

# 原油の“スイング・プロデューサー”として、 注目すべきは米国のシェール・オイル生産企業

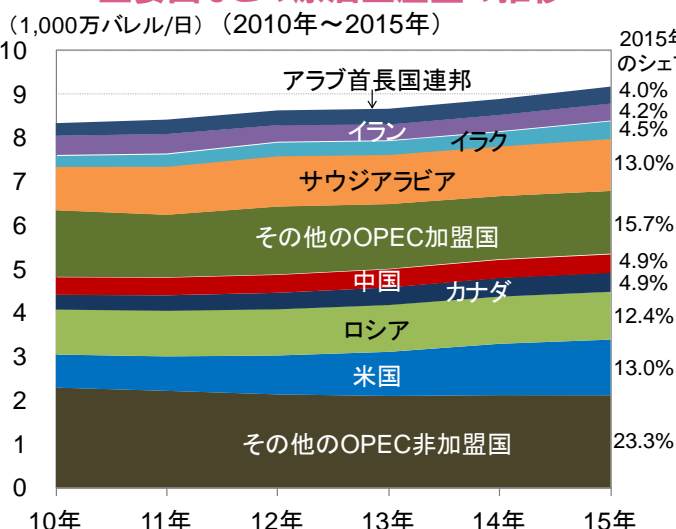
原油価格は、OPEC(石油輸出国機構)加盟国とロシアなどの非加盟国が、原油の協調減産を延長させる可能性が高まったとして、5月23日にWTIで1バレル=51米ドル台まで上昇しました。しかし、25日には、協調減産を2018年3月末まで9ヵ月延長することが正式に決まったものの、減産幅の拡大やより長期の延長までには至らなかったことから、原油価格は下落に転じました。また、6月1日にトランプ米大統領が地球温暖化対策の国際的枠組み「パリ条約」からの離脱を表明すると、同国でエネルギー関連の規制が緩み、シェール・オイルの生産増につながるという見方が台頭したことなどから、WTIは2日に47米ドル台に下落しました。

OPECやロシアなどの産油国は当初、日量180万バレル弱の減産によって、今秋にも世界の原油需給が安定に向かうとみていました。ところが、実際には、米国でシェール・オイルの生産が増加し、需給改善がずれ込む可能性が高まる状況となり、今回の協調減産延長に至りました。しかし、足元で軟調な原油価格が示唆しているように、市況や需給の変動のカギを握る調整役、いわゆる“スイング・プロデューサー”として注目すべきは、OPECやロシアなどの産油国ではなく、米国のシェール・オイル生産企業であると考えられます。

長期にわたって投資資金を回収していく大規模油田と比べ、シェール・オイルの場合、掘削から1ヵ月程度で原油生産を始めることができ、投資資金の回収が早いことなどから、生産状況はその時々原油価格の影響を大きく受ける傾向があります。米国のシェール・オイルの採算コストは1バレル=35~40米ドル程度とされており、市況が同水準を大きく超えていれば、シェール・オイルの生産は増加、逆に、同水準近くに低下すれば、減少することになります。つまり、米国のシェール・オイル生産企業がスイング・プロデューサーとなることにより、原油市況は、ある程度のレンジ内で推移する可能性が高まるという意味で、安定化に向かうとみられます。

市況の安定化は、折からの世界経済の成長加速と相まって、原油需要の押し上げにつながると見込まれます。また、米国のシェール・オイルの生産増加を牽引してきた技術革新に一巡の兆しが見られるほか、人材不足を背景に、シェール・オイル生産に必要な要員の手当てが難しくなりつつあることなどから、今後、採算コストの水準が上昇し、原油市況の下限がやや高まる可能性も考えられます。

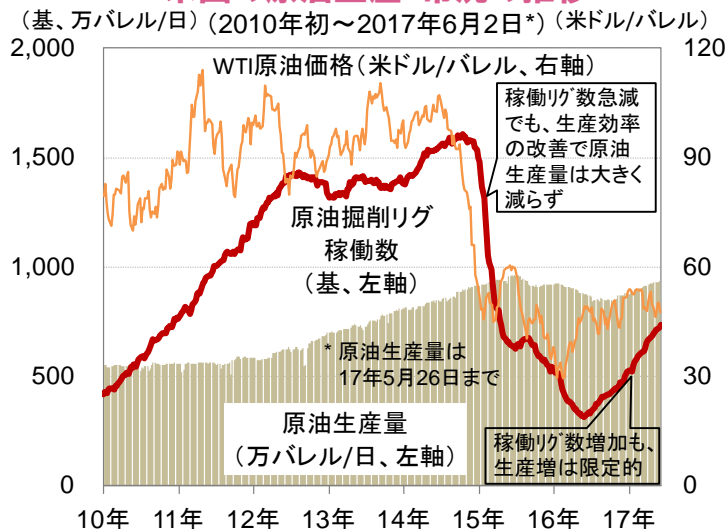
## 主要国などの原油生産量の推移



BPのデータをもとに日興アセットマネジメントが作成

※上記は過去のものであり、将来を約束するものではありません。

## 米国の原油生産・市況の推移



信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成