

原油価格の見通し

～非 OPEC の生産拡大を背景に、原油価格は横這い圏内で推移～

1. 価格動向

足元は 100 ドル台
の高値圏

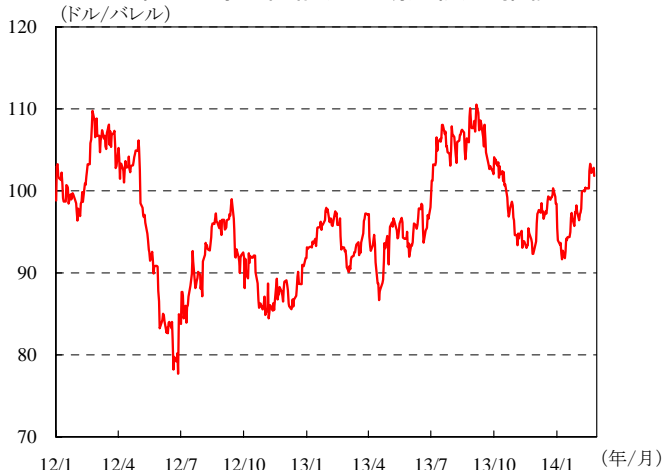
原油価格 (WTI 期近物) は 12 月中旬以降、米国の量的緩和縮小決定や地政学リスクの高まりを背景に 99 ドル近辺の高値で推移した。しかし、1 月上旬～中旬は米国の原油在庫増加や米中の経済指標悪化、イラン核協議進展を受けて下落傾向をたどり、91 ドル台と約 8 ヶ月振りの安値をつけた (第 1 図)。

1 月下旬には、米国でのパイプラインによる原油輸送開始を受けて在庫減少期待が高まり、原油価格は 95～100 ドルにレンジを切り上げた。2 月中旬以降は、米北東部等での寒波による需要増加期待を背景に、原油価格は 100～103 ドルと強含んで推移している。

投機筋の買い越し
額は過去最高水準

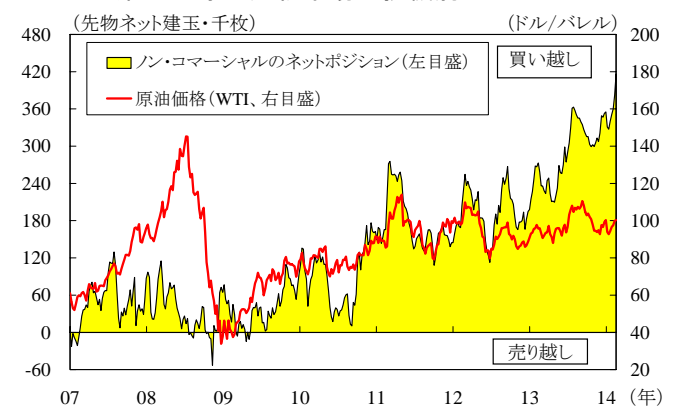
原油先物市場における投機筋の買い越し額をみると、1 月半ば以降 5 週連続で拡大しており、過去最高水準となっている (第 2 図)。また、原油市場への資金流入を示す総建玉 (未決済残高) は 2013 年後半から減少しているが、足元の水準は依然として高い。

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

2013 年は供給超過幅が縮小

2013 年の世界の原油需給バランスは供給超過（＝在庫積み増し）となったが、超過幅は前年から大幅に縮小した（第 3 図）。石油輸出国機構（OPEC）の生産減少・非 OPEC の生産増加により供給全体は増加した一方、新興国の需要が底堅く増加したためである。

世界の原油需要は前年並みの予想

国際エネルギー機関（IEA）によれば、2013 年は新興国の原油需要の伸びが鈍化し、日本は前年の火力発電用需要増加の反動がみられた。一方、米国の需要は 3 年振りの増加に転じ、欧州は引き続き落ち込んだが小幅にとどまった。この結果、世界の原油需要の伸びは+1.4%と前年（+1.2%）をやや上回った。今年については、先進国景気は緩やかながら拡大傾向を辿るが、新興国景気は伸び悩むとみられ、世界の原油需要は前年と同程度の伸びにとどまると見込まれる。

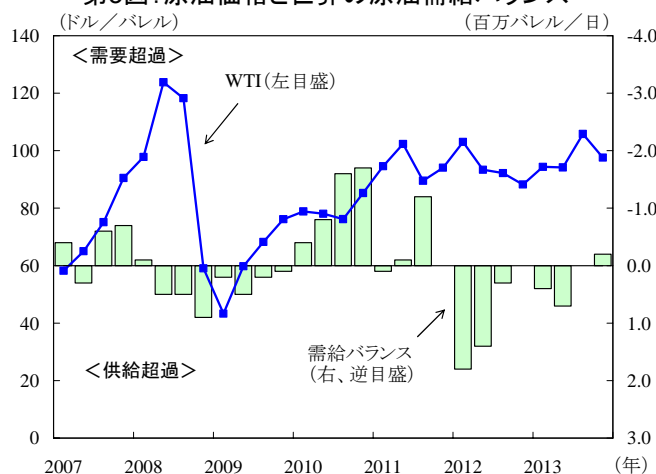
OPEC の生産量は低水準

供給についてみると、OPEC 全体の生産量は 2013 年 6 月以降減少傾向を辿ったが、サウジアラビアと UAE の生産拡大およびリビアの生産回復により 12 月以降は増加している。1 月の生産量は日量 2,999 万バレルとほぼ生産目標（同 3,000 万バレル）通りだが、3 年振りの低水準となっている。これは、リビアの生産量が平時の 3 分の 1 にとどまっているほか、経済制裁の影響によりイランの生産量が低水準で推移しているためである。

非 OPEC の生産拡大が続く見込み

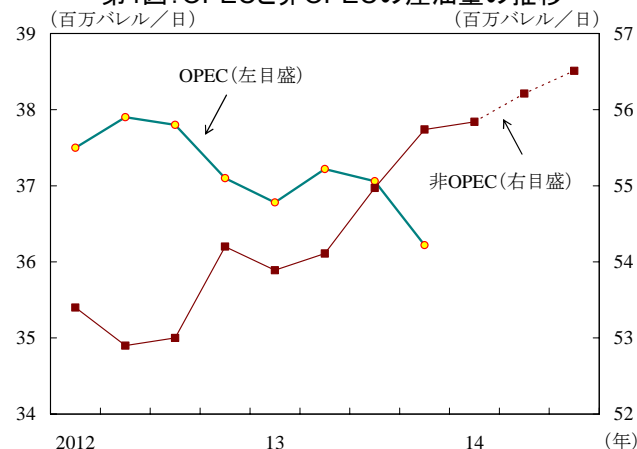
非 OPEC の生産は、米国のシェールオイル増産が牽引する形で拡大している。米シェールオイルに加え、カナダのオイルサンド（＝高粘度の原油を含む砂岩層）やブラジルの深海油田からの生産拡大、ロシアの原油生産拡大も予想されており、2014 年も非 OPEC の生産は拡大傾向が続くとみられている（第 4 図）。こうした非 OPEC の動向を睨みながら、OPEC、特にサウジアラビアが、世界的な供給超過拡大を避けるために機動的に対処していくことになろう。

第3図：原油価格と世界の原油需給バランス



(資料) IEA資料より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第4図：OPECと非OPECの産油量の推移



(注) 2014年はIEAによる見通し。OPECは随伴ガス(NGLs)を含む。
(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

原油価格は四半期平均で95～98ドル台の推移と予想

先進国景気は緩やかな拡大傾向を迎える一方、中国の成長率鈍化や新興国経済の伸び悩みが予想される。供給面では、リビアやイランの原油生産の低水準推移が見込まれるが、米国やカナダ、ブラジル等の非 OPEC 諸国の生産拡大が続くとみられる。この結果、需給面からの価格上昇圧力は限定的であろう。しかしながら、中東・アフリカ産油国の地政学リスクを背景に供給懸念が根強い状況が続くとみられ、価格を下支えしよう。原油価格は四半期平均で95～98ドル台で推移すると予想される。

(篠原 令子)

原油価格の見通し

	WTI先物 (ドル/バレル)	前年同期比 (%)
2012/Q1	103.0	8.9%
2012/Q2	93.4	▲8.8%
2012/Q3	92.2	3.0%
2012/Q4	88.2	▲6.2%
2013/Q1	94.4	▲8.4%
2013/Q2	94.2	0.9%
2013/Q3	105.8	14.8%
2013/Q4	97.6	10.6%
2014/Q1	95	0.7%
2014/Q2	96	1.9%
2014/Q3	98	▲7.4%
2014/Q4	96	▲1.6%
2012年	94.2	▲1.0%
2013年	98.1	4.1%
2014年	96	▲1.8%

見通し

(注) 期中平均価格

照会先：三菱東京UFJ銀行 経済調査室 (次長 石丸)

TEL:03-3240-3204 E-mail: yasuihiro_ishimaru@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、宜しくお願い申し上げます。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。