原 油 市 場 展 望

2022年8月

株式会社 日本総合研究所

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2022年7月29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 副主任研究員 松田健太郎（Tel：080-4176-4439　Mail：matsuda.kentaro@jri.co.jp）

＜メルマガ＞　＜Twitter＞

◆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。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：高値圏で振れの大きい展開

◆現状：100ドルを挟んで一進一退

７月のＷＴＩ原油先物価格は、月半ばにかけて、①米欧の景気減速懸念、②中国の新型コロナ感染再拡大、③ＯＰＥＣによる需要見通しの下方修正、などを背景に90ドル台半ばへ下落。

その後、サウジアラビアがバイデン大統領が要請した増産を確約しなかったことや、ロシアの天然ガス供給を巡る懸念が原油供給の不安感を高めたことから、一時100ドル台半ばへ上昇。

下旬には、米欧の経済指標が市場予想を大きく下回ったことなどを受けて再び100ドル台割れ。

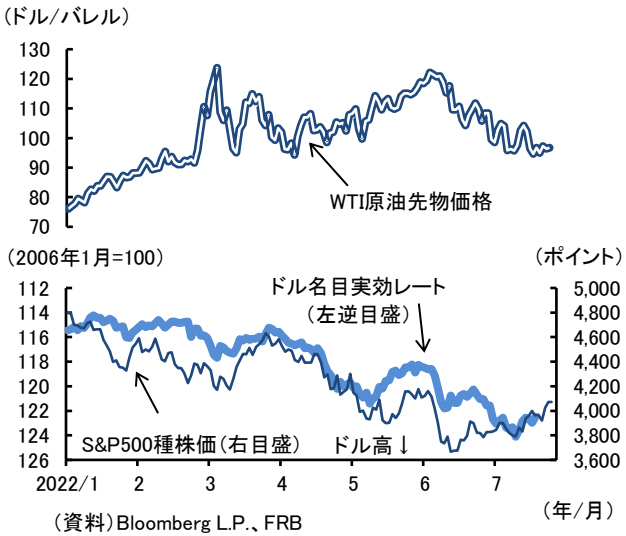
◆投機筋の買い越し幅は縮小

投機筋の原油先物の買い越し幅は縮小傾向。世界的な景気減速懸念が根強いなか、買いポジションが大幅に縮小。総建玉は2015年１月以来の低水準。

◆見通し：高値圏でボラタイルな展開

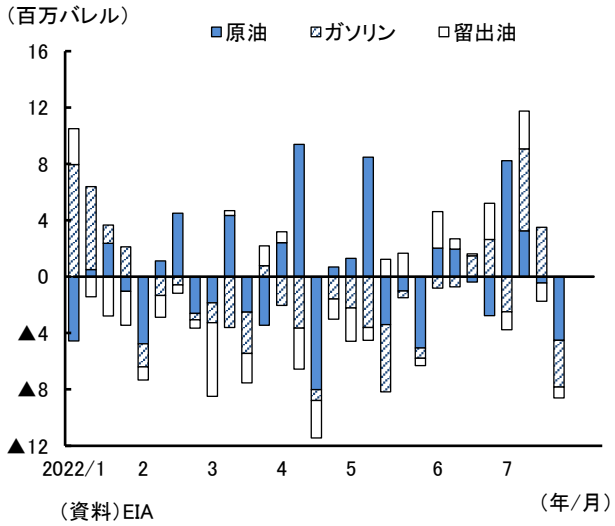
先行きを展望すると、原油価格は高値圏で上下に振れやすい展開が続く見込み。①主要産油国の増産ペースは緩やかにとどまること、②ロシア産原油の供給を巡る不透明感が根強いこと、などから供給面の不安が大。一方、主要中央銀行による金融引き締めにより世界的に景気が減速するとの懸念も強く、原油需要の減少も意識されやすい状況。強弱の材料が交錯しやすい地合いが続く見込み。

原油価格と株価・為替レート



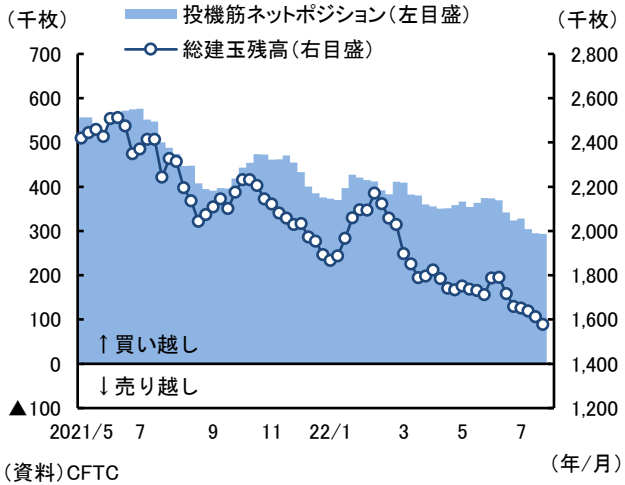
（資料）Bloomberg L.P.、FRB

米国の原油・石油製品在庫（前週差）



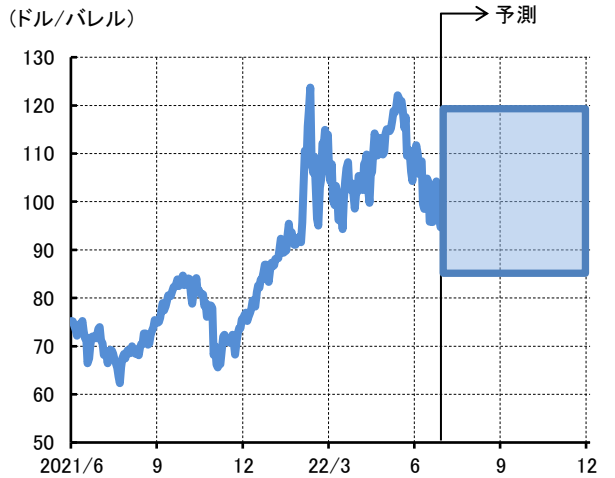
（資料）EIA

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：需給ひっ迫感の緩和が価格水準をやや押し下げ

◆原油価格の上昇圧力が緩和

６月中旬以降、原油価格は振れを伴いつつも水準を切り下げ。この背景には、以下の２点が指摘可能。

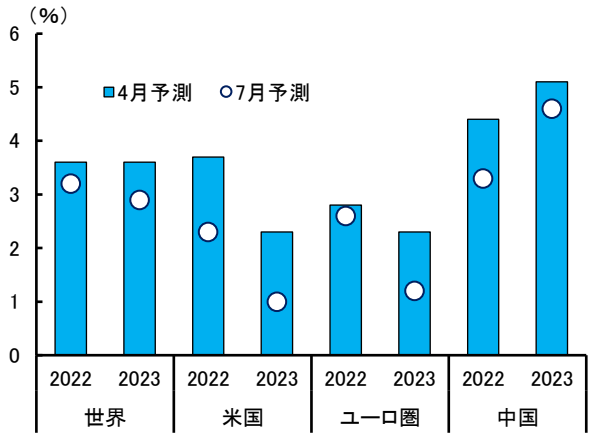
第１に、原油需要の下振れ懸念。ＩＥＡは４月以降横ばいとしていた需要見通しを下方修正し、23年も小幅引き下げ。米国やユーロ圏では高インフレやそれに伴う中央銀行の金融引き締めなどから景気が減速する方向にあるほか、ゼロコロナ政策を推進する中国でも成長ペースが鈍化。ＩＭＦは７月に世界経済の成長率見通しを引き下げ、下振れリスクが優勢であることを指摘。

第２に、ロシアの原油生産の底堅さ。西側諸国による制裁の一環で禁輸措置が実施されているロシアの原油生産は一時大きく減少したものの、足元ではむしろ増加する方向。インドなどが国際市場から締め出された割安なロシア産原油の調達を増やしていることが主因。本年４月以降、インドによるロシアからの原油輸入は急増しており、過去の日量10万バレル前後の水準から５月には日量60万バレル強まで拡大。

◆供給懸念などが価格を押し上げ

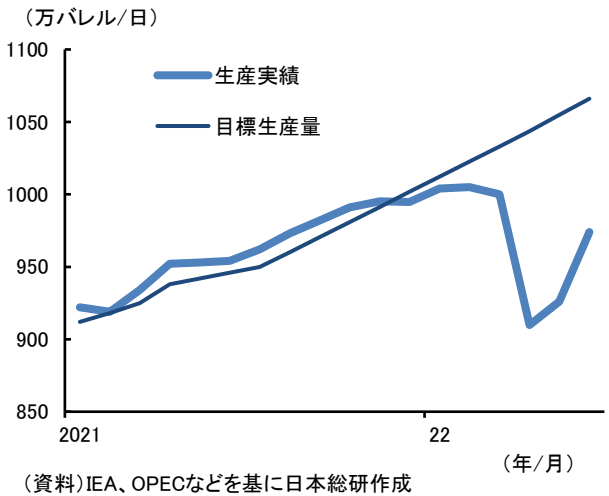
もっとも、今後、一方的な価格下落が続く可能性は小。23年にかけて非ＯＥＣＤ加盟国や中国を中心に原油需要は底堅く、前年からプラスの伸びは維持される見込み。加えて、ＥＵの禁輸措置は年末にかけて段階的に進むとみられるため、ロシア産原油の供給を巡る不透明感は払拭されない公算。

IMFの世界・主要国の成長率見通し



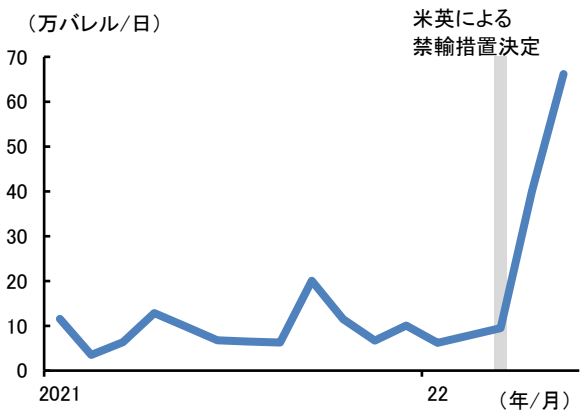
（資料）IMFを基に日本総研作成

ロシアの原油生産量



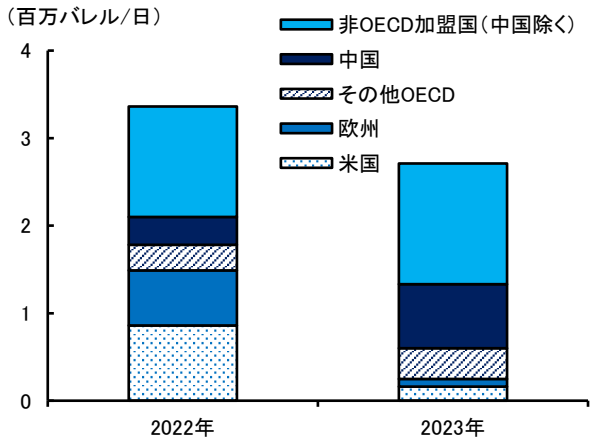
（資料）IEA、OPECなどを基に日本総研作成

インドの原油輸入（対ロシア）



（資料）インド商工省、UNcomtradeなどを基に日本総研作成
（注1）貿易数量から1バレルの石油重量を比重0.85として算出。
（注2）22年2月はデータ欠損につき、前後の月を接続。

世界の原油需要見通し（前年差）



（資料）OPECを基に日本総研作成
（注）OPECの2022年7月公表の需要見通しを基に作成。