

## OPEC プラス減産継続決定後も下押し圧力掛かる原油価格

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

6月2日、OPEC プラスは閣僚会合をオンライン開催し、協調減産体制の維持と生産削減を2025年末まで延長することを決定した。OPEC プラスは、原油価格下支えのための協調減産を実施しているが、現行計画では減産期間が2024年末までとなっており、現在の国際石油市場の需給環境・原油価格動向を踏まえると、減産の更なる延長が必要との判断に至ったものである。

また、この協調減産に加えて、有志国が実施してきた自主的な減産についても、総計220万B/Dの減産について6月末まで、としてきた実施期間を9月末まで延長することが発表された。サウジアラビア、ロシア、イラク、UAE、クウェート、カザフスタン、オマーン、アルジェリアの8カ国は、リヤドで対面会議を行い、現行の220万B/D減産を9月末まで延長し、OPEC プラスの協調減産を自主的に補強し続ける方針を示した。なお、10月以降は、2025年9月まで、月毎に自主減産を段階的に縮小していくことも定めたが、OPEC プラスの協調減産と同じく、市場の状況を見極めて適宜対応していく方針となっている。OPEC プラスの協調減産と、有志国の自主減産の数量は合計586万B/Dとなり、世界の石油需要の6%弱に相当する。

しかし、OPEC プラスの決定後、原油価格はむしろ下落の方向に動いた。週明け、6月3日の原油先物市場では、ブレントは前営業日比2.75ドル下落し78.36ドル（期近限月、終値）、WTIも同2.77ドル下落し74.22ドルへと低下した。また翌6月4日も、ブレントは77.52ドルへ（前日比0.84ドル）、WTIは73.25ドル（同0.97ドル）へと続落している。なお、ブレントの80ドル台割れは、本年2月7日以来、約4か月振りである。

OPEC プラスによる減産延長の決定にも関わらず、なぜ原油価格に下押し圧力が働き、実際に2日間で4ドル近くも価格が低下したのか。その最大の理由としては、今回の決定の内容は、市場参加者にとって事前にほぼ想定されていたものであり、「織り込み済み」の内容であったこと、むしろ、自主減産については、減産の巻き戻し（段階的な減産幅縮小）の開始時期が10月から、ということ想像より早めの開始となったと見る向きもあったこと、などが指摘されている。要するに、市場関係者にとって、特段の「サプライズ」が無い中で、関心の向きが国際石油市場における需給ファンダメンタルズ（の潜在的な弱さ）の方に向かい、原油価格が押し下げられた、ということであろう。

国際石油市場の需給バランスは、微妙な状況にあるともいえる。石油需要は増加を続けているが決して力強いものではない。国際エネルギー機関（IEA）の月次報告書（5月号）によれば、2024年の世界の石油需要は、前年比106万B/D増（増加率1.0%）の1億316万B/Dへと緩やかな増加が予測されている。2025年も同様であり、前年比118万B/D（同1.1%）の伸びが見込まれている。この増加の中心は、中国やその他のアジア新興国・途上国であり、2024年については、中国の需要増分だけで世界の増分の半分を占めている。

最近になって、世界経済には、様々な不透明要因が浮上するようになっており、株価も荒い値動きとなっている。相変わらず経済減速懸念・リスクが存在する中、今後の世界の

石油需要の伸びがどうなるのかに不安要因もある。需要増を牽引してきた中国についても、基本的には厳しく不透明な経済状況が続いており、先行きへの懸念もある。こうした中、少なくとも現時点では石油需要面での原油価格サポート要因は見出しにくい。

他方、供給サイドでは、非 OPEC の増産が持続する見通しであり、その中心は米国であるとの考えが市場関係者に共有されている。IEA によれば、2024 年の非 OPEC 生産は、前年比 97 万 B/D 増の 7017 万 B/D に達し、2025 年には 7178 万 B/D まで大きく伸びることが予測されている。そのうち、米国の石油生産は、2024 年 2008 万 B/D、2025 年 2065 万 B/D と拡大を続け、特に 2024 年については、非 OPEC 増産のうち 3 分の 2 を占めることになる。

こうして、2024 年については非 OPEC の増産分だけで石油需要の増分にほぼ匹敵し、OPEC として増産できる余地はほとんどない、というのが IEA の見立てとなっているのである。その意味では、今回、OPEC プラスとして、減産を延長する以外に手は無かったということであり、しかも需要面などへの不透明要因がある以上、どうしても原油価格には当面は下押し圧力が働きやすい状況であった、ということになるだろう。

ウクライナ危機が発生した 2022 年以降、国際石油市場は一時リーマンショック後の最高値を付けた後も基本的には 70~80 ドルを中心とした高値水準を維持している。他方、その高値水準維持の中でも、時々の需給状況や地政学リスクの影響で、原油価格は大きな変動を繰り返してきた。しかも、その変動には一定の周期的な動きも見て取れるように思われる。例えば、2023 年の 6 月から 9 月末にかけての上昇期（67 ドル台から 93 ドル台へ）の後には、同年末頃に向けて下降期（93 ドル台から 68 ドル台）が現れ、続いて 2024 年は 4 月初にかけての上昇期（86 ドル台へ上昇）を迎えた後、現在まで基本的には下降期となっているのである。

この間には、昨年 10 月に発生したガザ危機や今年 4 月に展開したイラン・イスラエル間の相互軍事攻撃などの重大な地政学リスクも発生し、国際石油市場を揺さぶる展開も発生した。しかし、これらの地政学リスクが大きく高まった時も、中東の石油供給には特段の支障は発生しなかったことから、地政学リスクに伴う「プレミアム」は、比較的短期間でフェーズアウトすることともなっている。その意味で、やはりこの間の原油価格動向とその周期的な変化に最大の影響を及ぼし続けてきたのは、国際石油市場における需給ファンダメンタルズである、ということになる。今後も、世界経済や特に米国・欧州などの経済状況や、とりわけ需要面での重要性を持つ中国の動向に市場は注目していくことになる。また、米国の石油生産を中心とした非 OPEC の生産拡大や、実際に石油供給に影響が出るようなリスク事象が原油価格を左右していくことになるのである。

ただし、もう一つ、忘れてはならないのが OPEC プラスの政策動向である。今回の決定は「織り込み済」であり、「サプライズ」に欠けるものであったということから、決定後に原油価格に下押し圧力が発生したが、OPEC プラスとして原油価格下支えの取組みを続ける、という意味を市場にシグナルとして改めて発信した面は引き続き留意すべきである。市場の状況を見ながら柔軟に、タイムリーに需給調整を行い、原油価格を支えることで石油収入に依存する産油国の国益を守る、という意味は強い、ということを改めて感じることともなった。この意思が存在し続け、その下で実際の取組みが継続される限り、原油価格には一定の下方サポートラインが形成される地合いとなる。時には市場の圧力で原油価格が強く下押しされることも発生しよう。その時には、OPEC プラスがさらなる取組み強化を図る可能性も決してゼロではない。今後も原油価格に影響を及ぼす重要な要素として、OPEC プラスの動向を注視していく必要がある。

以上