

# 経済マンスリー [原油]

～世界景気減速懸念は残るが、供給障害により原油価格は上昇～

## 1. 価格動向

原油価格は、供給障害により 77 ドルに上昇

原油価格（WTI 期近物）は、8 月前半に 82 ドルまで上昇したものの、世界景気減速懸念を受けて 8 月下旬には 71 ドル台に大幅下落した（第 1 図）。9 月に入り 70 ドル台で推移している。

8 月上旬は、主要国の経済指標が好調な内容だったことからエネルギー需要増加期待が高まったのに加え、ハリケーン発生を受けて供給懸念が台頭し、原油価格はそれまでの 77 ドル前後から 82 ドル台に上昇した。しかし、米雇用統計や中国の経済指標の悪化を受けて世界景気減速懸念が高まり、さらに米ガソリン在庫増加が嫌気されたことから、原油価格は下落基調をたどり、8 月下旬には 71 ドル台と約 2 ヶ月半振りの安値をつけた。9 月に入り 74 ドル台で推移していたが、米国や中国の経済指標が好調だったのに加え、米メキシコ湾の石油施設やメキシコの石油施設の爆発、原油流出による米カナダ間のパイプライン閉鎖など事故が相次いだことから供給懸念が高まり、9 月 13 日には 77 ドル台に上昇した。

第 1 図：原油価格（WTI 期近物、終値）の推移



## 2. 需給、在庫動向

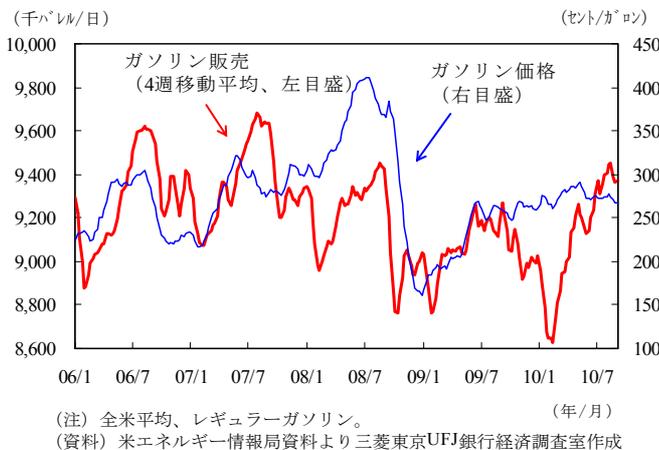
需要サイドについてみると、国際エネルギー機関（IEA）によれば、7～9月期の世界全体の原油需要は前年比+1.9%と前期（+3.2%）から伸びは鈍化する見込みである。新興国は+3.1%（前期+5.0%）と前期を下回るものの、底堅さを維持するとみられる。一方、先進国は+0.9%（前期+1.6%）と低い伸びにとどまる見込みだ。米国で、夏場の需要期であるドライブシーズン中のガソリン需要が不冴えだったことが一因とみられる。

### 不冴えだった米国のガソリン販売

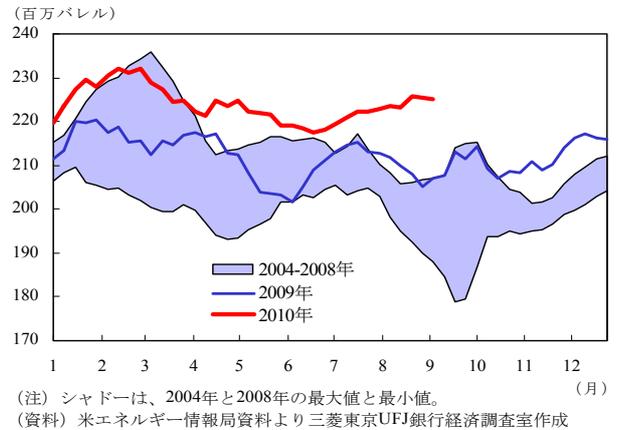
米国では例年、5月末～9月初のドライブシーズンを通じてガソリン販売が増加し、これに伴いガソリン価格も上昇する傾向がみられる。今年のドライブシーズンも、例年どおりガソリン販売は増加傾向をたどったが、過去5年平均並みであり、力強さは窺えない（第2図）。これを受けて、ガソリン価格も目立った上昇はみられず、ガソリン在庫は需要期にもかかわらず増加傾向にあり、高水準に積み上がっている（第3図）。

ガソリン需要が不冴えだったのは、消費者がハリケーンを警戒し、沿岸部への旅行を控えた影響もあろうが、米国の個人消費が弱いことが背景にある。

第2図：米国のガソリン価格とガソリン販売



第3図：米国のガソリン在庫



### OPEC11 カ国の減産順守率は低水準

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いる。昨年3月に83%に達していた減産順守率は低下基調をたどっており、最新8月の OPEC11 カ国の順守率は53%と、これまでで最も低い水準となっている。

### OPEC 総会では生産目標据え置きの見込み

10月14日に OPEC 総会が予定されている。原油価格は70～80ドルと、OPEC 加盟国の大半が望ましいとする価格水準で推移しており、世界の原油需要の緩やかな回復ペースも踏まえると、生産目標は据え置かれると見込まれる。

## 米原油流出事故の 影響

4月に米メキシコ湾で起きた原油流出事故については、油井の完全封鎖に向けて作業が進められている。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、11月末までの深海油田の新規開発許可凍結措置を発表したことから、先行きの供給懸念が煽るとともに、他の産油国の開発・規制動向に影響を及ぼしている。

## メキシコ国営石油 会社も深海油田開 発を延期

本事故後、カナダやノルウェー、中国など非OPEC諸国も沖合や深海油田開発の申請保留と検査強化を発表していたが、8月にはメキシコ国営石油会社ペメックス（PEMEX）が、11月に予定していた深海のマキシミノ油井の掘削作業を来年まで延期すると決定した。同油井の水深はこれまでペメックスが掘削してきた中で最も深く、米メキシコ湾の原油流出事故を受けて、深海油田開発の安全性が懸念されたためである。また、9月2日、メキシコ湾にある米石油会社の生産施設で爆発事故が発生したことを受けて、米深海油田開発の凍結措置継続を求める声の一部が高まっている。

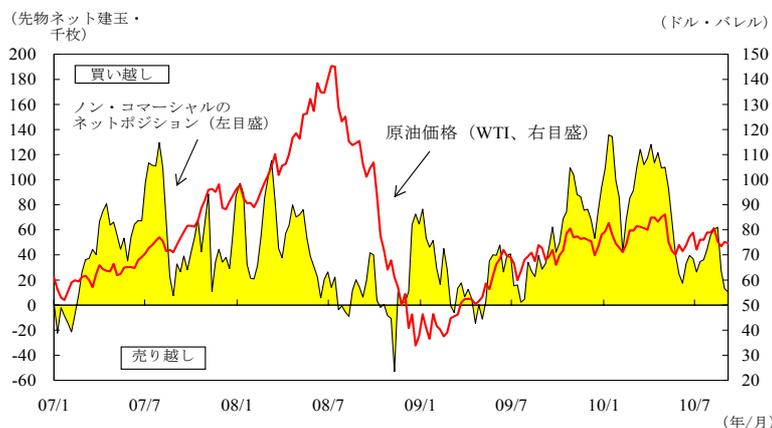
同凍結措置が当初予定どおり11月末で解除されるか否かは、先行きの原油供給を左右する重要な要素であり、引き続き凍結措置を巡る動きを注視する必要があるだろう。

## 3. 原油市場をめぐる資金動向

### 投機筋の買い越し 幅は大幅縮小

原油先物市場における投機筋の買い越し額は、投資家のリスク選好の回復から7月に入り拡大傾向にあった。しかし、8月下旬には売りポジションが過去最大規模となったことを受けて、買い越し額は大きく縮小した（第4図）。世界景気減速に対する懸念が高まるなか、投資家のリスク回避の動きが再び強まったことが背景にあるとみられる。

第4図：原油先物市場の投機筋ネットポジション



(注) ノン・コマースシャルとは、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・カンタイル取引所 (NYMEX) 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  
台半ばの推移が見  
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、景気の二番底懸念が完全には払拭されていない。供給面では、OPECの生産余力は依然大きく、米国など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ドル台半ばを中心とした推移が見込まれる。

天候要因により一  
時的に価格急騰の  
可能性

NOAA（米国海洋大気庁）によれば、今年は「カトリナ」が襲来した2005年以来のハリケーンが多い年になると予想されている。これまでのところ、ハリケーンによる石油関連施設への大きな被害は避けられているものの、今後のハリケーンの勢力や進路次第では、供給懸念が高まり、原油価格が短期的に80ドルを超えて急騰する場面が予想される。

照会先：経済調査室 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。