

原油市場展望

2020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2020年4月30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 研究員 松田健太郎 (Tel:03-6833-0911 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ので、ご了承ください。

原油価格見通し：当面は、低水準で推移する見通し

◆現状：期近物が一時マイナスまで急落

月前半は、OPECプラスでの協調減産合意への期待が高まったことで一時20ドル後半まで上昇したものの、9日、12日の同会合で合意された減産量では不十分との見方から20ドルを割り込む水準まで下落。

さらに月後半は、在庫急増により貯蔵先不足などへの懸念が広がるなか、20日にはWTI期近物が一時▲40ドルまで暴落。22日には期近物が6月限に切り替わったことなどに伴い10ドル台に戻したものの、その後も10ドル台で一進一退。

◆投機筋の買い越しは拡大傾向

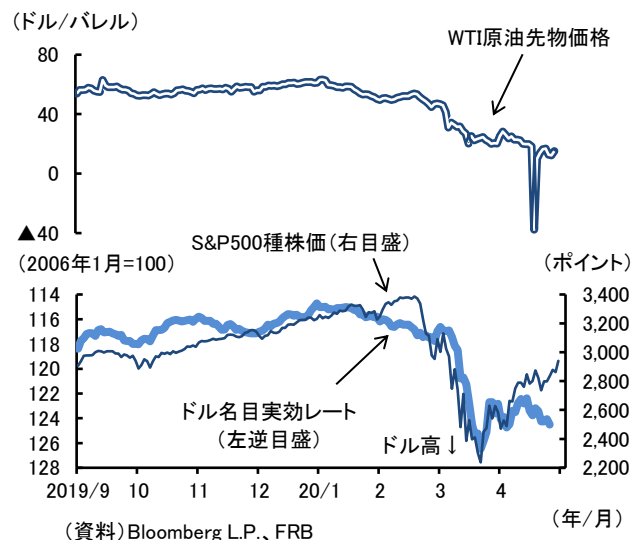
投機筋の原油先物の買い越し幅は、3月半ば以降、拡大傾向。原油価格が急落し、その後も低水準で推移するなか、追加減産への期待などから買いポジションが続伸。

◆見通し：低水準での推移を予想

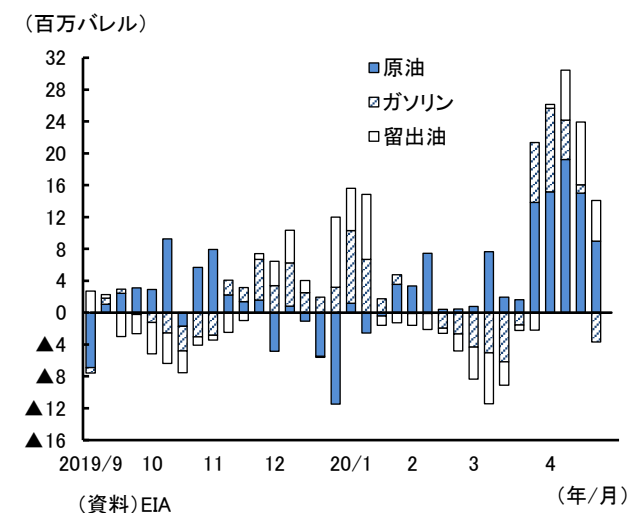
先行きを展望すると、当面、新型コロナウイルスの感染拡大による世界的な需要減少が続くなか、原油価格は低水準で推移する見通し。

新型コロナウイルスの感染拡大が夏までに収束に向かえば、年半ば以降、原油需要の回復や産油国の協調減産の継続などから需給バランスの改善が進むと予想。もっとも、需要の急減により積み上がった在庫の解消には時間を要するため、価格の持ち直しは緩やかにとどまる見込み。

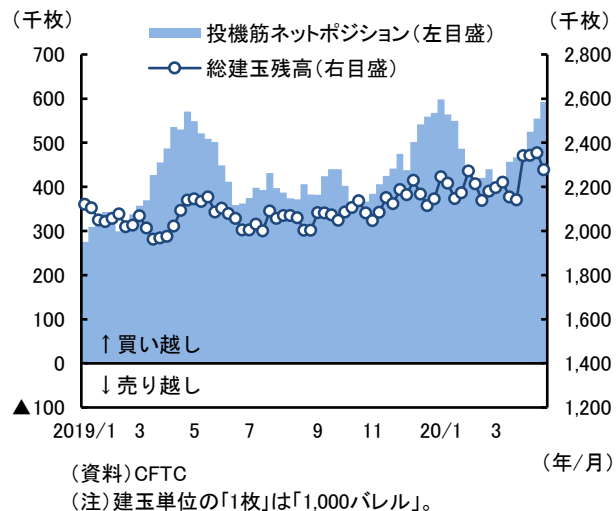
原油価格と株価・為替レート



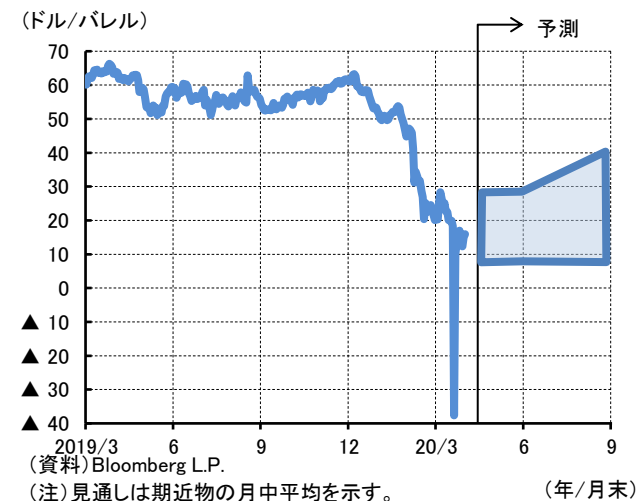
米国の原油・石油製品在庫(前週差)



WTI原油先物ポジション



WTI原油先物価格見通し



トピック：在庫高止まりが原油価格の重石に

◆協調減産で合意も供給超過に

2020年4月9日、12日のOPECプラスの臨時会合では、新型コロナによる世界的な原油需要減少を受けて、2020年5～6月に日量970万バレル、7～12月に日量770万バレル、21年1月～22年4月に日量580万バレルの協調減産で合意。

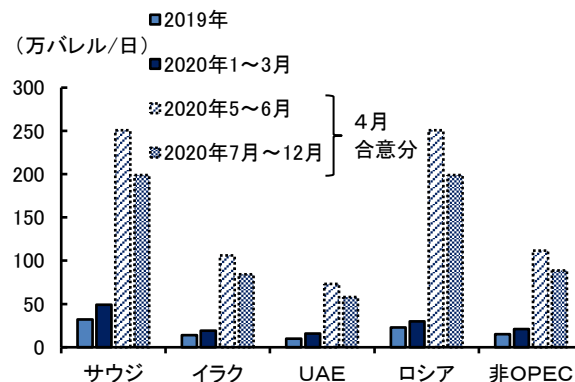
もっとも、IEAの4月月報の需給見通しを基に需給バランスを試算すると、今回の減産を加味しても、4～6月期は日量1600万バレル超の大幅な供給超過に。この結果、OECDの原油・石油製品在庫は6月にかけて急激に積み上がる見込み。7月以降は需要回復に伴い、在庫は徐々に縮小するものの、20年末時点でも過去5年平均を上回る水準に。

◆貯蔵先を巡る懸念も価格を下押し

在庫の急増を受けて、市場では原油の貯蔵キャパシティや保管コストへの懸念も増大。新型コロナの影響が本格化し始めた今春以降、米国の原油在庫はハイペースの積み増しが続いており、WTI原油の受け渡し場所となる米オクラホマ州クッシングの貯蔵施設の使用率も急上昇。貯蔵能力の限界に対する不安の高まりも原油価格の下落要因に。

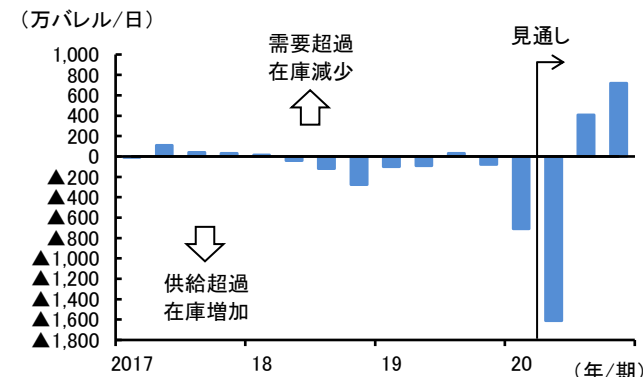
以上を踏まえると、年半ば以降、需要が回復したとしても在庫が高止まりするなか、原油価格が20年中に新型コロナ感染拡大前の水準へ持ち直すことは期待薄。こうした状況から、OPECプラスや枠組み外の米国・カナダなどの産油国の間でも生産調整を巡る動きが強まると予想。

OPECプラス主要国の減産目標



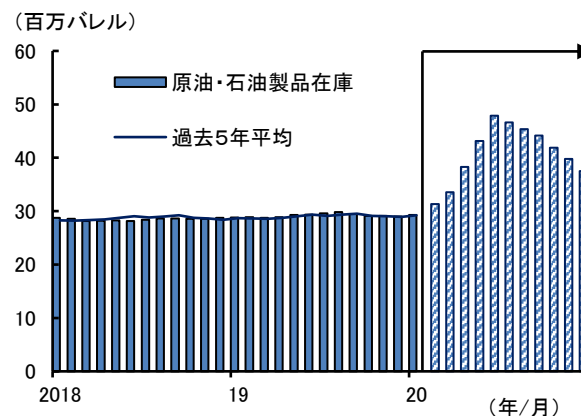
(資料) OPEC、IEA、各種報道等を基に日本総研作成 (注) 20年7～12月の減産目標は、5～6月の減産幅が全体に占める比率を基に作成。

世界の原油需給バランス



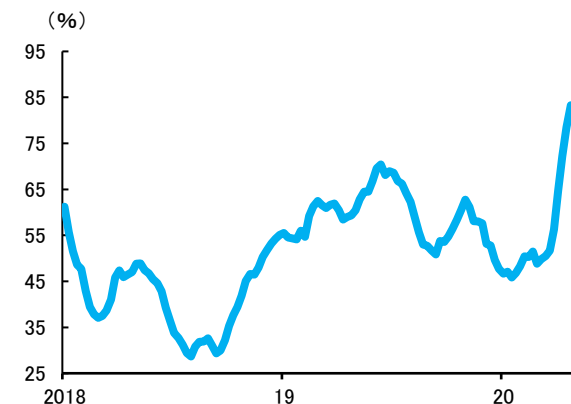
(資料) IEA "Oil Market Report"、各種報道を基に日本総研作成 (注) 見通しは、OPEC加盟国の原油生産量が2020年2月と同水準(2,833万バレル/日)と仮定し、今回のOPECプラスでの減産合意幅である5～6月970万バレル/日、7～12月を770万バレル/日を加味したもの。

OECD加盟国の原油・石油製品在庫



(資料) IEAを基に日本総合研究所作成 (注) IEAの需給見通しをベースに、4月OPECプラスの臨時会合で決定された減産幅等も勘案し作成。

米クッシングの貯蔵施設使用率



(資料) EIA、Bloomberg L.P.を基に日本総研作成 (年/月/週) (注) 在庫キャパシティは、EIA "Working and Net Available Shell Storage Capacity" の2019年9月末時点。