

原油市場展望

2020年10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10月2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：40ドル前半を中心とする動きが持続

原油

◆現状：40ドルを挟んで一進一退

9月のWTI原油先物価格は、上旬に、欧米株価の下落を受けたリスク回避の動きや、米国のドライブシーズン終了に伴い需要が弱まるとの見方から、30ドル前半ばまで下落。

中旬には、メキシコ湾岸へのハリケーン襲来により原油生産が停止するとの思惑や、OPECプラスの共同閣僚監視委員会でサウジアラビアが減産未達国へ厳格な姿勢を示したことなどを手掛かりに、40ドル前半まで上昇。

月末にかけては、米国の原油在庫が減少した一方、欧州などで新型コロナの感染再拡大に対する懸念が根強いなか、40ドル前後で一進一退。

◆投機筋の買い越しは縮小

投機筋の原油先物の買い越し幅は、需要回復が遅れるとの見方などから、9月入り後に縮小し、その後は小動き。

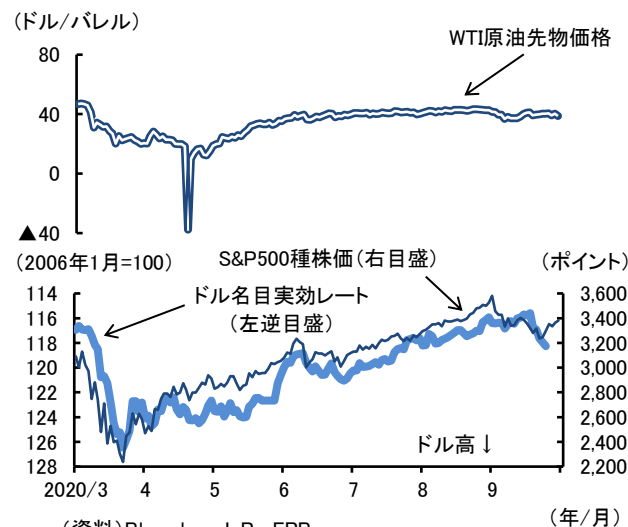
◆見通し：上値の重い展開

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的な金融緩和などが原油価格の下支えに作用。

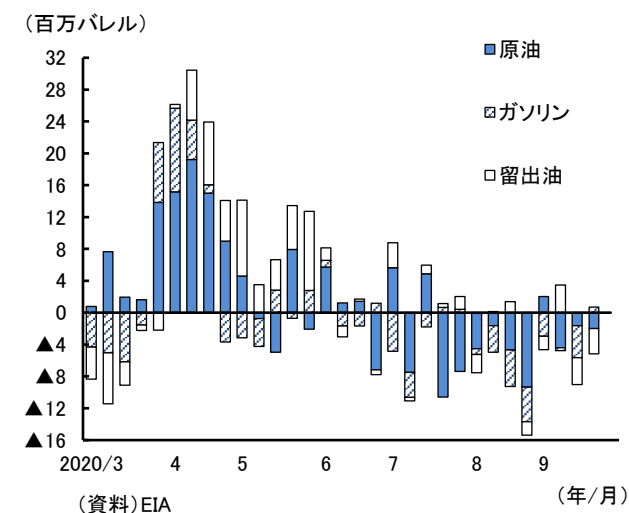
もっとも、航空燃料やガソリンなどエネルギー需要全般の持ち直しには時間を要するとみられるほか、採算水準に近づく米シェールオイルの増産に対する思惑、前半に積み上がった在庫の過剰感などが価格の抑制要因に。

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。

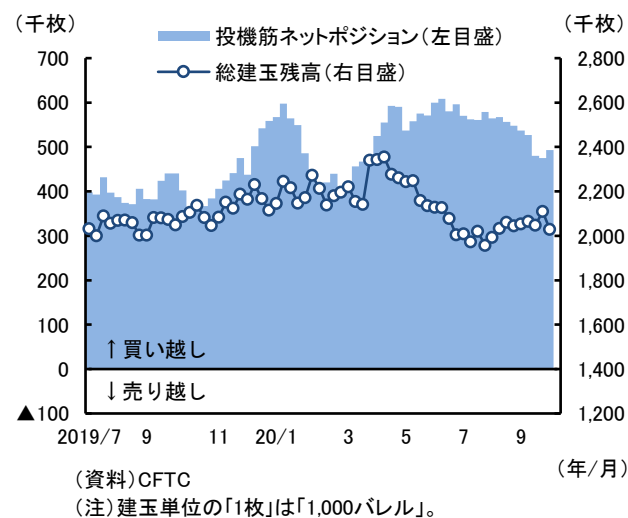
原油価格と株価・為替レート



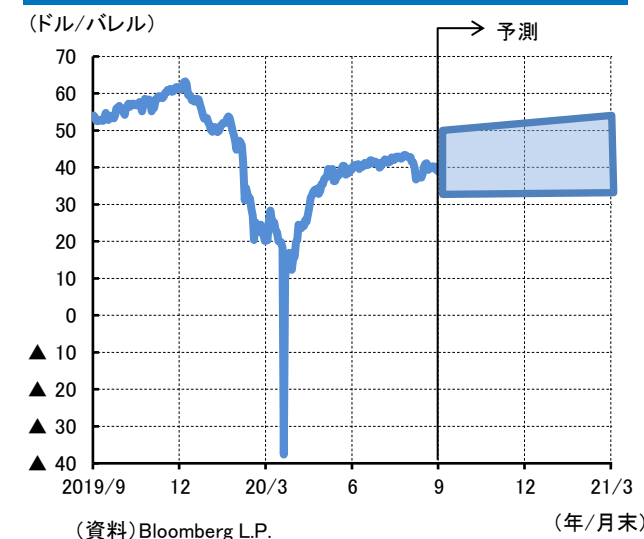
米国の原油・石油製品在庫(前週差)



WTI原油先物ポジション



WTI原油先物価格見通し



トピック：OPECプラスは需給緩和リスクに警戒姿勢

◆需給バランスの先行きには不透明感

IEAが9月に公表した需給見通しを基に、世界の原油需給バランスを試算すると、年後半以降、需要超過で推移する見通し。

もっとも、原油需要の回復を巡る不透明感は強まる状況。8月以降、IEAなどの需要見通しは下方修正が続いており、欧州などで新型コロナの感染再拡大がみられるなか、需要面からの原油価格押し上げは限られる公算大。

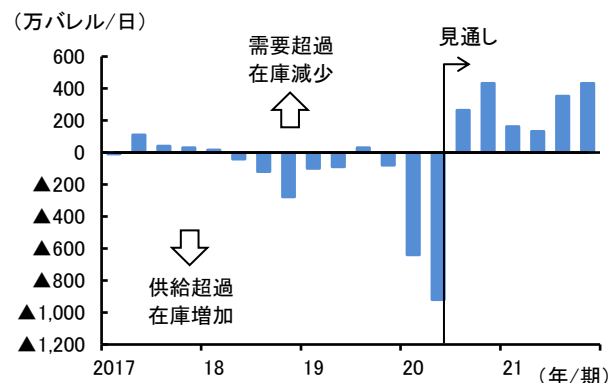
加えて、OPECプラスの減産枠組み外のリビアでは、停戦に伴い生産を再開する動き。同国では20年1月にも停戦後、再度内戦が勃発するなど、不安定な情勢が今後も続くともみられるため、直ちに大幅な供給増は見込まれないものの、生産が安定した場合、需給緩和が意識される材料に。

◆OPECプラスは厳格な姿勢を強調

こうしたなか、OPECプラスは現行の減産目標を維持しつつ、需給環境を注視する姿勢を続ける見込み。

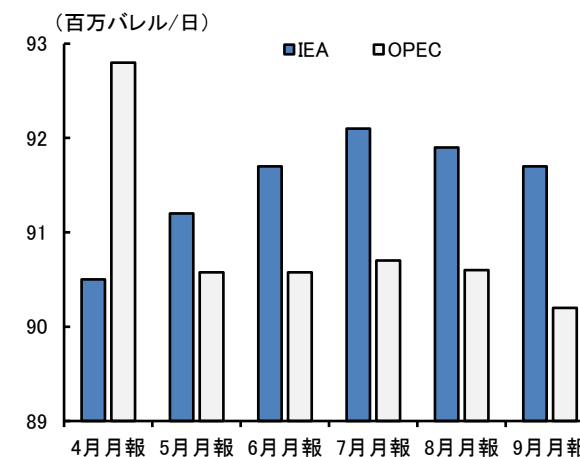
8月の原油生産量をみると、サウジアラビアが大幅な減産を遵守しているほか、初夏に遵守率が低かった国でも減産が取り組まれている模様。加えて、9月の共同閣僚監視委員会では、UAEなど遵守率の低い国に対し、余剰生産分を年内に調整するよう要請するなど厳格な姿勢を堅持。需要下振れなどで、需給バランスが緩む場合、今後さらなる減産幅の拡大などの措置に踏み切る可能性も。

世界の原油需給バランス



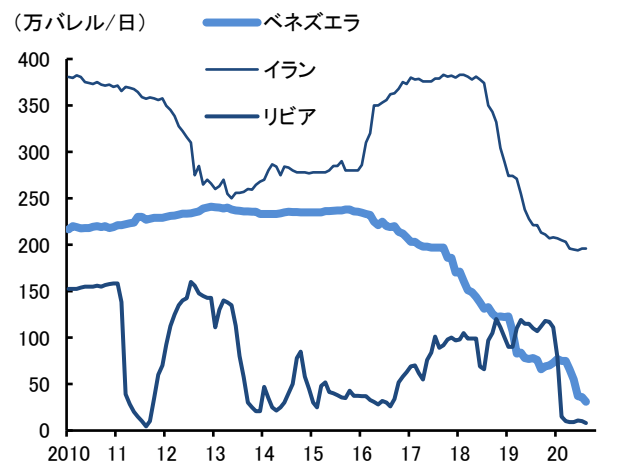
(資料)IEA "Oil Market Report"、各種報道を基に日本総研作成
(注)見通しは、OPEC加盟国の2018年11月の基準生産量 (サウジとロシアのみ1,100万バレル/日)を基に、各国が協調減産を遵守した場合を想定。

2020年の原油需要の修正状況



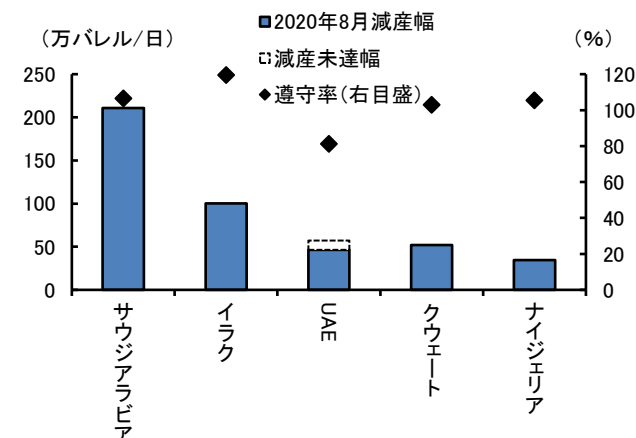
(資料)IEA、OPEC

主なOPEC加盟国(政情不安定)の原油生産量



(資料)Bloomberg L.P.

OPEC主要国の減産状況と遵守率



(資料)OPEC、IEA、Bloomberg、Reutersなどを基に日本総研作成
(注)イラク、ナイジェリアは5~7月分の余剰生産分の調整を含む。