

先行き不透明な市場環境下で難しい舵取り続く OPEC プラス

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

原油価格は 70 ドル前後で推移しているものの、国際石油市場の先行きには様々な不確実性や不透明感が存在しており、需給バランスの調整役、OPEC プラスは難しい舵取りを求められ続けている。現在の油価水準はコロナ禍の甚大な影響で経験した行き過ぎた低価格でもなく、世界経済の成長に大きな悪影響を及ぼすほどの行き過ぎた高価格でもない。石油収入に依存する産油国にとっては、国家の財政均衡には不十分であっても、ある意味では「Tolerable」「Acceptable」な価格水準であるとも考えられ、この価格水準を安定的に維持し、行き過ぎた低価格・高価格の双方を回避することが当面の重要課題となっている。

9 月 1 日、OPEC プラスの産油国はオンラインベースで閣僚会合を開催し、国際石油市場の現状と将来を展望し、以前の閣僚会合で合意した基本方針通り、実施中の協調減産幅縮小を毎月 40 万 B/D のペースで進めていくことを再確認する決定を行った。閣僚会合の前には、原油価格上昇を望まない米国が減産幅のさらなる縮小（追加増産）を希望していることに対して、OPEC プラスが、そしてその盟主、サウジアラビアがどう対応するのか、に市場関係者の注目が集まっていた。今回の OPEC プラスの決定は、追加増産には慎重な姿勢を示したものの、当初の方針通り、段階的増産を進めていくことで市場の安定化を図り続けるというメッセージを発したものと読み取れる。この状況下、減産幅縮小（増産）の決定ではあるものの原油価格は上昇し、9 月 1 日には WTI が前日比 0.09 ドル増の 68.59 ドル、翌 9 月 2 日には同 1.40 ドル増の 69.99 ドルとなった。また、ブレントも 9 月 2 日には同 1.44 ドル増の 73.03 ドルとなっている。

しかし、振り返ってみると、この数か月間、原油相場には様々な要因が作用し上下に揺れ動く展開が見られ続けてきた。2021 年に入って基本的に上昇基調を辿ってきた原油価格が 6 月には 70 ドルを突破、7 月 5 日にブレントが 77.16 ドル、7 月 13 日に WTI が 75.25 ドルの高値を付けた。この時期には、世界経済の拡大が続く中で、サウジアラビアと UAE の協調減産を巡る意見対立から、予定していた減産幅縮小（増産）がうまく機能せず、年後半にはさらに需給がタイト化に向かい、原油価格は 80 ドルを大きく超え、そこに何らかの供給支障等が影響すれば 100 ドル近い高騰もあるのではないかと、この見方が現れた時期もあった。ところが、実際にはその直後に油価は軟調に転じた。その最大の理由は、サウジアラビアと UAE が妥協を成立させ、OPEC プラスの増産が既定路線に戻ることが明確になったことであり、市場は一時的に反動的下げ局面を迎えた。しかし、市場が冷静さを取り戻すと、7 月 21 日以降は WTI で 70 ドル前後の推移となったのである。

基本的には 6 月以降は 70 ドルを挟む展開が続いているとあって良い原油相場だが、8 月に入ってまた新しい要素が影響を及ぼし始めた。それは、コロナ感染の再拡大が世界的に顕著に見られるようになったことであり、コロナ禍収束の先行きが不透明になる中で、世界経済の拡大にも不安感が生じてきたことである。世界的に、主要先進国等を中心にワクチン接種が進み、感染拡大に一定の歯止めが掛かりコロナ禍収束への期待が 2021 年初からの支配的な市場感であったといえるが、ここに来て、米国・欧州・日本・アジア諸国等での新規感染者の大幅な再拡大が顕著に見られ、コロナ禍の収束が読めない状況になっている。もちろん、最大の原因は、感染力の強い「デルタ株」などの変異型ウイルスの蔓延であり、

ワクチン接種を 2 回完了した人が感染する「ブレークスルー感染」の発生やワクチン接種が進んだことでの過度の安心感から基本的な感染予防対策が疎かになったことの影響なども感染再拡大の中で注目を集めるようになってきている。現時点でも、ワクチン接種をさらに進め、基本的な感染予防策を実施していくことが重要であることは基本であるものの、ワクチン接種が一定の段階・比率以上は進まない「壁」の存在も指摘され、こうした状況下で感染再拡大が進むことで、コロナ禍との戦いの終わりは見えにくくなっている。

さらに、コロナ感染の再拡大が世界的に見られる中、世界経済にも不安要因が浮上している。一部の国・地域では、感染拡大に直面して、「ロックダウン」などの厳しい規制措置を導入する展開も見られ、2021 年に入って進められてきたコロナ感染対策実施と経済活動再開・強化の並行的推進について、そのバランスがどうなるのか、再び不安感・不透明感も漂うようになってきている。現時点までは、米国では NY 株価が 35,000 ドルを超える史上最高値を付けるなど、好調な側面も見られているが、インフレ懸念の高まりによる消費者マインドへの悪影響もあり、今後発表される雇用統計の内容によっては米国景気回復に弱気の見方が生まれてくる可能性も指摘されている。また、2020 年以降の世界経済と国際エネルギー市場での需要増加を牽引してきた中国も、景気回復の足取りに不安感が生まれている。コロナ禍の悪影響を世界でいち早く脱して成長の牽引役となってきた中国は、2021 年上半期も着実な景気拡大を示していたが、7 月以降の経済統計では「変調」の兆しが表れ始め、国内消費も投資も伸びが減速、成長エンジンの一つ、輸出も減速し始めている。国内でのコロナ感染再拡大がその影響要因の一つともされ、8 月の製造業購買担当者景気指数 (PMI) は 50.1 まで低下、経済活動の拡大あるいは縮小の節目判断とされる 50 を割り込む寸前となっているのである。

この状況下、今後の世界経済、そして世界の石油需要の先行きにも不安感が増大している。だからこそ、8 月に入って再び原油価格に下押しの圧力が掛かり、8 月 20 日には WTI が 62.32 ドルまで下げる展開となった。その後の株価上昇の流れ（とその背後の景気回復期待の盛り上がり）で原油価格は反発し、現在に至っているが、ある意味で原油価格を取り巻く市場・需給環境は極めて「Fragile」（何かのショック・衝撃などに対して脆い、壊れやすい）ものである。

今回の OPEC プラスの決定は、まさにこの Fragile な市場環境を勘案して下されたものである。OPEC プラスにとってみれば、年初以来、市場関係者の多くが関心を寄せていた供給増加の 2 つの可能性、すなわち、イランの市場復帰と米国シェールオイルの増産、がいずれも現実のものになっていない、という点では需給調整にとって市場の状況は決して厳しくなっているわけではない。しかし、それ以上に需要面での不透明感が高まっている、ということである。もちろん、この先には、上述した 2 つの供給増加要因が現実化してくる可能性も決して否定できない。さらにはアフガニスタン情勢の混迷やその中東情勢への影響など地政学的不安定感の高まり等の要因もある。原油価格の上昇に伴うガソリン価格値上げがもたらす経済的・政治的悪影響を望まない米国バイデン政権が、OPEC プラスに、そしてその盟主であるサウジアラビアに、増産を要望するメッセージを送っても、今の市場は微妙な需給調整が不可欠であり、その結果として、当初予定通りの減産幅縮小で様子を見る、という選択肢が選ばれた、ということであろう。

昨年 5 月に始まった史上最大規模での OPEC プラスの協調減産は、徐々に減産幅を縮小しながらも既に 1 年 4 ヶ月以上の期間に亘って継続されている。しかし、OPEC プラスにとっては、70 ドル前後の価格水準を維持することの意味は大きく、そのため、需給微調整を継続する以外のオプションは見当たらない。不透明で Fragile な市場の状況を睨みつつ、出口が明確に見えない需給調整の微妙で難しい舵取りを OPEC プラスは継続していくことを余儀なくされることになるだろう。

以上