

# 経済マンスリー [原油]

～原油価格は騰勢が強まり、一時 87 ドル台へ～

## 1. 価格動向

4 月に入り、原油価格は一時 87 ドル台へ上昇

原油価格（WTI 期近物）は、昨年 10 月以降、70～80 ドルのボックス圏でのレンジ相場が続いてきたが、4 月に入り騰勢が強まっている（第 1 図）。

原油価格は、3 月中は 80 ドルを挟んで推移していたが、月末にかけて発表された米経済指標が軒並み改善を示す内容だったことから上昇が続き、83 ドル台となった。4 月 1 日には、中国 PMI や日銀短観で景況感の改善が示されたことや、米 ISM 製造業指数が市場予想を上回ったことを受けて、原油価格は一時 85 ドル台へ上昇した。さらに、2 日発表の 3 月分米雇用統計や米 ISM 非製造業指数が事前予想よりも良好な結果だったことから、原油需要増加期待が一段と高まり、原油価格は 4 月 6 日には一時 87 ドル台と 2008 年 10 月以来の高値をつけた。その後、米原油在庫の増加や、ギリシャの財政問題を巡る不透明感が嫌気されたこと等から、84 ドル台へ反落した。

第 1 図：原油価格（WTI 期近物、終値）の推移



## 2. 需給、在庫動向

4～6 月期の先進国の原油需要は 2005 年以来のプラスの伸びとなる見込み

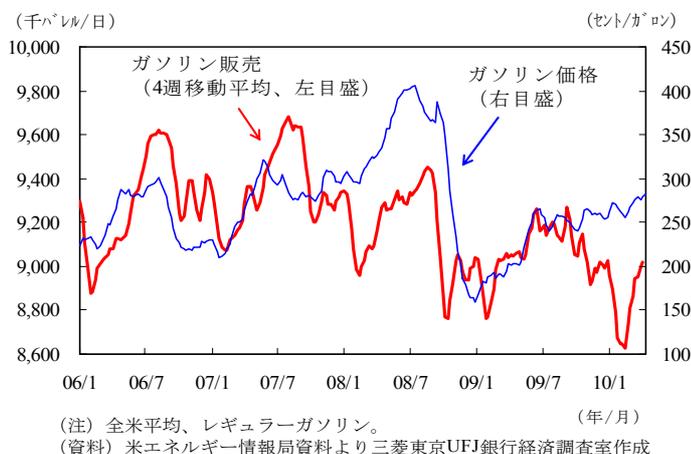
需要サイドについてみると、IEA（国際エネルギー機関）によれば、4～6 月期の世界の原油需要は、前年比+2.2%と前期（+2.2%）と同程度の伸びが予想されている。新興国については+4.6%と引き続き堅調な伸びが見込まれ、先進国は+0.2%と 2005 年以来のプラスの伸びに転じる見込みだ。これは、米国が+0.6%とプラスの伸びに転じることが主因である。米国は、先進国の原油消費量の約半分、世界の原油消費量の約 4 分の 1 を占める。

ドライブシーズンに向けて米国のガソリン販売は増加

米国の石油製品販売の約半分はガソリンである。例年、米国のガソリン販売は 5 月末～9 月初のドライブシーズン後に減少し、翌年 2 月をボトムに再びドライブシーズンに向けて増加する傾向がみられる（第 2 図）。今年もガソリン販売は 2 月に底を打った後、増加が続いている。

一方、米国のガソリン価格は、原油価格上昇を反映して緩やかな上昇傾向にあり、足元ではガロンあたり 2.83 ドルと 2006 年以降の平均価格（2.71 ドル）を上回っている。ドライブシーズンを通じてガソリン販売の増加が見込まれるものの、ガソリン価格がさらに上昇することとなれば、ガソリン販売の増加ペースが抑制される可能性がある。

第 2 図：米国のガソリン価格とガソリン販売



OPEC 原油生産は増加しているが、生産余力は高水準

供給サイドについては、3 月 17 日に開催された OPEC（石油輸出国機構）総会では、生産目標据え置きが決定された（イラクを除く OPEC11 カ国の生産目標：日量 2,485 万バレル）。これまでの減産決定の順守が加盟国に求められているものの、価格上昇を背景に OPEC11 カ国の原油生産量は増加が続いており、昨年 3 月に 83%に達していた減産順守率は、3 月には 55%にとどまった。OPEC の生産は増加基調にあるとはいえ、生産余力は現在約 580 万バレルと、過去に比べて高い水準にある。

## 国際エネルギーフォーラム開催

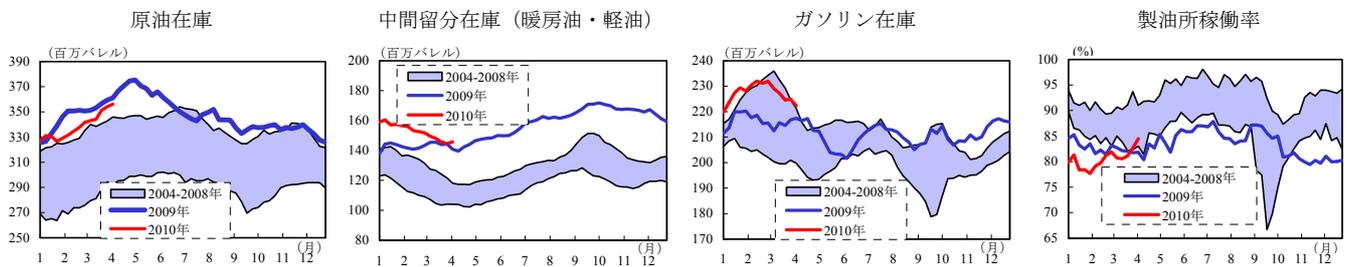
3月29～31日、国際エネルギーフォーラム（IEF）閣僚級会合がメキシコのカンクンで開催された。これは、石油等のエネルギー生産国と消費国の閣僚レベルで、エネルギー政策に関する情報・意見交換を行うことにより両者の関係促進を図ることを目的として、2年に1度開催される会合であり、日本を含む63カ国の閣僚級レベルの代表のほか、OPECやIEA等、14の主要エネルギー関連国際機関の事務局長等も参加した。会合後、IEFを通じた産消対話の構造の強化およびエネルギー市場の乱高下の抑制を目的とするカンクン閣僚宣言が採択された。

## 米国の原油在庫は増加の一方、ガソリン在庫は減少

毎週発表されている米国のエネルギー在庫についてみると、原油在庫は、輸入増加を背景に10週連続で増加している。前年同期を下回っているものの、過去と比べると高い水準にある（第3図）。

製品在庫については、4月2日のイースター（復活祭）に伴う連休を控えてガソリン需要が高まったことから、ガソリン在庫は減少し、過去5年のレンジに収まってきた。また、冬期を過ぎてヒーティングオイル需要が減少したことから、中間留分在庫（ヒーティングオイルやディーゼルオイルを含む）は増加に転じている。

第3図：米国のエネルギー在庫



(注) 〇は、2004年から2008年間の最大値と最小値。  
 (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

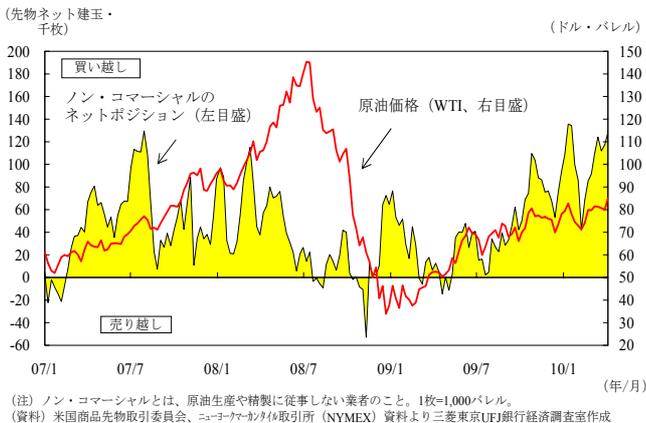
### 3. 原油市場をめぐる資金動向

#### 投機筋の買い越し幅は年初来の高水準

原油先物市場における投機筋の買い越し額は、2月後半以降、増加傾向が続いている。世界景気回復期待の高まりを背景に、足元の買い越し額は年初以来の高水準となっている（第4図）。トレーダー別にみると、マネーマネージャー（＝商品投資顧問や先物運用管理会社など）の買い越し額が増加傾向にある。

また、原油市場への資金流入を示す総建玉（未決済残高）は、今年に入り高水準で推移しており、資金流入が拡大していることが確認される（第5図）。

第4図：原油先物市場の投机筋ネットポジション



第5図：原油先物市場の総建玉



#### 4. 価格の見通し

原油価格は80ドル  
台前半の推移が見  
込まれる

原油価格は、70～80ドルのボックス圏内でのレンジ相場が続いたが、4月に入り、米国など主要先進国の景気回復を示す指標を受けて、80～85ドルにレンジが切り上がっている。

今後も、世界経済の回復傾向が強まるにつれ、レンジを切り上げていくことが予想される。しかし、短期的には、3月末以降、急ピッチで上昇したことから、調整が入る可能性がある。また、世界の原油需要は回復しているが、OPECの生産余力は依然大きいことから、需給逼迫には至っておらず、需給面からの価格上昇圧力は小さい。米国と中国その他新興国の金融引き締め観測の高まりや米金融規制等は、上値を抑える要因となろう。これらを踏まえると、当面、原油価格は80ドル台前半の推移が見込まれる。

照会先：経済調査室 中村 明 (総括) akira\_nakamura@mufg.jp  
篠原 令子 (原油) 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<http://www.bk.mufg.jp>でもご覧いただけます。