

原油価格の見通し

～供給超過幅の縮小を背景に、原油価格は回復～

1. 価格動向

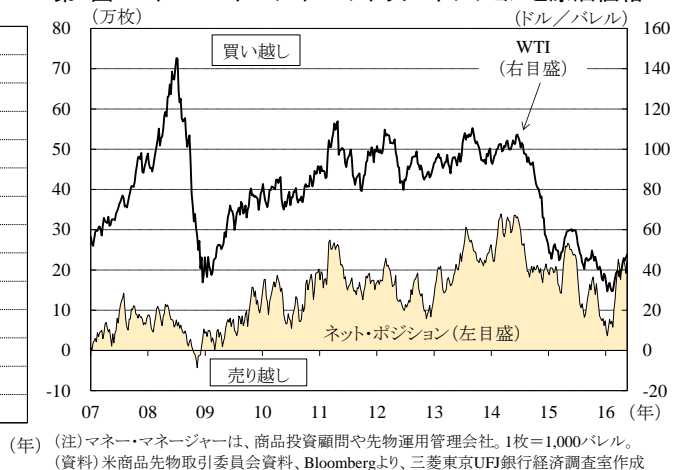
原油価格（WTI 期近物）は 2 月 11 日に 1 バレル＝26.21 ドルと 2008 年のリーマン・ショック後の最安値を更新したが、その後は主要産油国の増産凍結合意への期待や米ドル安を背景に同 30 ドル台に値を戻した（第 1 図）。3 月半ば、主要産油国会合の開催詳細が発表されると、市場では増産凍結への期待が高まり、WTI は同 40 ドル近辺で推移した。4 月 17 日の同会合で増産凍結合意は見送られたが、クウェートでのストライキ発生を受けて供給不安が生じたことが下支え要因となり、WTI は同 40 ドル台を維持し、その後も、投資家の過度なリスク警戒姿勢の後退を背景に WTI は堅調に推移し、5 月に入りカナダやナイジェリア、リビア等で相次いで供給不安が生じると、WTI は同 49 ドル台と 7 ヶ月振りの高値に上昇し、5 月 26 日には一時同 50 ドルをつけた。

原油先物市場では、投機筋といわれるマネー・マネージャー（＝商品投資顧問や先物運用管理会社）の買い越し額は、昨年末から年初にかけて急減したが、2 月半ばをボトムに拡大に転じ、足元では約 1 年振りの高水準となっている（第 2 図）。

第1図：原油価格（WTI期近物）



第2図：マネー・マネージャーのネット・ポジションと原油価格



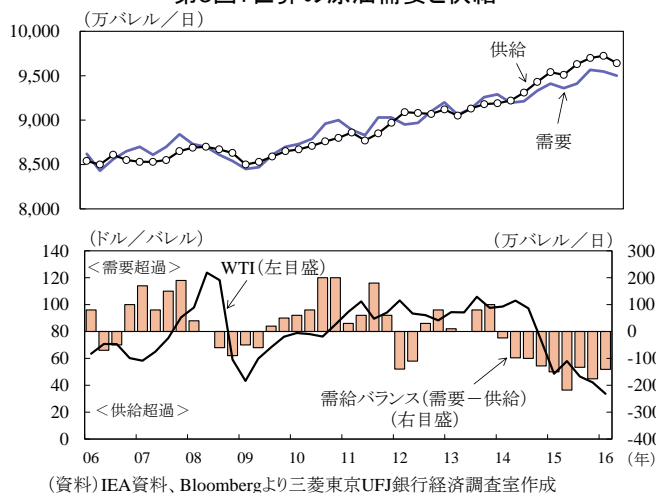
2. 需要・供給動向

世界の原油需給バランスは供給超過が続いているが、1-3 月期の超過幅は縮小した（第 3 図）。需要は前期比で減少したが、米国を中心に非 OPEC 諸国の供給減少の方が大きかったためである。

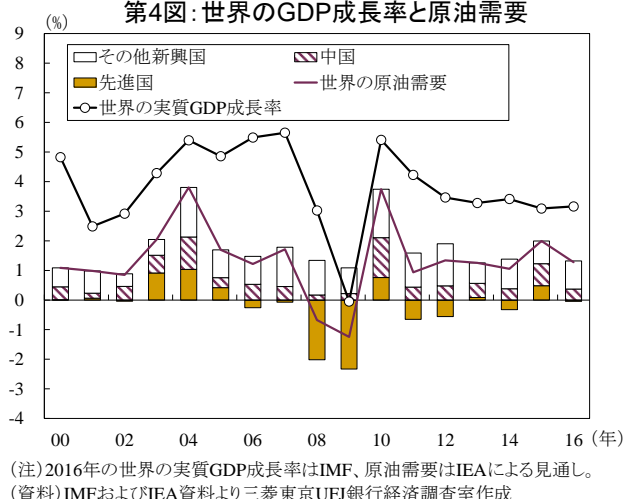
需要面では、1-3 月期の世界の原油需要は前年比+1.5%と比較的高い伸びとなった。今

後については、先進国の需要は高水準だった前年からの鈍化が予想されるが、中国やインドなど新興国の堅調な需要増加が見込まれることから、世界の原油需要は 2016 年通年で底堅い伸びを維持するとみられる（第 4 図）。

第3図: 世界の原油需要と供給



第4図: 世界のGDP成長率と原油需要



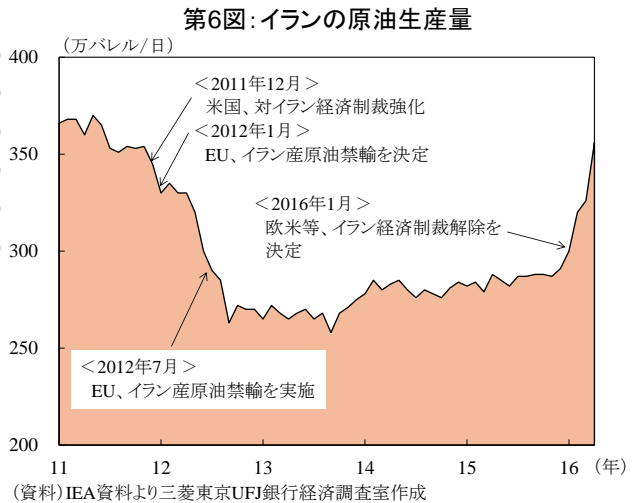
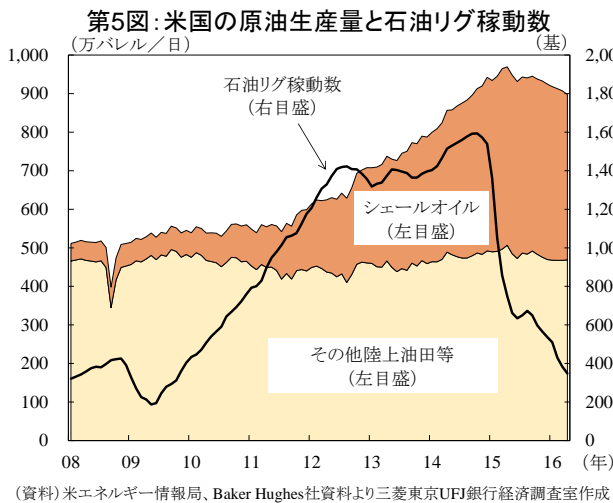
(資料) IEA資料、Bloombergより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

(注)2016年の世界の実質GDP成長率はIMF、原油需要はIEAによる見通し。
(資料) IMFおよびIEA資料より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

供給面では、米国のシェールオイル生産量は減少が続いており、今年に入り減少幅が拡大している（第 5 図）。原油価格の低迷とリグ稼働数の低下を踏まえると生産量は減少基調が続き、通年で前年から減少すると見込まれる。また、カナダでは、5 月初めにオイルサンド（＝高粘度の原油を含む砂岩）の主要産地であるアルバータ州で発生した森林火災の影響により、石油生産施設は操業停止を余儀なくされている。ロイター通信の試算によれば、生産停止量は約 100 万バレル（日量、以下同様）とみられている。火災の沈静化に伴い石油生産は一部再開に向かっている模様だが、4-6 月期のカナダの原油生産量は大きく落ち込むこととなろう。

OPEC については、4 月 17 日に OPEC 加盟国（リビアを除く）とロシアとオマーン等による主要産油国会合が開催されたが、増産凍結合意は見送られた。サウジアラビアはイラン抜きで増産凍結はしないと主張したのに対し、イランは制裁前の水準に回復するまで増産するとの姿勢を堅持し、意見相違が解消しなかったためである。経済制裁解除に伴いイランは増産を続けており、4 月の原油生産量は 356 万バレルと制裁強化前の水準に回復している（第 6 図）。輸出も中国向けを中心に増加していると伝えられており、今後も増産姿勢を維持するとみられる。他方、ナイジェリア（武装集団による石油生産施設襲撃）とリビア（東西勢力の対立）では生産量がやや減少しており、イラン増産分を小幅ながら相殺することとなろう。

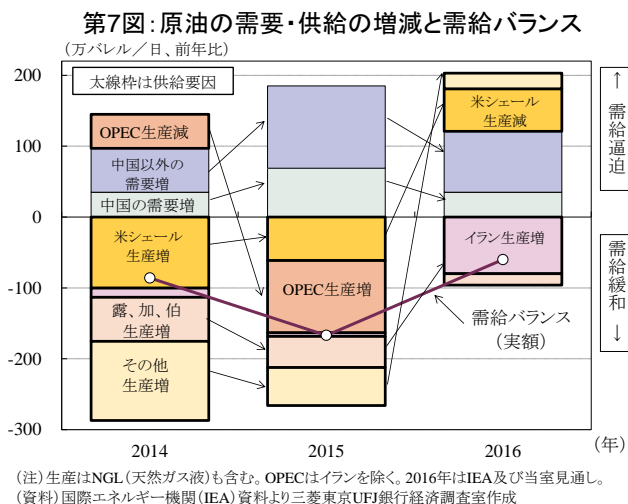
6 月 2 日に OPEC 総会が予定されているが、原油価格が回復傾向にあることやサウジアラビアとイランの意見・政治的対立を踏まえると、増産凍結といった協調行動が決まる可能性は低い。



3. 価格の見通し

2016年の世界の需給バランス見通しを総括すると、イランの増産と米シェールオイルの生産減少がほぼ打ち消し合う形となり、結果として供給超過自体は続くと思われるものの、需要増加に伴い供給超過幅は縮小すると見込まれる(第7図)。こうした需給バランスの改善に伴い、原油価格は回復傾向を辿るとみられる。2016年4-12月のWTIは、各四半期の平均で45~52ドル台の推移が予想される。

(篠原 令子)



原油価格の見通し

	WTI(期近物) (ドル/バレル)	前年同期比 (%)
2015/Q1	48.6	▲50.7%
2015/Q2	58.0	▲43.7%
2015/Q3	46.5	▲52.2%
2015/Q4	42.2	▲42.4%
2016/Q1	33.6	▲30.8%
2016/Q2	45	▲22.3%
2016/Q3	48	3.2%
2016/Q4	52	23.3%
2017/Q1	54	60.6%
2017/Q2	54	20.0%
2017/Q3	55	14.6%
2017/Q4	55	5.8%
2015年	48.8	▲47.5%
2016年	45	▲8.4%
2017年	55	22.0%

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 竹島 慎吾 shingo_takeshima@mufg.jp
篠原 令子 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、金融商品の販売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、宜しくお願ひ申し上げます。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。