

World Trends

発表日：2020年4月3日(金)

トランプ氏の仲介でサウジとロシアは協調減産に動くのか？

～協力の必要性は認識も、米国のシェールオイルを野放しにした形での協調は望み薄と見込まれる～

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)

- 昨年末に中国で発生した新型コロナウイルスは、世界的流行を受けてヒトの移動を制限する動きが広がるなど世界経済のリスク要因となっている。世界経済の減速懸念により国際金融市場が動揺するなか、先月のOPECプラスの瓦解による国際原油市況の低迷は動揺を増幅させた。世界の中銀は金融緩和を通じて事態鎮静化を図ったものの、「カネ余り」によるマネーの膨張が動揺を長引かせる皮肉な結果も生まれている。
- OPECプラスの瓦解を受けた主要産油国の増産意思の動きに注目が集まるなか、トランプ米大統領がサウジとロシアとの協調減産の仲介を明らかにした。ただし、規模感に無理がある上、OPECプラスの瓦解は協調減産の背後で米国のシェールオイル増産による存在感向上が影響した面は否めない。サウジとロシアは協力に含みを持たせる一方、シェールオイルを野放しにするとは見通しにくく、現時点での楽観視は難しい。

昨年末に中国で発生した新型コロナウイルス（COVID-19）を巡っては、足下では世界的に感染が拡大してWHO（世界保健機関）も「パンデミック（世界的流行）」を認定する事態となっているほか、多くの国でヒトの移動を制限する動きが広がりを見せるなど、世界経済のリスク要因となっている。なお、当初において『震源地』であった中国では、政府発表ベースでの新たな感染者数の拡大ペースは鈍化するなど事態収拾の兆しがうかがえる一方、足下の経済活動は回復の道半ばの状況にあるなど依然として足取りが鈍い状況が続いている（詳細は1日付レポート「[中国、民間企業マインドが示唆する本当の苦境](#)」をご参照下さい）。また、足下では震源地が欧州や米国など主要国にシフトしている上、新興国にも感染が広がりを見せ、多くの国で外出制限措置をはじめとする『強硬策』を通じて短期的な『封じ込め』を図る動きが広がるなど、世界経済の減速が避けられなくなっている。こうした状況に加え、先月初めに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（いわゆる「OPECプラス」）による協調減産の取り組みが瓦解したことに加え（詳細は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）、今月以降はサウジアラビアやロシアなど主要産油国が相次いで増産の方針を示したことで、世界的に原油の需給が緩むとの観測が強まったことでその後の国際原油市況は暴落とも呼べる動きをみせた。結果、折からの世界経済の減速懸念を受けて国際金融市場は動揺の動きをみせていたものの、国際原油市況の暴落を受けて国際金融市場の動揺が増幅する事態を招いている。この背景としては、仮に国際原油市況の低迷が長期化すれば多くの産油国経済に深刻な悪影響が出ることが懸念されるほか（詳細は3月24日付レポート「[原油相場の低迷長期化による産油国への影響を考察する](#)」をご参照下さい）、財政補填の観点から産油国のソブリン・ウェルス・ファンド（SWF）の資産現金化の動きが金融市場からの資金の引き上げに繋がるとの観測が影響したと考えられる。さらに、2017年以降はOPECプラスが協調減産に動く背後で

世界的な原油供給を巡っては、米国のシェールオイルの増産が進んで米国が世界最大の産油国となるとともに、その背後では関連企業が社債などを通じて資金調達を活発化させて来たことから、原油市況の低迷は社債市場に悪影響が出るのが懸念された。他方、米F R B（連邦準備制度理事会）をはじめとする世界の中銀は相次いで金融緩和を強化して国際金融市場の鎮静化を目指す姿勢をみせており、国際金融市場では世界金融危機以降『カネ余り』とも呼べる状況が続いているが、今後はそうした動きが一段と強まると見込まれる。

先月以降における国際原油市況の低迷は国際金融市場が動揺する一因となるとともに、その原因となっている産油国による増産の動きは上述のように産油国経済に深刻な悪影響を与えるなど、いわば『自傷行為』ともなり得るために産油国が今月以降実際に増産に動くか否かその動向に注目が集まってきた。こうしたなか、トランプ米大統領はロシアのプーチン大統領及びサウジアラビアのムハンマド皇太子と個別に電話会談を実施し、直後に自身のSNSに「今しがた友人であるサウジのムハンマド皇太子とロシアのプーチン大統領と個別に話をし、彼らが日量約1000万バレルの減産に動くことを期待しており、原油・天然ガス産業には素晴らしいことになり、最大で日量1500万バレルの減産に動けば皆にとって素晴らしい！」と書き込むなど、協調減産の仲介をしていることを明らかにした。ただし、2017年以降先月までO P E Cプラスが続けてきた協調減産の枠組は直近日量170万バレル規模の減産に留まってきたことに加え、トランプ米大統領が示した日量1000～1500万バレルという規模は世界の原油供給量全体の10～15%の水準に達することを勘案すれば、O P E Cプラスの枠組だけでこれを実現することは極めて難しい。なお、先月にO P E Cプラスの枠組が瓦解した背景には、上述のようにO P E Cプラスによる協調減産の背後で米国がシェールオイルの増産を背景に世界最大の産油国となるなど存在感を高める一方、O P E Cプラスの国々の存在感の低下を招いたことから、ロシアがサウジの主張した短期的な協調減産の強化に反対したことが原因とされる。さらに、その後はサウジが一転して増産に動く姿勢を示したほか、サウジに同調する形でO P E C加盟国のなかにも増産に動く流れが生まれるなど、ロシアとサウジは最終的に米国を対象に『シェールオイル潰し』ともとれる動きに舵を切ったと捉えることも出来る。他方、サウジやロシアなどO P E Cプラスの国々の石油関連企業は国営企業であるため、政府の命令に沿って増産及び減産に動くことが比較的容易であると捉えられる一方、米国のシェールオイル関連企業は民間企業であることから『資本の論理』がその行動を規定する。よって、

足下の国際原油市況の低迷が長期化すれば、米国のシェールオイル関連企業のなかには資金調達などの関係で生産そのものが困難になる動きが出るのが予想される一方、サウジやロシアのようにトップ（トランプ米大統領）の命令が行動を左右する可能性は極めて低い。その意味では、トランプ米大統領が発言した減産の実現にはO P E Cプラスが率先して実行する必要が生じ

図 国際原油市況(WTI)の推移



る一方、仮にそれによって国際原油市況が底入れすれば米国のシェールオイル関連企業は生産を続けることに繋がるため、結果的にOPECプラス諸国の存在感が高まる可能性は低いと見込まれる。サウジ及びロシアは国際原油市況の安定に向けて協力する可能性に含みを持たせる姿勢をみせている一方、上述のように世界的な石油生産を取り巻く環境と主要産油国が存在感維持を目指す姿勢を諦めていないことを勘案すれば、現時点において楽観視は難しいと判断出来よう。

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。

