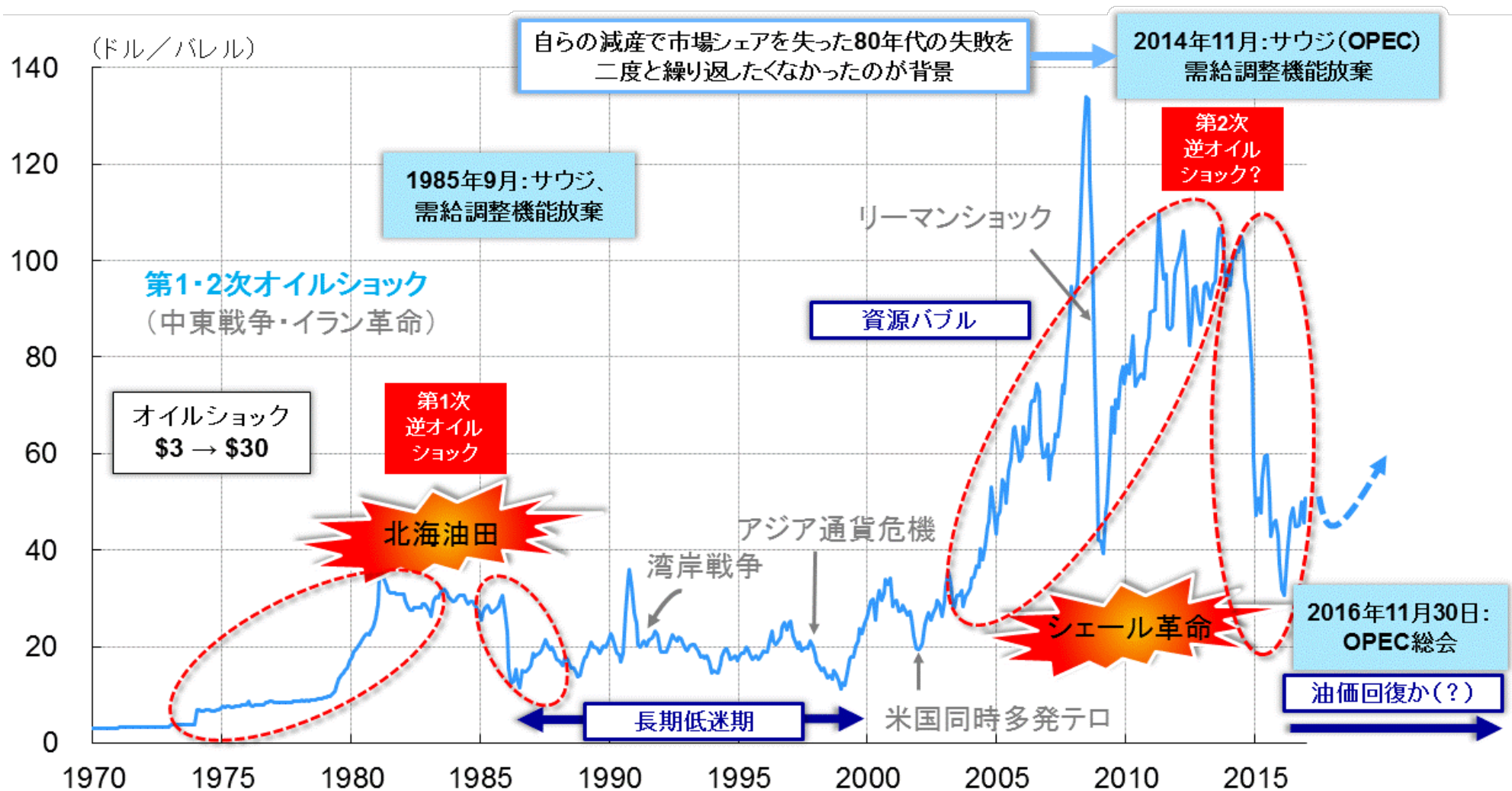


# OPEC総会と原油市場

住友商事(株) 執行役員  
住友商事グローバルリサーチ(株)  
代表取締役社長 高井 裕之

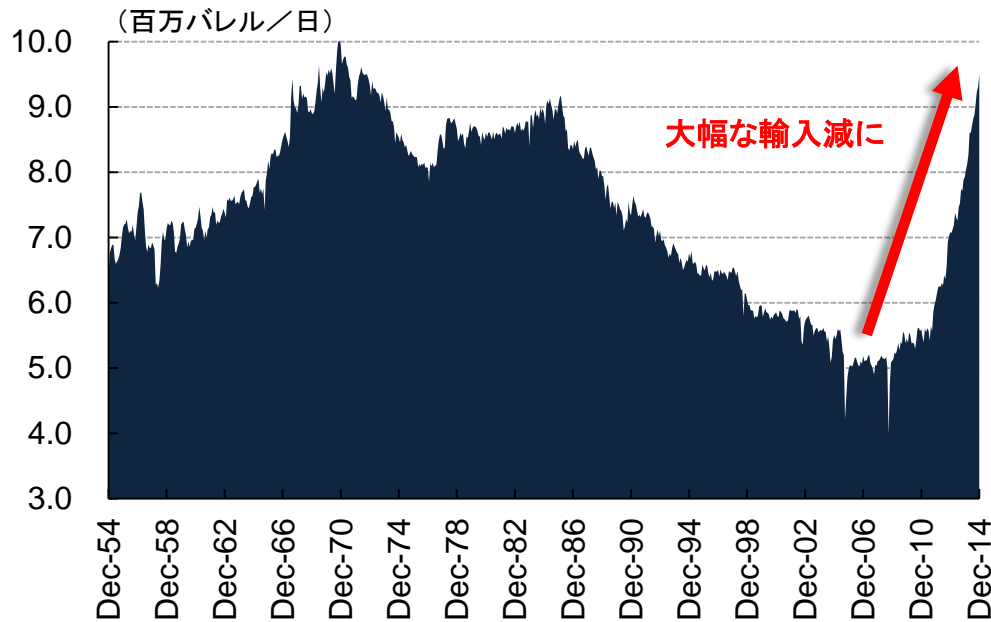


# 原油長期チャート



# ～2014年末 米シェール増産とOPEC減産拒否

## 米国原油生産量の推移



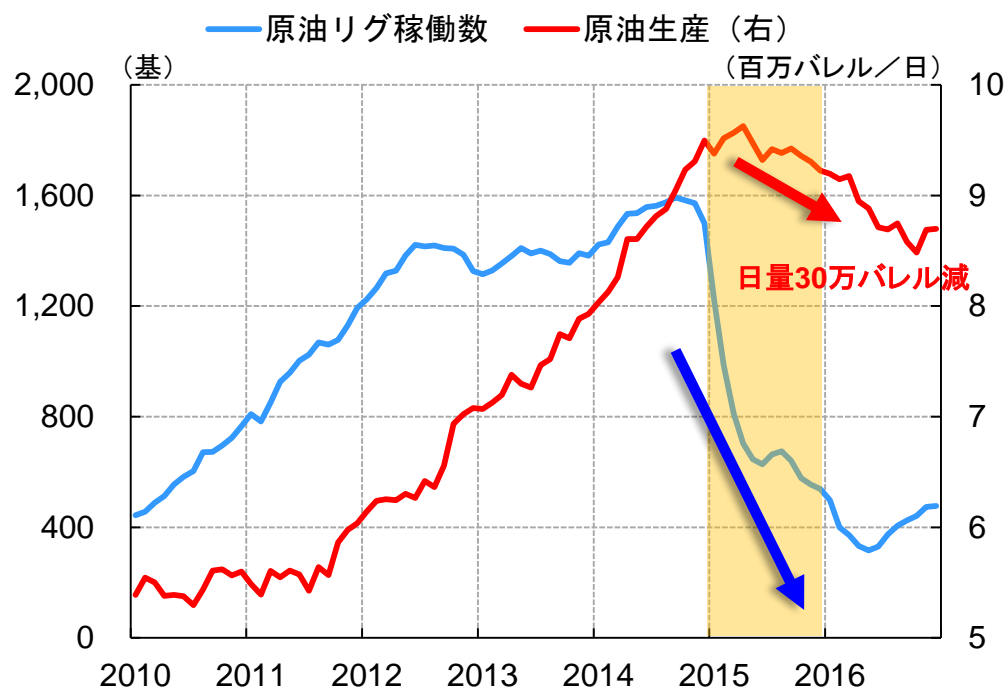
(出所: 米エネルギー省より住友商事グローバルリサーチ作成)

# シェールオイルの説明ビデオ

# 2015年 マーケットシェア追求のOPEC、しぶとい米シェール

## 米国原油生産とリグ数の推移

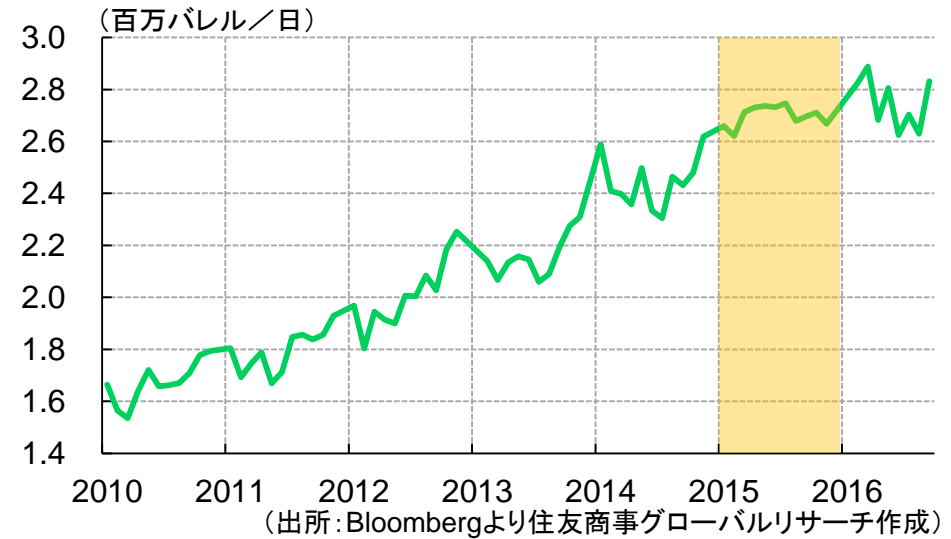
石油掘削リグ数は急減するも、シェール企業による生産効率改善やコスト削減努力により、原油生産は落ち込まず



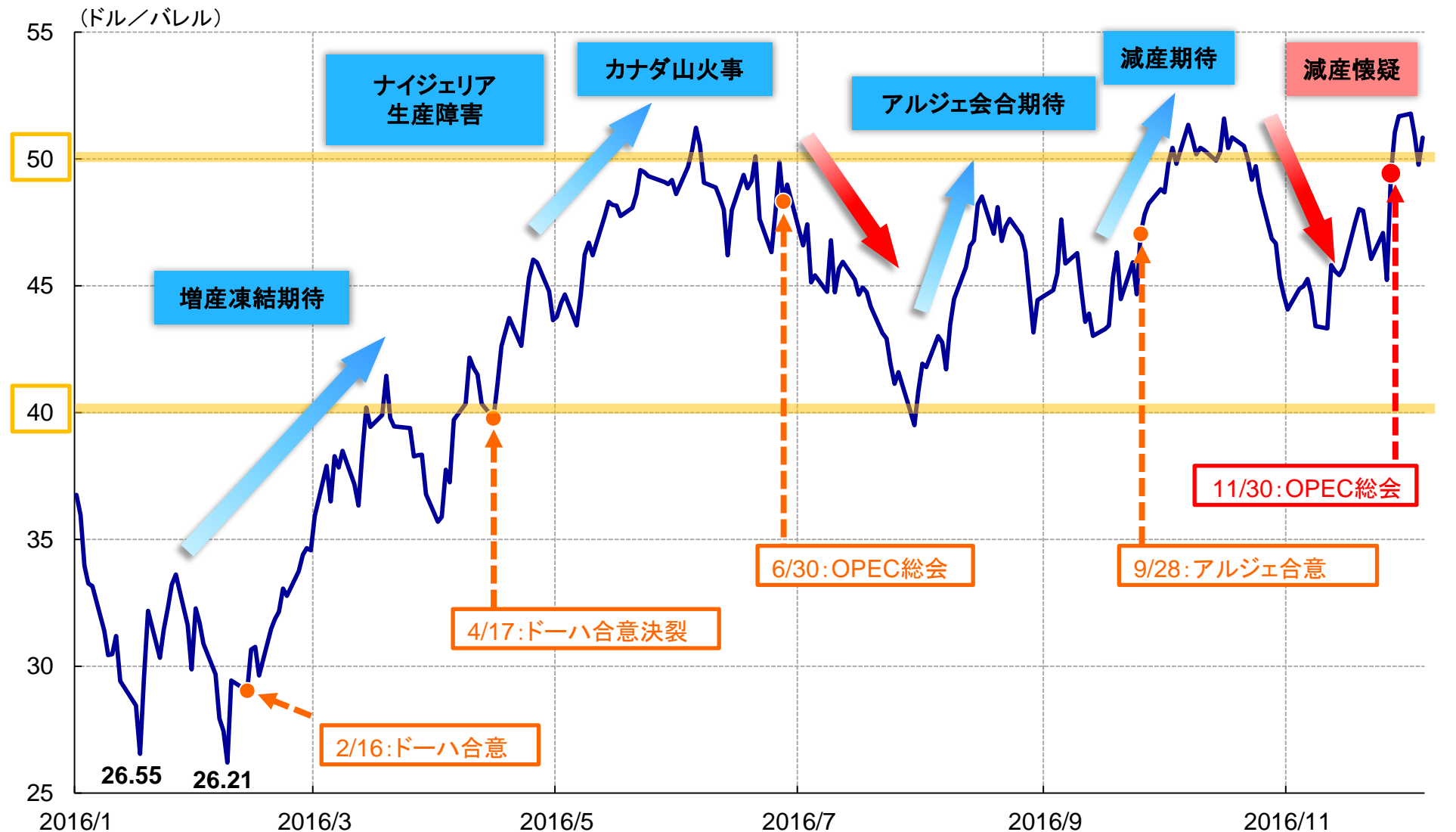
(出所: 米エネルギー省、Bloombergより住友商事グローバルリサーチ作成)

# 2015年 需要堅調でも供給が上回る

## 中国のガソリン需要



# 2016年 OPECの方針転換



(出所: 各種資料より住友商事グローバルリサーチ作成)

# 2016年9月 アルジェ合意

## 合意内容

- ・OPEC生産量のターゲットを日量3250～3300万バレルの間に置くことで合意
- ・国別の産油量／減産期間などの詳細については、11月30日開催のOPEC総会で**最終合意**する

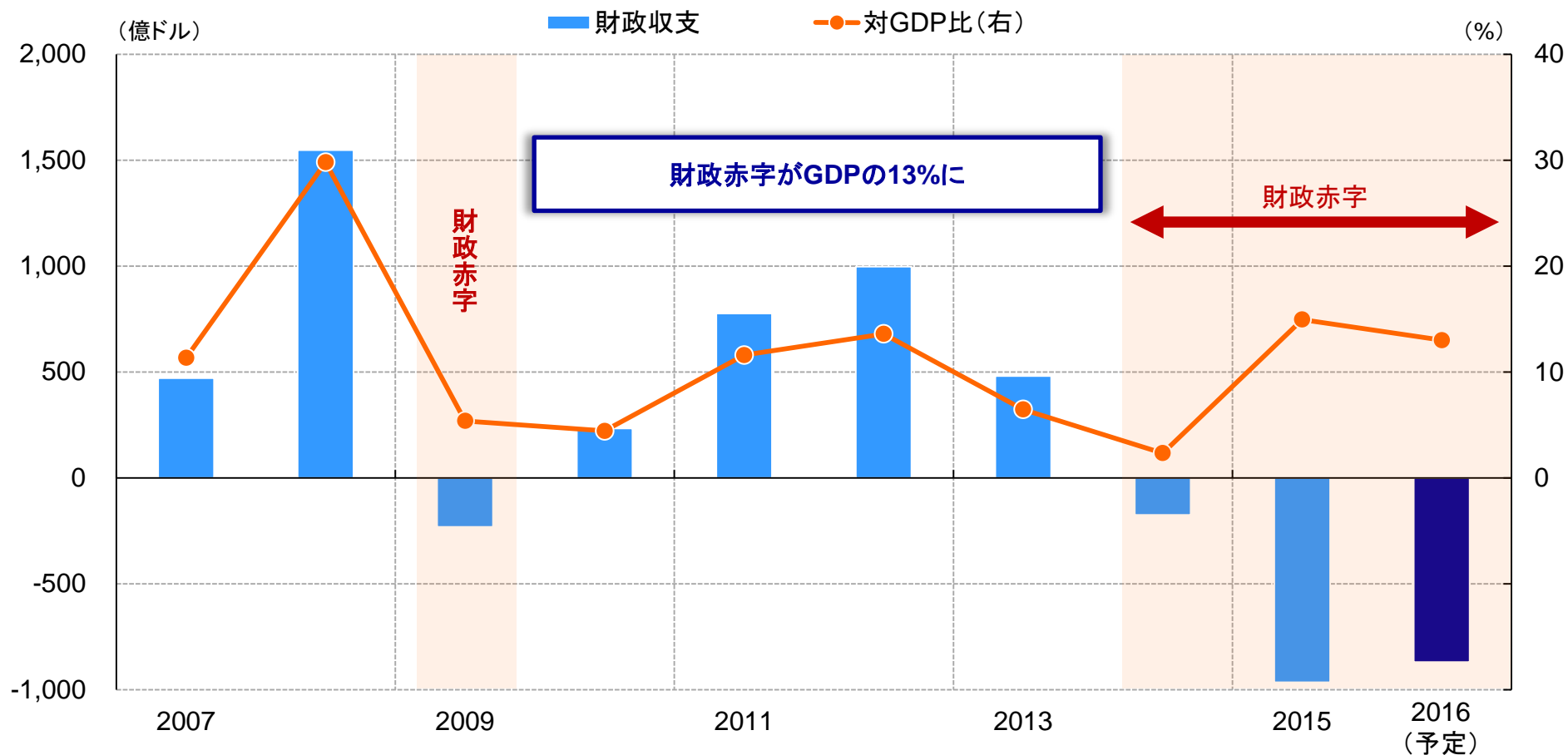
## 背景

### サウジの石油戦略変化(4月ドーハ合意決裂)

- 財政悪化 (財政赤字GDPの13%に、補助金削減・公務員賞与削減)
- サウジアラムコ IPO
- Vision 2030



# サウジの財政収支



(出所: Bloombergより住友商事グローバルリサーチ作成)

# サウジの財政赤字への取り組み

2015年12月

燃料補助金の削減

2016年1月

水・電気等の公共料金の値上げ

2016年4月

Vision 2030発表(脱石油依存)

2016年6月

National Transformation Program発表

2015年8月

小売り・流通・輸入分野の外資100%による投資を認可(条件あり)

2016年9月

閣僚含む国家公務員の手当・賞与削減

2016年10月

ドル建て国債発行(総額175億ドル)

2018年予定

サウジアラムコの上場

2018年末迄

VAT導入(税率3~5%)

# 2016年11月 OPEC総会

## 減産合意内容

(単位:日量/千バレル)	①生産水準 (原則10月産油量)	減産量 (イランを除き ②-①)	②2017年1月 からの生産枠	減産率
<b>OPEC</b>				
サウジアラビア	10,544	-486	10,058	-4.6%
イラク	4,561	-210	4,351	-4.6%
イラン	3,975	90	3,797	※実質増産
UAE	3,013	-139	2,874	-4.6%
クウェート	2,838	-131	2,707	-4.6%
ベネズエラ	2,067	-95	1,972	-4.6%
アンゴラ	1,751	-78	1,673	-4.5%
アルジェリア	1,089	-50	1,039	-4.6%
エクアドル	548	-26	522	-4.7%
カタール	648	-30	618	-4.6%
ガボン	202	-9	193	-4.5%
リビア	528	適用除外	528	
ナイジェリア	1,628	適用除外	1,628	
インドネシア	728	資格停止	728	
<b>OPEC合計</b>	<b>34,120</b>	<b>-1,164</b>	<b>32,688</b>	<b>-3.4%</b>

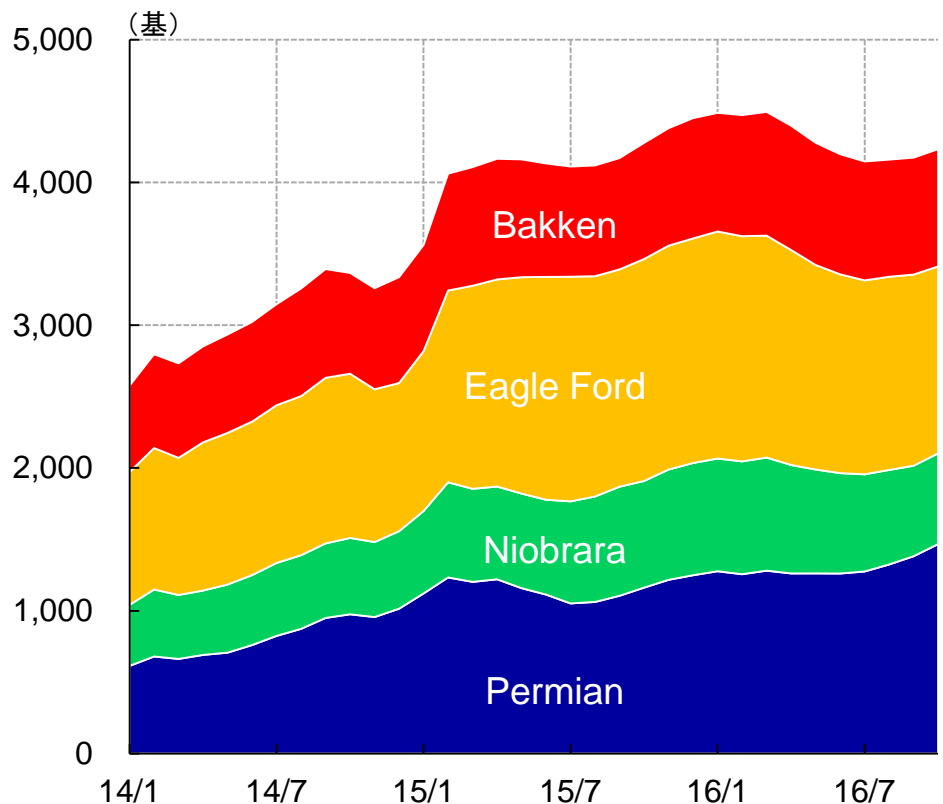
非OPEC(現時点で協力を表明している国のみ)				
ロシア	11,205	-300	10,905	-2.7%
オマーン	1,010	-46	964	-4.6%
<b>OPEC&amp;非OPEC合計</b>	<b>46,335</b>	<b>-1,510</b>	<b>44,557</b>	<b>-3.3%</b>

※イランは見掛け上、減産(▲180千バレル/日)だが、生産水準が実績よりかさ上げされているので、「実質増産」

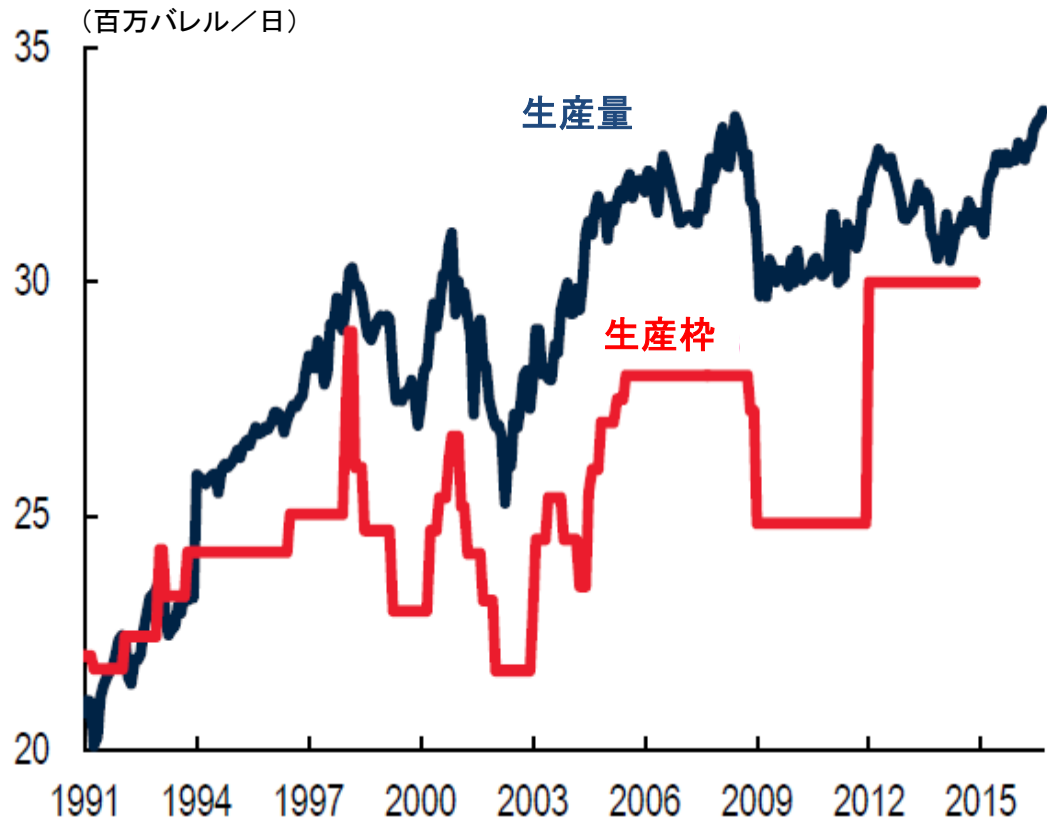
(出所: OPEC HP、その他情報より住友商事グローバルリサーチ作成)

# 減産効果を阻む要因

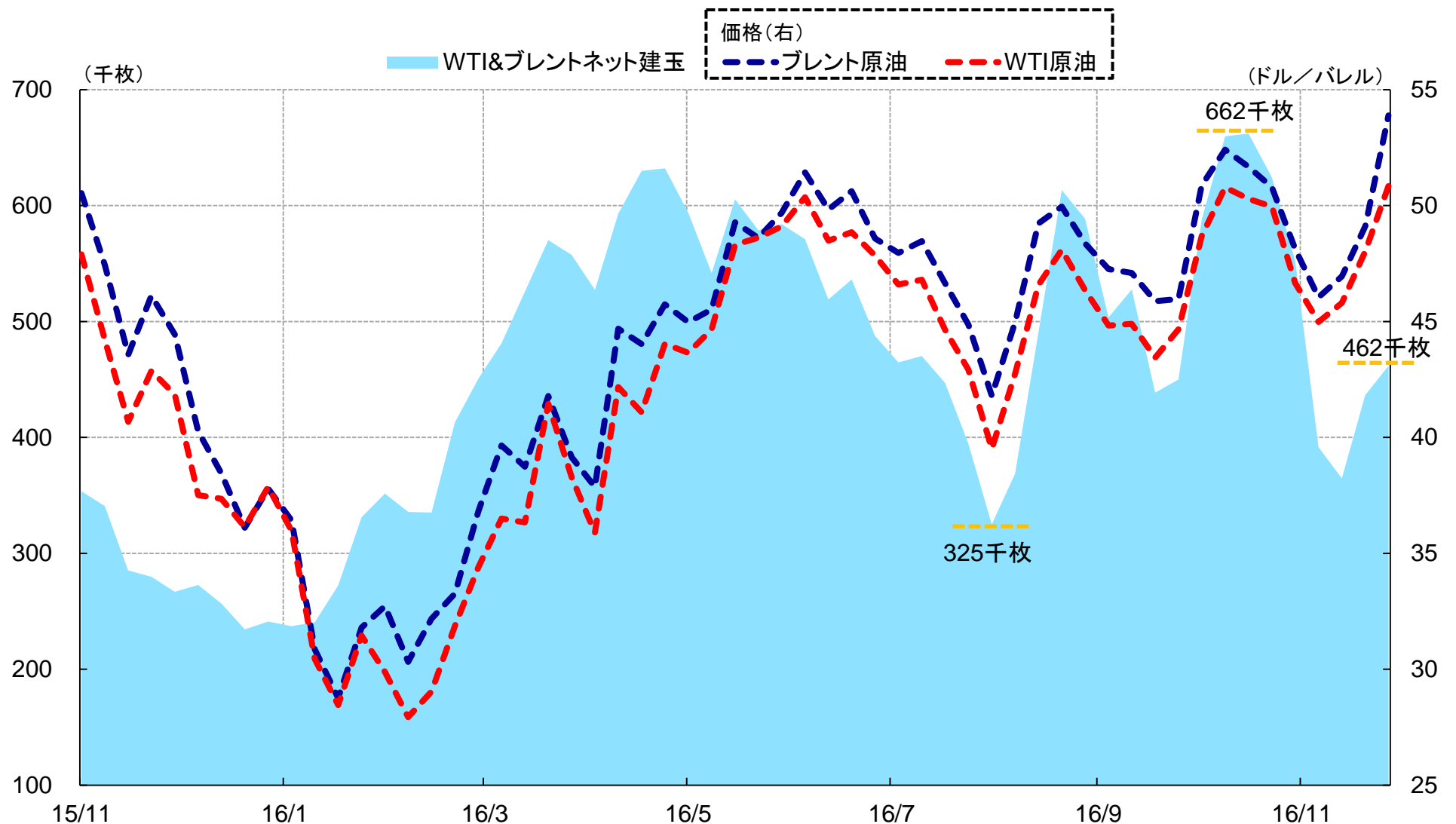
## シェールオイル待機井戸



## OPECの生産枠 履行状況



# ファンドの建玉推移



(出所: Commodity Futures Trading Commission、ICEより住友商事グローバルリサーチ作成)

# 将来の需給：上流投資削減の影響

# まとめ

- ▶ ウィーン減産合意は産油国の台所事情による切羽詰まった決断。
- ▶ 特に経済改革を目指すムハンマド副皇太子の強い意思が働いたと思われる。
- ▶ ロシアが協調したのはプーチン大統領の中東外交政策強化への試金石では。
- ▶ 各国が減産枠を遵守するかどうかと米国シェール増産が来年のリスク要因。
- ▶ 年後半にシェールが増産しても産油国が減産を遵守すれば需給均衡は進む。
- ▶ 来年は50～60ドルがコアレンジ、45～65ドルが変動幅を考慮した年間幅。
- ▶ DUCs井戸が掃けるまでレンジを超えるのは難しいだろう。