

原油市場展望

2018年10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10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

◆月末にかけて70ドル前半まで上昇

9月のWTI原油先物価格は、新興国景気の減速懸念や米石油製品在庫の増加などから、上旬に67ドル前後まで下落。もっとも、その後はイランの産油量減少観測の強まりや、23日に開催されたOPEC加盟国やロシアなど主要産油国の会合で明確な増産姿勢が示されなかったことなどから、強含み。月末には、7月上旬以来となる73ドル台まで上昇。

◆投机筋の買い越し幅は小動き

投机筋の原油先物の買い越し幅は、OPEC加盟国の増産姿勢や、イランの産油量下振れ幅を見極めたいとの思惑から、小幅な動きに。

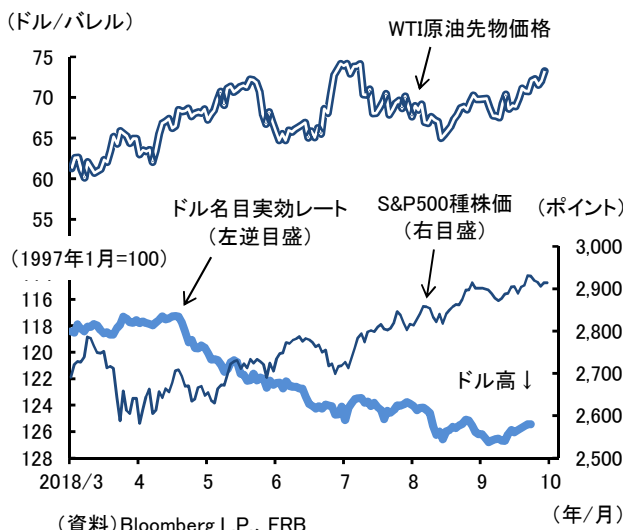
◆見通し：60ドル台半ばの推移に

WTI原油先物価格は、世界経済の堅調な成長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。

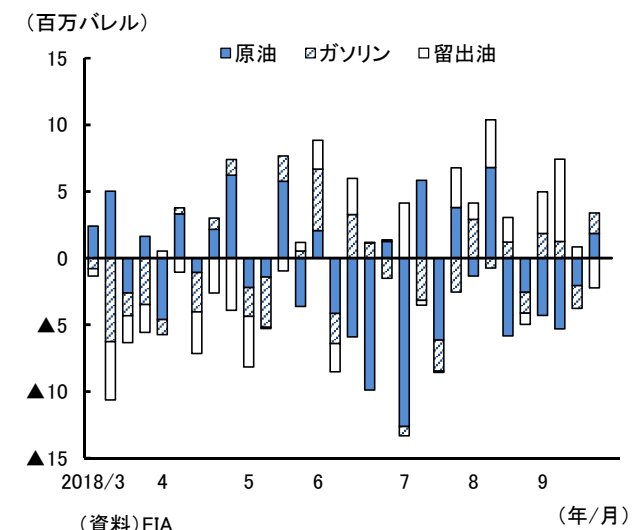
一方、60ドルを大きく上回る足許のような水準では、米国のシェールオイル生産が着実に拡大。また、サウジアラビアやロシアでは、過度な原油高による需要の下振れや、米国の増産に対する警戒感が強く、原油価格がさらに上振れれば、市場の想定以上に増産を行うと予想。

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。

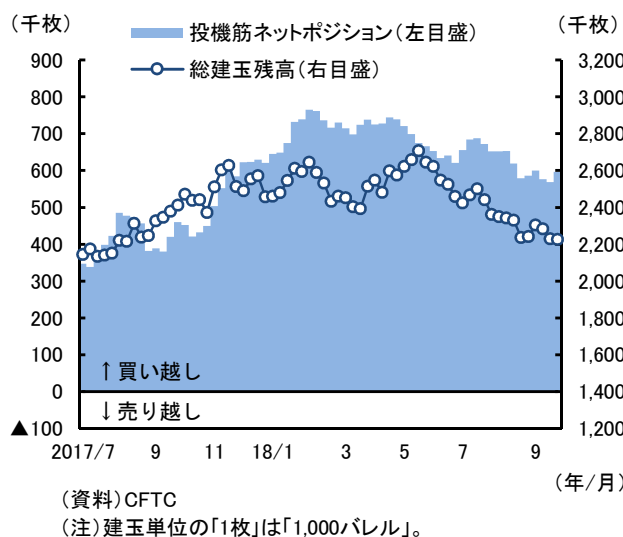
原油価格と株価・為替レート



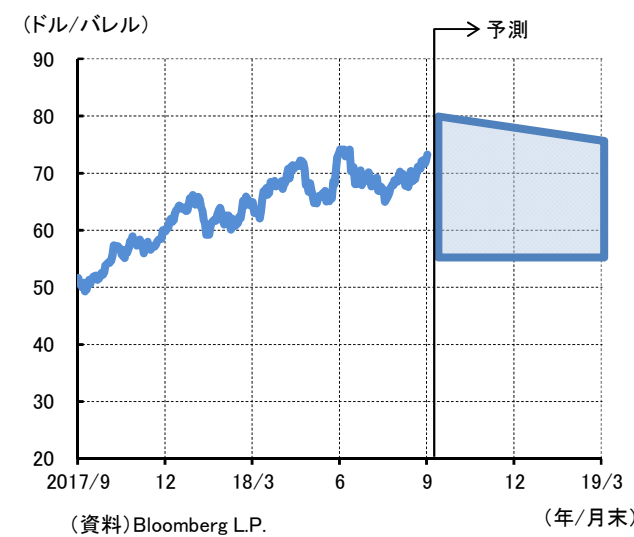
米国の原油・石油製品在庫(前週差)



WTI原油先物ポジション



WTI原油先物価格見通し



トピック：原油需要は堅調に拡大も、貿易摩擦の深刻化が下振れリスクに

◆新興国需要に下振れ懸念

IEA（国際エネルギー機関）によると、世界の原油需要は、2018・19年ともに堅調な伸びとなる見通し。

ただし、2018年見通しの修正状況を国・地域別にみると、足許にかけて米国および中国の需要が上方修正される一方、中東や南米、アジア（除く中国）の新興国需要が下振れ。また、中国については、堅調な需要拡大が見込まれているものの、米国との貿易摩擦などから、景気減速への警戒感が強まる状況。

◆中印が需要の伸びを牽引

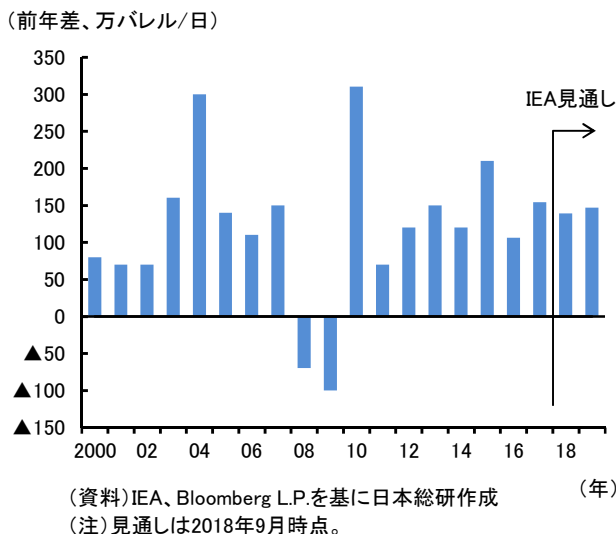
世界の原油需要の伸びを大きく左右する中印経済の先行きを展望すると、中国では、貿易摩擦による影響を受けながらも、政府による機動的な金融・財政政策により、大幅な景気減速は回避される見込み。インドでは、インフラ整備の進展などを背景に内需が堅調に推移し、中国を上回る高成長が続くと予想。

足許で需要鈍化がみられるその他新興国の先行きに懸念は残るものの、総じてみると、世界の原油需要は中印両国の需要拡大を牽引役に、2019年にかけて17年並みの伸びを維持する見通し。

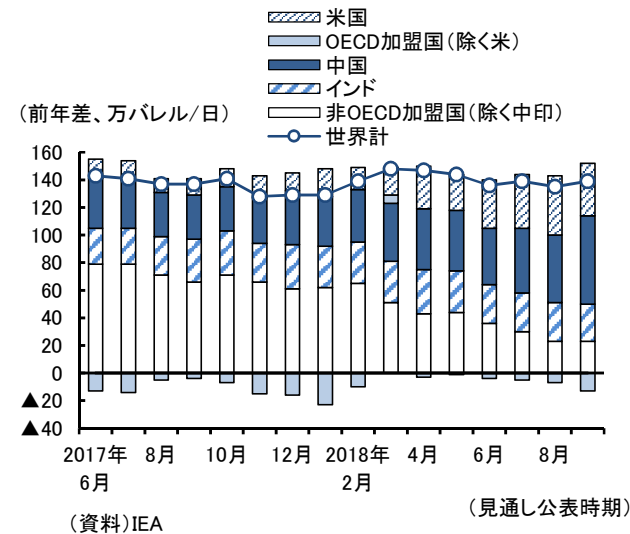
◆貿易摩擦の深刻化が下振れリスクに

一方、貿易摩擦の深刻化がリスク要因に。OPECは、米国の関税引き上げとそれを受けた報復措置が米中間以外にも広がれば、世界経済の減速により、2019年の原油需要は日量35万バレル下振れると試算。米国の中間選挙後もトランプ大統領の強硬な保護主義姿勢が続けば、需要下振れ懸念が強まる可能性も。

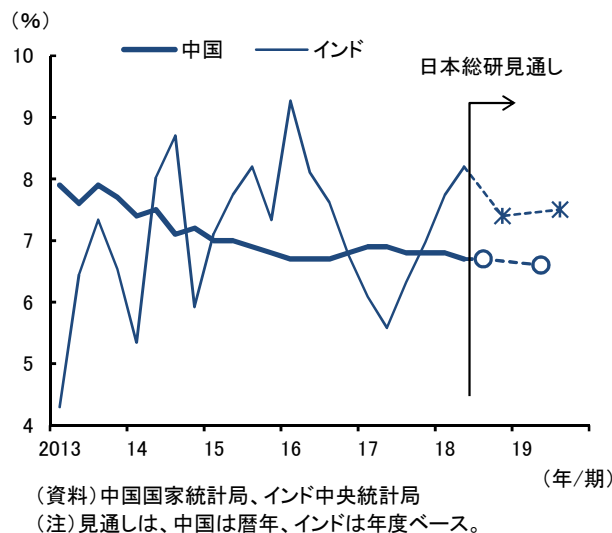
世界の原油需要



IEAによる2018年原油需要見直し修正状況



中国・インドの実質GDP(前年比)



貿易摩擦による世界GDPと原油需要への影響

＜関税引き上げが米中間以外にも広がる悲観ケース＞

