

原油市場展望

2020年1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12月25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：一進一退の展開が続く見通し

◆現状：60ドル台まで上昇

2019年12月のWTI原油先物価格は、OPECプラスの減産目標の引き上げやサウジアラビアの自発的な追加減産の表明などから、月初に50ドル台後半へ上昇。さらに、月半ばには米中通商交渉での第一段階の合意を受け、60ドル台乗せ。

月末にかけては、OPECプラスの減産や米中通商交渉の行方を見極めたいとの思惑から、やや上値の重い展開に。

◆投機筋の買い越し幅は拡大

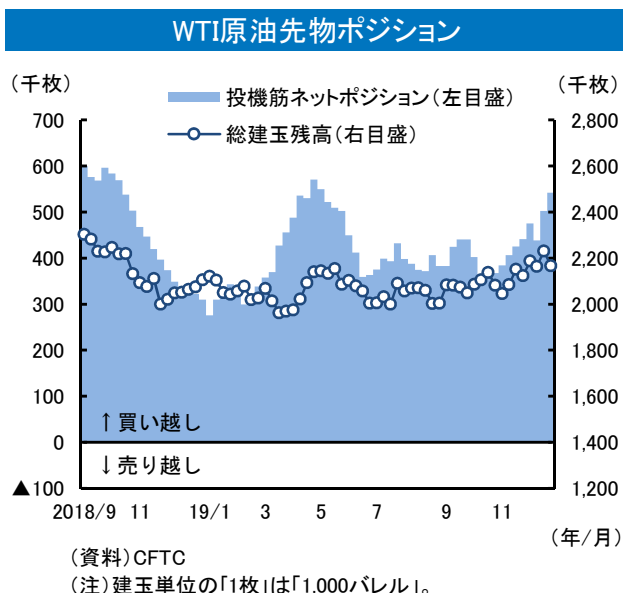
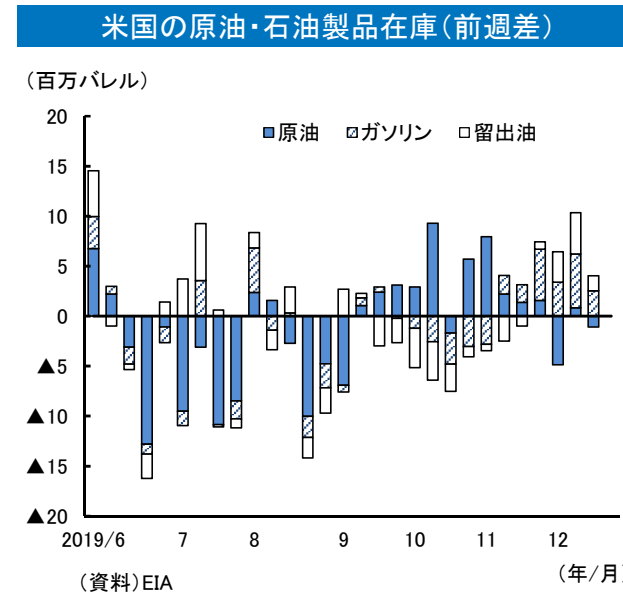
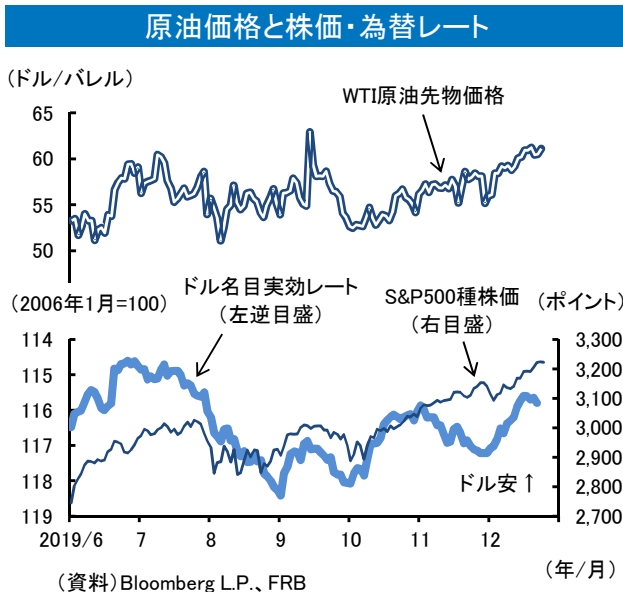
投機筋の原油先物の買い越し幅は、OPECプラスの減産強化や米中通商交渉の進展を好感し、大きく拡大。2019年5月初め以来の高水準に。

◆見通し：一進一退の展開に

先行きを展望すると、OPECプラスの減産強化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、価格押し上げに作用。一方、米トランプ政権の予測困難な対外政策に起因する世界経済への先行き不透明感が、引き続き原油価格の重石となる見込み。

また、原油価格が70ドル近くまで上昇した場合には、米国シェールオイルの増産ペースの加速やOPECプラスの協調減産の緩和、逆に原油価格が50ドル前後まで下落した場合には、シェールオイル生産の鈍化や協調減産のさらなる強化が意識され、原油価格の一方的な上昇や下落に対する抑制要因となる見込み。

結果として、振れを伴いながらも50ドル台後半から60ドル前後を中心としたボックス圏での推移が続く見通し。



トピック：OPECプラスはさらなる減産強化を迫られる見通し

◆減産幅拡大の実効性に疑問符

OPECプラスは、12月5日のOPEC総会と翌日の閣僚会合で、2020年3月末までの協調減産について、減産期限の延長を見送る一方、減産目標を日量120万バレルから同170万バレルに引き上げることを決定。また、サウジアラビアは、他の減産参加国の目標遵守を前提に、日量40万バレル程度の自発的減産を表明。

もっとも、減産目標引き上げの実質的な効果については懐疑的な見方も。2019年9月の石油施設への攻撃などから、ここ数ヵ月振れが大きくなっているものの、均してみるとこれまでサウジアラビアは目標を大幅に上回る減産を実施。その結果、OPECプラスの減産幅は、19年春以降、既に新たな目標である日量170万バレル前後に達している状況。また、19年の減産目標を総じて達成できていないイラクやロシアが、さらに上積みされた新たな目標を遵守できるかは不透明。

◆需給バランスの改善には力不足

IEAによる世界の原油需要と非OPEC加盟国の原油供給見通しを基に試算すると、OPEC加盟国の原油生産量が新たな目標と同水準で推移した場合でも、世界の原油需給バランスは、2020年後半にかけて供給超過に傾く見込み。加えて、サウジアラビアの自発的な減産を加味しても、需給バランスの改善は道半ば。

以上を踏まえると、OPECプラスは次回2020年3月に予定される会合で、減産期限の延長やさらなる減産幅の拡大を議論すると予想。

OPECプラスの国別減産目標

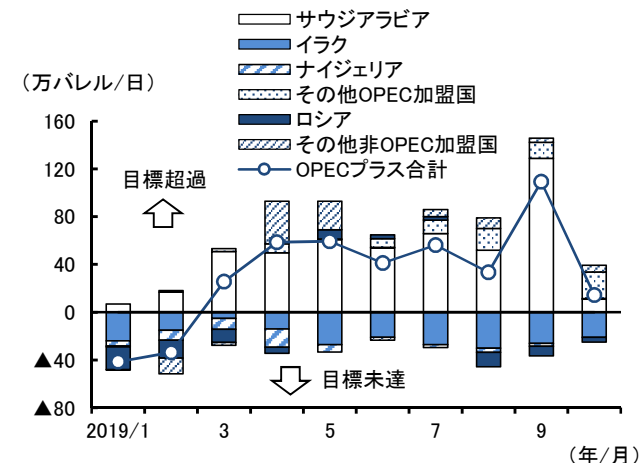
	基準生産量	2019年の減産目標	2020年1～3月	
			追加減産目標	目標生産量
OPEC加盟国	2,685	81	37	2,566
サウジアラビア	1,063	32	17	1,014
イラク	465	14	5	446
UAE	317	10	6	301
クウェート	281	9	6	267
ナイジェリア	183	6	2	175
その他	376	12	2	362
非OPEC加盟国	1,832	38	13	1,781
ロシア	1,142	23	7	1,112
その他	690	15	6	669
合計	4,517	120	50	4,347

(資料)OPEC、IEAを基に日本総研作成

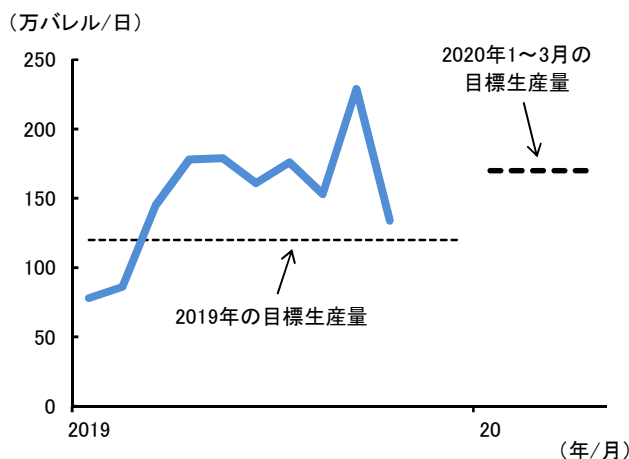
(注1)基準生産量は、原則として2018年10月の生産量。

(注2)OPEC加盟国には、減産が免除されているイラン、リビア、ベネズエラを含まず。

OPECプラスの減産実績(2019年の目標対比)



OPECプラスの減産幅と目標水準



世界の原油需給バランス

