

原油価格の見通し

～供給懸念を受けて、原油価格は高値圏で推移する見込み～

1. 価格動向

108 ドル台と 2012 年 3 月以来の高値に上昇

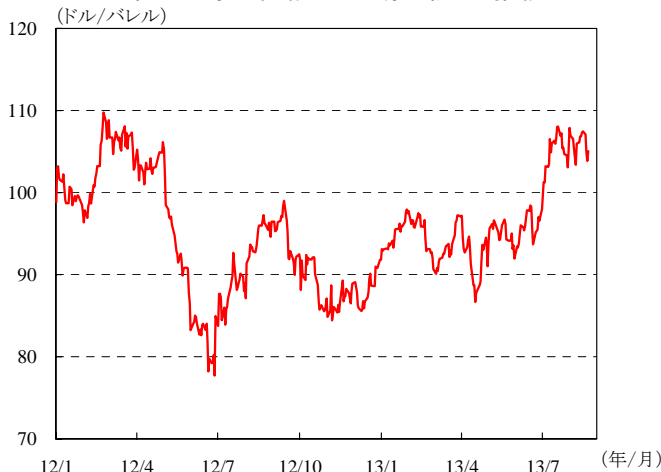
原油価格 (WTI 期近物) は 7 月以降、地政学リスクの高まりや米国の原油在庫減少を受けて大きくレンジを切り上げ、105 ドル近辺の高値圏で推移している (第 1 図)。

原油価格は、6 月後半は 95 ドル近辺の狭いレンジで推移したが、7 月に入るとエジプト情勢緊迫を受けた地政学リスクの高まりや米国の原油在庫減少を背景に上昇傾向を辿り、同月下旬には 108 ドル台と 2012 年 3 月以来の高値をつけた。8 月中は、エジプト情勢が一段と混迷したことを受けて小幅に値を上げる場面もあったが、米国や中国の経済指標に反応しつつ 105 ドル近辺で推移している。

投機筋の買い越し額は過去最高

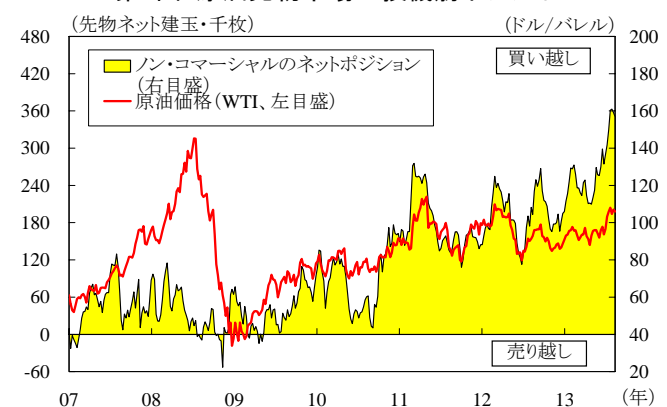
原油先物市場における投機筋の買い越し額をみると、エジプトの情勢緊迫を受けて供給懸念が強まったことから、7 月以降 5 週連続で増加し、過去最高を更新した (第 2 図)。原油先物市場への資金流入を示す総建玉も、過去最高水準となっている。なお、米量的金融緩和の早期縮小観測は、これまでのところ原油市場への資金流入に大きな影響を与えていない。

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

供給超過が継続

世界の原油需給バランスは、供給超過（＝在庫積み増し）が続いている（第3図）。需要が小幅の伸びにとどまる一方、米国やカナダの供給が増加したためである。

世界の原油需要は小幅増加の見込み

国際エネルギー機関（IEA）によれば、今年の世界の原油需要は、欧米が回復するものの、日本は前年の火力発電用需要増加の反動がみられるほか、アジアは需要の伸びが鈍化したことから、全体では前年比+1.0%と昨年（同+1.2%）を下回ると見込まれている。2014年については、先進国景気は緩やかな回復傾向を迎える一方、新興国景気は鈍化するとみられ、世界の原油需要は前年と同程度の小幅な伸びになると見込まれる。

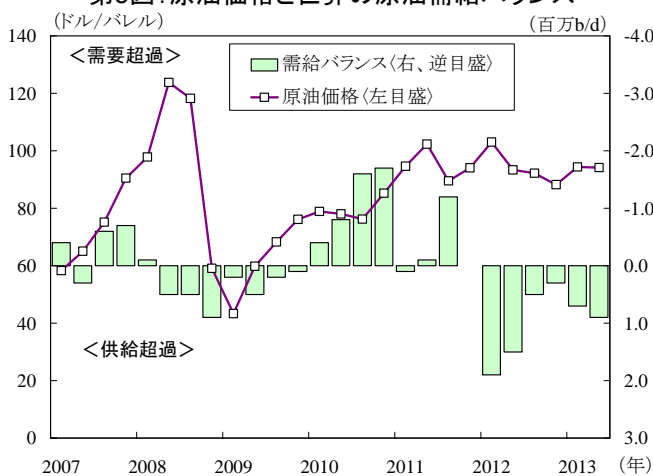
生産回復してきたリビアとイラクが一転して減産

供給についてみると、これまで回復が続いてきたリビアとイラクの産油量が、6月以降大きく減少に転じていることから、石油輸出国機構（OPEC）全体の生産も減少している。リビアの生産減少は、原油輸出ターミナルでの労働者ストの影響によるものであり、イラクについては治安悪化とインフラの問題が大きい。その他、核開発問題を巡り欧米諸国と対立しているイランや内戦が続くシリア、治安悪化やインフラの問題を抱えるイエメン、ナイジェリアなど、中東・アフリカ産油国の生産減少が相次いでいる。多くは短期的に解消できない状況や問題であることから、当面これらの国々の生産は減少基調を迎える可能性が高い。

米国のシェールオイルとカナダのオイルサンドの生産拡大

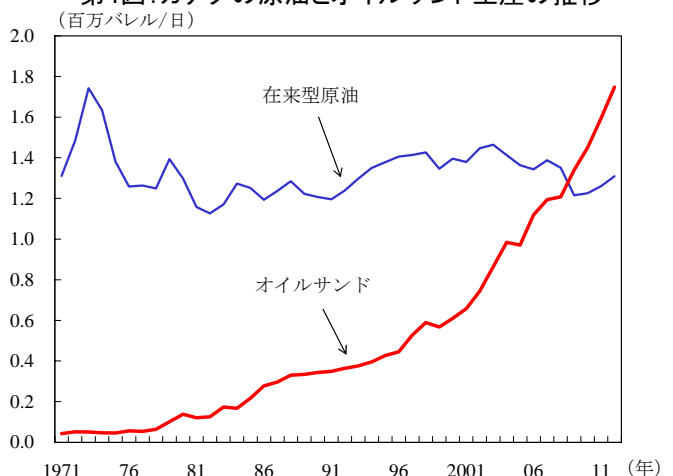
対照的に、北米では原油生産が増加している。米国のシェールオイル生産拡大への注目度が高いが、カナダのオイルサンド（＝高粘度の原油を含む砂岩層）からの原油生産量も近年増加傾向にあり、在来型原油（＝通常の油田から開発される原油）の生産量を上回っている（第4図）。2014年にかけても米国とカナダの原油生産拡大が見込まれており、中東・アフリカ産油国の生産減少の影響を相殺することとなる。

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：カナダの原油とオイルサンド生産の推移



(資料)カナダ石油生産者協会資料より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

3. 価格の見通し

原油価格は四半期平均で100～105ドル台の推移と予想

世界景気は緩やかな回復傾向を辿ると見込まれるが、中国を始めとする新興国の景気鈍化や減速懸念が、原油価格の上値を抑えるであろう。供給面では、中東・アフリカ産油国の生産減少基調が見込まれるが、米国とカナダの生産拡大により供給不足は避けられよう。しかしながら、エジプトやシリア、イランなど中東・アフリカ諸国の地政学リスクの高まりによる供給懸念が根強い状況が続くとみられ、原油価格は四半期平均で100～105ドル台と高値圏で推移すると見込まれる。

エジプトの産油量は日量73万バレルと比較的小さいものの、情勢緊迫の影響によりスエズ運河の運航に支障が生じる場合、原油価格は史上最高値（147ドル）を更新するおそれがある。

(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 (%)
12/1Q	103.0	8.9%
12/2Q	93.4	▲8.8%
12/3Q	92.2	3.0%
12/4Q	88.2	▲6.2%
13/1Q	94.4	▲8.4%
13/2Q	94.2	0.9%
13/3Q	105	13.9%
13/4Q	100	13.3%
14/1Q	100	6.0%
14/2Q	102	8.3%
14/3Q	104	▲1.0%
14/4Q	102	2.0%
2012年	94.2	▲1.0%
2013年	98	4.4%
2014年	102	3.7%

見通し

(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せよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できるとさ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。