

# 原油市場展望

2022年12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2022年12月8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 副主任研究員 松田健太郎 (Tel : 080-4176-4439 Mail : matsuda.kentaro@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。本資料の情報に基づき起因してご閲覧者様及び第三者に損害が発生したとしても執筆者、執筆にあたっての取材先及び弊社は一切責任を負わないものとします。



# 原油価格見通し：80ドルを中心とした展開に

## ◆現状：ウクライナ戦争前の水準へ低下

11月のWTI原油先物価格は、上旬にOPECによる中長期の需要見通しの上方修正や中国のゼロコロナ政策の緩和観測などを受けて、一時90ドル台前半へ上昇。

その後、下旬にかけて、中国のゼロコロナ政策の緩和期待が後退したほか、EUによるロシア産原油の上限価格設定で供給が安定化するとの期待が高まったことから、70ドル台後半へ下落。月末にかけては、米利上げペースが緩むとの思惑から、80ドル台前半へ反発。

12月入り後は、米国の石油製品在庫が大幅に増加したことなどから70ドル台前半へ再び下落。

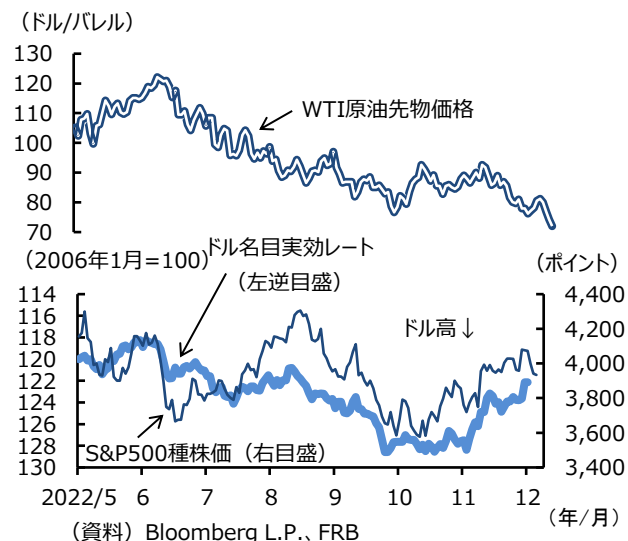
## ◆投機筋の買い越し幅は縮小

世界景気の減速が懸念されたことを背景に、投機筋による原油先物の買い越し幅は、縮小傾向。総建玉は今春以降、減少傾向が持続。

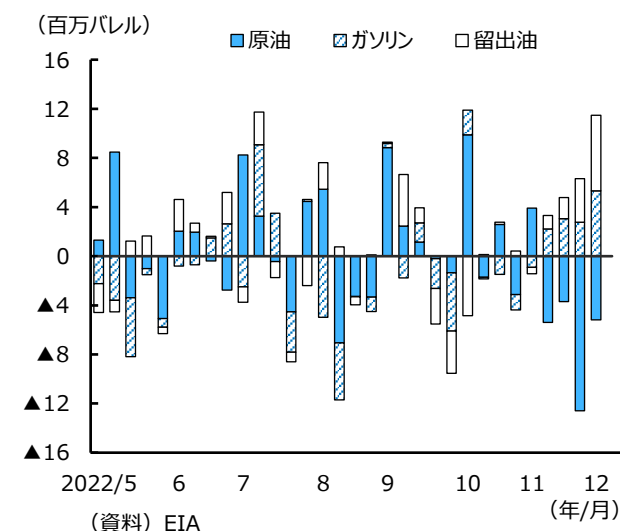
## ◆見通し：底堅い展開へ

先行きを展望すると、原油価格は振れを伴いながらも80ドル前後を中心に推移する見通し。当面は、主要国の金融引き締めにより世界景気が減速するとの懸念が強く、原油需要の減少が意識されやすい展開。ただし、①中国のゼロコロナ政策の緩和、②OPECプラスの減産スタンスの継続、③米国の戦略石油備蓄の買い戻しを巡る思惑、などが相場を下支えする見込み。

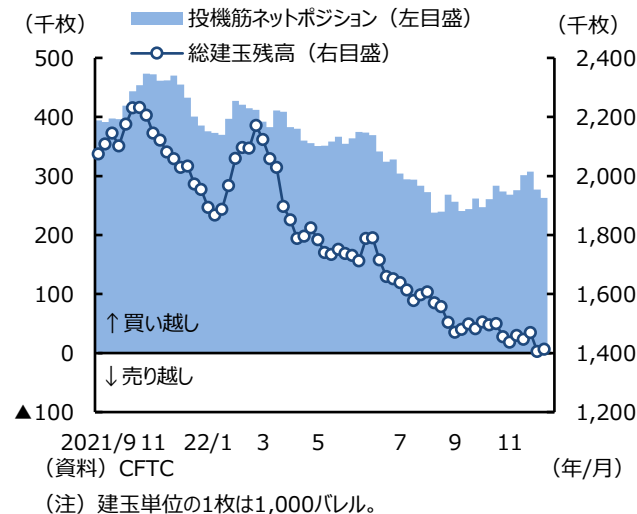
### 原油価格と株価・為替レート



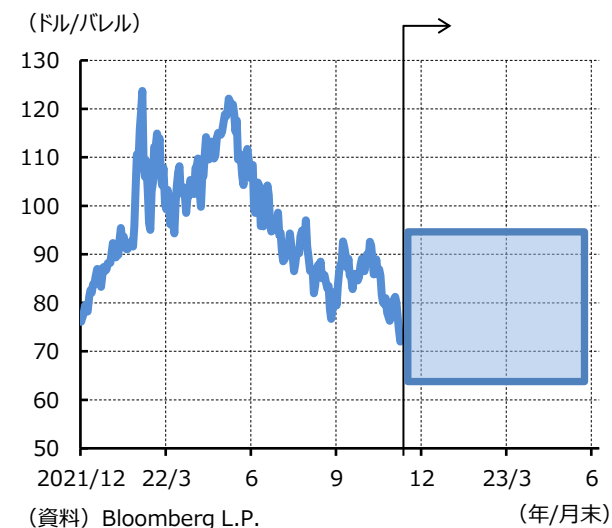
### 米国の原油・石油製品在庫 (前週差)



### WTI原油先物ポジション



### WTI原油先物価格見通し



# トピック：需給両面に価格下支え要因

## ◆原油供給の不安定化懸念は後退

足元では、ロシア産原油の供給不安は解消される方向にあり、価格上昇圧力は緩和。G7はロシア産原油の上限価格を実勢に近い60ドルに設定。ロシアの原油収入を減少させつつ、ロシア産原油の供給途絶を回避することが狙い。ロシアの対抗措置などを巡る不透明感は強いものの、原油供給の不安定化への懸念は後退。

## ◆需給両面に価格下支え要因

供給不安は後退する一方、以下の下支え要因を背景に、原油価格は先行きも底堅く推移する見込み。

第1に、OPECプラスの減産。12月会合では、前回決定した日量200万バレルの生産目標引き下げを維持し、需給に不均衡が生じた場合には柔軟に臨時会合を開く姿勢を堅持。

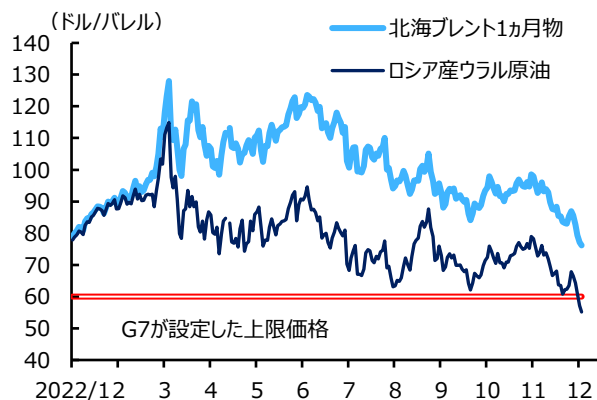
第2に、中国のゼロコロナ政策の修正。中国政府は12月7日に同政策の緩和措置を公表。今後経済が正常化に向かうにつれて、原油需要は回復する見込み。

第3に、米国の戦略石油備蓄の補充。今春以降の大規模な放出を受けて石油備蓄は38年ぶりの低水準。米政府は67~72ドルで備蓄を補充すると発表しており、今後の価格下支え要因となる公算。

## ◆ベネズエラ増産による影響は現時点では小

米国のベネズエラへの制裁緩和による同国の増産効果は小。米バイデン政権は、石油メジャーの事業再開を認可したものの、設備老朽化などから増産には時間を要する見込み。

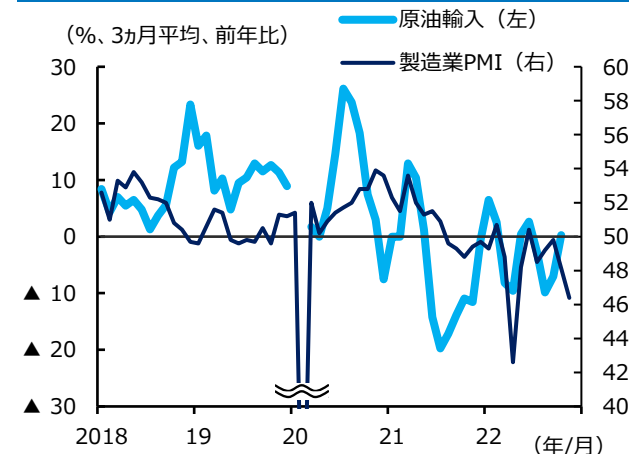
### ロシア産ウラル原油価格と上限価格



(資料) Bloomberg L.P.を基に日本総研作成 (年/月/日)

(注) ロシア産ウラル原油価格は、Bloombergが算出する  
北海ブレント1ヵ月物価格とウラルのスプレッドを基に算出。

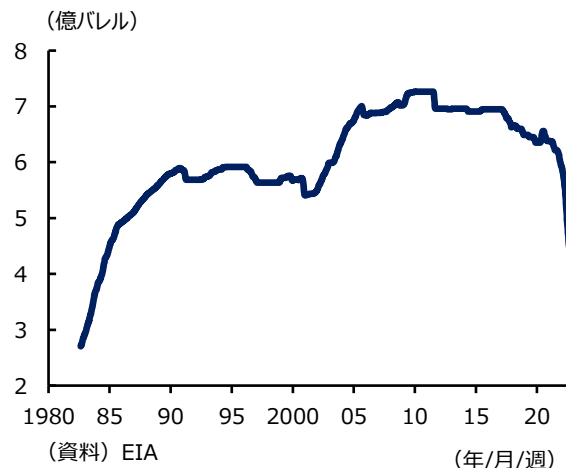
### 中国の原油輸入量と製造業PMI



(資料) 中国海関総署、国家統計局を基に日本総研作成

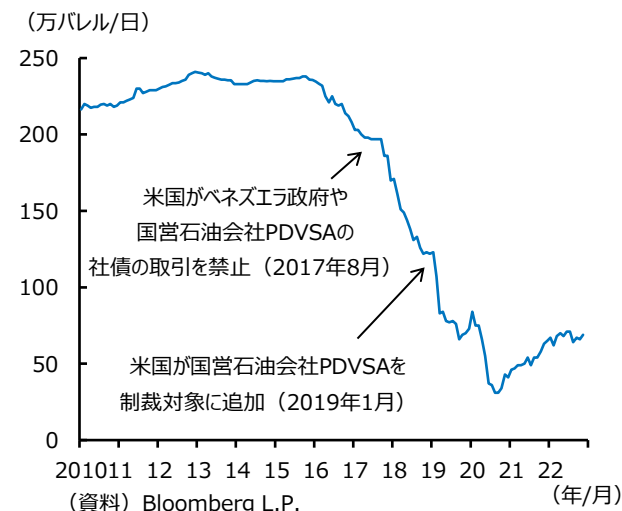
(注) 20年1~2月は公表されていないためデータ欠損。

### 米国のSPR（戦略石油備蓄）



(資料) EIA (注) 1980/1~1982/7までのデータなし。

### ベネズエラの原油生産量



(資料) Bloomberg L.P.