

原油市場展望

2020年8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7月31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：上値の重い展開に

◆現状：40ドル前半を中心に一進一退

7月のWTI原油先物価格は、上旬に良好な米経済指標が相次いだことなどから景気回復期待が高まり、40ドル台に乗せ。その後は、IEAによる需要見通しの上方修正や新型コロナのワクチン開発期待が高まった一方、米国内での新型コロナの感染再拡大に対する懸念が根強いなか、40ドルを挟んで一进一退の展開に。

下旬には、欧州復興基金に対する期待などを受けて、一時3月以来となる42ドル台に乗せ。月末にかけては、米景気の先行き不透明感や米中対立の激化に対する懸念などから40ドル前後まで弱含み。

◆投機筋の買い越しは高水準を維持

投機筋の原油先物の買い越し幅は、各国の経済活動再開による原油需要回復への期待が根強いなか、引き続き高水準で推移。

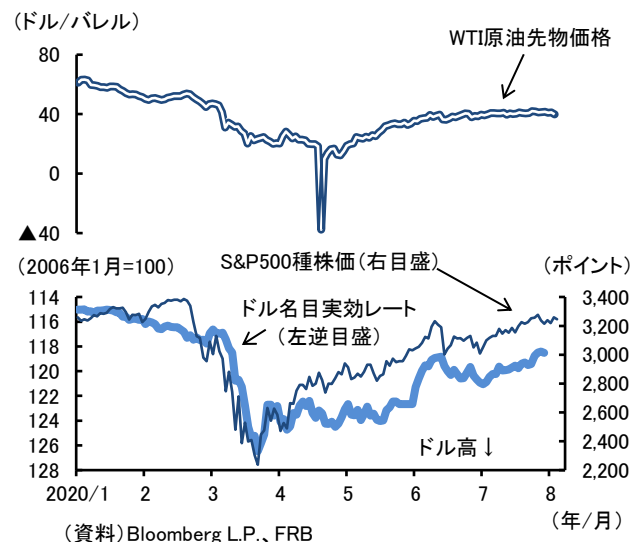
◆見通し：上値の重い展開

先行きを展望すると、OPECプラスによる大規模な協調減産の継続や、米国シェールオイルの生産ペースの鈍化など、供給側の調整が原油価格の下支えに作用。

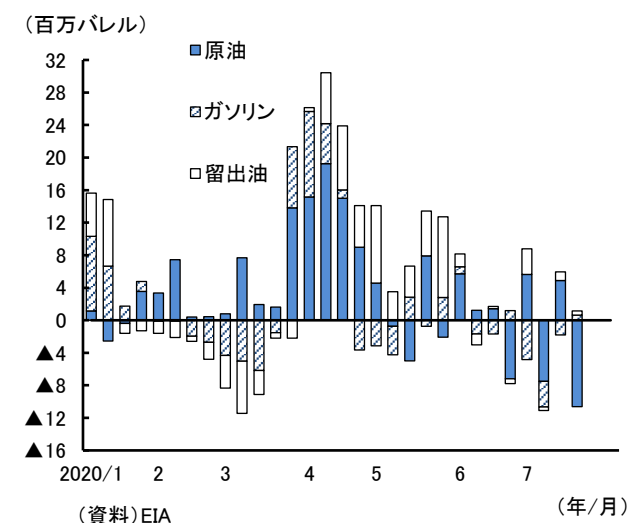
一方、需要面では、各国が経済活動を再開しつつあるものの、米国の一部の州などで新型コロナの感染が再拡大しており、需要回復に対する慎重な見方が上値を抑えるほか、前半に積み上がった在庫の過剰感も価格上昇の重石に。

結果として、当面は40ドル前半を中心とする横ばい圏での推移が続く見込み。

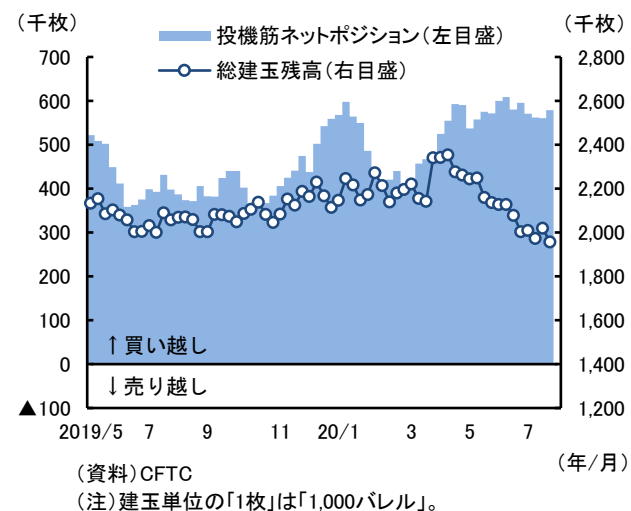
原油価格と株価・為替レート



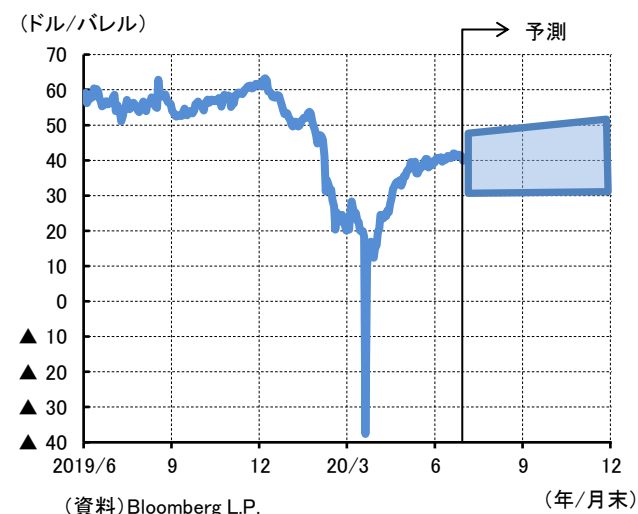
米国の原油・石油製品在庫(前週差)



WTI原油先物ポジション



WTI原油先物価格見通し



トピック：米国の需要を巡る不透明感が上値を抑制

◆在庫増加は一服

世界各国での新型コロナによる経済活動制限の段階的な解除や、OPECプラスによる大規模な協調減産などを受けて、急ピッチの在庫増加は一服。米エネルギー省（EIA）によると、OECDの原油・石油製品在庫は、取り崩しが緩やかに進む見通し。

◆需要面の不安が残存

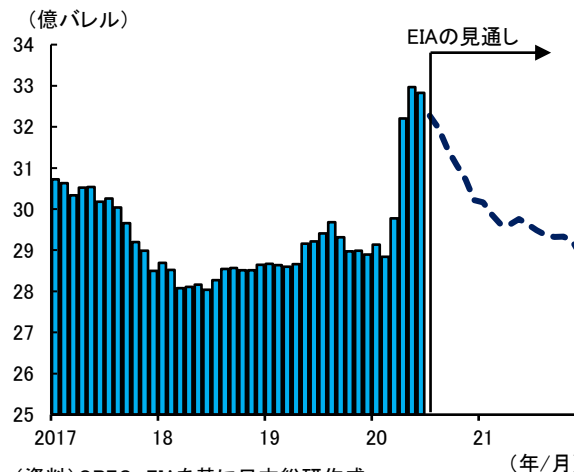
もっとも、足許では、過剰在庫の解消を左右する需要の回復ペースを巡る不透明感が強まっている状況。一足先に新型コロナが収束に向かった中国や感染拡大を抑え込んでいる欧州では着実に経済活動の再開が進む一方、世界の石油消費のうち約2割を占める米国では、6月半ば以降、新規感染者数が急増し、一部の州では再び規制を強化するなど第二波の影響が顕在化。

米国のガソリン出荷量をみると、4月を底に持ち直しているものの、本来需要が盛り上がる夏場のドライブシーズンでも過去実績を下回る水準。外出手控えなど自粛マインドが根強く、大幅な伸びは期待薄。

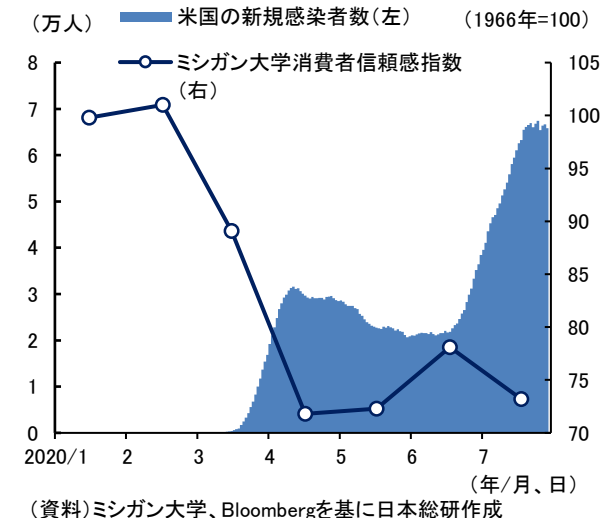
加えて、世界的な景気悪化により輸出が低迷するなか、米国の設備稼働率の回復は限定的。製造業など産業の石油消費の持ち直しも低調にとどまると予想。

米国が明確な景気回復基調を取り戻すには時間を要するとみられるなか、需要不安を背景に上値の重い展開が続く見込み。

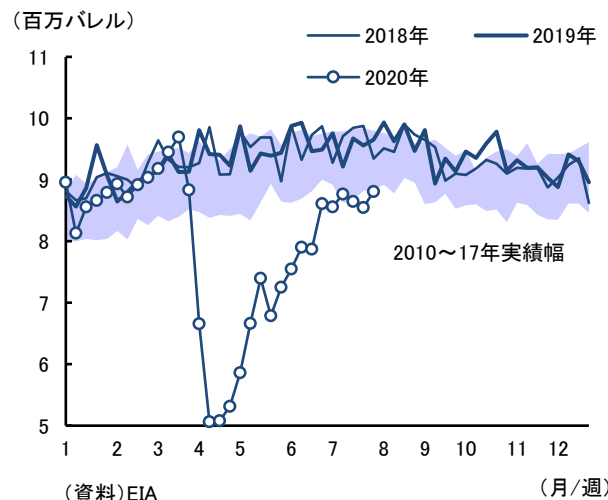
OECD加盟国の原油・石油製品在庫



米国の新型コロナ新規感染者数と消費者心理



米国のガソリン出荷



米産業セクターの石油消費と設備稼働率

