

原油市場展望

2021年3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2021年3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 研究員 松田健太郎 (Tel: 080-4176-4439 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：上値が重くなる展開

◆現状：60ドル前半まで上昇

2月のWTI原油先物価格は、上昇傾向が続き、新型コロナが世界的に流行する前の水準へ回復。上旬は、①市場予想を上回る米経済指標、②米国の原油在庫の減少、③バイデン新政権による追加経済対策への期待、などから50ドル後半まで上昇。

中旬に入ってから、米テキサス州での寒波による原油生産の停止などを手掛かりに、上昇傾向が続き、60ドル台乗せ。その後は、高値警戒感などから一時50ドル台まで弱含んだものの、月末にかけては、リスク選好の動きが続くなか、60ドル台前半へ上昇。

◆投機筋の買い越し幅は小幅拡大

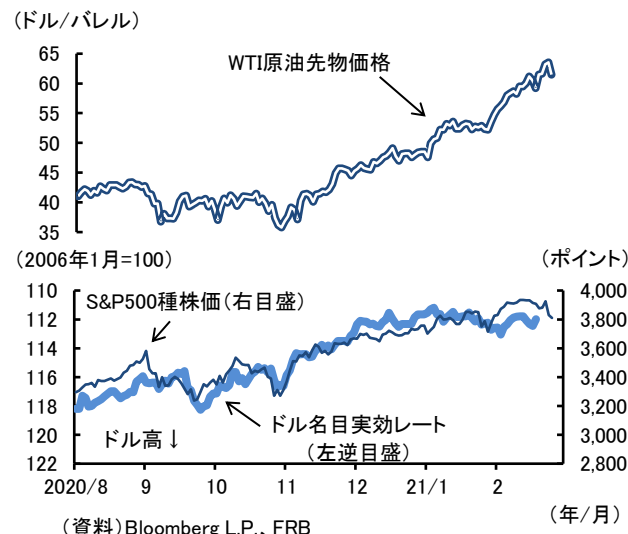
投機筋の原油先物の買い越し幅は、ヘッジファンドなど資金運用業者の買いポジション増加などを背景に拡大。総建玉残高は、2018年6月以来の水準まで一時増加。

◆見通し：上値は重くなる公算

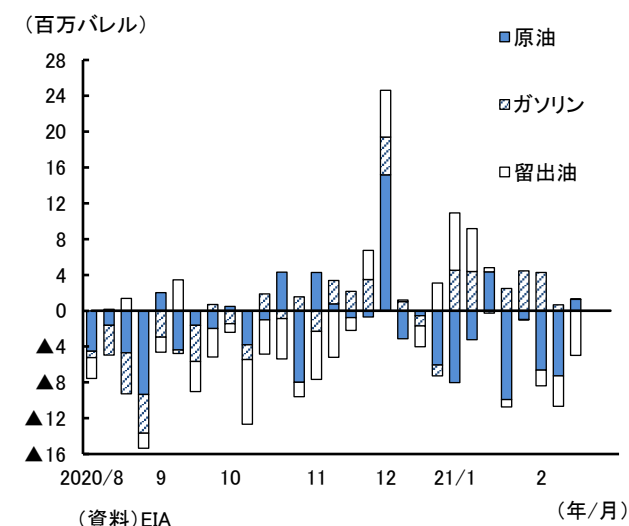
先行きを展望すると、短期的には、OPECプラスによる協調減産幅の縮小やサウジアラビアの自主減産の終了などを巡る思惑などが価格下押し要因に。

もっとも、新型コロナのワクチン普及が進むとの前提の下、①各国での経済活動正常化に伴う需要回復、②OPECプラスによる協調減産の枠組みの維持、③米国の原油生産の緩慢な持ち直し、などから原油価格の下値は限られる見通し。

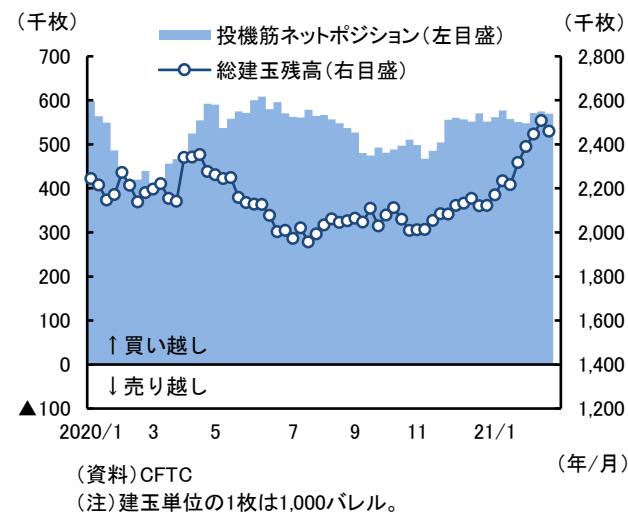
原油価格と株価・為替レート



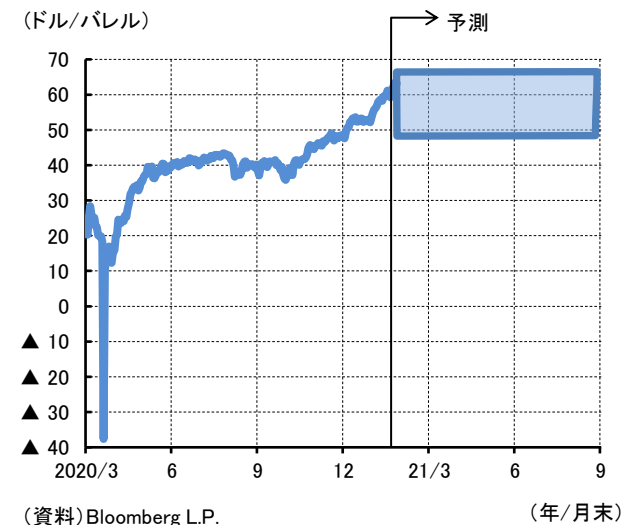
米国の原油・石油製品在庫(前週差)



WTI原油先物ポジション



WTI原油先物価格見通し



トピック：OPECプラスは柔軟な姿勢を維持

◆協調減産の枠組みは維持される見込み

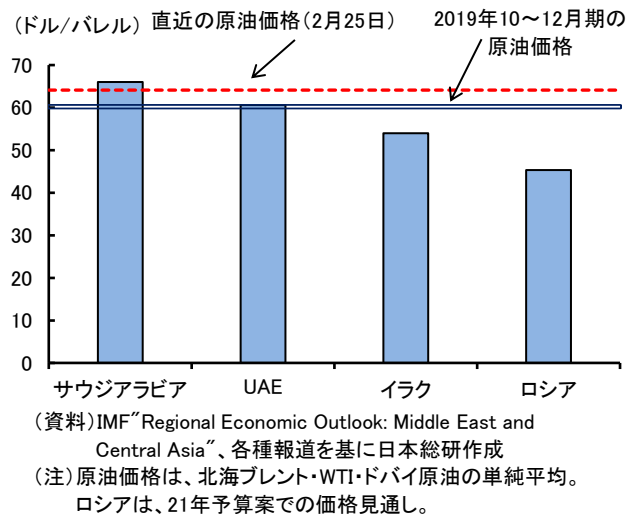
直近の原油価格は、サウジアラビアの21年財政収支均衡価格に近づいたほか、UAE、ロシアなどでは概ね同価格を超える水準に到達。新型コロナ流行前の水準も上回るなか、今後はOPECプラスの協調減産の維持が焦点に。

先行き、①サウジアラビアの自主減産の終了、②4月以降の協調減産幅縮小、などが意識されやすくなるものの、サウジアラビアの需要下振れ懸念は根強いとみられるため、ロシアなどの増産を主張する国にも配慮しつつ、協調減産の枠組みは維持される見込み。4月以降、昨年4月に合意した日量580万バレルの減産を行う可能性は低いものの、需要動向を見極めつつ、大幅な供給超過に陥らないため、段階的に50万バレルの縮小を行うといった柔軟な対応を講じると予想。

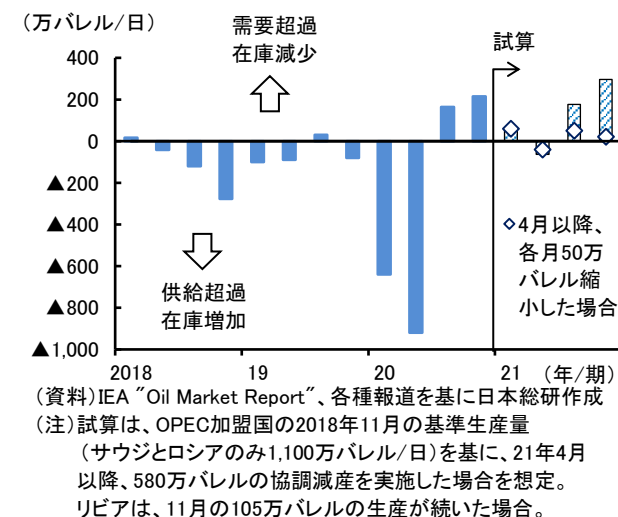
◆米原油生産の持ち直しは緩慢

こうしたなか、米国の原油増産観測が高まりにくいことも、原油価格を下支えする公算。米国の原油生産は、昨春に急落して以降、持ち直しは限定的であることに加え、リグ稼働数もコロナ流行前の水準を大きく下回る状況が持続。主要生産地を管轄するダラス連銀の調査によると、昨年末時点での21年の設備投資計画は、半数以上の企業が新型コロナの影響で大幅に減少した20年の水準以下と回答。米国でのバイデン政権誕生に伴い、新規採掘規制の強化やグリーンエネルギー推進などの動きに対する警戒を強め、生産能力増強への慎重さが増している可能性も。

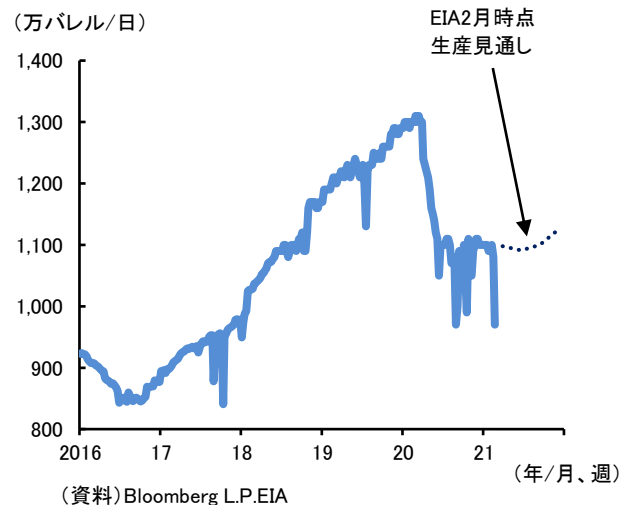
主なOPECプラスの財政収支均衡原油価格



世界の原油需給バランス



米国の原油生産量



米国の石油リグ稼働数と鉱業関連設備投資

