

OPEC・非 OPEC 協調減産、2018 年末まで延長決定

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 30 日、オーストリア・ウィーンで、第 173 回 OPEC 通常総会が開催され、今後の国際石油市場の見通しと OPEC 減産政策のあり方が議論された。今回のウィーンでの会合では、ロシア・オマーン・メキシコ等、2017 年 1 月から実施している協調減産に参加する非 OPEC 産油国が OPEC と共に協議し、現在の減産 (OPEC : 120 万 B/D、非 OPEC : 56 万 B/D、合計 : 176 万 B/D) の実施期間を、当初予定の 2018 年 3 月末までから、2018 年末まで、9 カ月延長することを決定した。会合に合わせて発表された、協調減産を巡る協力を謳った「Declaration of Cooperation」では、9 カ月の減産延長を約すと共に、各国に対して、約束した減産順守も改めて求める内容となっている。また、市場を取り巻く様々な不確実性を鑑み、2018 年 6 月に再び会合を持ち、その時点での市場状況や協調減産の目標であるリバランス (石油在庫水準の正常化) 達成の状況を踏まえて、減産政策を見直すことも明記された。

OPEC 及び非 OPEC との協調減産延長に関する決定を受けて、原油価格は若干の上昇を見せた。同日のブレント先物価格 (期近限月、終値) は、前日比 0.46 ドル上昇し、1 バレル当たり 63.57 ドル、同じく WTI は前日比 0.10 ドル上昇し、57.40 ドルとなった。減産延長そのものに関しては、大方の市場関係者の予想通りであり、「織り込み済」の要因ではあったが、2018 年末までの延長となったこと、そして地政学リスク等の問題から OPEC 減産の枠外とされてきたリビア・ナイジェリアについても、正式な枠ではないものの現状並みの生産水準が一定の上限になるとの認識が共有されたことが好感材料となり、若干の価格上昇となった。

こうして、OPEC と非 OPEC の協調減産は現在からさらに 1 年あまり持続されることになった。ここまでの協調減産の効果を振り返ってみると、少なくとも足元までは石油在庫水準の低下をもたらしてきたという点において、一定の成果を上げてきたと言って良い。IEA の月次石油市場報告によると、OECD の民間石油在庫は相変わらず約 30 億バレルに近い、過去 5 年平均を上回る水準にあるとはいえ、2017 年 1 月の水準から 9 月まで、緩やかにではあるが着実に低下してきている。世界の石油需要が 2017 年は通年ベースで 150 万 B/D 近い対前年増加を示す一方で、米シェールは増産しているものの非 OPEC 全体での 2017 年の対前年生産増が 70 万 B/D 程度にとどまり、その中で OPEC 主導の協調減産が実施されてきたことが在庫低下をもたらしている。

国際石油市場全体での四半期毎の需給バランスを見ても、2016 年第 4 四半期までは大幅な供給超過が続いてきたのに対し、2017 年第 1 四半期はほぼ需給均衡、第 2 四半期は 80 万 B/D の需要超過、第 3 及び第 4 四半期は共に 20 万 B/D の需要超過となっており、通年ベースで在庫取り崩しが進む市場環境となっている。だからこそ、こうした需給状況を受けて、原油価格は地政学リスクにも反応しやすい地合いとなっており、10 月以来、次々に発生したクルド問題やサウジアラビアでの王族・閣僚等の大量の逮捕・拘束といった地政学リスクを受けて原油価格が上昇、10 月末にはブレントが 2 年 3 か月ぶりに 60 ドル台復

帰という展開を示すこととなった。

現在のブレント 60 ドル台、WTI50 ドル後半という価格状況をもたらしている展開に関しては、ファンダメンタル要因としてリバランスに向けた需給変化と、それを支えてきた OPEC・非 OPEC 協調減産という点を見逃すことはできない。だからこそ、OPEC と非 OPEC との協調減産の今後が決まる、今回のウィーンでの会合が注目されたのである。

その意味で、減産延長は既定路線であり、市場関係者にとってサプライズは殆どなかった。従って原油価格も小幅な上昇にとどまる結果となっている。当面は今回の決定を受けて原油価格が大きく動く可能性は高くなく、想定外の地政学リスクやそれに伴う供給支障の発生などが無ければ、その時々需給動向やそれに関するニュースで上下変動を繰り返しながらも、現状の水準を中心線とした推移がしばらく続くものと考えられる。ただし、その中でも今後の価格の方向性を左右する重要な要因があることに留意する必要がある。

第 1 には、比較的短期間で原油価格動向に反応して生産量の変動する、ユニークな特徴を持つ米シェールオイルの動向が重要である。その米シェールオイルは、10 月末から続く今の原油価格水準で生産刺激効果が現れてくる可能性は高い。既に 11 月に入って米国で石油掘削リグ数が増加に転ずる動きが現れており、3 ヶ月あまりのタイムラグを考慮すると来年第 1 四半期以降、米シェールオイルの増産が加速化する可能性が注目される。折しも、筆者の分析では、OPEC の生産水準が現状並みとすると来年前半は再び供給超過のバランスに戻ってしまう可能性があり、とりわけ第 1 四半期の超過が大きくなると見られるため、米シェール増産の加速化といった動きが市場を圧迫する要因になる場合も出てこよう。

第 2 には、米シェール以外で需給バランス全体を左右しうる他の主要因、例えば、世界経済動向と石油需要、米国以外の非 OPEC 産油国の生産動向等が注目される。2018 年の世界経済は、今年同様 3%後半の成長が期待され、足下では世界的な株高など景気状況は悪くない。しかし、株高の背景に「バブル的な要因」を懸念する声もあり、そうした中での米国金利引き上げの影響など、今後も世界経済の動向には大いに注目していく必要がある。他方、新興国を中心に石油需要の伸びが想定以上に高まれば、需給引き締め・リバランス加速化に重要な影響が出る。また、供給サイドでは、基本的に米国などごく一部を除けば非 OPEC の石油生産は停滞・減少しており、現在の価格水準でも十分な開発投資の確保に至っていない面が見られている。これに加え、想定外の供給支障などが発生すれば、これも需給引き締め効果をもたらすことになる。

OPEC とロシアなど協調減産に参加する非 OPEC 産油国としては、こうした様々な不確実性を考慮し、減産延長を決定すると共に、中間段階で来年 6 月に市場をレビューすることを決定したのである。もし仮に、リバランスが順調に進み在庫水準の適正化が見えてくるようなことになれば、協調減産をいつ・どのようなタイミングで終了するかについての「出口戦略」を議論する必要も出てくる。しかし、「出口戦略」をどうするかは非常に難しく、タイミング等を誤れば、市場は失望売りの圧力に晒されるかもしれない。逆に米シェール増産等によって、リバランスが進まず原油価格に低下圧力が発生する場合には、減産順守の再確認や減産体制強化が議論の俎上に上るかもしれない。国際石油市場の歴史を振り返ると、時間が経過するほど、産油国間の減産順守は徐々に低下することが示されている。その意味でも、このケースでも産油国は新たな困難に直面せざるを得なくなる。

今回の協調減産延長の結果、当面は現状並みの原油価格水準となるにせよ、来年の国際石油市場にも様々な不確実性・波乱要因が存在し、それに応じて原油価格も変化しよう。今後の市場動向や産油国の政策動向を引き続き注視していく必要がある。

以上