
原油市場展望

2019年3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2019年3月1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：供給過剰懸念の後退を受け、持ち直し

◆現状：50ドル台後半まで上昇

2月のWTI原油先物価格は、米中通商協議の進展やサウジアラビアの減産姿勢の明確化を背景に、下旬にかけて57ドル台まで上昇。月末近くには、トランプ大統領によるOPECの減産に対する牽制を受け、一時弱含む場面もみられたものの、米原油在庫の減少などから、再び50ドル台後半へ持ち直し。

◆投機筋の買い越し幅は拡大傾向

投機筋の原油先物の買い越し幅は、OPEC加盟国による減産や、株価の持ち直しによる投資家のリスク回避姿勢の緩和を受け、拡大傾向が持続。

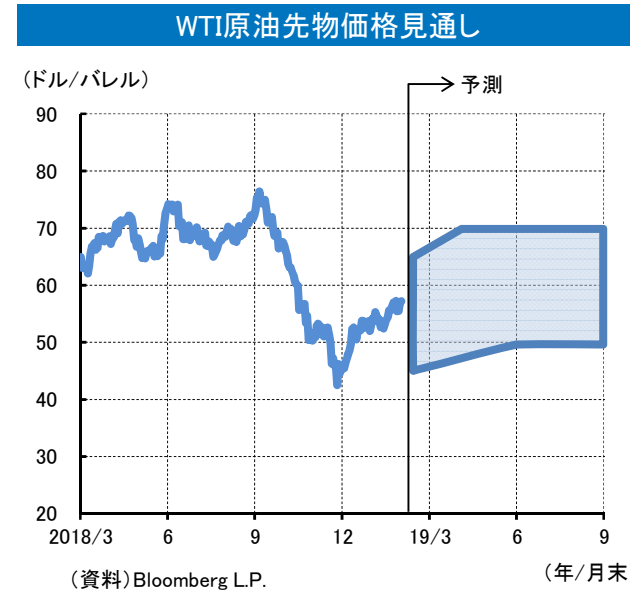
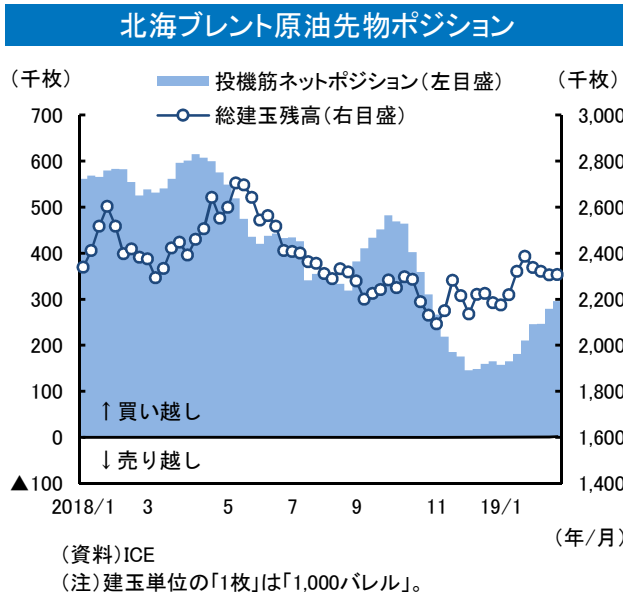
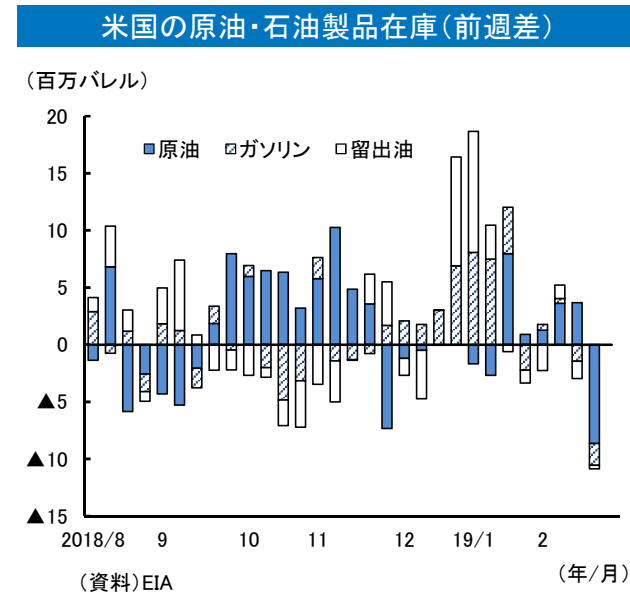
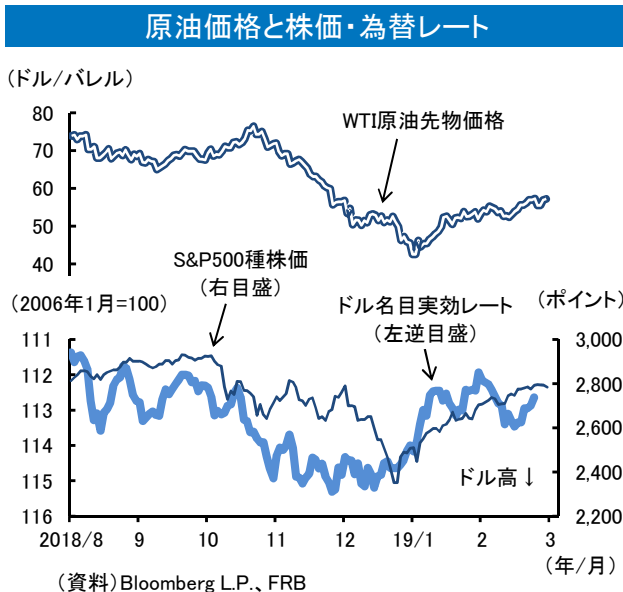
(注) 1月下旬にかけての米国の政府機関閉鎖により、WTI原油先物の統計公表が遅れているため、北海ブレント原油先物で代替。

◆見通し：持ち直しが持続

先行きのWTI原油先物価格は、世界経済の減速懸念が重石に。もともと、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、昨年末にかけての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、供給過剰懸念が徐々に後退し、原油価格は持ち直しが続く予想。

一方、原油価格が70ドル近くまで上昇すると、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ドル前後を中心とした推移に落ち着いていく見通し。



トピック：2019年入り後の減産合意の着実な進展を確認

◆サウジアラビアが大幅に減産

OPEC加盟国とロシアを中心とした非OPEC加盟国（以下、OPECプラス）による減産合意の適用開始月である2019年1月の原油生産量は、減産の着実な進展を確認する結果に。

OPEC加盟国では、サウジアラビアが目標を上回る規模の減産に踏み切ったほか、主要国ではUAEやクウェートも目標水準を達成。非OPEC加盟国では、中心となるロシアの減産が小幅にとどまっているものの、同国のノバク・エネルギー相は「技術的な制約があるため、段階的に減産する」としており、前回2017年1月からの減産合意の際と同様、徐々に減産が進む見通し。

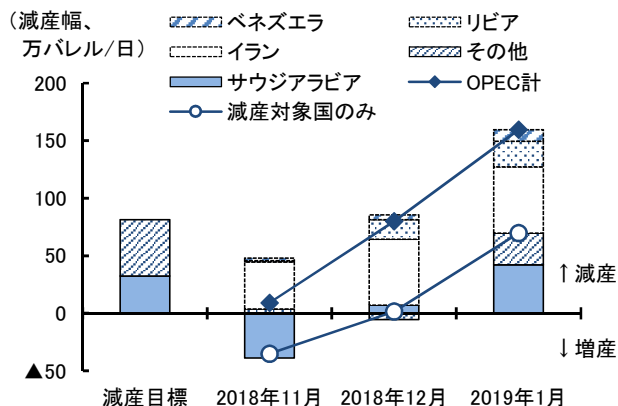
◆需給バランスは改善方向へ

OPEC加盟国の減産が目標通りに実施され、減産免除国の産油量が足許から横ばいで推移した場合、世界の原油需給バランスは概ね均衡に向かう見通し。

加えて、サウジアラビアは自国の生産量を一段と削減することを示唆しているほか、米国による禁輸措置の影響を受けるイランや、政情不安が続くベネズエラでは、依然として生産量の下振れ懸念が大。

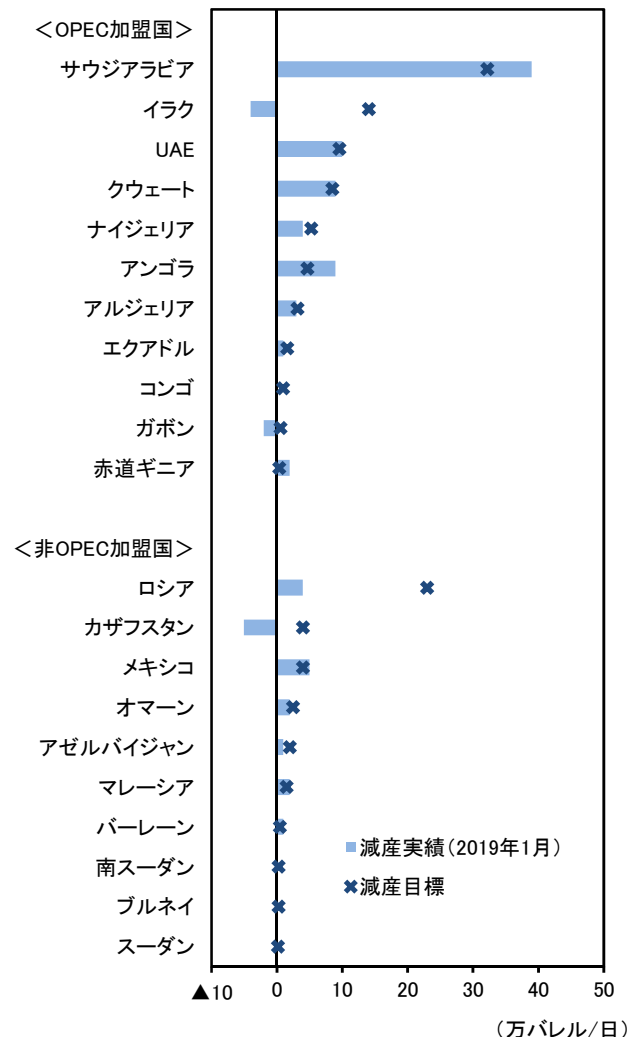
原油市場では、OPECプラスによる減産姿勢の明確化や、減産免除国での地政学リスクの高まりなどから、需給バランスの改善が意識されやすい状況に。

OPEC加盟国の減産状況



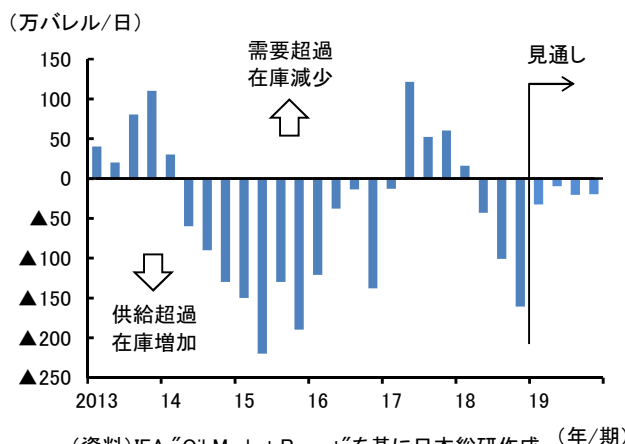
(資料) OPEC "Oil Market Report" を基に日本総研作成
(注1) 減産目標は2018年10月の生産量対比(クウェートのみ9月)。
(注2) 減産免除国(イラン、リビア、ベネズエラ)は、2018年10月の生産量実績との差を図示(枠を点線で表示)。

減産合意の国別進捗状況



(資料) IEA "Oil Market Report" を基に日本総研作成
(注) OPEC加盟国は、減産が免除されているイラン、リビア、ベネズエラを除く。

世界の原油需給バランス



(資料) IEA "Oil Market Report" を基に日本総研作成
(注) 見通しは、OPEC加盟国の減産が目標通りに実施され、減産免除国(イラン、リビア、ベネズエラ)の生産量が直近(2019年1月)から横ばいで推移した場合