

経済マンスリー

[原油]

需要の減退懸念から足元下落も、先行きの需給は改善へ

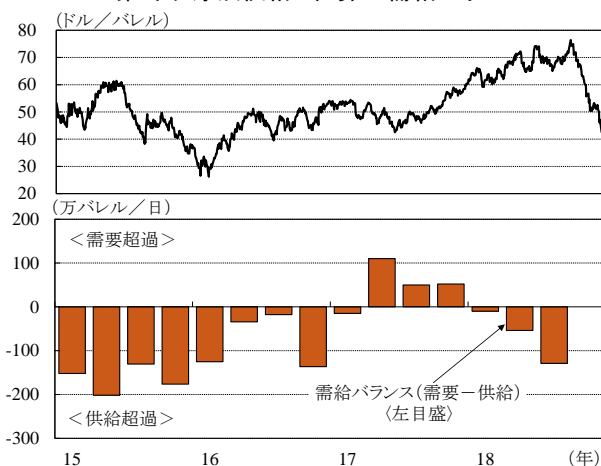
秋口まで 1 バレル 70 ドル超まで上昇していた原油価格（WTI 期近物）は、米国の対イラン制裁の一部適用除外等をきっかけに 50 ドル程度まで急落した後、OPEC・非 OPEC 閣僚級会合等による減産合意を受けて一旦下げ止まる動きも見せた。しかし、その後再び下落し、足元では 40 ドル台前半で推移している（第 1 図）。

OPEC 等の合意は「10 月の産油量実績から合計で 120 万バレル（日量、以下同）の減産実施」というものであり、7-9 月期の原油需給における供給超過（約 130 万バレル）を概ね相殺できる水準といえる（第 2 図）。しかし、この合意後も再び価格が軟化した背景としては、米中対立に起因する世界景気の先行き不透明感が大きいとみられる。特に、世界の原油需要の 13% を占め、2017 年には世界の需要増の約 40% を担った中国において 11 月の鉱工業生産や小売売上高等の経済指標が弱かったことは、市場で先行きの原油需給緩和に対する懸念を強く意識させるきっかけとなり、原油価格を下押ししている可能性が高い。

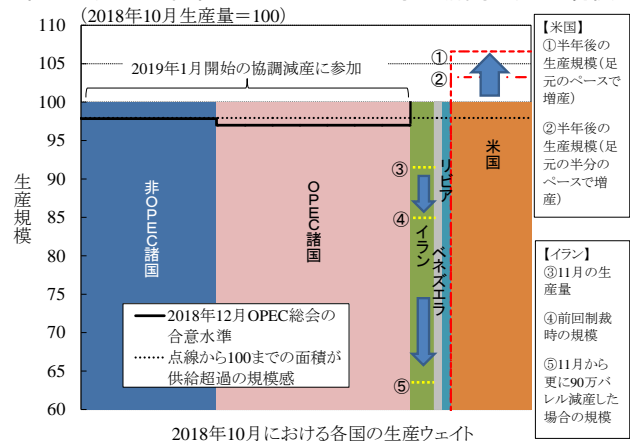
もともと、実際の原油需給を見通した場合、緩和傾向が長期化する展開は考えにくい。まず、需要面では、米中景気への懸念が先行しているものの、両国とも政策対応の余地がある点を考えれば大幅失速の可能性は低く、2019 年は世界全体で前年比 130 万バレル程度の需要増は見込めよう。一方、供給面は、来年 1 月から OPEC 等の協調減産開始が予定されるほか、米国シェールオイルについても、価格が足元の水準で推移を続けた場合、減産に転じることが見込まれる。また、そもそも足元の生産量には世界市場にアクセスできないイラン産原油が約 90 万バレル^(注)含まれており、それを除けば実質的な供給量はその分小さくなる。したがって、先行きの価格については、米中対立を巡って神経質な振れはあっても、実際の需給引き締まりが下支えとなり、更なる下落は回避されるのではないかとみられる。

(注) 10 月時点でイランの輸出量が 4 月比 ▲170 万バレル（行き先不明分を除く）減少しているのに対し、生産量の減少は同 ▲80 万バレルに止まっており、差分はイラン国内での在庫として積み上がっているとみられる。

第1図:原油価格と世界の需給バランス



第2図: 足元の供給超過及び OPEC 等の協調減産の規模



照会先：三菱 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、宜しくお願ひ申し上げます。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。