
原油市場展望

2018年8月



調査部 マクロ経済研究センター

<https://www.jri.co.jp/report/medium/oil/>

- ◆本資料は2018年8月1日時点で利用可能な情報をもとに作成しています。
- ◆照会先：藤山光雄（Tel: 03-6833-2453 Mail: fujiyama.mitsuo@jri.co.jp）

本資料は、情報提供を目的に作成されたものであり、何らかの取引を誘引することを目的としたものではありません。本資料は、作成日時点で弊社が一般に信頼出来ると思われる資料に基づいて作成されたものですが、情報の正確性・完全性を保証するものではありません。また、情報の内容は、経済情勢等の変化により変更されることがありますので、ご了承ください。

原油価格見通し：徐々に上値の重い展開となる見通し

◆70ドル前後へ水準を切り下げ

7月のWTI原油先物価格は、貿易競争の激化による世界経済の減速懸念や、政情不安により6月に大きく落ち込んだリビアの生産量回復観測などから、月半ばに70ドル前後まで下落。その後は、サウジアラビアの増産をめぐる強弱双方の見方や米原油在庫の増減などに左右され、一進一退の展開に。

◆投機筋の買い越し幅は小動き

投機筋の原油先物の買い越し幅は、サウジアラビアやイラン、リビアなど、OPEC加盟国の原油生産量の行方を見極めたいとの思惑から、小幅な動きに。

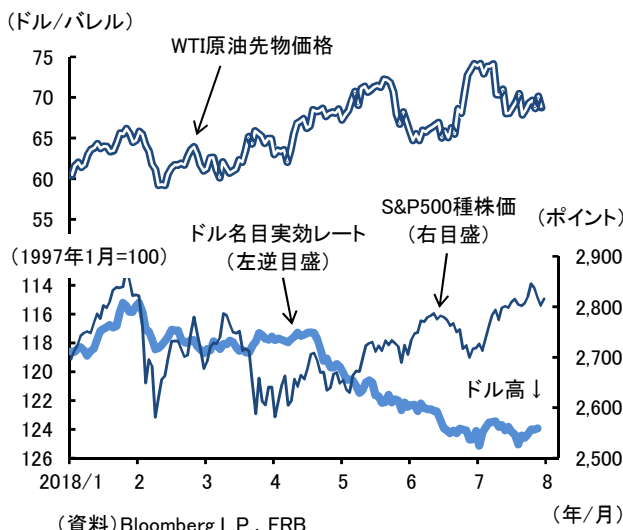
◆見通し：60ドル台半ばの推移に

WTI原油先物価格は、新興国景気の回復や米国景気の堅調な拡大が価格下支えに作用するほか、中東や北アフリカ、ベネズエラなどでの地政学リスクの高まりが価格上振れ要因に。

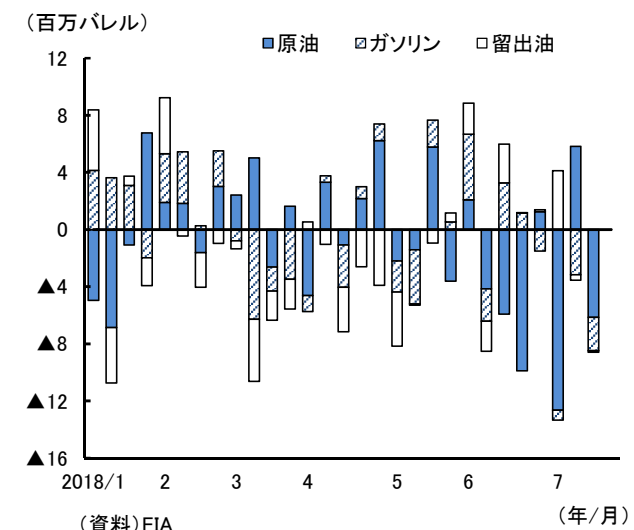
一方、60ドルを大きく上回る足許のような水準では、米国シェールオイルの増産ペースが加速。また、サウジアラビアやロシアでは、過度な原油高による需要の下振れや、米国の増産への警戒感が強く、70ドルを超える原油高水準では、市場の想定以上に増産を行うと予想。

総じてみると、原油市場の需給逼迫懸念は徐々に緩和に向かうと見込まれ、振れを伴いながらも60ドル台半ばを中心とした推移に落ち着いていく見通し。

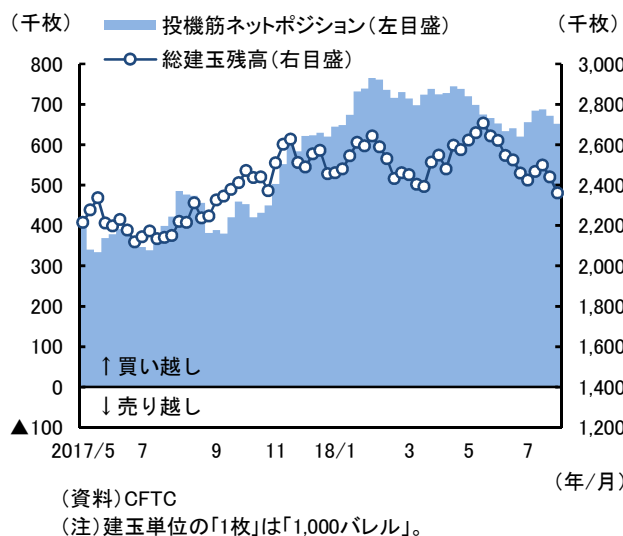
原油価格と株価・為替レート



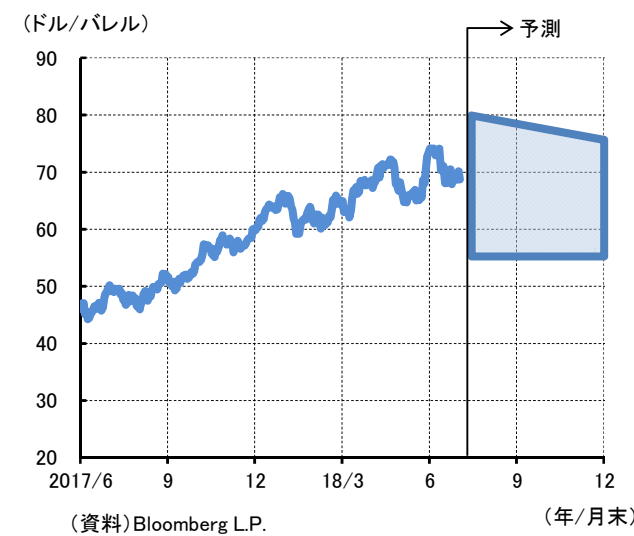
米国の原油・石油製品在庫(前週差)



WTI原油先物ポジション



WTI原油先物価格見通し



トピック：原油市場の需給逼迫懸念は緩和方向へ

◆サウジアラビアが大幅に増産

6月のOPEC加盟国の原油生産量は、経済的な混乱に陥っているベネズエラの減産が続いたほか、政情不安を背景にリビアの産油量が大幅に下振れ。一方、6月下旬のOPEC総会で減産緩和の決定を主導したサウジアラビアが、既に日量40万バレル以上増産。この結果、OPEC全体の生産量は5月に比べ同16万バレルの増加に。

米国の制裁再開を控えるイランや、混乱が続くベネズエラなどの産油量の先行きには不透明感が残存。もっとも、サウジアラビアをはじめとした余剰生産能力を有する加盟国の積極的な増産姿勢を受け、OPEC産原油の供給下振れ懸念は徐々に緩和に向かうと予想。

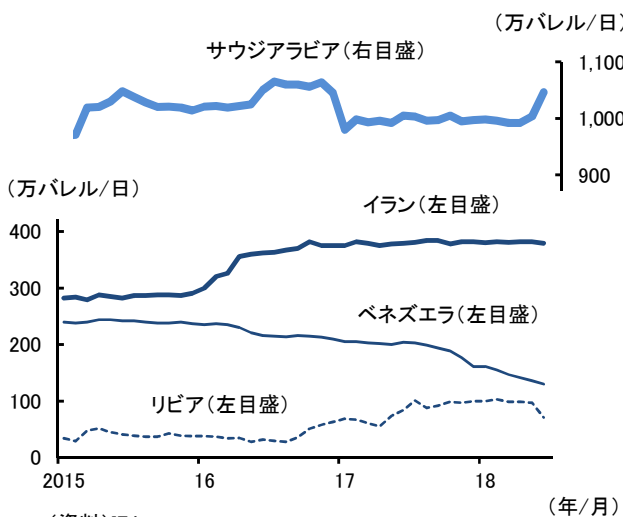
◆過度な原油高は需要抑制に作用

一方、需要面では、中国やインドをはじめとした新興国が牽引役となるほか、先進国では伸びが鈍化しつつも増勢が持続。この結果、世界の原油需要は、2018、19年ともに17年並みの伸びとなる見通し。

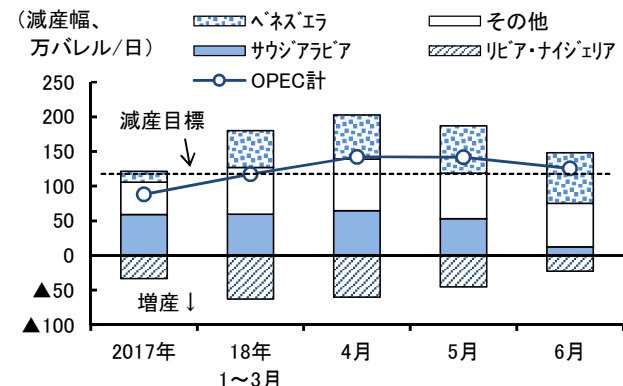
ただし、原油価格が3年半ぶりの高水準に達するなか、足許で過度な原油高が需要の抑制に作用するとの見方が台頭。実際、米国ではガソリン価格が1ガロン当たり3ドル近くまで上昇するなか、堅調な景気拡大が続くもとでもガソリン出荷が伸び悩み。

先行き、供給面からの原油価格上昇圧力が強まる局面では、同時に需要下振れへの警戒感が意識され、上値の抑制要因となる見込み。

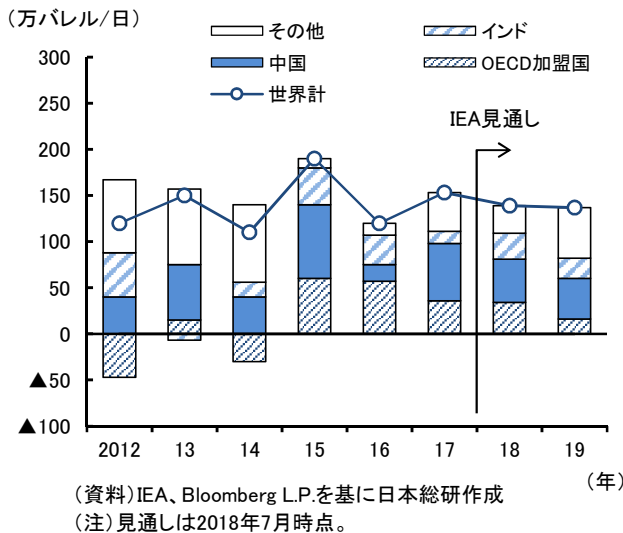
主なOPEC加盟国の原油生産量



OPEC加盟国の減産状況



世界の原油需要(前年差)



米国のガソリン小売価格とガソリン出荷

