

トランプ関税と OPEC プラス増産で下押しされる原油価格

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

原油価格の変動水準が大きく切り下がっている。本年 4 月初めまで 71 ドル台をつけていた WTI 原油先物価格（期近限月、終値）はその後急速に低下し、4 月 8 日には 4 年ぶりとなる 60 ドル割れとなった。その翌日から 4 月末までは若干持ち直し、60 ドル台前半の推移を示してきたが再び下落して 60 ドルを割り込み、5 月 5 日には本年最安値となる 57.13 ドルまで低下している。WTI の 57 ドル台は、コロナ禍による原油価格大暴落からの回復期にあった 2021 年 2 月以来の安値である。なお、同日、ブレントの先物価格も 60.23 ドルまで低下し、60 ドル割れ寸前となった。先週後半には WTI は 60 ドル台を回復したものの、こうした最近の価格水準は、2024 年平均値（75.75 ドル）、2025 年第 1 四半期平均値（71.42 ドル）と比較して、大きく低下しており、第 1 四半期以降、原油価格変動水準が切り下がる傾向が進んできたものの、それが最近になって一気に顕著になったことが明らかである。

この価格変動水準の切り下がりをもたらした主要因は 2 つある。第 1 の、そして極めて基本的な要因は、トランプ関税の影響による世界経済減速懸念と、それがもたらす世界の石油需要の低迷の影響である。小論「国際エネルギー情勢を見る目（735 号）」で論じた通り、4 月 2 日に発表された高率の相互関税導入のニュースは、世界を激震の奔流に投げ込む役割を果たした。基本的に全ての国に一律 10% の追加関税を賦課し、米国の貿易赤字が大きい国・地域には、米国独自の評価に基づいて、中国 34%、EU20%、日本 24% などの高率の追加関税を導入する計画が発表された。自由貿易の旗頭と目されてきた米国が、MAGA と America First 追求のため、高率の追加関税を導入するという歴史的な貿易政策の転換を行った、と市場は解釈し、ニューヨーク市場を皮切りに世界同時株安が発生することとなった。相互関税以外の鉄鋼・自動車など特定品目に対する高率の関税賦課も含め、トランプ関税によって、国際貿易が縮小し、インフレが悪化する、との懸念が急速に高まったのである。

その結果、原油価格も一気に急落した。相互関税発表の翌日には、WTI は前日比 4.76 ドル下落し、一気に 66 ドル台まで低下した。その後も下落が続き、先述の通り 4 月 8 日には 59.58 ドルと、4 年ぶりとなる 60 ドル割れを記録することになったのである。しかし、相互関税の巨大なインパクトはさらなる展開をもたらすこととなった。トランプ関税による激震の奔流は、米国をも直撃し、米国は「株安」「債券安」「ドル安」のトリプル安に見舞われることとなった。いわば「米国売り」が発生した、ともいえる状況である。この市場の極めて強力な「リアクション」によって、トランプ政権自身も市場の安定に一定の配慮を示さざるを得なくなったとも考えられる。実際、4 月 9 日には、国・地域毎に設定した高率の相互関税について、米国への報復措置を取っていない国・地域に対しては、導入を 90 日停止し、この間に貿易協議を行うことが発表された。トランプ 2.0 は、関税政策に関して基本は堅持しつつ、市場の動揺や不安定化への一定の配慮も重視し、かつこの間の個別 2 国間協議で米国にとっての「成果」を挙げるという局面に移行することになったともいえよう。

しかし、トランプ関税政策によって、世界経済不安の重しは引き続き市場に存在し続けることになっている。4 月に発表された国際通貨基金（IMF）の「世界経済見通し」最新版では、2025 年の世界経済成長率は 2.8% と、本年 1 月発表の同見通しから一気に 0.5 ポイント下方修正されることとなった。世界経済の先行きには全く予断は許されない状況にある。

だからこそ、その下で原油価格は WTI で 4 月末まで 60 ドル台前半の推移が続くことになった。先行き懸念が払拭されない新たな経済情勢の下で原油相場が切り下がることになったのである。

こうした中で、貿易政策を巡る 2 国間協議の行方にも世界の関心が集まるようになっていく。5 月 8 日には、主要国の中で先陣を切る形となったが、米英の貿易協議がまとまり、関税の切り下げなどが合意された。ただし、識者の多くは、英国の場合、米国の貿易赤字に関して大きな問題は無く、相対的には協議・交渉が容易な国であることを、合意の事前から指摘していた。日本も含め、貿易赤字が大きいなど問題が複雑で困難な国と米国の交渉は今後困難を極める可能性がある。さらに、当初は 34% の追加関税が発表された中国については、相互の報復合戦で米国は 145%、中国は 125% という異常な水準の高い追加関税が課せられる状況となっている。5 月 10 日には、スイス・ジュネーブで米中間の第 1 回閣僚協議が行われたが、今後の展開の先読みは難しい。世界 1 位と 2 位の経済大国間の深刻な貿易戦争がどうなるかは、世界経済全体、米国および中国経済の先行きに決定的な影響を及ぼす。その影響から、原油相場の展開は逃れることができないだろう。

第 2 の重要な要因は OPEC プラスの増産である。OPEC プラスはその成立以来、過去 10 年近くにわたって原油価格の下支え役を果たしてきた。同グループで主導的な役割を果たしてきたサウジアラビアを中心に、時には必要に応じて減産体制を強化し原油価格低下を回避する政策をとってきたのである。しかし、5 月 3 日にオンライン開催された OPEC プラスの会合で、減産体制の巻き戻しという形で、6 月から OPEC プラスの生産を 41.1 万 B/D 増加させる方針を発表した。なお、原油価格低下の動きが出始めた 4 月初の OPEC プラス会合でも 5 月からの増産が発表されており、これで 2 回連続の増産となる。原油価格下支えをしてきた OPEC プラス、中でもサウジアラビアの石油政策にどのような変化が生じているのか、に世界の注目が集まることとなった。

もちろん、石油市場は OPEC プラスの増産発表に反応した。発表後の最初の取引日となった 5 月 5 日、WTI は 57.13 ドルと本年最安値を記録することとなった。いわば、石油市場はトランプ関税と OPEC プラス増産のダブルパンチに見舞われることとなったのである。しかし、なぜ OPEC プラスはまさに世界経済不安で原油価格が下押しされている時に増産を決めたのだろうか。様々な観測が流れているが、中でも注目されるのは減産順守の緩み、「Free rider」への対応のため敢えて価格下落を許容する戦略を取っているのではないか、という見立てである。本来的に必要な原油価格下支えのためにサウジアラビアなど一部の産油国が減産を順守する一方、減産体制の枠内にありながら必ずしも順守しない国や、そもそも減産体制の枠外にあって自然体で増産を続ける国（米国など）のため、減産順守する国は市場シェアの喪失などにも直面することになる。この状況を打開するためには、一種の「ショック療法」として増産によって原油価格が低下することで、減産規律を回復させ、また高コストの石油生産を抑制させるなどの効用を期待しているのかもしれない。

この政策は実施主体にとって痛みを伴う政策であることは間違いない。しかし、1997 年、アジア通貨危機で世界経済が圧迫される中、OPEC がジャカルタ総会で大幅増産を決定し、その後原油価格が暴落するなどの事例においても、同様の戦略転換が図られたと見る向きは多い。石油市場の歴史には「ショック療法」の例は存在しているのである。

今後の国際石油市場にはトランプ関税と OPEC プラス増産という 2 重の重しが押し掛かり続けることになる。その状況や展開次第では、原油価格に更なる下押し圧力が強く働く可能性も否定はできない。もちろん、トランプ 2.0 によるイランへの「最大限の圧力」で中東情勢の一層の流動化と石油供給への懸念などが発生する可能性もある。しかし、まずは原油価格への下押し圧力が当面の中心的な注目点となろう。今後の展開は要注意である。

以上