

OPEC、協調減産緩和を決定、増産へ

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

6 月 22 日、OPEC は第 174 回定例総会をオーストリア・ウィーンで開催した。総会では、2017 年初から続けてきた、ロシア等の非 OPEC 産油国とも協調した減産体制について、現在の、そして当面の国際石油市場の状況を踏まえて見直し、7 月 1 日から減産を緩和することで実質的な増産に踏み切ることを決定した。協調減産体制の下では、基準とした生産量から OPEC は 120 万 B/D（非 OPEC は約 60 万 B/D、合計約 180 万 B/D）減産することとなっていたが、サウジアラビアなど主要国が基準以上に減産を進めてきたことに加え、ベネズエラが社会・経済の混乱で意図せざる大幅減産に見舞われたこともあり、減産が「超過達成」となっていた。2018 年 5 月時点での OPEC の分析では減産順守率は 152% に達している。協調減産体制の下で、国際石油市場のリバランス（過剰在庫払拭）が進み、需給が均衡状況に戻ってきたことに加え、中東の地政学リスクの高まりや、最近では米国のイラン核合意からの離脱表明による石油市場への影響を勘案して、原油価格が上昇してきた。

5 月には、瞬間風速でブレンド原油が 2014 年 11 月以来の 80 ドル台を記録し、WTI 原油も 70 ドル台に復帰した。1~5 月の平均値は、ブレント 70.2 ドル、WTI 65.1 ドルと前年同期比 3 割近い上昇となっている。こうした価格上昇と、今後の国際石油市場における供給面での不透明要因（経済制裁によるイラン原油輸出低下、ベネズエラでのさらなる生産減少）を踏まえ、OPEC は超過達成している減産を、当初の目標通り 100% の水準にまで戻すことで実質的増産を行い、石油市場の安定を図る、という方針を打ち出したのである。

翌 6 月 23 日、同じくウィーンの OPEC 本部において、OPEC 及び協調減産に参加するロシア等の非 OPEC 産油国の閣僚会合が開催され、前日の OPEC 総会決定を踏まえて、OPEC・非 OPEC 協調減産全体についても、超過減産を当初目標の 100% 水準に戻すことで実質増産を行うことが確認された。OPEC 総会でも、OPEC・非 OPEC 閣僚会合でも、具体的な増産数量や国別増産配分は示されなかったが、現時点で増産余力を持つサウジアラビアを始めとする一部湾岸産油国とロシア等が実質的に増産を行うことになると見られている。市場関係者の間では、最大で 100 万 B/D 程度、実際には 60~80 万 B/D 程度の追加生産が上記の産油国から実行されることになるのではないか、との見方が取られている。

今回のこの決定は、OPEC にとって決して容易なものではなかったとされている。今後の需給バランスの見通しを踏まえると、一定の増産が必要になるであろうことは大方の見るところであったが、米国の核合意からの離脱表明で経済制裁が復活し、今後、原油輸出が低下する見込みのイランや生産低下に苦しむベネズエラ等が、総会での公式な増産決定に強く反対してきた経緯があるからである。自らの生産低下（市場シェア喪失分）を OPEC 総会の公式決定としてサウジアラビアなど他の産油国がカバーする形を認めることは容認し難かった、ということであろう。特に、増産決定に向けて調整役を果たしたサウジアラビアの後には、最近の原油価格上昇で国内ガソリン価格が上昇、中間選挙を控えて神経を尖らせているトランプ政権からの「増産要請」があるのではないか、との見方もあり、イ

ラン等にとってはなおさら簡単に増産に合意できる状況ではなかったと見られる。

そのため今回の決定を見ると、減産超過達成を見直し、目標の 100% 水準にまで戻すことで実質的に増産する、という形をとっており、具体的な増産数量や産油国毎の増産量は一切触れられていない。いわば「戦略的曖昧さ」を伴う形で実質的増産を目指すことで妥協を図り、イラン等の合意を取り付けて OPEC としての一体感、産油国協調体制の維持を保ったといえる。別の見方をすれば、合意形成にあたって主導的役割を果たしたサウジアラビアの外交・交渉手腕が際立った、ともいえるかもしれない。

しかし、OPEC 総会の決定を受けて原油価格は逆に上昇を示した。22 日、ブレントは前日比 2.5 ドル高の 75.55 ドル、WTI は同 3.04 ドル高の 68.58 ドルで取引を終えた。増産決定にもかかわらず、原油価格が上昇したのは、決定の中身が曖昧で、実際にどれだけ増産になるのか不透明であること、増産量が十分でなくなる可能性があること等の市場の読みが影響したものと思われる。また、総会に先立って、増産決定が行われるであろうと市場が先に結果を織り込み、あらかじめ原油価格が先読みで低下していたこともある。その反動で曖昧な増産決定に市場が反応した、ということであろう。こうした流れを受けて、23 日の OPEC・非 OPEC 閣僚会合の後の記者会見で、サウジアラビアの Al-Falih エネルギー産業資源鉱物大臣が、「市場は約 100 万 B/D の追加生産を必要としている」と改めて数値を挙げて説明したことは、市場に対するメッセージとして注目される。

こうして、7 月から OPEC・非 OPEC 協調減産が緩和され、実質増産となるが、石油市場と原油価格の行方にはまだ大きな不確実性が残っている。実質増産は、市場の状況を注意深く見ながら、慎重に進められることになろう。不確実性の第 1 は、今後イラン原油の輸出が実際どれだけ低下するかという点である。米国の経済制裁の圧力下で、欧州やアジアの石油会社のイラン原油引き取り動向を注視していかなければならない。第 2 は、ベネズエラの生産低下の度合いや、リビア等他の主要産油国での供給支障の影響を見極める必要がある。第 3 は、米国シェールオイルの増産動向である。原油価格が上昇する中、シェールオイルは増産の勢いを増している。IEA は昨年末の分析で、2018 年の米国石油生産の対前年増加を 130 万 B/D としていたが、6 月の分析では 170 万 B/D 増にまで上方修正した。今後、この増勢がどこまで続くのか、加速するのか、も重要なポイントである。第 4 に、上記の供給要因に加えて、経済・金融・需要サイドの不確実性もある。米中間を中心に貿易摩擦が激しさを増す中で、世界経済の行方にも不安要因が浮上している。これが石油需要の伸びや、株式等の金融市場の行方に波乱をもたらすことになれば、石油市場を取り巻く不確実性は一層高まることになる。これらの要因の展開を慎重に見極めながら、サウジアラビア等の主要産油国は増産を進めていく必要があろう。

仮に、イラン原油輸出が相当低下し、ベネズエラの生産低下も継続する中、世界経済に大きな波乱が無ければ、需給ギャップが拡大し、サウジアラビア等の増産余力を持つ産油国は、見積もられている幅の中で、より高めの生産拡大が必要となる。その時、実際に生産を拡大できれば、「フローベース」では需給を均衡させることは出来よう。しかし、その時、増産の結果として国際石油市場には余剰生産能力が大幅に低下し、供給バッファが減少する状況が生まれる。これは市場が地政学リスクに対して脆弱になることを意味し、リスク事象に市場は過敏に反応することになろう。この時、イランの石油生産は相当低下している前提であり、イラン国内で強硬派が台頭しやすくなるなど、イラン内外の地政学リスクが大きく高まっている可能性もある。こうした事態が展開する場合は、原油価格は高止まりしつつ、極めてボラティリティが高い状況となるものと思われる。今後の国際石油情勢と原油価格については、様々な可能性・シナリオがあり、予断は許されない。

以上