

# 原油価格の見通し

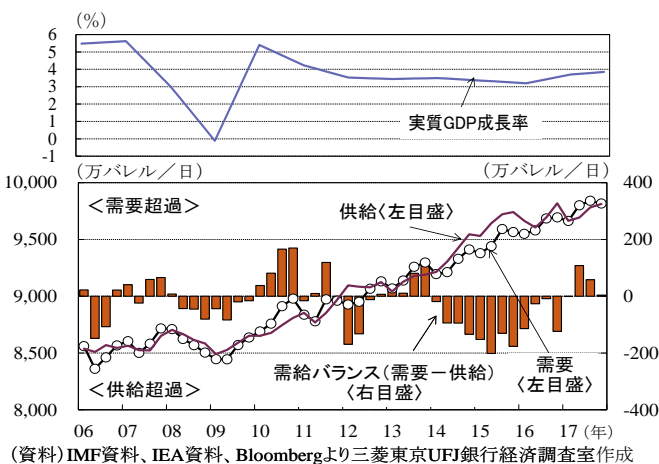
～2018 年は小幅な供給超過、原油価格は上値が重い展開に～

## 1. 需給及び価格動向

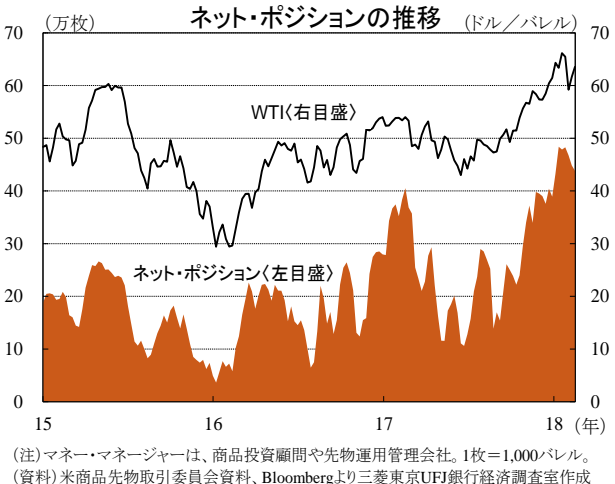
2017 年の世界の原油需給を振り返ると、需要は前年比+1.6%と世界経済の回復・拡大にあわせて増加し、特に中国やインドでの伸びが目立った。供給は、非 OPEC で米国シェールオイルの増産を主因に同+1.4%と増加したが、OPEC では昨年 1 月からの協調減産で 3,250 万バレル（日量、以下同）の目標に対し、平均生産量が 3,235 万バレルと超過達成、同▲0.9%と減少した。この結果、世界全体では同+0.4%と小幅な供給増に止まり、需給バランスは 3 年ぶりに需要超過に転じた（第 1 図）。

原油価格動向をみると、需要超過を背景に昨年後半から強含んでいたが、12 月には北海油田のパイプライン故障や、リビアのパイプライン爆発等を受けて供給懸念が台頭、年末には 2015 年 6 月以来の 60 ドル（1 バレル当たり、以下同）突破となり、1 月にはイランの反政府デモを受けた地政学リスクの高まり等も加わって、一時 66 ドル台と 3 年 2 カ月ぶりの高値を付けた。2 月は、米国シェールオイルの増産観測や、世界的な株安を受けた投資家のリスク回避姿勢の強まり等からやや値を下げ、足元では 63 ドル程度で推移している（第 2 図）。先物市場では、投機筋といわれるマネー・マネージャー（商品投資顧問や先物運用管理会社）のネット買い越しポジションが、依然として高い水準にある。

第1図：世界の実質GDP成長率と原油需給



第2図：原油価格とマネー・マネージャーのネット・ポジションの推移



## 2. 今後の見通し

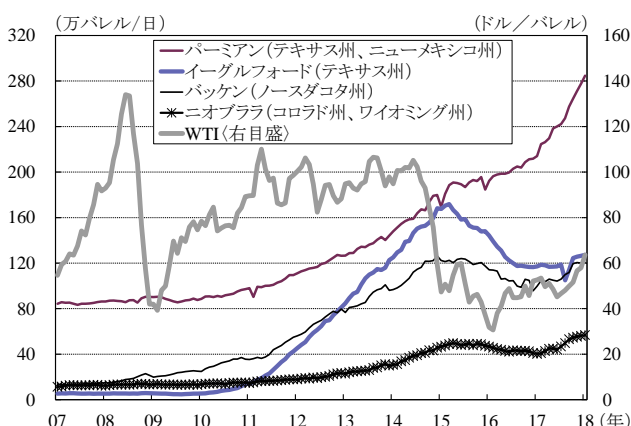
2018 年については、需要は引き続き中国やインドを牽引役に、前年比+1.4%と拡大が続くことが予想される。また、先進国の原油・石油製品在庫は、2017 年春先以降、米国を中心に、過去 5 年間の平均水準まで減少しており、この面での価格の下押し圧力も前年より弱まってくると考えられる。しかしながら、供給面においても、原油価格の上昇を受け

た米国シェールオイルの増産加速をはじめとする生産拡大がより強く市場で意識される展開になるものと見込まれる。米国シェールオイルについては、主要産地別ではパーミアン地区の生産拡大が鮮明となっているが、その他の地域でも原油価格が概ね 50 ドルを超えたタイミングで増産に転じているのがわかる（第 3 図）。原油価格、石油リグ稼働数、生産量の関係からしても、原油価格が 60 ドル近辺で推移する中、リグ稼働数、生産量ともに 2018 年は 2017 年から加速することが予想される（第 4 図）。

その他の地域でも、OPEC ではリビアとナイジェリアが生産上限内での増産を進めることで、生産目標を超過達成した前年からわずかに増加するとみられる。非 OPEC でも、1 月よりカナダでオイルサンド掘削プロジェクトが開始されたこと等から増産が見込まれる。この結果、需給バランスは全体では小幅な供給超過に転じることが予想される（第 5 図）。

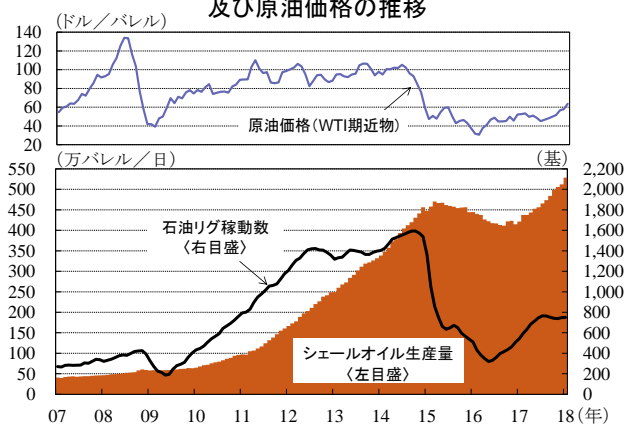
OPEC の協調減産の枠組み自体は引き続き有効に機能し、サウジアラビアとイランの緊張等の中東を巡る地政学リスクも価格の下支え要因となろう。しかし、昨年後半はほぼ一本調子で上昇した WTI も 2018 年は需給緩和の影響から、各四半期の平均で 60~62 ドルと、上値が重い展開になるものと予想される（第 1 表）。

第3図: 米国シェール主要産地の産油量と原油価格の推移



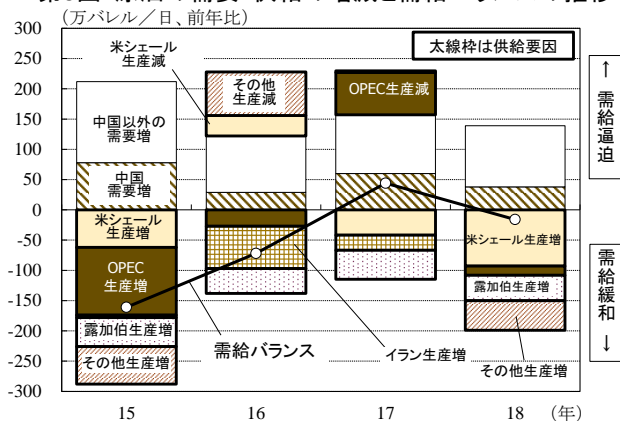
(注) 在来型原油生産も含む。パーミアンでは産油量のうち約25%が在来型。  
(資料) 米国エネルギー情報局資料より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第4図: 米国の石油リグ稼働数とシェールオイル生産量及び原油価格の推移



(資料) 米国エネルギー情報局、Baker Hughes社資料、Bloombergより  
三菱東京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(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資料より三菱東京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)	前年同期比 (%)
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	19.7
4-6月期	61	26.7
7-9月期	61	26.6
10-12月期	60	8.5
16年	43.5	▲ 10.8
17年	50.9	17.0
18年	61	19.9

(注) 期中平均価格

(資料) Bloombergより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

(伊勢 友理)

照会先：三菱東京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、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できるとさ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。