

経済マンスリー

[原油]

需給両面のダウンサイドリスクを抱え一進一退が続く原油価格

原油価格（WTI 期近物）は、世界景気の先行き不透明感等から一時的に弱含む場面がみられたものの、米国が 1 月末にベネズエラの国営石油会社（PdVSA）を制裁対象に指定したことや、2 月の OPEC の産油量が約 4 年ぶりの低水準となっていたこと等を背景に全体としては底堅さを維持し、足元では 1 バレル 50 ドル台後半で推移している（第 1 図）。

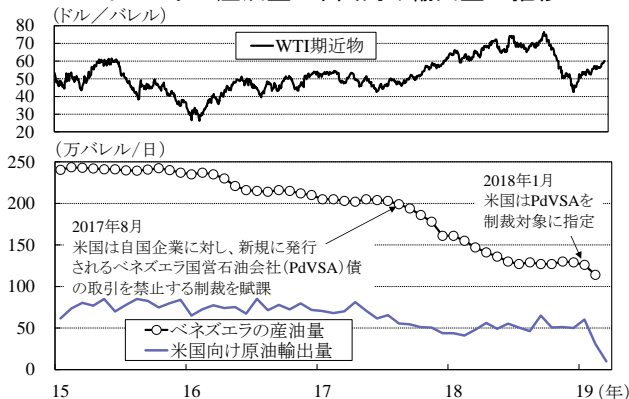
足元の原油市場は需給両面でダウンサイドリスクが意識されている。供給面では、まず OPEC 等が減産合意遵守の姿勢を崩していない（3 月 17、18 日の共同閣僚監視委員会で 6 月末までの減産合意確行を確認）なかで、イランとベネズエラ情勢が逼迫している。即ち、イランでは足元で輸出量が産油量以上に減少していることから、いずれは輸出量に合わせて産油量も減少する可能性が高い。ベネズエラに関しては、米国による上記制裁により 4 月 29 日以降米国企業と PdVSA の取引が禁じられることとなり（一部適用延期企業あり）、2 月以降米国の同国からの原油輸入量は激減、先行きはゼロになることが予想される^(注)。

(注) ベネズエラは米国に替わる輸出先としてインド等との取引を模索しているが、非米国企業も米金融システムを利用した取引が禁じられることからいずれにせよ同国の相当程度の生産減は不可避とみられる。

他方、需要面では世界経済の循環的な減速や米中対立等が下押しリスク要因として意識されるようになっており、昨年秋口の原油価格急落を始め、価格を押し下げる場面が目立っている。特に米国と中国は原油の二大消費国としてそれぞれ世界の消費の約 20% と 13% を占め、2018 年はそれぞれ需要増分の約 39% と 35% を担ったことから、両国の景気が失速した場合は需要に与える影響が大きい（第 2 図）。

上記の通り、供給面では個別国要因が、需要面ではグローバルな地政学要因（米中対立）と景気要因が優位な状況だが、今後の実際の需給を考えた場合、前者では供給逼迫時の減産緩和というバックストップを OPEC が用意していること、後者では米中協議の進展や中国の景気対策等を考えると一方的な需要落ち込みの可能性はまだ低いこと等から、ここから先の原油相場はむしろ方向感に乏しい一進一退の推移になるのではないかとと思われる。

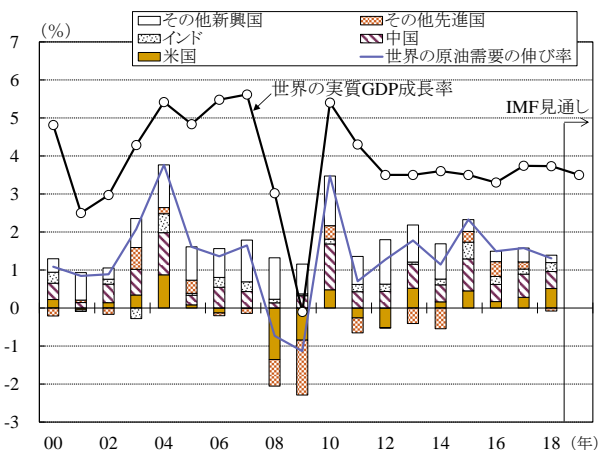
第1図: 原油価格(WTI期近物)及び
ベネズエラの産油量と米国向け輸出量の推移



(注) 2019年の1月以降の『米国向け原油輸出量』は、週次データの平均値を利用。それ以前は月次データ。

(資料) IEA資料、米国エネルギー情報局、Bloombergより三菱UFJ銀行経済調査室作成

第2図: 世界の経済成長率と原油需要の推移



(資料) IMF、IEA資料より三菱UFJ銀行経済調査室作成

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。