



市川レポート

原油価格の行方～足元の状況整理と今後の展望

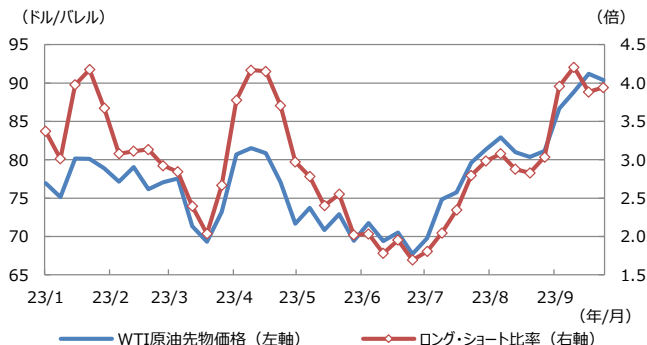
- WTI原油先物価格は主要産油国の生産調整などを背景に、先月末一時1バレル＝95ドル台へ。
- 原油高が続いた場合、日米ともインフレ再加速が懸念されるが原油相場に投機の動きもみられる。
- 投機の動きには要注意だがEIAはこの先WTIの価格は80ドル台に落ち着いていくとの見方を示す。

WTI原油先物価格は主要産油国の生産調整などを背景に、先月末一時1バレル＝95ドル台へ

ニューヨーク・マーカンタイル取引所（NYMEX）で取引されている原油先物のWTI（ウエスト・テキサス・インターミディエート）は9月28日、一時1バレル＝95.03ドルと昨年8月以来の高値をつけました。原油高の要因の1つに、主要産油国の生産調整があり、サウジアラビアは7月から日量100万バレルの自主減産を始め、ロシアも8月から輸出削減（現行日量30万バレル）を実施しています（いずれも12月までの予定）。

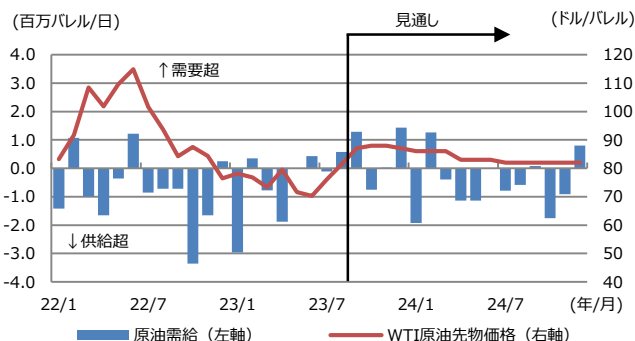
また、中国の原油需要が想定外に底堅いことも一因と思われる、米エネルギー情報局（EIA）は、2023年の中国の原油需要について、9月のレポートで日量1,593万バレルと予想しており、1月の1,569万バレルから上方修正しています。さらに、EIAが9月27日に発表した週間の石油在庫統計で、WTIの受け渡し拠点である米オクラホマ州クッシングの在庫が昨年7月以来の低水準となったことも、原油高に拍車をかけたとみられます。

【図表1：WTI原油先物価格と投機筋のポジション】



(注) データは2023年1月3日から2023年9月26日の毎週火曜日。投機筋のポジションは非石油事業者の先物ポジション。
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

【図表2：原油需給と原油価格の推移】



(注) データは2022年1月から2024年12月。2023年9月以降はEIAによる2023年9月12日時点の見通し。原油需給は世界の原油消費量から生産量を差し引いたもの。
(出所) EIAのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

原油高が続いた場合、日米ともインフレ再加速が懸念されるが原油相場に投機の動きもみられる

仮に原油価格の上昇が続けば、2020年から2022年にかけてみられたような米国のインフレ加速が予想されることから、この先、米連邦準備制度理事会（FRB）による追加利上げや、それによる米国経済および金融市場への影響が懸念されます。また、日本では輸入物価が上昇し、円安が進行した経緯があるため、再び国内物価に上昇圧力が強まり、日々の生活に影響が及ぶことも想定されます。

なお、WTIについて、投機筋の買い建玉を売り建玉で割った「ロング・ショート比率」を確認してみます。一般に、この比率が上昇（買い建玉の割合が増加）すると原油高に、低下（売り建玉の割合が増加）すると原油安に振れやすいとされます。年初からのWTIの価格推移は、ロング・ショート比率の推移とおおむね一致しており（図表1）、足元の原油高は、投機筋の買いが相応に影響していると推測されます。

投機の動きには要注意だがEIAはこの先WTIの価格は80ドル台に落ち着いていくとの見方を示す

そのため、今後は投機筋の売買による一時的な変動率（ボラティリティ）の高まりには注意が必要で、実際、WTIの価格は9月27日以降、高値圏における日中の値幅が比較的大きくなっています。ただ、原油相場を長期的に展望する場合は、基本的には原油の需給動向を確認しておくことが大切です。図表2は、EIAのデータに基づき、原油需給とWTIの価格推移を示したものであり、2023年9月以降はEIAの見通しとなっています。

原油の需給動向について、EIAによると、2024年12月まで極端な原油需給のひっ迫は想定されておらず、やや供給超の状況が続くとの見方が示されています。また、原油価格について、WTIはこの先、1バレル = 80ドル台に落ち着いていくとの見通しであり、原油価格が一本調子で上昇するとの予想にはなっていません。これらはあくまで1つの見方ですが、参考になるところが多いと考えています。

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。■当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。■当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。■当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。■当資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。■当資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了解下さい。

三井住友DSアセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第399号

加入協会：一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会