



“ジュネーブから今を見る” 今日のヘッドライン

グローバル

2017年5月26日

市場の期待が高すぎたOPEC総会

OPEC総会などで主な産油国は減産の延長に合意したものの、今回の合意内容は既に報道されており新鮮味にかけ、また新たな削減策がなかったことから、原油市場は、合意内容が報道された水準にまで下落しました。

OPEC総会：OPEC加盟国・非加盟国、9ヵ月の減産延長に合意

石油輸出国機構（OPEC）とロシアなど非OPEC加盟の主要産油国は2017年5月25日、減産措置を9ヵ月延長することで合意しました。2016年の減産合意（11月末のOPEC総会で日量120万バレルの減産に合意したほか、12月10日にはロシアをはじめとする非加盟国11ヵ国も日量約60万バレル減産）は期間としては2017年1月から6月末までであったのに対して、今回の合意で2018年3月まで減産期間が延長されることとなります。なお、ナイジェリアとリビアは減産を引き続き免除され、イランは同じ生産目標を維持する模様です。

どこに注目すべきか：

OPEC総会、原油の需給、産油国の格付け

主な産油国は減産の9ヵ月延長に合意したものの、今回の合意内容は5月15日には報道されており新鮮味にかけたうえ、新たな削減策が見られなかったことから、原油市場は下落し、合意内容が報道された時点の水準近辺に戻る相場展開となっています（図表1参照）。

まず、減産合意の内容を再確認します。減産量は2016年10月の水準に比べて1日あたり約180万バレルを減らすとされ、この目標を維持します。期間は今回の合意で9ヵ月延長されて2018年3月までとなります。なお、18年4月以降については必要があれば延期を今後判断するとしており、明確な方針は定まっていません。

次に市場の反応ですが、9ヵ月の減産期間延長は既に報道されており、市場では別の何かが出てくるのではという期待が高まっていた分、失望売りが見られました。短期的には原油市場は軟調な展開となるかもしれません。ただ、米エネルギー省情報局(EIA)の原油の需給予想にもあるように、現在の需給は概ね均衡に近づき、少なくとも供給が需要を上回りが在庫がだぶついたことで長期的な原油価格下落が見られた頃とは状況が異なると思われます。中長期的な需給の改善が確認されれば、少なくとも減産合意による原油価格の支

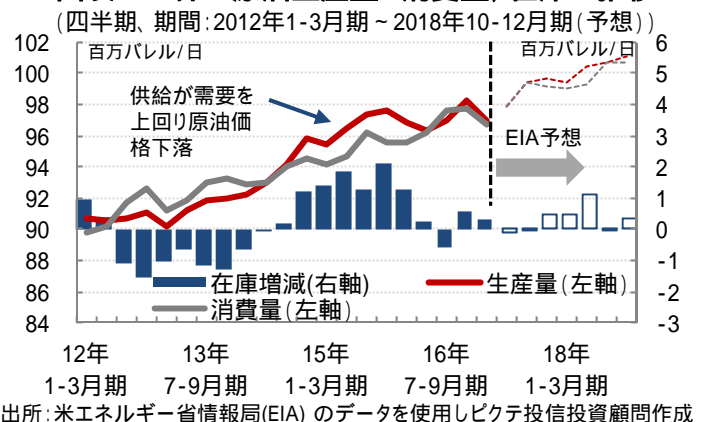
え効果が期待されます。

ただ、シェールオイルの生産が続く米国は減産合意の枠組みに入っておらず、今後も変動要因となる可能性はあります。また、この要因が市場に及ぼす影響は読みにくいのですが、一部（小規模な）産油国の信用力が悪化しているのは気懸かりです。この1ヵ月の間に、アゼルバイジャン、オマーン、スリナムなどが格付けを引き下げられています。原油価格の下落が返済能力を低下させており、今後の動向には注意を払う必要があると思われます。

図表1：WTI原油先物価格の推移



図表2：世界の原油生産量と消費量、在庫の推移



ピクテ投信投資顧問株式会社

当資料はピクテ投信投資顧問株式会社が作成した資料であり、特定の商品の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、また特定の銘柄および市場の推奨やその価格動向を示唆するものでもありません。運用による損益は、すべて投資者の皆さまに帰属します。当資料に記載された過去の実績は、将来の成果等を示唆あるいは保証するものではありません。当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性、使用目的への適合性を保証するものではありません。当資料中に示された情報等は、作成日現在のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。投資信託は預金等ではなく元本および利回りの保証はありません。投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の対象ではありません。登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。当資料に掲載されているいかなる情報も、法務、会計、税務、経営、投資その他に係る助言を構成するものではありません。