

OPECプラスは「慎重姿勢を崩さず楽観」で現状の協調減産を維持

～ロシアとカザフの小幅増産容認も現状維持、サウジの自主減産継続で世界のインフレリスクに要留意～

第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査部
主席エコノミスト 西濱 徹 (TEL:03-5221-4522)

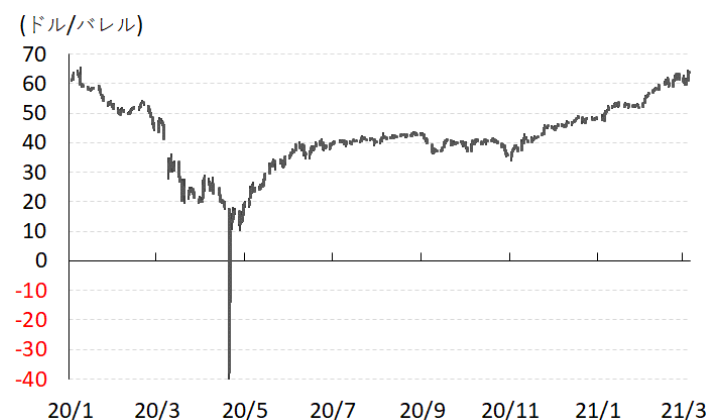
(要旨)

- 昨年の世界経済は、新型コロナウイルスのパンデミックの影響に加え、国際金融市場の混乱も重なり急減速を余儀なくされた。国際原油価格は2017年以降のOPECプラスによる協調減産が下支えしてきたが、世界経済の減速を受けた追加減産枠を巡る対立を機に枠組が瓦解して大きく調整した。しかし、その後は過去最大の協調減産で合意したほか、世界経済の回復を受けて国際原油価格は底入れしたことで減産幅は徐々に縮小された。他方、感染再拡大の動きなどに伴う不透明感がくすぶるなか、協調減産幅を維持する一方でサウジアラビアが自主減産に動くことにより協調減産が事実上強化される取り組みが進められてきた。
- 足下の世界経済は全体的には回復の動きを強めている上、新型コロナウイルスの新規感染者数も年明け以降鈍化しており、ワクチン接種も相俟って改善が期待される。こうした状況を反映して、金融市場では4月に協調減産が縮小されるとの期待が高まっていたが、変異種の感染拡大など不透明要因がくすぶるため、OPECプラス全体ではロシアとカザフの小幅増産を認める一方、その他の国々は現行の協調減産を維持し、サウジも自主減産の継続を決定した。足下の国際原油価格は「コロナ前」の水準に回復しており、当面は一段の上振れも予想されるため、原油輸入国にとってはインフレリスク要因となる可能性に要注意と言える。

昨年来の世界経済を巡っては、一昨年末に中国で発見され、その後に中国全土に感染が広がった新型コロナウイルス(SARS-CoV-19)のパンデミック(世界的大流行)を受けて、全世界的に行動制限の動きが広がったことに伴い世界貿易が萎縮するなど、急速に下押し圧力が掛かる事態に直面した。さらに、世界経済の減速を理由に国際金融市場は『リスク・オフ』の様相を強めたことで、世界金融危機の際と同様ないしそれ以上の信用収縮を招く懸念が広がるなど、世界経済のさらなる下押し圧力となる可能性が高まった。他方、2017年からはOPEC

(石油輸出国機構)加盟国とロシアなど一部の非OPEC加盟国の枠組(OPECプラス)による協調減産により国際原油価格が下支えされる展開が続いてきたものの、世界経済の減速が意識されるなかで追加減産枠を巡りサウジアラビアとロシアの対立が激化して枠組が瓦解する事態に至った(詳細は昨年3月9日付レポート「[ロシアの「強情」とサウジの「逆切れ」でOPECプラスが瓦解](#)」をご参照下さい)。

図1 国際原油価格(WTI)の推移

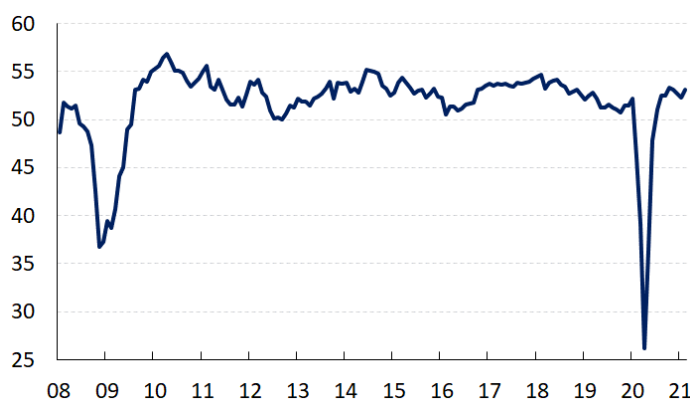


(出所)Refinitivより第一生命経済研究所作成

の後は国際金融市場の安定を目的に全世界的に金融緩和の動きが採られるなど『カネ余り』の様相が一段と強まったことも重なり、昨春には国際原油価格が一時マイナスとなる異常事態に陥った。こうしたことから、昨年5月からOPECプラスの枠組で日量970万バレルという過去最大の協調減産で合意するとともに、その他の産油国も減産に動くほか、主要国も戦略備蓄を積み増すなどの共同歩調が採られた。また、当初の感染拡大の中心地となった中国では強力な感染対策により封じ込めが図られたことで経済活動の正常化が進められたほか、欧米など主要国においても感染拡大が一服して経済活動が再開されるなど、世界経済の底入れを促す動きが広がりを見せた。結果、その後の国際原油価格は一転して底入れする動きを見せたこともあり、OPECプラスによる協調減産幅は昨年8月からは日量770万バレル、今年1月からは日量720万バレルに段階的に縮小される動きが進む一方、減産縮小枠を巡っては議論が紛糾してきた（詳細は昨年12月14日付レポート「[OPECプラス、来年1月から協調減産幅の小幅縮小（日量50万バレル）で合意](#)」をご参照下さい）。なお、今年2月以降の協調減産枠は月ごとに協議を通じて決定する逐次対応を採るとされたが、その背景には国際金融市場の活況も追い風にその後も国際原油価格は底入れの動きを強めるなかでロシアなどが増産への意欲をみせる一方、世界的な新型コロナウイルスの感染動向は収束にほど遠いなど需要を巡る不透明感がくすぶるなかでサウジアラビアなどが協調減産の維持を通じた価格下支えを図りたいとの思惑が影響した。結果、今年2月には増産を主張したロシアとカザフスタンが小幅増産を認められる一方（2月及び3月はそれぞれ両国で計日量7.5万バレル）、減産拡大を主張したサウジアラビアは自主的に追加で日量100万バレルの大幅減産を実施することでOPECプラス全体としては協調減産が強化された（詳細は1月7日付レポート「[サウジの自主減産でOPECプラス全体としては協調減産強化へ](#)」をご参照下さい）。他方、年明け以降には主要国を中心にワクチン接種の動きが広がりを見せるなど事態打開に向けた動きが進展する動きがみられる一方、新興国を中心に依然不透明感がくすぶるほか、感染力の高い変異種の流行といった不確実性が高まる動きが出ていることを理由に、今月についても引き続き協調減産枠が維持されてきた（詳細は2月4日付レポート「[OPECプラス、今後の世界経済を楽観も現行の協調減産を維持](#)」をご参照下さい）。

なお、足下の世界経済については、欧州で新型コロナウイルスの感染再拡大を受けて景気が『二番底』の様相を呈する動きがみられる一方、中国では景気の拡大ペースに頭打ちの兆候がみられるも依然堅調な動きをみせているほか、米国経済は好調を維持するなど跛行色が鮮明になっているものの、全体的には景気拡大を示唆する展開が続いている。さらに、世界的な新型コロナウイルスの新規感染者数は年明け直後をピークに頭打ちの動きを強めてきたほか、その後も主要国などを中心にワクチン接種の動きが広がりを見せるなど、事態収束に向けた動きが前進す

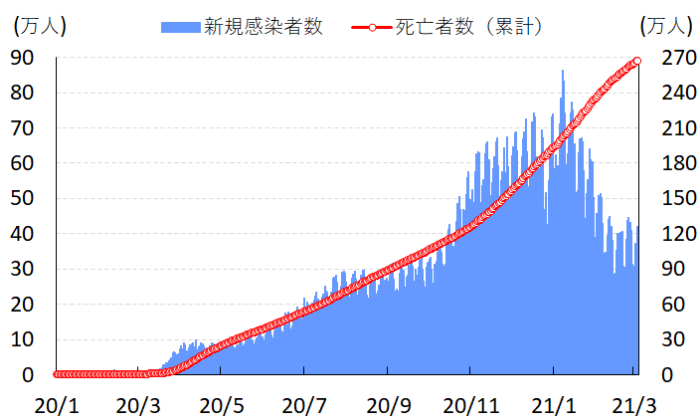
図2 世界の総合PMI(製造業・サービス業)の推移



(出所)IHS Markitより第一生命経済研究所作成

る兆候がみられる。こうしたことから、国際金融市場においては4月以降の協調減産枠が一段と縮小されるとの見方が強める動きが出ていた。その一方、先月末以降は鈍化傾向が続いた新規感染者数は底打ちしており、一部の主要国や新興国などでは感染力の高い変異種を中心に感染が再拡大する動きがみられる上、ワクチン接種を巡っては供給面などの不透明感がくすぶるほか、変異種に対する有効性などの面でも不確実性が残る状況にある。こうした

図3 新型コロナの新規感染者・死亡者(累計)の推移



(出所)Refinitivより第一生命経済研究所作成

状況を勘案して、来月以降の協調減産枠に関する協議を行うOPECプラスの閣僚会合前に開催された合同閣僚監視委員会(JMMC)では、足下の国際原油価格の上昇について「現物の需給要因以上に金融市場の参加者の動きによりもたらされた面が大きい」との見方が示されるとともに、「新型コロナウイルスの変異種が増加傾向にあることなどを理由に市場及びマクロ経済面で様々な不確実要因がある」として「慎重姿勢を崩さず楽観することが必要」とする姿勢が共有された。その後開催された閣僚会合(ONOMM)においても、足下の国際原油価格は改善している一方、様々な不確実性が残っていることを理由に4月も現行の協調減産枠を維持する一方、ロシアは日量13万バレル、カザフスタンは日量2万バレルの計日量15万バレルの小幅増産が認められることで合意された。なお、サウジアラビアによる自主的な追加減産(日量100万バレル)の行方も注目されたが「原油相場は改善しているが、不確実性は完全に無くなっていない(アブドルアジズ・エネルギー相)」として4月も継続する方針を決定した上で、「終了を急いでおらず、我々にとって都合の良い時期に終了する(同)」とするなど向こう数ヶ月のうちに決定する姿勢を示した。これにより、4月のOPECプラスによる協調減産枠は新型コロナウイルスのパンデミック前の世界需要に対して約7%となる日量690万バレルとなるが、サウジアラビアによる自主減産を併せれば日量790万バレルと依然として大幅減産が実施されることとなる。上述のように、足下の世界経済は新型コロナウイルスの動向が不透明要因となる状況が続くも、改善の動きを強めていることを勘案すれば、国際原油価格はすでに『新型コロナ前』の水準を回復するなかで一段と上値を迫る展開も予想され、今後は世界経済、とりわけ原油輸入国にとってはインフレ圧力に繋がるリスク要因となる可能性に留意する必要性が高まると言えよう。

以上

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命保険ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。