

不透明感を増す国際石油情勢と原油価格：注目される次回 OPEC 総会

(財) 日本エネルギー経済研究所
理事 戦略・産業ユニット総括
小山 堅

原油価格の高止まりが続く中、国際石油情勢には今まで以上に不透明感が強まっている。WTI 原油先物価格の 2011 年 1-5 月平均価格は 1 バレル 99.0 ドルと、前年同期比で 25%、19.9 ドルの上昇となった。最近の価格動向を見ると、5 月初に今年最高値 113 ドル台を記録した後、100 ドル割れまで急激に下落、しかしその後は 100 ドル前後で一進一退を繰り返している。この状況下、今後の原油価格の展開に関しては、上振れ・下振れ双方のリスク感が高まるなど、市場の方向性を巡って様々な要素が複雑に作用するようになっている。今日の原油価格形成においては、石油先物市場での取引、そこでの思惑、そして金融的な影響が非常に重要であることは言を待たない。しかし、本稿においては、以下では、思惑や金融要因・プレイヤーにも重要な影響を及ぼす、需給関係の動きに議論を絞りたい。

下振れリスクに関して、最大の要因はやはり世界経済の先行きに関する懸念・不安であろう。国際通貨基金 IMF の最新の世界経済見通し (2011 年 4 月) においては、2011 年の世界経済成長率見通しそのものは 4.4%と、前回の見通し (2011 年 1 月) と変わっていない。しかし、注意深く見ると、国・地域別には、OECD 全体、米国、そして日本など主要国の経済成長率見通しが下方修正されている。また、実際の市場で生じている現象として、昨年財政危機が発生したギリシャにおいて、国債の格付けの 2 ないし 3 段階引き下げや国債価格急落 (利回りの急騰) が発生、相変わらず欧州のソブリン危機が解決されないまま市場にとっての重要なリスクであり続けていることが明らかになっている。さらに、米国では堅調な株価推移の中で生産・雇用に復調の気配が続いてきたものの、個人消費に大きな影響を持つ住宅価格 (指数) が 3 月時点で金融危機後の最安値を記録するなど、新たな不安感も表面化している。日本においては、いうまでも無く、東日本大震災の影響による経済成長率の下方修正が必至の状況にある。

こうした状況の下、世界の石油需要がどうなるかに関心が集まっている。その点、国際エネルギー機関 IEA が発表した「月次石油市場報告 MOMR」(2011 年 5 月) において、世界の 2011 年石油需要増加 (対前年比) が 129 万 B/D と、前月の「MOMR」での見通しから大きく引き下げられたことが注目される。IEA は、需要見通しの下方修正に関して、原油価格高止まりの影響を指摘しているが、やはり経済成長の動向が需要を左右する重要な要因であることは間違いないであろう。後述する、中東・北アフリカ情勢の流動化という地政学リスクが価格引き上げ要因として本年 2 月後半以降、影響力を揮い続けてきたが、

現状ではその動きが表面的には膠着状況にあり、市場での「材料」としての効き方が鈍っているだけに、ファンダメンタルズの弱さを示す情報は、金融関係者の取引行動にも影響し、今後市場が弱含みとなっていく有力な要因となりうる。

しかし、注目すべきことに、市場においては反対に原油価格の上げ要因が同時並行的に存在し、影響力を行使している。中でも世界の石油需給バランスと、その中での OPEC 産油国の動向に関心が集まりつつある。中東・北アフリカ情勢の緊迫化、中でもリビア動乱によって同国の原油生産量が大幅に減少したことが、2 月後半以降の原油高騰の需給面での主要因であると考えられるが、以降、失われたリビア原油を補填するため、一時サウジアラビアを中心とする OPEC 産油国が増産を行った。この増産自体は、市場への供給確保という面で一定の効果を持ったが、OPEC 全体として余剰生産能力が低下したため市場安定化機能にとって重要なバッファが低下、地政学リスク拡大の可能性が懸念される中、「次の段階」での不安・懸念を生む元ともなった。

さらに、最近になって、この OPEC 産油国の一時的な増産がリビア原油の補填を完全に果たしたとはいえない、という認識が表面化している点も重要である。これには、失われたリビア原油が低硫黄の高品質な原油であるのに対し、増産された中東原油の品質がそれにマッチしてない、という品質ギャップの問題もある。しかし、数量面でも、平均的に見れば OPEC12 カ国の原油生産量は IEA 統計によると 2011 年 2 月の 3008 万 B/D から 4 月の 2875 万 B/D まで 133 万 B/D 減少しており、これは同期間でのリビアの減産分（119 万 B/D）に近い数値である。つまり、リビア以外の OPEC 産油国の生産量はこの間ほぼ横ばいに近い推移となってきたことになる。こうした点も踏まえ、リビア危機以降、原油価格が 100 ドルを大幅に超え、世界経済への悪影響などの観点を懸念する声が主要消費国の間で高まってきた中、OPEC 産油国が十分な供給拡大を通しての市場安定化に前向きでは無いのではないかと、むしろ、国内経済対策・財政収支問題ひいては国内安定化対策のための収入確保の必要性から、望ましい原油価格水準を切り上げてきている（高価格志向を強めている）のではないかと、との見方が広がってきている。そこで、今後の（下方修正されたとはいえ）世界の石油需要の増大に対応して、対 OPEC 原油需要（Call on OPEC）が増大することを織り込む市場の見方に対して、OPEC の対応に注目が集まっているのである。

OPEC は来週 6 月 8 日にウィーンにおいて第 159 回 OPEC 総会を開催するが、久しぶりに上記の市場情勢を踏まえて、OPEC の対応に金融関係者も含め市場の関心が集まっている。金融危機後の原油価格急落に対応するため、2009 年 1 月からの OPEC 生産枠を 420 万 B/D 引下げる（2008 年 9 月の実績生産水準対比）決定をして以来、生産枠そのものは据置きとなってきた。その後 OPEC は、市場の需給状況に応じた生産を現実に実施してきたこともあり、生産枠に対する減産遵守率は 6 割台と、ある意味では生産枠そのものも形骸化している面もある。上述のように、市場安定化への要請として、増産（あるいは生産枠の公式な調整）への期待が存在する一方で、今後の原油価格に関する上下「両方向」のリスクの可能性の前に、OPEC がどのような対応をするのか、要注目である。

以上