
原油市場展望

2018年4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4月2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：60ドル台半ばでは上値の重い展開となる見通し

◆再び60ドル台半ばまで上昇

3月のWTI原油先物価格は、米国のシェールオイル生産の動向や原油・石油製品在庫の増減、リビア情勢などに左右されながら、月半ばにかけて60ドル前半で一進一退の展開に。その後は、OPEC高官による協調減産の長期化を示唆する発言や、米トランプ政権によるイラン核合意の見直し観測の高まりなどから、60ドル台半ばまで強含み。

◆投機筋の買い越し幅は高水準を維持

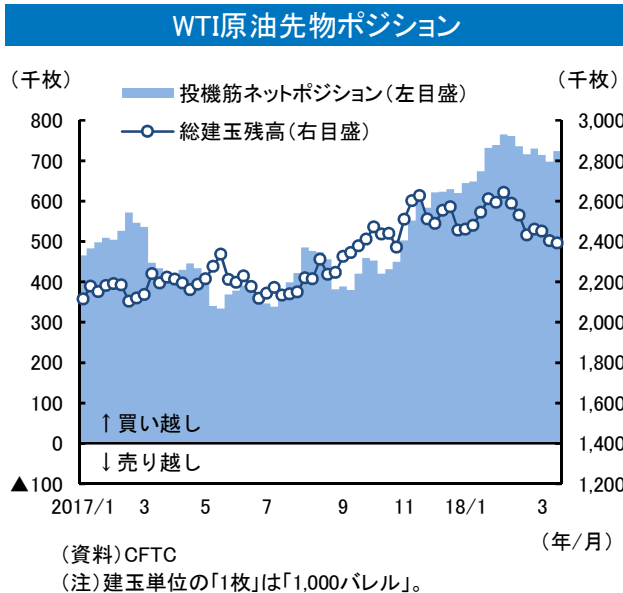
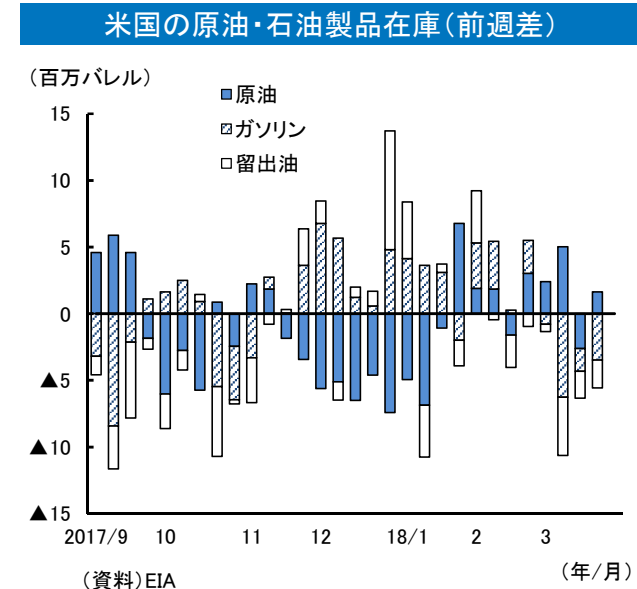
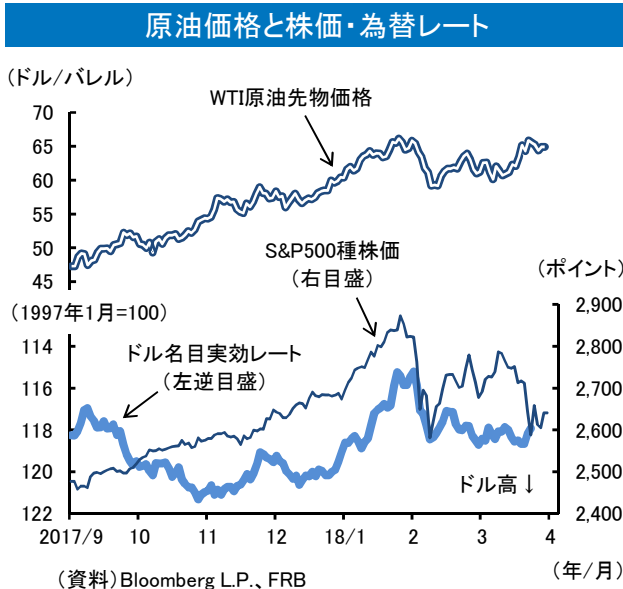
投機筋の原油先物の買い越し幅は、中東産油国の協調減産や政情不安による供給抑制見通しが下支えとなり、引き続き高水準で推移。

◆原油価格見通し：60ドル前後の推移に

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、OPECやロシアによる減産姿勢が価格下支えに作用するほか、中東や北アフリカをめぐる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水準では、米国シェールオイルの増産ペースが加速し、需給緩和懸念が強まる見込み。また、それを警戒したOPECやロシアによる協調減産の見直し観測の台頭も、上値の抑制に作用。

総じてみると、振れを伴いながらも60ドル前後を中心とした推移に落ち着いていく見通し。



トピック：ベネズエラの大幅減産を受け、注目されるOPECの対応

◆ベネズエラの産油量が大きく減少

2018年入り後、原油価格が60ドルを上回る水準で推移するなか、シェールオイル生産の拡大を織り込み、米国の原油生産量見通しが大きく上振れ。EIA（米エネルギー省）による直近3月時点の18年の生産量見通しは、昨年12月時点に比べ日量70万バレルの上方修正に。

一方、OPECの原油生産量は、増産傾向にあるリビアやナイジェリアを含めても、減産目標に近い水準で推移。これは、サウジアラビアをはじめとした主要国が減産姿勢を堅持していることに加え、政情不安などからベネズエラの実産量が大きく落ち込んでいるため。ちなみに、ベネズエラの実産量は昨夏以降、日量40万バレル強減少。

◆OPECが減産縮小に動く可能性も

足許で米国の原油供給が拡大するなかでも原油価格が底堅く推移しているのは、以上のように自発的・非自発的、双方の要因から、OPECの供給が抑制されている影響が大。

もともと、世界の原油市場における2018年の需要超過幅は日量50万バレル弱にとどまるとみられており、ベネズエラの実産量が回復に転じれば、需給緩和懸念が再び強まる見込み。

一方、政情不安国での意図せざる減産が続く、OPEC全体の生産量が抑制されるなかで米国の増産が進めば、サウジアラビアなどのOPEC主要国が市場シェアの縮小を警戒し、減産幅の縮小などに動く可能性も。

