



西村証券

チーフストラテジスト  
門司総一郎の

# ウィークリーレポート

2020年  
4月27日  
発行

## 第29回 「原油安とその影響」

### ～ 原油価格の反発は困難と見る理由 ～

#### 初めに

先日、原油の先物取引で「マイナス金利」ならぬ「マイナス価格」が発生し、話題になりました。都合で説明は割愛しますが、現在の原油市場の厳しい状況を示すエピソードです。今回は原油価格について考えます。

#### 原油価格の推移

代表的な原油価格の指標であるウェスト・テキサス・インター・ミディエイト(WTI)先物価格がピークを付けたのは2008年7月のことでした。価格は147ドルです。当時は原油が近い将来枯渇するという「オイル・ピーク説」がまことしやかに語られ、原油価格を押し上げました。この原油バブルはリーマン・ショックで終わりを告げ、その後は緩やかな下落基調が続いていましたが、今年に入って新型コロナによって引き起こされた景気の悪化により急落したことはご存じのとおりです。

#### 2020年の原油価格見通し

今年の原油価格については、基本的にしばらく現状の歴史的な低水準で推移した後、経済活動の再開に伴って徐々に上昇に転じるとの見通しです。その上で、上振れ要因として考えているのは、「産油国による協調減産の合意」、下振れ要因として見ているのは、「米シェール企業の破綻」です。主要産油国による協調減産が合意されれば、原油価格を押し上げることは間違いありません。ただし各国とも新型コロナの影響による景気悪化に悩まされており、産油国が減産について合意することはかなり難しいと思われます。

#### 米シェール企業の破綻が下振れ要因

一方、下振れ要因と考えているのは、財務基盤が弱い米国の新興シェール企業の破綻です。既にホワティンク・ペトロリアムは日本の民事再生法に相当する米破産法第11条を申請しました。今後、こうした破綻企業が多数出てくるようであれば、原油の投げ売りによって原油価格が押し下げられることも考えられますし、また、失業数の増加を通じて経済にも悪影響が及ぶこととなります。

#### 原油安の影響

最後に原油安の影響について検討します。まず注目されるのは、米国の大統領選への影響です。石油業界は共和党の有力な支持基盤です。そのため、現在の石油価格が続けばトランプ氏にとっては悪材料となります。もう一つ注目されるのは、中東情勢に対する影響です。中東は政治的に不安定な地域ですが、原油価格の下落はその不安定さを増幅する恐れがあります。その場合、地政学リスクが高まり、株式市場などに悪影響が出る恐れもあります。こういった点にも注意が必要でしょう。

以上、色々原油価格について申し上げてきましたが、金融市場を考えるにあたって重要なポイントと考えていますので、今後もフォローしていく予定です。

西村証券株式会社 NISHIMURA SECURITIES CO., LTD.  
京都市下京区四条通高倉西入立売西町65番地(本社)  
TEL:075-221-9390(本店営業部)

金融商品取引業者 近畿財務局長(金商)第26号  
加入協会:日本証券業協会 主な事業:金融商品取引業  
指定紛争解決機関:特定非営利活動法人 証券・金融商品あっせん相談センター

本書面は特定の金融商品の勧誘を目的として作成したのではなく、あくまで情報提供を目的とした書類です。書面上の株式市場見通し等は、本書面作成時の当社予想ですが、その後の市場動向・結果・影響等について当社が保証または責任を負うものではありません。また内容については予告なしに変更される場合もあります。本書面の著作権は当社に帰属します。当社の文章による承諾なしに、第三者への配布・コピー等のご遠慮ください。