

経済マンスリー [原油]

～世界景気減速懸念と天候要因から、原油価格は一進一退の動き～

1. 価格動向

原油価格は 70 ドル
台のボックス圏で
推移

原油価格（WTI 期近物）は、6 月以降、70 ドル台のボックス圏での推移が続いている（第 1 図）。5 月中は、欧州ソブリン問題への懸念が強まる中、投資家のリスク回避的な動きを受けて原油価格は大きく下落し、5 月 20 日には一時 64 ドル台まで下落した。しかし、5 月末以降、欧州ソブリン問題への懸念はひとまず薄らいだことから原油価格は上昇に転じ、6 月前半は 70 ドル前半で推移した。

6 月下旬には、メキシコ湾で発生したハリケーン「アレックス」による石油関連施設への影響が懸念されたことから、原油価格は 78 ドル台へ急騰したが、直撃は逃れたことから供給懸念は後退し、70 ドル台前半へ軟化した。7 月に入り、米国や中国の経済指標の弱さから世界景気減速懸念が再燃したものの、13 日発表の国際エネルギー機関（IEA）月報で今年の世界の原油需要が上方修正されたことが買い材料となり、原油価格は 77 ドル台へ上昇し、足元でも同水準で推移している。

第 1 図：原油価格（WTI 期近物、終値）の推移



2. 需給、在庫動向

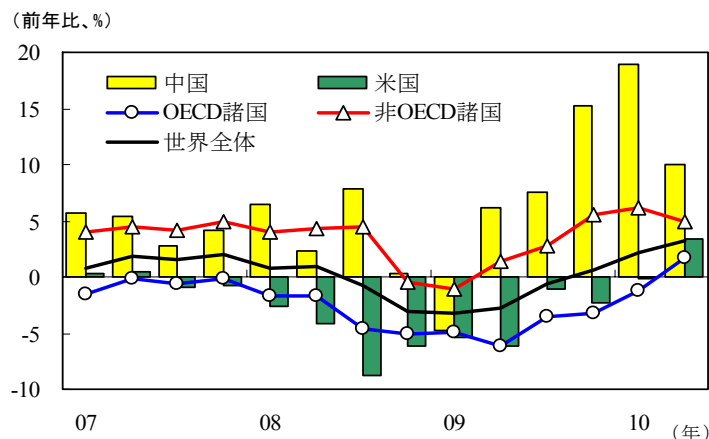
4～6 月期の欧州の原油需要は上方修正

需要サイドについてみると、IEA の 7 月号月報では、4～6 月期の世界全体の原油需要は前年比+3.2%と、前月の予想 (+2.8%) から上方修正された。先進国については、欧州が上方修正された。欧州では、4月に続き5月前半に再びアイスランドの火山が噴火し、航空便欠航に伴う燃料需要低下が見込まれていたが、実際には5月分の燃料需要への影響は軽微だった。この結果、欧州の原油需要の伸びは▲1.5%と依然マイナスながらも、前月 (▲2.2%) から上方修正された。

新興国の原油需要は好調

新興国の4～6月期の原油需要についても、前月の+4.3%から+4.9%へ上方修正された。アジア、中南米、中東・アフリカ諸国は好調な伸びとなったのに対し、中東欧諸国については、景気回復の遅れから原油需要は低迷している。

第2図：国・地域別の原油需要の伸び



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、昨年11月以降50%台で推移している。最新6月のOPEC11カ国の生産量は、日量2,658万バレルと前月比4万バレル増加し、順守率は59%となった。生産障害が回復したナイジェリアや、サウジアラビアの生産増加が主因である。OPECの生産は増加基調にあるとはいえ、生産余力は現在600万バレル超と、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への懸念

4月に米国のメキシコ湾で起きた原油流出事故は、未だ終息に至っておらず、原油生産および関連企業の業況のほか、環境面や政治・経済面など広範な影響が懸念されている。

米深海油田開発凍結措置は、先行きの供給懸念材料

原油生産面への影響としては、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みられているものの、米政府が5月末、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ヵ月間延長するとした措置が、先行きの供給懸念につながっている。

EIA（米エネルギー情報局）は6月号月報において、深海油田開発の凍結措置の影響により、2011年のメキシコ湾の原油生産は日量7万バレル減少すると予想していたが、7月号月報では同8万2,000バレルと、減少幅を拡大させている。本影響もあり、2011年の米国の原油生産は日量537万バレルと、前年（同539万バレル）から減少に転じると見込まれている。

開発凍結措置を巡る訴訟と新たな凍結措置

なお、ルイジアナ州の石油関連企業は、開発凍結措置の撤回を求める訴訟を起こし、6月22日、同州連邦地裁は凍結措置を無効とする決定を下した。これに対し、米政府は上訴している一方、対象基準を修正した新たな凍結措置を7月12日に発表した。今後、措置の有効性を巡り、議論が続くとみられる。米国の開発凍結措置の動きは、他の産油国の規制動向にも少なからず影響を与えるとみられ、引き続き凍結措置を巡る動きを注視する必要があるだろう。

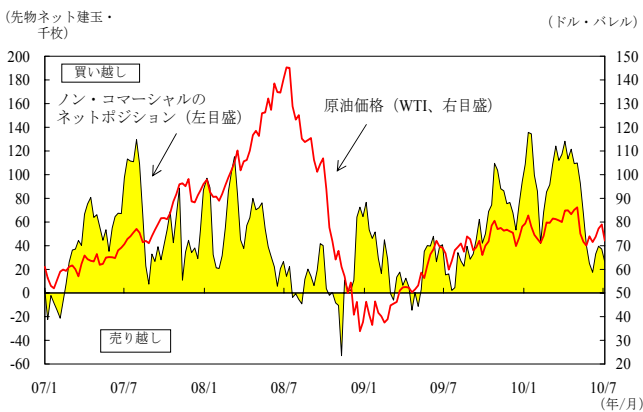
3. 原油市場をめぐる資金動向

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、5月中旬以降、欧州ソブリン問題などを受けて、リスク資産回避の動きが強まり、急激に縮小した。6月半ばに買い越し額は再び拡大に転じたものの、足元では世界景気減速懸念の再燃もあって、2週連続で縮小している（第3図）。

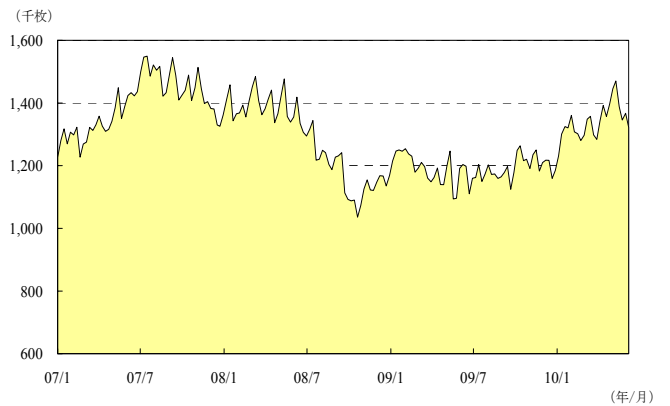
また、原油市場への資金流入を示す総建玉（未決済残高）は、今年に入り高水準で推移していたが、5月中旬に縮小に転じている（第4図）。

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・カンティル取引所 (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70ドル
台後半の推移が見
込まれる

アジアを中心とする新興国経済は好調に推移している一方、主要先進国の経済指標は強弱入り混じっており、本格的な需要回復を示すには不十分と受け止められている。供給面では、OPECの生産余力は依然大きく、先進国の原油在庫も高い水準にある。これらを踏まえると、需給面からの価格上昇圧力は高まっておらず、原油価格は引き続き、70ドル台後半での推移が見込まれる。

米油田開発規制の
動きを注視

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、米国やその他産油国の油田開発規制の動きによって、目先の供給不安観測が高まるおそれがあり、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
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。