

# 原油市場展望

2020年2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2020年2月3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：一進一退の展開となる見通し

## ◆現状：50ドル台前半まで急落

1月のWTI原油先物価格は、月初に米・イラン間の緊張の高まりを受け、一時60ドル台半ばまで上昇。もっとも、その後、米・イラン双方がさらなる軍事行動に慎重な姿勢を示したことから、地政学リスクへの警戒感が緩和。米石油製品在庫の大幅な増加も相まって、月半ばにかけて50ドル台後半へ下落。

さらに月末にかけては、中国発の新型コロナウイルスの感染拡大による経済活動の落ち込みが懸念され、50ドル台前半まで急落。

## ◆投機筋の買い越し幅は縮小に転化

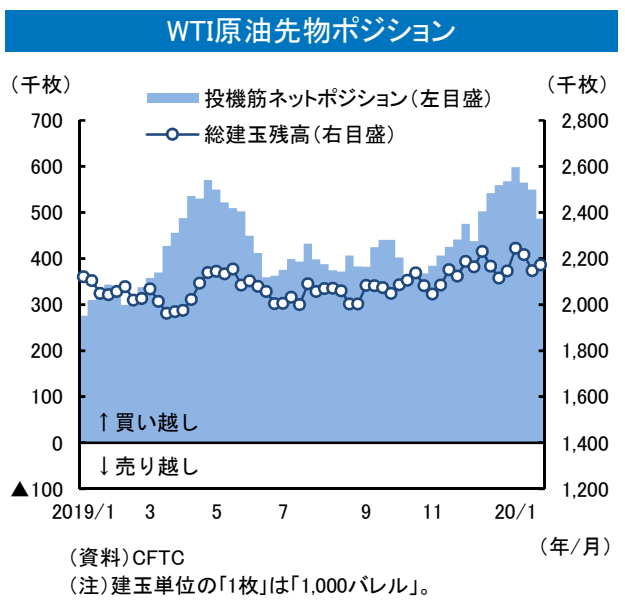
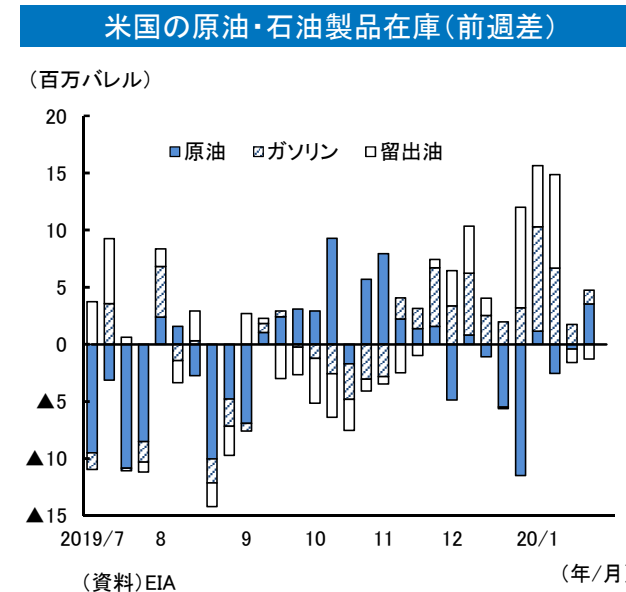
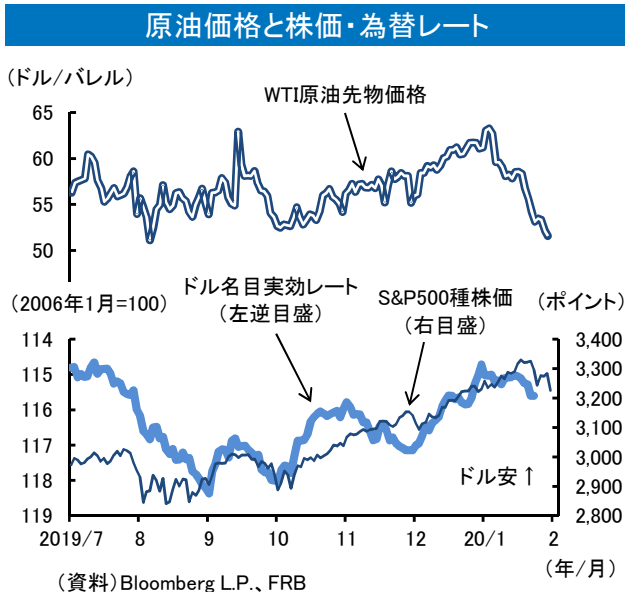
投機筋の原油先物の買い越し幅は、地政学リスクの高まりを受け、1月初めに2018年9月以来の高水準まで拡大。もっとも、下旬には、新型コロナウイルスの感染拡大を背景に投資家のリスク回避姿勢が強まり、大幅に縮小。

## ◆見通し：一進一退の展開に

先行きを展望すると、当面は、新型コロナウイルスの感染拡大による中国を中心とした景気減速懸念が、原油価格の下押し圧力となる見込み。また、米トランプ政権の予測困難な通商政策に起因する世界経済の先行き不透明感が、引き続き原油価格の重石に。

一方、原油価格の弱含みが続けば、OPECプラスが減産の強化に動くと思われるほか、不安定な中東・北アフリカ情勢が折に触れて価格押し上げに作用。

結果として、振れを伴いながらも50ドル台後半を中心としたボックス圏での推移となる見通し。



# トピック：地政学リスクの根深さが改めて意識される状況に

## ◆イラン情勢は楽観できず

1月3日の米軍によるイラン革命防衛隊のソレイマニ司令官の殺害と、それを受けたイランの報復措置を受け、中東をめぐる地政学リスクが大きく上昇。

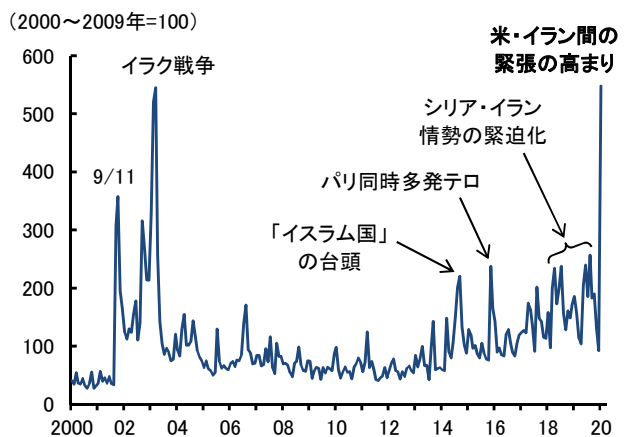
イランでは、景気の悪化やインフレの高進、ウクライナ民間機の撃墜隠蔽などを受け、指導者層に対する国民の不満が高まっていること、一方、米国のトランプ大統領は11月の大統領選を控え、株価の下落やガソリン価格の急騰を回避したいことなどから、両国とも本格的な軍事衝突は望んでいないと推測。もっとも、イランの核開発をめぐる情勢は一段と混迷を深めており、中東での軍事衝突の可能性が従来に増して高まっていることは否定できず。

## ◆イラク・リビア産原油の供給に懸念

とりわけ、今回米国とイランの対立の舞台となったイラクは、OPEC第2位の産油国であり、同国の石油施設が攻撃を受けたり、親イラン派と反イラン派の対立から国内情勢が一段と混乱したりすれば、世界の原油供給に大きく影響。また、世界の需要の約2割に相当する量の原油や石油製品が通過するホルムズ海峡での緊張の高まりも懸念材料に。

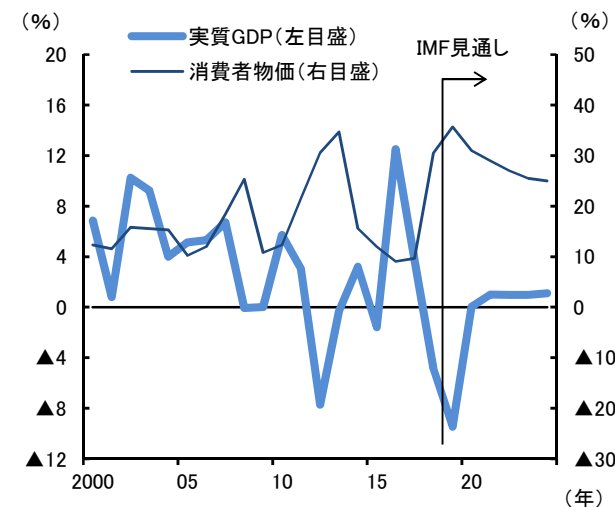
ちなみに、地政学リスクの面からは、リビアをめぐる動向にも注意が必要。ロシアやトルコなどが内戦の仲介に動いているものの、軍事組織「リビア国民軍」が暫定政権への攻勢を強めるなか、むしろ情勢は悪化へ。リビアの原油生産量は昨春以降、安定的に日量110万バレル前後で推移してきただけに、政情不安の高まりによって再び生産量が急減すれば影響が大。

### 地政学リスク指数



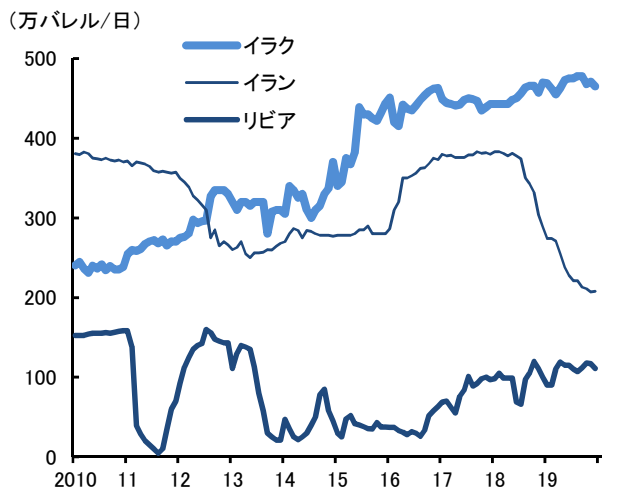
(資料) Economic Policy Uncertainty  
(注) 地政学リスクに関連する新聞記事の数を基に算出された指数。2020年1月は10日までの速報値。

### イランの実質GDPと消費者物価(前年比)



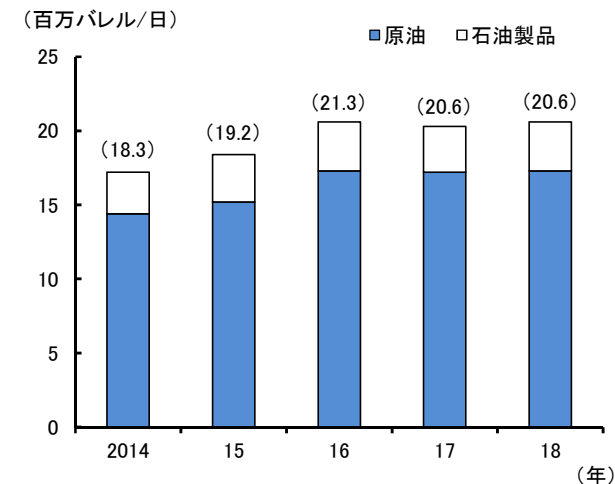
(資料) IMF "World Economic Outlook" (2019年10月)

### イラク、イラン、リビアの原油生産量



(資料) Bloomberg L.P.

### ホルムズ海峡の石油輸送量



(資料) EIAを基に日本総研作成  
(注) カッコ内は世界の原油需要に占める割合(%)。