

原油価格の見通し

～原油価格は当面高値圏で推移も、2019 年には再び軟化へ～

1. 現状

原油価格（WTI 期近物）は 2 月に世界的な株安に伴う投資家のリスク回避姿勢の強まり等から、59 ドル台（1 バレル当たり、以下同）まで下落し、しばらくは 60 ドル台前半で推移したが、4 月以降は OPEC の協調減産体制の持続性に対する期待の高まりや、中東の地政学リスクへの懸念増大等を受けて再び上昇に転じた。5 月 21 日には 72 ドル台と 3 年 6 ヶ月ぶりの高値を付け、足元でも 60 ドル台後半で推移している（第 1 図）。

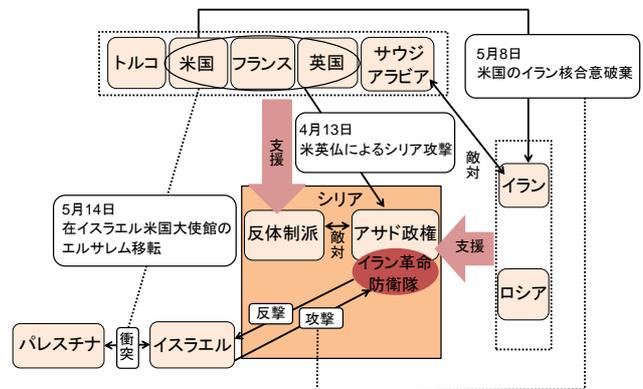
中東情勢については、4 月 13 日の米英仏共同でのシリア攻撃、5 月 8 日の米国トランプ政権によるイラン核合意の破棄と経済制裁の再発動の発表、5 月 14 日の在イスラエル米国大使館のエルサレムへの移転等、米国の中東政策を起因とする動きが続いている。こうした中、イランやイスラエルが当事者となる局地的な軍事行動が発生する等、域内の政治・軍事的な緊張が急速に高まりつつあり、足元で需要超過となっている原油需給と相俟って、将来の供給懸念を強く意識させる結果となっている（第 2 図）。

第1図：原油価格と原油需給の推移



(資料) IEA 資料、Bloomberg より三菱UFJ 銀行経済調査室作成

第2図：中東の対立構図



(資料) 各種報道より三菱UFJ 銀行経済調査室作成

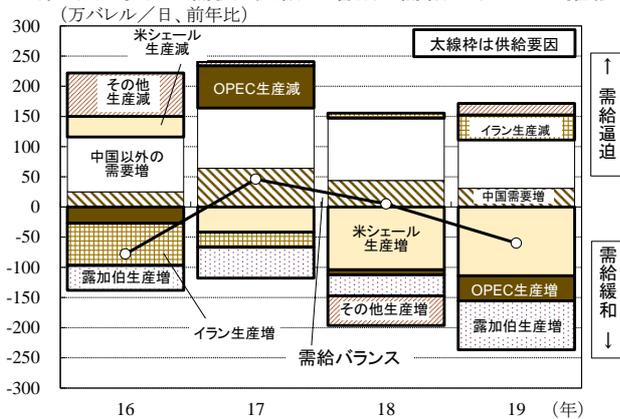
2. 今後の見通し

原油価格は当面、世界第 6 位の原油生産国（シェア 4%）であるイランへの経済制裁を巡る地政学リスクが強く意識される展開が続くことで、高値圏で推移する可能性が高い。米国の核合意の破棄は、核合意を梃子にした経済再生を進めてきたイランのロウハニ政権の不安定化に繋がるリスクもあり、強硬派の台頭で核開発再開の懸念が生じることになれば、米国及びイスラエル、サウジアラビア等の周辺国との一段の対立激化が避けられない。

他方で、実際の世界の原油需給は、イランの生産減が経済制裁による直接的な影響に止まる限りは、全体として緩和していくことが予想される（第 3 図）。まず、現在のイランの産油量は、核合意締結前の制裁下に比べて約 100 万バレル（日量、以下同）多い水準にある（第 4 図）。従って、制裁の範囲がイラン中央銀行と取引のある米国外の金融機関に

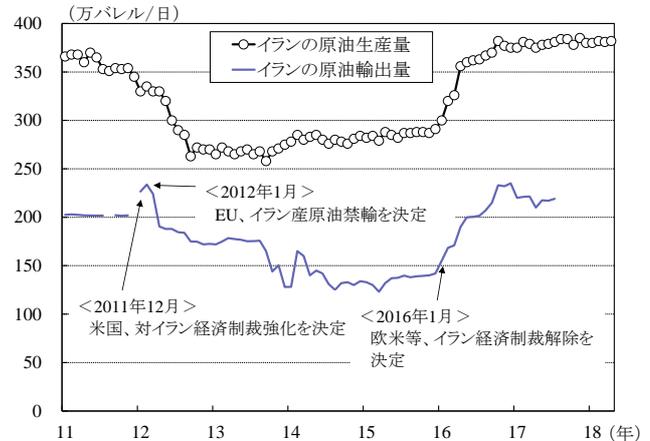
も及ぶ仕組み上、実際に発動されれば一定の影響は避けられない。しかし、米欧が共同歩調を取った前回制裁とは異なり、今回は欧州等が核合意の維持を表明しており、米国との制裁の適用除外交渉等を通じて原油供給への影響が緩和される可能性はある。また、OPEC は昨年 1 月からの協調減産で、目標の 120 万バレルを超える減産を続けており、約 350 万バレルの供給余力を有する。サウジアラビアの高官が、イラン制裁を受けて供給が不足した場合、OPEC 内外の主要産油国と協力すると発言したとの報道もあり、6 月 22 日に開催予定の OPEC 総会では、財政難で原油供給に支障を来しているベネズエラの問題も含め、原油需給に応じて柔軟に対応していく方針等が協議される可能性が高い。さらに、非 OPEC では、WTI 約 60 ドル超が安定的な増産の目処とされる米国シェールオイルの生産量が 4 月も過去最高水準を更新しており、高水準の原油価格を受けてこの先更に加速する可能性が高い（第 5 図）。加えて、カナダ等の能力増強による生産拡大も見込まれる。こうしたことから、需要面では中国やインドを牽引役に底堅い推移が見込まれ、OECD の原油・石油製品在庫も過去 5 年間の平均水準まで減少しているものの、経済制裁を受けたイランの生産減が需給の著しい逼迫をもたらす可能性は低く、全体としてはこの先シェールオイルの増産が原油の供給超過幅拡大を主導する展開が想定される。WTI は、2018 年は第 2 四半期からの平均で 69 ドル台、2019 年は年平均で約 64 ドルと予想する（第 1 表）。

第3図:原油の需要・供給の増減と需給バランスの推移



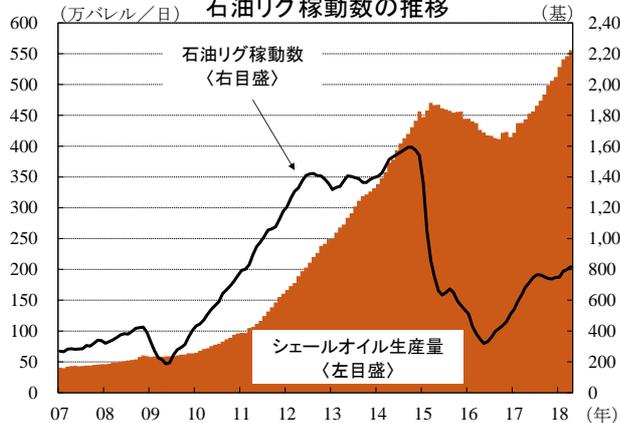
(注)その他生産はNGL(天然ガス液)も含む。OPECはイランを除く。2018年以降はIEA及び当室見通し。
(資料)IEA資料より三菱UFJ銀行経済調査室作成

第4図:イランの原油生産量と輸出货量



(資料)IEA資料、JODI資料より三菱UFJ銀行経済調査室作成

第5図:米国のシェールオイル生産量と石油リグ稼働数の推移



(資料)米国エネルギー情報局、Baker Hughes社資料より三菱UFJ銀行経済調査室作成

第1表:原油価格の見通し

	WTI期近物 (ドル/バレル)	前年比 (%)
17年1-3月期	51.8	54.0%
4-6月期	48.2	5.5%
7-9月期	48.2	7.3%
10-12月期	55.3	12.2%
18年1-3月期	62.9	21.5%
4-6月期	69	43.3%
7-9月期	69	43.2%
10-12月期	69	24.8%
19年1-3月期	68	8.1%
4-6月期	66	▲4.3%
7-9月期	63	▲8.7%
10-12月期	60	▲13.0%
17年	50.9	17.0%
18年	67	32.5%
19年	64	▲4.8%

(注)期中平均価格

(資料)Bloombergより三菱UFJ銀行経済調査室作成

(伊勢 友理)

照会先：三菱 UFJ 銀行 経済調査室 伊勢 友理 yuri_ise@mufg.jp

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品の販売や投資など何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願ひ申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当室はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。また、当資料全文は、弊行ホームページでもご覧いただけます。