

# 原油市場展望

2021年11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2021年10月29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。

<メルマガ> <Twitter>

経済・政策情報メールマガジン



経済・政策情報メールマガジン

日本総研調査部Twitter 日本



日本総研調査部Twitter 日本

# 原油価格見通し：高値圏での推移が持続

## ◆現状：一時80ドル台半ばへ

10月のWTI原油先物価格は、月初に、OPECプラスが増産ペースの拡大を見送ったことから供給不足に対する懸念が広がり、80ドル近くまで上昇。米国が戦略石油備蓄を放出するとの思惑などから70ドル台半ばへいったん下落した後は再び上昇し、一時85ドル台に。この背景として、①石炭価格や天然ガス価格の高騰、②米国などの増産要請に対してサウジアラビアが応じない姿勢を示したこと、③米シェールオイルのリグ稼働数の減少、などから世界的なエネルギー需給がひっ迫するとの見方が強まったことが指摘可能。

## ◆投機筋の買い越し幅は拡大傾向

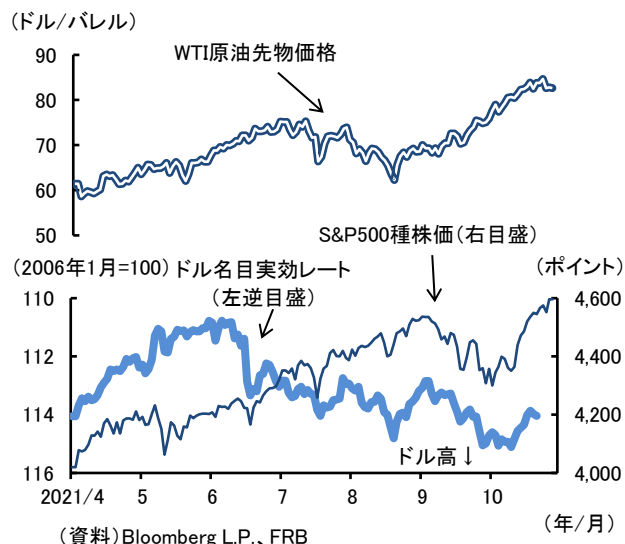
投機筋の原油先物買い越し幅は、拡大傾向が持続。原油需給のひっ迫を背景とした価格上昇圧力が根強いなか、売りポジションが縮小したことが主因。

## ◆見通し：当面高値圏での推移

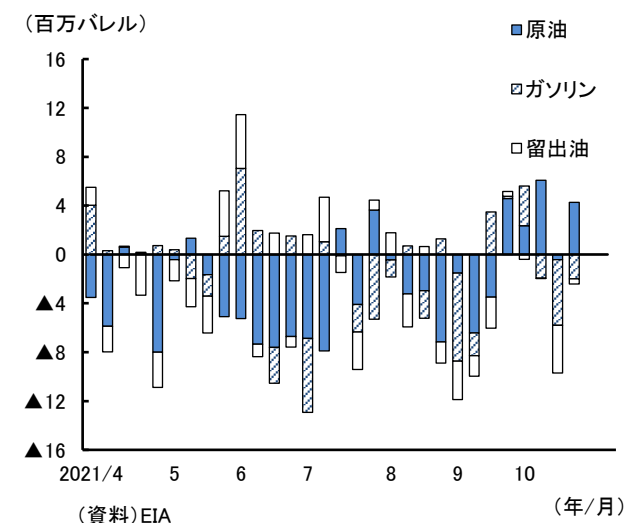
先行きを展望すると、原油価格は強含みの地合いが続く見込み。原油供給の拡大が緩やかにとどまる一方、世界的なエネルギー需要が旺盛である結果、需給のひっ迫が意識されやすい展開が続くと予想。

もっとも、来春以降、OPECプラスや米シェールオイルによる供給拡大や暖房需要の一巡などを背景に、需給のひっ迫感が和らぐにつれて、原油価格は徐々に水準を切り下げる見込み。

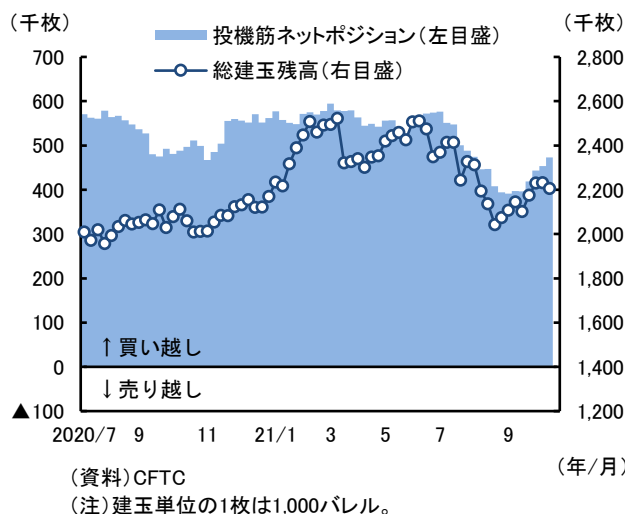
原油価格と株価・為替レート



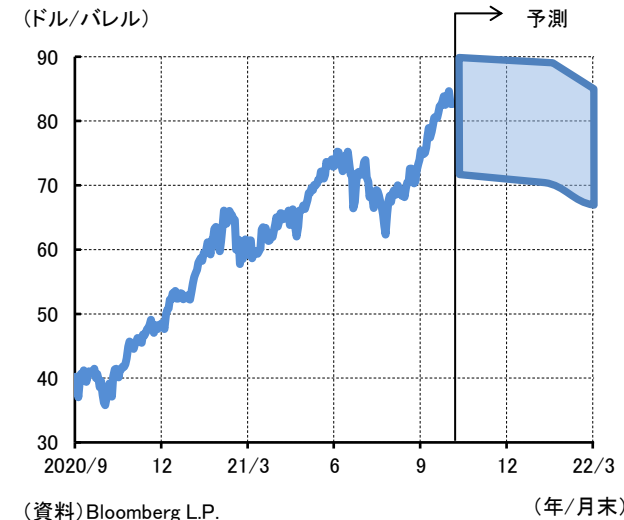
米国の原油・石油製品在庫(前週差)



WTI原油先物ポジション



WTI原油先物価格見通し



# トピック：OPECプラスの影響力が増大

## ◆米シェールの生産増加は緩やか

米国の石油リグ稼働数は、今春以降原油価格がコロナ禍前の水準を超えて推移するなかでも増加ペースが鈍い状況。主要な生産地域であるパーミアンでは稼働数が19年末対比で6割程度に戻る一方、バッケンやイーグルフォードでは5割未満と低水準。財務体質が悪い生産者は投資余力がないため、生産者間での財務体質格差が回復格差につながっている可能性も。

先行きを展望すると、米国原油生産の増加ペースは緩やかにとどまる見込み。8月下旬のハリケーンによる供給障害は解消しつつあるものの、リグ稼働が実際の生産につながるには3～6ヵ月程度のラグを要するため、機動的な増産は見込み薄。EIAの生産見通しも年初以降、修正幅は限定的。

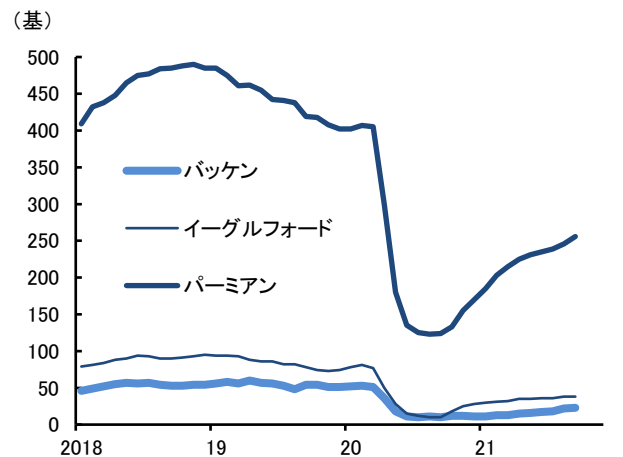
## ◆高まるOPECプラスの影響力

こうしたなか、OPECプラスの価格への影響力は増しており、今後の会合での増産ペースが焦点に。もっとも、以下2点を理由に、OPECプラスは11月会合で増産ペース拡大を見送ると予想。

第1に、需要に対する不透明感。10月のOPECの月報では、天然ガスの高騰などによる原油消費の拡大を指摘しつつも、足許では中国や欧州の一部で新型コロナウイルス感染再拡大の兆候がみられているため、需要見通しはほぼ横ばいを維持。

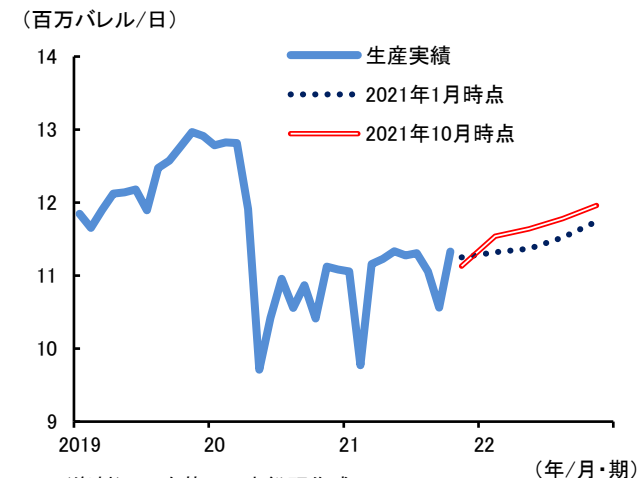
第2に、原油価格上昇に伴う収入増。足許の原油価格は、主なOPECプラス加盟国の財政収支均衡価格を上回る水準まで上昇。価格下落につながりかねない増産ペースの引き上げには多くの加盟国が慎重な姿勢を維持する見込み。

## 主なシェールオイル生産地域のリグ稼働数



(資料)EIA "Drilling Productivity Report"

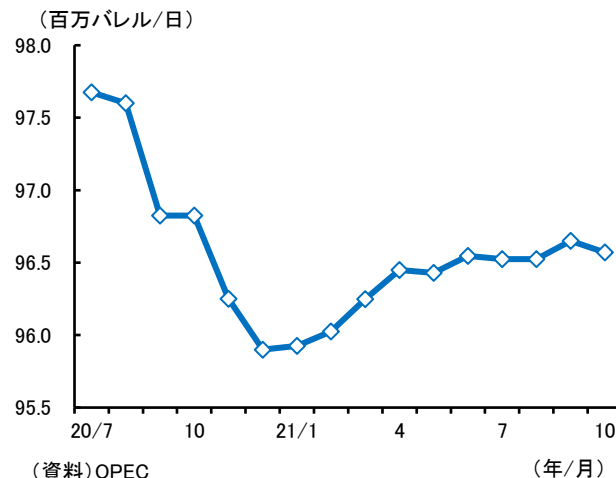
## 米国の原油生産量見通し



(資料)EIAを基に日本総研作成

(注)直近10月は第三週までの平均。見通しはEIAを基に作成。

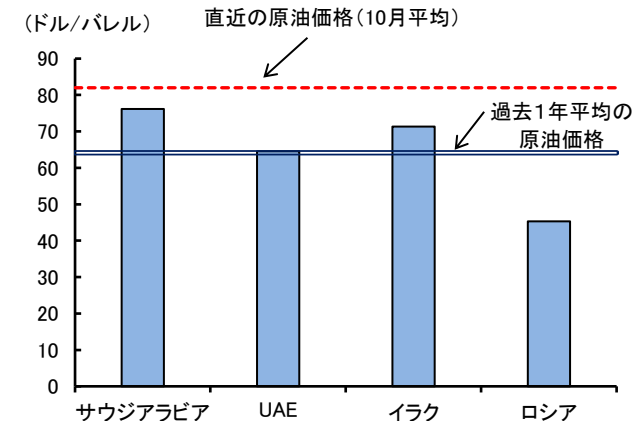
## OPECの2021年原油需要見通し修正状況



(資料)OPEC

(注)2021年の見通しは20年7月より公表。

## 主なOPECプラス加盟国の財政収支均衡原油価格



(資料)IMF "Regional Economic Outlook: Middle East and Central Asia" (2021年4月)

(注)原油価格は、北海ブレント・WTI・ドバイ原油の単純平均。