

原油市場展望

2020年4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2020年3月31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：年後半にかけて持ち直し

◆現状：20ドル前後まで急落

3月6日のOPECプラスの会合で、協調減産の強化に向けた協議が決裂。その後、サウジアラビアやロシアが市場シェア獲得のため増産する方針を示したことから、WTI原油先物価格は3月上旬に30ドル前後まで急落。

さらに下旬には、新型コロナウイルスの感染拡大による世界的な外出制限の広がりを受け、原油需要の落ち込みが深刻化するとの見方が強まり、一時20ドルを割り込む水準まで下落。

◆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、3月半ば以降、小幅拡大。原油価格が2002年初め以来の水準まで下落するなか、売りポジションが縮小に転化。

◆見通し：年後半にかけて持ち直し

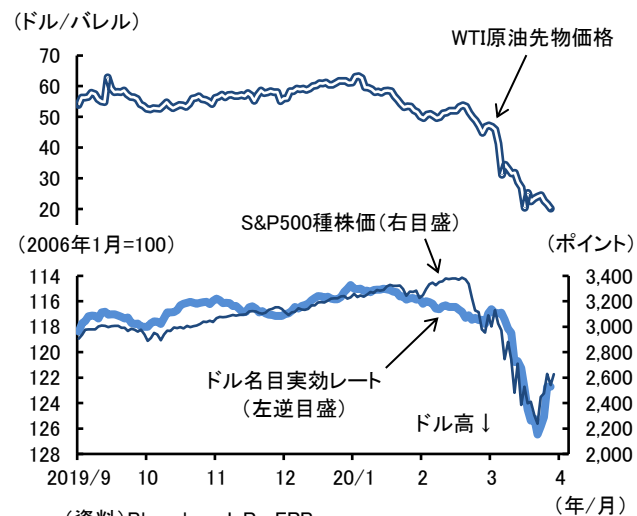
先行きを展望すると、当面、新型コロナウイルスの感染拡大による世界的な景気悪化が、原油価格の下押し圧力となる見込み。

一方、原油価格の急落を受けた、米国のシェールオイル生産の減少や、OPECプラスによる協調減産の再開に向けた動きが、価格押し上げに作用。また、新型コロナウイルスの感染拡大が夏までに収束に向かえば、年半ば以降、原油需要が回復に転じ、需給バランスの改善が進む見込み。

結果として、WTI原油先物価格は、振れを伴いながらも年後半にかけて持ち直しと予想。

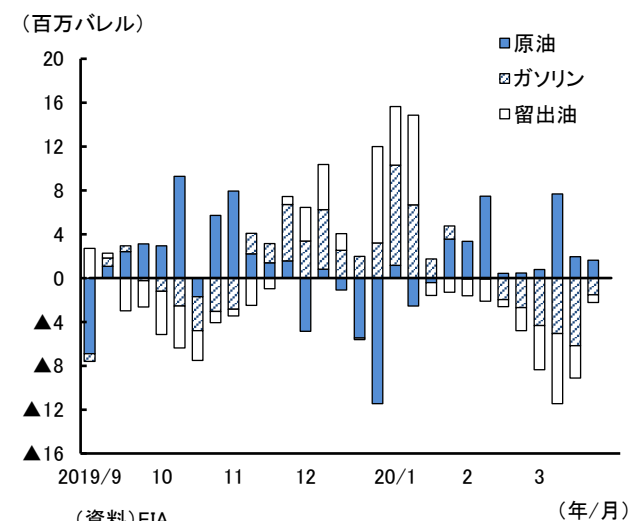
ただし、新型コロナウイルスの感染拡大が夏以降も続けば、原油需要の早期回復が困難となり、価格低迷が長期化する恐れ。

原油価格と株価・為替レート



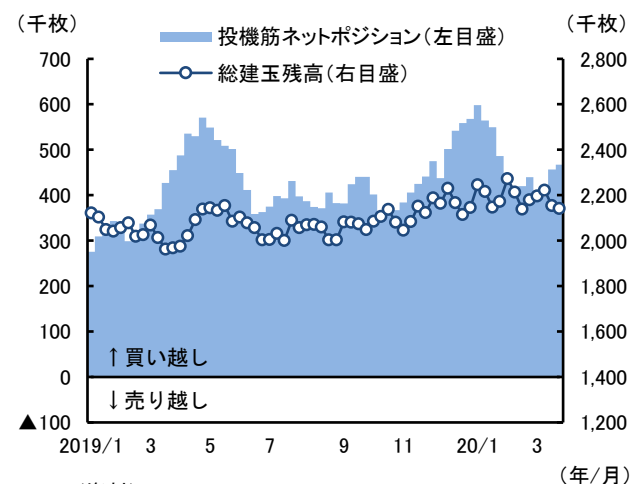
(資料) Bloomberg L.P., FRB

米国の原油・石油製品在庫(前週差)



(資料) EIA

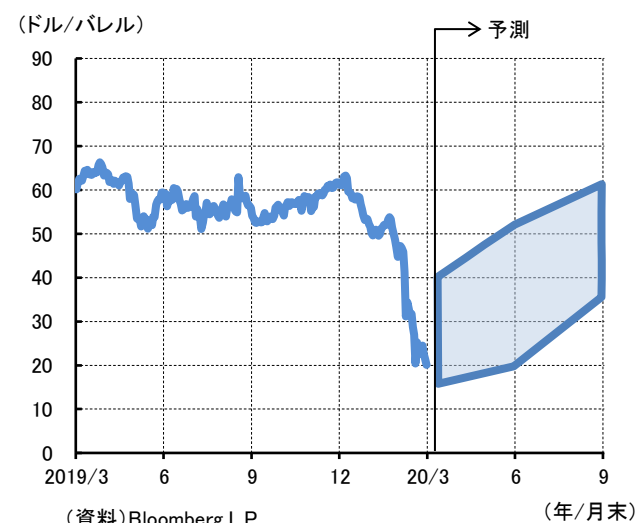
WTI原油先物ポジション



(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：年半ば以降、需給バランスは改善方向へ

◆在庫の急増が懸念

IEAが3月11日に公表した需給見通しをベースに、OPEC加盟国の原油生産量が2月から横ばいとして試算すると、世界の原油需給バランスは2020年上半に大幅な供給超過に。

さらに、4月以降、サウジアラビアは最大日量260万バレル、ロシアは同50万バレル増産すると表明。3年半ば以降の世界的な外出制限の広がりも勘案すると、4～6月期は日量800万バレル程度の供給超過となる可能性。その場合、原油在庫が直近ピークの2016年半ばを大幅に上回る水準まで積み上がることに。

◆年半ば以降、供給減・需要回復へ

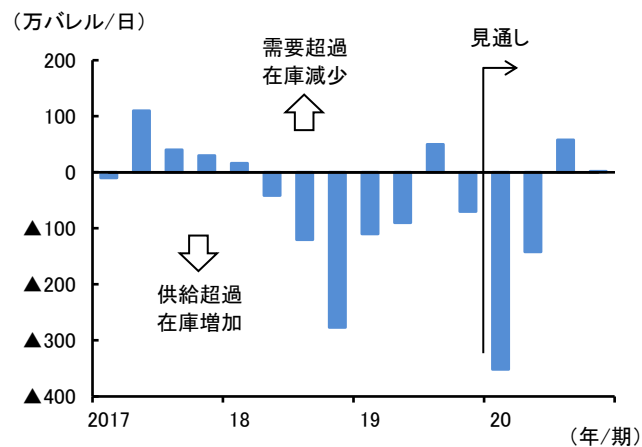
一方、先行き、需給バランスの改善に寄与する動きも顕在化してくると予想。

まず、米国のシェールオイル生産企業の採算水準はWTI原油価格で50ドル前後。そのため、早晚シェールオイルの増産は頭打ちとなる公算が大。さらに、原油価格の急落を受けて財政的な厳しさが増すサウジアラビアやロシアは、OPECプラスによる協調減産の復活に向け、歩み寄りの姿勢を見せ始めると予想。

また、新型コロナウイルスの感染拡大が夏までに収束に向かうとの前提のもと、世界経済は2020年半をボトムに持ち直す予想。景気の底入れとともに、原油需要も回復に転じる見込み。

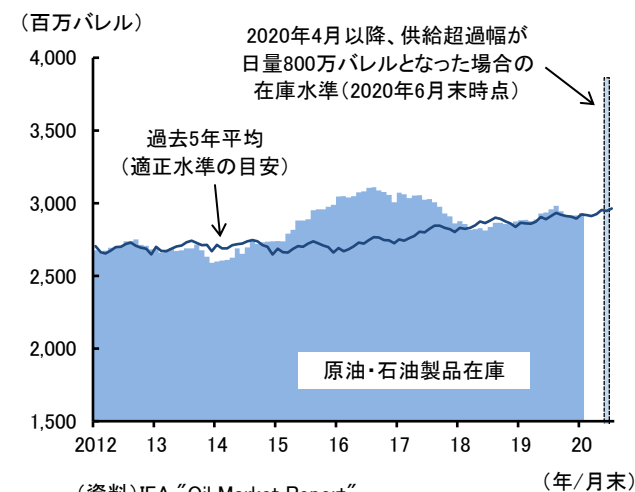
以上を踏まえると、当面、在庫過剰感が強い局面が続くとみられるもの、需給バランスの改善を受け、徐々に緩和していく見通し。

世界の原油需給バランス



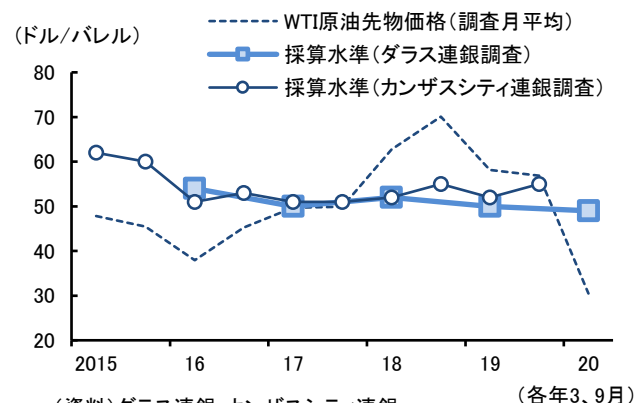
(資料)IEA "Oil Market Report"を基に日本総研作成
(注)見通しは、OPEC加盟国の原油生産量が2020年2月と同水準(2,833万バレル/日)で推移する場合。

OECD加盟国の原油・石油製品在庫



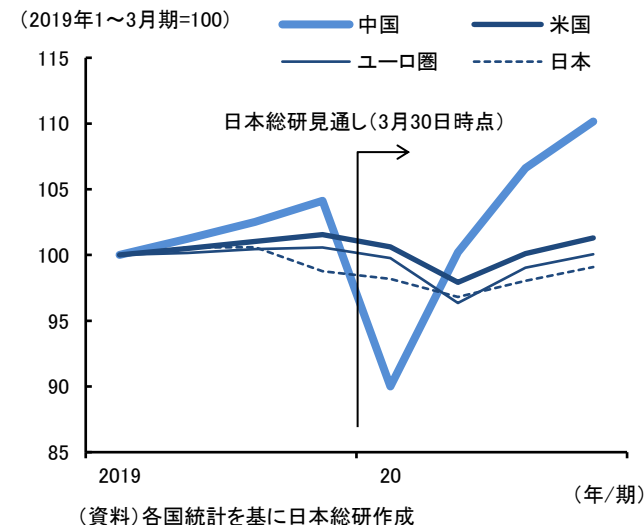
(資料)IEA "Oil Market Report"、Bloomberg L.P.を基に日本総研作成

米原油生産企業の新規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"、Bloomberg L.P.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)。

主要国の実質GDP見通し



(資料)各国統計を基に日本総研作成