

経済マンスリー [原油]

～イラン情勢を巡り供給懸念が高まるが、欧州債務問題が重しに～

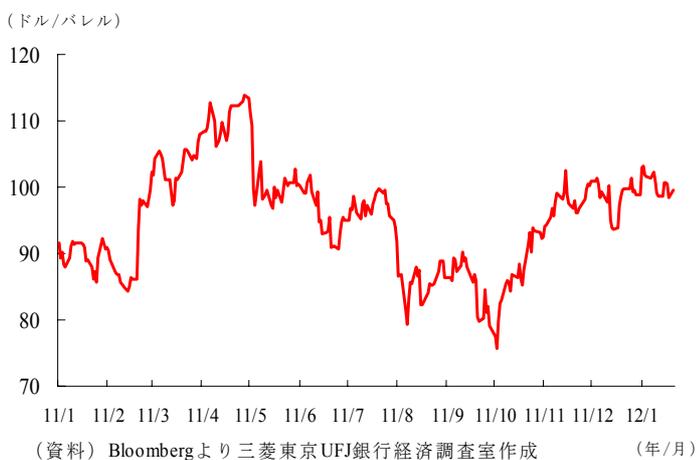
1. 価格動向

イラン情勢緊迫化が買い材料となり、欧州債務問題への懸念あるも 100 ドル前後で高止まり

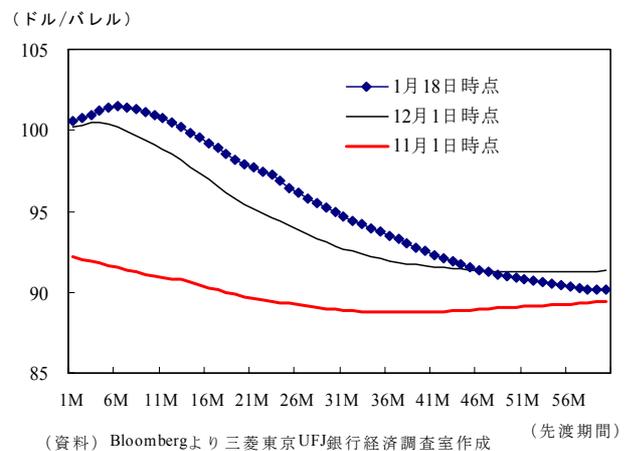
原油価格（WTI 期近物）は、昨年 12 月上旬には、米英による対イラン制裁に伴う供給懸念の高まりや、日米欧 6 カ国中央銀行による流動性供給策が好感されたことから、100 ドル台で推移した（第 1 図）。同月中旬になり、イタリア国債入札の不調を受けて欧州債務問題への不安が高まったことや中国景気の減速懸念を背景に、原油価格は軟化した。同月下旬には、米国の住宅および雇用関係の指標が好結果だったことを受けて原油価格は 100 ドル近辺に反転した。

1 月 4 日に欧州連合（EU）がイラン産原油輸入禁止に原則合意したことを受けて供給懸念が高まり、原油価格は 103.22 ドルと約 8 カ月振りの高値となった。その後もイラン情勢が意識され、原油価格は 100 ドル近辺で高止まりしている。WTI の先物カーブは、バックワーデーション（＝期近高・期先安）の形状となっている（第 2 図）。

第 1 図：原油価格（WTI 期近物、終値）の推移



第 2 図：WTI の先物カーブ



2. 供給動向

欧米、対イラン制裁強化

イランはホルムズ海峡封鎖を警告

ホルムズ海峡封鎖は最悪のリスクシナリオ

核兵器開発疑惑を巡り、イランと欧米諸国との間で緊張が高まっている。米国が昨年12月31日、対イラン経済制裁を強化したのに続き、1月23日にはEUがイラン産原油の輸入禁止について正式決定し、7月から全面禁輸に踏み切ることとなった。こうした一連の制裁強化の動きに対し、イランは、世界の重要な原油輸送航路であるホルムズ海峡の封鎖の可能性について言及し、対抗姿勢を強めている。

イラン産原油の禁輸は、イランにとって外貨収入の減少をもたらす、大きな打撃となる。ただし、禁輸によるEUへの影響も大きい。イランの原油輸出先をみると、EU向けが日量約59万バレル、特にイタリアとスペイン向け原油輸出量が大きい（第1表）。今後、EU各国は代替調達先を確保する必要があるが、容易ではないとみられている。

また、ホルムズ海峡は、世界の海上輸送原油の35%が通過しており、その大半は中東からアジアへの原油輸出である。仮に、ホルムズ海峡が封鎖され、中東諸国の原油輸出が滞ることになれば、アジア諸国への原油供給に甚大な影響が出るおそれが懸念される。

米国と英国は、ホルムズ海峡が封鎖されれば軍事行動に出ると表明しており、軍事的緊張が高まれば、供給懸念がさらに強まるであろう。今のところ、ホルムズ海峡封鎖の可能性は小さいとの見方が多いが、イランと欧米諸国の緊張状態は当面続くとみられ、注視が必要である。

第1表：イランの原油輸出先と各国の需要に占める割合（2011年1～9月）

	イランの輸出量 (千バレル/日量)	イランの輸出 に占める割合	各国の原油需要 に占める割合
EU	588	22%	—
ベルギー	36	1%	5%
フランス	58	2%	3%
ドイツ	15	1%	1%
ギリシャ	103	4%	30%
イタリア	185	7%	13%
オランダ	19	1%	2%
スペイン	161	6%	12%
英国	11	0%	1%
日本	327	13%	7%
韓国	228	9%	10%
トルコ	196	8%	29%
中国	550	22%	6%
インド	310	12%	9%
南アフリカ	80	3%	14%
その他	248	10%	—
全体	2,527	100%	—

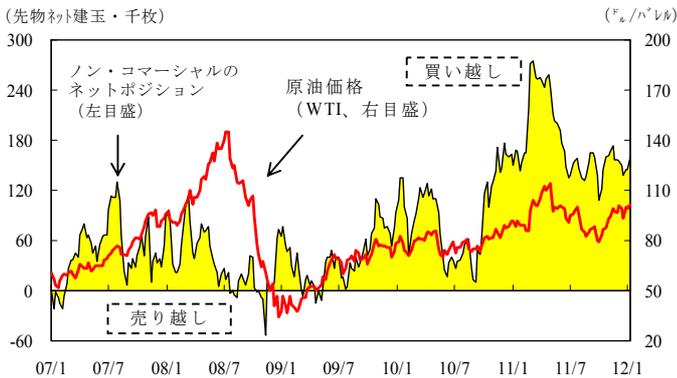
(資料) IEA, Oil Market Report より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

3. 原油市場をめぐる資金動向

投機筋の買い越し額は増加

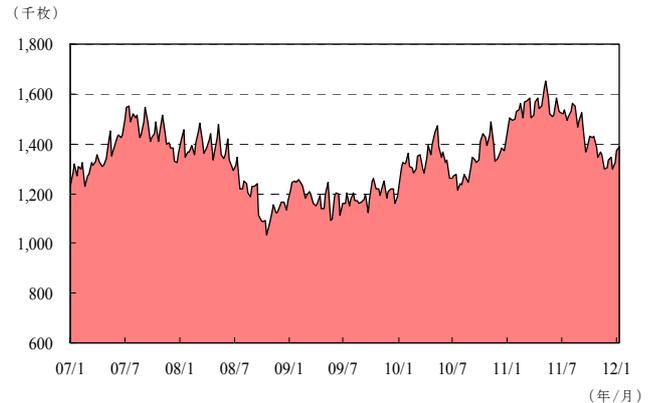
原油先物市場における投機筋の買い越し額は、昨年11月下旬以降、欧州債務問題への懸念を背景に投資家のリスク回避姿勢が強まったことから、5週連続で減少した。しかし、イラン核開発疑惑を受けた地政学リスクの高まり等を背景に、買い越し額は12月末に増加に転じている（第3図）。また、原油市場への資金流入を示す総建玉（未決済残高）は減少傾向にあったが、足元で反転している（第4図）。

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#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

イランと欧米諸国との緊張の高まりは当面続くと見込まれ、根強い供給懸念が当面の価格押し上げ要因となろう。仮にホルムズ海峡が封鎖されれば、供給懸念が一気に高まり、原油価格は史上最高値（147ドル）を更新するおそれがある。

一方、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みられる。米国の経済指標が堅調な内容だった場合、世界の原油需要増加への期待が出てくる場面もあろうが、欧州の景気後退懸念が強く意識され、原油価格の上値を抑えるとみられる。当面、原油価格は100ドル近辺の現行レンジ内での展開が続くと見込まれる。

また、足元のWTI先物カーブ（1頁掲載）は先安感が強い状態を示しているが、期先は90ドル台を維持している。中期的には、新興国の需要増加による需給逼迫懸念を反映し、原油価格は高値推移が見込まれる。

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。