原 油 市 場 展 望

2019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2019年10月1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 主任研究員 藤山光雄（Tel：03-6833-2453　Mail：fujiyama.mitsuo@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/

経済・政策情報メールマガジン

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：一進一退の展開が続く見通し

◆現状：一時急騰も、その後反落

９月のＷＴＩ原油先物価格は、上旬にＯＰＥＣプラスの協調減産の強化が意識され、50ドル台後半へ上昇。その後、サウジアラビアの石油施設が攻撃に遭い、供給リスクが高まったことから、月半ばに一時60ドル台前半まで急騰。もっとも、攻撃を受けた石油施設の早期復旧見通しを受け、下旬には再び50ドル台後半へ下落。月末にかけては、米原油在庫の増加や米中貿易摩擦への懸念などを背景に、50ドル台半ばまで弱含み。

◆投機筋の買い越し幅は小幅拡大

投機筋の原油先物の買い越し幅は、イランやサウジアラビアをめぐる地政学リスクの高まりを受け、小幅拡大。

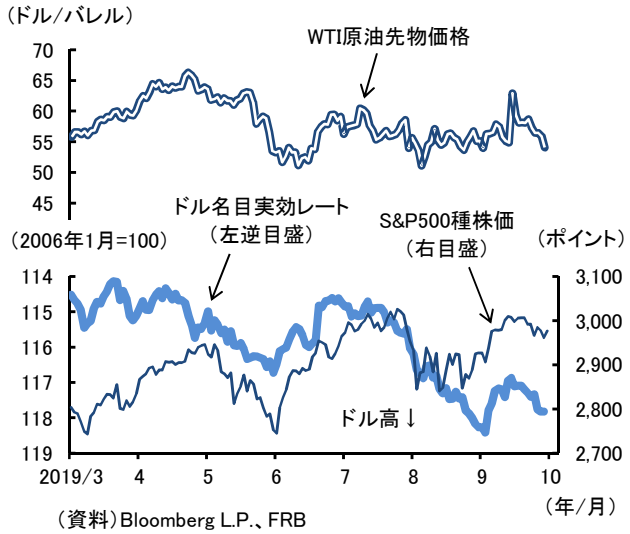
◆見通し：一進一退の展開に

先行き、貿易摩擦の深刻化などによる世界経済の減速懸念が、原油価格の重石となる見込み。一方、中東情勢の緊迫化や政情不安が続くベネズエラの産油量減少懸念、米欧中銀の金融緩和などが、価格押し上げに作用。

また、原油価格が70ドル近くまで上昇した場合には、米国シェールオイルの増産ペースの加速やＯＰＥＣプラスの協調減産の緩和、逆に原油価格が50ドル前後まで下落した場合には、シェールオイル生産の鈍化や協調減産の強化が意識され、原油価格の一方的な上昇や下落に対する抑制要因となる見込み。

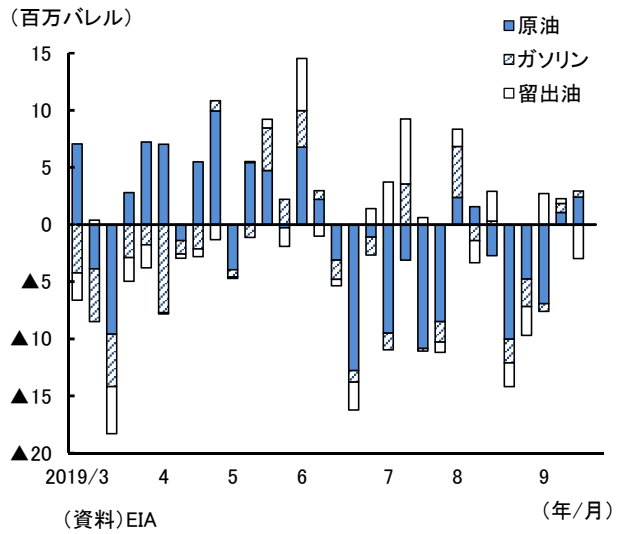
結果として、振れを伴いながらも50ドル台半ばから後半を中心としたボックス圏での推移が続く見通し。

原油価格と株価・為替レート



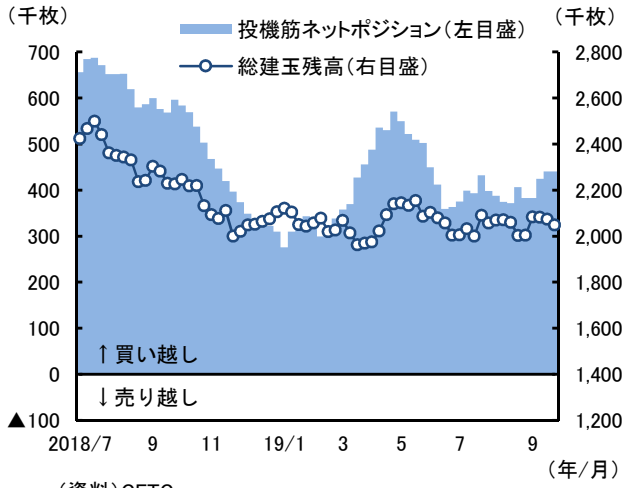
（資料）Bloomberg L.P.、FRB

米国の原油・石油製品在庫（前週差）



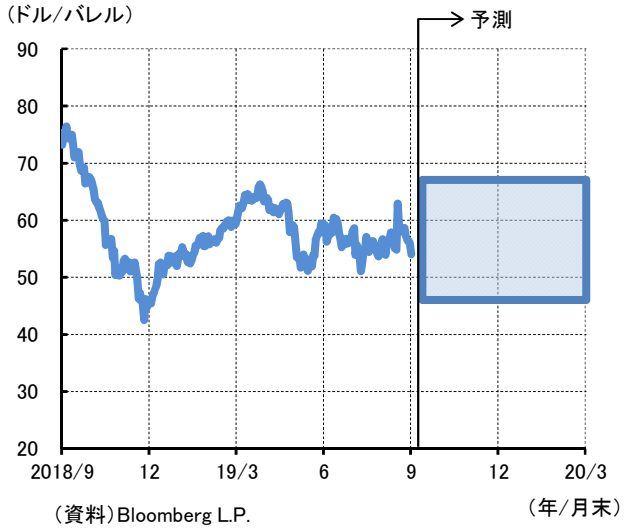
（資料）EIA

WTI原油先物ポジション



（資料）CFTC
（注）建玉単位の「1枚」は「1,000バレル」。

WTI原油先物価格見通し



（資料）Bloomberg L.P.

トピック：サウジアラビアの原油供給リスクをどうみるか

◆原油供給リスクは残存

サウジアラビアでは、９月14日に石油施設が攻撃を受け、日量570万バレルの生産が停止。足許では、石油施設の復旧が順調に進んでいるとの見方から、過度な供給懸念は後退。

もっとも、サウジアラビアに対する新たな攻撃や、米国・サウジアラビアとイラン間の軍事衝突などによる供給途絶リスクは残存。

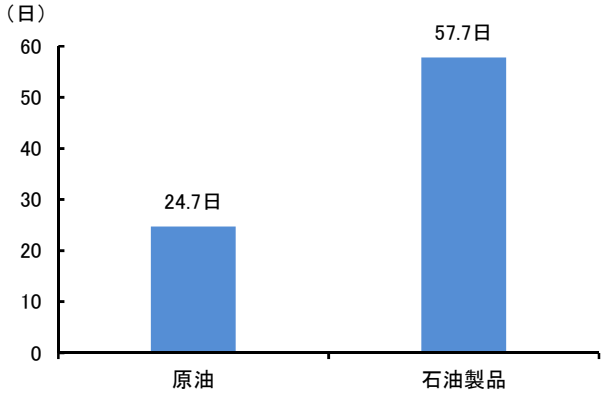
◆サウジの供給停止への備えには限界

サウジアラビアの原油・石油製品の輸出量に対する在庫日数はそれぞれ25日・58日にとどまること、サウジアラビア以外のＯＰＥＣ加盟国の余剰生産能力は日量100万バレルに満たないことを踏まえると、サウジアラビアの産油量が数ヵ月にわたって大幅に減少すれば、市場で需給逼迫感が強まる公算が大。主な原油輸入国の石油備蓄は潤沢なものの、備蓄の取り崩しが長引けば、備蓄水準の低下が先行きの懸念材料として意識される可能性も。

また、ＩＥＡは９月の月報（事件前の12日公表）で、世界の原油需給バランスは年末にかけてやや需要超過となった後、2020年前半に日量150万バレル弱の供給超過に転じると予想。もっとも、サウジアラビアの原油供給が日量数百万バレル規模で途絶えれば、需給逼迫感が大きく強まる格好に。

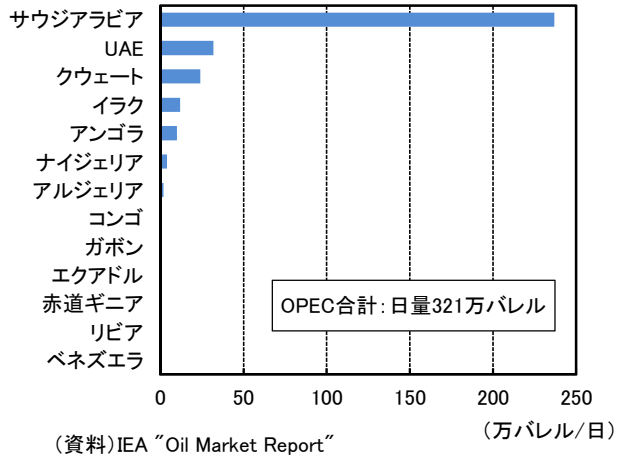
世界最大の原油輸出国であるサウジアラビアの生産量の増減が市場に及ぼす影響は極めて大きいため、今後の同国を取り巻く情勢を注視していく必要。

サウジアラビアの原油・石油製品の在庫日数（対輸出量、2019年7月末）



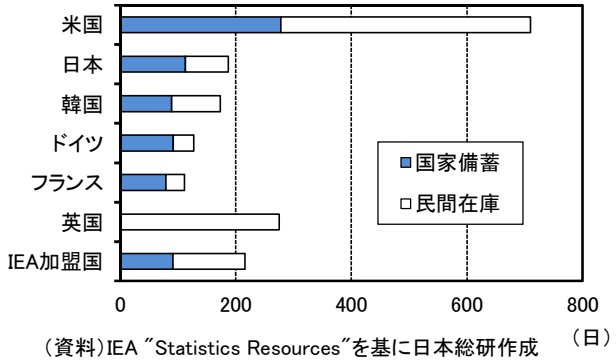
（資料）Joint Organisations Data Initiativeを基に日本総研作成
（注）在庫日数は、2019年7月末の在庫／輸出量の過去1年平均（18年8月～19年7月）で算出。

OPEC加盟国の余剰生産能力（2019年8月）



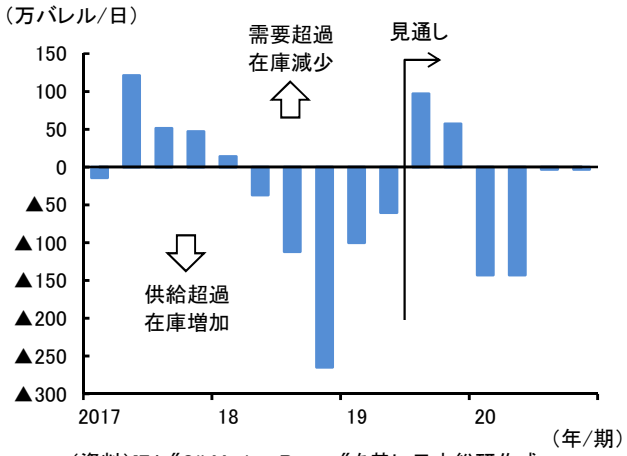
（資料）IEA "Oil Market Report"
（注）余剰生産能力は、90日以内に生産が開始でき、長期間維持できる生産能力。制裁を受けているイランを除くベース。

主要国の石油備蓄日数（対輸入量、2019年6月末）



（資料）IEA "Statistics Resources"を基に日本総研作成
（注1）国家備蓄には、公的な協会等による備蓄を含む。米国の国家備蓄はSPR（戦略石油備蓄）等。英国は国家備蓄制度なし。民間在庫は、民間企業による流通在庫。民間備蓄制度を採用している国（日本、韓国、フランス、英国）では、民間企業に対して法的に義務付けられている一定水準以上の備蓄量を含む。
（注2）IEA加盟国は、純石油輸出国を除くベース。

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加盟国の原油生産量が2019年8月と同水準（2,974万バレル/日）で推移する場合。