

# 原油価格の見通し

～世界経済先行き不安が、原油価格の上値を抑制～

## 1. 価格動向

欧米の財政不安を受けて軟調推移

原油価格（WTI 期近物）は欧米の財政問題に対する根強い懸念を背景に、9 月半ば以降、軟調に推移している（第 1 図）。

9 月 13 日の米国の追加金融緩和決定後は、需要増加期待の高まりから原油価格は 99 ドル台に上昇した。その後、世界経済の先行き懸念、中東情勢緊迫化による供給不安など強弱両方の材料が意識される中、原油価格は 92 ドル近辺で推移したが、10 月下旬には 85 ドル台にレンジを切り下げた。10 月末に米東海岸のハリケーン「サンディ」襲来を受けて供給懸念が高まったが、経済活動の停滞が不安視されたことから、価格上昇は限定的だった。11 月に入り、米国の財政問題の行方が注目される中、原油価格は概ね 85 ドル近辺で推移している。

投機筋の買い越し額は 7 週連続減少

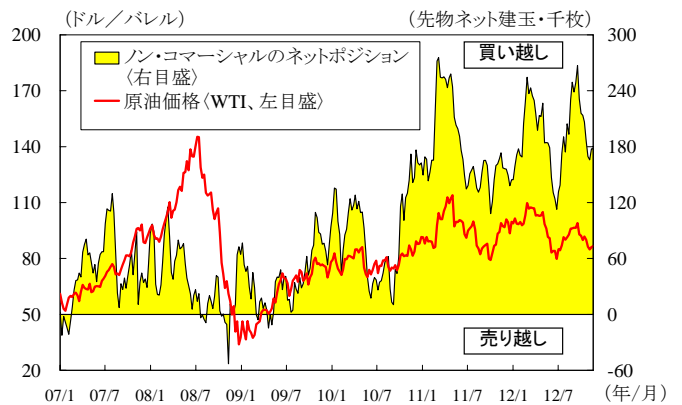
原油先物市場における投機筋の買い越し額をみると、世界経済先行き懸念等から投資家のリスク回避姿勢が強まり、9 月下旬から 7 週連続で減少が続いたが、11 月半ばに増加に転じている（第 2 図）。

第1図：原油価格(WTI期近物)の推移(2012年)  
(ドル/バレル)



(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) 非・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

### 7～9 月期は供給超過

7～9 月期の世界の原油需給は引き続き供給超過（＝在庫積み増し）となったが、超過幅は前期から縮小した（第 3 図）。先進国と新興国の需要が増加した一方、供給は石油輸出国機構（OPEC）、非 OPEC ともにほぼ横這いだったためである。

### 世界の原油需要は 2013 年も小幅増加にとどまる見込み

国際エネルギー機関（IEA）によれば、2012 年は日本の火力発電用需要が増加するが、欧米景気の弱さやアジア諸国の景気減速を受けて、世界の原油需要は前年比+0.8%と昨年（同+1.0%）を下回る伸びが見込まれている。2013 年については、世界景気は緩やかな回復傾向を辿ると見込まれるが、日本の原油需要が前年の反動からマイナスの伸びとなり、引き続き欧州景気も低迷することから、世界の原油需要の伸びは前年と同程度にとどまるとみられている。

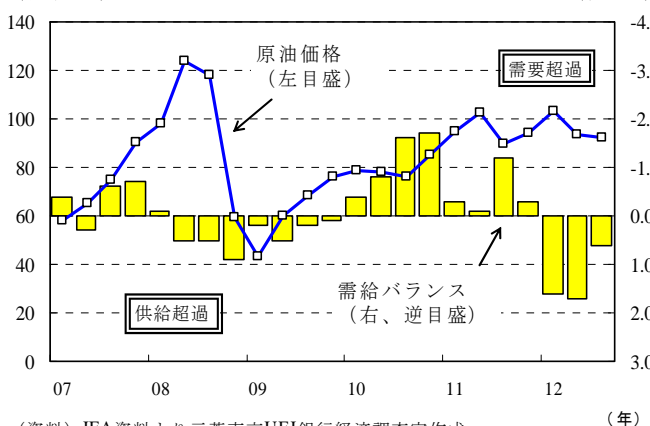
### イラクとイランの産油量が逆転

供給についてみると、OPEC 全体の産油量は 5 月以降減少傾向にあるが、イランの産油量は欧米による経済制裁強化の影響から減少している一方、イラクの産油量はペルシャ湾岸の輸出拠点新設によって大幅に増加しており、7 月にはイランを上回った（第 4 図）。1 月以降のイラクの増産分が、イラン減産分の 85%をカバーした格好となっている。イラン減産分を補うべく増産してきたサウジアラビアは 8 月に減産に転じているが、高い生産水準を維持している。

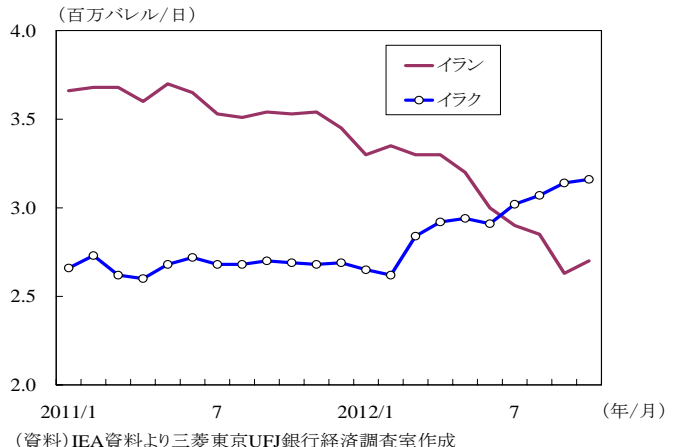
### 中期的に、産油国としての米国とイラクの存在感高まる見通し

イラクの生産拡大は、足元のイラン減産分を相殺する役割だけでなく、中期的にも原油供給国として存在感を高めるものとして注目されている。また、非 OPEC では、米国におけるシェールオイル生産増加が注目されている。IEA は 11 月発表の「世界エネルギー見通し 2012」において、米国は 2020 年代半ばまでに世界最大の産油国に、イラクは 2030 年代までにサウジアラビアに次ぐ世界第 2 位の原油輸出国になるとの見通しを示している。

第3図：原油価格と世界の需給バランス



第4図：イランとイラクの産油量の推移



### 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

2013年の世界景気の回復ペースは緩やかなものにとどまると見込まれるが、欧州債務問題に加えて、米国の財政問題や中国の景気減速に対する懸念が高まっている。当面、世界景気先行き不安は払拭されず、原油価格の上値を抑制するだろう。

他方、OPECの生産量は小幅減少しているものの、生産目標の日量3,000万バレルを依然上回っている。足元の世界の原油需要は弱いことから、供給不足感はない。しかしながら、イランやイスラエル等の中東諸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96ドルと緩やかな上昇基調を辿るとみられる。

将来的には、米国とイラクの生産拡大により需給構造が変化する可能性

昨今の原油市場では、米国のシェールオイル生産拡大やイラクの生産回復といった供給力拡大の動きが注目されている。将来的には、米国とイラクはサウジアラビアに匹敵する産油国となり、世界の原油需給構造が大きく変化する可能性があるだろう。

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	92.2	3.0%
12/4Q	89	▲5.4%
13/1Q	91	▲11.7%
13/2Q	93	▲0.4%
13/3Q	96	4.1%
13/4Q	96	7.9%
2011年	95.1	19.5%
2012年	94	▲0.8%
2013年	94	▲0.4%

見通し

(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おります。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。