

# 経済マンスリー

## [原油]

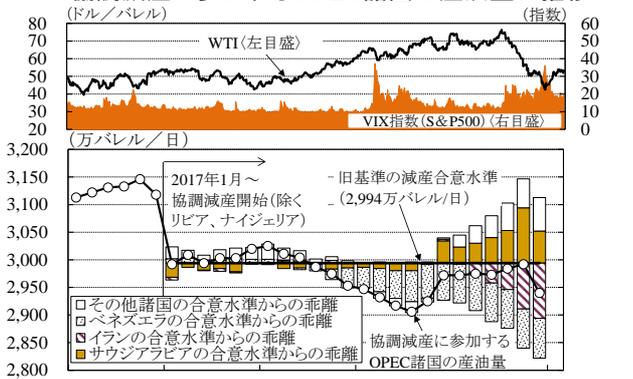
### OPEC 協調減産と米国シェールの増産鈍化で需給は引き締まりへ

原油価格（WTI 期近物）は、需給緩和（10-12 月期に 115 万バレル（日量、以下同）の供給超過）や、世界経済の先行き不透明感等を背景に、12 月末に 1 バレル 42 ドル台まで下落したが、その後上昇に転じ、足元では 50 ドル台前半で推移している（第 1 図）。

原油価格が持ち直した背景には、投資家のリスクオフの動きが一旦和らいだことと需給面での OPEC 等の協調減産に対する期待の高まりが挙げられる。まず、投資家のリスクオフの動きは、株式市場や信用市場におけるのと同様、流石に年末年始の行き過ぎが修正されたといえる。次に、OPEC 等の協調体制については、昨年 12 月の OPEC・非 OPEC 閣僚級会合で減産の基準が見直され、1 月より昨年 10 月の産油量を新基準として 120 万バレルの減産が既に開始されている。それに先立ちサウジアラビアが昨年 12 月に前月比で約 40 万バレルの減産を実施していたことも判明し、加えてファリハ・エネルギー産業鉱物資源相の「1 月はさらに減産する」旨の発言が、協調減産の実効性に対する期待を高めている。

先行き、需要面では米中貿易摩擦が世界景気減速を通じ原油需要を下押しする可能性はあるものの、供給面では上記 OPEC 等の協調減産及び制裁下にあるイランやベネズエラの生産量の減少に加え、米国シェールオイルの増産ペース鈍化が見込まれること等がポイントとなろう。特に後者については、ダラス連邦準備銀行の調査によると、原油価格が米国シェールオイルの損益分岐点とされる 60 ドル程度を割り込む中で、米国の石油探査・生産企業及び石油サービス企業のこの先 6 ヶ月の業況見通しは、前期比「改善」－「悪化」の社数構成比が▲10%ポイント（9 月調査時は 46%ポイント）と大幅に悪化しており、先行きの不確実性への警戒を強めていることが見て取れる（第 2 図）。これら回答企業の半数以上は 2019 年の設備投資計画を下方修正しており、実際に米国のリグ稼働数も減少傾向にあることから、今後米国シェールオイルの増産ペースは鈍化する公算が大きいだろう。以上を踏まえると、先行きの価格は、景気要因の思惑で振れることはあるものの、需給が徐々に引き締まる中で、基調として緩やかに上昇していくものと予想する。

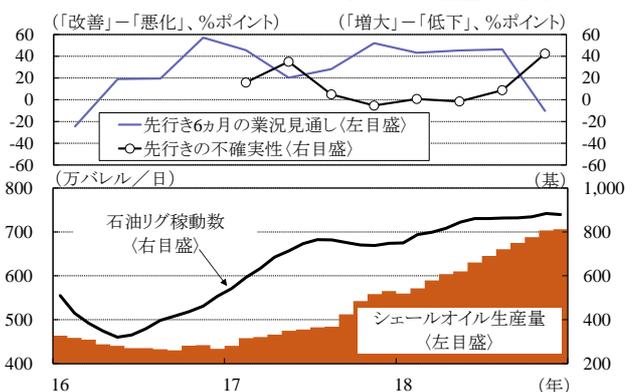
第1図：原油価格（WTI期近物）とVIX指数、協調減産に参加するOPEC諸国の産油量の推移



(注) 2019年1月より新基準の協調減産を開始。OPEC諸国(除くイラン、ベネズエラ、リビア)の減産合意水準は2,594万バレル/日(2018年10月の産油量から▲80万バレル/日)。

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

第2図：米国の石油探査・生産企業と石油サービス企業の業況指数と米国シェールオイル生産量の推移



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

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。