

OPEC プラスの「サプライズ」116万 B/D 追加減産に市場は反応

一般財団法人 日本エネルギー経済研究所
専務理事 首席研究員
小山 堅

4月2日、OPEC プラスの有志産油国が5月から本年末まで合計116万 B/D の追加減産に乗り出すことを発表した。この追加減産は、現在 OPEC プラスとして実施されている200万 B/D の減産（2022年11月から2023年末まで）に上乗せされるものである。また、2023年2月に、西側諸国の石油価格上限制度導入に対抗してロシアが自主的に翌3月から本年末まで実施すると発表した50万 B/D 減産に追加される形ともなる。ロシアの分と総計すると、OPEC プラスの追加減産は166万 B/D の規模に達する。ただし、実際に削減される原油供給はこの数値より小さくなる可能性もあり、まだ不透明な部分もある。

今回の OPEC プラス産油国による追加減産の中心は、サウジアラビア（減産量50万 B/D）、イラク（同21.1万 B/D）、UAE（同14.4万 B/D）、クウェート（同12.8万 B/D）など湾岸 OPEC 産油国であり、追加減産全体の8割強を占める減産を上記4か国で行うことになる。その他、カザフスタン、アルジェリア、オマーン、ガボンが追加増産に参加する。

この追加減産のニュースは、後述するように市場は「サプライズ」と受け止め強く反応、原油価格は一気に上昇した。週明けの4月3日、ニューヨーク市場の WTI 原油先物価格（期近限月、終値）は前営業日比4.75ドル（6.3%）も上昇し、80.42ドルに急伸した。この上げ幅は過去1年あまりで最大であり、WTI80ドル台は本年2月13日以来である。ブレント先物も同様に大きく上昇し、前営業日比5.16ドル高の84.93ドルとなった。それ以降、4月5日の取引まで原油価格は80ドル台の推移となっている。

昨年来、原油価格は激しい変動と展開を示してきた。ウクライナへの軍事侵攻とその直後に発表された米国などによるロシア産エネルギーの禁輸措置発表を受け、原油価格は瞬間風速で、リーマンショック後最高値となる130ドル台を付けた。その後も2022年前半は基本的に100ドルを超える高原油価格が続いた。しかし、2022年後半には、世界経済減速懸念が原油価格を動かす主要因になり、価格は徐々に低下した。それに歯止めをかけたのが、2022年10月に発表された OPEC プラスの200万 B/D 減産発表である。それ以降、世界経済減速による下押し要因と OPEC プラスの下支えが拮抗するような形で、原油価格は2023年3月半ばごろまで、おおむね70～80ドル台の幅の中で一進一退を示してきた。

その相場展開に影響を及ぼした最初の重要な要因が、中国経済回復に関する市場の予想である。ゼロコロナ政策を昨年末に放棄した中国が、2023年後半頃から景気回復に向かう、との予想が買いを支える要因として浮上し、特に本年後半以降の原油価格予想に影響を及ぼしてきた。他方、大きな波乱要因として一気に浮上したのが、3月半ばの米国、そして欧州での一連の銀行破綻とそれによる金融不安の顕在化である。小論「国際エネルギー情勢を見る目（628号）」において論じた通り、金融不安の深刻化は、リスクオフと需給緩和の双方で原油価格を押し下げ、一時期 WTI は70ドルを割り込むまでの展開となった。その後の金融市場安定化に向けた当局の取り組みなどもあって、市場の動揺はとりあえず落ち着き、原油価格も70ドル台に復帰した。しかし、最近の市場動向を見ると、まだ、金融不安そのものが完全には払拭されたとは言い難く、市場に懸念材料として残り続けている。

こうした中で、今回の OPEC プラスの発表は、多くの市場参加者にとって「サプライズ」

となった。3月末頃のクルド地域での供給支障問題の影響もあって、原油価格には上昇モメンタムも働いていたが、想定外の追加減産発表で、原油価格は先述の通り一気に急伸したのである。OPEC プラスは本年2月の会合（Joint Ministerial Monitoring Committee）において、200万 B/D 減産体制維持を確認しており、ごく最近も主要閣僚が現行体制維持について言及していた。その中で、しかも原油価格が80ドルに接近する中での追加減産であったこと、減産規模がそれなりの大きさであり、かつ、もともと需給が引き締まるであろうと想定されていた年後半をもカバーする時期まで減産を行うことが示されたこと、等が相まって、「サプライズ」となったのである。

ただ、筆者自身は、実はそれほどサプライズとは受け取らなかった。上述の小論においても既に論じていた通り、必要に応じて「OPEC プラスは速やかに行動する可能性がある。」と考えていたからである。まさに、OPEC プラスは、彼ら自身の論理と市場分析に基づき、減産決定を行った、ということであろう。OPEC プラス自身は、今回の追加減産は「予防的な措置（A precautionary measure）」である、と位置付けている。今回の決定に関しては、金融不安などによる世界経済の減速が加速する可能性や、年後半に世界の石油需要がどれほど拡大するのかについて危惧・不安を持っており、それに対応するための「予防的な措置」として減産を選択した、とも読み取れるのである。

その意味では、OPEC プラスにとっては、今回の減産決定も、2022年10月の200万 B/D 減産決定と全く同様に、石油市場の論理、すなわち原油価格の安定、のために実施した、という立場となる。しかし、問題は、OPEC プラスの決定について、西側消費国、とりわけ米国から、純粋な石油市場の論理とは離れたところから厳しい視線が送られていることであろう。実際に OPEC プラスの追加減産決定を受けて、米国は決定に関して「賢明ではない」といった趣旨の批判的なコメントを発することになった。原油価格上昇はインフレ圧力を強化し、米国経済の重荷となる可能性があること、ガソリン価格の高騰は政治的な不人気につながる可能性があること、などは米国にとって、そして多くの主要消費国にとって問題となりうるものである。また、原油価格下支えと上昇は、ロシア経済を利するものとなる、という地政学的な意味合いもあり、この点でも今回の産油国の減産を見る目が厳しくなっている。

「米国経済が減速傾向にあるとき、原油価格が下がる方向に向かう力を抑制し、価格下支え、場合によっては上昇に向かわせるような動きを OPEC プラスが取れば、これは再び米国と OPEC プラス、そしてその盟主であるサウジアラビアとの関係に緊張を生み出す可能性がある。」この文章は、前述の小論（3月15日記）において筆者が述べたものである。ここで示した懸念が現実のものとなる可能性が高まっているように思えてならない。

OPEC プラスの決定について、純粋に石油市場の論理から読み解くのか、政治的な観点から読み解くのか、極めて難しい問題ではあるが、少なくとも以下の一点は明確になっている。それは、OPEC プラスが原油価格防衛に積極的に、予防的に動くということである。その点で、原油価格には当面は下限サポートラインが生まれており、かつそのラインは徐々に切りあがっているようにも見える。もちろん、国際石油市場と原油価格を取り巻く様々な環境にはまだ大きな不確実性が多々あり、今後の展開には予断は全く許されない。世界経済の減速が実際にどの程度進むのか、とりわけ、まだ払拭しきれていない金融不安の影響も含め、米国経済の先行きがどうなるのか、などの要因次第で原油価格には下押し圧力が強くかかる可能性がある。他方、中国経済の動向も読みが極めて難しい。本年において前年比100万 B/D 近い大幅な石油需要増加が実現するのか、景気回復が滞り需要増加が縮小するのかで、原油相場の方向は大きく影響を受ける。また引き続きロシアの石油供給を巡る不確実性や、中東情勢からも目が離せない。今後の原油価格には要注意である。

以上