IEA, Oil Market Report よりみずほ銀行産業調査部作成
(注) OPEC は 2015 年 Q1 の生産量を維持するものとして算出

2014 年の世界の石油需要は緩やかな増加に留まる

2014 年の世界の石油需要は、中国、及び欧州の経済成長鈍化等の影響により、前年比+0.6 百万 b/d と、2013 年(同+1.3 百万 b/d) 対比緩やかな成長に留まった。IEA が、2014 年 7 月以降、2014 年、2015 年の見通しを継続して下方修正していたことも、需要の弱含みを示唆している(【図表 3】)。但し、IEA は 2015 年 1 月以降、2015 年の石油需要見通しを継続的に上方修正している。油価下落を受けて、石油需要増加が再び加速する可能性がある。

2014 年は石油生産増加が需要増加を上回る

2014 年の世界の石油供給は、非 OPEC の生産拡大が寄与し、前年比+2.3 百万 b/d の増加となり、需要増加を上回った(【図表 4】)。非 OPEC の石油生産増加の内、シェールオイル開発が進化した米国の伸びが顕著である(【図表 5】)。また、OPEC の原油生産量は堅調に推移しており、増産余力も十分な状況にある(【図表 6】)。2015 年 3 月以降、OPEC の原油生産は増加して推移しており、OPEC の動向には引き続き注視が必要である。

米国の石油稼働リグ数が減少

一方で、油価下落が石油開発事業に与える影響に留意が必要である。米国の石油稼働リグ数は、2014 年 12 月以降、減少傾向が顕著となっており(【図表 7】)、稼働リグ数の減少が、米国の石油生産量減少に繋がる可能性もある。また、足許の油価水準を踏まえた、石油開発事業者の投資抑制も供給に影響を与え得る。

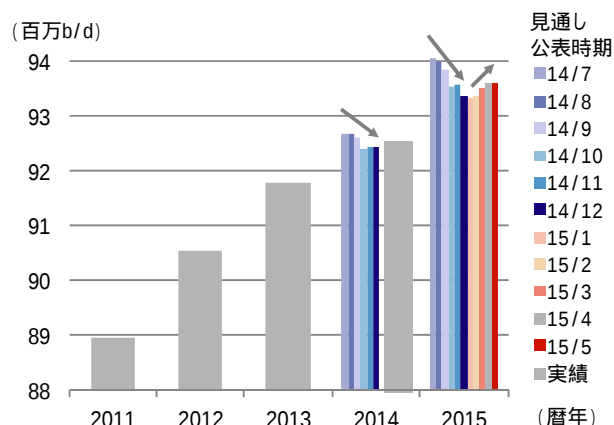
石油在庫は増加傾向で推移

石油在庫は、需要の弱含みと、生産拡大を受けて増加傾向で推移している。2014 年末の OECD 加盟国の原油・石油製品在庫は、27 億 bbl と、年末の水準としては過去最高となった。在庫日数においても、2014 年 12 月以降過去 7 年のレンジを上回って推移しており、原油・石油製品の在庫は高水準で推移している(【図表 8】)。

引続き世界の石油需給動向・原油市況に注視が必要

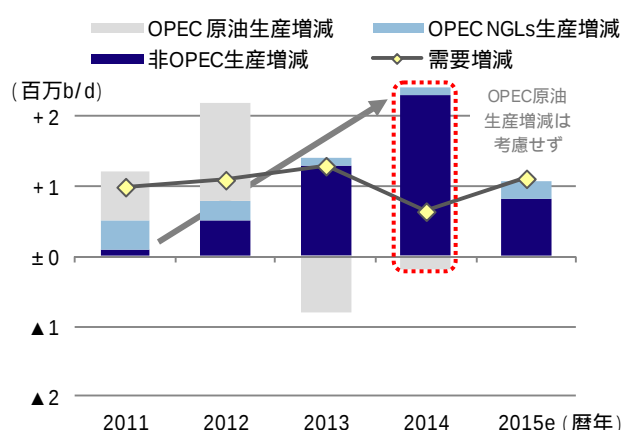
石油需給は、十分な在庫水準や OPEC の増産余力に鑑みれば、急激に逼迫する蓋然性は低いものの、足許の原油価格が需要や石油開発に与える影響を勘案し、今後緩やかにバランスに向かうものと考えられる。OPEC や石油開発事業者の動向を含めて、引続き世界の石油需給動向、及び原油市況に注視が必要である。

【図表 3】世界の石油需要 (IEA 短期見通し)

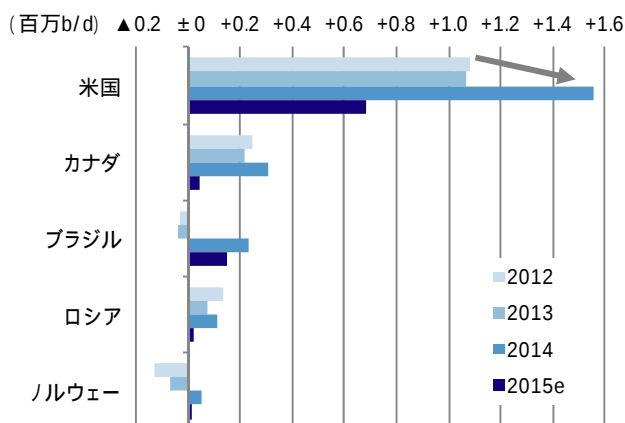


(出所)【図表 3、4】とも、IEA, Oil Market Report よりみずほ銀行産業調査部作成

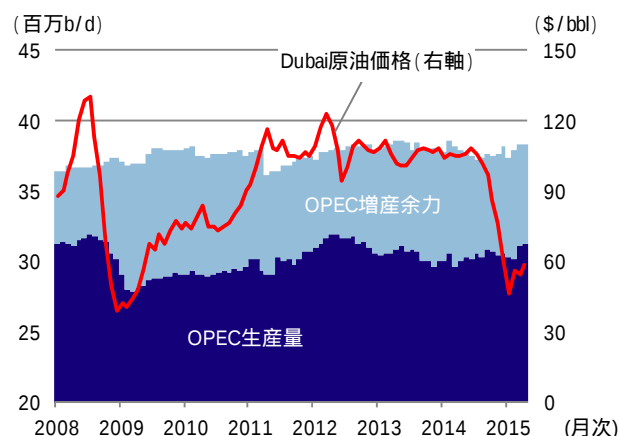
【図表 4】世界の石油供給 (前年比増減)



【図表 5】非 OPEC 主要増産国の石油生産 (前年比増減)

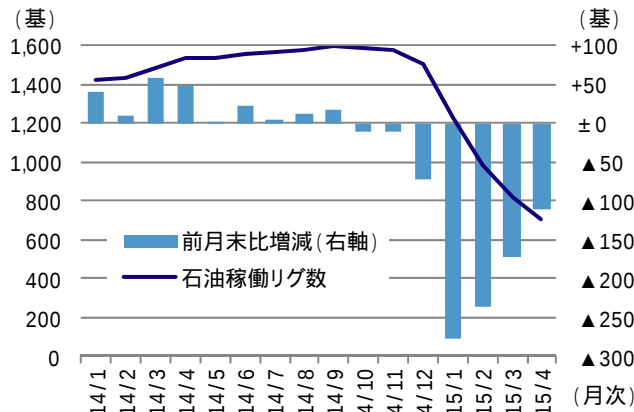


【図表 6】OPEC の原油生産量と増産余力



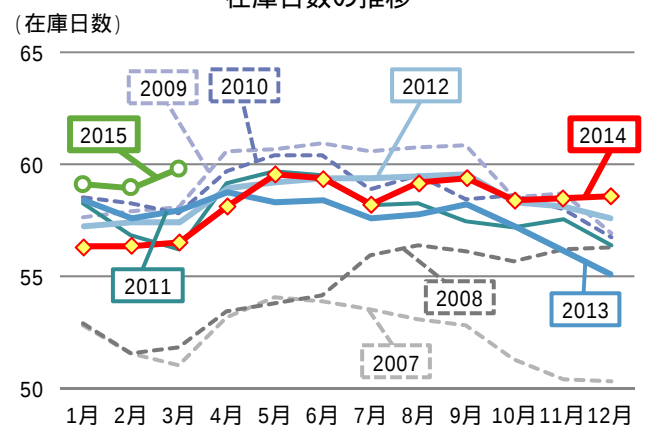
(出所)【図表 5、6】とも、IEA, Oil Market Report よりみずほ銀行産業調査部作成

【図表 7】米国の石油稼働リグ数の推移



(出所) Baker Hughes 資料よりみずほ銀行産業調査部作成

【図表 8】OECD 加盟国における原油・石油製品在庫日数の推移



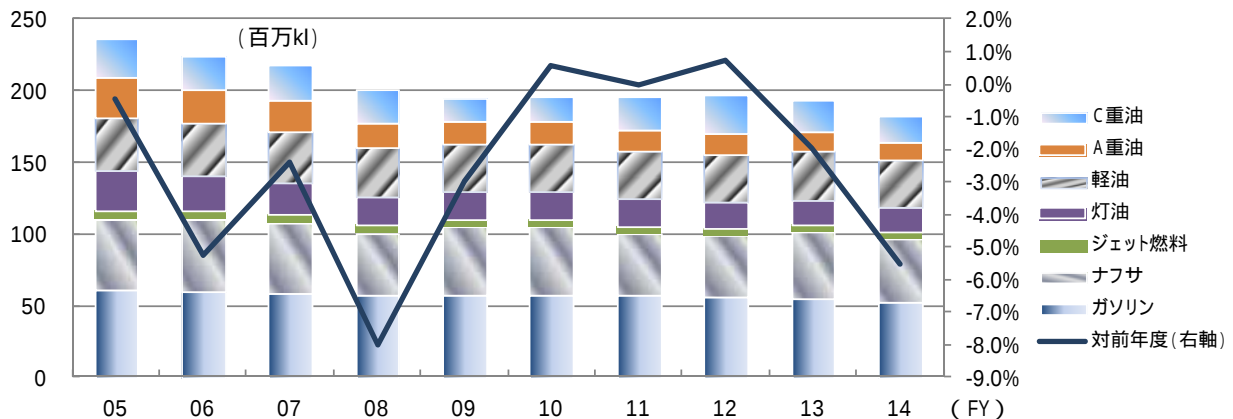
(出所) IEA, Oil Market Report よりみずほ銀行産業調査部作成

2. 国内需給動向

天候不順の影響や
電力の燃料転換
から大幅減少

2014 年度の国内燃料油需要は構造的な要因に加え一時的な影響も重なり、前年度比 ▲5.5% の 1.83 億 KL と大幅な下落となった(【図表 9】)。ガソリンは年度後半の価格急落にも関わらず夏場の天候不順等によって同 ▲4.5% の減少、灯油は構造的な要因から同 ▲7.0% の減少、軽油は復興需要の下支えがあったものの同 ▲1.5% の減少、C 重油は電力の燃料転換(石油→石炭 LNG)から同 ▲17.3% の減少となった。

【図表 9】国内燃料油需要の推移



(出所) 石油連盟統計よりみずほ銀行産業調査部作成

稼働率が改善

一次高度化法¹対応による 2014 年 3 月までの設備能力削減によって製油所の稼働率は改善傾向にある(【図表 10】)。2014 年 4～7 月にかけて定期修理が多かったことから稼働率(定修を考慮せず)は一時的に 60% 台まで低下したが、足元では 85～90% 程度の高水準を維持している。

製油所の能力削減の動きが継続

さらに 2014 年 7 月に施行された第二次高度化法によって 2017 年 3 月までに 2014 年 3 月末対比 40 万 b/d (日本全体の 1 割程度) が削減されることが見込まれる。既に 2015 年 4 月より出光興産が千葉製油所で 2 万 b/d、東燃ゼネラルが川崎製油所で 1 万 b/d それぞれ公称能力を削減。また、2015 年 5 月にはコスモ石油が千葉製油所のトッパー 1 系列 (10 万 b/d)、四日市製油所のトッパー 1 系列 (6.3-6.9 万 b/d) を削減することをそれぞれ発表。加えて外資系国営石油会社が保有する製油所閉鎖も報道されている。こうした動きは需給引き締めにつながり、稼働率が大幅に低下するリスクは低減されたといえよう。

¹ 経済産業省は 2010 年 7 月、エネルギー供給構造高度化法(第一次高度化法)に基づき、告示を出した。石油元売各社は 2014 年 3 月までに重質油分解装置の装備率向上のため、同装置の新設・増設、またはトッパー(常圧蒸留装置)の削減が求められた。

ガソリンの卸
(=精製) マージン
が大幅改善

2014 年 4 月以降、石油元売各社が石油製品の卸価格フォーミュラを変更した。これまでの市場価格連動方式よりも原油価格を反映しやすいものとなり、国内ガソリンの卸マージンは改善傾向にあった(【図表 11】)。しかし、2014 年後半からの原油価格急落(【図表 12】)によってコスト変動と販売価格転嫁のタイムラグの問題によって一時的にマージンは悪化した。その後、原油価格が安定したことで卸マージンも再び改善傾向となっている。

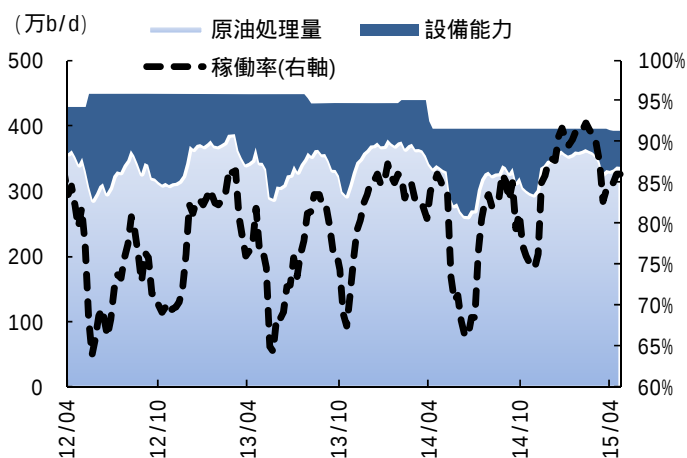
輸出が大幅減少

2014 年度の軽油輸出は前年度比▲18.4%の 844 万 KL と大幅な減少となった(【図表 13】)。シンガポールへの輸出マージンがアジアにおける需給緩和等により弱含んだことに加え、元売各社は高度化法対応によって輸出余力が減少したこと等が要因となった。

組織再編の動き

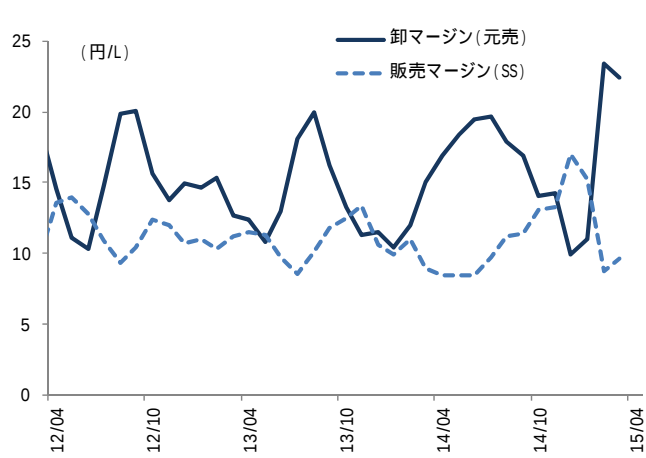
足元では各社ともに組織再編の動きが見られた。コスモ石油は 2015 年 10 月より持株会社化することで事業ごと(開発、精製、販売)のアライアンスを推進、JX エネルギーは石油販売子会社の再編を発表し販売部門を効率化、東燃ゼネラルは極東石油を吸収合併しグループの資本を簡素化することをそれぞれ発表した。国内石油製品需要が確実に減少することが見込まれる中、今後はグループの組織再編に留まらず製油所連携を含め他社を巻き込んだ事業再編が進むことが見込まれる。

【図表 10】国内製油所稼働率の推移



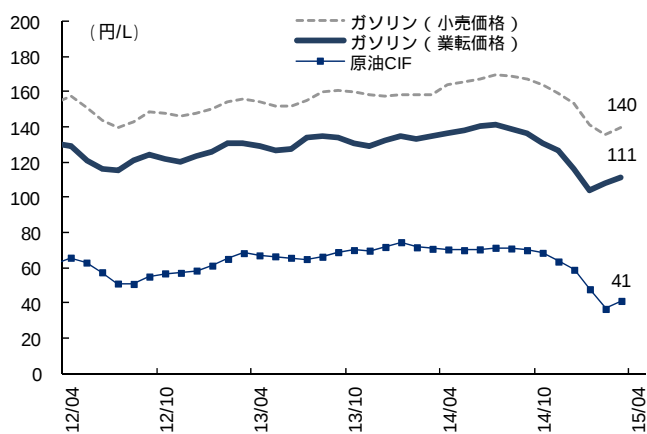
(出所) 石油連盟統計よりみずほ銀行産業調査部作成

【図表 11】国内ガソリンの精製・販売マージンの推移



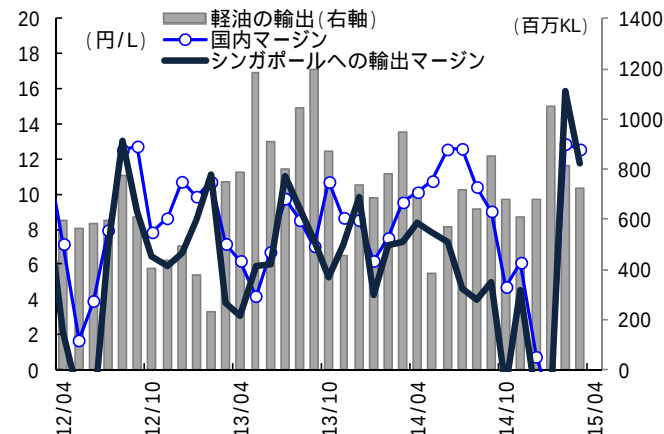
(出所) 資源エネルギー庁等よりみずほ銀行産業調査部作成

【図表 12】国内ガソリンおよび原油 CIF 価格の推移



(出所) 資源エネルギー庁等よりみずほ銀行産業調査部作成

【図表 13】軽油輸出量および内外軽油マージンの推移



(出所) 日経新聞およびロイター社データよりみずほ銀行産業調査部作成

みずほ銀行 産業調査部

資源・エネルギーチーム 藤江 瑞彦

TEL:03-6838-1216 E-mail: mizuhiko.fujie@mizuho-bk.co.jp

素材チーム 松本 成一郎

TEL:03-5222-5045 E-mail: seiichiro.matsumoto@mizuho-bk.co.jp

© 2015 株式会社みずほ銀行

本資料は金融ソリューションに関する情報提供のみを目的として作成されたものであり、特定の取引の勧誘・取次ぎ等を強制するものではありません。また、本資料はみずほフィナンシャルグループ各社との取引を前提とするものではありません。本資料は当行が信頼に足り且つ正確であると判断した情報に基づき作成されておりますが、当行はその正確性・確実性を保証するものではありません。また、本資料に記載された内容は予告なしに変更されることがあります。本資料のご利用に際しては、貴社ご自身の判断にてなされますようお願い申し上げます。本資料の著作権は当行に属し、本資料の一部または全部を、複製、写真複製、あるいはその他の如何なる手段において複製すること、当行の書面による許可なくして再配布することを禁じます。