

原油市場展望

2019年11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11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/>



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：やや水準を切り上げ

10月のWTI原油先物価格は、米中通商協議をめぐる動向や米原油・石油製品在庫の増減などに一喜一憂するなかで、月半ばにかけて50ドル前半で一進一退の展開に。

下旬には、米中通商協議の進展期待の高まりや、OPECプラスによる減産強化観測などを背景に、56ドル台まで上昇。もっとも、月末には米中通商協議への懸念が再び強まり、小幅反落。

◆投机筋の買い越し幅は縮小

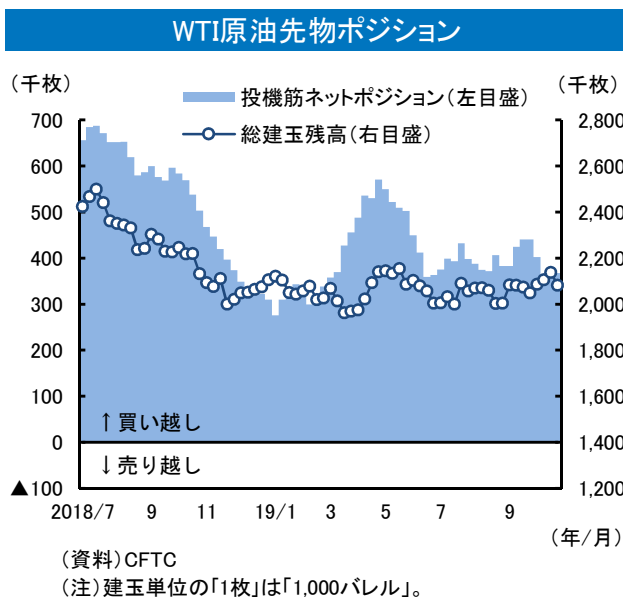
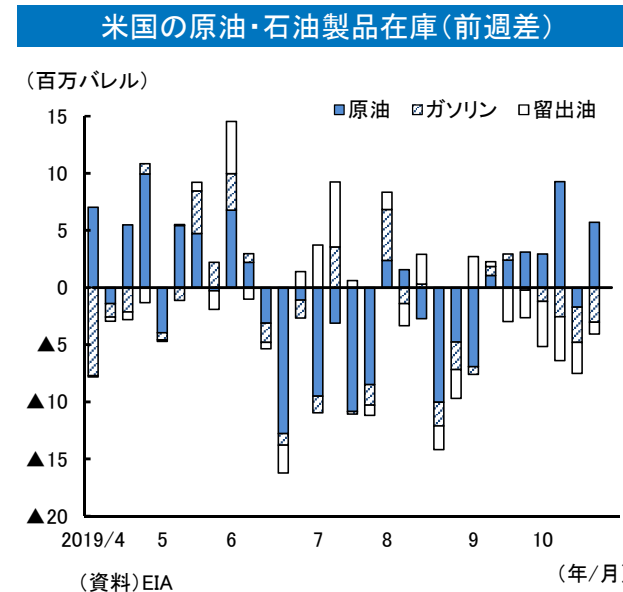
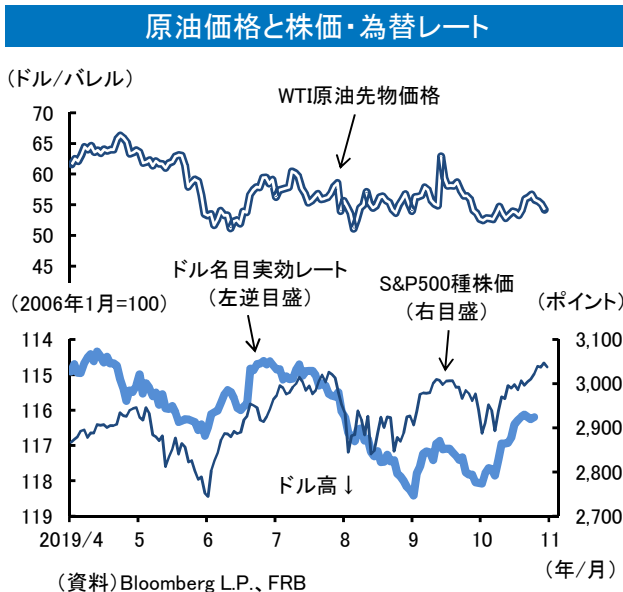
投机筋の原油先物の買い越し幅は、イランやサウジアラビアをめぐる地政学リスクの緩和を受け、小幅縮小。

◆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、OPECプラスによる減産の強化や中東情勢の緊迫化、政情不安が続くベネズエラの産油量減少懸念などが、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さらなる強化が意識され、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。



トピック：OPECプラスは12月会合で減産強化へ

◆原油需給バランスは緩和方向へ

原油市場では、12月5日に開催が予定されているOPEC総会および翌日の非OPEC加盟国を含めたOPECプラスの閣僚会合で、減産が強化されるとの見方が台頭。

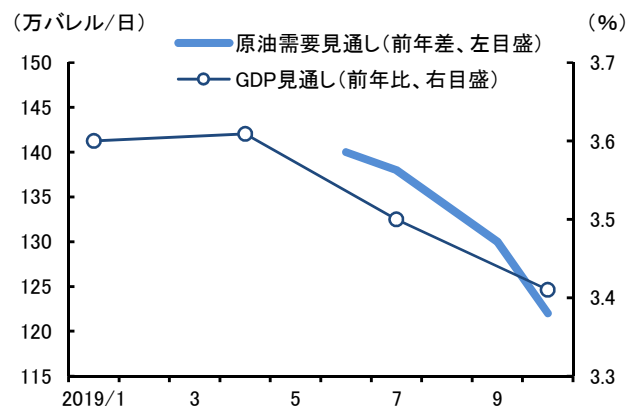
背景には、米中貿易摩擦などを背景とした世界経済の減速による原油需要の下振れ。世界の原油需給バランスは、足許でやや需要超過の状態にあるものの、2020年前半は日量150万バレル近い供給超過となる見通し。

◆サウジは積極的な減産姿勢を堅持

OPECプラスの減産をめぐるっては、減産参加国の間で不協和音も。とりわけ、総じて減産実績が目標を下回っているイラクやナイジェリア、ロシアに対する他国の不満が高まる状況。

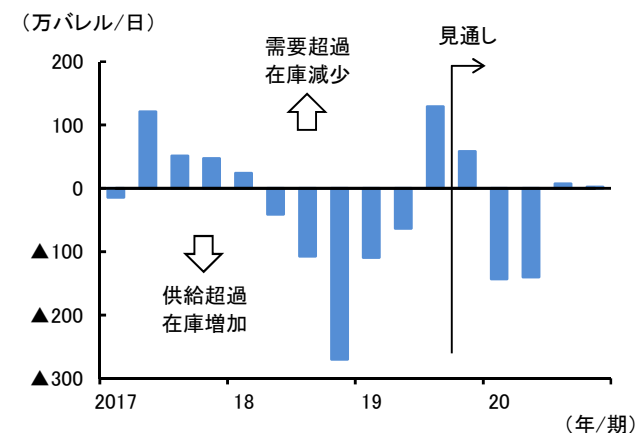
もっとも、減産を主導するサウジアラビアは、原油価格低迷に対して強い危機感。IMFが10月18日に公表した地域経済見通しによると、減産を主導するサウジアラビアの財政収支の均衡に必要な原油価格は、2020年にかけて80ドル台半ばで高止まり。過去の政府高官の発言などを踏まえると、サウジアラビアは少なくともWTIベースで60ドルを超える価格水準を目指している模様。このため、減産目標未達あるいは減産強化に懐疑的な国との調整をサウジアラビアが積極的に担い、結果として、OPECプラスは12月に減産強化で合意すると予想。

2020年の世界GDPと原油需要見通しの修正状況



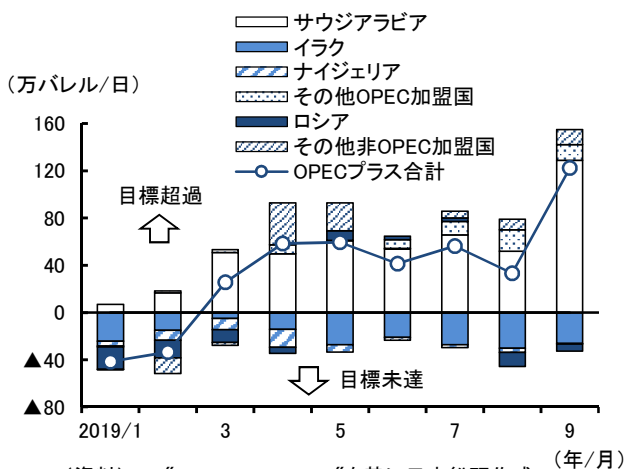
(資料)IEA "Oil Market Report"、IMF "World Economic Outlook"を基に日本総研作成
(注1)IMFおよびIEAによる各月時点の見通しを図示。
(注2)原油需要見通しは、2019年6月から公表開始。

世界の原油需給バランス



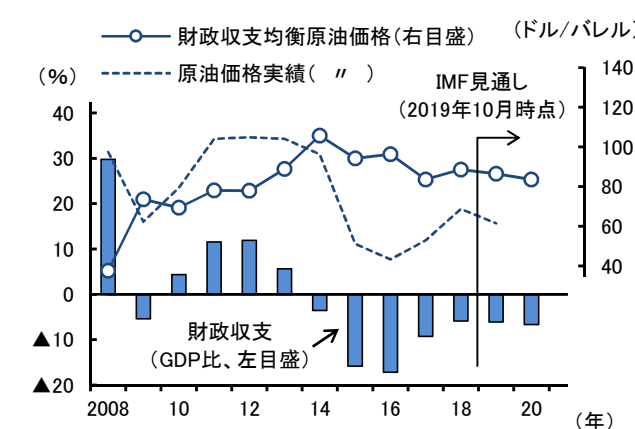
(資料)IEA "Oil Market Report"を基に日本総研作成
(注)見通しは、OPEC加盟国の原油生産量が2019年9月と同水準で推移する場合。ただし、9月に一時的に大幅な減産となったサウジアラビアのみ8月値を利用。

OPECプラスの減産実績(目標対比)



(資料)IEA "Oil Market Report"を基に日本総研作成
(注)9月のサウジアラビアの大幅な減産拡大は、石油施設への攻撃を受けたもの。

サウジアラビアの財政状況と原油価格



(資料)IMF "Regional Economic Outlook: Middle East and Central Asia", Bloomberg L.P.
(注)原油価格は、北海ブレント・WTI・ドバイ原油の平均価格(2019年は10月31日までの実績)。