

原油価格の見通し

～根強い供給懸念が、原油価格の押し上げ要因に～

1. 価格動向

欧州債務不安を受けて 77 ドル台へ急落後、上昇

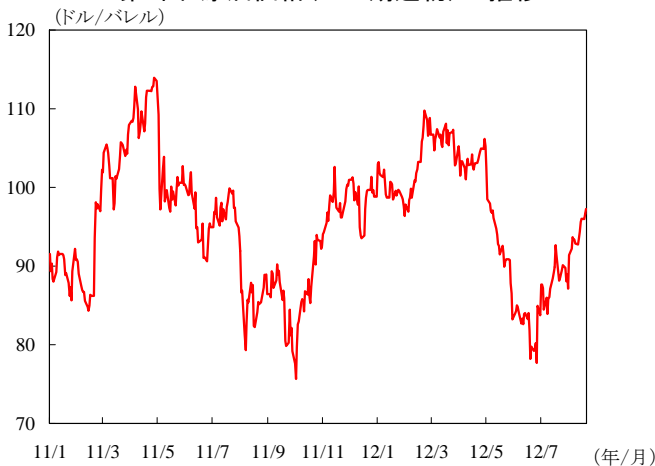
原油価格（WTI 期近物）は欧州債務問題や地政学リスクの高まりを受けて、値動きが大きい展開となっている。

5 月に入ると、スペイン銀行問題やギリシャのユーロ圏離脱を巡る懸念といった欧州債務不安の高まりを背景に原油価格は急落し、6 月 28 日には 77 ドル台と 9 ヶ月ぶりの安値となった（第 1 図）。しかし欧州連合（EU）首脳会議の結果が好感されたことから、原油価格は 84 ドル台へ急反発し、その後もイラン情勢緊迫や米政府によるイラン制裁強化、米雇用統計の改善や米追加緩和期待等を受けて上昇し、8 月中旬には 97 ドル台と 3 ヶ月半ぶりの高値となっている。

投機筋の買い越し額は高水準

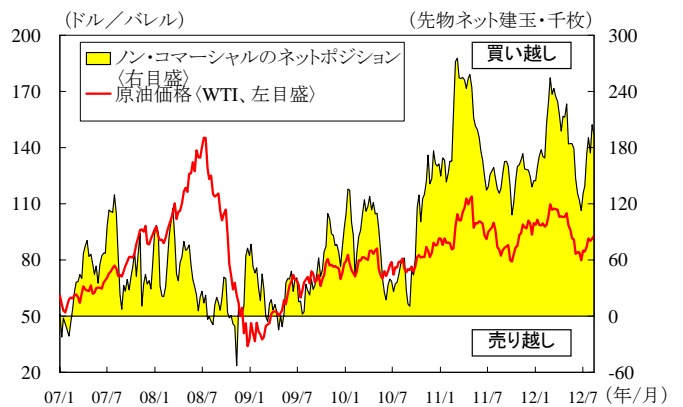
原油先物市場における投機筋の買い越し額をみると、欧州債務問題への懸念から投資家のリスク回避姿勢が強まり、6 月から 7 月前半にかけて急減したが、足元では再び高水準となっている（第 2 図）。

第1図：原油価格（WTI期近物）の推移



(資料) Bloombergより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第2図：原油先物市場の投機筋ポジション



(注) ノン・コマーシャルとは、原油生産や精製に従事しない業者のこと。

1枚=1,000バレル。

(資料) 米国商品先物取引委員会、ニューヨークマーカンタイル取引所資料より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

2. 需要・供給動向

4～6 月期は供給超過

国際エネルギー機関（IEA）によれば、4～6 月期の世界の原油需給は大幅な供給超過（＝在庫積み増し）となった（第3図）。先進国（OECD 諸国）の需要が前期から減少した一方、石油輸出国機構（OPEC）の供給が高水準で推移したためである。

世界の原油需要は2012年と2013年ともに小幅増加にとどまる見込み

2012年については、欧米の原油需要は景気の弱さを背景に低迷するが、日本では火力発電用需要が増加することから、先進国全体では需要の落ち込みが改善すると見込まれている。新興国については、アジア諸国では景気減速により原油需要の伸びが鈍化する一方、中東諸国は伸びを高めるとみられ、新興国全体では前年並みの底堅い伸びを維持しよう。

この結果、2012年の世界の原油需要は前年比+1.0%と昨年（同+0.7%）をやや上回る伸びが見込まれている。2013年については、世界景気が緩やかな回復傾向を辿る中、世界の原油需要は2012年と同程度の小幅な伸びになると予想されている。

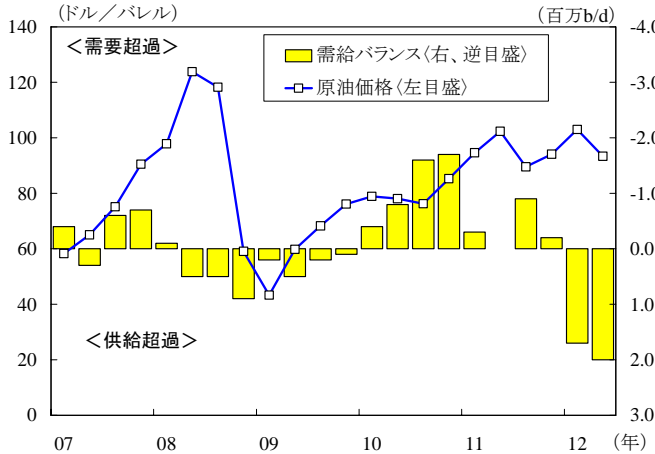
イラン減産続く

供給についてみると、欧米による経済制裁強化の影響からイランの産油量は減少が続いている。イラン減産分を補うべくサウジアラビア等の湾岸産油国は増産してきたが、既に産油量は高水準に達しており、4月以降はほぼ横這いで推移している。この結果、OPEC全体の産油量は5月以降、減少している。

イラクの産油量が増加、イランを上回る

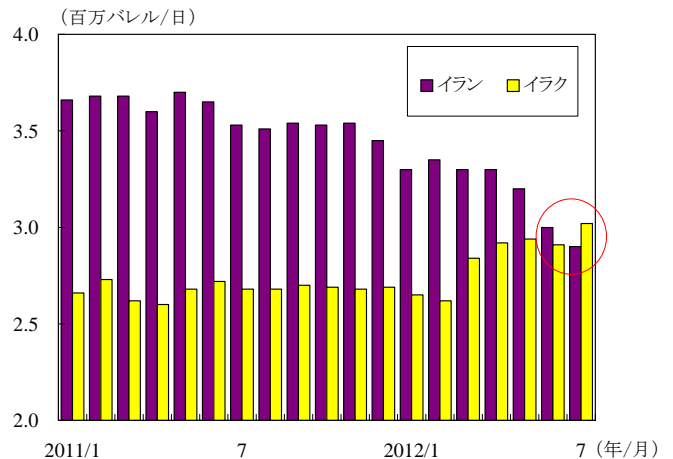
今後もイランの生産動向がカギとなるが、他方でイラクの生産回復が注目される。ペルシャ湾岸の輸出拠点新設によって、イラクの産油量は3月以降大幅に増加しており、7月にはイランを上回った（第4図）。イラクの生産増加がイラン減産分を補う形になれば、OPEC全体の生産量は高水準を維持しようが、それに伴う生産余力の縮小が供給懸念につながる可能性に留意する必要がある。

第3図：原油価格と世界の需給バランス



(資料)IEA資料より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第4図：イランとイラクの産油量の推移



(資料)IEA資料より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

3. 価格の見通し

原油価格は緩やかな上昇基調を辿る見込み

欧州債務問題が燻る中で、世界景気先行き不安は払拭されておらず、原油価格の上値を抑制するだろう。世界景気は2013年にかけて回復傾向をたどると見込まれるが、緩やかなペースにとどまるとみられることから、需要面からの価格押し上げ圧力は大きくないと思われる。

他方、OPECの生産量は減少しているものの、生産目標の日量3,000万バレルを上回っており、水準は高い。しかしながら、生産余力が2008年以来の低水準にあることや、イランやシリアといった中東産油国を巡る地政学リスクにより供給懸念が根強い状況が続くとみられ、原油価格の押し上げ要因になると見込まれる。原油価格は、2013年末にかけて四半期平均で98ドルと緩やかな上昇基調を辿るとみられる。

天候要因により一時的に価格急騰の可能性

なお、米国では6～11月がハリケーン・シーズンであり、石油関連施設が集中している米メキシコ湾沿岸にハリケーンが襲来し被害が生じることとなれば、生産の停止・減少から供給懸念が高まり、一時的に原油価格が急騰する可能性がある。

原油価格の見通し

	WTI先物 (ドル/バレル)	前年同期比 (%)	
12/1Q	103.0	8.9%	
12/2Q	93.4	▲8.8%	
12/3Q	91	1.6%	見 通 し ↓
12/4Q	93	▲1.1%	
13/1Q	93	▲9.7%	
13/2Q	95	1.8%	
13/3Q	98	7.7%	
13/4Q	98	5.4%	
2011年	95.1	19.5%	
2012年	95	▲0.0%	
2013年	96	1.0%	

(注) 期中平均価格

(篠原 令子)

照会先：三菱東京UFJ銀行 経済調査室 (次長 伊達)

TEL:03-3240-3204 E-mail:nobuo_date@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、金融商品の売買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います。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。