
原油市場展望

2019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2019年4月24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：振れを伴いながらも60ドル前後を中心とした展開に

◆現状：60ドル台半ばまで上昇

4月のWTI原油先物価格は、サウジアラビアを中心としたOPEC加盟国の減産の進展や、リビアの政情不安の高まり、中国景気下振れ懸念の後退などから、上旬に64ドル前後まで上昇。

その後は、ロシアの政府高官やエネルギー企業幹部による、7月以降の協調減産の延長に対する消極的な発言が重石に。もっとも、下旬には、米トランプ政権がイラン産原油禁輸措置の免除期間の打ち切りを発表したことを受け、一段と強含み。

◆投机筋の買い越し幅は拡大

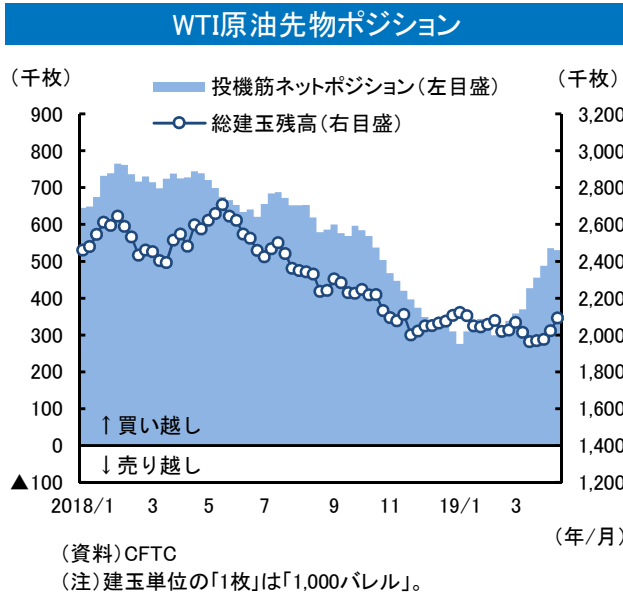
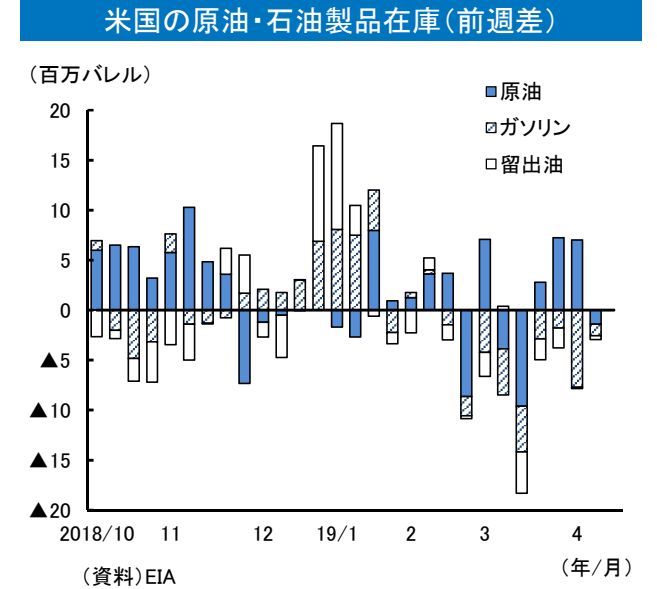
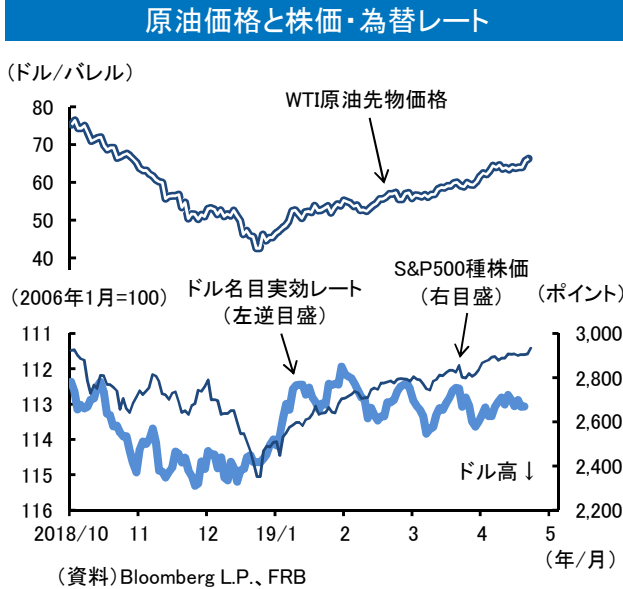
投机筋の原油先物の買い越し幅は、サウジアラビアによる積極的な減産姿勢や、一部産油国での地政学リスクの高まりが意識され、拡大傾向が持続。

◆見通し：60ドル前後の推移に

先行き、サウジアラビアを中心としたOPEC加盟国の減産や、地政学リスクを抱えるイランやベネズエラ、リビアなどでの産油量の減少観測の高まりが、原油価格を押し上げ。

一方、世界経済の減速懸念が重石となるほか、原油価格が70ドル近くまで上昇すると、米国シェールオイルの増産ペースの加速や、OPEC加盟国・ロシアなどによる協調減産の見直しが意識され、上値抑制要因に。

結果として、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：政情不安国の産油量減を受け、協調減産見直しの可能性も

◆減産免除国の政情不安が深刻化

原油市場では、足許で地政学リスクが強く意識される状況に。ベネズエラでは、マドゥロ大統領の追い落としを目指す米国が経済制裁の対象を国営石油会社に拡大したほか、3月には大規模な停電が発生し、エネルギー企業の活動にも支障。リビアでは、暫定政権と武装勢力の間に和平の兆しがみられていたものの、4月に入り武装勢力の軍事活動が再び活発化。また、米国のトランプ政権は対中東戦略で反イラン姿勢を強めており、中東情勢の緊張が一段と強まる格好に。

これらの国は政情不安を理由にOPECが進める減産への参加を免除されているものの、足許にかけて、むしろ生産量は一段と減少方向へ。この結果、OPEC全体で見ると、減産幅は既に目標を超過達成。

◆需給逼迫懸念が強まる可能性

OPEC加盟国の原油生産量が足許の水準で推移した場合、世界の原油需給バランスは、今秋にかけて日量50万バレル前後の需要超過に転じる見込み。ベネズエラやリビア、イランの原油生産量がさらに下振れた場合、需給逼迫懸念が強まり、原油価格が一時的に70ドルを上回る可能性も。

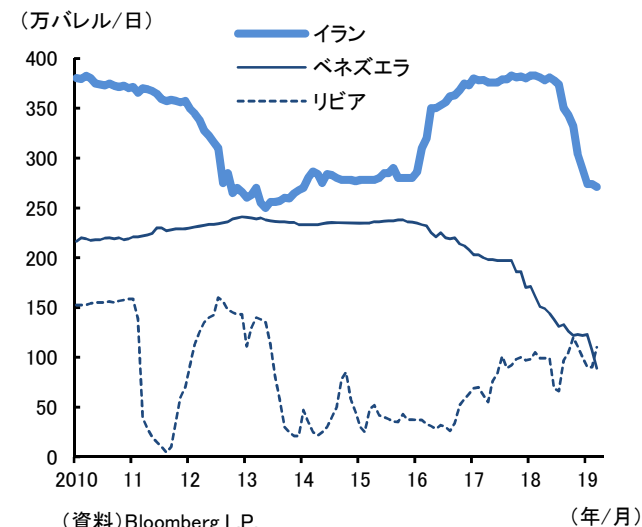
一方、こうした需給逼迫を見越して、元来減産に慎重な姿勢を示していたロシアでは、協調減産の見直しを求める声が浮上。年後半以降の減産方針が決定される6月下旬のOPEC総会に向けて、これまで減産を主導してきたサウジアラビアの出方が焦点に。

ベネズエラ・リビア・中東をめぐる最近の動き

月日	対象国	概要
1月28日	ベネズエラ	米トランプ政権が国営石油会社PDVSAを経済制裁の対象に追加し、原油取引を制限
3月上旬以降	ベネズエラ	水力発電所のトラブルにより、断続的に大規模な停電が発生。原油の生産・輸送に制約も
4月4日	リビア	ハタフル氏が率いる「リビア国民軍」が首都トリポリに向けて進軍。暫定政権との衝突が拡大
4月8日	イラン	米トランプ政権がイラン革命防衛隊をテロ組織に指定すると発表(15日に正式指定)
4月11日	イスラエル	総選挙で、米トランプ政権が支持するネタニヤフ首相を中心とした右派勢力が勝利。イスラエルのイランやパレスチナに対する強硬姿勢の強まりに懸念
4月22日	イラン	米トランプ政権が、日本や中国などに対するイラン産原油禁輸措置の適用除外を延長しないと公表(適用除外期間は5月1日まで)

(資料)各種報道等を基に日本総研作成

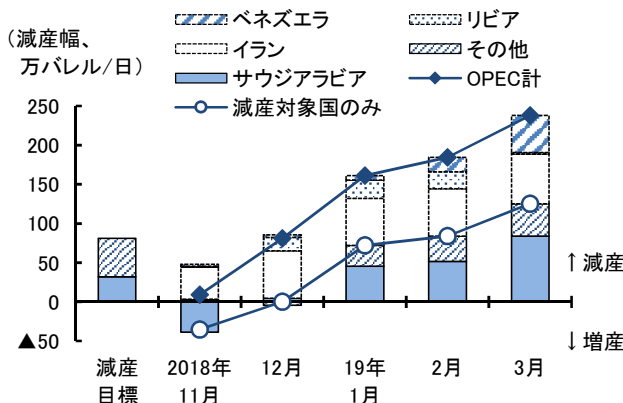
イラン・ベネズエラ・リビアの原油生産量



(資料)Bloomberg L.P.

(年/月)

OPEC加盟国の減産状況

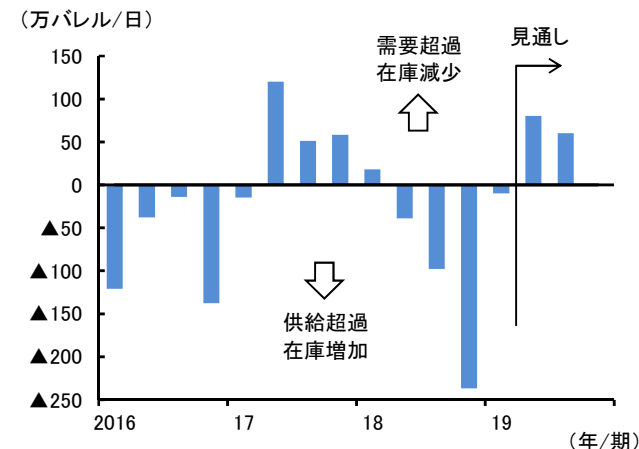


(資料)OPEC "Oil Market Report"を基に日本総研作成

(注1)減産目標は2018年10月の生産量対比(クウェートのみ9月)。

(注2)減産免除国(イラン、リビア、ベネズエラ)は、2018年10月の生産量実績との差を図示(枠を点線で表示)。

世界の原油需給バランス



(資料)IEA "Oil Market Report"を基に日本総研作成

(注)見通しは、OPEC加盟国の原油生産量が2019年3月と同水準(3,010万バレル/日)で推移する場合。