

原油価格の見通し

～横這い圏内で推移する見込み～

1. 価格動向

90 ドル台半ばで推移

原油価格（WTI 期近物）は、米景気回復期待や地政学的なリスクへの警戒感等から、90 ドル台半ばで推移している（第 1 図）。

3 月下旬、キプロス向け支援策が合意に至ると、欧州債務危機の再燃に対する警戒感が後退し、原油価格は大幅に上昇、一時 97 ドル台に達した。その後、米雇用統計や小売売上高が弱い結果となったこと等から、原油価格は下落に転じ、4 月半ばには、中国の実質 GDP 成長率が市場予想を下回ったことを受け、約 4 ヶ月ぶりに 90 ドル台を割り込んだ。

4 月下旬には、地政学的リスクへの警戒やイタリアの政局不安が後退したこと等が買い材料となり、原油価格は反発。5 月に入ると、ECB の利下げや米雇用統計の改善もあり、一段と上昇、米国の経済指標や原油在庫統計に反応しつつ、90 ドル台半ばで推移している。

投機筋の買い越し額は高水準

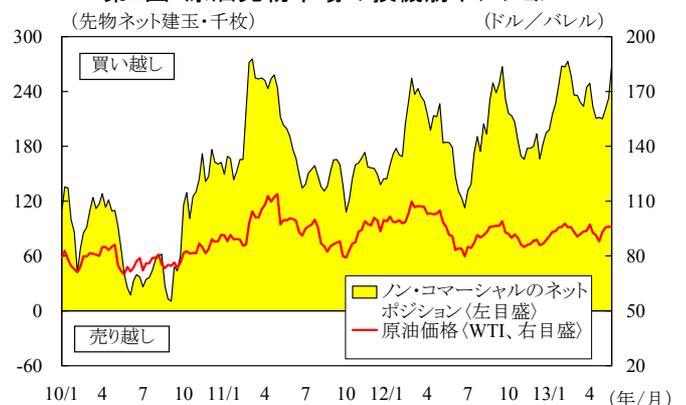
原油先物市場における投機筋の買い越し額をみると、米景気回復期待が高まるなか、投資家のリスク選好姿勢が強まっており、足元、高水準で推移している（第 2 図）。

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) 1. 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。
2. 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

1～3 月期も供給超過

国際エネルギー機関（IEA）によると、1～3 月期の世界の原油需給バランスは、5 四半期連続の供給超過（＝在庫積み増し）となり、超過幅は前期から拡大した（第 3 図）。OPEC、非 OPEC ともに供給を抑制したものの、需要の減少を相殺するには至らなかった。

世界の原油需要は緩やかに増加

需要の動きを地域別にみると、景気後退局面にある欧州が低調となる一方、北米は横這いとなっている。新興国では、中国の需要が伸び悩んだが、全体としては、堅調に推移している。2013 年については、欧州の需要が、引き続き、低調に推移するとみられる。一方、米国の原油需要が安定的に推移すると見込まれるほか、アフリカや中国を除くアジア地域においても、需要が拡大するとみられ、世界全体の原油需要は緩やかに増加するとみられている。

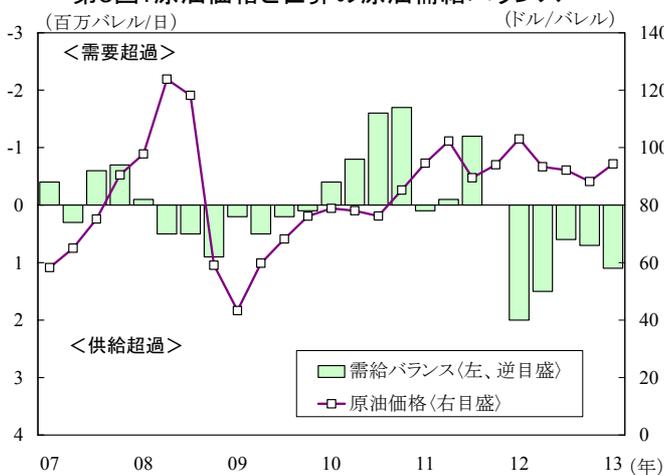
米国の産油量が急速に拡大

供給についてみると、非 OPEC の産油量は増加傾向を辿っている。なかでも、北米では、非在来型のシェールオイルの産油量が急速に拡大している。こうしたなか、IEA は、北米の原油供給量が半年前の見通しを上回るペースで増加すると予想している（第 4 図）。

OPEC の生産余力が拡大

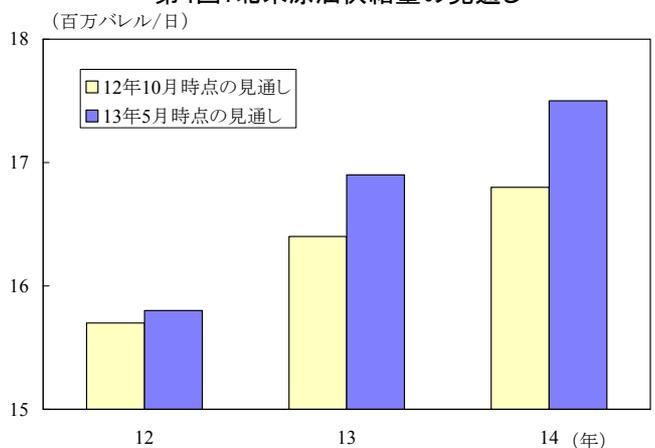
OPEC の産油量についてみると、サウジアラビアは、世界の原油需給バランスの過度な緩和を避ける狙いから、産油量を抑制している。こうした傾向は今後も続き、OPEC の生産余力は、今後も拡大していくと見込まれている。イラクについては、産油量が拡大しているが、中央政府とクルド自治政府の対立が解消されておらず、先行きの増産については、不透明感もある。また、リビアやアルジェリア、ナイジェリアといったアフリカの産油国については、民主化運動の影響や法制面の不備に対する懸念から、生産能力の拡大の遅れが懸念されている。

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：北米原油供給量の見通し



(注) 北米には、米国、カナダ、メキシコその他、チリが含まれる
(資料) IEAより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

3. 価格の見通し

原油価格は横這い
圏内での推移が見
込まれる

世界経済は回復傾向を辿ると見込まれるが、欧州債務問題が抜本的な解決に至っていないことや、中国で新政権による綱紀粛正が図られていること等から、回復ペースは緩やかなものにとどまるとみられる。こうしたなか、原油需要については、緩やかな増加が予想される。また、世界的な金融緩和により、原油市場に資金が流入しやすい環境が続くとみられる。

供給面では、米国のシェールオイル増産が世界全体の需給を緩和させることが見込まれる。一方、OPEC は、過度な需給の緩和を避けるために、産油量を調整する可能性が高い。こうしたことから、原油価格は、米国の増産による供給面からの価格下押し圧力を受けつつも、横這い圏内で推移すると予想される。

(宮城 充良)

原油価格の見通し

		WTI先物	
		(ドル/バレル)	前年比 (%)
2012年	1-3	103.0	8.9%
	4-6	93.4	▲8.8%
	7-9	92.2	3.0%
	10-12	88.2	▲6.2%
2013年	1-3	94.3	▲8.4%
	4-6	94	0.7%
	7-9	95	3.0%
	10-12	94	6.5%
			見通し↓
2011年	95.1	19.5%	
2012年	94.2	▲1.0%	
2013年	94	▲0.8%	
2014年	92	▲2.5%	

(注) 期中平均価格

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。