

原油市場展望

2019年8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8月1日時点で利用可能な情報をもとに作成しています。

◆ご照会先: 調査部 主任研究員 藤山光雄 (Tel:03-6833-2453 Mail: fujiyama.mitsuo@jri.co.jp)

◆日本総研・調査部の「経済・政策情報メールマガジン」は下記URLから登録できます(右側QRコードからもアクセスできます)。新着レポートの概要のほか、最新の経済指標・イベントなどに対するコメントや研究員のコラムなどを随時お届け致します。

<https://www.jri.co.jp/company/business/research/mailmagazine/form/>



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ドルを中心とした展開に

◆現状：50ドル台後半で一進一退

7月のWTI原油先物価格は、米原油在庫の大幅な減少を受け、上旬に一時60ドル台まで上昇。もともと、下旬には、米中貿易摩擦への懸念や米石油製品在庫の増加を背景に、50ドル台半ばへ下落。月末にかけては、米FRBの利下げ実施への期待やイランをめぐる緊張の高まりなどから、再び強含み。

◆投機筋の買い越し幅はやや拡大

投機筋の原油先物の買い越し幅は、ホルムズ海峡でのイランによる英タンカーの拿捕など、中東情勢の緊迫化が意識され、小幅拡大。

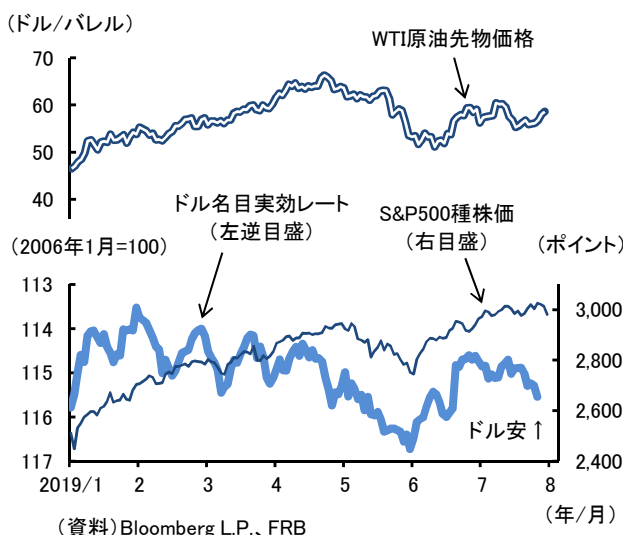
◆見通し：60ドル前後で推移

先行き、サウジアラビアやロシアを中心としたOPECプラスの減産や、中東情勢の緊迫化、政情不安が続くベネズエラの産油量減少懸念などが、原油価格を押し上げ。

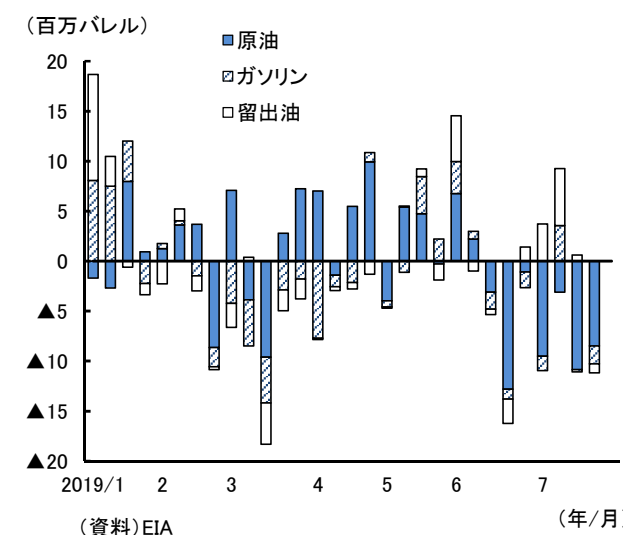
一方、世界経済の減速懸念が重石となるほか、原油価格が70ドル近くまで上昇すると、米国シェールオイルの増産ペースの加速や、OPECプラスによる協調減産の見直しが意識され、上値抑制要因に。

結果として、振れを伴いながらも60ドルを中心としたボックス圏での推移が続く見通し。

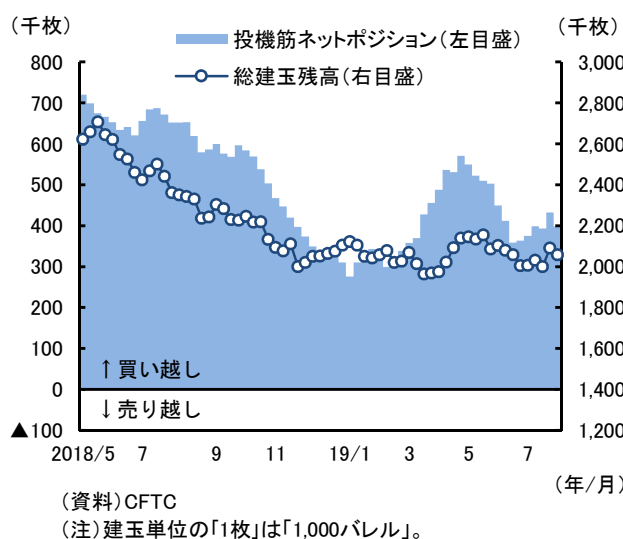
原油価格と株価・為替レート



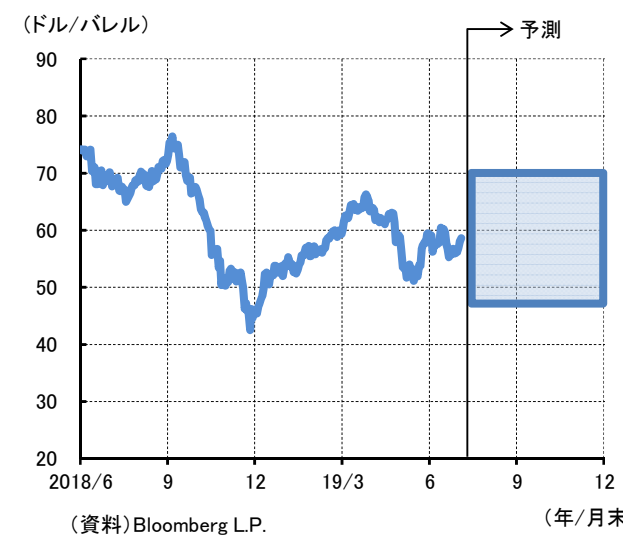
米国の原油・石油製品在庫(前週差)



WTI原油先物ポジション



WTI原油先物価格見通し



トピック：米国に翻弄される原油市場

◆米国の影響が強まる原油市場

原油市場では、近年、需給両面において直接的あるいは間接的に米国の行動が及ぼす影響が増大。

需要面についてみると、トランプ政権の保護主義姿勢の強まりが世界経済の重石となり、原油需要の抑制要因に。とりわけ、米中の原油消費量は合わせて世界の3分の1を占めるため、貿易摩擦の深刻化による両国の景気悪化に懸念。

供給面では、2010年代に入り、技術革新によるシェールオイルの開発を背景に米国の原油生産量が急増。トランプ政権による環境規制の緩和も追い風となり、米国は近年、サウジアラビアやロシアを上回る世界最大の産油国に。

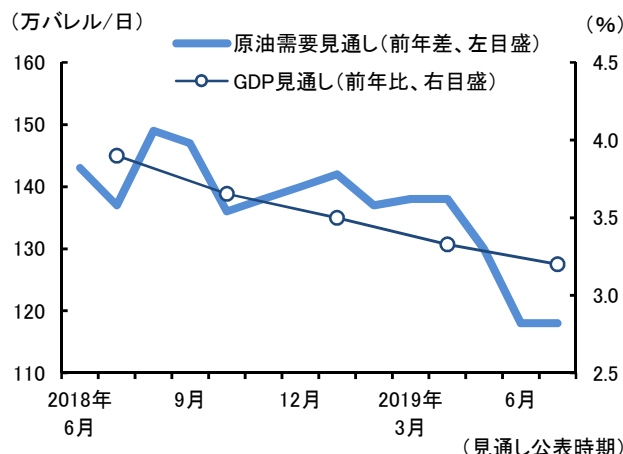
一方、米国のイランやベネズエラに対する制裁が供給抑制要因に。イラン核合意の破棄や原油禁輸措置の再開を受け、イランの原油生産量は急減。また、ベネズエラでも、マドゥロ政権への制裁が強化されるなか、政情不安や経済的な混乱も相まって、産油量が大幅に減少。

さらに、7月末のFOMCで利下げに転じた米FRBの金融政策が原油市場に与える影響も無視できず。一般的に、緩和的な金融環境は投資家のリスク選好度を高め、原油市場への資金流入ひいては原油価格の上昇を招来。

◆予見しづらい米国の動き

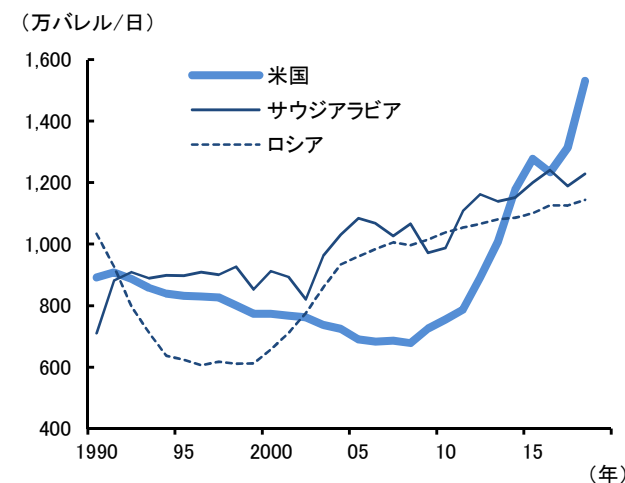
米国の動きは、原油価格に対して強弱双方向の影響が混在。加えて、トランプ大統領の通商・外交政策は唐突で予見しづらいため、当面、原油市場は米国の動向に翻弄される状況が続く見通し。

2019年の世界GDPと原油需要見通しの修正状況



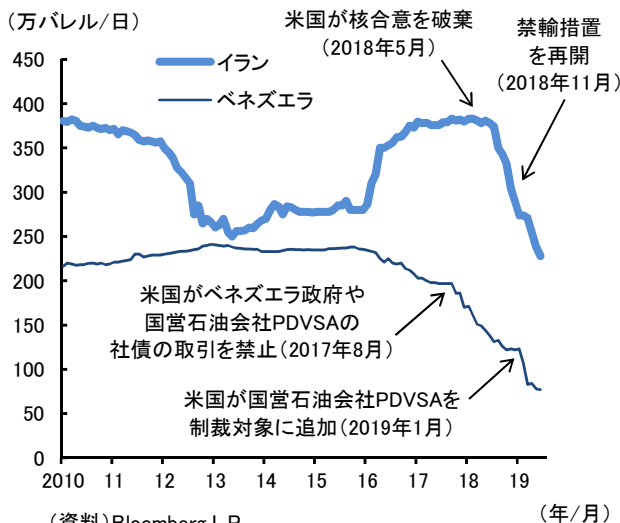
(資料)IMF "World Economic Outlook"、IEA "Oil Market Report"を基に日本総研作成
(注)IMFおよびIEAによる各月時点の見通しを図示。

米国・サウジアラビア・ロシアの原油生産量



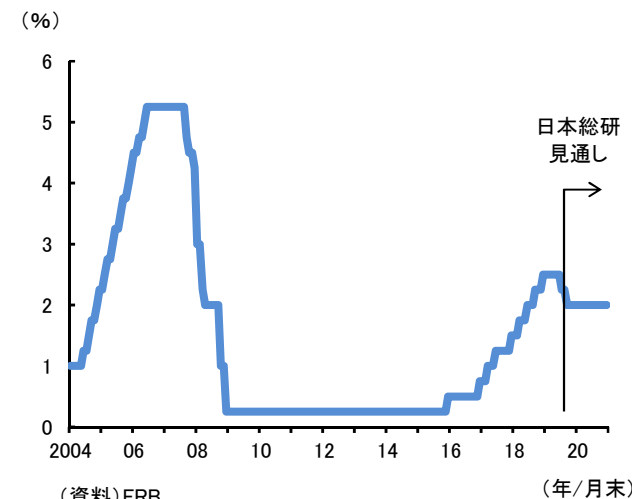
(資料)BP "Statistical Review of World Energy 2019"
(注)NGL(天然ガス液)等を含む。

イラン・ベネズエラの原油生産量



(資料)Bloomberg L.P.

米FRBの政策金利(FF金利誘導目標)



(資料)FRB
(注)2008年12月以降は、目標レンジの上限。