

# 原油市場展望

2019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2019年12月2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：緩やかに上昇も、月末に急落

11月のWTI原油先物価格は、米中通商協議の進展期待の高まりや、株高による投資家のリスクテイク姿勢の強まりなどから、60ドル近くまで徐々に水準を切り上げ。

もっとも、月末には、米中通商協議をめぐる先行き不透明感が再び強まったほか、OPECプラスの減産強化に対する慎重な姿勢を示唆する報道などを受け、50ドル台半ばへ急落。

## ◆投機筋の買い越し幅は小幅拡大

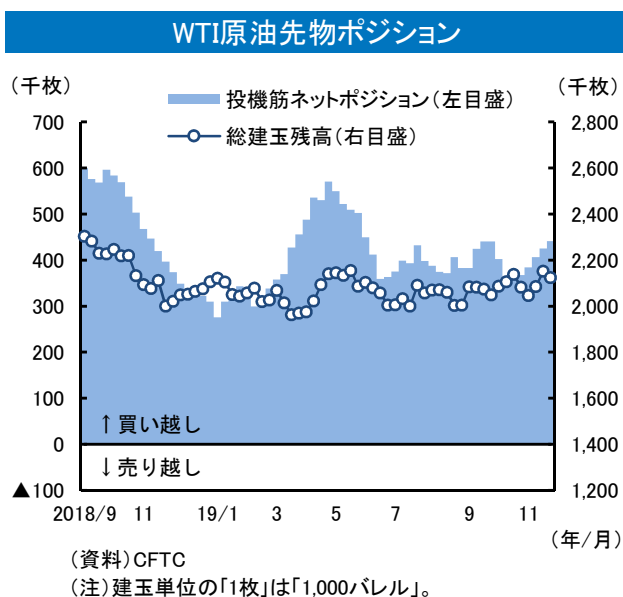
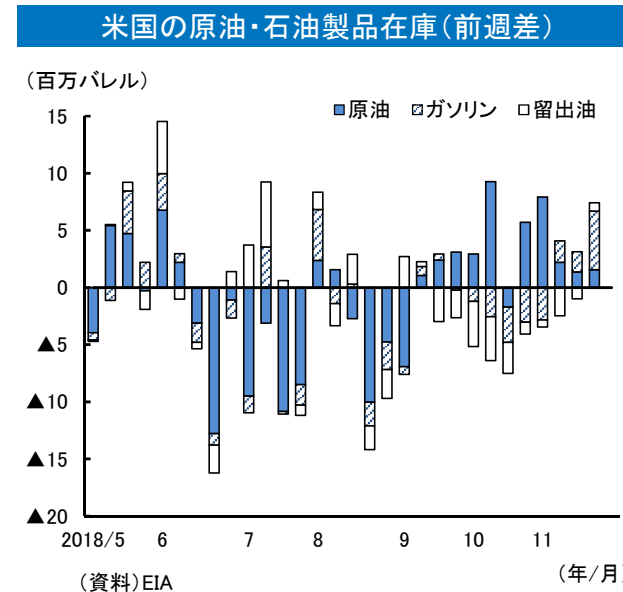
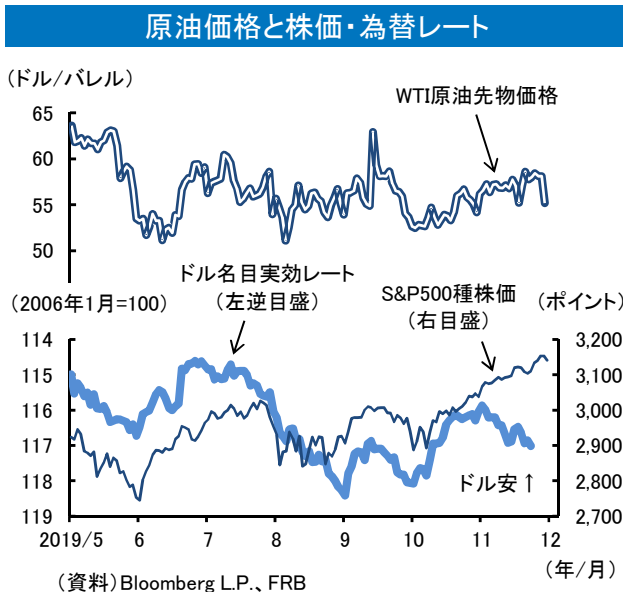
投機筋の原油先物の買い越し幅は、米中貿易摩擦激化の懸念が後退するなか、11月下旬にかけて小幅拡大。

## ◆見通し：一進一退の展開に

先行きを展望すると、引き続き、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：米国シェールオイル生産の先行きをどうみるか

## ◆米国の石油リグ稼働数が減少

2019年入り後、米国の石油リグ稼働数の減少が続いており、シェールオイル生産の先行きに不透明感が台頭。米国最大のシェールオイル生産地域であるパーミアンでは、一時15年の原油価格急落前の水準近くまでリグ稼働数が持ち直していたものの、足許で直近ピークから2割弱減少。

なお、パーミアンでは、新たなパイプラインの稼働を受け、原油をメキシコ湾岸の製油所などへ輸送するパイプラインのボトルネックが解消しつつあるにもかかわらず、リグ稼働数は反転せず。

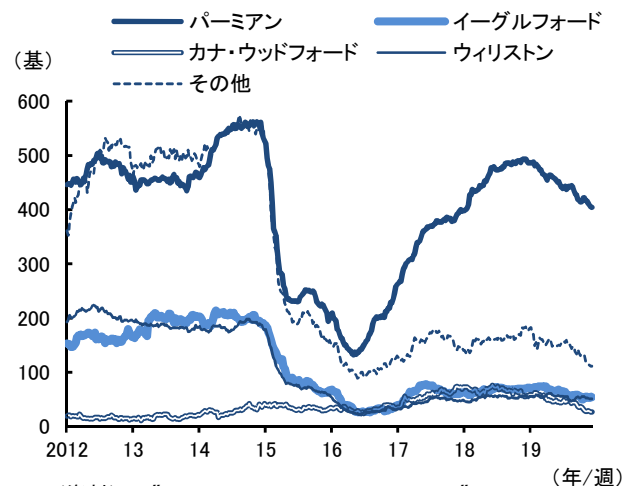
## ◆増産ペースは鈍化へ

米国発の貿易摩擦の長期化による世界経済の減速懸念などから、原油価格の先安観が拭えないなか、エネルギー企業が新規油井の掘削に慎重になっている可能性。実際、カンザスシティ連銀のアンケート調査では、6割強の企業が貿易摩擦によってネガティブな影響を受けていると回答。企業のコメントをみると、鋼管やポンプなどの輸入品価格の上昇を指摘する声も。

また、主要なシェールオイル生産地域では、生産性の高い優良鉱区が乏しくなり始めていると推測。シェールオイル生産企業の油井掘削の採算水準は50～55ドル程度とみられるものの、先行き採算価格の上昇が懸念される状況。

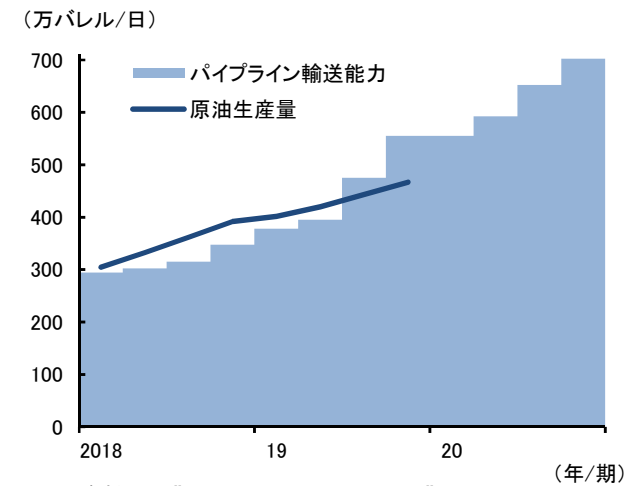
結果として、原油価格が現行水準並みの50ドル台後半で推移した場合でも、米国のシェールオイル生産は増勢が鈍化していく可能性。

## 米国の地域別石油リグ稼働数



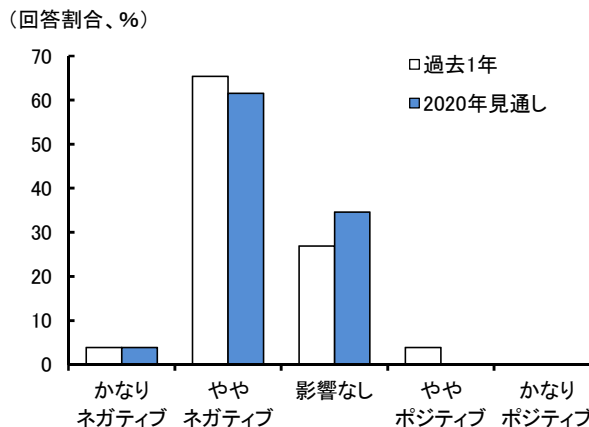
(資料) EIA "Weekly Petroleum Status Report"、  
Baker Hughes "Rig Count" を基に日本総研作成

## パーミアン地域の原油生産量とパイプライン輸送能力



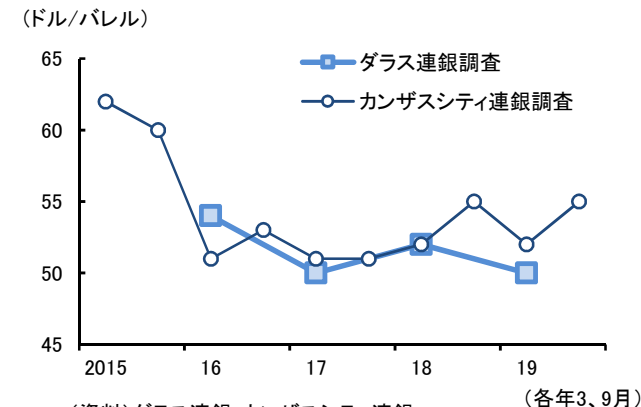
(資料) EIA "Drilling Productivity Report"、  
IEA "Oil 2019" を基に日本総研作成

## エネルギー企業の貿易摩擦による影響



(資料) カンザスシティ連銀 "Energy Survey" (2019年9月調査)  
(注) カンザスシティ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。

## 米原油生産企業の油井掘削の採算水準



(資料) ダラス連銀・カンザスシティ連銀  
"Energy Survey" を基に日本総研作成

(注) カンザスシティ連銀および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 (回答企業平均)。調査時期は、各年3月および9月。