
原油市場展望

2018年12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2018年12月3日時点で利用可能な情報をもとに作成しています。
- ◆照会先：藤山光雄 (Tel: 03-6833-2453 Mail: fujiyama.mitsuo@jri.co.jp)

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：供給過剰感の後退を受け、持ち直しへ

◆50ドル前後まで急落

11月のWTI原油先物価格は、10月以降の低下傾向に歯止めがかからず、続落。月末近くには、一時50ドルを割り込む場面も。

米国によるイラン産原油の禁輸措置の一部免除や世界経済の減速懸念の強まり、米原油在庫の増加が価格下押しに作用。トランプ大統領によるサウジアラビアやロシアなどの減産に対する牽制も重石に。

◆投機筋の買い越し幅は大きく縮小

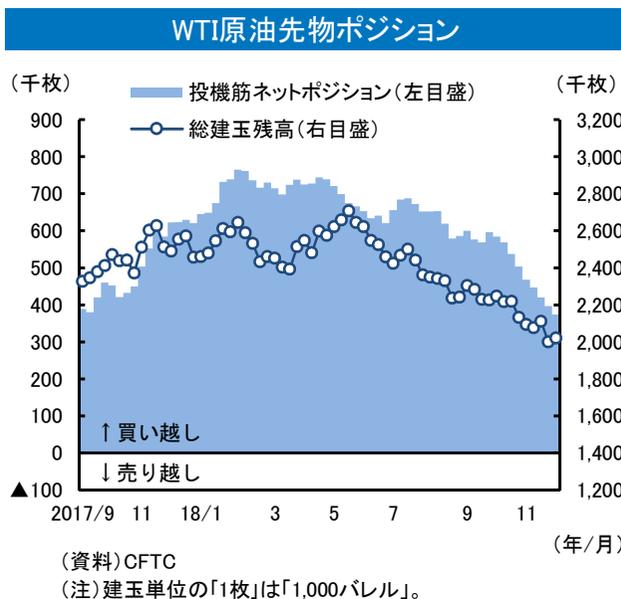
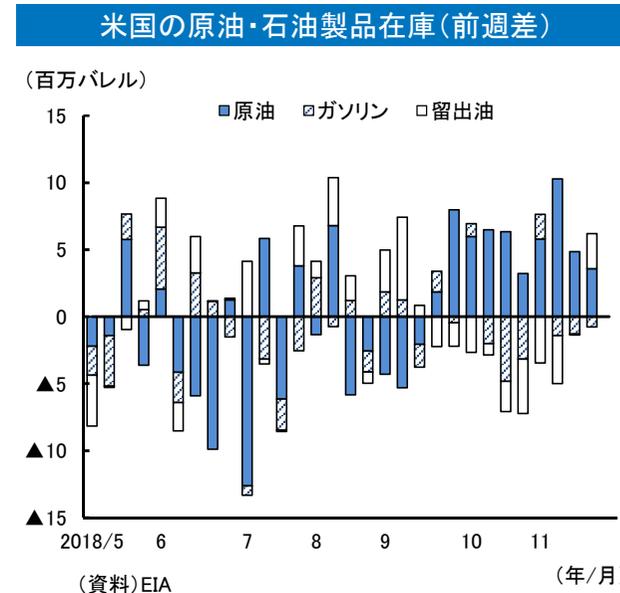
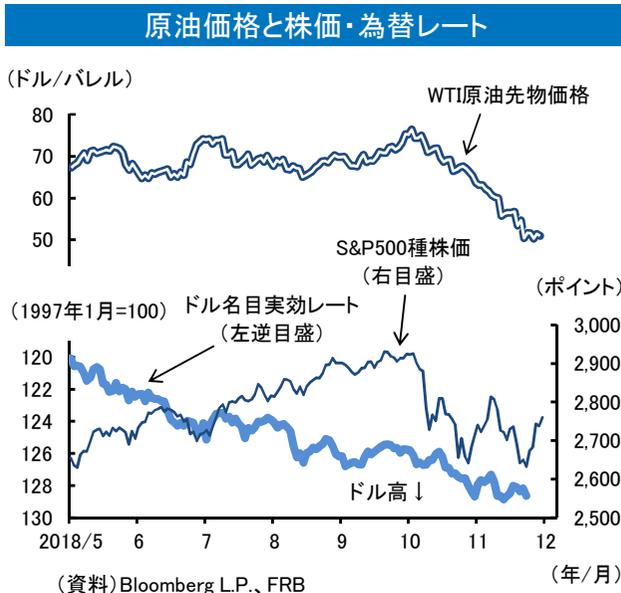
投機筋の原油先物の買い越し幅は、需給緩和懸念の急速な強まりを受け、大幅に縮小。総建玉残高も大きく減少しており、原油市場からの資金流出が加速。

◆見通し：60ドル台半ばまで持ち直し

先行きのWTI原油先物価格は、世界経済の減速が重石に。もっとも、サウジアラビアを中心としたOPEC加盟国・ロシアなどの減産や、大幅な原油安を受けた米国シェールオイルの増産ペースの鈍化などから、供給過剰感が徐々に後退し、原油価格は持ち直しに向かうと予想。

一方、原油価格が70ドル前後まで上昇すると、米国シェールオイルの増産ペースが再び加速し、上値抑制要因に。

結果として、振れを伴いながらも60ドル台半ばを中心とした推移に落ち着いていく見通し。



トピック：OPECの減産や米国の増産鈍化を受け、供給過剰感は徐々に後退へ

◆サウジアラビア、米国が大幅に増産

原油市場では、11月入り後、供給減少懸念が大きく後退。

OPECやロシアなどは、イランやベネズエラの産油量減少を警戒し、6月に協調減産の緩和に転換。その後、サウジアラビアやロシアなどは、減産目標を大幅に上回る水準へ生産量を拡大。もっとも、米国がイラン産原油の禁輸措置に免除期間を設けたため、イランの大幅な産油量減少懸念が後退したほか、ベネズエラの産油量の落ち込みにも歯止めがかかりつつある状況に。

加えて、足許で米国の増産ペースが予想以上に加速。今夏にかけて原油価格が70ドル前後の高水準に達し、シェールオイル生産企業の採算が大きく改善したためと推測。

これらの結果、OPECの生産量が現行水準で推移した場合、世界の原油需給バランスは大幅な供給超過が見込まれる状況に。

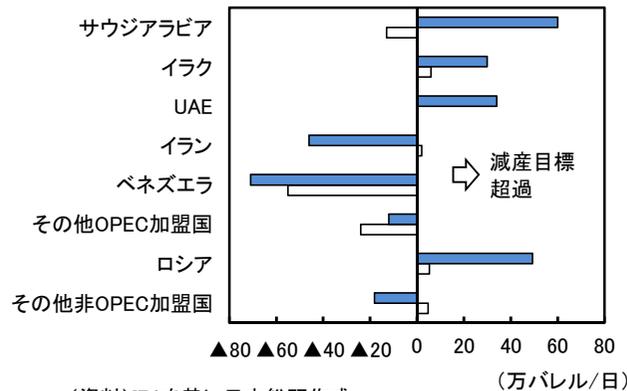
◆供給過剰感は徐々に緩和

先行きを展望すると、OPECは12月6日の総会で、再び減産姿勢に転じる見込み。2018年末までとなっている現行の協調減産の枠組みの延長と国毎の当初減産目標の遵守により、実質的な減産を目指す見込み。また、原油価格が現在のような60ドルを大きく下回る水準では、先行き米国シェールオイルの増産ペースが鈍化する公算が大。

以上を踏まえ、OPECや米国の増産による供給過剰感は徐々に後退すると予想。

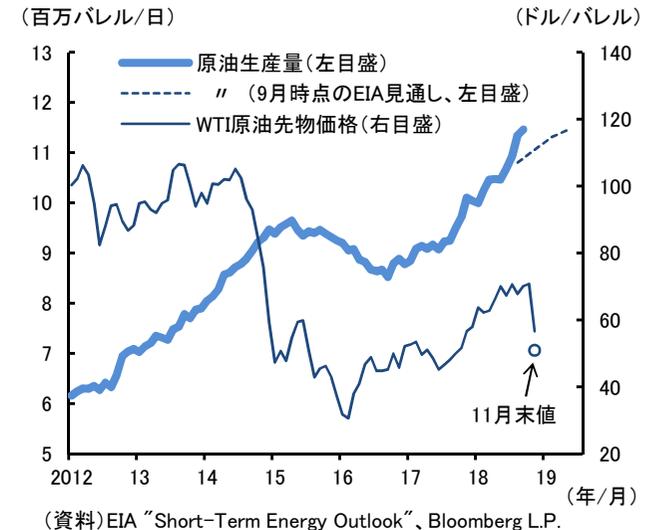
主要産油国の減産状況(対2016年末合意)

■2018年10月(直近) □2018年4月(最も減産が進んでいた時期)

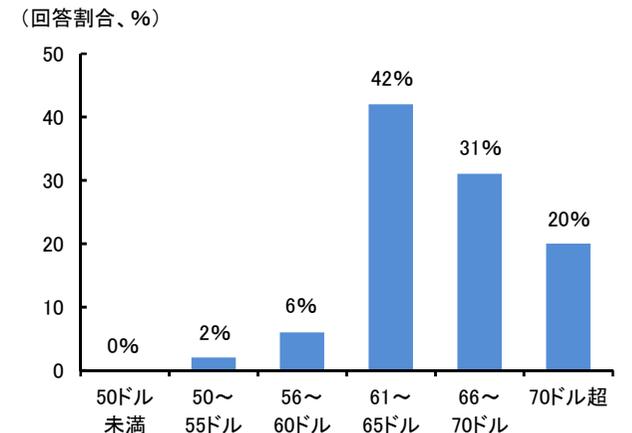


(資料)IEAを基に日本総研作成
(注1)2016年末の協調減産合意の目標生産量との乖離。
(注2)OPEC加盟国は、減産合意対象外のリビア・ナイジェリア、18年6月に新規加盟したコンゴを含まないベース。

原油価格と米国の原油生産量

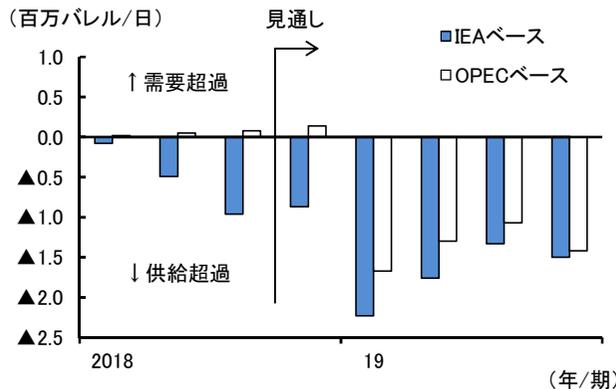


米国の石油リグ稼働数の本格的な増加に必要な原油価格



(資料)Federal Reserve Bank of Dallas "Dallas Fed Energy Survey"
(注)ダラス連銀管内に拠点または本社があるエネルギー企業を対象としたアンケート調査の結果。調査時期は2017年12月。

世界の原油需給バランス



(資料)IEA、OPECを基に日本総研作成
(注)IEA・OPECともに、見通しはOPEC加盟国の原油生産量以外を公表。図中の2018年10~12月期以降の見通しは、OPEC加盟国の原油生産量が、足許(2018年10月)と同水準で推移すると想定し、試算。