

原油市場展望

2020年9月

 株式会社 日本総合研究所

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9月1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: 080-4176-4439 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ドル前半で小動き

8月のWTI原油先物価格は、僅かに下値を切り上げたものの、総じて40ドル前半で小動き。

上・中旬には、米国の一部地域での新型コロナウイルス感染再拡大に対する懸念やIEAによる需要見通しの下方修正を受けて一時弱含んだものの、良好な米経済指標などを背景に底堅い展開へ。下旬には、米国の原油在庫の減少や、ハリケーンによりメキシコ湾の原油供給が停止するとの思惑などから、本年3月以来の水準である43ドル台まで一時上昇。

◆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、需給改善への期待が根強いなか、引き続き高水準で推移しているものの、高値警戒感もあり、小幅縮小。

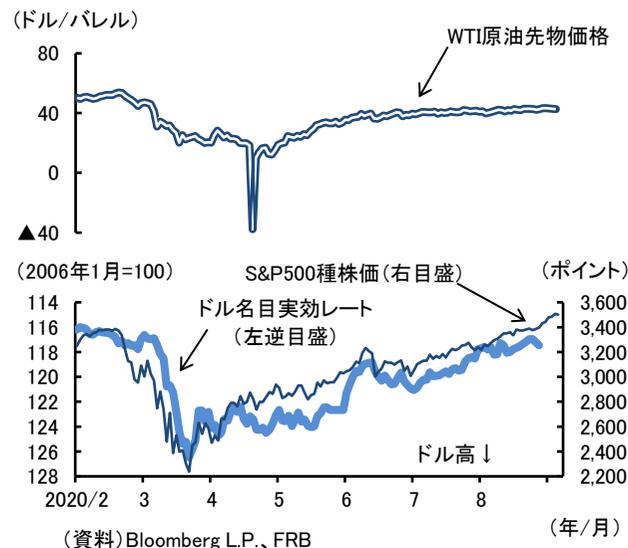
◆見通し：上値の重い展開

先行きを展望すると、サウジアラビアやロシアを中心としたOPECプラスによる大規模な協調減産の継続や、世界経済の回復期待、世界的な金融緩和などが原油価格の下支えに作用。

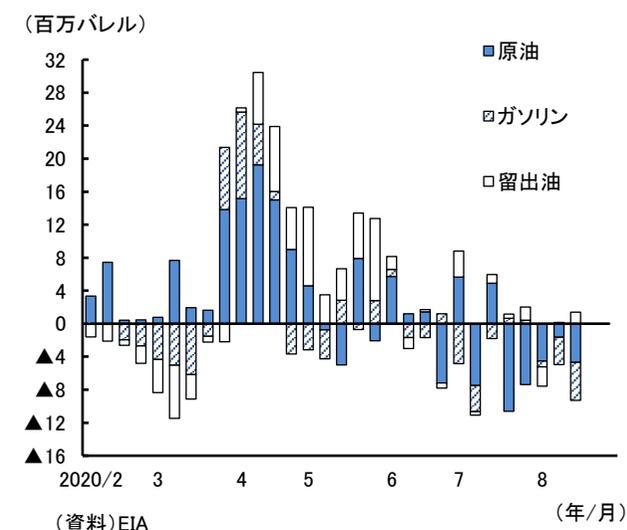
もっとも、各国が経済活動を再開するなかでも、航空燃料やガソリンなど需要全般の持ち直しには時間を要するとみられるほか、採算水準に近づく米シェールオイルの増産に対する思惑、年前半に積み上がった在庫の過剰感などが価格上昇の重石に。

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。

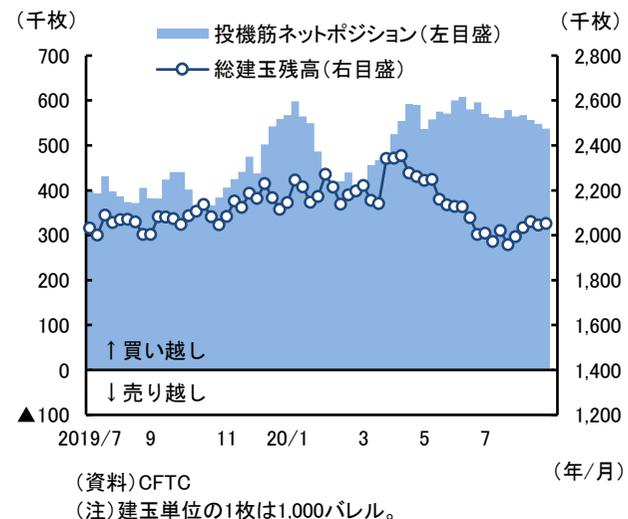
原油価格と株価・為替レート



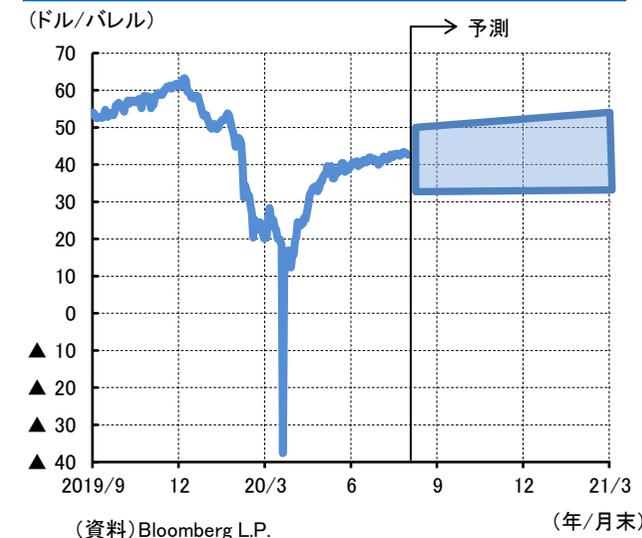
米国の原油・石油製品在庫(前週差)



WTI原油先物ポジション



WTI原油先物価格見通し



トピック：米シェール生産に対する思惑が重石に

◆足許の米国原油生産の持ち直しは限定的

EIAが8月に公表した月報によると、米国の原油生産は6月を底に持ち直しに転じたものの、依然として低水準で推移。原油価格急落後の5月時点の生産見通しからの上方修正幅も限定的となり、生産の回復は21年末時点でも日量1,140万バレルと、18年半ば頃の水準にとどまる見通し。

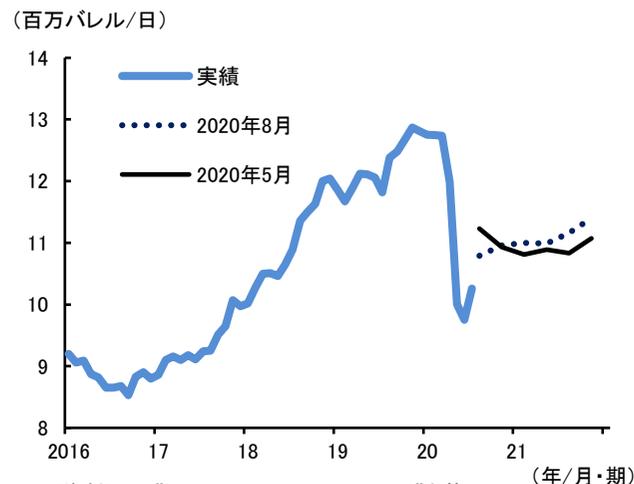
◆米シェール増産が重石となる可能性も

もっとも、今後は、原油価格が40ドル台半ばの水準に近づく局面において、米国のシェールオイルの増産を巡る思惑が強まる見込み。

米国の石油リグ稼働数は、原油価格が急落した3月以降、減少傾向が続き、足許では底ばいの状況。原油価格が40ドル台前半まで持ち直すなか、先行き、石油リグ稼働数は徐々に上向く公算大。

加えて、米国の主要産油地域のパーミヤン、バッケンなどでは、ただちに生産に移れる仕上げ済み坑井が減少している一方、掘削済み・未仕上げの坑井（DUC）は高水準で推移。7月のカンザスシティ連銀の調査によると、米生産業者が生産を再開する原油価格は、多くの企業が、足許の原油価格の水準である40ドル台前半と回答。採算水準に近づくとつれ、仕上げ工程を施し、生産体制を整えるとみられるなか、米国の増産が意識されやすくなり、原油価格の上値を抑える要因に。

EIAによる米国の原油生産量見通し



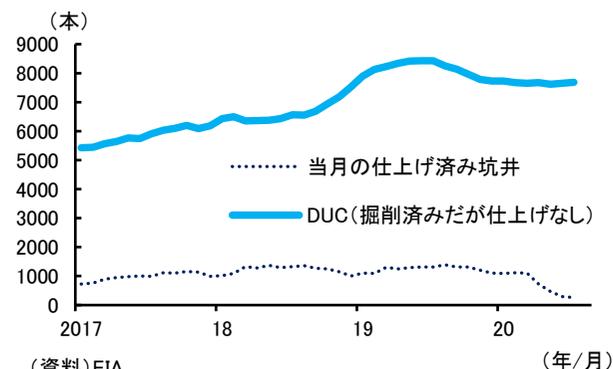
(資料)EIA "Short-Term Energy Outlook"を基に
日本総研作成

原油価格と米国の石油掘削設備(リグ)稼働数



(資料)Bloomberg L.P.、Baker Hughes

米シェール主要地域のDUCと仕上げ済み坑井



(資料)EIA
(注)シェール企業は①リグ稼働による坑井の掘削、②掘削済みの坑井に仕上げを施す、という段階を踏む。原油価格低迷時には生産開始をせず、掘削を行っても採算が合う段階で仕上げに移行する傾向がある。

米生産業者が生産を再開する原油価格調査

