

原油価格の見通し

～供給超過が根強く、原油価格は低迷～

1. 価格動向

WTI は下落傾向を
辿り、11 月下旬に
1 バレル=40 ドル
台前半に

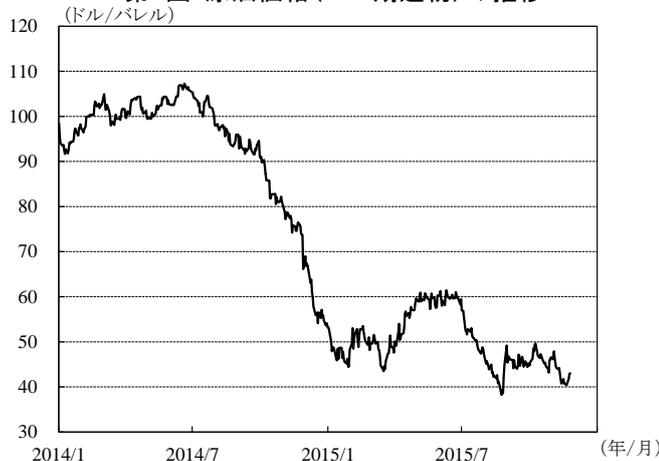
原油価格 (WTI 期近物) は 1 バレル=40 ドル台で軟調に推移している (第 1 図)。WTI は 9 月中、概ね同 45 ドル近辺で推移し、10 月初旬にはロシアによるシリア軍事介入を受けて地政学リスクが高まったことから、いったん同 49 ドル台に上昇した。しかし、中国景気の先行き懸念や、米国の利上げ観測と欧州中央銀行 (ECB) 追加金融緩和観測を背景としたドル高を受けて、WTI は軟調に推移した。

11 月に入り、ブラジルのペトロブラスの労組ストライキやリビアの石油輸出ターミナル閉鎖により供給懸念が浮上し、WTI は 11 月 3 日に同 47 ドル台に上昇したが、その後は米国の原油在庫増加や石油輸出国機構 (OPEC) の生産水準の高さ等から再び供給過剰が意識され、足元では同 40 ドル台前半で推移している。

投機筋の買い越し
額は一進一退の動
き

原油先物市場では、世界的な金融緩和を背景に投機マネーが大量に流入し、価格変動を増幅させてきた経緯もある。投機筋の買い越し額は 10 月以降、一進一退の動きとなっている (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

7-9月期の供給超過幅は依然高水準

世界の需給バランスは、7-9月期に供給超過幅が前期から縮小したが、依然高水準にある。米国のガソリン需要が好調だった一方、供給はOPECと非OPECともに小幅な増加が続いたためである。

2016年の世界の原油需要は底堅い伸びと予想

今後についてみると、まず需要については、先進国の原油需要は原油安の効果と景気回復を背景に好調な伸びが見込まれる。新興国についても景気はやや鈍化するものの、原油需要は堅調を維持し、世界需要全体では2015年通年で前年比+2%台と比較的高い伸びを示すとみられている。2016年については、先進国の需要は前年からの反動が予想されるが、米国の景気拡大や新興国景気の持ち直しが見込まれるため、世界の原油需要は底堅い伸びを維持するとみられる。

米シェールオイル生産は減少傾向

供給面では、米国のシェールオイル生産量が4月をピークに減少している(第3図)。原油価格の低迷と石油掘削リグ稼働数の低水準推移を踏まえ、生産量は先行きも緩やかながら減少傾向を辿ると見込まれる。

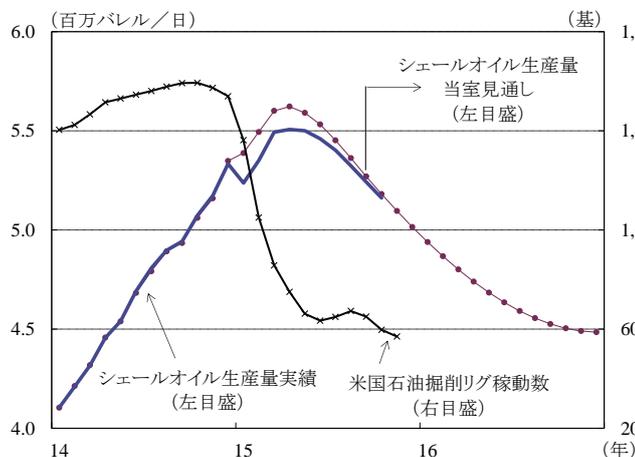
OPECの市場シェア確保優先の姿勢に変化なし

他方、OPECは目標(日量3,000万バレル)を上回る生産を続けている(第4図)。12月4日開催予定の総会ではインドネシア(産油量:同85万バレル)の復帰に伴い生産目標が小幅に引き上げられる模様だが、市場シェア確保を優先するOPECの姿勢に変化はないとみられ、今後も高水準の生産が続く可能性が高い。

2016年にイラン増産の見込み

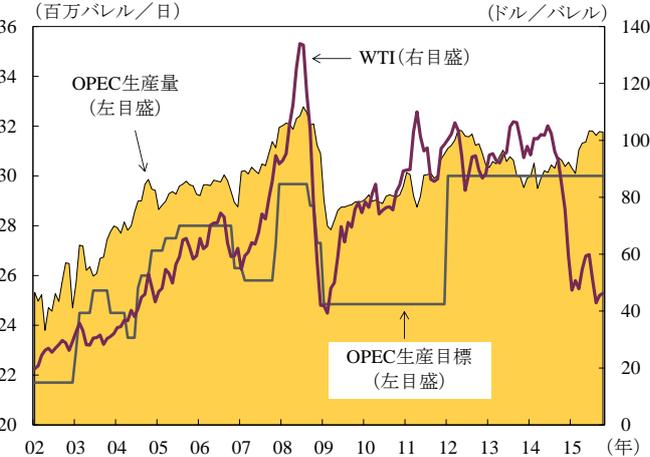
また、イラン核問題解決のための最終合意が10月18日に発効し、米欧等6カ国は対イラン制裁解除の準備段階に入った。2016年前半に見込まれる制裁解除に伴い、イラン産原油の輸出再開が想定される。生産増加は緩やかなペースとなる見込みだが、世界の原油供給超過をさらに拡大させるため、イランを巡る動向を引き続き注視する必要がある。

第3図: 米国のシェールオイル生産量とリグ稼働数の推移



(資料) 米国エネルギー情報局資料より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第4図: OPECの生産量と原油価格の推移



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

3. 価格の見通し

2016年にかけて、原油価格は四半期平均44~52ドル台の推移と予想

2016年にかけても、世界の原油需給バランスは供給超過が続くと見込まれる。世界の需要は、先進国の景気拡大と新興国の成長持続を背景に底堅い伸びとなるが、依然として供給が上回るとみられるためである。供給については、米国のシェールオイル生産量は原油価格の低水準推移を背景に緩やかな減少基調を辿ると見込まれるものの、OPECはイランの生産増加も加わり、高水準の生産が続くとみられる。

原油価格は当面、中国ほか新興国の景気失速懸念が払拭されない展開が続く、低水準で推移しよう。2016年にかけてWTIは各四半期の平均で44~52ドル台の推移が予想される。

(篠原 令子)

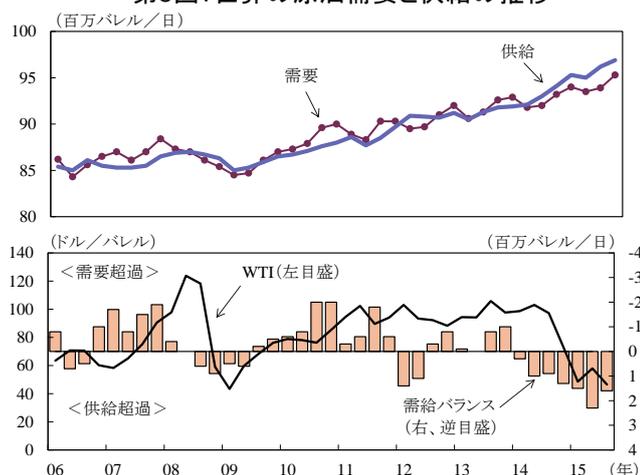
原油価格の見通し

	WTI先物 (ドル/バレル)	前年同期比 (%)
2014/Q1	98.6	4.5%
2014/Q2	103.0	9.4%
2014/Q3	97.3	▲8.1%
2014/Q4	73.2	▲25.0%
2015/Q1	48.6	▲50.7%
2015/Q2	58.0	▲43.7%
2015/Q3	46.5	▲52.2%
2015/Q4	44	▲39.9%
2016/Q1	46	▲5.3%
2016/Q2	50	▲13.7%
2016/Q3	50	7.5%
2016/Q4	52	18.2%
2014年	92.9	▲5.2%
2015年	49	▲47.0%
2016年	50	0.5%

見通し

(注) 期中平均価格

第5図: 世界の原油需要と供給の推移



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

照会先：三菱東京 UFJ 銀行 経済調査室 竹島 慎吾 shingo_takeshima@mufg.jp
篠原 令子 reiko_shinohara@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せ、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。