

経済マンスリー [原油]

～欧州ソブリン問題への懸念の高まりを受け、原油価格は大幅下落～

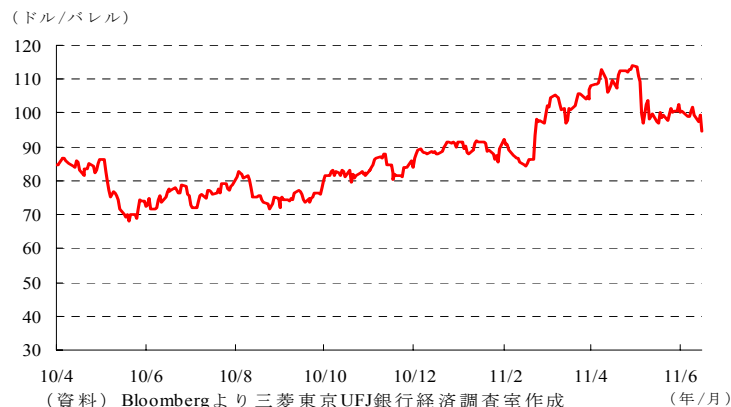
1. 価格動向

100 ドル近辺で小動きが続いた後、ギリシャ財政問題への懸念の高まりを受けて 94 ドル台へ大幅下落

原油価格（WTI 期近物）は、中東・北アフリカ諸国の情勢緊迫化を受けた供給懸念の高まりやドル安を背景に、4 月 29 日に 1 バレル＝113.93 ドルと 2008 年 9 月以来の高値に上昇した。しかし、5 月 5 日発表の米新規失業保険申請件数が市場の予想外に増加したのを契機に、当日の原油価格は前日比▲9.4 ドルと急落し、99.8 ドルとなった（第 1 図）。その後も、原油先物取引の証拠金引き上げ等を受けて原油価格は下落し、5 月 17 日には 96.91 ドルと 3 ヶ月振りの安値となった。

5 月下旬～6 月初めにかけては 100 ドル近辺での小動きが続いたが、6 月 8 日の石油輸出国機構（OPEC）総会での生産目標据え置き決定を受けて供給懸念が高まり、原油価格は 100.74 ドルと約 1 週間振りの高値に上昇した。その後は、サウジアラビアの増産観測やギリシャ格下げ報道を受けて原油価格は反落し、6 月 15 日にはギリシャ財政問題への懸念の高まりや米経済指標の悪化を受けて投資家のリスク回避姿勢が強まったことから、94.81 ドルと約 4 ヶ月振りの安値へ大幅に下落した。

第 1 図：原油価格（WTI 期近物、終値）の推移



2. 供給動向

6月8日 OPEC 総会では生産目標据え置き決定

6月8日開催の OPEC 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）。原油高による世界景気への悪影響が懸念される中、サウジアラビア、クウェート、UAE は増産を主張した一方、イランとベネズエラは増産に反対したことから、合意に至らなかった模様である。

サウジアラビア等一部の国は単独増産を計画

しかし総会后、サウジアラビア、クウェート、UAE は単独で増産を計画していると伝えられており、OPEC の結束力や生産目標の形骸化が懸念されている。次回総会は 12 月 14 日に開催予定だが、OPEC は 3 カ月後に市場動向等を精査する、としている。

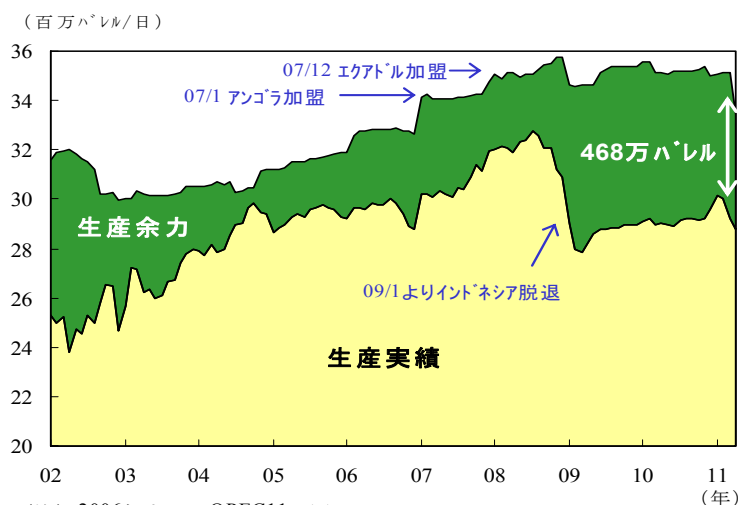
生産目標は据え置かれたが、OPEC の実際の生産量は生産目標を上回って推移している。情勢緊迫化が続いているリビアの原油生産減少に伴い、OPEC11 カ国の生産量も減少しているが、最新 4 月時点の生産量は日量 2,615 万バレルとなっており、生産目標を同 130 万バレル超過している。

国際エネルギー機関（IEA）は 5 月、産油国に増産を求める緊急声明を発表した。サウジアラビア等一部の国は単独増産にてこれに呼応したが、OPEC のバドリ事務局長は IEA による干渉に不快感を示しており、原油高に対する産油国と消費国の足並みは一致していない。

生産余力は高水準

OPEC の生産余力（＝生産能力－生産実績）は、リビアを除いても 4 月時点で 468 万バレルとなっており、過去に比べて大きい（第 2 図）。うちサウジアラビアの生産余力が 324 万バレルと大半を占めており、今後のサウジアラビアの増産動向がポイントとなる。

第 2 図：OPEC の生産実績と生産余力



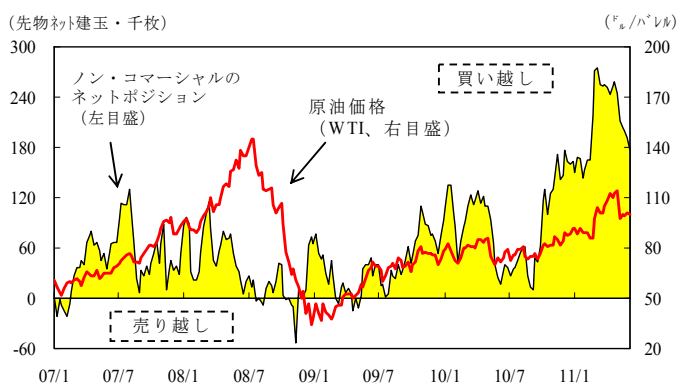
3. 原油市場をめぐる資金動向

投機筋の買い越し額は縮小傾向だが、依然高水準

原油先物市場における投機筋の買い越し額は、米量的緩和政策を背景とした潤沢な投資資金を背景に、中東・北アフリカ情勢緊迫化による供給懸念の高まりも受けて、2月下旬以降3週連続で過去最高を更新した(第3図)。5月以降、買い越し額は縮小傾向に転じ、足元では2月下旬以降の拡大分をほぼ解消した形となっているが、それでも規模は依然高い水準にある。

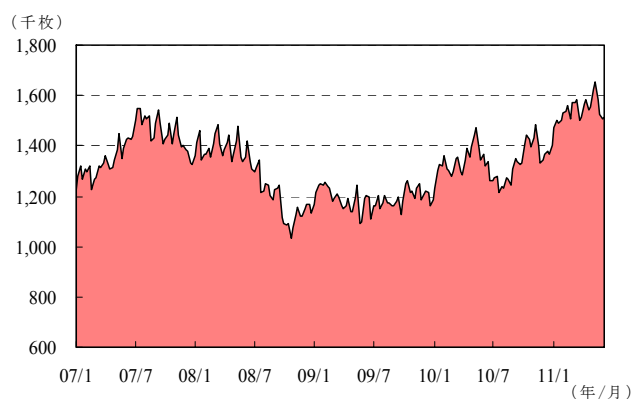
原油市場への資金流入を示す総建玉(未決裁残高)も5月上旬に過去最高を更新後、減少に転じているが、水準は高い(第4図)

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。(年/月)
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イ取引所(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100ドル近辺の推移が見込まれる

OPEC 総会では増産合意に至らなかったものの、サウジアラビア等の単独増産が確認されれば、供給懸念の緩和につながろう。また、主要国の経済指標において原油高による需要鈍化の兆候が出た場合には、世界景気減速懸念により原油価格が弱含む局面があろう。

他方、中東・北アフリカ諸国の情勢緊迫が続いていることから供給懸念は根強く、下値は限定的とみられる。これらを踏まえると、原油価格は引き続き100ドル近辺の推移が見込まれる。欧州ソブリン問題への懸念の高まりが再燃する中で、投資家のリスク回避的な動きが強まる可能性があり、値動きが大きい展開も予想される。

照会先：経済調査室 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。