

経済マンスリー

[原油]

米国シェールオイルが原油価格の上値抑制要因に

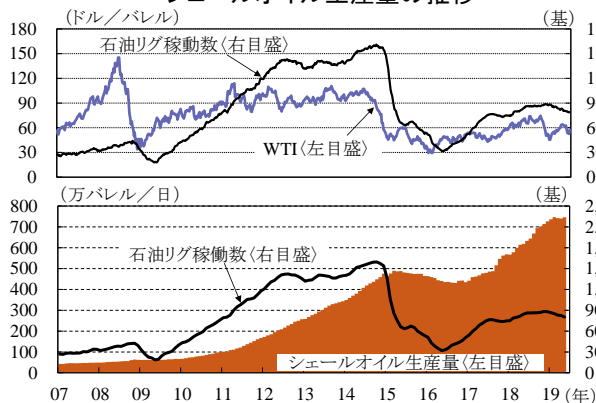
原油価格（WTI 期近物）は、米中対立等を受けた世界経済の先行き不透明感の強まり等を材料に、一時 50 ドル台（1 バレル当たり、以下同）まで下落したが、足元ではイランと米国の対立激化等中東情勢緊迫化を材料に 59 ドル台まで再上昇している（第1図）。

もともと、需給を見る限り、この先価格が一本調子で上昇する可能性は低いと予想される。その背景として、上記の通り需要面で世界経済の先行き不透明感による需要減退懸念が残っていることに加え、供給面では米国シェールオイルによる増産が指摘できる。米国シェールオイルについては、リグ稼働効率の向上や原油価格の回復等を背景に 2016 年末から増産が続いており、2018 年は世界の原油供給増加分の約 6 割を担った。足元ではリグ稼働数の減少を主因に生産量は頭打ちとなっているものの、注意されるのは「リグを稼働させて坑井を掘削する段階は完了しているが、水圧破碎等の生産開始に当たっての仕上げが未完了」である DUC（Drilled but Uncompleted）井戸の存在である^(注)（第2図）。一般に、シェール業者は掘削リグ企業から単位時間当たり定額でリグの提供を受けることが多いため、より多くの坑井を掘削する誘因が働き易い。一方で、油価低迷時には生産を開始することは経済合理的ではなく、結果 DUC 井戸は増加しやすいといわれている。DUC 井戸からの生産はもはやリグ稼働を必要としないため、現在のようにリグ稼働数が増加していない状況においても価格により生産量が急増する可能性は十分あるといえる。

足元では米国とイランの軍事的緊張が高まっており、中東情勢次第で高値に振れやすい展開には警戒が必要であるが、需給両面で価格抑制要因が相応に存在していることは念頭に入れておくべきだろう。

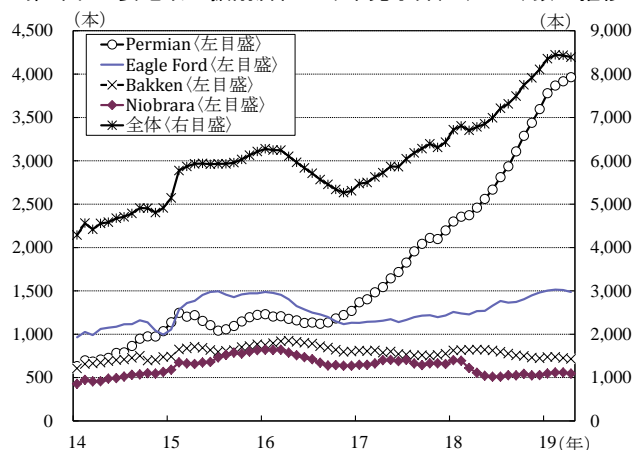
(注) 米国の鉱業権は政府ではなく土地所有者に所属し、リース形式でシェール業者に売買される。土地所有者は、シェール業者の石油収入等の一部がロイヤリティとして入るため、シェール業者に掘削してもらうことが望ましく、リース契約の条件に 1 年間で何本以上掘削するという義務を定めている。また、シェール業者は掘削リグ企業との間で単位時間当たり定額にてリグの提供を受ける。

第1図：原油価格と米国の石油リグ稼働数及びシェールオイル生産量の推移



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

第2図：主要地域の掘削済仕上げ未完了井戸(DUC)数の推移



(資料) 米国エネルギー情報局より三菱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。