

経済マンスリー [原油]

米 QE 縮小観測の影響が小さかった背景

原油価格（WTI 期近物）は、9 月上旬～中旬は 107～110 ドル台の高値圏で推移したが（第 1 図）、9 月下旬以降は米国のシリアへの軍事介入に対する懸念後退や米財政協議難航を受けて下落傾向を辿った。10 月 16 日に米財政協議が妥結されたが、米経済の先行き不安が残る中、原油価格は 100 ドル台に軟化している。

5 月下旬にバーナンキ米連邦準備理事会（FRB）議長が量的金融緩和（QE）縮小の可能性に言及して以降、新興国から資本流出が加速し、新興国通貨は軒並み下落した。金価格も、将来的なインフレ懸念の後退等を背景に急落した。他方、原油価格については、QE 縮小に伴う需要減退観測を受けて下落したが小幅にとどまり、7 月以降は 100 ドルを超えて大きくレンジを切り上げた。

新興国通貨や金価格と違い、原油価格が QE 縮小観測に目立って反応しなかったのは、地政学リスクの高まりによる供給懸念という、原油市場独自の要因の影響が大きかったからである。エジプトでは 7 月に軍の介入により大統領が解任されて以降、情勢混迷が続いており、原油の輸送ルートであるスエズ運河への影響が懸念されている。加えて、内戦が続くシリアについては 8 月下旬以降、米国による軍事介入観測が強まる等、中東・アフリカの情勢緊迫が相次いだことから、QE 縮小に伴う原油需要減退観測は相場の下押し圧力となり難く、供給懸念を背景に原油価格は高値圏で推移した。また、9 月 18 日の QE 継続決定を受けて原油価格は一旦上昇したが、シリア情勢を巡る緊張が和らいだことが強く意識され、上昇は続かなかった。

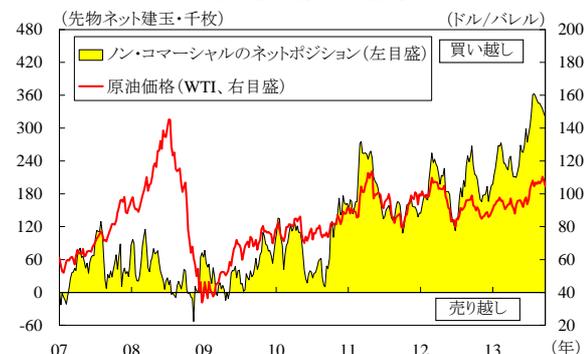
原油先物市場における投機筋の買い越し額は 7 月以降、過去最高水準に積み上がっており（第 2 図）、QE を背景とした潤沢な投資資金が地政学リスクの高まりを契機に原油市場に一気に流入したと捉えられる。いずれ実施される QE 縮小の際にも地政学リスクが大きく後退するとは考え難いため、原油市場からの資金引き揚げは限定的となる。

第1図：原油価格（WTI期近物）の推移



(資料) Bloombergより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第2図：原油先物市場の投機筋ポジション



(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) 米商品先物取引委員会、ニューヨークマーカンタイル取引所資料より
三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

照会先：三菱東京 UFJ 銀行 経済調査室 石丸 康宏 yasuhiko_ishimaru@mufg.jp
篠原 令子 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、金融商品の販売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、宜しくお申し上げます。当資料は信頼できると思わ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、弊行ホームページでもご覧いただけます。