
原油市場展望

2018年6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6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

◆70ドル台を突破後、大きく反落

5月のWTI原油先物価格は、米国によるイラン核合意破棄への懸念を受け、上旬に2014年11月以来となる70ドル台乗せ。その後、一時72ドル台まで上昇したものの、サウジアラビアやロシアが6月のOPEC総会で減産幅を縮小するとの見方が強まり、月末にかけて67ドル前後まで反落。

◆投機筋の買い越し幅は小幅縮小

投機筋の原油先物の買い越し幅は、原油価格が70ドル前後まで上昇するなか、高値警戒感などから、4月下旬以降、緩やかに縮小。

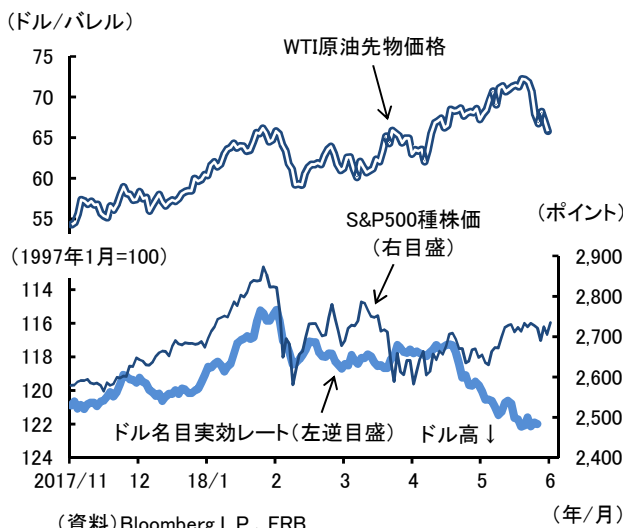
◆見通し：60ドル台半ばの推移に

WTI原油先物価格は、新興国景気の回復や米国景気の堅調な拡大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。

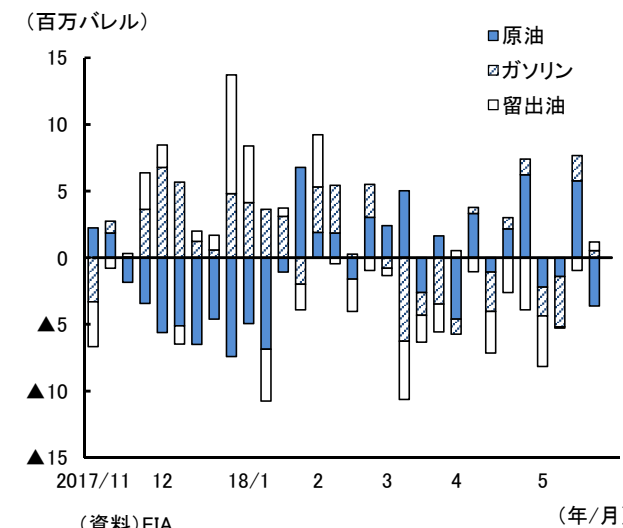
一方、60ドルを大きく上回る水準では、米国シェールオイルの増産ペースが加速し、需給緩和と懸念が強まる見込み。また、シェールオイル生産の上振れを警戒したOPECやロシアによる協調減産の見直しも、上値の抑制に作用。

総じてみると、振れを伴いながらも60ドル台半ばを中心とした推移となる見通し。

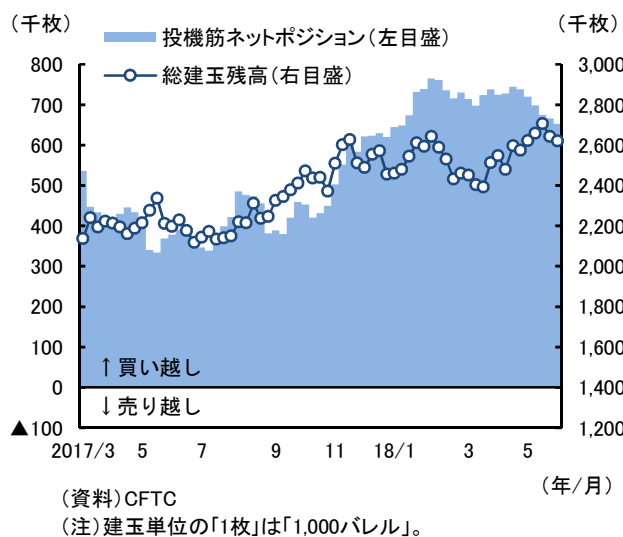
原油価格と株価・為替レート



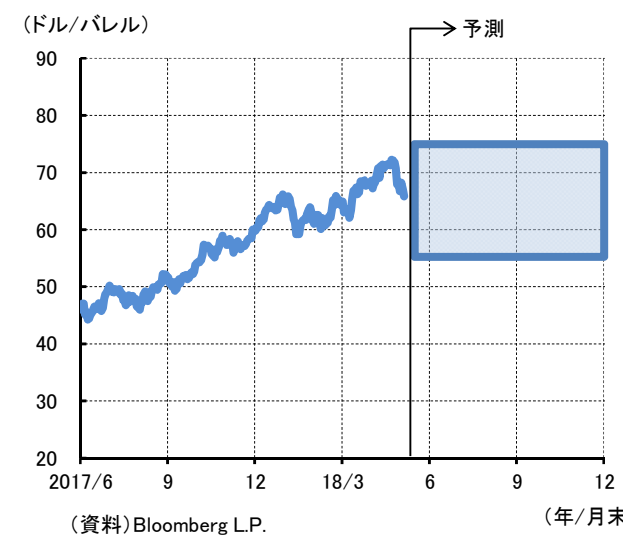
米国の原油・石油製品在庫(前週差)



WTI原油先物ポジション



WTI原油先物価格見通し



トピック：イランの産油量下振れは、OPECの減産緩和と米国の増産が穴埋め

◆イランの原油生産は下振れが不可避

米トランプ政権は5月8日に、イラン核合意から離脱し、16年1月に解除していた制裁措置の再開を決定。なお、既存取引については猶予期間が設けられており、資源開発や原油・石油製品の輸出入などは、180日後の18年11月4日に制裁措置が発動。

前回の原油禁輸措置解除後のイランの原油輸出をみると、とりわけ欧州やインド向け輸出が増加。EUは、米国に対して欧州企業の制裁適用除外を求めているほか、公的金融機関による金融取引面の支援を検討。ただし、実効性に乏しいとの見方が強く、イランの原油輸出下振れは避けられない見通し。

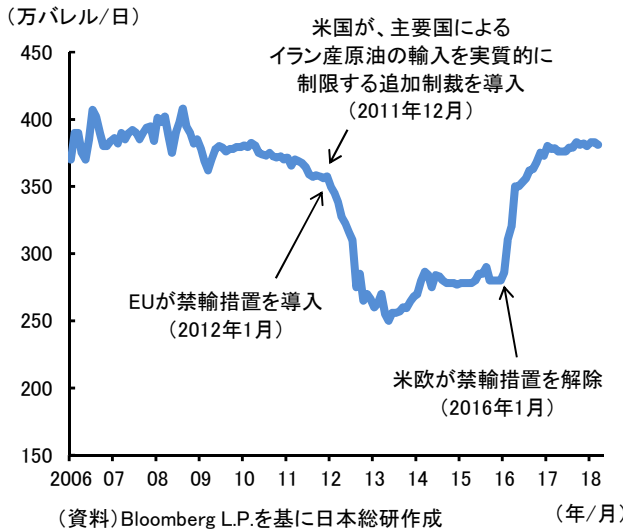
◆需給逼迫は限定的となる見込み

もともと、以下2点を背景に、原油需給の逼迫懸念は限定的にとどまる見通し。

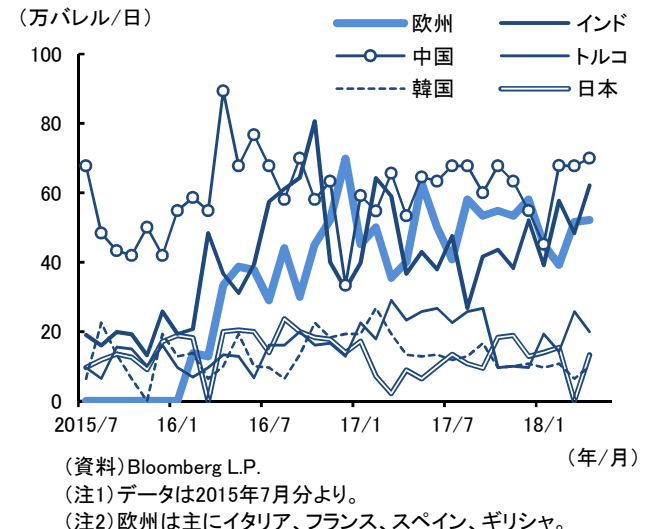
第1に、OPECやロシアによる協調減産の見直し。原油市場では、サウジアラビアを中心とした目標を上回る減産に加え、政情不安によるベネズエラの減産により、過剰在庫の削減が大きく進展。こうしたなか、サウジアラビアやロシアは5月下旬に、6月22日のOPEC総会で減産緩和を検討すると表明。

第2に、米国シェールオイル生産の上振れ。原油価格の上昇が続くなか、2018年初めにかけて一時伸び悩んでいた石油リグ稼働数の増加傾向が再び明確化。原油価格が70ドル前後を上回る水準で推移し続ければ、シェールオイルの増産がさらに強く意識される公算が大。

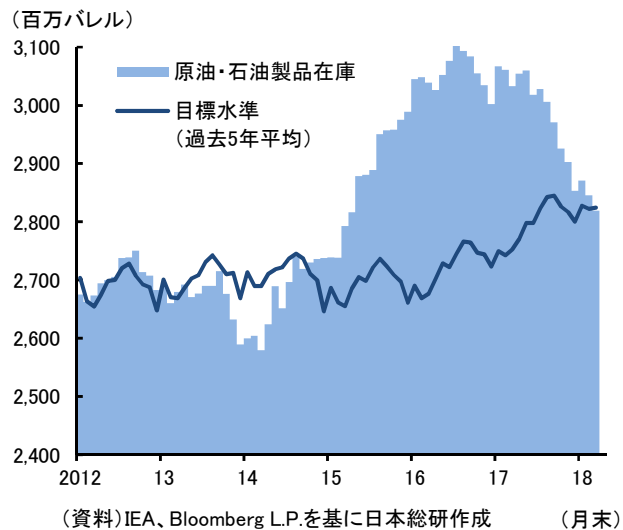
イランの原油生産量



イランの地域別原油輸出



OECD加盟国の原油・石油製品在庫



米国の石油掘削設備(リグ)稼働数と原油生産量

