

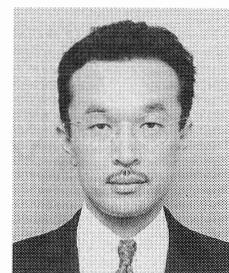
## ■ 展望・解説 ■

## 国際石油情勢とメジャーの動向

The World Oil Market and the Majors after 1998 Low Oil Prices

小山 堅\*

Ken Koyama



## 1. 1998年以降の石油価格・需給動向

## 1.1 急落した原油価格

国際石油市場における原油価格は、1997年末から急落した。国際的な指標原油の一つ、ドバイ原油のスポット価格は1997年11月には1バレル当たり18ドルを上回っていたが1998年に入って4割以上下落、その後は1バレル当たり10～12ドル前後での推移を繰り返してきた。特に、1998年末から1999年初にかけては価格は一層軟化し、一時期は10ドルを割り込む事態も発生した(図-1)。

この大幅な価格下落の背景にあるのは国際石油市場における供給過剰である。世界の石油需給バランスにおいては、従来はいわゆる冬場の「需要期」と呼ばれる各年第4四半期及び翌第1四半期には石油需要が石油供給を上回り、その結果として在庫の取り崩しが発生、在庫水準の低下が見られる、というパターンが通常であった。ところが、1996年以降そのパターンに変化が見られ、石油供給が常に石油需要を上回る状況が続いてきた。従って在庫の積増しが続き、世界の石油在庫の水準は1998年末に至るまで着実に上昇してきたのである(図-2)。こうして世界の石油市場では供給過剰状況の下で石油在庫が増大し、その増大した石油在庫が超過供給圧力として存在し続けるという事態が生じてきたのである。

## 1.2 アジア経済危機による石油需要の低迷

この世界的な需給緩和の主要因の一つがアジア経済危機による石油需要の低迷である。アジアはこれまで世界の石油需要増加の牽引車としての役割を果たしてきた。1990～1997年の間、世界の石油需要は620万バレル/日(以下、B/D)増加したが、アジアの需要増加はその94%に相当する580万B/Dであった(図-3)。

こうしてアジアの石油需要増加は、増大する世界の石油供給の大半を吸収し、市場の下支え役を果たしてきたのである。

しかし、1997年7月のタイ・パーツの暴落に端を発したアジア経済危機の影響でアジアの石油市場の状況は大きく変化した。1998年には、経済成長が大幅なマイナスに転じた韓国、タイ等では石油需要も大きく減少し、前年比で見た需要減少率は各々マイナス14%、マイナス10%となっている。また、不況の深刻化に悩む日本でも石油需要が対前年比3%減少し、これらの需要減少が中国、インド等における需要増加を相殺した結果、1998年のアジアの石油需要は90年代以降始めて全体として前年割れとなったのである。国際エネルギー機関(IEA)の「Oil Market Report」1999年5月号によれば、アジア・太平洋地域の石油需要は1997年の1,980万B/Dから1998年には1,940万B/Dに低下している。このように、実際には40万B/D程度の減少であったが、過去10年以上にわたって平均で毎年80万B/Dの需要増加があっただけに、アジアにおける需要減少は、限界的には40万B/Dプラス80万B/D、すなわち120万B/D分のインパクトを国際石油市場に与えたのである。

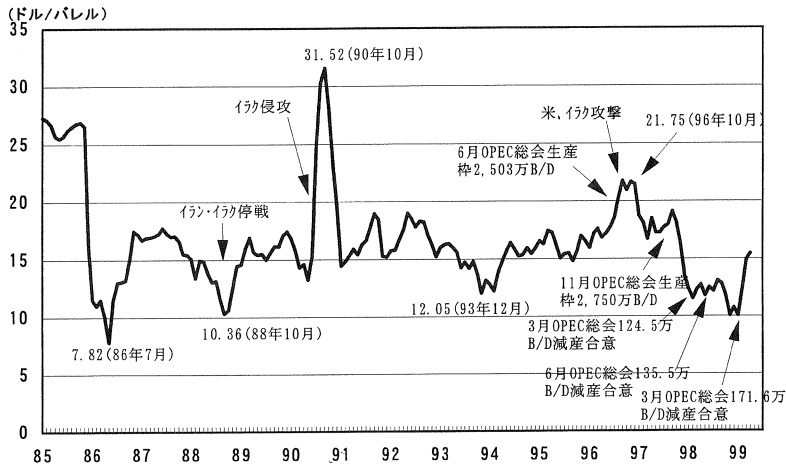
## 1.3 世界の石油供給の増加

1997年以降、前述の通り、国際石油市場ではアジア経済危機の発生により需要鈍化傾向が顕在化してきたが、その一方で石油供給は順調に増加し続けた。

まず、非OPECの石油生産については、90年代を通じて進展してきた技術革新による生産コスト低下や産油国による外資導入というトレンドの下でその生産量は緩やかに増大し続けてきた。BP Statistical Review of World Energy(BP統計)によれば、非OPEC石油生産は1990年の2,929万B/Dから1997年には3,489万B/Dまで7年間で20%近く増大している。

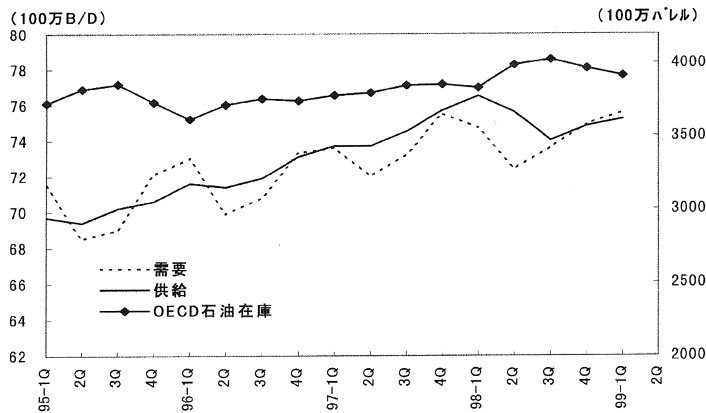
また、OPECについては、1997年11月のジャカルタOPEC総会での生産枠大幅引き上げという決定が石油

\* (財)日本エネルギー経済研究所 総合研究部第4研究室室長  
〒105-0001 東京都港区虎ノ門4-3-13 秀和神谷町ビル



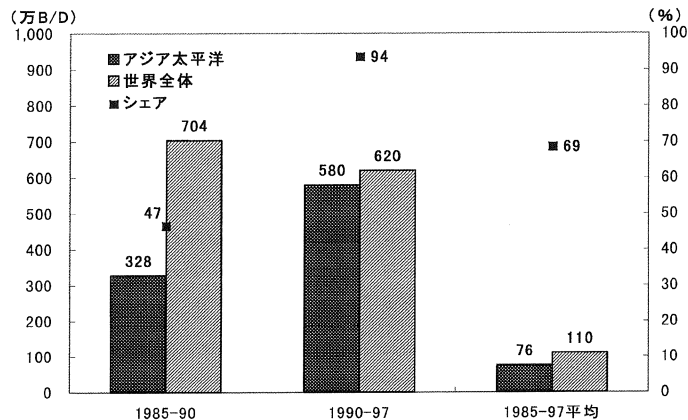
(注) 価格はドバイ原油スポット価格の月平均値。  
 (出所) 「Oil Market Intelligence (Petroleum Intelligence Weekly)」より作成。

図-1 ドバイ原油スポット価格の推移



(出所) 「Oil Market Report (IEA)」より作成。

図-2 世界の石油需給バランスの推移



(出所) BP統計より作成。

図-3 世界の石油需要に占めるアジアの割合

表1 1998年以降のOPEC減産合意の概要

単位：1,000B/D

	基準生産量 (1998.2実績)	1998年3月 減産合意	生産目標 (1998.4.1～)	1998年6月 減産合意	生産目標 (1998.7.1～)	1999年3月 減産合意	生産目標 (1999.4.1～)
サウジアラビア	8,748	300	8,448	425	8,023	585	7,438
イ ラ ン	3,623	140	3,483	165	3,318	264	3,359
U A E	2,382	125	2,257	100	2,157	157	2,000
ク ウ ェ ー ト	2,205	125	2,080	100	1,980	144	1,836
カ タ ー ル	700	30	670	30	640	47	593
ナイジェリア	2,258	125	2,133	100	2,033	148	1,885
リ ビ ア	1,453	80	1,373	50	1,323	96	1,227
アルジェリア	868	50	818	30	788	57	731
ベネズエラ	3,370	200	3,170	325	2,845	125	2,720
インドネシア	1,380	70	1,310	30	1,280	93	1,187
合 計	26,987	1,245	25,742	1,355	24,387	1,716	22,976

(出所) MEES 1998. 6. 29, IEA Oil Market Report より作成。

市場に多大な影響を及ぼした。同総会においてOPECは世界の石油需要の堅調な伸びを想定し、加盟国の生産枠を一律配分方式で引き上げ、全体の生産上限を10% (250万B/D) 増加させて2,750万B/Dとすると発表した。当時多くのOPEC産油国は自国生産枠を大幅に上回る生産を続けていたこともあり、生産枠の引き上げによって実際の生産量への影響は限られているとも考えられた。しかし、それまで生産枠を比較的遵守してきた主要湾岸OPEC産油国が生産枠内で正式に生産を増加させることが可能になったということが市場心理に大きな影響を与えたと見られる。

また、1998年を通してイラクからの石油輸出が大幅に増加したことも注目される。1996年に開始された国連による人道援助目的のイラク石油輸出部分解除プログラムは、第3次プログラムまで180日間で21億ドルの輸出上限が設定されていたが、1998年2月に国連アナン事務総長案を受け入れ、第4次プログラムからは上限が52億ドルへと引き上げられた。こうして、イラクからの石油輸出は、1998年1月の119万B/Dから同年12月には236万B/Dへと倍増した。

こうして、需要鈍化の中においても、世界の石油供給は図-2に示す通り1998年初に至るまで増加を続けた。

#### 1.4 OPEC・非OPEC協調減産の実施

先述の通り、1997年11月、OPECは生産枠を10%引き上げ、2,750万B/Dとした。しかし、1998年に入って石油価格が低落すると、一転してOPECはメキシコ等の一部の非OPEC産油国と協調して生産削減実施を余儀なくされる状況に追い込まれた。

まず、1998年3月にはサウジアラビア、ベネズエラ、メキシコの3カ国が減産に合意(「リヤド合意」)、その

合意を基にOPECはイラクを除く加盟10カ国全体で124.5万B/Dの減産合意を発表した(表1)。さらに、6月には135.5万B/Dの追加減産を発表、OPECの減産目標は合計で260万B/Dに達した(なお、非OPECとの協調減産も合わせた全体の減産目標は310万B/Dとなる)。

減産合意後、OPECの原油生産は実際に低下した。イラクを除く加盟10カ国の原油生産は1998年2月(減産合意の基準月)の2,697万B/Dから12月には2,517万B/Dにまで低下、減産遵守率は年後半は8割前後の水準となっている。しかし、アジアの需要低迷が続く中では、こうした減産の実施では供給過剰が解消しないと市場が判断し、価格は低迷を続けた。「リヤド合意」の発表直後にはそのニュース性もあって価格が一次的に反転・上昇したがその後は値を下げ、1998年末から1999年初にかけて10ドル割れの事態となったのである。

こうした状況に対応して産油国は三度目の減産を決定した。1999年3月には、まずオランダ・ハーグで主要産油国が会合を開き、それを踏まえたOPEC総会において、OPEC10カ国で171.6万B/D、非OPEC38.8万B/D、合計210.4万B/Dの追加減産合意が発表された(表1)。この減産合意については、減産合意そのもの、合意された減産量、減産を支持する協力体制(サウジアラビアとイランの協調関係)等の点を市場が好感し、ドバイ原油価格は1999年2月の約10ドルから5月の一時期には16ドル台まで上昇した。

その後、この価格上昇があまりに急激であったこと、実際にどの程度減産が遵守されるかまだ予断を許さないこと等の懸念材料から、石油価格は若干値を戻し、

1999年6月現在ドバイ原油の価格は15ドル前後での推移を示している。

### 1.5 今後の世界の石油需給動向

まず、需要サイドではアジアの石油需要動向が注目される。先述の通り1998年について減少に転じたアジアの石油需要であるが、1999年に入って、韓国、タイ、インドネシア等では経済回復の兆しが現れている。特に韓国では前年のマイナス6%成長から1999年は3~4%の経済成長も可能、という見方も出てきた。こうした景気の回復によって、アジア諸国の石油需要が緩やかに回復していく可能性は十分にある。ただし、こうした韓国、タイ、インドネシアの経済回復が本物であるかどうか、アジア最大の経済大国である日本の景気回復がどうなるか、1998年以降鈍化の兆しが逆に現れつつある中国の経済及び石油市場がどうなるか、等の点は不透明であり、まだアジアの石油需要回復に関しては予断が許されない状況にある。前出IEAの見通しにおいては、アジア・太平洋地域の石油需要は1999年には前年比30万B/D増の1,970万B/Dになると予測されているが、経済状況によっては上方にも、下方にも修正される可能性が多分にあるといえよう。また、ここ1~2年堅調な需要増加が見られた米国市場においても景気の減速に伴い石油需要が徐々に鈍化していく可能性もある。こうした点を考慮すると1999年における世界の石油需要は対前年比100万B/D以下（伸び率にして1%）前後の穏やかな伸びに留まるものと考えられる。

一方、供給サイドでは、第1に1997年まで続いた非OPECの増産傾向が当面は鈍化するものと考えられる。その理由は、一部地域では引き続き増産が可能なものの、石油価格の低迷によりアメリカなどの高コスト油田の生産が減少し、石油会社の収益が悪化したため石油上流部門への投資が減少し、生産活動が全体としては低下する可能性が高いからである。

地域別には、1997、98年にはやや停滞していた石油生産が再び上昇に転ずることが予想される北海、ブラジル等を中心とした中南米地域では増産が期待できるものの、前述の通りアメリカの生産は大きく減少、1998年に金融危機に見舞われたロシアでも生産が低下すると見られている。前出IEA見通しでは、1999年の非OPEC生産量は前年並みの4,460万B/Dとなるものと予測されている。

こうした需給環境の中、最大の関心事は先述のOPEC・非OPEC協調減産がどの程度遵守されていくか、

という点になるであろう。1999年4月時点での減産遵守率は85%の水準を達成しており、サウジ・イランの関係改善・協調など減産遵守を下支えする要因も散見されるだけに、減産の遵守そしてそれに伴う石油価格の高位安定を期待する声も多い。例えば、サウジアラビアの政府筋は産油国の減産によって原油価格が（北海のプレント原油ベースで）1バレル18~20ドル前後になるとの見方を示している。しかし、原油価格が上昇し一定の水準を超えた場合、余剰能力を有する産油国に増産への誘因が働く可能性は極めて高い。また一旦協定を破って増産を行っても、主権国家である各々の産油国の行動を抑制するメカニズムが十分に機能しない場合が多いことはOPECの歴史が示す通りである。その意味では、石油価格が高値で安定的に推移するかどうかについては疑問がある。今後1999年後半にかけてはOPECの協調減産の実施状況次第ではあるものの、当面はドバイ原油で15~16ドル前後の展開が中心になるものと思われる。

最後に、供給サイドの不安定要因としてイラクの石油輸出動向が挙げられる。国連によるイラク石油輸出部分解除プログラムでは1998年の第4次計画から輸出金額の上限が52億ドルへと大幅に増加、その結果イラクの石油生産も1998年末時点で236万B/Dへと大きく増加してきた点は先に述べた通りである。しかも、1999年に入ってイラクの石油輸出は増加を続け、4月には260万B/Dを超えた。さらにイラク政府は本年末までには生産能力を300万B/Dに、中期的には350万B/Dまで増強する計画を示しているのである。しかし、その一方で大量破壊兵器査察プログラムを巡って米国との対立が激化、1998年12月には湾岸戦争以来の規模での空爆が米・英軍によって実施されるなど、イラクを巡る軍事・政治的緊張は続いている。こうした問題がイラクからの石油輸出に影響を及ぼすようなことがあれば世界の石油需給は大きく影響されよう。その意味で、イラクは1999年も国際石油市場における「ワイルド・カード」になる可能性が高い。

## 2. 国際石油会社（メジャー）の動向

### 2.1 メジャーの収益動向

1998年の石油価格低迷はメジャー各社の収益動向に極めて甚大な影響を及ぼした。米英系メジャー7社（エクソン、RD/シェル、BPアモコ、モービル、シェブロン、テキサコ、アルコ）合計の売上高は1997年の5,903億ドルから1998年には21%減の4,664億ドルへ、

利益額は同じく339億ドルから59%減の141億ドルへと急減した(図-4)。

各社毎に売上高及び利益の減少の程度には、若干の差があるものの1998年はメジャーのいずれもが利益の大幅低下を記録したという点では共通している。中でも特に利益減少幅が大きかったのは、RD/シェル(前年比マイナス95%)、テキサコ(同78%)、アルコ(同74%)であった。

部門別に収益状況を見ると、石油低価格が各社の上流部門収益を著しく悪化させていることが特徴である。1998年における各社の上流部門利益減少率と全利益の減少率を比較すると、上記7社にフランスメジャーの Elf とトータルを加えた9社中6社で上流部門での利益減の方が大きい。下流部門等での収益改善が全体の利益に貢献したエクソンやモービルのような例はあるものの、過去メジャー各社の5~8割の純利益を稼ぎ出した上流部門の不振が1998年における収益の悪化を導いたのである。

## 2.2 メジャーの上流部門投資動向

こうした厳しい経営環境の下、メジャー各社では全体の投資額圧縮が図られ、多くの会社で上流部門についても資本支出削減が計画・実施されている。米国の投資銀行、ソロモン・スミス・バーニー社の調査によると、1999年の上流部門支出削減率は、テキサコ20%減、アルコ24%減、モービル14%減となっており、エクソン、シェブロンを加えた5社合計の上流部門投資額は1998年の187億ドルから9%減少し174億ドルに低下する見通しとなっている。

また、経営基盤がメジャーに比べて弱い独立系石油

会社も含めて見ると、上流部門投資削減の動きはより顕著に現れる。前出のソロモン・スミス・バーニー社の調査によると、メジャーも含めた世界の民間石油・ガス会社175社の1999年上流部門資本支出は前年比11%減と見込まれているのである。

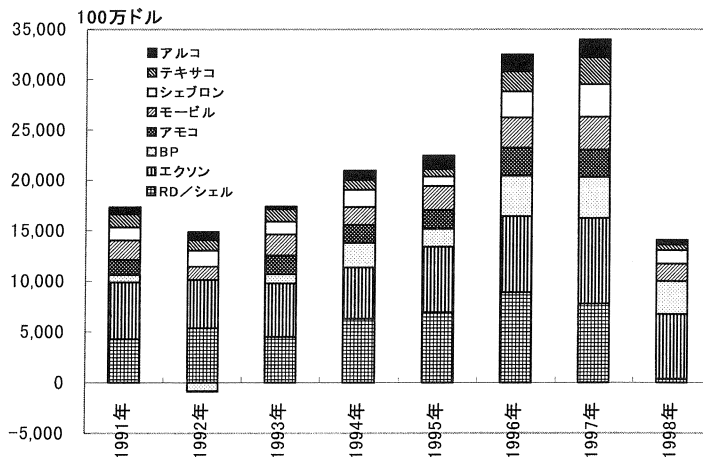
また、注目されることは、全体としての上流部門投資が削減・抑制されることに加えてより高い投資効率を期待して上流部門投資プロジェクトの選別が実施されてくることである。すなわち、より収益性が高いプロジェクトや中長期的に見て戦略的に重要であると位置付けられるプロジェクトに限られた資本を集中的に投入するという行動がみられつつある。

このように、収益低下に苦しむメジャー各社は投資展開において、上流部門投資削減及び投資プロジェクトの選別を余儀なくされてきた。こうした動きは中東地域にも広がりつつある産油国上流部門での外資導入を巡る新たな動きとも重なり、将来の世界の石油生産状況に多大な影響を及ぼす可能性があるだけに今後の動向が注目される。

## 2.3 高まる合理化圧力への対応策：リストラ及び合併

1998年における収益の著しい悪化は、90年代を通して余剰能力・人員削減を実施し合理化・コスト削減を進めてきたメジャー各社に対して、一層の合理化を促進する要因となった。この「一層の合理化」努力は、会社毎に単独でリストラ策実施、合併・買収による合理化・コスト削減実施、の2つに大別され、それぞれ特徴的な動きが見られた。

RD/シェルは前者を選択し、1998年末に、石油化学事業の40%売却、42億ドルの特別損失を計上、年間



(出所) 各社アニュアルレポート等より作成

図-4 メジャーの利益額の推移

表2 スーパーメジャーの経営規模 (1997年ベース)

	BPアモコ (アルコ)	エクソン・ モービル	シェル
<b>財務指標</b>			
売上高 (億ドル)	1,268	2,031	1,728
総資産 (億ドル)	1,124	1,396	1,141
純利益 (億ドル)	91	117	78
<b>操業指標</b>			
石油埋蔵量 (億バレル)	118	103	97
石油生産量 (万B/D)	253	253	233
精製能力 (万B/D)	335	666	403
石油製品販売 (万B/D)	501	877	656

(出所) Petroleum Intelligence Weekly 誌等より作成。

25億ドルのコスト削減、等からなる大規模リストラ策を発表した。同社はこのリストラによって、使用総資本利益率を2001年までに14%に改善することを目標とする、としている。

一方、戦略として後者、すなわち合併・買収を選択した代表例がBPアモコ (及びアルコ)、エクソン・モービルである。これらの企業合併は、その規模の巨大さから経済面でのトップニュースとして世界の耳目を集めた。

これらの巨大合併をもたらした重要な要因は、やはりコスト削減であろう。特に単独ではこれ以上抜本的な合理化・コスト削減が難しくなってきたメジャーにとって、合併によって重複部門での設備・人員削減を図ることが可能になるというのは重要な点であったと見られる。実際にBPアモコもエクソン・モービルも重複部門でのリストラを中心に各々年間20億ドル、28

億ドルのコスト削減目標を掲げている。

もちろん、巨大合併の狙いはコスト削減だけではなく、企業として経営規模を拡大することでビジネスチャンスをつかえようとする積極的な面もあったといわれている。こうした動機は、投資プロジェクトの規模が巨大化しそれに伴う政治・経済的リスクへの対応力強化が問題となっていること、サウジアラビアを始め中東産油国での外資導入が進みつつある中、最高の投資機会を得るためには業界トップの企業である必要があると考えられたこと等から、より重要視されるようになったと考えられる。

1998年には収益の著しい悪化という厳しい経営環境の下、メジャー各社においては一層の合理化や経営体力強化のため世界規模で戦略展開が実施された。合併承認に関しては未だに規制当局の認可を待っているケース (エクソン・モービル合併、BPアモコによるアルコ合併等) あるが、現時点では多少の条件はつくものの合併が承認される方向であることはほぼ確実視されている。その結果として、国際石油産業においては、BPアモコ、エクソン・モービル、RD/シェルという、いわゆるスーパーメジャーが誕生することになる (表2)。これらの巨大会社は、上流部門では産油国国営石油会社に近づき、下流部門 (精製販売事業) では他を圧倒する存在となっている。今後、こうしたスーパーメジャーがどのような投資・経営戦略を国際石油市場において展開していくのか、また、それに対抗して国営石油会社、残されたメジャーや独立系石油会社等がどのようなサバイバル戦略を打ち出していくのかが多に注目される。

協賛行事ごあんない

先端技術講習会'99

## 「エネルギー貯蔵と炭素」について

〔開催日〕 1999年7月21日(水) 10:00~17:00

〔場所〕 化学会館 (東京・お茶の水)

〔参加費 (消費税およびテキスト代含む)〕

協賛学協会会員 31,000円 非会員 37,000円

〔お申込方法〕

炭素材料学会事務局 TEL: 03-3815-8514/

FAX: 03-3815-8529までお問い合わせ下さい。