

# 原油価格の見通し

～需給面からの価格上昇圧力は限定的～

## 1. 価格動向

**9 月以降、大幅下落** 原油価格 (WTI 期近物) は 9 月以降、地政学リスクの後退や米国の原油在庫増加を受けて、下落傾向を辿っている (第 1 図)。

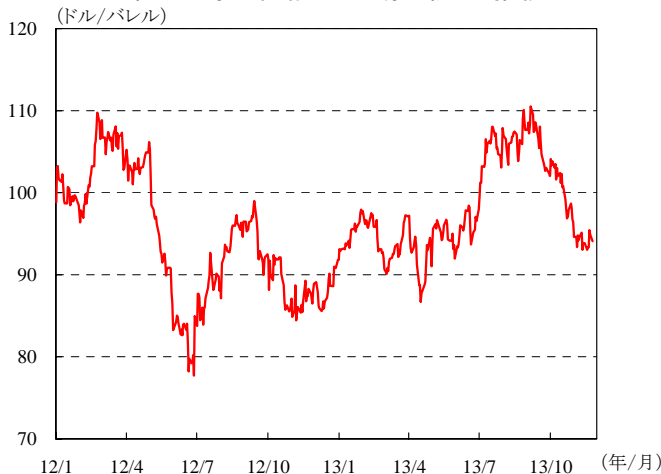
原油価格は 9 月上旬に 110 ドル台の高値をつけたが、米国のシリアへの軍事介入に対する懸念後退や米財政協議難航を受けて、下落傾向を辿った。さらに、11 月中旬以降は米国の原油在庫の増加が売り材料となり、原油価格は 93 ドル近辺と 5 月以来の安値水準で推移した。

11 月 24 日、イランと欧米など 6 カ国による核協議の合意を受けて供給懸念が後退したが、原油輸出解禁は見送られたことから、下げ幅は限定的だった。

**投機筋の買い越し額は過去最高水準** 原油先物市場における投機筋の買い越し額をみると、8 月以降縮小傾向にあったが足元では再び拡大しており、過去最高水準にある (第 2 図)。

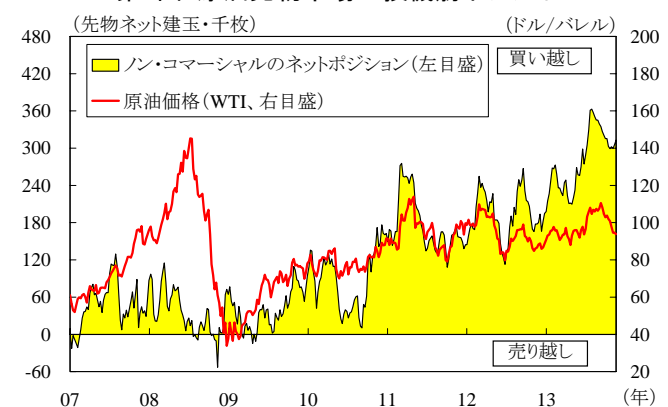
5 月下旬から 9 月中旬にかけて、米量的金融緩和の早期縮小観測の高まりを受けて新興国の為替相場と株価は大きく変動したが、地政学リスクによる供給懸念が強く意識されていた原油市場への影響は小さかった。

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) 米国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

## 2. 需要・供給動向

### 供給超過が継続

世界の原油需給バランスは供給超過(=在庫積み増し)が続いているが、7～9月期の超過幅は前期から大幅に縮小した(第3図)。先進国と新興国の需要が増加した一方、石油輸出国機構(OPEC)の供給が減少したためである。

### 世界の原油需要は小幅増加の見込み

国際エネルギー機関(IEA)によれば、今年の世界の原油需要は前年比+1.2%と昨年と同程度の伸びが見込まれている。欧米では需要が回復するものの、日本は前年の火力発電用需要増加の反動があり、アジアも需要の伸びが鈍化した模様である。2014年については、先進国景気は緩やかな回復傾向を辿るが、新興国景気はやや鈍化するとみられ、世界の原油需要は前年と同程度の小幅な伸びにとどまると見込まれる。

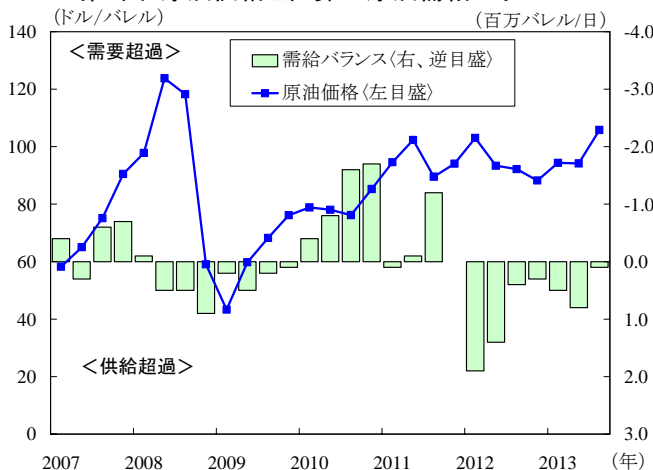
### OPECの生産量は減少傾向

供給についてみると、OPEC全体の生産量は6月以降、減少傾向にある。労働者ストが深刻化しているリビアと、インフラおよび治安の問題が悪化したイラクで生産量が減少したためだが、2カ国の減少分を補う形で増産していたサウジアラビアが10月に減産した。サウジアラビアの減産は、国内需要の減少に対応したものとされているが、リビアとイラクの生産が小幅ながら回復したことも理由の一つとみられる。OPECの10月の生産量は日量2,989万バレルと生産目標(同3,000万バレル)と同水準にあり、関係者達は「供給は十分」との認識を示している。12月4日開催予定のOPEC総会では、生産目標据え置きが予想される。

### 非OPECの生産拡大が続く見込み

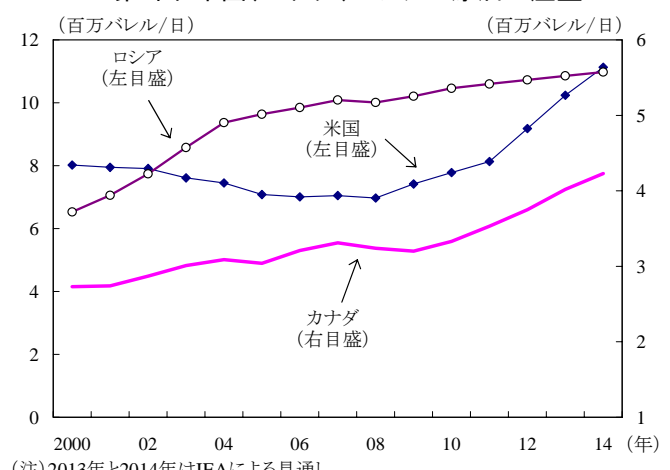
非OPECでは原油生産が増加している。2014年にかけても、米国のシェールオイルとカナダのオイルサンド(=高粘度の原油を含む砂岩層)の生産拡大が見込まれるほか、ロシアの生産も高水準で推移するとみられている(第4図)。また、ブラジルでも深海油田からの生産拡大が期待されており、これら非OPEC産油国の存在感が一段と高まることになろう。

第3図:原油価格と世界の原油需給バランス



(資料)IEA資料より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第4図:米国、カナダ、ロシアの原油生産量



(注)2013年と2014年はIEAによる見通し。

(資料)IEA資料より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

### 3. 価格の見通し

原油価格は四半期平均で96～99ドル台の推移と予想

先進国景気は緩やかな回復傾向を迎える一方、中国を始めとする新興国景気はやや鈍化するとみられる。供給面では、リビアやイランの原油生産の低水準推移が見込まれるが、米国やカナダ、ロシアといった非 OPEC 諸国の生産拡大が続くとみられる。この結果、世界の原油需給バランスは緩和した状態が続き、価格上昇圧力は限定的であろう。

しかしながら、シリアやイランなど中東・アフリカ産油国の地政学リスクを背景に供給懸念が根強い状況が続くとみられ、価格を下支えしよう。原油価格は四半期平均で96～99ドル台で推移すると予想される。

(篠原 令子)

原油価格の見通し

	WTI先物 (ドル/バレル)	前年同期比 (%)
12/1Q	103.0	8.9%
12/2Q	93.4	▲8.8%
12/3Q	92.2	3.0%
12/4Q	88.2	▲6.2%
13/1Q	94.4	▲8.4%
13/2Q	94.2	0.9%
13/3Q	105.8	14.8%
13/4Q	97	9.9%
14/1Q	96	1.7%
14/2Q	97	3.0%
14/3Q	99	▲6.4%
14/4Q	96	▲1.0%
2011年	95.1	19.5%
2012年	94.2	▲1.0%
2013年	98	3.9%
2014年	97	▲0.9%

見通し

(注) 期中平均価格

照会先：三菱東京UFJ銀行 経済調査室 (次長 伊達)

TEL:03-3240-3204 E-mail:nobuo\_date@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。