

経済マンスリー [原油]

～原油価格は天候要因により上昇するも、世界景気先行き不透明が上値を抑制～

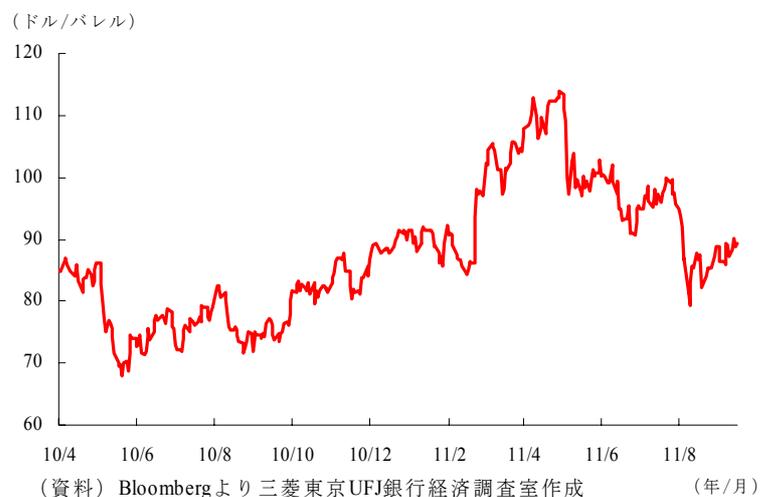
1. 価格動向

ハリケーン襲来を受けて上昇するも、欧州ソブリン問題への懸念の再燃を受けて、80 ドル台後半で揉み合い

原油価格（WTI 期近物）は、6 月末以降、欧州ソブリン問題への懸念に左右される形で 95～98 ドル台の狭いレンジで推移したが、7 月 21 日、IEA が「当面は追加放出せず」と発表したことを受けて供給懸念が台頭し、99 ドル台へ上昇した。しかし 8 月に入り、米財政問題を巡る議会動向や米国債格下げを受け、欧米景気先行き不安や投資家のリスク回避の動きが強まり、8 月 9 日には 79.3 ドルと昨年 10 月以来の安値に急落した。

その後 85 ドル近辺での小動きが続いたが、8 月末～9 月初めにかけてハリケーン「アイリーン」襲来やメキシコ湾の熱帯低気圧発生により、石油関連施設が閉鎖されたことから供給懸念が高まり、原油価格は 89 ドル台に上昇した。しかし、9 月中旬には欧州ソブリン問題に対する懸念の再燃が弱材料となり、原油価格は 80 ドル台後半で揉み合いが続いている。

第 1 図：原油価格（WTI 期近物、終値）の推移



2. 供給動向

リビアのカダフィ政権が事実上崩壊

8月下旬、リビアでは反政府勢力が首都トリポリとカダフィ大佐拠点を制圧し、カダフィ政権は事実上崩壊した。反政府勢力の「国民評議会」が新政権樹立に向けて作業を進めており、主要国や国際通貨基金（IMF）が国民評議会をリビア政府として承認したほか、英仏を中心とする友好国や世界銀行がリビア再建への支援策を表明している。

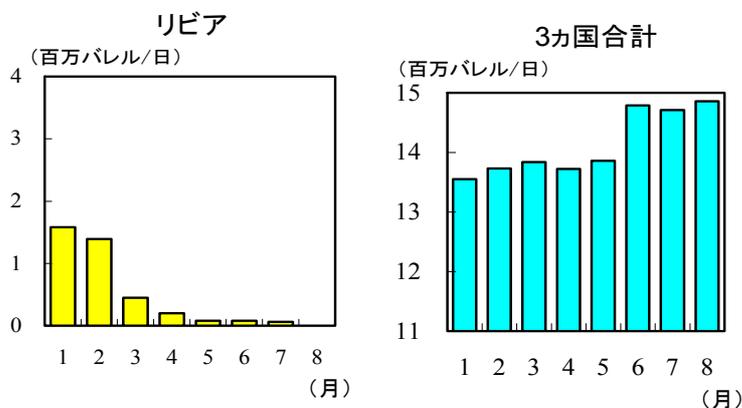
リビアの原油生産回復の行方に注目

リビアの原油生産は、1月以前の平時には日量160万バレルだったが、内戦状態が続いたため大幅に減少しており、8月時点でほぼゼロとなっている。内戦状態の終結を受けて、原油生産の回復の行方が注目されている。

本格回復までには時間を要する見込み

国民評議会系の石油会社は、1年以内に内戦前の生産水準に戻ると見込んでいるが、これは楽観的な見方と指摘されている。国際エネルギー機関（IEA）は、今年末時点で35～40万バレル、2012年末までに110万バレルに回復するとの見通しを示しており、米エネルギー情報局（EIA）は、2012年末までに内戦前の半分の生産水準（＝80万バレル）に戻ると見込んでいる。生産回復ペースに対する見方は様々であるが、原油生産の本格回復には時間を要するとの認識で一致している。

第2図：リビアと3カ国（サウジアラビア、UAE、クウェート）の原油生産



(資料) IEA, Oil Market Report より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

リビアの生産減少分をサウジアラビア等の増産が補う

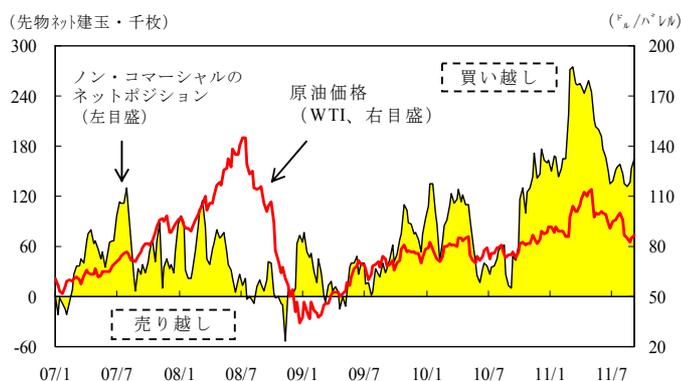
リビアの生産減少を補うために、サウジアラビアやUAE、クウェートといった石油輸出機構（OPEC）主要国が増産しているが（第2図）、増産を受けてOPECの生産余力（＝生産能力－生産実績）は縮小傾向にあり、8月時点で同384万バレルと2008年以来の低水準になっている。サウジアラビア等は今後、リビアの生産回復ペースと世界の需要動向を見極めながら、自国の生産水準を調整していくこととなる。

3. 原油市場をめぐる資金動向

投機筋の買い越し額は再び拡大

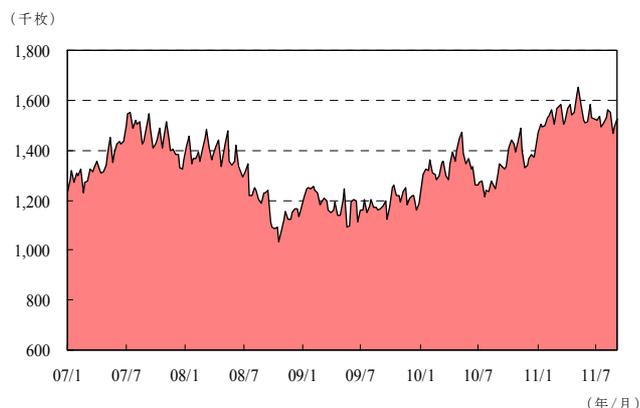
原油先物市場における投機筋の買い越し額は、8月に入り米国の財政問題や米国債格下げを受けて投資家のリスク回避姿勢が強まったことから減少したものの、足元ではリスク回避姿勢の緩和や、ハリケーン「アイリーン」襲来による供給懸念を受けて、買い越し額は3週連続で増加している（第3図）。また、原油市場への資金流入を示す総建玉（未決済残高）は過去最大規模から小幅減少しているが、高水準で推移している（第4図）。

第3図：原油先物市場の投機筋ネットポジション



(先物ネット建玉・千枚) (ドル/バレル)
 ノン・コマーシャルのネットポジション (左目盛) 原油価格 (WTI, 右目盛) 買い越し
 売り越し
 (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。 (年/月)
 1枚=1,000バレル。
 (資料) 米国商品先物取引委員会、ニューヨークカンティ#取引所 (NYMEX) 資料より
 三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第4図：原油先物市場の総建玉



(千枚)
 (資料) 米国商品先物取引委員会資料より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

4. 価格の見通し

原油価格は80ドル台後半の推移が見込まれる

リビアの内戦状態は終息したものの、原油生産の本格回復には時間を要するとみられており、原油価格を押し下げる効果は小さい。シリアやイエメンなどリビア以外の中東・北アフリカ諸国の情勢緊迫が続いていることから、供給懸念は払拭されておらず、当面は原油価格の下支え要因となろう。他方、欧州ソブリン問題への懸念の再燃と世界景気先行き不安を背景に、原油価格は上値の重い展開が続くとみられ、80ドル台後半の推移が見込まれる。

天候要因により一時的に価格急騰の可能性

米国海洋大気庁 (NOAA) によれば、大西洋で発生する今年のハリケーンの数例年を上回ると予想されている。これまでのところハリケーンによる石油関連施設への大きな被害は避けられているものの、今後のハリケーンの発生状況次第では、供給懸念の高まりから原油価格が短期的に急騰する場面も予想される。

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。