

## 【シナリオ分析】 OPEC第173回定例総会（11月30日）

### 【バックグラウンド & 注目ポイント】

・11月30日に石油輸出国機構（OPEC）定例会合が開催される。現在、OPEC加盟国は非加盟国と協調減産を実施中であり、来年3月までは協調減産を継続する方針は固まっている。一方、来年3月時点で協調減産の目標とする「在庫の5年平均回帰」が実現するかは不透明感が強く、10月以降は協調減産延長の議論が活発化している。今会合では、協調減産の枠組みを更に強化することで、需給リバランスの流れを更に決定付けることが可能か否かが問われることになる。

・9月22日の減産監視閣僚委員会（JMM）では協調減産の延長勧告は見送られたが、10月にサウジアラビアとロシアの首脳会合を受けて、減産延長に慎重姿勢を示していたロシアのプーチン大統領からは協調減産の9カ月延長に支持を取り付けた。サウジアラビアを筆頭にOPEC加盟国からも9カ月の減産延長に相次いで支持が表明され、2018年を通じて協調減産を継続する方向でコンセンサスが形成されつつあった。

・一方、減産延長期待は原油相場の急騰を促しており、WTI原油ベースでも50ドル台後半まで原油高が進行している。こうした中、再びロシアなどが協調減産の延長に難色を示し始めており、11月30日のOPEC総会で追加施策を打ち出すことが可能か否か、一気に不透明感が高まっている。11月20日時点では、最終合意には至っていないことが確認されている。

### 【シナリオ分析】

・今会合は予測が難しいが、マーケットの期待している9カ月の減産期間延長で合意できる確率は必ずしも高くない。原油価格の高騰に対しては、「供給過剰の解消」ではなく「需給ひっ迫リスクの浮上」との見方が一部産油国にあり、2018年を通じて協調減産を継続することが今会合で合意される確率は30%程度だろう。

・必ずしも減産期間は9カ月延長する必要はなく、取り敢えずは2018年上期の過剰供給環境において減産体制を維持することだけを目的とすれば、3か月、または6か月延長という選択肢もある。3か月は可能性が低いと考えているが、妥協の産物として6カ月の減産延長に留める合意を行う確率を20%とみている。

・一方、ロシアなどに広がる現時点での減産延長合意は時期尚早との評価を崩すことができなければ、減産延長の議論を来年まで先送りすることも可能である。その際は、2月前後にOPEC臨時総会を開催することが求められるが、この確率を50%とみている。

**【投資戦略】**

・マーケットでは9カ月の減産延長に対する期待感が強く、11月30日のOPEC総会に向けては政策期待が一定の下値サポート要因として機能する見通し。ただ、OPEC総会まで残り1週間強でも合意に達することができていない現状からは、OPEC総会後は失望売りが広がるリスクの方が高い。OPEC総会前には買いポジションの持ち高は圧縮すべきだろう。特に、減産延長の是非を巡る判断を来年まで先送りした際には、失望売りが大きく膨らむ可能性がある。

・一方、仮に9カ月の減産延長が合意できれば、WTI原油ベースで60ドル台乗せの可能性が浮上する。マーケットの期待値がやや低下しているだけに、2018年を通じた協調減産継続で合意できれば、改めて投機買いが膨らもう。ただ、シェールオイル増産加速への警戒感も強まる中、協調減産の延長のみでは60～65ドル水準が高値限界になる見通し。

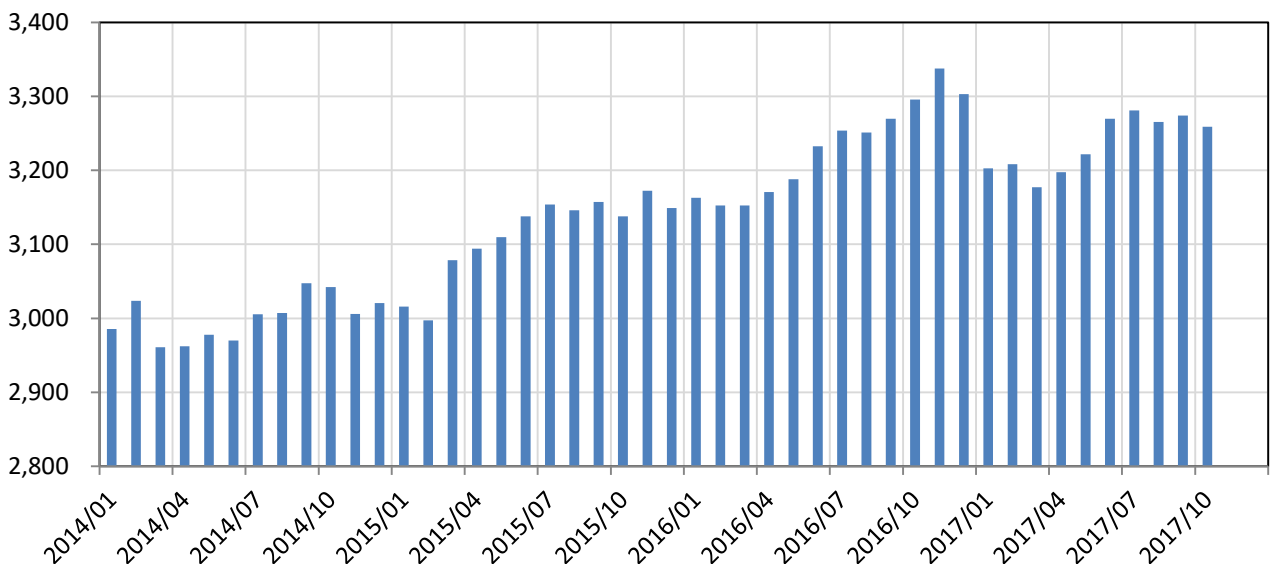
**OPEC総会のシナリオ**

	想定される原油価格	実現確率
9カ月の減産延長合意	60～65ドル	30%
3～6カ月の減産延長合意	50ドル	20%
減産延長の議論先送り	47.50～52.50ドル	50%
政策調整への不支持	45.00ドル	0%

(出所)マーケットエッジ

(万バレル/日)

**OPEC(現加盟国のみ)**



(出所)OPECよりマーケットエッジ作成

本レポートは投資判断の参考となる情報提供を目的としたものです。弊社が信頼できると判断した情報源からの情報に基づき作成したのですが、情報の正確性、安全性を保障するものではありません。投資に関する最終決定は、投資家ご自身の判断で行うようお願い申し上げます。  
Copyright © Marketedge Co., Ltd.

## 注意事項

本レポートは、マーケットエッジ株式会社（以下、弊社）が、投資判断の参考となる情報提供を目的に作成したものです。金融商品売買の勧誘を目的としたものではありません。投資に関する最終決定は、投資家ご自身の判断で行って下さい。

本レポートは、弊社が信頼できると判断した情報源からの情報に基づき作成したのですが、情報の正確性、安全性を保証するものではありません。また、本レポートに記載された見解や予測は、本レポート発行時における弊社の判断であり、全部または一部が予告なしに変更されることがあります。

本レポートを使用することに生ずるいかなる種類の損失についても、弊社は責任を負いません。

本レポートの著作権は、原則として弊社に帰属いたします。本レポートにおいて提供される情報に関して、弊社の承諾を得ずに、当該情報の複製、販売、表示、配布、公表、修正、頒布または営利目的での利用を行う権利を有しません。

## 発行者

- 【会社名】 マーケットエッジ株式会社 (Marketedge Co., Ltd.)  
【所在地】 〒103-0014 東京都中央区日本橋蛸殻町1-18-1 (古川ビル4F)  
【URL】 <http://www.marketedge.co.jp/>  
【電話】 TEL : 03-6661-9498 【E-mail】 [info@marketedge.co.jp](mailto:info@marketedge.co.jp)

### 【執筆者プロフィール】

マーケットエッジ株式会社 代表取締役 小菅 努 (こすげ・つとむ)  
1976年千葉県生まれ。筑波大学卒。商品先物取引会社の営業本部を経て、同時テロ事件直後のニューヨーク事務所にてコモディティ・金融市場の分析を学ぶ。帰国後は調査部門責任者を経て、2016年にマーケットエッジ株式会社代表に就任。商品アナリスト・東京商品取引所認定（貴金属、石油、ゴム、農産物）。

E-mail: [kosuge@marketedge.co.jp](mailto:kosuge@marketedge.co.jp)

Twitter @kosuge\_tsutomu