

# 原油市場展望

2023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2023年5月2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：現行水準で底堅く推移

## ◆現状：月後半以降は下落基調

4月のWTI原油先物価格は、上旬に市場予想を下回る米経済指標が相次いだことが下押し要因となる一方、3月末のOPECの減産発表による需給引き締め観測が相場を下支えし、80ドル前後で一進一退。

月半ばにかけて、米CPIが市場予想を下回ったことを受けて、FRBの金融引き締め観測が後退し、一時83ドル台前半へ上昇。

月後半は、①OPECによる需要見通しの下方修正、②米金利の高止まり、③米地銀の預金流出に伴う金融システム不安の再燃などから、下落傾向に。月末にかけては、一時74ドル付近へ下落。

## ◆投機筋の買い越し幅は拡大

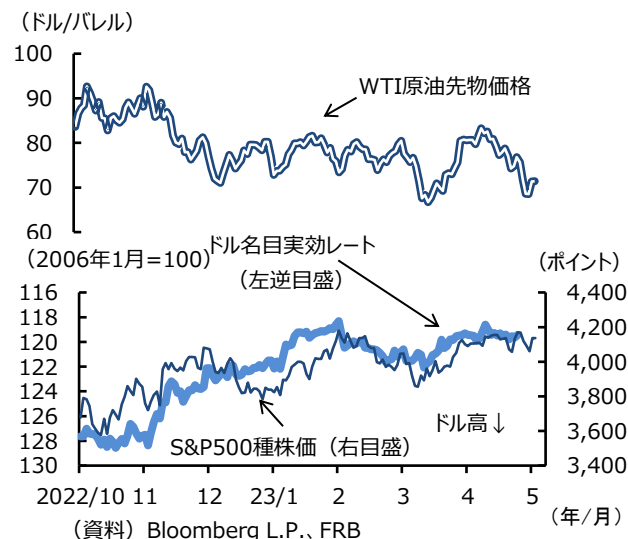
4月半ばにかけて、欧米の金融システム不安を巡るリスク回避の動きが一時後退したことやOPECによる追加減産の決定を背景に、投機筋による原油先物の買い越し幅は拡大。

## ◆見通し：上昇圧力がかかりやすい地合いに

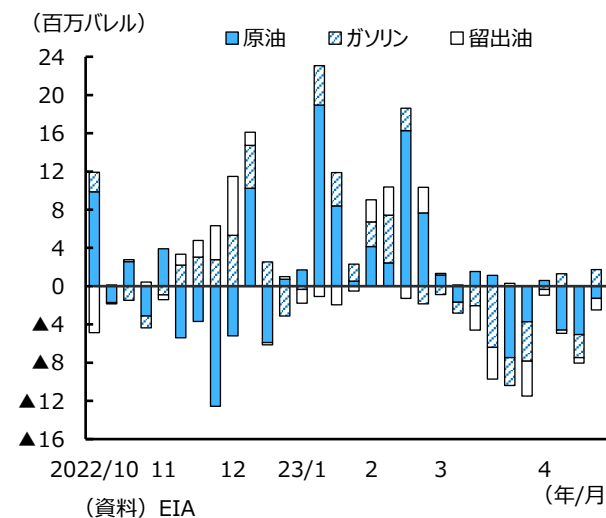
先行きを展望すると、当面は主要国の金融引き締めなどを背景に世界景気が減速するとの懸念から、原油需要の減少が意識されやすい一方、産油国の減産が需給を引き締め、原油価格は底堅く推移する見通し。

年後半にかけては、①中国などの景気回復に伴う需要拡大、②OPECプラスの減産スタンスの継続、③米国の原油増産ペースの鈍化、などから原油価格に上昇圧力がかかりやすくなる見込み。

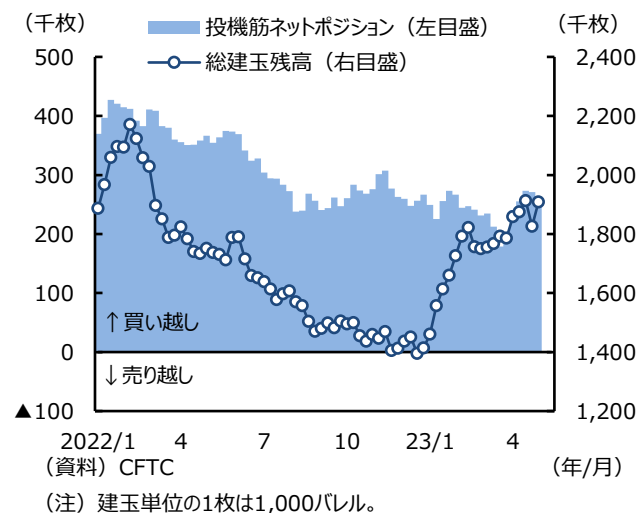
原油価格と株・為替レート



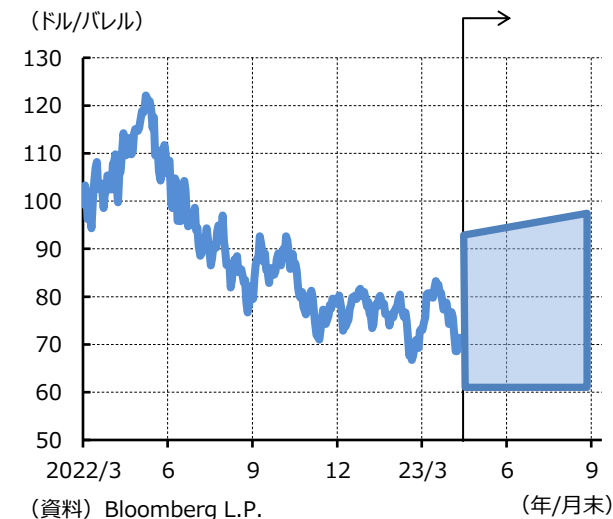
米国の原油・石油製品在庫 (前週差)



WTI原油先物ポジション



WTI原油先物価格見通し



# トピック：先行き不透明感が強い米シェールオイル増産の行方

原油

## ◆主要地域はDUCの取り崩しで生産拡大

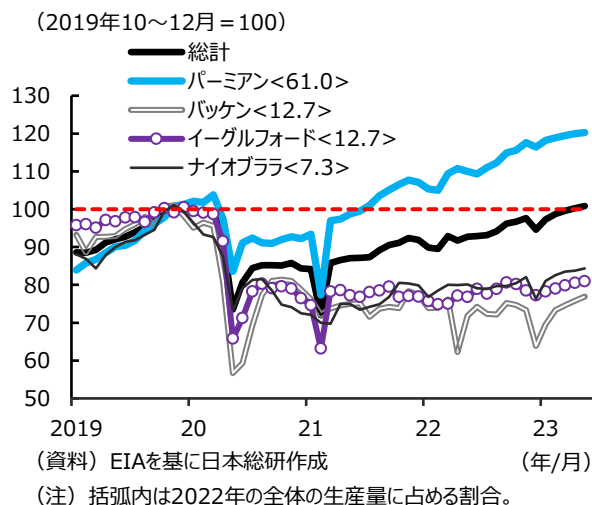
米国の主要なシェールオイル生産地域では、原油生産量が全体としてコロナ禍前を上回る水準まで増加。バッケンやイーグルフォードなどでは、生産は依然として横ばい圏にとどまっているものの、最大のシェアを有するパーミアンの増産が全体をけん引。

もっとも、今次局面では原油増産による新規投資の誘発効果は限定的。石油リグの稼働数が頭打ちとなるなか、掘削済み坑井の増加もピークアウトしており、在庫とみなされるDUC（掘削済みだが未完成の坑井）の稼働で増産を維持。パーミアンのDUCはコロナ前の水準の2割近くまで減少しており、生産余力は大幅に低下している状況。

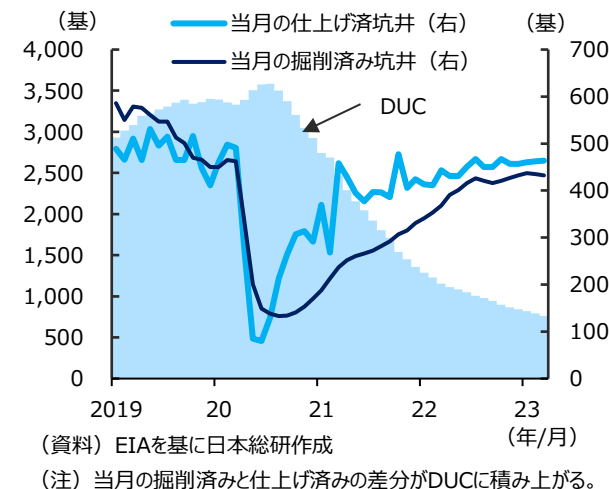
## ◆米シェール増産の機運は高まらず

当面を展望しても、米国シェールオイルの生産拡大は限定的となる見込み。主要シェール地域であるダラス・カンザスシティ連銀の管轄区内では、エネルギー企業の景況感が悪化。金融引き締めによる需要減少への懸念やインフレによるコスト増加などが背景。企業の雇用計画をみても、半数の企業が人員を昨年から据え置きなど積極的な増産姿勢はみられず。金融機関の貸出態度も厳格化しており、金融面からも投資が一段と抑制される可能性。

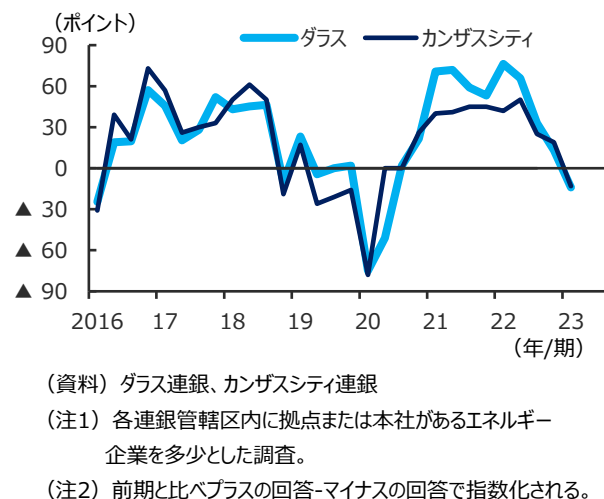
## 主なシェールオイル生産地域の原油生産量



## パーミアンのDUCと段階別坑井



## 米エネルギー企業の景況感



## ダラス・カンザスシティ連銀のエネルギー企業調査

