

# 原油市場展望

2021年5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4月30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。本資料の情報に基づき起因してご閲覧者様及び第三者に損害が発生したとしても執筆者、執筆にあたっての取材先及び弊社は一切責任を負わないものとします。

# 原油価格見通し：振れを伴いつつも60ドル台を中心とした展開

原油

## ◆現状：60ドル台半ば近くまで上昇

4月のWTI原油先物価格は、上旬に、50ドル台後半へ下落。OPECプラスの段階的な増産が決定したほか、イラン核合意を巡る協議が進展したことを受けて、制裁緩和が同国の原油生産を拡大させるとの思惑が価格を押し下げ。

中旬には、イエメンのフーシ派によるサウジアラビアの石油施設への攻撃や米国の原油在庫の大幅減少から需給の引き締めりが意識され、60ドル台半ば近くまで上昇。

下旬は、インドなどでの新型コロナ感染再拡大を受けてエネルギー需要に対する懸念が高まり、60ドル付近まで下落した後、月末にかけて、良好な米経済指標を受けたガソリン需要拡大への期待などから一時65ドルへ。

## ◆投機筋の買い越し幅は小幅減

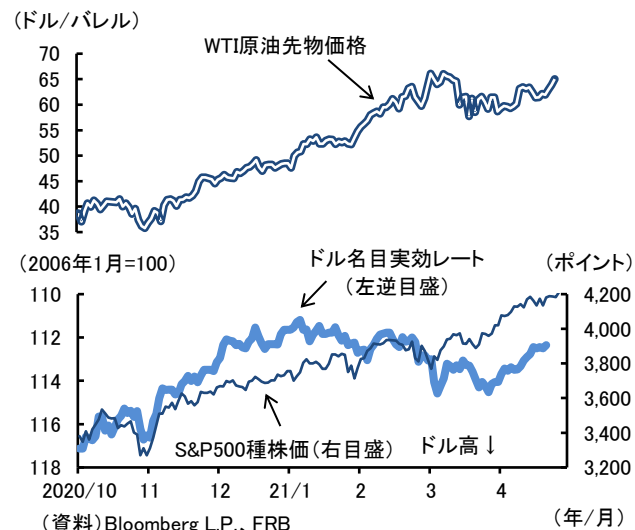
投機筋の原油先物買い越し幅は、4月上旬にOPECプラスが増産を決定したことなどから縮小。その後は横ばい圏で推移。

## ◆見通し：現行水準で推移

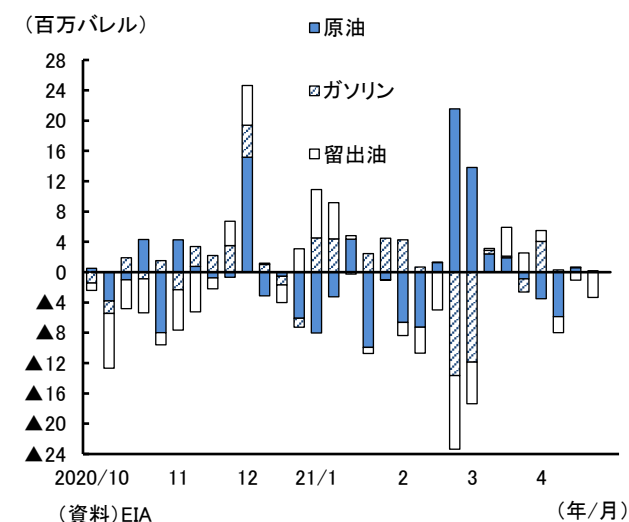
先行きを展望すると、米国や中国を中心とした景気回復による需要拡大期待や、OPECプラスによる減産枠組みの維持が原油価格の下支えに作用する見込み。

もっとも、米国の原油生産の緩やかな持ち直しや、イランなど減産免除国での増産を巡る思惑、一部の新興国の感染再拡大による経済正常化の遅れなどが価格抑制要因。60ドル台の現行水準で推移する見通し。

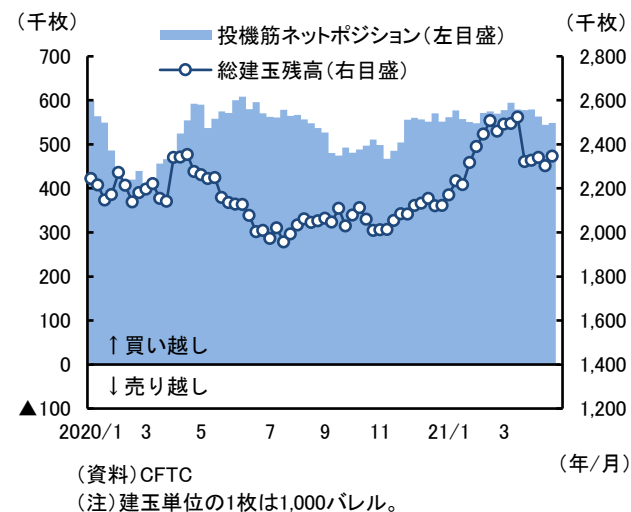
原油価格と株価・為替レート



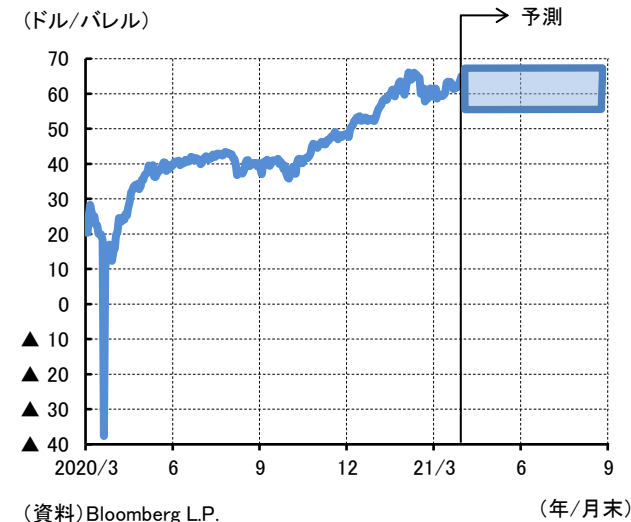
米国の原油・石油製品在庫（前週差）



WTI原油先物ポジション



WTI原油先物価格見通し



# トピック：在庫正常化などから大幅な下落リスクは後退

原油

## ◆OPECプラスは予定通り増産へ

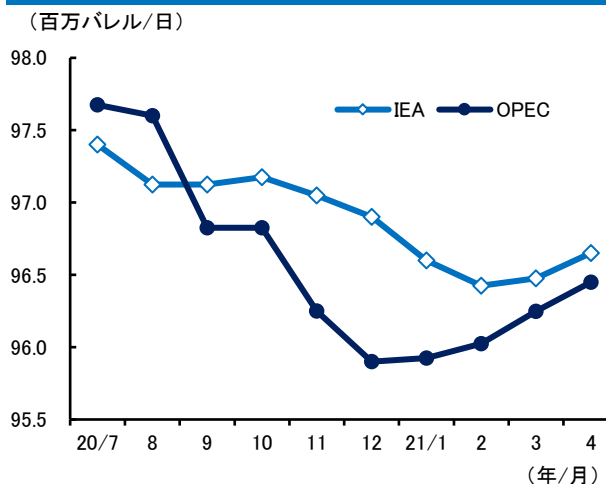
OPECプラスは4月27日に開催された会合で、1日に決定した5～7月の減産幅縮小の方針を維持することを決定。この背景に、原油価格が新型コロナ流行前の水準を超えて安定していることに加え、インドなど一部の新興国での感染再拡大を懸念しながらも、通年での需要を楽観視していることが指摘可能。

IEAの月報を基に需給バランスを試算すると、8月以降毎月50万バレルずつ減産幅が縮小しても、需要超過で推移する見込み。昨秋以降の需要回復に伴いOECD加盟国の原油・石油製品在庫も過去5年平均近くまで減少しており、OPECプラスの減産幅縮小が市場の想定以上とならない限り、原油価格の大幅な下振れは回避される見込み。

## ◆イラン増産を注視する必要

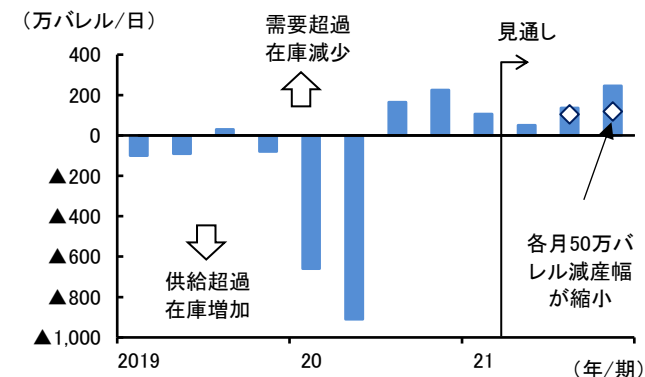
ただし、政情不安を理由にOPECプラスの減産を免除されているイランが増産する可能性について、市場では様々な思惑が交錯している状況。3月入り以降、イランは米国との対話に前向きな姿勢を示しつつあるほか、EUなどを通じた間接会合を実施したものの、核開発の検証など折り合いがつかない部分が依然として多いことに加え、同国は6月に大統領選を控え保守穏健派のロウハニ大統領が任期満了となるため、不透明感が残存。今後の原油生産や輸出動向を巡る思惑が短期的には原油価格の下押しとなる可能性。

## OPEC・IEAの21年需要見通しの修正状況



(資料)IEA、OPEC、各種報道を基に日本総研作成

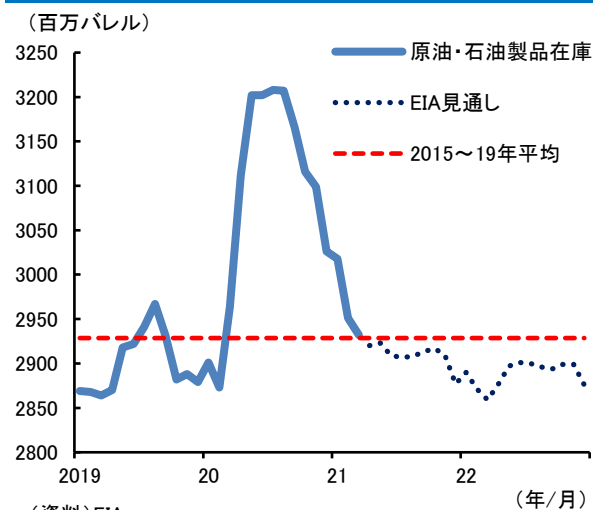
## 世界の原油需給バランス



(資料)IEA "Oil Market Report"、各種報道を基に日本総研作成

(注)OPEC加盟国の2018年11月の基準生産量を基に、各国が合意を遵守した場合を想定。リビアなどの減産免除国は直近3月時点の生産量を基に算出。棒グラフの8月以降は、20年4月合意の580万バレル減産が続くと想定。

## OECD加盟国の原油・石油製品在庫



(資料)EIA

## イランの原油生産量



(資料)Bloomberg L.P.