

経済マンスリー [原油]

～欧州債務問題への懸念が続くも、地政学リスクを背景に下値は限定的～

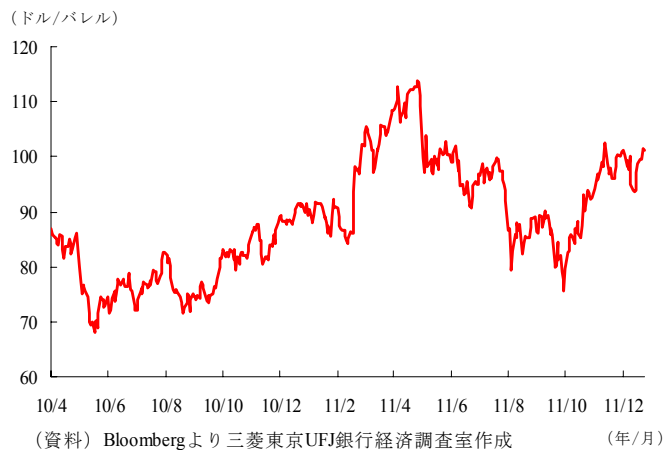
1. 価格動向

欧州債務問題への懸念の高まりから一時軟化も、100 ドル前後で高止まり

原油価格（WTI 期近物）は、11 月に欧州中央銀行（ECB）の利下げや欧州債務問題の一服、イラン核開発疑惑を受けた地政学リスクの高まり等を背景に強含みで推移し、11 月 16 日には 102.59 ドルと今年 5 月以来の高値に上昇した（第 1 図）。その後、原油価格はやや弱含んだものの、米英による対イラン制裁に伴う供給懸念の高まりや、日米欧 6 カ国中央銀行による流動性供給策が好感されたことから、12 月上旬は再び 100 ドル台で推移した。

12 月中旬になり、14 日にはイタリア国債入札の不調を受けて欧州債務問題への懸念が高まったことから、原油価格は 94 ドル台に急落し、その後も欧州や中国景気の減速懸念を背景に軟調に推移した。しかし 12 月下旬には、米国の住宅および雇用関係の指標が好結果だったことを受けて、原油価格は反転し、足元では 100 ドル前後まで上昇している。

第 1 図：原油価格（WTI 期近物、終値）の推移



2. 供給動向

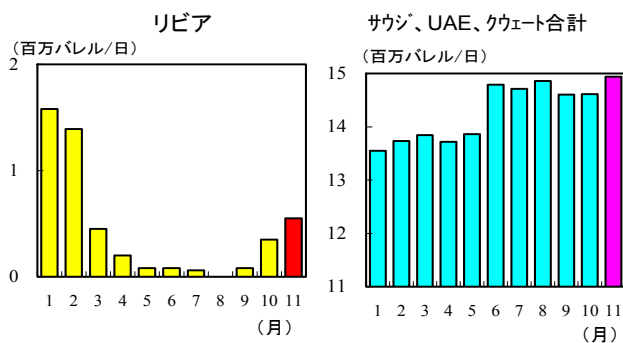
OPEC は生産目標を日量 3,000 万バレルに決定、現行水準を追認

石油輸出国機構（OPEC）は 12 月 14 日の総会で、イラクを含む 12 カ国の生産目標を 3,000 万バレル（日量、以下同様）にすることを決定した。従来のように、生産目標を変更して増産や減産を進めていくのではなく、現行の生産水準（11 月の OPEC12 カ国の生産量 3,068 万バレル）を追認する形となった。

OPEC は 2008 年 12 月に減産を決め、生産目標を日量 2,485 万バレル（イラクを除く 11 カ国）とし、その後は生産目標を据え置いていた。しかし、実際の生産量は目標を上回る状態が続いており、特に 2011 年 6 月以降は内戦状態に陥ったリビアの生産減少を補うためにサウジアラビア等が独自に増産するなど、OPEC 内で足並みの乱れがみられた。

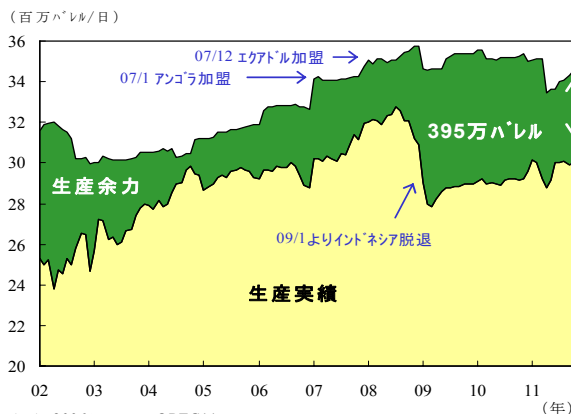
リビアの生産量は早いペースで回復している一方、11 月にはサウジアラビア等の生産量も増加したことから（第 2 図）、OPEC 全体の生産量は 2008 年以来の高水準となった。これを受けて、OPEC の生産余力（＝生産能力－生産実績）は日量 395 万バレルと、前月から縮小している（第 3 図）。

第 2 図：リビアと 3 カ国（サウジアラビア、UAE、クウェート）の原油生産



(資料) IEA, Oil Market Report より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第 3 図：OPEC の生産実績と生産余力



(注) 2006年まではOPEC11カ国。
(資料) IEA, Oil Market Report より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

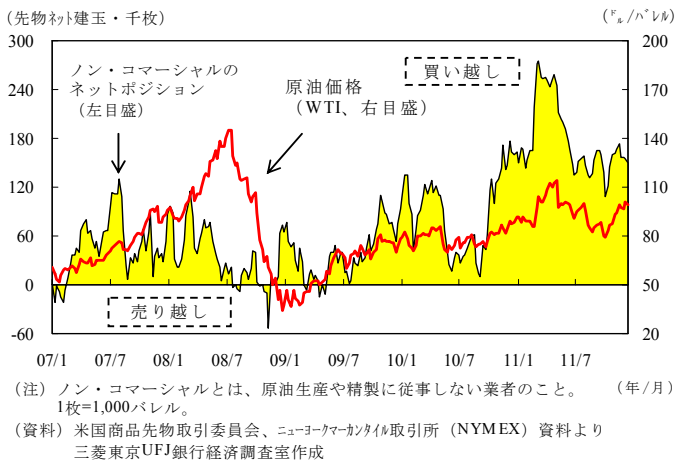
3. 原油市場をめぐる資金動向

投機筋の買い越し額は高水準

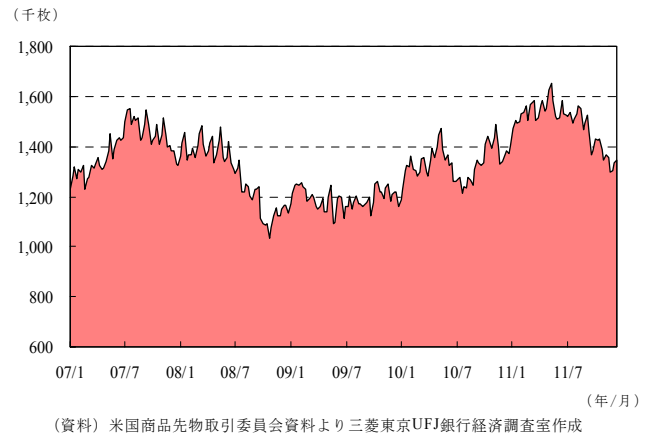
原油先物市場における投機筋の買い越し額は、欧州債務問題の一服やイラン核開発疑惑を受けた地政学リスクの高まり等を背景に増加傾向にあったが、11月下旬以降、欧州債務問題への懸念を背景に投資家のリスク回避姿勢が強まったことから、減少に転じている。ただし、小幅な減少にとどまっており、買い越し額の規模は依然、高水準にある（第4図）。

また、原油市場への資金流入を示す総建玉（未決済残高）は過去最大規模から減少基調にある（第5図）。

第4図：原油先物市場の投機筋ネットポジション



第5図：原油先物市場の総建玉



4. 価格の見通し

原油価格は90ドル台の推移が見込まれる

欧州債務問題の深刻化とそれに伴う金融システム不安を背景に、投資家のリスク回避姿勢は続くと思われる。しかしながら、引き続き米国の経済指標が堅調な内容だった場合、世界の原油需要が増加するとの期待から原油価格が強含む可能性もあろう。

また、中東情勢の混迷やイラン核開発疑惑等、地政学リスクの高まりを受けて供給懸念が根強いことが、当面の価格下支え要因となる見込みだ。当面、原油価格は90ドル台と現行レンジ内での展開が続くとみられる。

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。