

# 経済マンスリー [原油]

～欧州ソブリン問題への懸念がひとまず薄らぎ、原油価格は上昇～

## 1. 価格動向

欧州ソブリン問題への懸念はひとまず薄らぎ、原油価格は 70 ドル台へ回復

原油価格は、5 月中は欧州ソブリン問題への懸念が広がる中、大きく下落したが、6 月に入り上昇している（第 1 図）。

4 月から 5 月初めにかけて、原油価格（WTI 期近物）は 80～85 ドルのレンジで推移していた。しかし、4 月末のギリシャ国債格下げを契機に、欧州ソブリン問題への懸念が急速に広がる中、投資家のリスク回避的な動きや、欧州経済の先行き不透明感から世界の原油需要後退観測が台頭したことにより、原油価格は大幅に下落、5 月 20 日には一時 64 ドル台まで下落した。

5 月末以降、欧州ソブリン問題への懸念はひとまず薄らぎ、米国や中国の経済指標が好調な内容だったことや米原油在庫の減少を受けて、原油価格は上昇に転じ、70 ドル台に回復した。6 月初旬は 70 ドル台前半で推移し、足元では米ガソリン在庫減少等を受けて、70 ドル台後半へ上昇している。

第 1 図：原油価格（WTI 期近物、終値）の推移



## 2. 需給、在庫動向

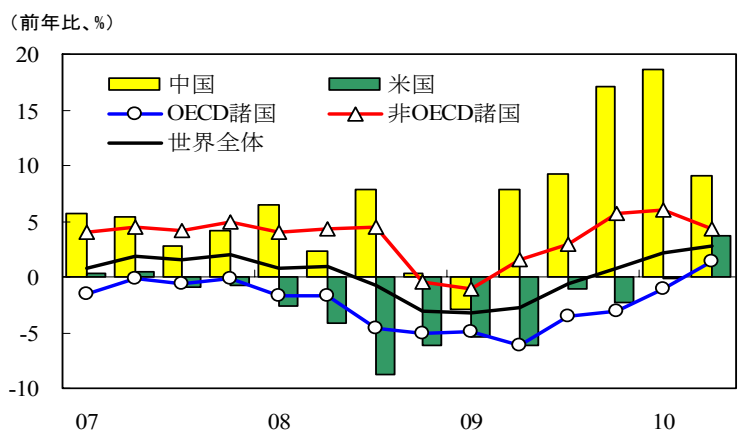
### 4～6 月期の米国とアジア太平洋の原油需要は上方修正

需要サイドについてみると、IEA（国際エネルギー機関）の6月号月報では、4～6月期の世界全体の原油需要は前年比+2.8%と、前月の予想（+2.3%）から上方修正された。米国や、日本などアジア太平洋の需要増加により、先進国全体の伸びが+0.7%から+1.4%へ上方修正されたためである。一方、欧州については、4月のアイスランドの火山噴火に伴う航空機の燃料需要低下が一因となり、原油需要の伸びは▲2.2%と低迷が続いている。

### 新興国の原油需要は引き続き堅調

新興国の4～6月期の原油需要は、+4.3%と引き続き堅調な伸びが見込まれている。アジア、中南米、中東・アフリカ諸国は好調な伸びとなるのに対し、中東欧諸国については、景気回復の遅れからマイナスの伸びが見込まれている。

第2図：国・地域別の原油需要の伸び



(注) 2010年Q2はIEAによる見込み。  
(資料) IEA, Oil Market Report より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

### OPEC 原油生産は増加基調だが、生産余力は高水準

供給サイドについては、OPEC（石油輸出国機構）では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、4月は55%にとどまった。5月の順守率は58%に改善したものの、アンゴラやナイジェリアの生産障害による減産が主因である。OPECの生産は増加基調にあるとはいえ、生産余力は現在約600万バレルと過去に比べて高い水準にある。

### 高まる米原油流出事故の影響に対する懸念

4月20日に米国のメキシコ湾で起きた原油流出事故は、発生から2カ月経とうとしているが事態は終息していない。本事故の与える影響は、原油生産および関連企業の業況のほか、環境面や政治・経済面など多方面にわたり、事故が長期化するにつれて被害が深刻化するとの懸念が高

まっている。

### 原油生産に及ぼす短期的な影響は小さい

原油生産への影響について、IEA は、原油流出事故がメキシコ湾の原油生産に及ぼす短期的な影響は小さい、と分析している。メキシコ湾の原油生産量は日量約 170 万バレルと、世界の原油生産量（同 8,500 万バレル）のわずか 2%に過ぎない。

### 米国その他産油国が相次いで油田開発規制発表

しかしながら、中期的には、米国やその他の産油国における深海油田開発規制強化により、先行きの原油供給に対する不透明感が出ている。

米国政府は 5 月 27 日、メキシコ湾の 33 カ所の石油掘削施設で掘削を一時停止するよう命じるとともに、深海油田の新規開発許可凍結措置を 6 カ月間延長すると発表した。IEA によれば、米国の油田開発規制を受けて、開発が 1~2 年延期になると想定すると、2015 年のメキシコ湾の原油生産予想は日量 10 万~30 万バレル下方修正される、としている。

また、原油流出事故後、カナダ、英国、ノルウェー、ブラジル、中国が相次いで、沖合や深海油田開発の申請保留や検査強化を発表している。

米国やその他の産油国の油田開発規制が一時的なものとなるか、今後さらに強化されていくかは、原油流出事故の今後の行方にかかっており、動向を注視する必要がある。

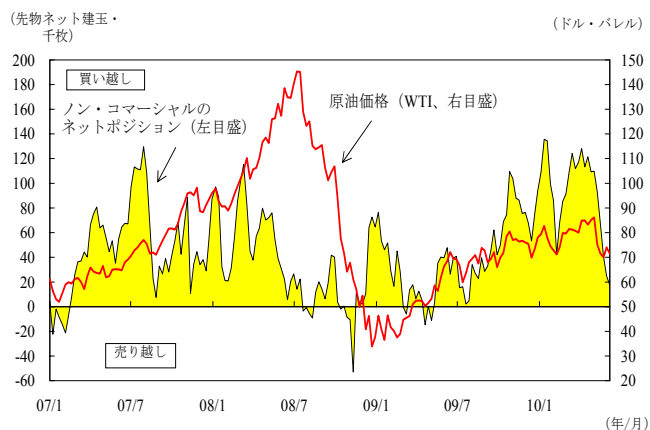
## 3. 原油市場をめぐる資金動向

### 投機筋の買い越し幅は縮小傾向

原油先物市場における投機筋の買い越し額は、2 月後半以降拡大が続き、高水準に達していたが、欧州ソブリン問題や欧米の金融規制強化を受けて、リスク資産回避の動きが強まり、5 月中旬以降、縮小が続いている（第 3 図）。

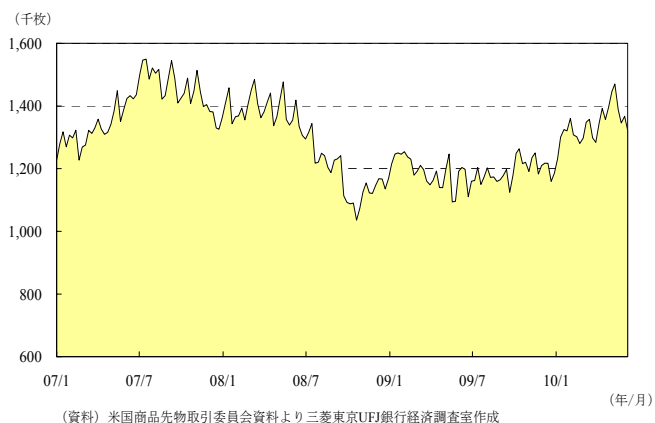
また、原油市場への資金流入を示す総建玉（未決済残高）は、今年に入り高水準で推移していたが、5 月中旬に縮小に転じている（第 4 図）。

第 3 図：原油先物市場の投機筋ネットポジション



(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・メタル取引所 (NYMEX) 資料より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第 4 図：原油先物市場の総建玉



(資料) 米国商品先物取引委員会資料より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

#### 4. 価格の見通し

原油価格は80ドル  
近辺の推移が見込  
まれる

5月中に急速に高まった欧州ソブリン問題への懸念がひとまず薄らいだ後、主要国の景気回復を示す指標や米原油在庫統計を受けて、原油価格は上昇に転じている。

今後、世界経済の回復傾向が強まるにつれ、原油価格は上昇基調をたどると予想される。しかし、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ドル近辺の推移が見込まれる。

欧州ソブリン問題  
や米原油流出事故  
の影響に留意が必  
要

欧州ソブリン問題への懸念が払拭されない中で、投資家のリスク回避的な動きや世界景気下振れ観測が強まる可能性があり、原油価格は当面、値動きが大きい展開が予想される。

また、米原油流出事故が原油価格に与える影響は、今までのところ限定的であるが、将来的な供給不安観測につながるおそれがあり、注視する必要がある。

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