

原油市場展望

2021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：50ドル前後を中心とした展開に

◆現状：50ドル前半まで上昇

1月のWTI原油先物価格は、月前半に、①OPECプラスが3月までの減産継続姿勢を示したこと、②サウジアラビアによる追加自主減産の発表、③米ジョージア州上院決選投票で民主党が勝利したことで米国の追加経済対策期待が高まったこと、などから20年2月以来となる50ドル台まで上昇。

その後は、米国の原油在庫が市場予想を上回って大きく減少した一方、中国での新型コロナウイルスの感染再拡大による需要減少懸念の高まりなど強弱の材料が入り混じり、50ドル台前半で一進一退。

◆投機筋の買い越し幅は高水準

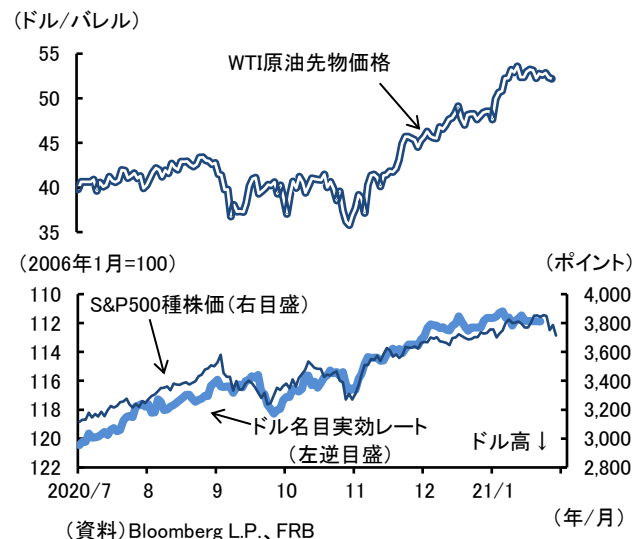
投機筋の原油先物の買い越し幅は、20年11月に新型コロナワクチンの早期供給期待の高まりに伴い拡大して以降、高水準で横ばいの動きが持続。

◆見通し：50ドル前後を中心とした展開

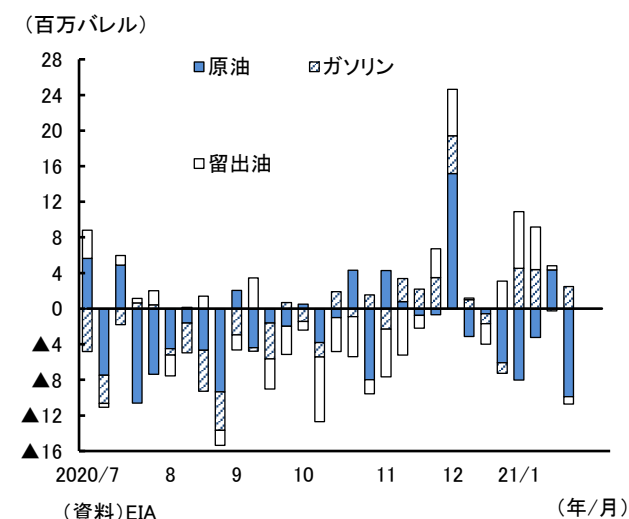
先行きを展望すると、新型コロナウイルスの感染再拡大を受けた活動制限強化によるエネルギー需要減少への懸念が根強いものの、サウジアラビアなどを中心としたOPECプラスによる協調減産の継続や世界的な金融緩和などが原油価格を下支えする見通し。

21年後半にかけては、新型コロナワクチンの普及が進むとの前提の下、需要不安が和らぐことで上昇圧力が強まる可能性はあるものの、50ドル台半ばを上回る水準では、米シェールオイルの増産やOPECの協調減産の早期終了が意識されるため、結果として上昇余地は限られる見込み。

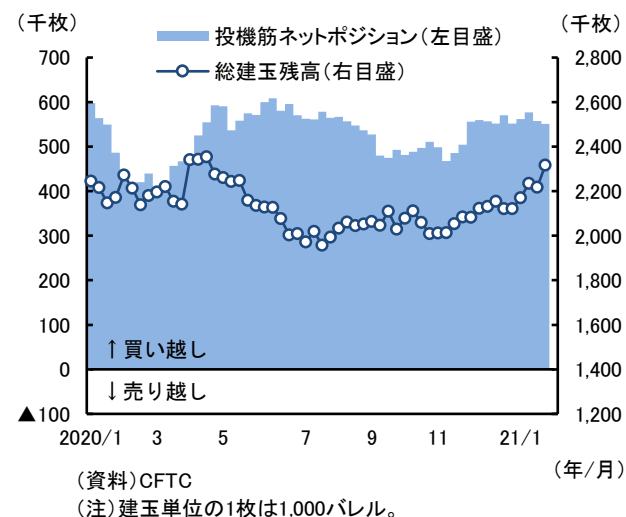
原油価格と株価・為替レート



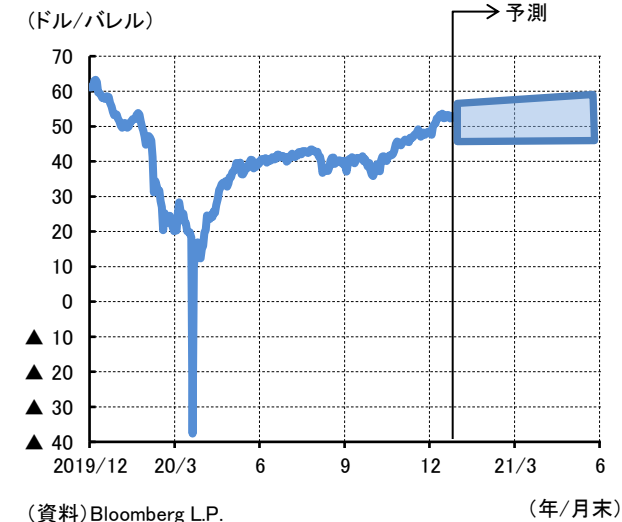
米国の原油・石油製品在庫(前週差)



WTI原油先物ポジション



WTI原油先物価格見通し



トピック：今春にかけて供給超過に陥るリスク

◆実質的には減産幅拡大へ

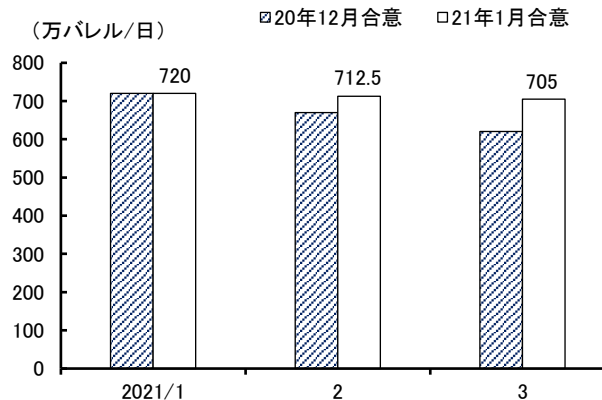
OPECプラスは、2021年1月4～5日の会合で、2、3月の減産幅の縮小を、20年12月の合意内容よりも小幅にとどめることを決定。加えて、サウジアラビアが2、3月に日量100万バレルの自主減産を実施すると発表したことから、12月の合意内容対比で実質的には減産幅が拡大し、過剰供給に対する懸念が後退。

もっとも、1月中旬に公表されたIEAの見通しによると、原油需要の下方修正が続いている状況。欧米などを中心に世界的に新型コロナの感染再拡大により活動制限が強化されるなか、エネルギー需要の回復ペース鈍化が見込まれることが主因。以上の状況を踏まえ、需給バランスを試算すると、1～3月期の供給超過リスクは低下した一方、4～6月期は需給が拮抗しており、供給超過に陥るリスクは残存。

◆減産を巡る姿勢の違いが鮮明に

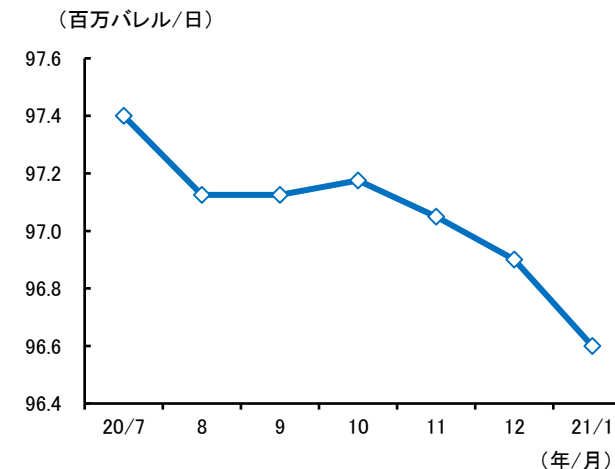
OPECプラスは次回3月の会合で、4月以降の減産幅を調整するものの、今後はサウジアラビアとロシアの減産を巡る思惑の違いが焦点に。今回の会合では、サウジアラビアが需要下振れ懸念から自主減産を発表した一方、ロシアは国内需給逼迫を理由に小幅増産。結果として、1～3月期のOPECプラスの減産幅縮小をサウジアラビアが穴埋めする格好に。産油国間で協調減産へのスタンスが異なるなか、先行きの供給に対する不透明感が一時的に高まる可能性も。

OPECプラス合意の21年1～3月の減産幅変遷



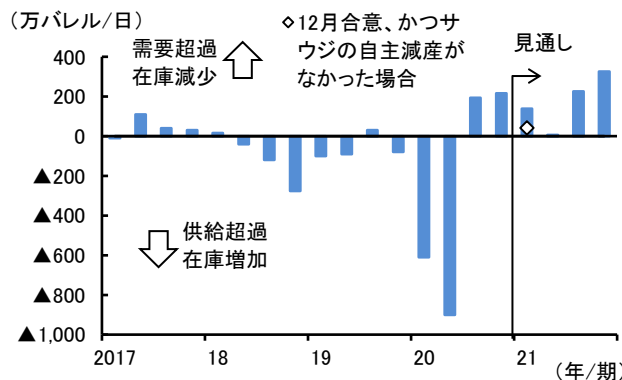
(資料) OPECを基に日本総研作成
(注1) 2～3月の20年12月合意は最大である50万バレルの減産幅縮小が行われていた場合を想定。
(注2) 合意にはサウジアラビアの自主減産を含まず。

IEAの21年原油需要見通しの修正状況



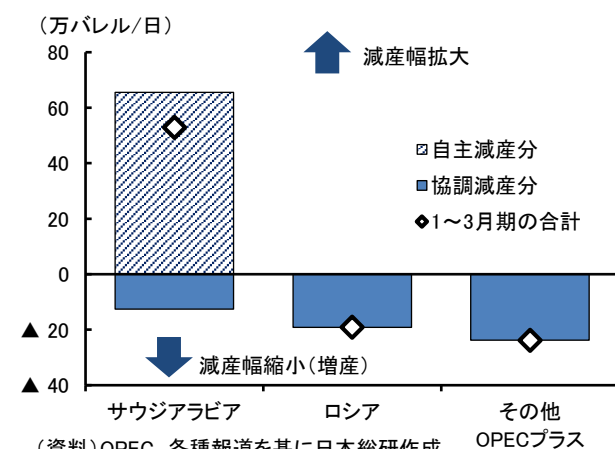
(資料) IEA、OPEC、各種報道を基に日本総研作成

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。リビアは、20年11月の105万バレルの生産が続いた場合を想定。

21年1～3月の減産幅(12月減産目標差)



(資料) OPEC、各種報道を基に日本総研作成
(注) 20年12月の協調減産目標と、今会合での決定を反映した21年1～3月の減産目標の差。