

# 原油価格の見通し

～当面は供給懸念の強い状況が続くも、需給の緩和方向は変わらず、次第に軟化の見通し～

## 1. 現状

原油価格（WTI 期近物）は 6 月の OPEC 総会での協調減産緩和の合意内容が曖昧であったことや、11 月に予定される米国のイラン制裁が原油需給を逼迫させるとの懸念が高まったこと等から、7 月 3 日に一時 75 ドル台（1 バレル当たり、以下同）まで上昇した（第 1 図）。足元ではやや軟化しているものの、70 ドル程度と、依然高値圏で推移している。

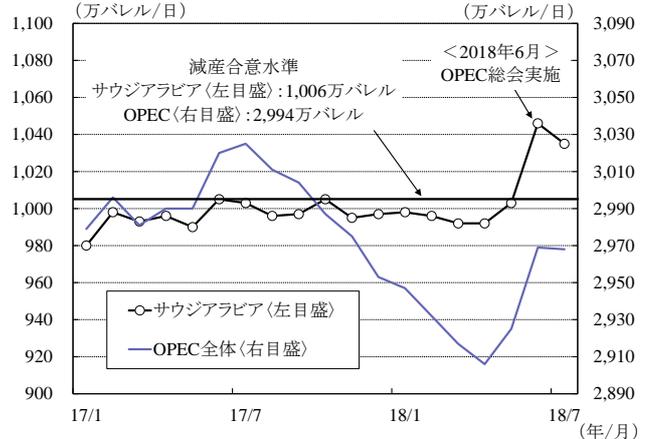
足元の原油価格軟化の背景には、サウジアラビアの 6 月の産油量が前月比で約 40 万バレル（日量、以下同）増加していたと確認されたことや（第 2 図）、リビアで 6 月中旬に武装勢力の攻撃を受けて一時閉鎖されていた油田が操業を再開したこと等がある。実際に 4-6 月期の世界の原油需給は小幅ながらも 3 万バレルの供給超過であり、米中貿易摩擦の激化で原油需要が減退すると懸念と相俟って、原油価格の上値を抑えている。

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：OPECとサウジアラビアの産油量の推移



(資料)IEA資料より三菱UFJ銀行経済調査室作成

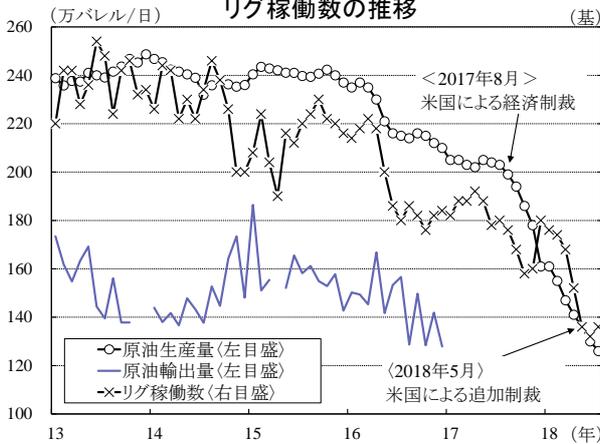
## 2. 今後の見通し

原油価格は当面、米国の経済制裁下にあるベネズエラとイランの供給懸念が強く意識され、高値圏での推移が予想される。ベネズエラでは財政難に加え、足元ではハイパーインフレに陥り、外貨調達が一段と困難になっている。8月20日にはデノミネーションが行われたものの、経済的混乱が収まる兆しはなく、石油サービス会社への支払い遅延を背景に、リグ稼働数は減少を続けると予想されており、更なる減産が見込まれる（第3図）。イランでは、8月7日に自動車や貴金属取引等を制限する米国の経済制裁が発動され、11月5日には原油取引に対する制裁の発動が予定される。米国はイラン産原油の輸入国に対して輸入停止を求める一方で、例外措置の検討についても言及しているため、実際の産油量への影響は予測し難いが、イランの産油量が前回制裁時の水準まで低下した場合は約100万バレルの減産となる（第4図）。加えて、イランのロウハニ政権が不安定化するリ

スクのほか、米国とその同盟国であるトルコの急速な関係悪化が、中東のパワーバランスの先行きに不透明感をもたらしており、原油価格は高値に振れやすい展開が続くだろう。

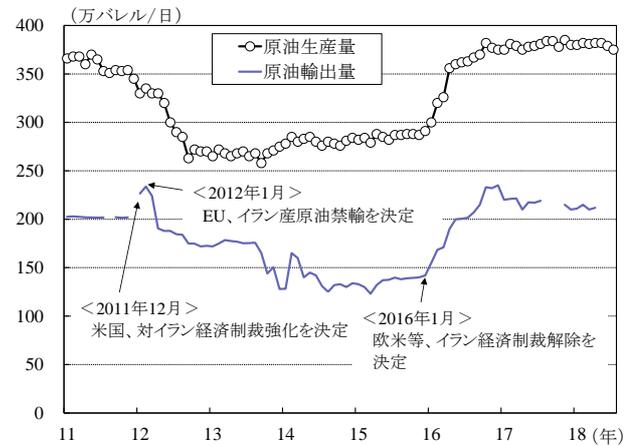
他方で、実際の原油需給は徐々に緩和しており、この先も緩和の継続が予想される（第5図）。これは、世界経済の底堅い推移に伴って原油需要も拡大する一方、原油供給はそれを上回って拡大するとみられるためである。特に、WTI 約 60 ドル超が安定的な増産の目処とされる米国シェールオイルの生産量は、2017 年 8 月以降、過去最高水準を更新し続けており、今後も増産が続く可能性が高い。一部地域でパイプラインの輸送能力の限界が取り沙汰されるものの、新たな建設が進んでおり、影響は一時的と考えられる。カナダやブラジル等でも能力増強による生産拡大が見込まれている。OPEC についても、現在約 300 万バレルの供給余力（除くイラン）を有しているため、ベネズエラやイランの減産が現実のものとなった場合でも代替供給は可能である。OPEC の現在の協調減産は 2018 年末に期限を迎えるが、6 月の OPEC 総会で原油市場の安定に努めることが再確認されたことを踏まえると、12 月 3 日に開催予定の次期総会ではイラン減産等の影響を見極めつつ、供給懸念の台頭は抑えられる展開になると考えられる。結果、世界全体では供給の伸びが需要の伸びを上回り、供給懸念が薄れていくのに従い、WTI は、2018 年は年平均で約 67 ドル、2019 年は約 64 ドルへ軟化すると予想する（第1表）。

第3図：ベネズエラの原油生産量・輸出量と  
リグ稼働数の推移



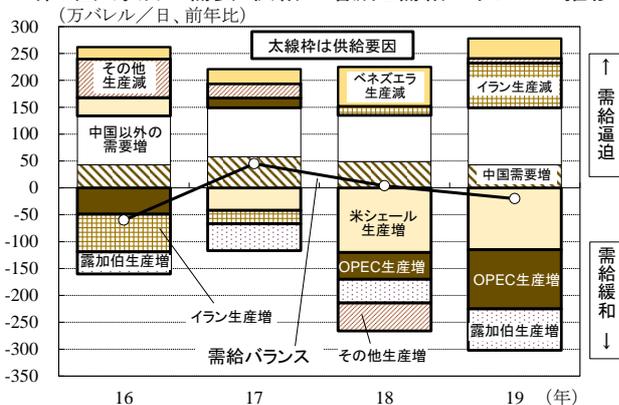
(資料) IEA資料、EIA資料、JODI資料より三菱UFJ銀行経済調査室作成

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：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も含む。OPECはイラン、ベネズエラを除く。  
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1表：原油価格の見通し

	WTI期近物 (ドル/バレル)	前年比 (%)	ブレント期近物 (ドル/バレル)	前年比 (%)
17年1-3月期	51.8	54.0%	54.6	55.1%
4-6月期	48.2	5.5%	50.8	8.0%
7-9月期	48.2	7.3%	52.2	11.0%
10-12月期	55.3	12.2%	61.5	20.4%
18年1-3月期	62.9	21.5%	67.2	23.1%
4-6月期	67.9	41.0%	75.0	47.6%
7-9月期	69	43.2%	74	41.8%
10-12月期	69	24.8%	74	20.4%
19年1-3月期	68	8.1%	73	8.6%
4-6月期	66	▲2.8%	71	▲5.3%
7-9月期	63	▲8.7%	68	▲8.1%
10-12月期	60	▲13.0%	65	▲12.2%
17年	50.9	17.0%	54.8	21.3%
18年	67	32.0%	73	32.5%
19年	64	▲4.4%	69	▲4.5%

(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。