

経済マンスリー [原油]

～寒波の影響と供給懸念により原油価格は高値推移～

1. 価格動向

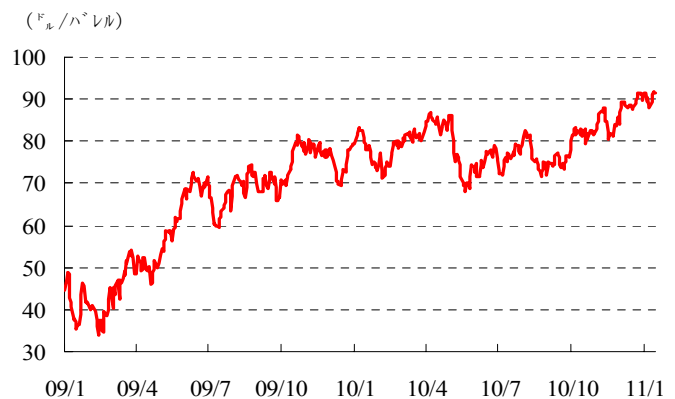
原油価格は 91 ドル
と 2008 年 10 月以
来の高値

原油価格（WTI 期近物）は強含んで推移し、91 ドル台と 2008 年 10 月以来の高値に上昇した（第 1 図）。

昨年 12 月は、米国の追加金融緩和への期待やオバマ大統領による減税の延長表明、欧米の寒波による暖房油需要増加観測を受けて原油価格は上昇し、80 ドル台前半から 80 ドル台後半へレンジを切り上げた。12 月 22 日には、米国原油在庫統計が市場予想以上に大幅減少となったことを受けて原油価格は上昇し、終値ベースで 2008 年 10 月以来の 90 ドル台となった。その後、中国の利上げ実施が嫌気されたものの、欧米の暖房油需要増加観測を背景に、月末にかけて概ね 91 ドル台の高値で推移した。

1 月に入り、一連の米経済指標が本格的な景気回復を示すものではなかったことから原油価格はいったん下落したが、8 日に米アラスカ州のパイプラインが原油漏れのため送油停止となったことを受けて供給懸念が台頭し、原油価格は再び 91 ドル台へ上昇している。

第 1 図：原油価格（WTI 期近物、終値）の推移



(資料) Bloomberg より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成 (年/月)

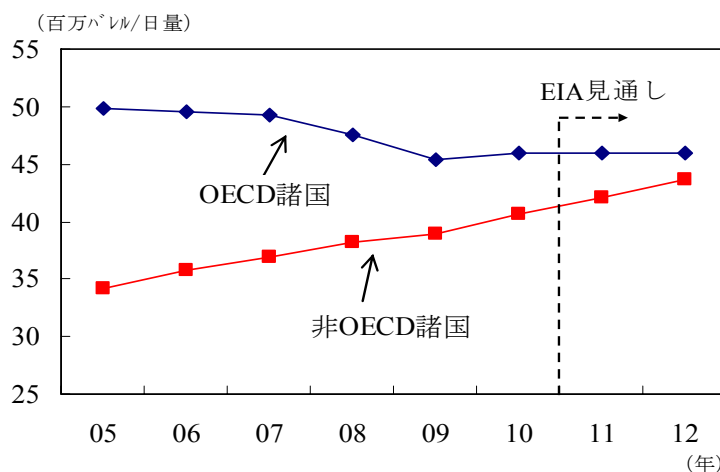
2. 需給、在庫動向

EIAは2012年までの需給見通しを発表

需要サイドについてみると、EIA（米エネルギー情報局）は1月月報において、2012年までの需給見通しを公表した。それによると、先進国（OECD諸国）の原油需要は、米国が増加するものの欧州と日本が低調なことから、2012年にかけてほぼ横這いと見込まれる（第2図）。一方、新興国（非OECD諸国）については、中国とブラジル、中東諸国が需要増加を牽引し、+3%台の堅調な伸びが続くとの見通しが示されている。この結果、先進国と新興国の原油需要の規模の差は、2012年にかけて縮小する見込みだ。

先進国の原油需要が伸び悩む背景には、景気要因のほか、高いエネルギー効率や各国の環境対策など構造的要因もあろう。高い経済成長が見込まれる新興国は、今後も原油需要が増加傾向を辿るとみられ、数年後には先進国を上回る可能性が高い。

第2図：先進国と新興国の原油需要の実績と予想



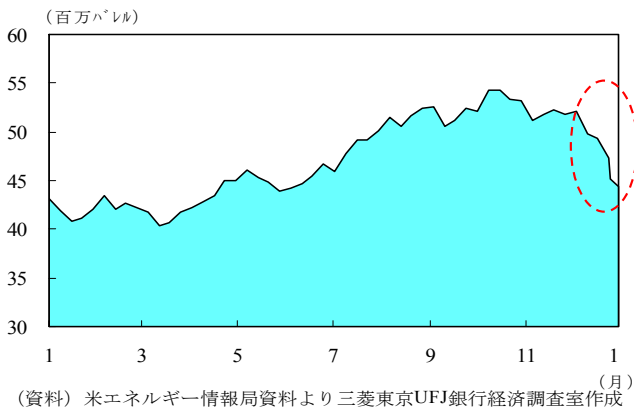
(資料) 米エネルギー情報局資料より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

欧米の寒波を受けて暖房油需要が増加

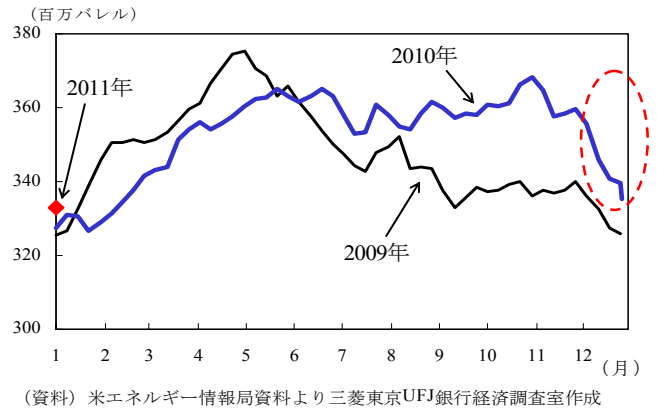
昨年12月以降、欧米は厳しい寒波に見舞われており、暖房油需要が増加している。米国について、週次で発表されている原油・石油製品在庫統計をみると、暖房油の最大の消費地域である北東部で気温低下が続いていることから、暖房油在庫は5週連続で減少している（第3図）。これに伴い暖房油の先物価格は上昇しており、原油価格の上昇につながっている。

また、原油在庫も12月に入り減少が続いているが（第4図）、石油会社が年末に向けて節税対策のために在庫を抑制したことが主因とみられている。

第3図：米国の暖房油在庫（2010年～）



第4図：米国の原油在庫



OPEC 減産順守率は低水準

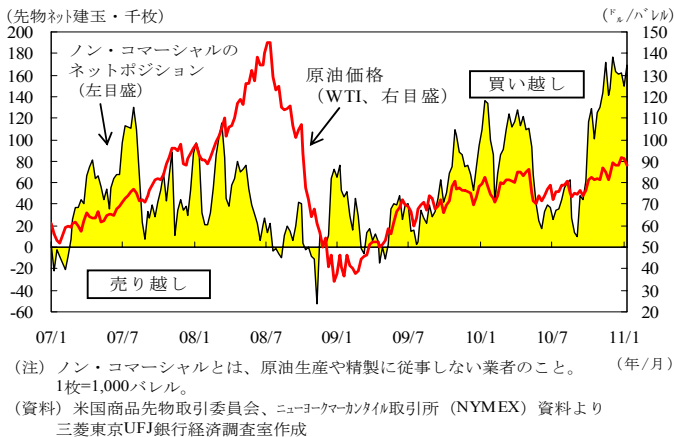
生産動向をみると、OPEC（石油輸出国機構）についてはこれまでの減産決定の順守が加盟国に求められているものの、昨年11月のOPEC11カ国の減産順守率は54%と低水準にあり、非OPECも旧ソ連を中心に増産基調を辿っている。EIAによれば、昨年10～12月期の世界の原油供給は需要を上回った模様だが、同時期に原油価格がレンジを切り上げたのは、次にみる投機資金流入の影響とみられる。

3. 原油市場をめぐる資金動向

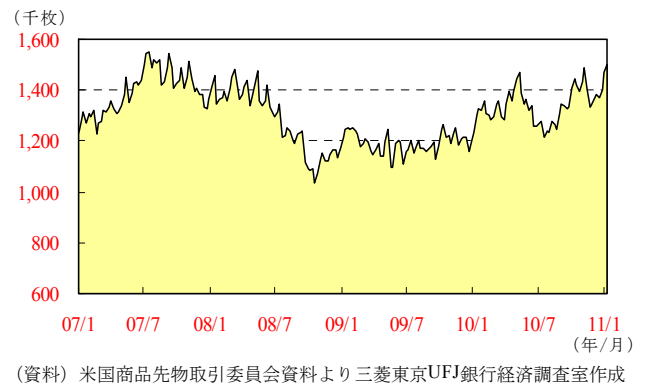
投機筋の買い越し幅は過去最大規模

原油先物市場における投機筋の買い越し額は、昨年12月に過去最大を記録した後も、高水準が続いている。この背景には、暖房油需要増加による原油需要増加観測等をきっかけに米量的緩和政策を背景とした潤沢な投資資金が流入していることがあるとみられる（第5図）。また、原油市場への資金流入を示す総建玉（未決裁残高）は最新1月11日時点で高水準であり、急拡大している（第6図）。

第5図：原油先物市場の投機筋ネットポジション



第6図：原油先物市場の総建玉



4. 価格の見通し

原油価格は90ドル
近辺の推移が見込
まれる

主要先進国の経済指標は強弱入り混じっており、欧州ソブリン問題については、足元ではポルトガルに対する懸念が強まるなど、依然として目を離せない状況である。新興国経済は好調に推移してきたが、中国ほかアジア諸国ではインフレ抑制を目的として金融引き締めが実施されており、来年前半にかけての成長ペースは堅調維持ながらも鈍化することとなろう。一方、供給面では、OPECの生産余力は依然大きく、米国など先進国の原油在庫も高い水準にある。これらを踏まえると、需給面からの価格上昇圧力は限定的であろう。

ただし足元では、欧米の寒波に伴う暖房油需要増加や米パイプライン送油停止による供給懸念といった材料が原油価格上昇につながっている。当面は、天候要因が価格を下支えする展開が続くであろう。原油価格は90ドル近辺の推移が見込まれる。

照会先：経済調査室 篠原 令子（原油）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<http://www.bk.mufg.jp>でもご覧いただけます。