

原油市場展望

2018年11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11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

◆60ドル台半ばへ弱含み

10月のWT I原油先物価格は、イランやベネズエラでの産油量の減少が買い材料となり、月初に2014年11月以来となる76ドル台まで上昇。

もっとも、その後は世界的な株安を受けた投資家のリスク回避姿勢の強まりや、米原油在庫の増加、増産姿勢を強調するサウジアラビア高官の発言などから、月末にかけて60ドル台半ばまで下落。

◆投機筋の買い越し幅は大きく縮小

投機筋の原油先物の買い越し幅は、株安などを背景に投資家のリスク回避姿勢が強まるなか、10月下旬にかけて2017年11月以来の水準まで縮小。

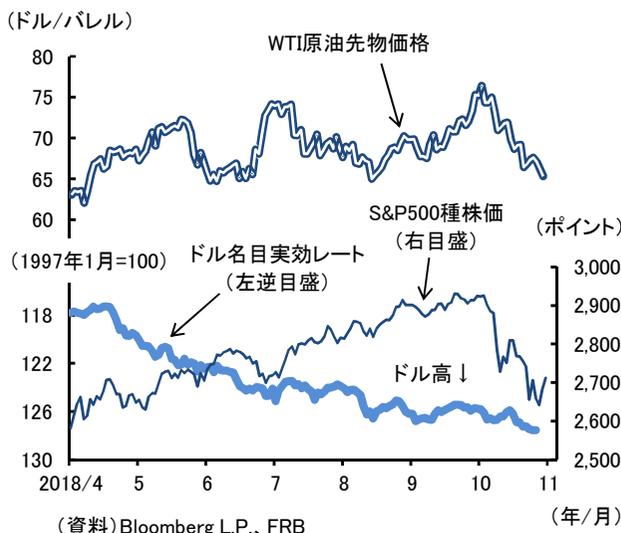
◆見通し：60ドル台半ばの推移に

WT I原油先物価格は、世界経済の底堅い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。

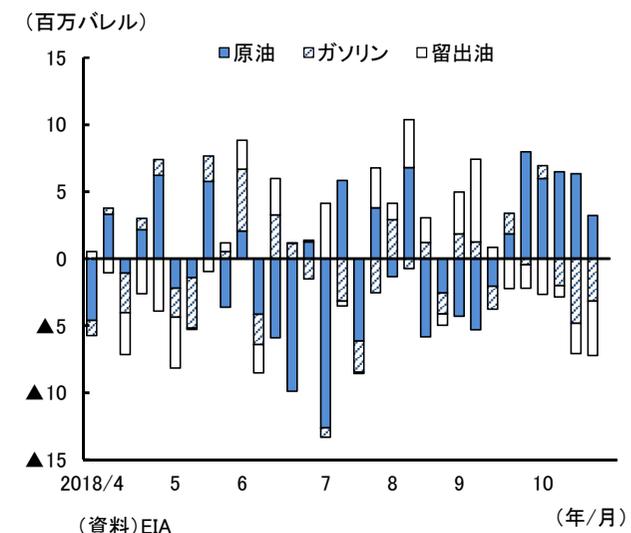
一方、原油価格が60ドルを大きく上回る水準では、米国のシェールオイル生産が着実に拡大。また、サウジアラビアやロシアでは、最近の原油高による需要の下振れや、米国の増産に対する警戒感が強く、原油価格が大きく上振れれば、市場の想定以上に増産を行うと予想。

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。

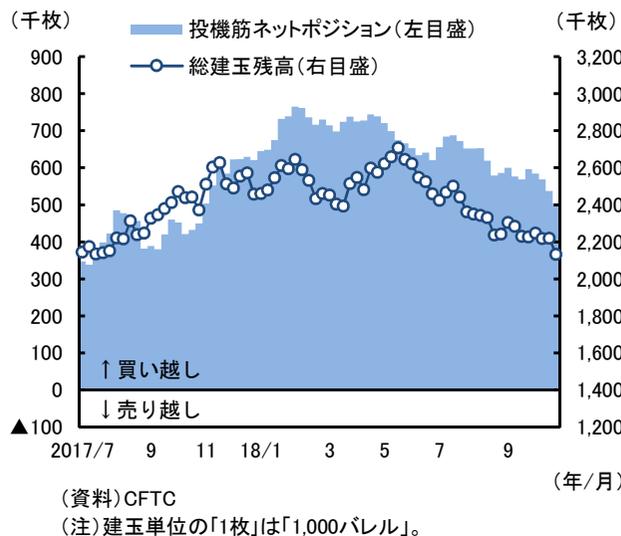
原油価格と株価・為替レート



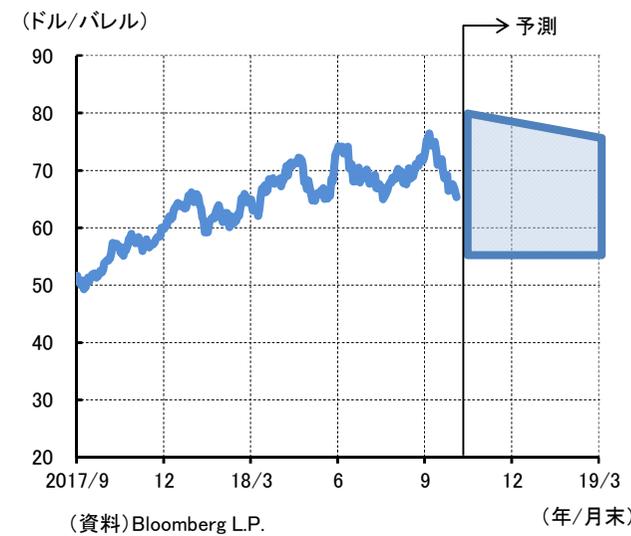
米国の原油・石油製品在庫(前週差)



WTI原油先物ポジション



WTI原油先物価格見通し



トピック：原油市場の供給懸念は徐々に緩和へ

◆米シェールオイルは増産傾向が持続

原油市場では、人件費・資材価格の上昇や、パーミアン地区での原油パイプラインの能力不足などから、米国のシェールオイル増産に懐疑的な見方が台頭。

もっとも、パーミアンやイーグルフォードなどの主要シェールオイル生産地域を管内に有するダラス連銀の調査によると、エネルギー企業は足許にかけて増産姿勢を維持。また、EIAは10月の月報で、米国の原油生産量見通しを上方修正。今春以降、原油価格が70ドル前後の高水準で推移し続けるなか、コスト上昇分を賄えるようになってきているほか、輸送面でも鉄道やトラックなど代替手段の活用が進んでいると推測。

さらに、パーミアン地区でのパイプラインの能力不足解消が視野に入る来春以降は、増産ペースの加速が市場で意識されやすくなる公算が大。

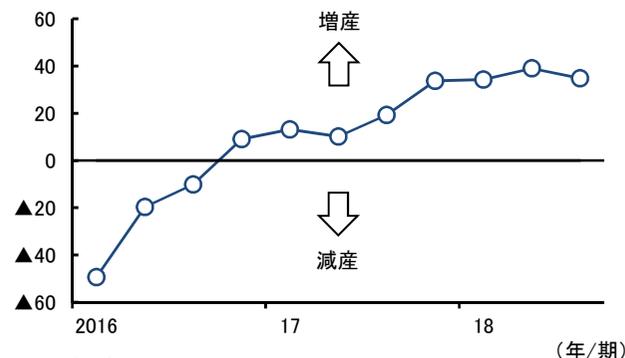
◆サウジアラビアは増産姿勢を堅持

OPEC加盟国では、イランの産油量が減少する一方、サウジアラビアは足許で、2017年1月の減産開始前の水準まで増産。

トルコのサウジ総領事館での記者殺害をめぐる国際社会からの批判に対抗するため、サウジアラビアが原油供給を引き締めるとの懸念が一時台頭したものの、同国のファリハ・エネルギー産業鉱物資源相は引き続き増産姿勢を堅持。原油価格の急上昇による需要減や市場の不安定化を回避したいとの狙いから、今後もイランなどの産油量下振れに応じて機動的に増産に踏み切ると予想。

エネルギー企業の原油生産状況

(「前期に比べ増加」-「前期に比べ減少」、%ポイント)

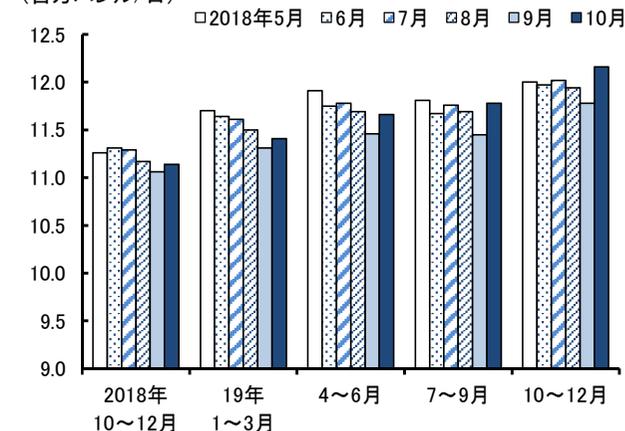


(資料) Federal Reserve Bank of Dallas "Dallas Fed Energy Survey"

(注) ダラス連銀管内に拠点または本社があるエネルギー企業を対象としたアンケート調査。

EIAによる米国の原油生産量見通し

(百万バレル/日)

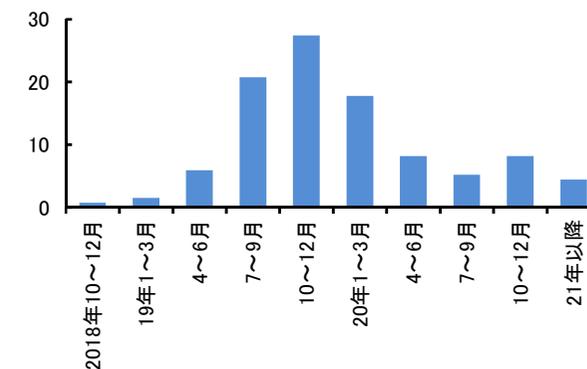


(資料) EIA "Short-Term Energy Outlook"

(注) EIAによる各月時点の見通しを図示。

パイプライン能力不足の解消時期

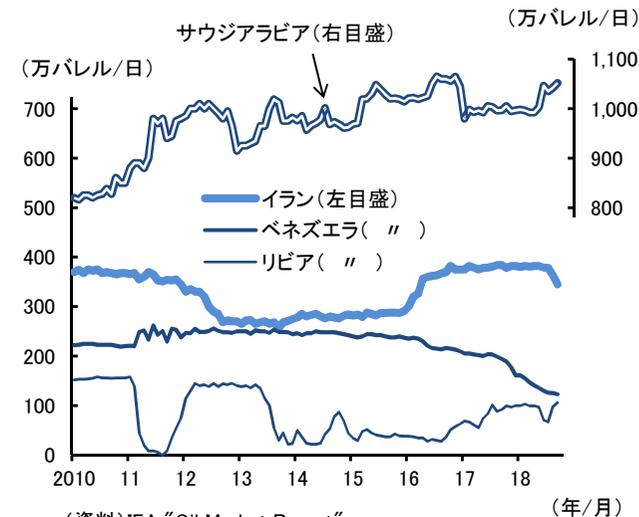
(回答割合、%)



(資料) Federal Reserve Bank of Dallas "Dallas Fed Energy Survey"

(注) ダラス連銀管内に拠点または本社があるエネルギー企業に、パーミアン地区での原油パイプラインの能力不足解消時期の予想を聞いたもの。調査期間は2018年9月12~20日。

主なOPEC加盟国の原油生産量



(資料) IEA "Oil Market Report"