

経済マンスリー

[原油]

協調減産延長に対するロシアの消極姿勢が原油価格の上値抑制要因に

原油価格（WTI 期近物）は、世界経済の減速に伴う需要減退懸念がある中でも、OPEC 等の協調減産や、イランとベネズエラの生産減等を受けた需給の引き締まりに加え、リビア情勢の緊迫化等もあり、足元では 1 バレル 60 ドル台前半まで上昇している（第 1 図）。

もっとも、この先価格が一本調子で上昇する可能性は低いとみられる。その理由の 1 つとして指摘されているのが、6 月末に期限を迎える協調減産の延長に対するロシアの消極的な姿勢である。同国では 4 月 9 日にノバク・エネルギー相が「年後半に需給が均衡する見通しであれば、減産の延長は不要だ」と発言したほか、プーチン大統領も「ロシア政府は現行の価格に満足している」と発言している。

ロシアが減産に消極的な要因は、同国の石油産業の構造にある。国営石油会社が生産を一括管理している中東や中南米の国とは異なり、同国では国営企業と民間企業が混在している。一部の企業は上場しており、株主に対する説明責任という点で自社の利益を追求する必要があることから、政府による生産調整を受け入れ難いという側面がある。実際、ノバク・エネルギー相が「ロシア国内で減産中止の圧力が高まっている」と発言したことが報じられている。あわせて、政府は民間企業の産油量を直接的に決定することができず、石油関連税率の操作という間接的手段しかないため、産油量のコントロール自体が OPEC 諸国と比べて難しい面も指摘できる。

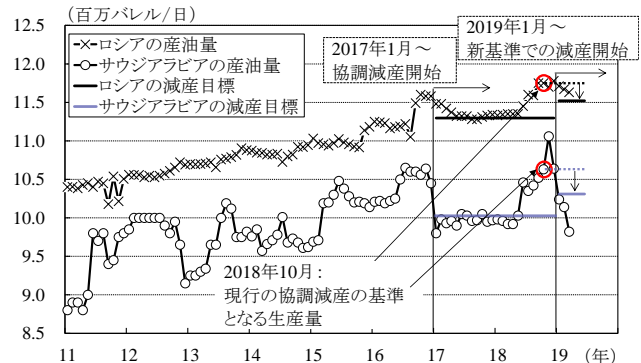
ロシアは米国に次ぐ世界第 2 位の産油国として世界の原油供給の 11% を占め（2018 年時点）、現在の同国の減産目標は昨年 10 月比▲23 万バレル（日量）とサウジアラビアに次ぐ水準である（第 2 図）。過去にサウジアラビアのファリハ・エネルギー産業鉱物資源相は、同国の減産実施の前提条件として「ロシア等を含む OPEC 等での減産」を挙げており、ロシアの減産への消極姿勢は OPEC を含めた減産体制の持続性そのものへの懸念とも直結する。足元の供給懸念材料は少なくないものの、こうしたロシアの減産に対する消極姿勢は原油市場における心理的重石として当面の価格の上値を抑えることが予想されよう。

第 1 図：原油価格（WTI 期近物）と需給バランスの推移



(資料) IEA 資料、Bloomberg より三菱 UFJ 銀行経済調査室作成

第 2 図：ロシアとサウジアラビアの産油量の推移



(注) 1. 両国の昨年後半の増産は、イランの供給懸念の高まりへの対応に加え、ベネズエラの生産減等を補完すべく、昨年6月のOPEC総会で実質的な増産が決定されたことを踏まえた対応。
2. ロシアの産油量はNGL等を含む。

(資料) IEA 資料より三菱 UFJ 銀行経済調査室作成

照会先：三菱 UFJ 銀行 経済調査室 伊勢 友理 yuri_ise@mufg.jp

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品の販売や投資など何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願ひ申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当室はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。また、当資料全文は、弊行ホームページでもご覧いただけます。