

## OPEC、減産見送りを決定、油価は低迷へ

一般財団法人 日本エネルギー経済研究所  
常務理事 首席研究員  
小山 堅

11 月 27 日、ウィーンで開催された第 166 回定例総会において、OPEC は現行の加盟国全体としての生産枠 (3,000 万 B/D) の維持を決定し、減産を見送った。本年 6 月以降の原油価格低下が最近は加速化し、総会直前には WTI もブレントも 70 ドル台半ばまで下落する中、OPEC がどのような対応を示すか世界の注目が集まっていた。100 ドル超の原油価格が 2011 年以降続く中、OPEC は生産枠の調整を一切行わず、その動向に市場は関心を示さなくなっていたと言って良い。しかし今回の総会については、まさに久しぶりに世界経済全体にも影響を及ぼし得る何らかのアクションがとられるかもしれないという予想の下、市場関係者・メディア等の注目が集まっていた。

原油価格の低下は、一義的には、石油収入に依存する全ての産油国経済にとって由々しい問題である。とりわけ今回の油価低下は、本年 6 月のピーク時から比べると、率にして 30%強、絶対値で 40 ドル近い大幅下落であること等から、OPEC はじめ産油国にとっては看過できない問題であったはず、と考えられる。石油市場の安定と需給調整を担ってきた OPEC にとって、減産を実施して油価低下に歯止めをかけ反転させるだけの理由が一見してあるように思われる中、なぜ、今回、減産は見送られたのか。

興味深いことに、今回の OPEC 総会の決定については、大方の市場関係者・専門家は減産の可能性は低いものと、想定していた。過去の OPEC 総会には時として、「サプライズ」が発生したが今回は、まさに「想定内」の結果に落ち着いたともいえる。減産見送りの公算が高いと考えられた最大の要因は、OPEC の盟主であり、仮に減産が合意・実施されるとするならば、その中心的役割を果たさざるを得ない、サウジアラビアが減産に対して消極的な姿勢を示していると認識されていたからである。

サウジアラビアの基本的スタンスとしては、市場はいずれ「自然にバランスする」という考えがあったとされる。この場合、「自然にバランス」とは、OPEC が (あるいはむしろサウジアラビアが) わざわざ減産をしなくとも、今の低価格が続けば、早晚、生産コストの高い非 OPEC 生産の伸びが止まり、むしろ減産に向かうことで需給環境が反転していく、ということを目指す。減産による負担を OPEC が (サウジアラビアが) 負うことなく、自然体で高コスト生産者に負わすべき、あるいは負わすことが出来る、という考えであろう。

最近の原油価格下落の背景には、世界の石油需要の伸びが低迷する中 (今年の対前年増分は約 70 万 B/D と過去 4 年で最低)、非 OPEC 生産が前年比 180 万 B/D 強増加、中でもシェール増産によって米国の生産増が 140 万 B/D 強と突出する状況にあり、国際石油需給

の緩和というファンダメンタルズの問題がある。最近までの技術進歩等によって生産コストは相当低下したとはいえ、100 ドルの市場環境と比べて、70 ドル台の原油価格がシェールオイルはじめ他の高コスト非 OPEC 生産にとって、将来の伸びの抑制につながることは確かであろう。そこが「自然体でのバランス」の読みの背景にある。

また、「自然体でのバランス」を考える上では、それを実現するのを待つだけの「耐久力」の問題もある。端的に言えば、サウジアラビアは、ここまでの原油高価格期に蓄えた財政的バッファを有しており、一定期間であれば低価格環境に耐えられるだけの経済基盤を持っており、この点で他の産油国に比して優位に立っている。それ故に、直ちに自ら（のみ）が減産し、結果として他の産油国を利するような事態につながるオプションには積極的になりにくい。

価格上昇を効果的にもたらずような相当規模の減産について、OPEC 内で、更に主要非 OPEC 産油国も巻き込んで、国別減産枠合意と実行遵守まで担保できるメカニズムが構築できるならば別として、そうでないとするならば、安易な OPEC 減産合意はサウジアラビア一国の負担になりかねない、との懸念もある。この懸念の背景には、かつて第 2 次石油危機後の国際石油市場で、価格維持のためサウジアラビアが「スイングプロデューサー」役を担い減産を一手に引き受けた結果、同国の生産量がピーク時の 1000 万 B/D 近くから 1985 年には瞬間風速で 200 万 B/D 近くまで低下し市場シェアを失った苦い経験もある。

こうした諸要因を背景として、鍵となるサウジアラビアが動かない以上、OPEC として減産合意に至らなかった、というのはある意味で必然の結果だったのかもしれない。しかし、この決定は、原油価格の低下を前提とした「我慢比べの競争」を主要プレイヤー（米シェールオイル含む）に対して強いるという意味を持つことになる。すなわち、何らかの形で「音を上げる」プレイヤーが出てくるまで原油価格は低迷し、場合によっては更なる低下圧力が発生する可能性が高いということである。また、今回の OPEC の決定では、石油市場と原油価格のモニター継続の重要性は謳われたものの、緊急総会開催の可能性も言及されず、今回は来年 6 月の定例総会と位置付けられたことで、(特殊事情でもない限り) 来年前半まで自然体に任す形になった点も注目される。この点も含め、今回の OPEC の決定は、考えられる限りかなり弱気なメッセージを市場に送る結果になったのではないか。

実際、総会后、原油価格は急落した。感謝祭休暇で市場が閉じていた米国では市場外取引で WTI は 70 ドルを大きく割り込み、ブレントも一時 71 ドル台まで低下した。今やブレントも 70 ドル割れが視野に入ったとも言え、少なくとも年末まではさらに下値を探る展開となる可能性が高いだろう。2015 年も、他の条件が一定ならば、少なくとも前半は弱含みの市場環境が続くのではないか。

原油価格の低下は、原油価格連動で値決めされる LNG 価格の下落ももたらし、わが国のような石油・ガス輸入依存度の高い国にとっては恩恵となる。拙稿「国際石油・ガス市場の転換点の始まり？ (国際エネルギー情勢を見る目：161 号)」に記した市場変化が、予想以上に素早く、そして激しく展開しているともいえる。今後の国際石油市場の動向を一層注視していくことが求められていこう。

以上