

# 原油市場展望

2021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2021年7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 副主任研究員 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。本資料の情報に基づき起因してご閲覧者様及び第三者に損害が発生したとしても執筆者、執筆にあたっての取材先及び弊社は一切責任を負わないものとします。



# 原油価格見通し：70ドル前後で推移

## ◆現状：一時下落も再び70ドル台へ

7月のWTI原油先物価格は、月前半に、70ドル台後半へ上昇。OPECプラス会合が増産合意に達せず、原油需給がひっ迫するとの見方が強まったほか、米国の原油在庫が減少したことなどが背景。

月半ば以降は、新型コロナの変異株に対する懸念や、OPECプラスの8月以降の増産合意を受けて一時60ドル台後半まで急落。下旬にかけては、世界的な株高などリスク選好の動きが強まり、下落基調が一転し、70ドル台前半へ反発。

## ◆投機筋の買い越し幅は大幅縮小

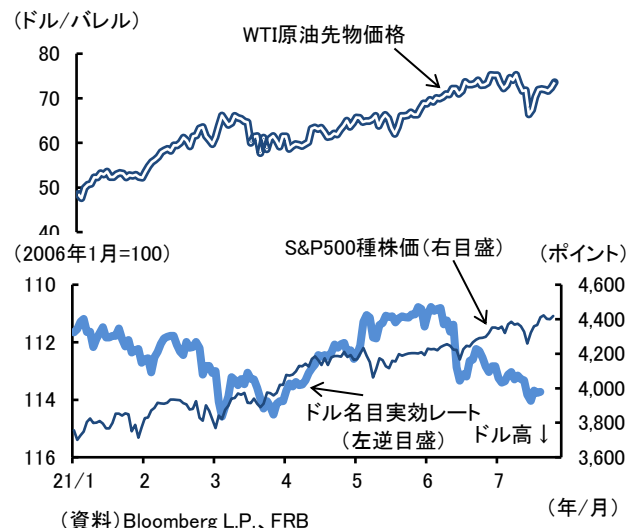
投機筋の原油先物買い越し幅は、月半ばに、昨秋以来の水準まで縮小。OPECプラスが8月以降の増産で合意したことなどをを受けて需給のひっ迫見通しが後退したことが主因。

## ◆見通し：70ドル前後の水準

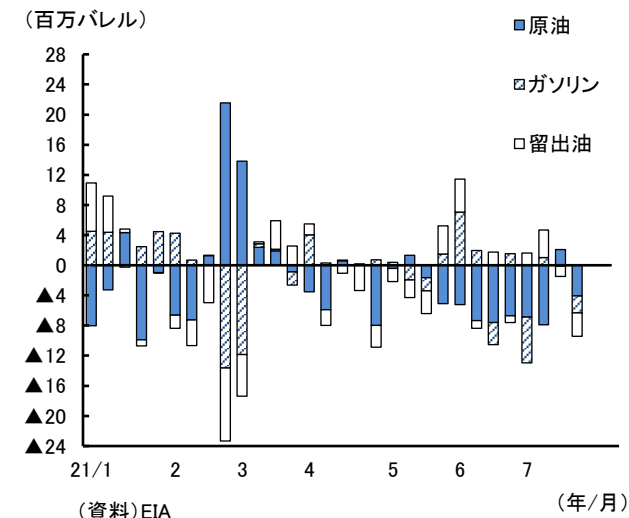
先行きを展望すると、OPECプラスは増産を進めるなかでも協調減産枠組みを維持し、あくまで漸進的な減産縮小にとどめることから、原油価格は下支えされる見込み。

一方で、各国の需要回復ペースの鈍化や米国シェールオイルの増産などが価格抑制要因に。結果として、現行水準近辺での推移が続く見通し。

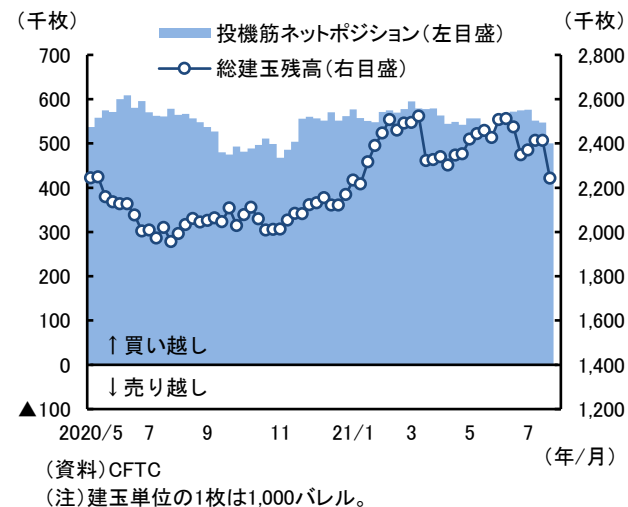
原油価格と株価・為替レート



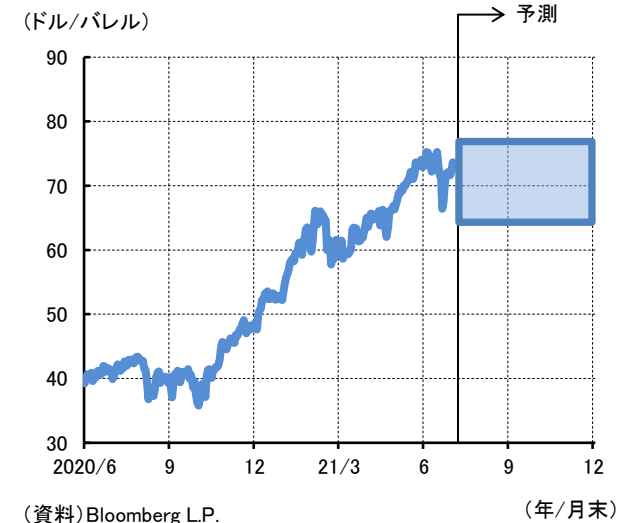
米国の原油・石油製品在庫(前週差)



WTI原油先物ポジション



WTI原油先物価格見通し



# トピック：今後は増産ペースの引き下げも

## ◆増産の再調整が実施される見込み

7月18日に開催されたOPECプラスの会合では、8月以降毎月日量40万バレル増産し、現在の約580万バレルの減産を段階的に縮小させる方針を決定。

もっとも、増産の決定に合わせて、減産措置を完全に終了させる時期を当初の22年4月から12月末に延長。21年12月会合で市場環境を改めて評価したうえで増産ペースの調整が実施される見込み。IEAの7月月報を基に需給バランスを試算すると、今回の合意のペースで増産した場合、22年は大幅な供給超過に。加えて、足許では新型コロナ変異株の感染拡大による需要減少への懸念も。原油需要が下振れすれば供給超過幅が一段と拡大し、現行の増産ペースが引き下げられる可能性が高まる見込み。

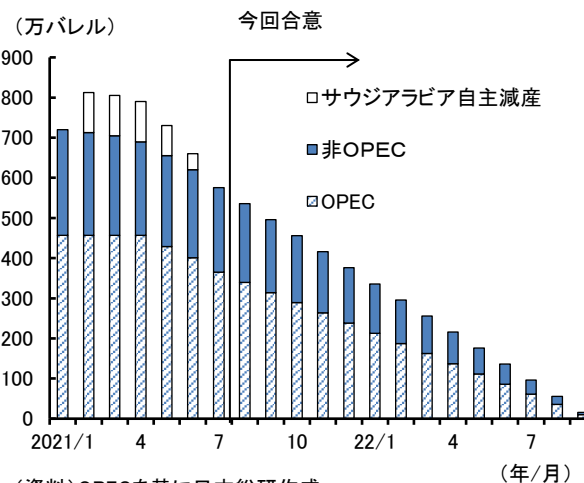
## ◆産油国間で減産スタンスに差

ただし、今後の会合での増産ペースの見直しは、以下2点を背景に難航する可能性。

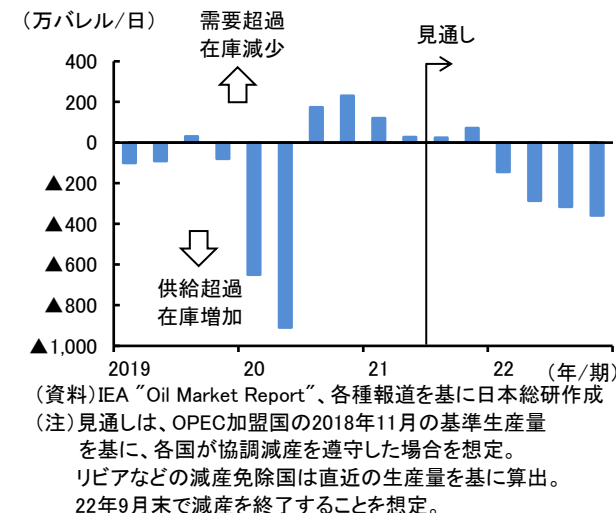
第1に、産油国間での増産に対する姿勢の違い。協調減産が長期化するなか、今会合ではUAEが基準生産量の引き上げを要求するなど、各国の増産を巡る思惑の対立が顕在化。

第2に、米国のシェールオイル生産の回復。足許の米国の原油生産には増加の兆しがみられているほか、EIAの見通しでも緩やかな回復が持続。こうしたなか、OPECプラス内で、市場シェアの維持を重視する国などが増産ペースの引き下げに反対し、加盟国間の対立が一層激化する恐れあり。

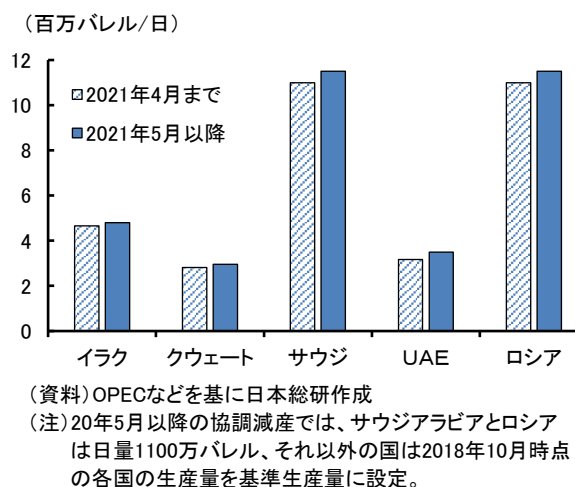
## OPECプラスの減産幅



## 世界の原油需給バランス



## OPECプラスの基準生産量の見直し



## 米国の原油生産量と石油掘削設備(リグ)稼働数

