

原油市場展望

2023年4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2023年4月4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：80ドル超の高値圏で推移

◆現状：需給ひっ迫観測から上昇

3月のWTI原油先物価格は、月初に中国の経済指標が市場予想を上回ったことなどから80ドル台乗せ。その後、月半ばにかけてパウエルFRB議長が利上げ継続の姿勢を示したほか、米国の一部銀行の経営破綻などを受けた金融システム不安などを背景に、60ドル台後半へ急落。

もっとも、下旬には、金融当局の対応などから金融システムを巡る懸念が和らいだほか、中東の石油パイプラインの稼働が停止するなど、需給ひっ迫観測が高まり、70ドル台後半へ上昇。

4月入り後は、OPECプラスの一部産油国が自主減産を発表したことを受けて80ドル台へ急反発。

◆投機筋の買い越し幅は縮小

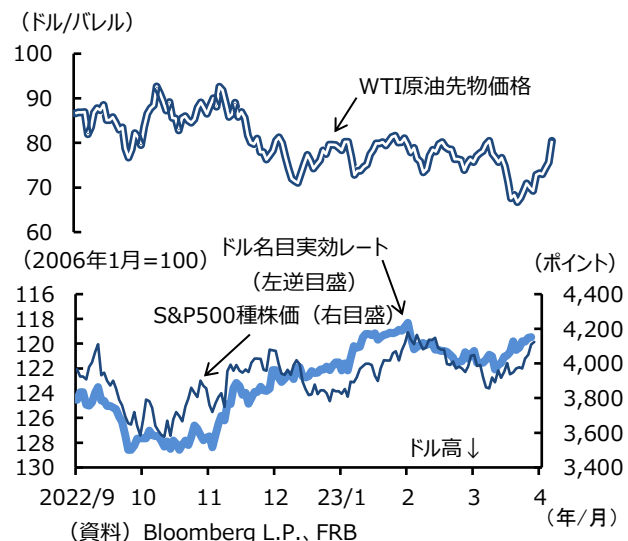
欧米の金融システム不安を巡るリスク回避の動きを背景に、投機筋による原油先物の買い越し幅は縮小。

◆見通し：上昇圧力がかかりやすい地合いに

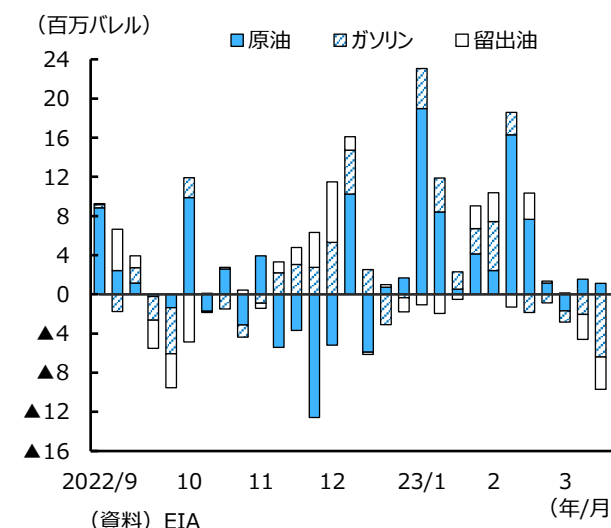
先行きを展望すると、年前半は、主要国の金融引き締めなどを背景に世界景気が減速するとの懸念から、原油需要の減少が意識されやすい一方、産油国の減産が需給を引き締め、原油価格は底堅く推移する見通し。

年後半にかけては、①中国などの景気回復に伴う需要拡大、②OPECプラスの減産スタンスの継続、③米国の原油増産ペースの鈍化、などから原油価格に上昇圧力がかかりやすくなる見込み。

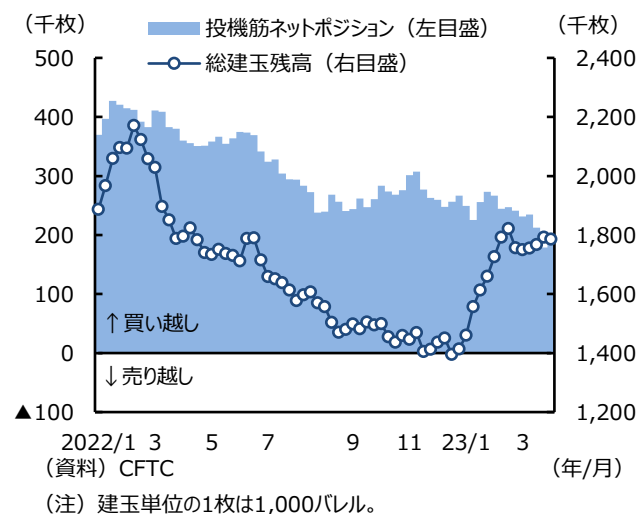
原油価格と株・為替レート



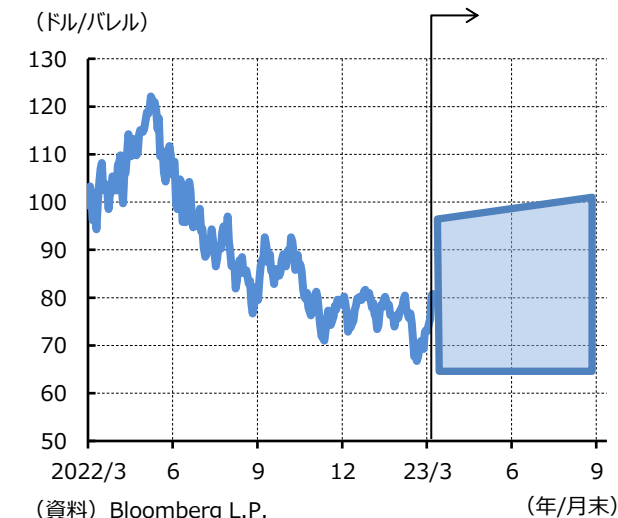
米国の原油・石油製品在庫 (前週差)



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プラスの減産強化が需給ひっ迫を招来

原油

◆追加減産で原油価格を下支え

OPECプラスは減産姿勢を強化。サウジアラビアなどの一部産油国は、2022年11月以降実施してきた日量200万バレルの減産に加えて、23年5月以降の日量116万バレルの追加減産を表明。同様に、ロシアも6月までとっていた日量50万バレルの減産を年末まで継続すると発表。

追加減産の背景には、原油価格の先行きを巡る不透明感。欧米の金融システム不安などから、原油価格は主要産油国の財政収支均衡価格に近い水準まで一時下落。減産による価格底上げが産油国の狙い。

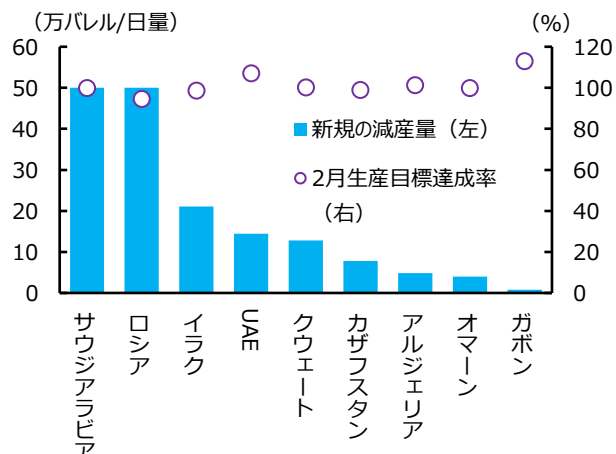
◆需給ひっ迫が上昇圧力に

当面、OPECプラスが価格支配力を維持し、供給面からの原油価格の上昇圧力は強まりやすくなる見込み。

コロナ禍以前に原油価格の調整弁としての役割を果たしてきた米国による原油供給の拡大は見込みづらい状況。シェールオイル生産の先行指標となるリグ稼働数は、22年末をピークに頭打ち。加えて、戦略備蓄も歴史的な低水準で推移。昨春以降の大規模な備蓄放出により、追加の放出余地は限定的。

供給抑制を背景に、在庫復元は阻害される公算大。従来の需給見通しでは、OECD加盟国の原油・石油製品在庫は年末にかけて増加が続くとみられたものの、追加減産を踏まえると、早晚減少に転じる見込み。

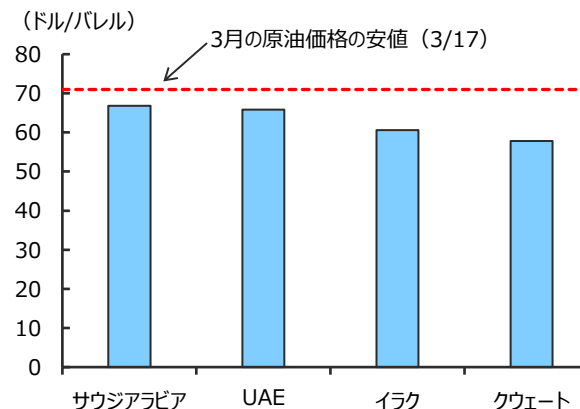
OPECプラスによる追加減産量と目標達成率



(資料) OPEC、IEA、各種報道を基に日本総研作成

(注) ロシアは、既に発表済み50万バレル減産を23年末まで継続。

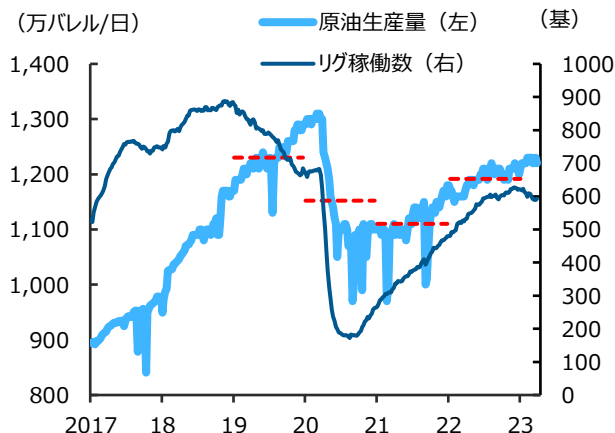
主なOPEC加盟国の財政収支均衡原油価格



(資料) IMF "Regional Economic Outlook: Middle East and Central Asia" (2022年10月)

(注) 原油価格は、北海プレント・WTI・ドバイ原油の単純平均。

米国の石油リグ稼働数と原油生産



(資料) EIAを基に日本総研作成

(注) 赤点線は、原油生産量の年平均。

原油価格とOECD商業用原油・石油製品在庫



(資料) EIA、OPECなどを基に日本総研作成

(注) 在庫の見通しは、2010～2019年の世界の需給バランスとOECD商業用原油・石油製品在庫の増減関係を基に算出。