

# 原油市場展望

2020年7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7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 研究員 松田健太郎 (Tel:03-6833-0911 Mail:matsuda.kentaro@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：上昇ペースは緩やかに

## ◆現状：やや水準を切り上げ

6月のWTI原油先物価格は、上旬にOPECプラスの減産目標維持に対する期待などから一時40ドル台まで上昇。

中旬以降は、米国の一部の州での新型コロナウイルス感染拡大などを受けて30ドル台半ばまで下落したものの、OPECプラス参加国による減産遵守の表明や、IEAによる需要見通しの上方修正を手掛かりに、再び40ドル台乗せ。

月末にかけては、良好な米欧の経済指標が相次いだ一方、米原油在庫の高止まりが意識されたことから、30ドル台後半で一進一退の動き。

## ◆投機筋の買い越しは高水準

投機筋の原油先物の買い越し幅は、各国の経済活動再開による原油需要回復への期待などから高水準で推移。

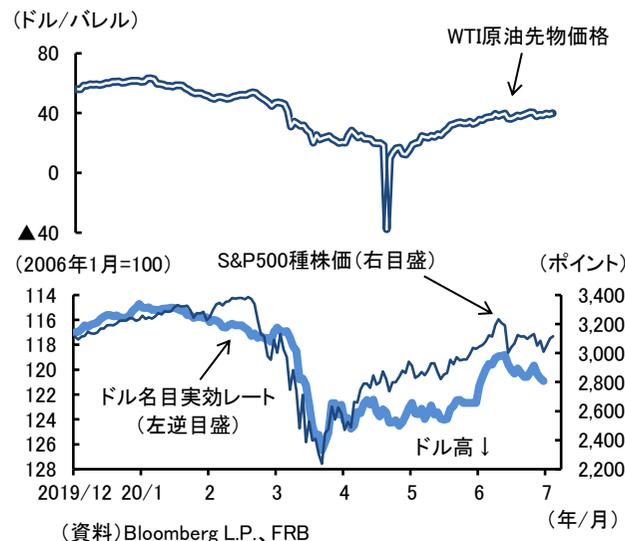
## ◆見通し：回復ペースは緩やか

先行きを展望すると、OPECプラスによる大規模な協調減産の継続や、米国シェールオイルの生産ペースの鈍化など、供給側の調整が原油価格の下支えに作用。

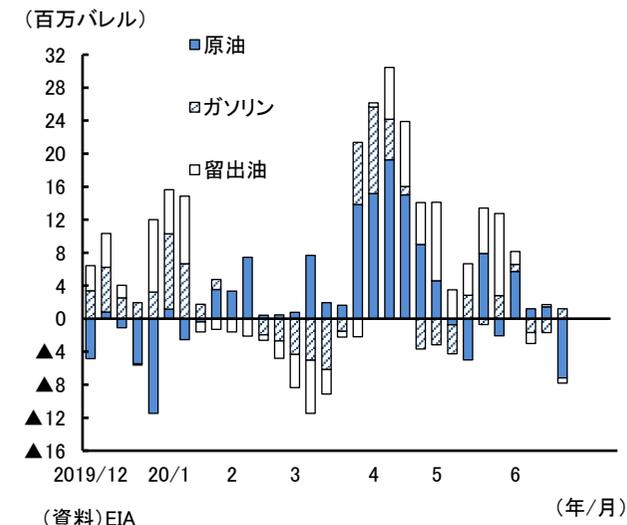
一方、需要面では、各国が経済活動を再開しつつあるものの、米国の一部の州などで新型コロナウイルスの感染が再拡大しており、需要回復に対する慎重な見方が上値を抑えるほか、前半に積み上がった在庫の過剰感が価格上昇の重石となる見込み。

結果として、原油価格は底堅く推移するとみられるものの、上昇ペースは緩やかにとどまる見込み。

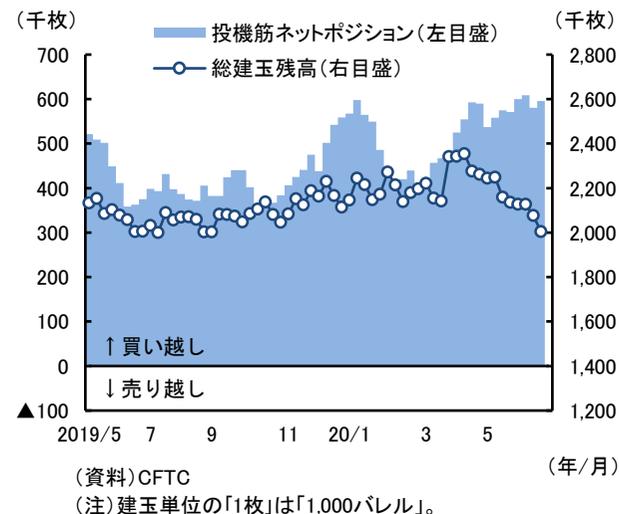
原油価格と株価・為替レート



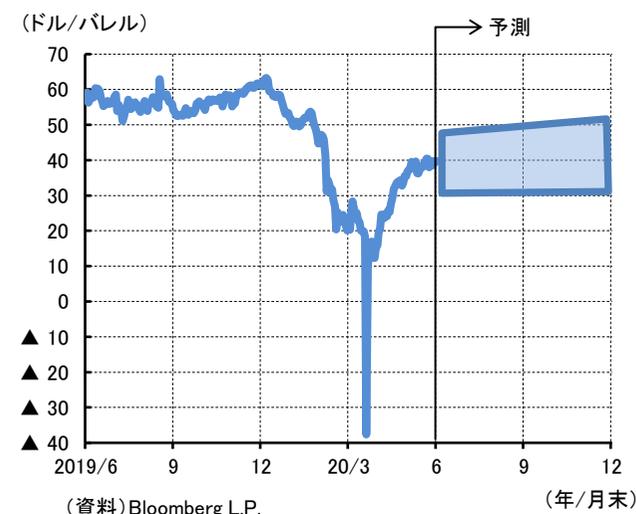
米国の原油・石油製品在庫(前週差)



WTI原油先物ポジション



WTI原油先物価格見通し



# トピック：協調減産など供給サイドの要因が原油価格を下支え

原油

## ◆OPECプラスの協調減産が下支え

OPECプラスは、6月6日のOPEC総会と閣僚会合で、2020年4月の総会で決定した5～6月の減産目標（日量970万バレル）を7月まで延長することを決定。

さらに、過去最高水準の減産に取り組むサウジアラビア、ロシアが5月に減産未達幅の大きかったイラク、ナイジェリアなどに対して、5、6月の未達分については、7～9月で追加減産を行うように要請。各国とも減産幅の遵守に向けた方針を打ち出しており、主要国が協調減産に対して厳格な姿勢を示すなか、着実に減産が進む公算大。

IEAが6月に公表した原油需給見通しを基に世界の需給バランスを試算すると、7～9月以降は需要超過で推移する見込み。

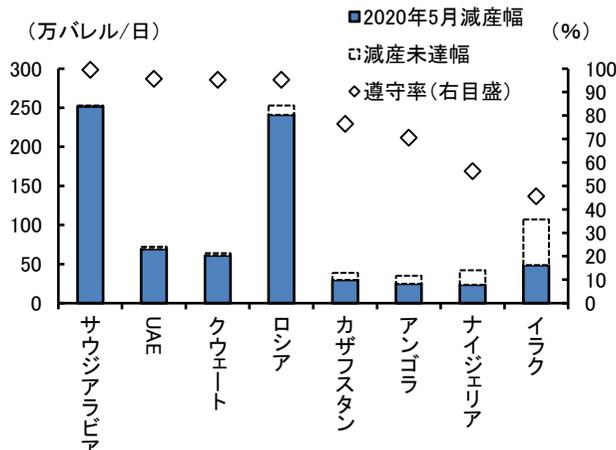
## ◆他の産油国の増産圧力も小

加えて、以下2点も原油価格の下支えに作用する見込み。

第1に、枠組み外の米国の原油生産量の回復は限定的。米シェールのリグ稼働数は、3月の原油価格急落前の3割程度水準まで減少。原油価格の底入れに伴い、一部企業では増産に転じているものの、依然として全体の採算を大きく下回る状況。

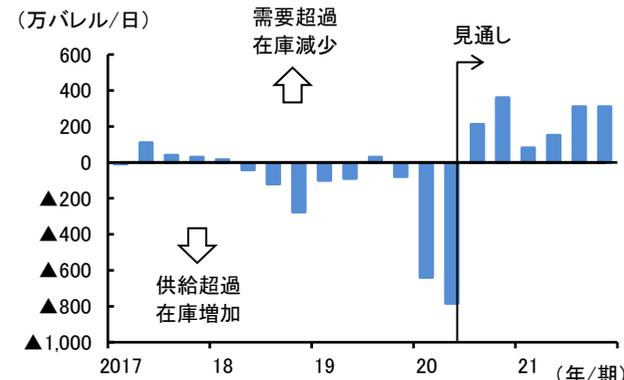
第2に、減産免除国が増産に転じる可能性は小。リビアでは、6月入り後、一時的に同国最大の油田が操業開始したものの、直後に政情不安が再燃し、再び操業停止に。イラン、ベネズエラにおいても、米国からの経済制裁や国内情勢不安が続くなか、増産圧力は限定的に。

### OPECプラス主要国の減産状況と遵守率



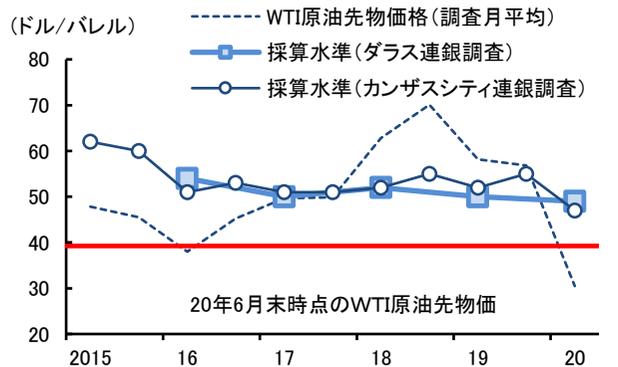
(資料) OPEC、IEA、Bloomberg、各種報道を基に日本総研作成  
(注) ロシアはコンデンサートの生産量を含まず。

### 世界の原油需給バランス



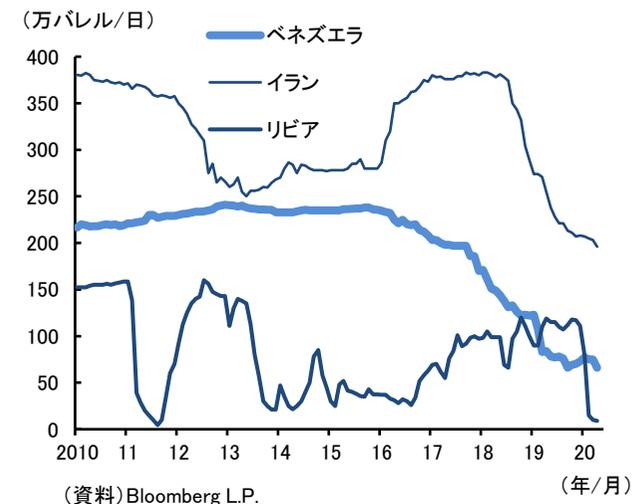
(資料) IEA "Oil Market Report"、各種報道を基に日本総研作成  
(注) 見通しは、OPEC加盟国の2018年11月の基準生産量(サウジとロシアのみ1,100万バレル/日)を基に、各国が協調減産を遵守するとともに、6月の自主減産を加味して計算したもの。

### 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)。

### 主なOPEC加盟国(政情不安国)の原油生産量



(資料) Bloomberg L.P.