

原油市場展望

2023年10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2023年10月3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。

<メルマガ>



<X (旧Twitter)>



原油価格見通し：90ドル前後の高値圏で推移

原油

◆現状：90ドル台へ上昇

9月のWT I原油先物価格は、上旬から下旬にかけて、①サウジアラビアやロシアが自主減産などの供給削減措置を年末まで継続すると発表したこと、②I E A（国際エネルギー機関）が10～12月期は大幅な供給不足との見方を示したこと、③米オクラホマ州クッシングの原油在庫が低水準となったこと、などから需給ひっ迫への警戒感が強まり、一時95ドル台へ上昇。

その後、月末には、米国の金融引き締め長期化観測などからリスク回避の動きが強まり、90ドル台へ下落。

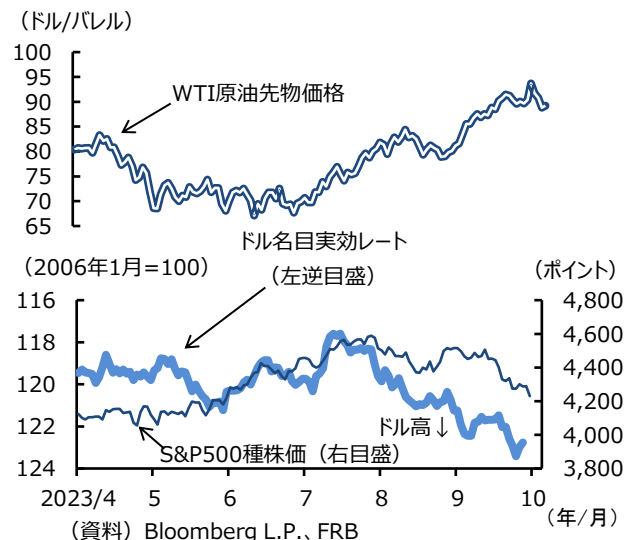
◆投機筋の買い越し幅は急拡大

OPECプラスによる減産に加え、サウジアラビアの自主減産やロシアの輸出削減を受けて原油需給が引き締まるとの見方が強まり、投機筋による原油先物の買い越し幅は急拡大。

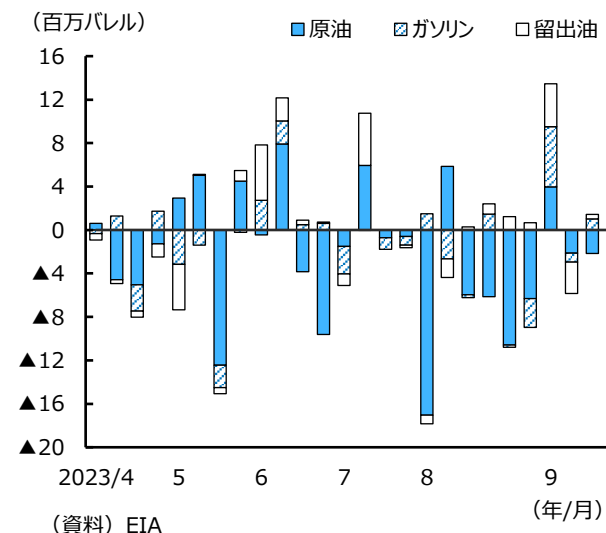
◆見通し：上昇圧力がかけやすい地合い

先行きを展望すると、原油価格に上昇圧力がかけやすい展開が続く見込み。OPECプラスによる大規模減産が継続することや米シェールオイルの増産ペースは緩やかにとどまることから原油供給の増加は限られ、需給引き締まりが意識されやすい展開に。ただし、米欧などの主要国では金融引き締めを背景に景気が減速するほか、中国でも景気の足取りが重いことから、価格上昇ペースは緩やかにとどまる公算。

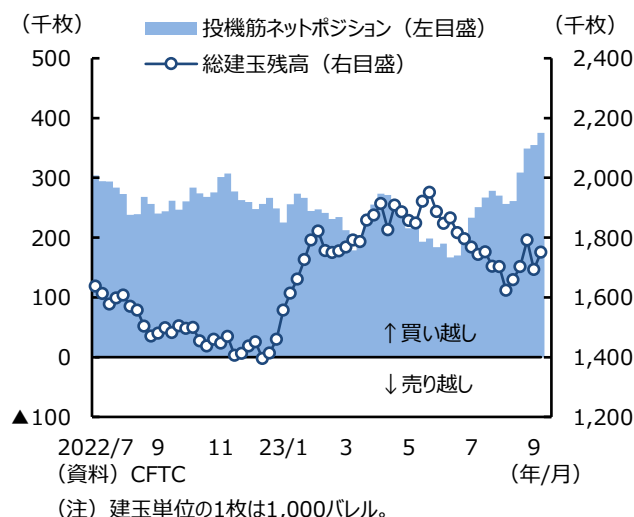
原油価格と株価・為替レート



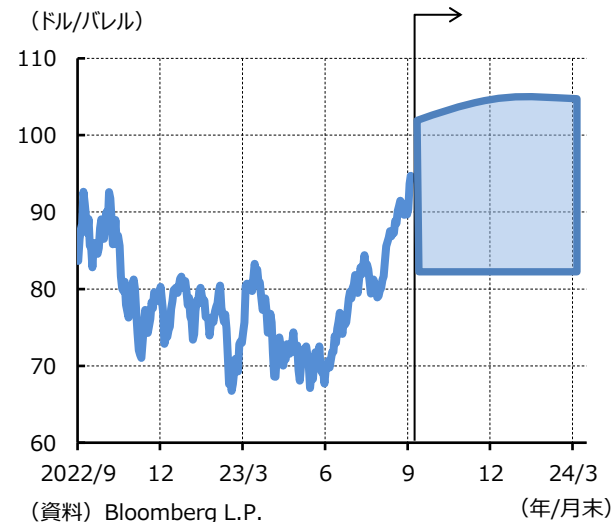
米国の原油・石油製品在庫 (前週差)



WT I原油先物ポジション



WT I原油先物価格見通し



トピック：低下する米国の原油市場への影響力

◆在庫は再び減少へ

OPECプラスの大規模な減産継続を受けて、原油在庫の復元は一服。OECD加盟国の商業用原油・石油製品在庫は、昨年前半以降持ち直しが続いていたものの、足元では再び減少。在庫水準は2015～19年の過去平均を大きく下回っており、当面は低い在庫水準が原油価格を下支えする見通し。

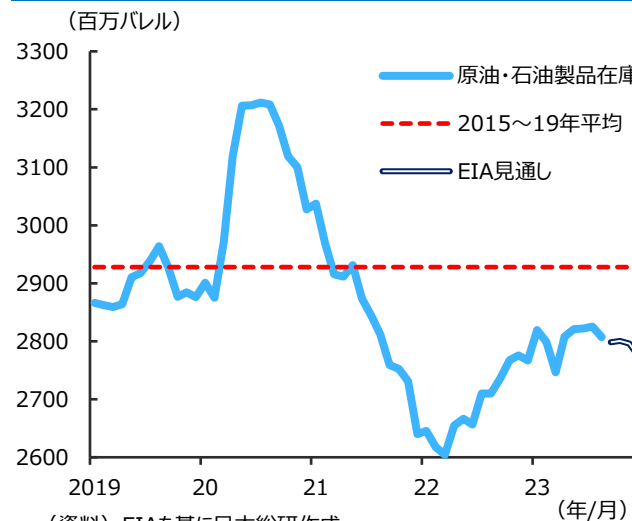
◆米国の原油市場への影響力は低下

原油高局面で、需給の調整弁として機能してきた米国に、その役割は期待しづらい状況。背景として、以下2点が指摘可能。

第1に、シェールオイルの生産余力の低下。シェール企業は、新規の開発投資を手控え、在庫とみなされるDUC（掘削済みだが仕上げなしの坑井）の稼働や、既存油井の生産性改善で増産に対応。石油リグの稼働数は減少に歯止めがかかっていないほか、代表的な産地であるパーミアンのDUCは大幅に減少しており、生産も頭打ちに。

第2に、歴史的な低水準の戦略石油備蓄。2022年以降、米国政府は原油価格の引き下げを目的に数回にわたり備蓄を放出。その後の下落局面で補充が進まず、備蓄の追加放出余地は限定的。

OECD加盟国の原油・石油製品在庫



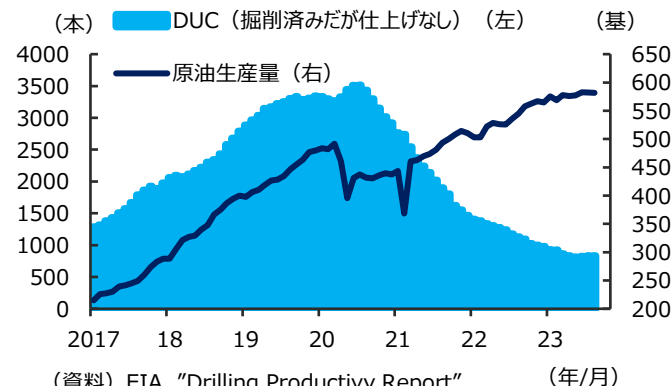
(資料) EIAを基に日本総研作成

原油価格と米国の石油掘削設備（リグ）稼働数



(資料) Bloomberg L.P.、Baker Hughes を基に日本総研作成

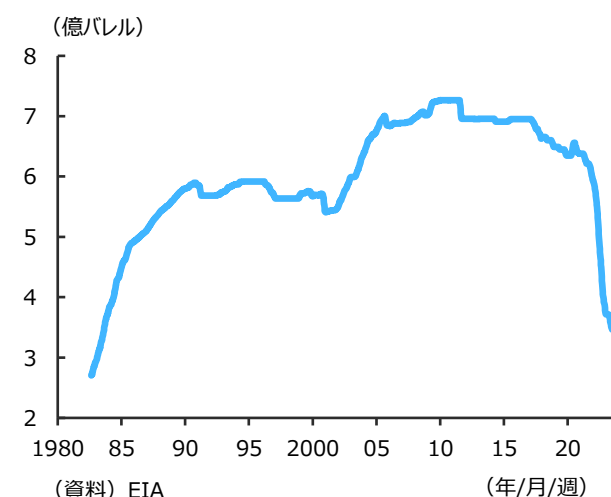
パーミアンのDUCと原油生産量



(資料) EIA “Drilling Productivity Report”

(注) シェール企業はリグ稼働により坑井を掘削済み仕上げなし坑井にする。DUCは、仕上げ工程が必要だが、原油価格低迷時には生産を開始せず、採算が合う段階で仕上げに移行。

米国のSPR（戦略石油備蓄）



(資料) EIA