

原油価格の見通し

～原油価格は底打ち後も、供給超過を背景に上値は限定的～

1. 価格動向

原油価格は 3 月中旬に 43 ドル台をつけた後、5 月に 60 ドル台に上昇

原油価格は 3 月中旬に底を打ち、回復傾向にある（第 1 図）。WTI（期近物）は 3 月 17 日、供給過剰懸念の強まりに合わせて 1 バレル 43 ドル台と 6 年振りの安値をつけたが、下旬には中東地域での地政学リスクの高まりを背景に同 51 ドル台に上昇した。4 月半ばに米エネルギー情報局（EIA）が米国のシェールオイル生産が減少するとの見通しを発表した他、供給過剰の解消につながる材料が続いたことから、WTI は上昇傾向をたどった。

5 月初めにはリビアの原油輸出減少や米国の原油在庫減少を受けて、WTI は同 60 ドル台に上昇したが、月下旬にはドル高の進行に伴い同 57 ドルに軟化した。6 月 2 日には、供給過剰感の後退を背景に同 61 ドルと 6 ヶ月振りの高値に上昇した。その後は同 60 ドルを挟んで推移している。

投機筋の買い越し額は増加

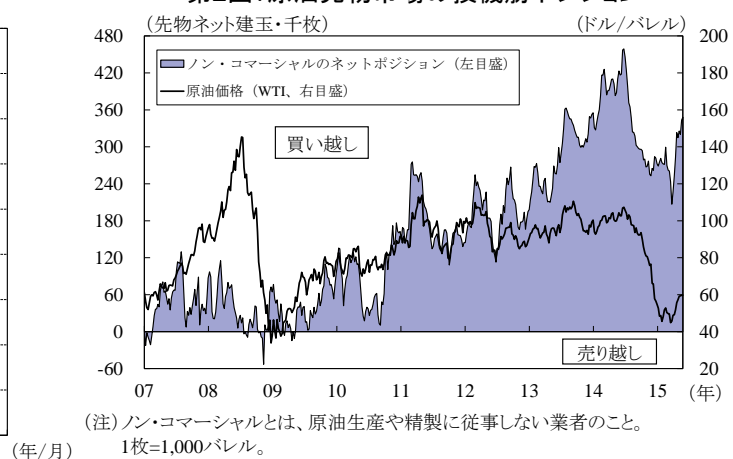
原油先物市場では、世界的な金融緩和を背景に投機マネーが大量に流入しており、価格変動を増幅させているとみられる。実際、投機筋の買い越し額は 3 月下旬以降、増加傾向にある（第 2 図）。

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) 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

供給超過幅が拡大

世界の需給バランスは供給超過が続いている（第3図）。1-3月期は、供給は前期からほぼ横這いだった一方、新興国の需要が減少したことから、供給超過幅は拡大した。

世界の原油需要の伸びは堅調な見込み

1-3月期は、ロシアやブラジルの原油需要が低迷したことから、新興国需要は前年比+1.9%にとどまった一方、欧州の需要回復を背景に先進国については同+1.2%とプラスの伸びに転じた。この結果、世界全体では同+1.6%となった。先行きも新興国の需要鈍化と先進国の需要回復が見込まれることから、世界全体では同+1%台前半と昨年（同+0.7%）を上回る伸びが見込まれている。

米国のシェールオイル生産減少

供給面で最も注目される米国のシェールオイルについては、主要7産地の生産量は5月に前月比減少に転じ（第4図）、6月と7月も減少が見込まれるなど、原油価格下落の影響が表れている。しかし、最近の原油価格の回復に伴い、再びシェールオイルの生産が持ち直す可能性があり、今後も生産動向に留意する必要がある。

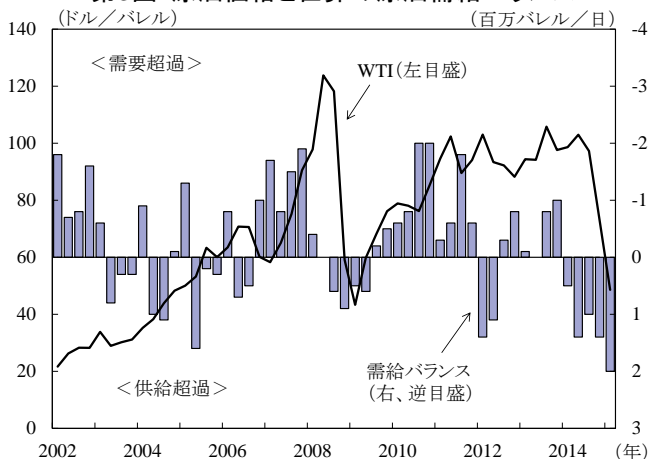
OPEC は生産目標据え置き

6月5日開催の石油輸出国機構（OPEC）総会では生産目標（日量3,000万バレル）据え置きが決定された。OPECの1-4月の生産量は、サウジアラビアやイラクの生産増加を背景に生産目標を上回っているが、個別国の需要増加への対応として受け止められたとみられ、目標を変更する議論には至らなかった模様である。

注目されるイラン核協議の行方

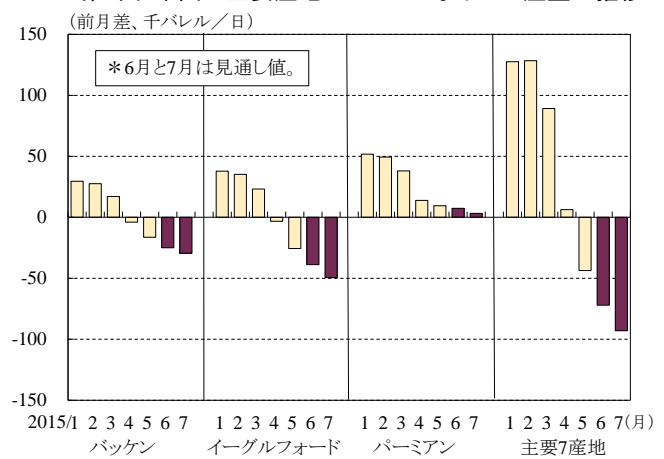
イランと欧米など主要6カ国は4月2日、核協議の枠組みで合意した。6月末期限の最終合意まで予断を許さないが、合意が実現すれば、経済制裁が解除され、イランからの原油輸出が再開されると見込まれている。合意の可能性、制裁解除の段階や必要期間は不透明だが、世界の原油供給に影響を及ぼす要因であり、合意の行方が注目される。

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：米国の主要産地のシェールオイル生産量の推移



(資料)米エネルギー情報局(EIA)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

今年の原油価格は
四半期平均 54～65
ドル台の推移と予
想

今後は新興国の需要がロシアやブラジルの景気低迷等により鈍化する一方、先進国の需要回復により、世界の原油需要は堅調な伸びが見込まれる。供給については、OPECの生産量は引き続き市場シェア確保のために、目標を上回る水準で推移するとみられる。また、米国のシェールオイル生産量は減少に転じた模様だが、原油価格が回復傾向にあることを踏まえると、減少ペースは緩やかなものとなろう。

世界の原油の供給超過幅は昨年から縮小するとみられるが、供給超過が続くことや米シェールオイル生産が再び増加する可能性が市場で意識され、原油価格の上値は限定的となろう。今年のWTIは各四半期の平均で54～65ドル台の推移と予想される。

(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 (%)
2014/Q1	98.6	4.5%
2014/Q2	103.0	9.4%
2014/Q3	97.3	▲8.1%
2014/Q4	73.2	▲25.0%
2015/Q1	48.6	▲50.7%
2015/Q2	54	▲47.6%
2015/Q3	61	▲37.3%
2015/Q4	65	▲11.2%
2016/Q1	65	33.8%
2016/Q2	67	24.1%
2016/Q3	70	14.8%
2016/Q4	70	7.7%
2014年	92.9	▲5.2%
2015年	57	▲38.5%
2016年	68	19.0%

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います。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。