

原油価格の見通し

～非 OPEC 生産は拡大するが、地政学リスクを背景に原油価格の下値は限定的～

1. 価格動向

WTI は地政学リスクを背景に高値圏で推移

WTI (期近物) は 1 月下旬以降、米国におけるパイプライン稼働による在庫減少期待や寒波による需要増加を背景に上昇傾向を辿り、さらに 3 月初めにはウクライナ情勢の緊迫を受けて 104 ドル台と約 5 ヶ月半振りの高値に上昇した (第 1 図)。その後、中国の景気減速懸念や米国の原油在庫増加等を背景に WTI は軟化した。4 月以降はウクライナ情勢や不安定なリビア情勢、堅調な米経済指標が買い材料となる一方、米原油在庫増加が売り材料となり、WTI は 100～104 ドルの高値圏で推移している。

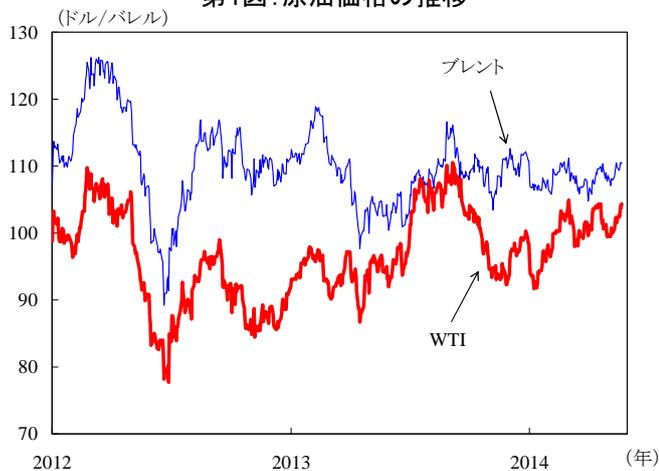
北海ブレントは堅調に推移

また、北海ブレント (期近物) は、ウクライナやリビアの情勢緊迫を背景に 105～110 ドルのレンジで堅調に推移している。ブレントと WTI の価格差は 1 月に平均 12 ドルであったが、足元では約 7 ドルに縮小している。

投機筋の買い越し額は過去最高

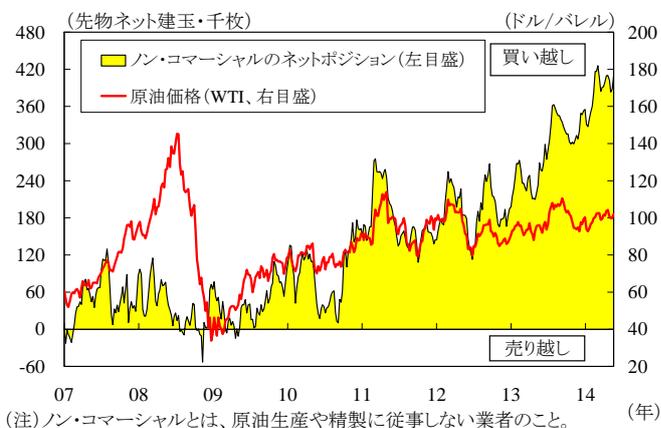
原油先物市場における投機筋の買い越し額は、2 月下旬、ウクライナ情勢緊迫を受けてロシアの原油供給を巡る不安が高まったことから、過去最高額に達した (第 2 図)。その後もウクライナやリビア情勢の緊迫を背景に、買い越し額は高水準で推移している。

第1図: 原油価格の推移



(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

1～3 月期は供給超過

1～3 月期の世界の原油需給バランスは供給超過（＝在庫積み増し）となった（第3図）。欧米の需要が減少した一方、石油輸出国機構（OPEC）と米国の生産が増加したためである。

世界の原油需要は前年並みの伸びの見込み

1～3 月期の新興国の原油需要は前年比+2.4%と堅調な伸びとなったのに対し、先進国は同▲0.2%と落ち込んだ結果、世界全体では同+1.1%とやや低めの伸びとなった。しかしながら、今年の世界景気は緩やかに拡大するとみられ、原油需要は前年（+1.4%）と同程度の伸びが見込まれる。

OPEC の生産量はほぼ目標水準

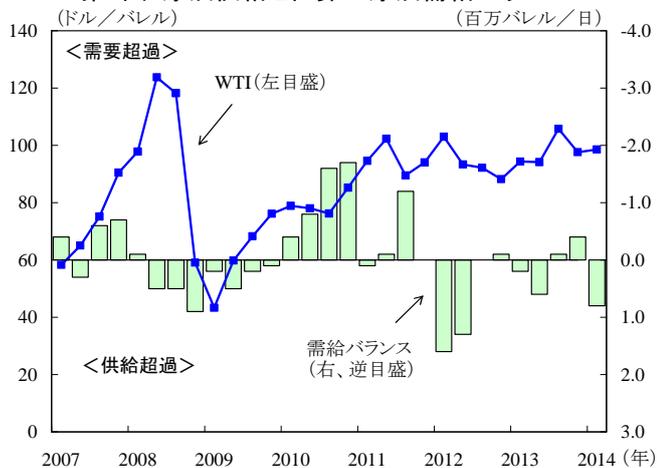
供給についてみると、OPEC の生産量は1～4 月平均で日量 2,998 万バレルと生産目標（同 3,000 万バレル）と同水準である。関係者から目立った発言もなされていないことから、6 月 11 日開催予定の OPEC 総会では生産目標の据え置きが予想される。

当面注視すべきポイントは、リビアの生産回復の時期とそのペースである。リビアの産油量は労働者や武装勢力等の抗議行動により 2013 年後半に急減し、2014 年に入っても低迷が続いている。今のところ生産回復の目処は立っていないが、仮に本格回復した時には、OPEC 全体として生産目標を上回ることになる。リビアの生産回復ペースと世界の原油需要の動向を睨みつつ、OPEC として生産調整を迫られることになるだろう。

非 OPEC の生産拡大が見込まれる

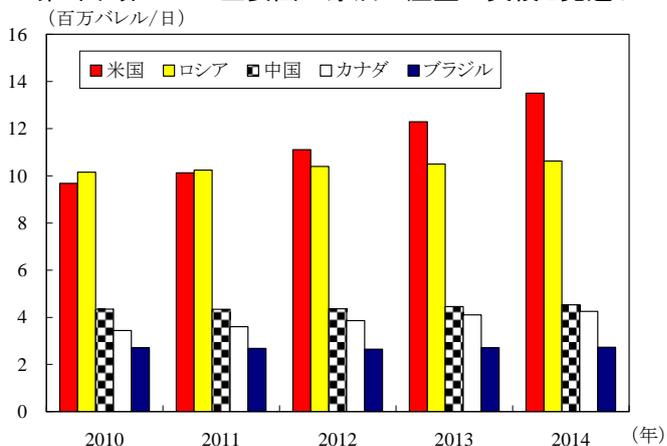
非 OPEC の生産は米国が牽引する形で拡大している。ロシアとウクライナの緊張状態が続いているが、これまでのところロシアの生産動向に変化はみられず、米国に次ぐ産油量で推移している。カナダのオイルサンド（＝高粘度の原油を含む砂岩層）やブラジルの深海油田からの生産拡大も予想されており、2014 年も非 OPEC の生産は拡大傾向が続くとみられている（第4図）。

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：非OPEC主要国の原油生産量の実績と見通し



(注)2014年は米エネルギー情報局による見通し(2014年5月時点)。

(資料)米エネルギー情報局資料より三菱東京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 96～100 ドル台の推移と予想

今年の世界の原油需要は、緩やかな景気拡大を背景に堅調な伸びが予想され、供給面では米国を始めとする非 OPEC の生産拡大が見込まれる。この結果、需給面からの価格上昇圧力は限られたものにとどまろう。しかしながら、ウクライナやリビアの情勢緊迫を背景に供給懸念が根強い状況が続き、原油価格の下値も限定的とみられる。原油価格は四半期平均 96～100 ドル台で推移すると予想される。

(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 (%)
2012/Q1	103.0	8.9%
2012/Q2	93.4	▲8.8%
2012/Q3	92.2	3.0%
2012/Q4	88.2	▲6.2%
2013/Q1	94.4	▲8.4%
2013/Q2	94.2	0.9%
2013/Q3	105.8	14.8%
2013/Q4	97.6	10.6%
2014/Q1	98.6	4.5%
2014/Q2	100	6.2%
2014/Q3	99	▲6.4%
2014/Q4	96	▲1.6%
2012年	94.2	▲1.0%
2013年	98.1	4.1%
2014年	98	0.4%
2015年	97	▲1.2%

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 石丸)

TEL:03-3240-3204 E-mail:yasuhiro_ishimaru@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。