

原油市場展望

2019年7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6月28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）

- ◆日本総研・調査部の「経済・政策情報メールマガジン」はこちらから登録できます。
<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ドル前後を中心とした展開に

◆現状：60ドル近くまで上昇

6月のWTI原油先物価格は、月半ばにかけて、米国の原油在庫の増加や米中貿易摩擦への懸念が重石となる一方、ホルムズ海峡近くでのタンカー攻撃を受けた中東情勢の緊迫化や、OPECプラスによる減産継続への期待が価格押し上げに作用し、50ドル台前半で一進一退の展開に。

その後は、米軍無人機の撃墜を受けた米国とイランの緊張の高まりや、米原油在庫の大幅な減少などから、60ドル近くまで急伸。

◆投機筋の買い越し幅は縮小が一服

投機筋の原油先物の買い越し幅は、中東情勢の緊迫化を受け、4月末以降の縮小傾向が一服。

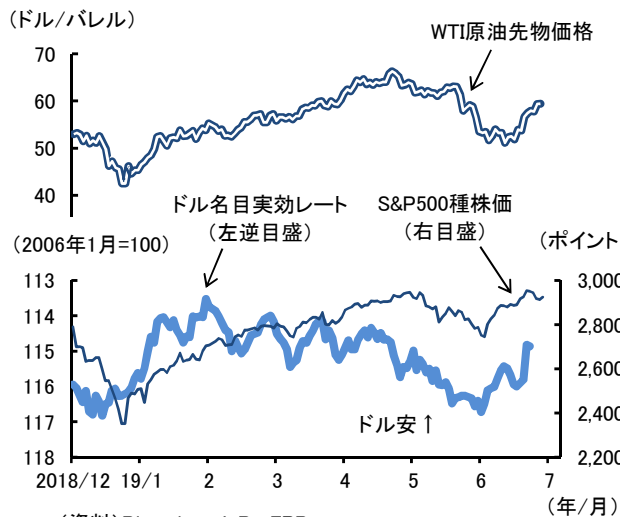
◆見通し：60ドル前後で推移

先行き、サウジアラビアを中心としたOPEC加盟国の減産や、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。

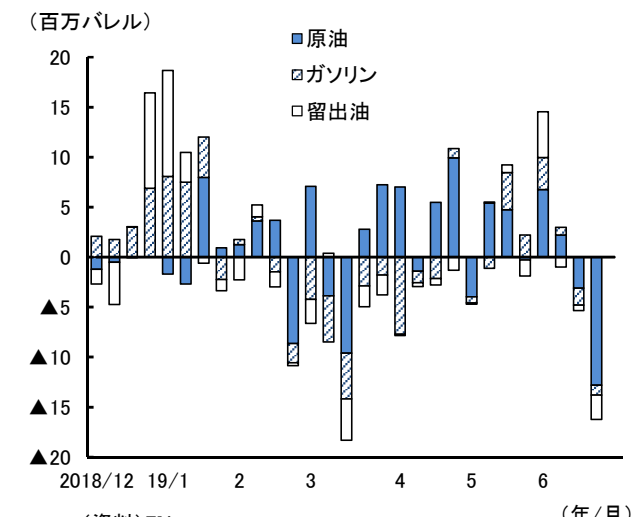
一方、世界経済の減速懸念が重石となるほか、原油価格が70ドル近くまで上昇すると、米国シェールオイルの増産ペースの加速や、OPEC加盟国・ロシアなどによる協調減産の見直しが意識され、上値抑制要因に。

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。

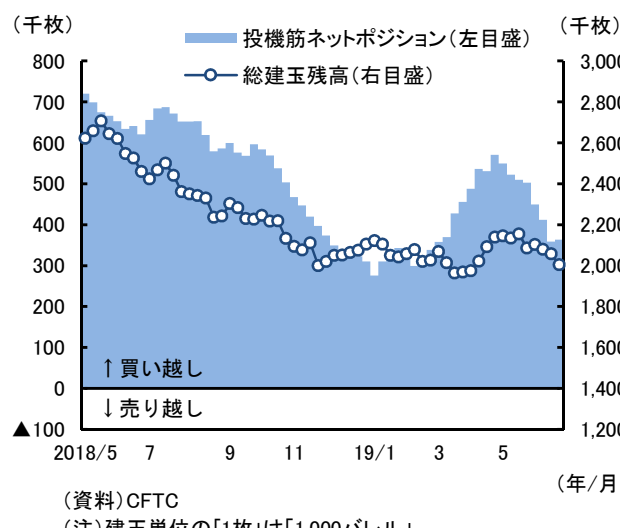
原油価格と株価・為替レート



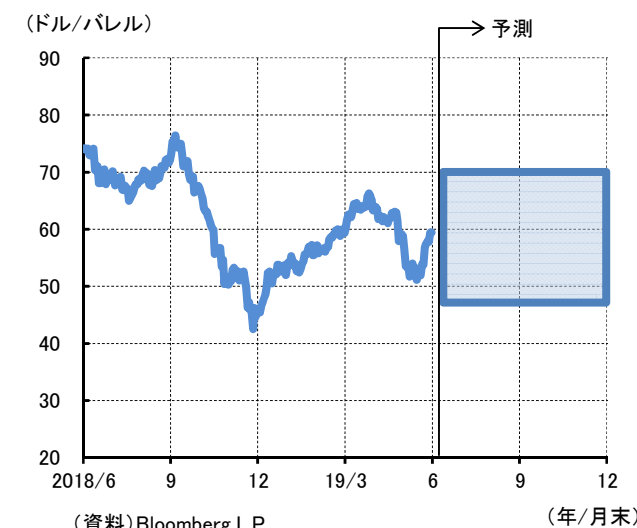
米国の原油・石油製品在庫(前週差)



WTI原油先物ポジション



WTI原油先物価格見通し



トピック：OPECプラスの減産は長期化する可能性

◆サウジは積極的な減産姿勢を堅持

OPECプラスは、7月1、2日のOPEC総会と閣僚会合で、協調減産の延長を決定する見込み。

米トランプ大統領による減産への牽制や、ロシアの減産に対する慎重姿勢に直面しながらも、サウジアラビアは積極的な減産姿勢を堅持。この背景には、原油価格の下振れを回避したいというサウジアラビアの強い思惑。同国の財政収支の均衡に必要な原油価格は、増税や歳出削減により、2014年をピークに低下傾向にあるものの、依然として足許の原油価格を大きく上回る状況。そのため、当面財政赤字が続くと見込まれており、同国として一段の原油価格上昇が期待される状況。

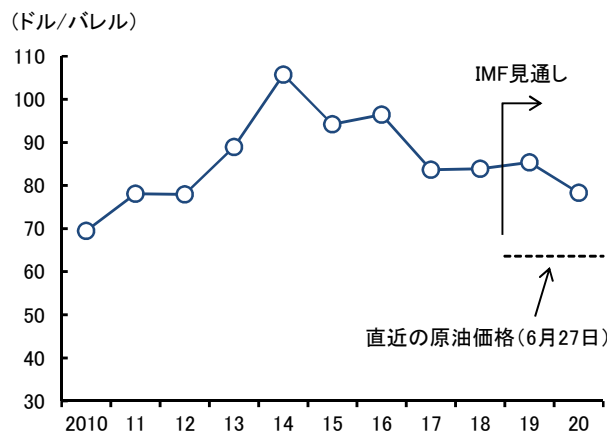
一部には、原油市場でのシェア縮小への懸念が、サウジアラビアの減産継続のハードルになるとの見方があるものの、同国のシェアは概ね横ばいで推移しているため、警戒感減産姿勢を覆すほどではないと判断。

◆2020年入り後も減産が続く可能性

IEAは6月の月報で、2020年の原油需給見通しを公表。同見通しを踏まえると、OPEC加盟国の生産量が足許の水準で推移した場合、19年は需給バランスがほぼ均衡する一方、20年は再び供給超過に。

先行きのOPEC加盟国の原油生産量は、政情不安を抱えるイランやリビア、ベネズエラなどの動向に大きく左右される点に留意する必要があるものの、需給バランスの明確な改善には、2020年以降もサウジアラビアを中心としたOPECプラスの減産が求められる状況。

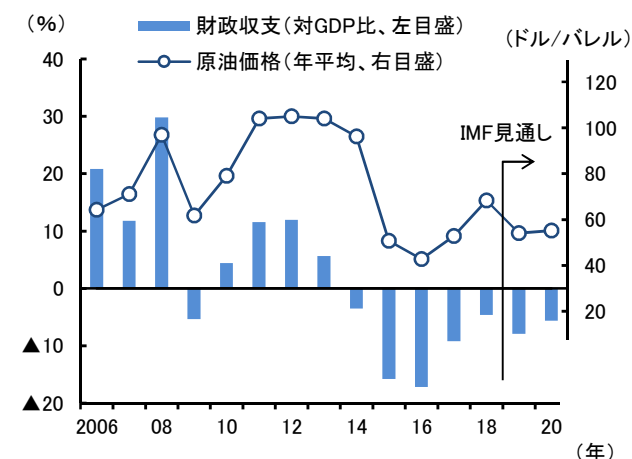
サウジアラビアの財政収支均衡原油価格



(資料)IMF“Regional Economic Outlook: Middle East and Central Asia Update”(2019年4月)

(注)原油価格は、北海ブレント・WTI・ドバイ原油の単純平均。

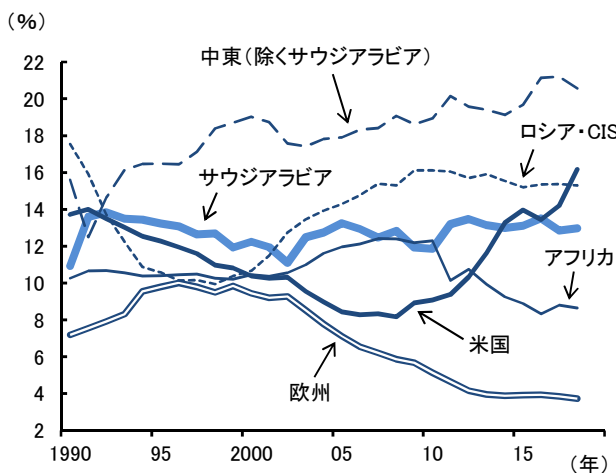
サウジアラビアの財政収支と原油価格



(資料)IMF“World Economic Outlook”(2019年4月)、Bloomberg L.P.

(注)原油価格は、WTI・北海ブレント・ドバイ原油の単純平均。

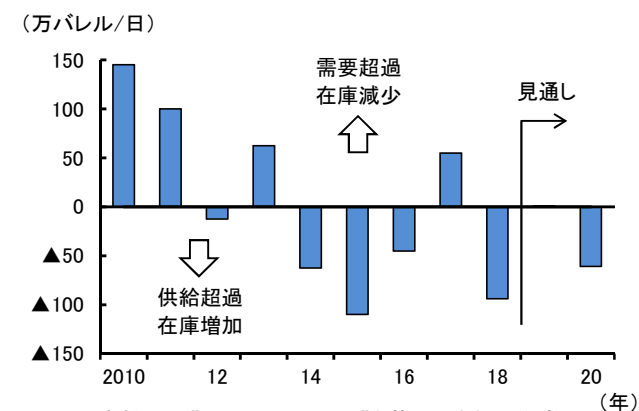
主な産油国・地域の原油生産量シェア



(資料)BP“Statistical Review of World Energy 2019”

(注)NGL(天然ガス液)等を含むベース。

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)IEAの需給見通しは、OPEC加盟国の原油生産量以外を公表。図中の見通しは、OPEC加盟国の原油生産量が、2019年5月と同水準(2,995万バレル/日)で推移すると想定し、試算。