

経済マンスリー

[原油]

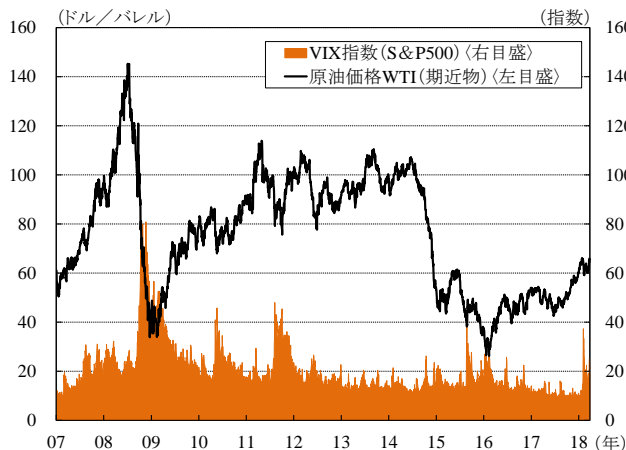
リスク回避の動きが強まる中での原油価格上昇の背景

原油価格（WTI 期近物）は、IMF の世界経済見通しの上方改訂やドル安の進展等を背景に 1 月 26 日に 66 ドル/バレル台と 3 年 2 ヶ月ぶりの高値を付けた後、2 月初旬には世界的な株安に伴う投資家のリスク回避の強まりを受けて 59 ドル台まで下落したが、足元では再び上昇に転じ、64 ドル台で推移している。

過去を振り返ると、VIX 指数が急上昇して金融市場が不安定化する局面では、原油価格も下落する傾向がみられる（第 1 図）。2 月初旬の下落もその典型例であるが、足元は、米中間の貿易摩擦に対する懸念から投資家のリスク回避姿勢が一段と強まっているにも関わらず、原油価格が上昇する格好になっている。この背景には、原油の供給および地政学の面から原油価格を押し上げるイベントが続いたことがある。まず、供給面の動きとしては、3 月 22 日にサウジアラビアのファリハ・エネルギー産業鉱物資源相が、2018 年末の協調減産の期限後も、市場の状況に応じて柔軟性を確保することを目指す新たな枠組みの下、協調減産を続ける必要があるとの見方を示した。この発言が、堅固な協調減産体制に対する信頼を高め、将来の原油価格安定への期待感を生んだとみられる。また、地政学面では、3 月 20 日にサウジアラビアのムハンマド皇太子が米国のトランプ大統領と会談し、イランへの圧力強化を求めたとの報道がなされたことが挙げられる。この会談がイランとの核合意の破棄を辞さない構えのトランプ大統領の判断に影響を与えることで、サウジアラビアとイランの更なる緊張の高まりに繋がる可能性が意識されたと考えられる。

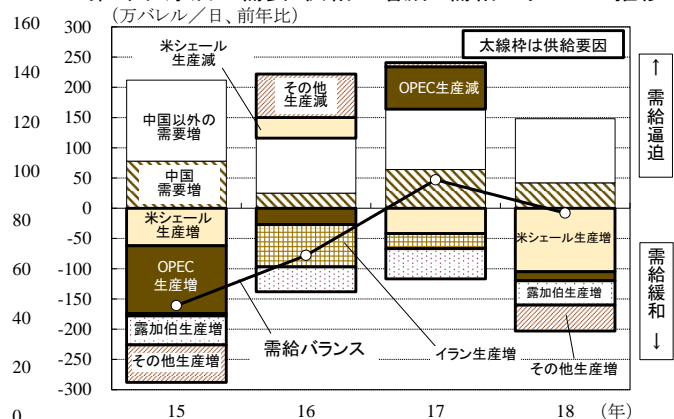
もともと、先行きについては、中東の地政学リスクは燻り続けるとみられるものの、原油需給は協調減産の枠組みが維持されたとしても、米国シェールオイルの増産等から、全体として緩和していく見通しである（第 2 図）。米中貿易摩擦が激化し、リスク回避の動きが累積的に積み上がった場合には、投資マインドそのものの冷え込みを招く可能性もある。したがって、原油価格については更なる高値を意識するよりは、むしろ徐々に 60 ドル台前半程度を挟むレンジでの動きになるものと考えられる。

第1図:原油価格とVIX指数



(資料) Bloombergより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第2図:原油の需要・供給の増減と需給バランスの推移



(注)その他生産はNGL(天然ガス液)も含む。OPECはイランを除く。2018年以降はIEA及び当室見通し。
(資料)IEA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 伊勢 友理 yuri_ise@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。