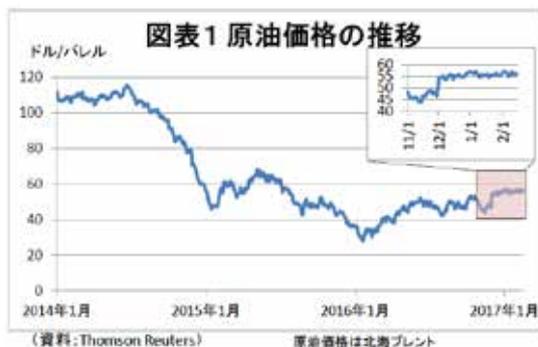


OPEC の減産合意と原油価格

高島 浩

昨年11月30日、石油輸出国機構(OPEC)総会が開催され、各国数値目標の合意が難しいとの予想に反し、議長国サウジアラビア(以下、サウジという)とイランが歩み寄り、本年1月以降120万バレル/日の減産に合意をした。その後、12月10日には、ロシアを含む非OPEC加盟11か国とも55.8万バレル/日の減産の合意がなされている。その合意を受け、原油価格が約20%上昇し、指標価格のひとつであるブレント原油価格は、55ドルを挟んでの狭いレンジで推移してきている(図表1)。

今回の一連の合意は、OPECの減産合意が8年ぶり、非OPECとの合意は15年ぶりのものであったことから、合意後の原油価格の安定を踏まえて英紙Financial Timesは「OPECが戻ってきた」と記事を掲載した。



OPEC 合意の背景

原油価格は、2011年以降、高値で推移してきたものの、14年後半から需給緩和やサウジの価格下落容認姿勢が伝わり急落した。16年初には、一時30ドルを割れたほか、その後も40ドル後半レベルで推移してきた。

この間、中東ではサウジとイランの国

交断絶など不安定な政情となっていたが、供給過剰感のある中、中東の混乱がかえってOPECによる生産調整が難しいとの判断を生み、原油安が継続していた。

この原油価格の低迷は、国の歳入や輸出の大半を原油に依存するOPEC諸国の財政に大きな負担を与えていることから、需給バランスの改善が課題となっていた。

特に、サウジは、昨年4月に脱石油のビジョン(「ビジョン2030」)を発表し、経済構造の改革を進めることとしているが、その財源として、国営石油会社の上場等の資金を見込んでいる。そのため、それまでに需給バランスを改善し、価格を安定させる必要があった。

シェールオイルの台頭

OPEC諸国の生産に加えて原油価格の動向に大きな影響を与えているのが、OPEC減産の対象外となっている米国を中心とした非在来型原油と呼ばれるシェールオイルである。頁岩(シェール)の地層から採取される原油で、米国では10年以降生産が大幅に拡大し、15年ごろには米国で生産する原油の約半分がシェールオイル他の非在来型原油となっている。

ただし、シェールオイル生産は、採油期間が短く比較的採油コストが高いとされ、14年後半以降の原油価格低迷を受け新たな投資が止まり、15年半ばから米国の原油生産額は減少に転じている。このことから、シェールオイルのサイクルは一巡したといえるが、技術革新等により生産コストも急激に下がっていることから、昨年半ば以降新たな掘削が復活してきている。米国エネルギー情報局は、今

後の米国の原油生産はシェールオイルの生産増により再度増加すると見込んでおり、将来的にはサウジの生産量を凌駕する原油大国となる可能性も高い。

原油の長期見通し

英国石油会社 BP が 1 月に発表した原油見通しによれば、需要は中国・インド他の需要増により、今後 20 年間で現在の世界需要水準である 95 百万バレル/日から 110 百万バレル/日に拡大すると見込んでいる。

一方、供給は掘削可能原油が技術革新により増加していることから、中東、ロシア、および一部米国シェールオイルを中心とした低コスト生産者が市場シェアを増加させると見込んでいる。

シェールオイルの油田には、価格に敏感だが生産可能期間が短いという特徴があるのに対し、中東を中心とした在来型の油田は、長期的な生産が可能という特徴がある（趙玉亮(2015)）。従って、BP の見通しは、長期的には低コストの在来型原油が供給の太宗を占めるものの、価格が上昇するとシェールオイル生産者が掘削を増加させるため、長期的には価格の上昇余地が小さいことを示唆している。

合意の順守状況

2 月 13 日、OPEC は 1 月から始まった減産目標に対して、110 万/日の減産が実現し、減産目標の 90% を達成したと公表した。09 年の減産合意においては、80% 減産に達するのに 2 か月を要したことに対比すると記録的な減産となっている。サウジが目標を上回った減産を行っており、OPEC とりわけサウジの強い意志が反映しているといえる。

一方、ロシアの減産は 30 万バレル/日

の目標に対して 10 万バレル/日に留まっているとのことで、減産に合意した非 OPEC 加盟国の減産も 5 割を切る水準に留まっている。

今後の焦点

今後、減産が計画通り実施されるのか、また、米シェールオイルの生産他、合意に参加していない国の生産がどの程度拡大するかが焦点となる。

OPEC 諸国にとっては、自らの減産により供給過剰な状態が年内にも解決することを望んでいるが、減産による価格上昇がシェールオイルの生産増に結びついてしまうジレンマを抱えている。OPEC は 5 月 25 日に開く次回の総会で減産延長の是非を議論することになっているが、サウジは、ある程度の米国シェールオイルが増産することがあっても、17 年前半の減産により需給関係が改善に向かうことから、6 月以降も減産を継続することには懐疑的な立場をとっている。

市場も、原油在庫の高止まりからくる下値を警戒しつつ、ロシア他非 OPEC 加盟諸国の減産実施状況や、シェールオイルの生産増の状況を確認するスタンスを継続している。こうした様子見スタンスは、米国とイランの衝突などの地政学リスクが発生しない限り継続するだろう。

今回の OPEC の減産合意および履行状況に関し、多くの専門家は、一定程度評価しているものの、OPEC が将来にわたり価格維持機能を発揮できるとは考えていない。シェールオイルの生産状況が鍵を握っている。

【参考文献】

・趙玉亮(2015)「米国シェールオイルの現状と今後の注目点」農中総研 調査と情報 2015.3(第 47 号)