

2017年5月16日

No.2017-005

《トランプ政策検証シリーズ④》

トランプ政策が原油市場に与える影響

～需給緩和要因だけでなく、需給引き締め要因も無視できず～

調査部 副主任研究員 藤山光雄

《要 点》

- ◆ トランプ政権の誕生を受け、米国のエネルギー・環境政策に関心が集まっている。オバマ前政権が地球温暖化対策や環境保護を重視したのに対し、トランプ政権は化石燃料の開発や活用を重視する政策へと大きく転換し始めている。外交・軍事政策の変化や、新たな経済・財政政策による景気や為替の動きなども含め、トランプ政権の政策が原油市場に与える影響が注目される。
- ◆ トランプ政権のエネルギー・環境政策をめぐっては、環境規制の緩和による資源開発の促進という側面に注目が集まりやすく、原油需給の緩和要因として捉えられることが多い。実際、①連邦政府所有地での資源開発の促進、②シェールオイル開発をめぐり規制の緩和、③原油パイプラインの建設促進、④メタン排出規制の緩和、などが米国の原油生産の拡大に寄与すると予想される。加えて、対ロシア制裁の緩和やドル高の進行なども、原油価格の下押し要因となる可能性がある。
- ◆ もっとも、トランプ政権の政策は、原油需給の引き締めを促す側面があることにも留意が必要である。具体的には、自動車燃費規制の緩和や、拡張的な財政政策による米国景気の上振れが、米国の原油需要を押し上げると見込まれる。また、トランプ政権の外交・軍事政策が中東情勢の緊迫化を招けば、イランをはじめとした中東産油国の生産が下振れる恐れがある。
- ◆ トランプ政権の期間中は原油価格の下振れが意識されやすい状況が続く可能性が高いものの、同時に原油価格押し上げにつながる政策も無視できず、価格下押し圧力が一方的に強まる展開とはならないだろう。

本件に関するご照会は、調査部・藤山光雄宛にお願いいたします。

Tel: 03-6833-2453

Mail: fujiyama.mitsuo@jri.co.jp

本資料は、情報提供を目的に作成されたものであり、何らかの取引を誘引することを目的としたものではありません。本資料は、作成日時時点で弊社が一般に信頼出来ると思われる資料に基づいて作成されたものですが、情報の正確性・完全性を保証するものではありません。また、情報の内容は、経済情勢等の変化により変更されることがありますので、ご了承ください。

1. トランプ政権の誕生と原油市場

2017年1月20日、トランプ氏が第45代米国大統領に就任した。トランプ大統領は、通商・外交政策の面で保護主義・排外主義的な姿勢を標榜しているだけでなく、エネルギー・環境政策の面でも、オバマ前政権と大きく異なるスタンスである。実際、トランプ大統領は大統領就任日にホワイトハウスのホームページを更新し、「米国第一主義」のもと、米国が有するエネルギー資源の最大限の活用と、それによるエネルギー自給を政策目標の一つとして提示した(図表1)。

大統領就任後のトランプ政権の政策運営は、財政政策の具体化の遅れや議会との調整の難航など、順調とは言い難い状況にある。もともと、エネルギー・環境政策をめぐるのは、大統領令などを通じてトランプ政権が掲げる政策が徐々に動き出しており、米国のエネルギー・環境政策は、オバマ前政権が推進してきた地球温暖化対策や環境保護を重視するものから、化石燃料の開発や活用を重視するものへと大きく転換し始めている。

一方、原油市場に目を転じると、シェールオイル生産の大幅な拡大を背景に米国が世界最大の産油国となるなか、近年、米国の原油生産の動向が世界の原油市場に与える影響が強まっている(図表2)。WTI原油先物価格は、2011年から14年半ばにかけて1バレル当たり100ドル前後の高水準で推移していたものの、14年夏場以降、世界的な景気減速懸念の強まりや米国でのシェールオイル生産の拡大などを背景に急落した。その後は、OPECによる減産への取り組みやシェールオイル生産の減少を受け、16年2月につけた20ドル台半ばを底に持ち直しに転じている。

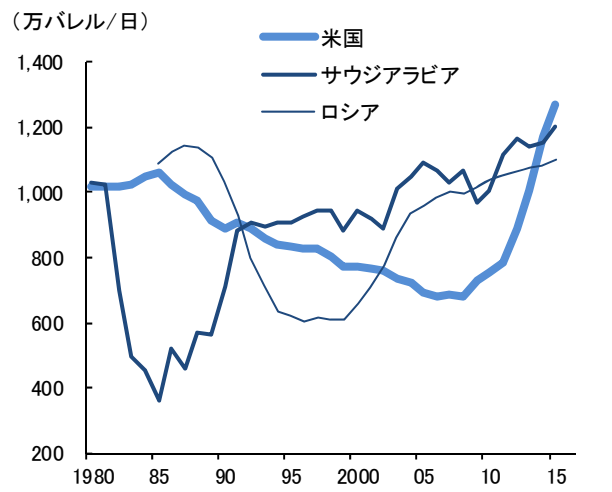
こうしたなか、足許では、17年1月より開始されたOPEC加盟国とロシアなどの減産の実効性とともに、トランプ政権のエネルギー・環境政策が増産に転じつつある米国の原油生産に与える影響に注目が集まっている。さらに、先行きを展望するうえでは、トランプ政権の対中東や対ロシアをめぐる外交・軍事政策の変化、あるいは新たに打ち出される経済・財政政策による景気や為替の動きなどが、原油市場に与える影響も無視できない。

(図表1)トランプ政権のエネルギー・環境政策

ホワイトハウスHPに掲載された政策課題(2017年1月20日公表) "An America First Energy Plan"
<ul style="list-style-type: none"> ・米国が有する資源を最大限活用し、原油の対外依存からの脱却を目指す ・オバマ前政権の「気候行動計画」など、有害かつ不必要な環境政策を撤廃する ・石炭産業を復活させる ・OPECや米国の利益にかなわない国からのエネルギー面での自立を成し遂げる
具体的な政策メニュー
<ul style="list-style-type: none"> ・連邦政府所有地、オフショア地域での開発規制の緩和 ・水圧破砕法(フラッキング)に対する規制の緩和 ・原油、天然ガスパイプラインの建設促進 ・原油、天然ガスの輸出促進 ・原油、天然ガス井のメタン排出規制の緩和 ・自動車の燃費規制の緩和 ・発電所の二酸化炭素排出規制(Clean Power Plan)の見直し ・パリ協定からの脱退

(資料)White House、各種報道等を基に日本総研作成

(図表2)原油生産量(2015年の上位3カ国)



(資料)BP "Statistical Review of World Energy" (年)

そこで本レポートでは、トランプ政権の誕生が米国のシェールオイル生産をはじめとした世界の原油市場に与える影響について検討したい。

2. 環境規制の緩和などが需給緩和・価格下押し要因に

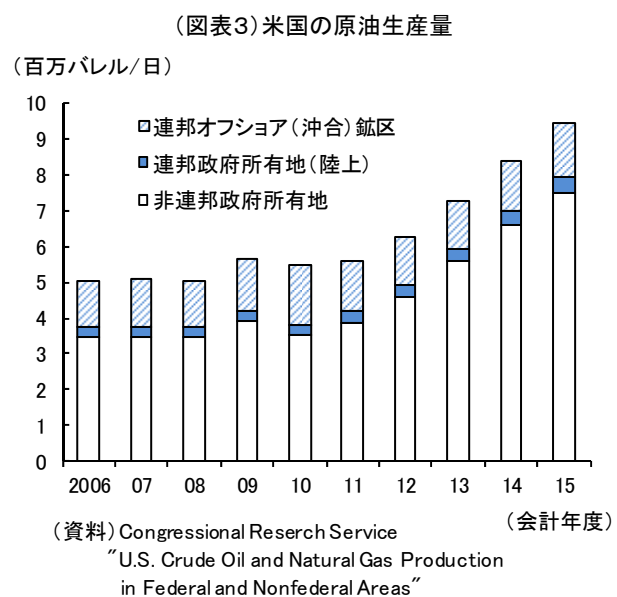
トランプ政権のエネルギー・環境政策をめぐっては、資源開発の促進という側面に注目が集まりやすく、原油需給の緩和要因として捉えられることが多い。実際、オバマ前政権下で強化されてきた環境保護を目的とする様々な規制の緩和が検討されており、米国の原油生産の拡大に寄与すると期待されている。そこで以下では、トランプ政権の資源開発を重視するエネルギー・環境政策として、①連邦政府所有地での資源開発の促進、②シェールオイル開発をめぐる規制の緩和、③原油パイプラインの建設促進、④メタン排出規制の緩和、について詳しく検討する。加えて、米国のエネルギー・環境政策面以外からの需給緩和および価格下押し要因として、対ロシア制裁の緩和とドル高の進行を指摘したい。

(1) 資源開発を重視するエネルギー・環境政策

①連邦政府所有地での資源開発の促進

まず、米国の原油生産に直接関わる施策として、連邦政府所有地での資源開発の積極化があげられる。連邦政府が所有する土地や、原則として連邦政府の管轄となるオフショア（沖合）での資源開発は、政府が開発権をエネルギー企業にリースするという形で行われる。もっとも、環境保護などを目的に、そうした地域での開発は厳しく規制されており、とりわけ、オバマ前政権は連邦政府所有地や新たな沖合鉱区での資源開発に慎重な姿勢を貫いてきた。

米国の連邦政府所有地（陸上）での原油生産量をみると、もともと生産量が極めて限定的であることに加え、2010年以降、シェールオイルの増産を背景に連邦政府所有地以外の生産量が倍増するなかで、連邦政府所有地の生産量の増加幅は1.5倍程度にとどまっている（図表3）。ちなみに、米国内務省土地管理局が2008年に公表したレポートによると、米国の連邦政府所有地における原油の確認埋蔵量は53億バレルと推計されている¹。米国エネルギー省（EIA）の統計で確認できる連邦オフショア鉱区以外の確認埋蔵量は、2009年末で179億バレル、15年末で307億バレルと推計されており²、連邦政府所有地の鉱区としてのポテンシャルは小さくない。



¹ U.S. Department of the Interior, Bureau of Land Management "Inventory of Onshore Federal Oil and Natural Gas Resources and Restrictions to Their Development" (2008年5月21日)

² EIA "Crude Oil plus Lease Condensate Proved Reserves, Reserves Changes, and Production"

また、連邦オフショア鉦区の開発については、2010年に発生したメキシコ湾の海底油田での大規模な原油流出事故の影響もあり、環境評価の厳格化や掘削活動における安全性の向上などの規制強化が進められてきた。もっとも、4月28日にはトランプ大統領が連邦オフショア鉦区の石油・ガス開発に関する規制緩和を指示する大統領令に署名するなど³、トランプ政権のもと、これまでの規制強化の流れが緩和へと転じている。今般の原油価格の急落局面で、大手エネルギー企業はリストラなどを通じた収益体質の改善を進め、足許で従来高コストといわれてきた海底油田への投資を積極化する兆しもみせており⁴、トランプ政権によるオフショア鉦区の解放の積極化や開発規制の緩和が、そうした動きの後押しとなる可能性がある。

②シェールオイル開発をめぐる規制の緩和

次に、シェールオイルの開発に用いられる水圧破砕法（フラッキング）に対する規制の緩和がある。水圧破砕法は、硬質の地層（シェール層）に高圧で液体を注入し、人工的に原油や天然ガスの通り道である亀裂を作る技術で、シェールオイルの生産に不可欠なものである。ただし、大量の水の利用や、水に混ぜて使われる化学物質による地下水の汚染などへの懸念も強く、シェールオイルやシェールガスの開発の拡大と同時に、フラッキングに使用する化学物質の公開義務化や、使用済み液体の処分方法の厳格化などの規制強化が進められてきた。

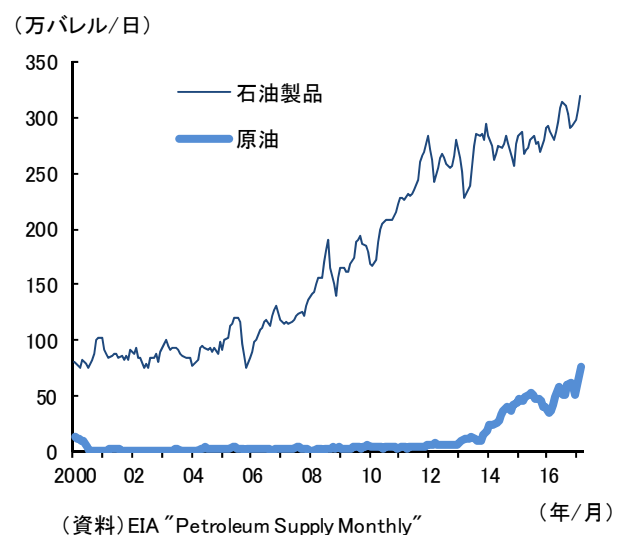
米国では私有地における採掘に関する規制権限は州政府にあるため、前述の通り、シェールオイル生産のほとんどが私有地で行われている状況下では、連邦政府の規制緩和による直接的な影響は限られると予想される。もっとも、連邦政府の規制の見直しは州政府の規制策定プロセスに少なからず影響を及ぼすと見込まれる。

③原油パイプラインの建設促進

以上のような施策により拡大が期待される原油生産を、インフラ面から後押しすると見込まれるのが、原油パイプラインの建設促進である。

トランプ大統領は、就任直後の1月24日に、キーストーンXLパイプラインとダコタ・アクセス・パイプラインの建設を推進する大統領令に署名した⁵。両パイプラインは、オバマ前政権下で環境保護を理由に、前者は建設申請が却下、後者は

(図表4)米国の原油・石油製品輸出(3ヵ月移動平均)



³ The White House "Presidential Executive Order Implementing an America-First Offshore Energy Strategy" (2017年4月28日)

⁴ 日本経済新聞「石油メジャー収益体質改善」(2017年3月4日)

⁵ The White House "Presidential Memorandum Regarding Construction of the Dakota Access Pipeline", "Presidential Memorandum Regarding Construction of the Keystone XL Pipeline" (2017年1月24日)。その後、キーストーンXLパイプラインの建設を進めるトランスカナダ社は、1月26日に建設計画を再申請し、3月24日に承認された。

一部区間の工事が認められていなかったもので、就任直後の大統領令への署名は、トランプ政権の環境保護よりも資源開発やインフラ整備を重視する姿勢を象徴する出来事といえる。

米国では、シェールオイル生産が大幅に増加するなかで、生産した原油を製油所などの需要地へ運ぶパイプラインの能力不足が重要な課題となっている。輸送コストが割高な鉄道やトラックによる輸送に頼らざるを得ない地域もあり、原油パイプラインの建設は、そうした地域で生産される原油の価格競争力の向上に寄与すると見込まれる。例えば、前出のダコタ・アクセス・パイプラインは、米国の代表的なシェールオイル生産地域のひとつで米国中西部最北に位置するバッケン地域と、中西部南に位置するイリノイ州の製油所集積地を結ぶパイプラインである。このパイプラインが開通すれば、原油価格の下落を受けて減少傾向にあるバッケン地域のシェールオイル生産の持ち直しに寄与すると期待されている。

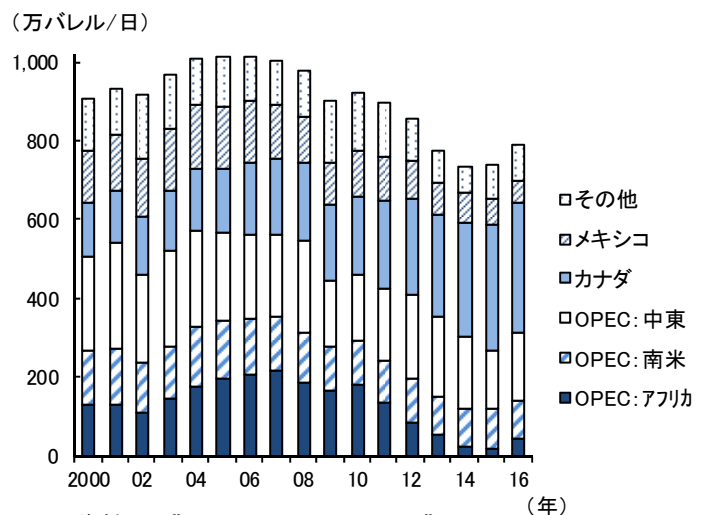
加えて、パイプラインの整備が、米国の原油や石油製品の輸出入に与える影響も大きい。

まず、輸出についてみると、米国では、1970年代半ばの第一次石油ショック以降、安全保障上の観点から、カナダ国内消費向けなどの特例を除き原則として原油の輸出が禁止されていた。このため、シェールオイル生産の拡大が明確化した2000年代半ば以降、原油を精製して生産されるガソリンや留出油などの石油製品の輸出が大幅に増加した（前頁図表4）。その後、シェールオイルの増産に伴い、原油そのものの輸出についても全面解禁を求める声が高まり、2015年12月に約40年ぶりに解禁されることとなった。

世界的な原油需給の緩和やそれを受けた原油価格の急落などから、国内原油生産の拡大を受けて強まっていた米国産原油の相対的な割安感が薄まったことに加え、米国の原油輸出拠点となる港湾設備の能力不足もあり、全面解禁後も米国の原油輸出の増加ペースは緩やかにとどまっている（前掲図表4）。もっとも、従来は輸出量全体の9割超を占めていたカナダ向けの割合が、2016年に6割弱まで低下するなど、徐々に輸出先の多様化が進みつつある⁶。パイプライン網の拡充により、内陸部で生産されるシェールオイルが製油所や輸出基地の集積する港湾に運びやすくなれば、総じて拡大傾向にある米国の原油・石油製品輸出のさらなる拡大に寄与すると予想される。

次に、米国の原油輸入を国・地域別にみると、2000年代半ば以降、ナイジェリアやアンゴラ、アルジェリアなどアフリカの

(図表5) 米国の国・地域別原油輸入量



⁶ EIAによると、2016年の米国の原油輸出に占めるカナダ向け以外の割合は42.1%と、15年の8.2%から大きく上昇した。16年のカナダ以外の主な輸出先は、オランダ（輸出全体に占める割合は7.3%）、オランダ領キュラソー（同5.8%、ベネズエラ国営石油会社の製油所が立地）、中国（同4.4%）、イタリア（同4.0%）、英国（同3.1%）など、26カ国・地域（15年は10カ国・地域）。

OPEC 加盟国からの輸入が大きく減少している（前頁図表 5）。これは、これらの国で産出される原油が、米国で生産が急増したシェールオイルと似た性質（主に軽質・低硫黄）を有しており、シェールオイルによる代替が進んだためである。一方、カナダからの輸入は拡大傾向にあり、先行きも前述のキーストーン XL パイプラインの新設などにより、増勢が続くと見込まれる。ちなみに、カナダ産原油は主に重質油に分類され、メキシコやベネズエラなどの中南米、サウジアラビアやクウェートなどの中東で産出される原油と似た性質を有している。このため、カナダ産原油の輸入が一段と拡大すれば、中南米や中東からの輸入が縮小する公算が大きい。

なお、米国の原油・石油製品の輸出拡大や OPEC 加盟国からの原油輸入の抑制は、トランプ政権の貿易赤字の削減や OPEC などからのエネルギー面の自立を目指す政策とも合致する。資源開発やインフラ投資の促進という側面からだけでなく、貿易政策や外交政策などの側面からも、トランプ政権による後押しが期待できよう。

④メタン排出規制の緩和

資源開発の促進につながるトランプ政権の施策として、最後に原油・天然ガス井などから排出されるメタンをめぐる規制の見直しを指摘したい。

メタンは温室効果ガスのひとつで、単位当たりの温室効果は二酸化炭素を大きく上回るとされる。地球温暖化対策に取り組むオバマ前政権は、「気候行動計画 (Climate Action Plan)」の一環として、原油・天然ガスの掘削設備や輸送施設などから漏出するメタンの排出規制の厳格化を進めてきた。もっとも、トランプ政権では、既にオバマ前政権下で決定されていた新規（改修を含む）掘削井を対象とした規制の見直しが進むと見込まれるほか、検討段階にあった既存掘削井への規制の適用は見送られる公算が大きい。

（2）対ロシア制裁の緩和

資源開発を重視するエネルギー・環境政策に加え、トランプ政権の政策の中で世界の原油需給の緩和に作用すると想定されるのが、米国による対ロシア制裁の緩和である。

2014 年 3 月のロシアによるクリミア編入を契機としたウクライナ問題の深刻化を受け、米国や EU はロシアに対する制裁措置を段階的に強化してきた。この対ロシア制裁には、北極海やシェール層開発に関する機器や技術サービスのロシア企業への提供禁止などが含まれており、ロシアの原油生産に与える影響も大きい。ロシアでは、既存油田の老朽化が著しく、将来的な生産量の維持・拡大には北極海やシェールオイルなどの新規開発が不可欠とされており、米欧のエネルギー大手企業との共同開発が進められてきた。もっとも、制裁の強化により、これらの事業は中断や見直しを余儀なくされている。

こうしたなかで、選挙期間中に親ロシア姿勢を示してきたトランプ大統領の誕生が、対ロシア制裁の緩和につながるとの見方が浮上していた。トランプ政権が、過激派組織「イスラム国」の掃討などでロシアとの連携を深めるなかで、対ロシア制裁の緩和に踏み切れれば、足許でソ連崩壊以来の水準まで持ち直しているロシアの原油生産が一段と拡大する可能性が高い。

ただし、①対ロシア制裁で歩調を合わせてきた EU との関係、②中東情勢をめぐるロシアとの関

係、③米大統領選挙に関連したロシア政府によるサイバー攻撃疑惑、④トランプ政権の政府高官とロシアとの緊密な関係に対する世論の反応、など様々な政治的要因の影響を受け、トランプ政権の対ロシア制裁に対する姿勢には不透明感が強い。とりわけ、トランプ政権は4月初めに、シリアのアサド政権が反体制派への攻撃に化学兵器を使用したと判断し、シリア軍へのミサイル攻撃に踏み切り、アサド政権を支援するロシアとの緊張関係が高まっている。このため、トランプ政権によるロシアとの関係改善がロシアの原油生産の拡大につながるとの観測は、トランプ大統領の誕生直後に比べると大きく後退している点は否めない。

(3) ドル高の進行

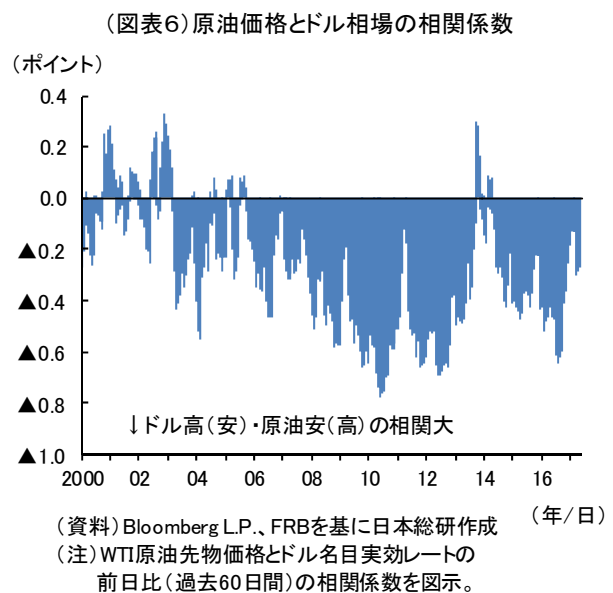
ここまで、需給面からの原油価格下押し要因についてみてきたものの、原油価格を左右する要因として、金融面の動きも無視できない。具体的には、トランプ政権下でのドル高の進行が原油価格の下押しに作用すると予想される。

一般的にドル相場と原油価格には、ドル高が進むと原油価格が下落し、ドル安が進むと原油価格が上昇するという関係がある。実際に、WTI原油先物価格とドル名目実効レートとの関係をみると、時期によって相関の程度に強弱はあるものの、ほとんどの時期で負の相関関係がみられる(図表6)。これは、原油はドル建てで取引されることが多く、ドル高が進むと他通貨建てでみた原油の割高感が強まり、逆にドル安が進むと割安感が強まるためである。

トランプ政権下でのドル相場の行方をめぐっては、政策運営をめぐるとの不安感の高まりやトランプ政権によるドル高抑制に対する警戒感などが、ドル高抑制要因になるとの見方もある。もっとも、米国経済の回復力に強まりがみられるなか、トランプ政権による拡張的な財政政策が景気の追い風になるとともに、それらを受けてFRBの利上げが着実に進めば、ドルは底堅さを増していく公算が大きい。このため、先行き、ドル高による原油価格への下押し圧力が強まる場面が増えると思込まれる。

3. 需給引き締め要因も無視できず

以上のように、トランプ政権の誕生は、資源開発を重視するエネルギー・環境政策などを通じて、原油需給の緩和に作用する公算が大きい。もっとも、トランプ政権の政策は、原油需給の引き締りを促す側面があることにも留意が必要である。具体的には、自動車燃費規制の緩和や米国景気の上振れによる米国原油需要の拡大のほか、中東情勢の緊迫化による中東産油国の原油生産の落ち込みなどが、需給引き締め要因として想定される。



(1) 米国原油需要の拡大

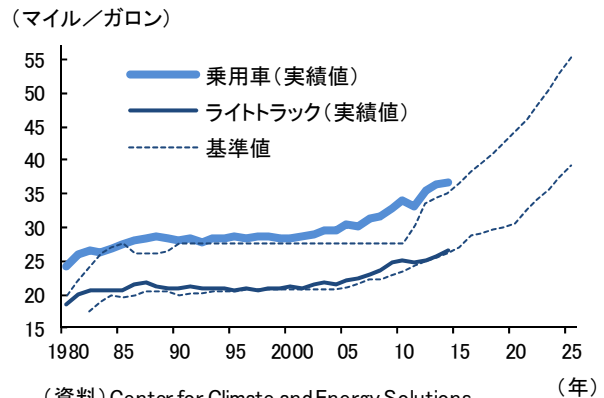
①自動車の燃費規制の緩和

地球温暖化対策や環境を重視する政策から化石燃料の開発や活用を重視する政策への転換というトランプ政権のエネルギー・環境政策が原油市場に与える影響を考察するうえでは、資源開発などの供給側の規制緩和だけでなく、エネルギーを利用する需要側の規制緩和にも注目する必要がある。とりわけ、米国の原油需要の押し上げに作用するとみられるのが、自動車の燃費規制の緩和である。

米国では、自動車メーカーが各年に販売する新車の平均燃費（企業平均燃費、CAFE）に基準が設けられており、オバマ前政権は、温室効果ガスの排出削減を目的に燃費規制の強化を進めてきた（図表7）⁷。もっとも、トランプ政権は3月15日に、オバマ前政権が政権交代直前の1月12日に最終決定した2022年型車以降の燃費基準について、見直しを進めることを発表している⁸。先行き大幅な強化が予定されていた燃費規制が緩和されれば、ハイブリッド車などの低燃費自動車や電気自動車の普及の遅れなどを通じて、米国のガソリン需要が押し上げられる可能性が高い。とりわけ、米国ではシェール革命を背景とした原油価格の低位安定を受け、近年、SUVやピックアップトラックといった相対的に燃費の悪い大型車の人気再び高まっており、燃費規制の緩和はそうした消費者の嗜好にこたえようとする自動車メーカーの動きを後押しする可能性がある。

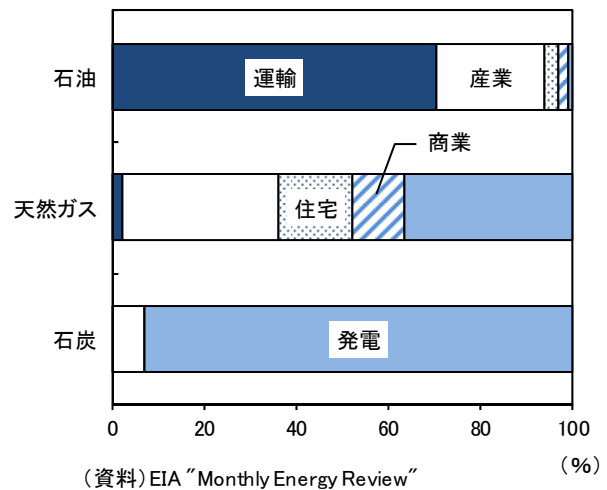
米国では、石油消費の約7割を運輸部門（うち8割強が自動車燃料）が占めているため、ガソリン需要の動向が米国の原油需要、ひいては原油価格に与える影響は極めて大きい（図表8）。燃費規制の行方は今後の米国の原油需要を見極めるうえで、重要なポイントとなろう。

(図表7)米国の自動車燃費(新車)



(資料) Center for Climate and Energy Solutions
"FEDERAL VEHICLE STANDARDS", NHTSA
(注1)実績は、各年に販売された新車の平均燃費。ライトトラックは、SUV、ミニバン、ピックアップトラックなど。
(注2)基準値は、自動車メーカーに課される目標値に特例等を勘案したもの。

(図表8)米国の部門別石油・天然ガス・石炭消費(2016年)



(資料) EIA "Monthly Energy Review"

⁷ 米国の CAFE 基準は、1990 年代以降、長らく大幅な見直しが行われていなかったものの、オバマ前政権のもと、2009 年に 12~16 年型車、12 年に 17~25 年型車を対象とした規制の強化が決定された。このうち、2022~25 年型車を対象とした基準については、18 年 4 月にかけて達成可能性や妥当性に関する中間評価を実施するとしていたものの、オバマ前政権は 17 年 1 月 12 日に、中間評価を前倒しで終了し、当初の基準を維持することを決定した。

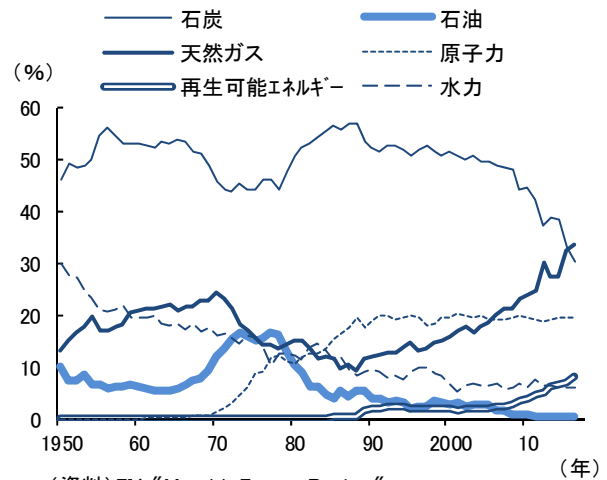
⁸ EPA "EPA to Reexamine Emission Standards for Cars and Light Duty Trucks -- Model Years 2022-2025" (2017 年 3 月 15 日)

②発電所の二酸化炭素排出規制の見直し

自動車燃費規制の緩和に加え、米国のエネルギー需要を左右し得るトランプ政権の政策として、発電所の二酸化炭素排出規制 (Clean Power Plan) の見直しがある。Clean Power Plan は、オバマ前政権による地球温暖化対策の目玉といえる施策で、主に火力発電所から排出される二酸化炭素の大幅な削減を目指していた。もっとも、トランプ大統領は、選挙期間中からオバマ前政権の環境保護に偏った政策の代表例としてたびたび批判しており、3月28日には、Clean Power Plan を中心とした環境規制の見直しを指示する大統領令に署名している⁹。

ただし、Clean Power Plan の見直しが、米国の原油需要に与える影響はそれほど大きくない。米国の石油火力発電の発電量は、コスト競争力の低下を背景に、1970年代をピークに減少傾向にあり、近年では発電部門における存在感はほぼなくなっている (図表9)。このため、1970年代には1割弱あった石油消費に占める発電部門の割合も、足許では1%に満たない (前掲図表8)。トランプ政権による Clean Power Plan の見直しは、発電部門における火力発電から再生可能エネルギーへのシフトを一定程度抑制すると見込まれるものの、その受け皿となるのは、石炭火力と天然ガス火力となる公算が大きい。

(図表9) 米国の電源別発電電力量



(資料) EIA "Monthly Energy Review"
(注) 再生可能エネルギーは水力を除く。

③米国景気の上振れ

米国原油需要の先行きをめぐっては、環境規制の緩和に加え、そもそもエネルギー需要全般の基調を決定づける大きな要因である米国経済の成長ペースによる影響も無視できない。

米国では、2016年11月の大統領選でのトランプ候補の当選以降、トランプ政権による減税やインフラ投資の拡大など拡張的な財政政策が景気を押し上げるとの期待が高まった。ここまでの経緯をみると、トランプ大統領が選挙戦や大統領就任時に掲げていた4%成長の達成は困難とみられるほか、財政政策の具体化の遅れや議会との調整の難航などから、景気押し上げ効果の顕在化は当初見込まれていたよりも後ずれするとの見方が強まっている。もっとも、大統領選前に2%程度であった2018年の米国の実質GDP成長率見直し

(図表10) 米国の実質GDP見直し

	(%)	
	2017年	2018年
米大統領選前の見直し(2016年10月時点)		
コンセンサス	2.2	2.0
IMF	2.2	2.1
日本総研見直し	2.3	-
直近の見直し(2017年5月時点、IMFは4月公表)		
コンセンサス	2.2	2.5
IMF	2.3	2.5
日本総研見直し	2.1	2.6

(資料) Wall Street Journal "Economic Forecasting Survey"、IMF "World Economic Outlook" を基に日本総研作成

(注) コンセンサスは、Wall Street Journal によるエコノミストへのアンケート調査の結果。

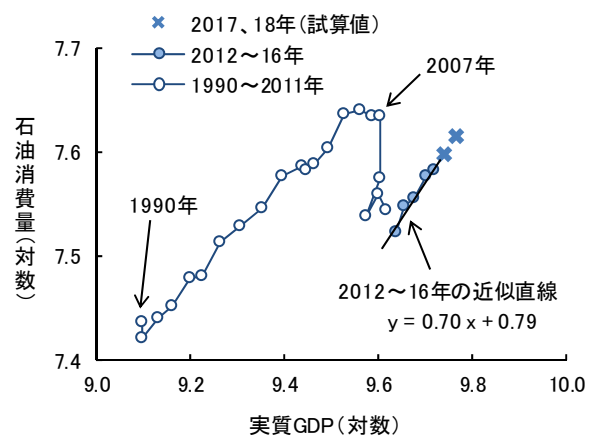
⁹ The White House "Presidential Executive Order on Promoting Energy Independence and Economic Growth" (2017年3月28日)

は、総じて 2% 台半ばへと上方修正されている（前頁図表 10）。

1990 年以降の米国の実質 GDP と石油消費量の推移をみると、2000 年代半ばにかけて概ね右肩上がりの関係にあったものの、08 年の原油価格の急騰やリーマン・ショックを契機とした大幅な景気の落ち込み、10 年以降の原油価格の再上昇などから、12 年にかけて GDP が伸び悩むなかで石油消費量が大きく減少した（図表 11）。もっとも、その後は再び GDP の拡大とともに石油消費量が増加するという関係に復しており、2012～16 年の両者の間には、GDP が 1% 伸びると石油消費量が 0.7% 増加する（石油消費量の GDP 弾性値が 0.70）という関係がある。

そこで、同関係と日本総研の GDP 見通しを基に試算すると、2018 年の米国の石油消費量は前年に比べ日量 36 万バレル程度増加すると見込まれる。ちなみに、大統領選前の GDP のコンセンサス予想を基に試算すると、日量 28 万バレル増となり、差し引き同 10 万バレル弱上振れる格好となる。当然ながら中国やインドなどの成長率が極めて高い新興国に比べると見劣りするものの、2000 年以降の世界の原油需要の年平均増加幅が日量 120 万バレル程度であることを踏まえると、米国景気の上振れが世界の原油需要に与える影響は小さくない。

（図表 11）米国の実質 GDP と石油消費量（対数表示）



（資料）Bureau of Economic Analysis “National Economic Accounts”、EIA “Monthly Energy Review”を基に日本総研作成

（2）中東情勢の緊迫化による供給減

原油需給の引き締めは、需要の上振れのほか、供給の下振れによってもたらされることもある。供給面から想定されるのが、トランプ政権の外交・軍事政策が中東情勢の緊迫化を招き、中東を中心とした OPEC 加盟国の原油供給が下振れる可能性である。

とりわけ、イランに対するトランプ政権の強硬な姿勢が注目される。米欧など 6 カ国とイランは 2015 年 7 月に、核開発の縮小で合意し、16 年 1 月に原油の禁輸措置を中心とした経済制裁が解除された¹⁰。もっとも、トランプ大統領はテロ対策の側面からイランを厳しく批判しており、選挙期間中には大統領に就任すればイランとの核合意を早期に破棄すると主張してきた。政権発足後は、強硬姿勢にやや緩和の兆しがみられるものの、トランプ政権の対中東政策には不透明感が強いほか、イランにおける反米感情の高まりや、それを受けた軍事力強化の動きも懸念され、依然としてトランプ政権が核合意の破棄に踏み切る可能性は払拭されていない¹¹。

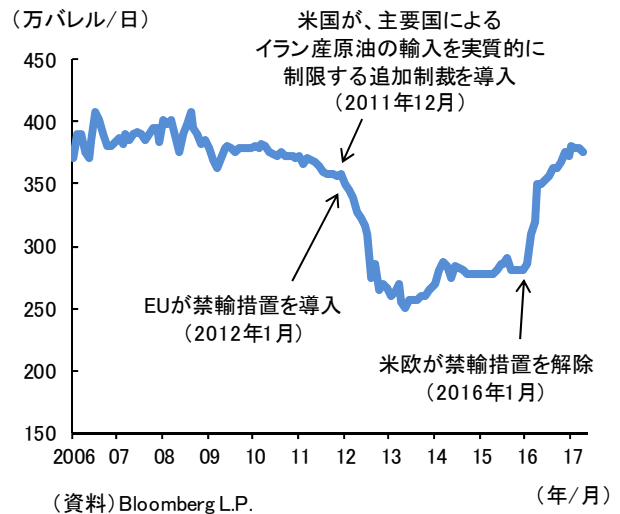
¹⁰ 米国は 2011 年 12 月に、イランの核開発疑惑を理由に、主要国のイラン産原油の輸入を実質的に制限する追加制裁を導入。さらに 12 年 1 月には、EU がイラン産原油の禁輸措置を導入していた。その後、15 年 7 月に、国連安全保障理事会の常任理事国（米国・英国・フランス・ロシア・中国）にドイツを加えた 6 カ国とイランが、核開発の縮小に向けた枠組み「包括的共同行動計画」で合意に至り、16 年 1 月には、同合意の遵守状況を踏まえ、原油の禁輸措置を中心とした制裁が解除された。

¹¹ ティラーソン米 국무長官は 2017 年 4 月 18 日に、イランとの核合意が米国の安全保障上の利益にかなうものかどうかについて、国家安全保障会議を中心に省庁間で検証するようトランプ大統領が指示したと明らかにしている。

2016年1月の禁輸措置の解除以降、イランの原油生産量は大きく持ち直しており、足許で制裁解除前に比べ日量100万バレル程度上積みされている(図表12)。もっとも、トランプ政権が核合意を破棄し、制裁が強化されれば、再びイランの原油生産量が大きく落ち込む可能性がある。

さらに、トランプ政権の誕生がイランだけでなく中東全域に及ぼす影響として、米国の極端な外交・軍事政策が中東情勢の不安定化を招きかねないとの懸念が強まっている。トランプ政権は自国におけるテロの防止という観点から、過激派組織「イスラム国」の掃討に強い意欲を示しながらも、「米国第一主義」のもと、中東への直接的な関与を縮小するのではとの見方が取り沙汰されていた。一方で、4月初めにはシリアのアサド政権が反体制派に対する空爆で化学兵器を使用したと判断し、シリア軍基地へのミサイル攻撃に踏み切るなど、むしろ積極的な関与ともとれる姿勢もみせている。中東への関与の縮小、あるいは、軍事的な関与の拡大のいずれの政策が選好された場合でも、対話を通じた和平の実現に重きを置いていたオバマ前政権時に比べ、中東情勢が緊迫化するリスクが高まっているといえる。

(図表12)イランの原油生産量



4. おわりに

これまでにみしてきた環境規制の緩和をめぐるのは、環境保護団体による訴訟や議会との調整、州が独自に定める規制などが障壁となり、トランプ政権の目指す施策が思うように進まない可能性もある。もっとも、米国は、オバマ前政権における環境保護や地球温暖化対策を目的とした「脱石油資源」から、トランプ政権が推し進める「石油資源の積極活用」へと大きく舵を切ったことは間違いない。

米国の原油生産量は、2016年初めにかけての原油価格の急落を受けて減少に転じていたものの、足許で持ち直しの動きが強まっている。こうしたタイミングで誕生したトランプ政権の資源開発に積極的な姿勢は、米国原油生産量のさらなる回復を後押しし、原油価格の抑制要因となる可能性が高い。もっとも、同時に原油価格の押し上げにつながるトランプ政権の政策も無視できず、価格下押し圧力が一方的に強まる展開とはならないだろう。

以上