

経済マンスリー [原油]

～IEA 石油備蓄放出決定を受けて原油価格は急落するも、再び上昇～

1. 価格動向

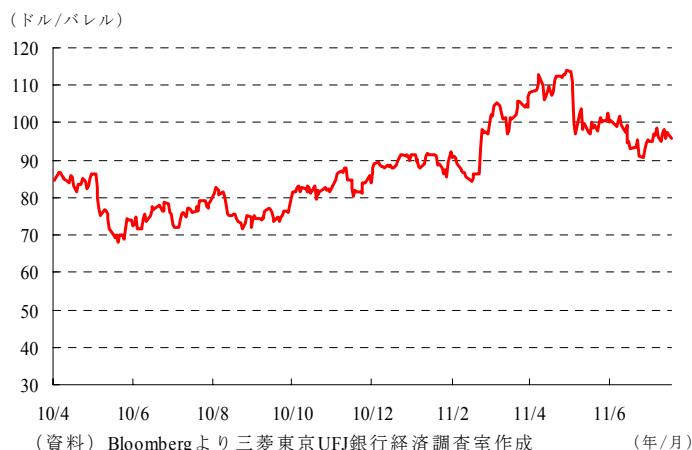
IEA 石油備蓄放出発表を受けて 91 ドル台へ急落するも、その後 98 ドル台へ上昇

原油価格（WTI 期近物）は、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、9 日には 101.93 ドルの高値に上昇した（第 1 図）。

しかしその後、サウジアラビアの増産観測やギリシャ財政問題への懸念の高まり等を受けて原油価格は下落し、17 日には 93.01 ドルと約 4 カ月振りの安値となった。23 日には国際エネルギー機関（IEA）による石油備蓄放出の発表や米雇用指標の悪化を受けて原油価格は一時 90 ドル台を割り込んで急落し、終値では 91.02 ドルとなった。

6 月 28 日には、ギリシャ財政問題への懸念がいったん後退したことから原油価格は上昇に転じ、7 月 7 日には 98 ドル台に上昇した。その後、イタリアなど欧州の財政問題への懸念が再燃したことから、原油価格は 95 ドル台へ軟化している。

第 1 図：原油価格（WTI 期近物、終値）の推移



2. 供給動向

IEA、6,000 万バレルの石油備蓄放出決定

6月23日、IEAは加盟国による石油備蓄放出を決定した。日量200万バレルで30日間、計6,000万バレルの原油および石油製品を放出する。IEAは声明において、リビアの原油生産が情勢悪化の影響で5月末までに計1億3,200万バレル減少したのに加え、夏場には需要増加が見込まれることから原油供給不足が拡大するとし、需給タイト化が脆弱な世界景気回復を弱めるおそれがある、としている。なお、IEAによる石油備蓄放出は、1991年の湾岸戦争時、2005年のハリケーン・カトリーナ襲来時に続き3度目である。

約半分は米国の原油備蓄放出

石油備蓄放出の約半分は米国による原油備蓄の放出であり、欧州は主に石油製品を放出する（第1表）。日本は790万バレル相当を放出し、その内訳は原油と石油製品でほぼ同量とみられている。

IEAは5月、産油国に増産を求める緊急声明を発表した際に、「IEA加盟国が講じることの出来るあらゆる手段の使用を検討する用意がある」と、石油備蓄放出の可能性を示唆していた。IEAの増産要請にもかかわらずOPECが6月に増産を見送ったことから、石油備蓄放出はある程度予想されていたといえる。

第1表：IEA加盟主要国の石油備蓄放出量

(単位：千バレル)

国名	合計	内訳	
		原油	石油製品
米国	30,640	30,640	
日本	7,915	3,958	3,957
韓国	3,467	1,998	1,469
ベルギー	797		797
フランス	3,242		3,242
ドイツ	2,770	1,620	1,150
イタリア	2,524		2,524
オランダ	1,173	1,023	150
ポーランド	959	310	650
スペイン	2,274		2,274
トルコ	1,071		1,071
英国	3,000	600	2,400
合計	59,833	40,149	19,684

(注) 放出量は当初の6,000万バレルから5,983万バレルに下方修正。

日本と英国の内訳はIEAによる推計。

(資料) IEA資料より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

OPECはIEA石油備蓄放出を非難

こうしたIEAの石油備蓄放出に対し、OPECの中で「供給は不足していない」との立場を取る関係者達から非難の声が相次いでいる。また、世界の原油需給バランスをみると、上期は需要超過だったものの、その規模は日量55万バレルと昨年同期の同145万バレルを大きく下回ってお

り、今回の石油備蓄放出の必要性を疑問視する向きもある。

6 月はサウジアラビアが大幅増産

OPEC の生産量についてみると、リビアの生産量は 1 月以前の平時は日量約 160 万バレルだったが、情勢悪化に伴い大幅減少が続いており、6 月は同 8 万バレルにまで減少している。リビア減産に伴い OPEC 全体の生産量も減少が続いてきたが、5 月にサウジアラビアやクウェート等の増産により増加に転じた。6 月にはサウジアラビアの大幅増産を受けて、OPEC11 カ国(イラクを除く)の生産量は同 2,731 万バレルと生産目標(同 2,485 万バレル)を同 246 万バレル超過している。

OPEC 生産余力は縮小

こうしたサウジアラビア等の増産を受けて OPEC の生産余力(=生産能力-生産実績)は縮小傾向にあり、6 月時点で 361 万バレルと 2008 年以來の低水準になっている。うちサウジアラビアの生産余力が 234 万バレルと大半を占めており、今後もサウジアラビアの増産動向がポイントとなろう。

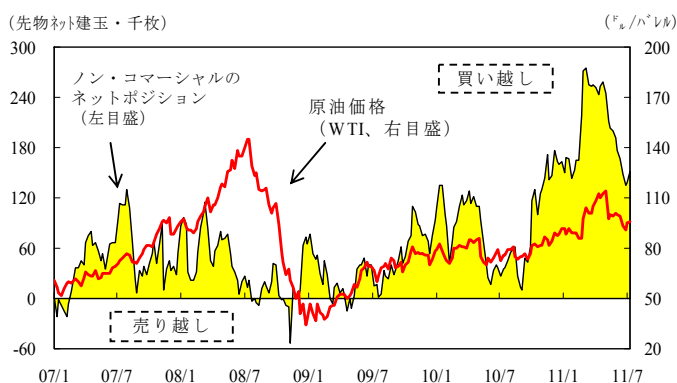
3. 原油市場をめぐる資金動向

投機筋の買い越し額は縮小傾向だが、水準は高い

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 2 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解消した形となっているが、それでも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(未決済残高)も 5 月上旬に過去最高を更新後、減少基調にあるが、水準は高い(第 3 図)。

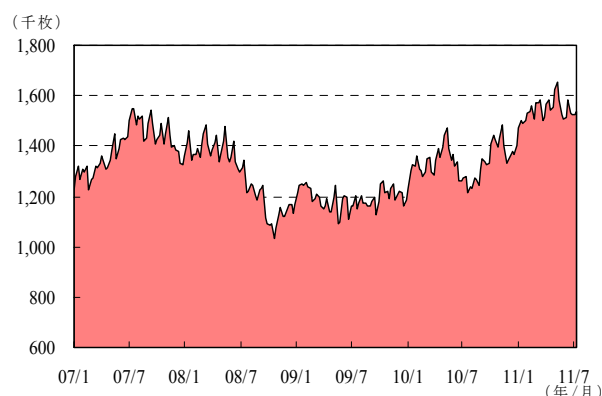
第 2 図：原油先物市場の投機筋ネットポジション



(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

第 3 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90ドル台後半の推移が見込まれる

IEAによる石油備蓄放出決定を受けて原油価格はいったん90ドルを割り込んだものの、足元では再び90ドル台後半にレンジを切り上げており、原油価格上昇を抑制するアナウンスメント効果は限定的だったとみられる。むしろ、放出分を再び積み上げる必要があるため、市場では将来的な需要増加要因として意識されている。また、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依然として根強い。

他方、欧州については、イタリアの財政問題に対する懸念の高まりやアイルランドの格下げ等、ソブリン問題への懸念が再燃しており、投資家のリスク回避的な動きが続く可能性がある。

これらを踏まえると、原油需給タイト化への懸念は根強いものの、欧州ソブリン問題への懸念の再燃を背景に、原油価格は90ドル台後半の推移が見込まれる。

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。