

# 原油市場展望

2018年5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5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：上振れリスクが残るものの、徐々に上値の重い展開となる見通し

## ◆ 4月下旬に70ドル近くまで上昇

4月のWTI原油先物価格は、米トランプ大統領の保護主義姿勢の強まりを受けた株安などから、月上旬に62ドル前後まで下落。もっとも、その後は米国によるシリアへの軍事攻撃や米原油・石油製品在庫の減少、サウジアラビアがさらなる高値を目指しているとの報道などを受け、70ドル近くへ強含み。

## ◆ 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、中東情勢の緊迫化が意識されるなか、引き続き高水準で推移。

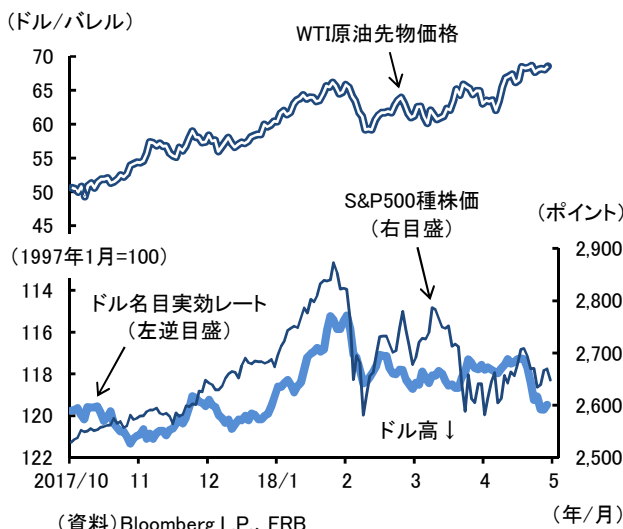
## ◆ 見通し：60ドル台前半の推移に

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。

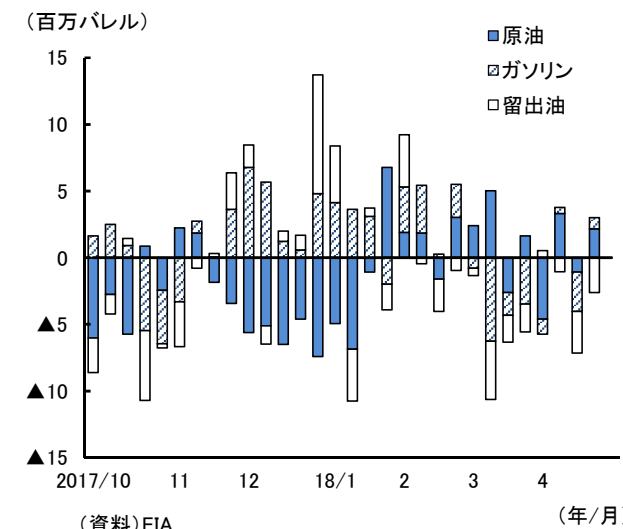
一方、60ドルを大きく上回る水準では、米国シェールオイルの増産ペースが加速し、需給緩和懸念が強まる見込み。また、シェールオイル生産の上振れを警戒したOPECやロシアによる協調減産の見直し観測の台頭も、上値の抑制に作用。

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

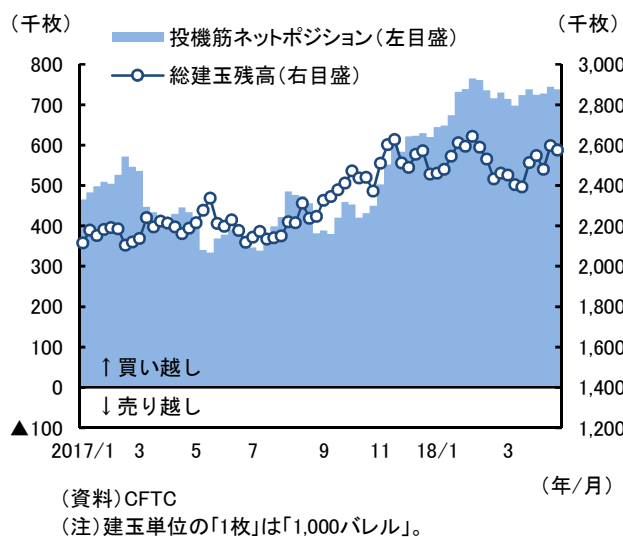
### 原油価格と株価・為替レート



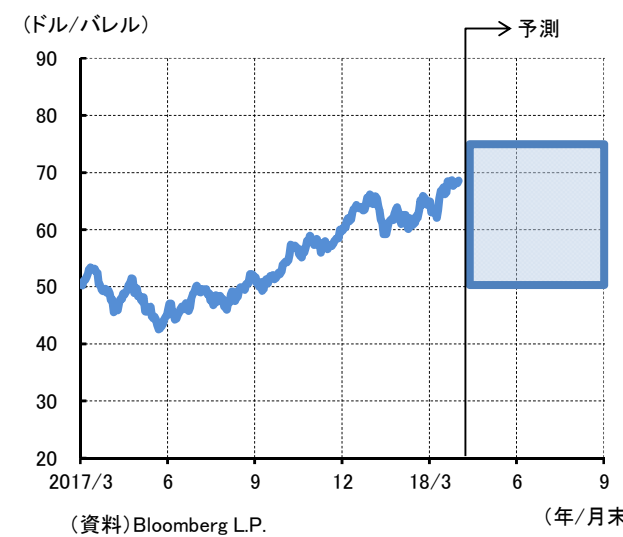
### 米国の原油・石油製品在庫(前週差)



### WTI原油先物ポジション



### WTI原油先物価格見通し



# トピック：原油市場で高まる地政学リスクへの警戒感

## ◆OPECの原油供給に下振れリスク

OPEC加盟国の原油供給をめぐっては、当面、米トランプ政権によるイラン核合意の見直しが焦点に。再びイランに制裁が科され、原油生産量が核合意前の水準まで下振れれば、日量100万バレル程度の供給抑制要因に。

また、他の政情不安国の生産量を見ると、イラクは日量450万バレル前後で頭打ち感がみられるほか、リビアとナイジェリアは昨年11月のOPEC総会で設けられたとされる目標（両国合計同280万バレル）に沿った水準で推移。一方、ベネズエラでは、2016年入り後、政治の混乱や国営石油企業の経営危機などから大きく減産。依然として下げ止まりの兆しはみられず、下振れリスクが残存。

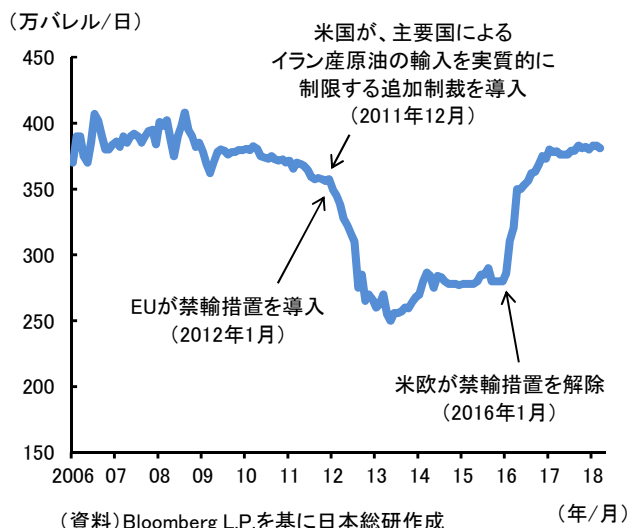
足許で、世界の原油需給は2018年末にかけて小幅な需要超過と見込まれており、イランやベネズエラが生産量が大きく減少した場合、大幅な需要超過となる恐れ。

## ◆6月OPEC総会での対応に注目

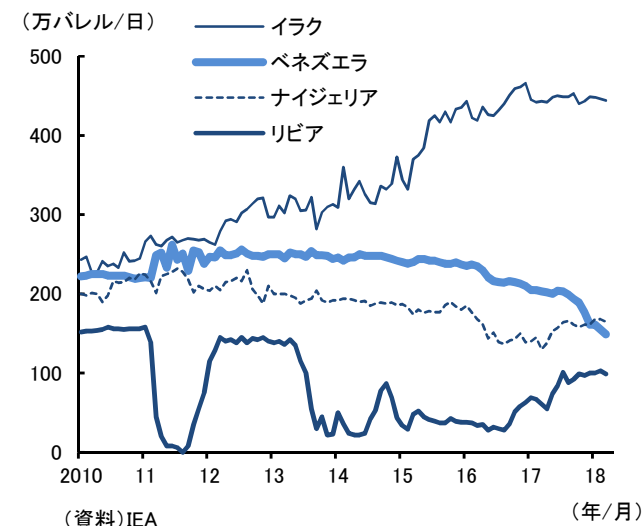
OPECやロシアによる協調減産は、原油在庫を過去5年平均へ削減するという目標を達成しつつあり、地政学的な供給不足による大幅な価格変動への対応として減産幅の縮小を検討してもおかしくない状況。

ただし、国内経済改革に要する資金調達の面などから、サウジアラビアが一段の原油価格上昇を望んでいるとの見方もあり、6月22日に予定されているOPEC総会に向けた議論の行方が焦点に。

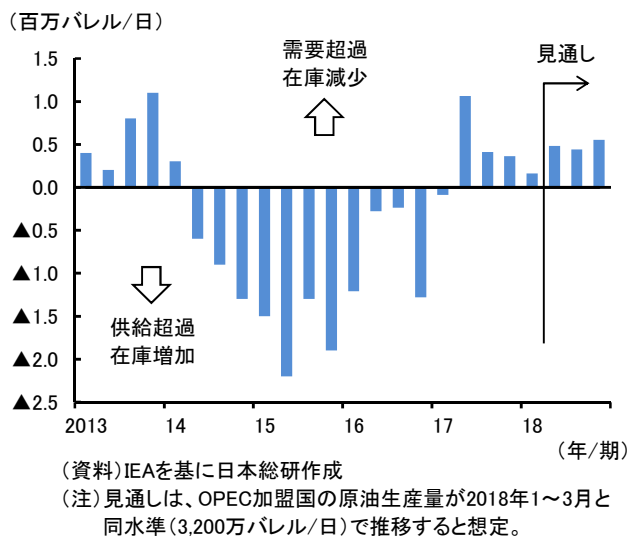
### イランの原油生産量



### 主な政情不安国の原油生産量



### 世界の原油需給バランス



### OECD加盟国の原油・石油製品在庫(過去5年平均との差)

