

# 経済マンスリー

## [原油]

### 原油市場を取り巻く環境（4月）

#### 1. 原油価格の推移

原油価格は、2月末～3月にかけて、新型コロナウイルス感染拡大に伴う世界的な景気落ち込みで原油需要減少観測が強まるなか暴落したが、4月3日にはOPECプラスが大幅減産する等の報道等を受け、28ドル台（WTI期近物1バレル当たり、以下同）まで一旦上昇した。その後、OPECプラスの協調減産は過去最大規模となる日量970万バレル（5-6月）で合意（12日）されたが、公衆衛生措置によって世界的に人の移動が制限されるという前例がない状況下で需要の落ち込みは激しく、協調減産に加え米国シェールオイルの生産鈍化等を考慮しても供給過剰が続くとの見方が市場で広がったことから価格は再び下落した。更に原油在庫増から貯蔵余力への懸念が生じると、20日には史上初のマイナス圏となる▲37ドル台まで急落した。足元持ち直しているが、依然10ドル台後半と低位で推移している。

#### 2. 需給の動向

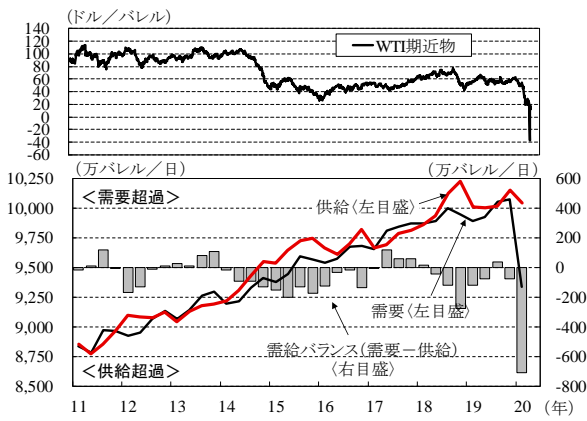
国際エネルギー機関（IEA）によると、1-3月期の供給実績は、3月上旬のOPECプラスの協調減産協議決裂を受け各国が生産水準を幾分か上げたことから、10,042万バレルと前年比+0.3%の微増となった。他方、1-3月期の需要実績は、感染症要因を主因に前年比▲5.6%の9,333万バレルとなった。この結果、当該期の需給バランスは大幅に緩み、709万バレルの供給超過となった。IEAの4-6月期需要予測は同▲23.3%の7,606万バレルだが、これはOPECプラスの新しい協調減産でも吸収できない低い水準といえる。

#### 3. 今月のトピックス

上述の通り、原油市場では保管コストを避けたい売り手が買い手に対価を払ってでも売却するという前例のない事態に陥り、原油先物価格（5月限）は限月交替直前にマイナス値を記録するという椿事となった。足元価格（6月限）や7月限以降の原油先物カーブがプラス圏内で推移していること等を踏まえると、マイナス値自体は限月交替時に発生した特異な現象であったとみられるが、背景にある供給過剰と原油貯蔵限界の問題は深刻である。IEAによると、世界の原油貯蔵余力（2020年1月時点）は陸上基地で約12億バレル（中央値）、海上タンカーで約0.7億バレル（同）とあるが、需要落ち込みが長期化すると、OPECプラスによる日量970万バレルの協調減産や事業環境悪化による米国シェールオイルの生産減を考慮しても、年央には原油在庫が貯蔵能力の限界に達する可能性が高い。

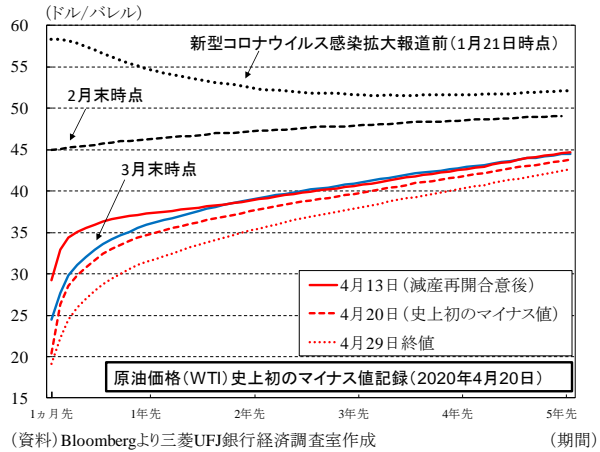
需要急回復を期待し難い場合、実際には、貯蔵能力の限界に達する前にOPECプラスの協調減産積み増し、米シェールオイル生産の大幅減など何らかの経路により需給調整がなされると思われるが、価格への下押し圧力は続き、状況次第では再び原油価格がマイナス圏まで落ち込む可能性は否定できず、今後の需給動向には注意が必要である。

原油価格(WTI期近物)と世界の需給バランスの推移



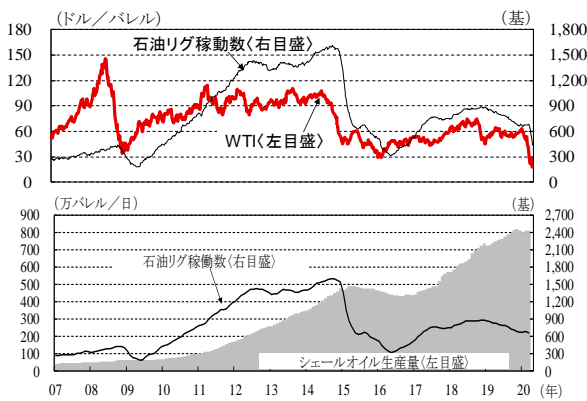
(資料) IEA資料、Bloombergより三菱UFJ銀行経済調査室作成

原油先物カーブ(WTI)の推移



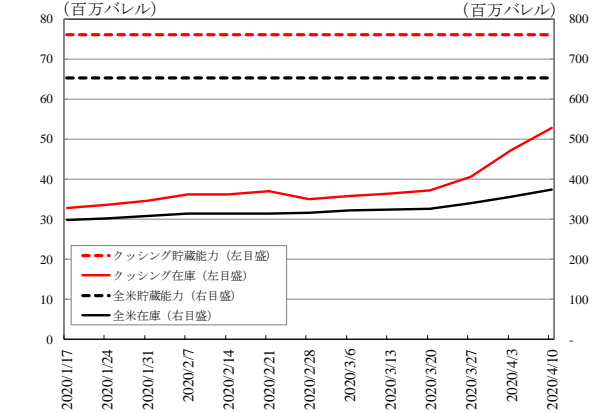
(資料) Bloombergより三菱UFJ銀行経済調査室作成

原油価格と米国の石油リグ稼働数の推移



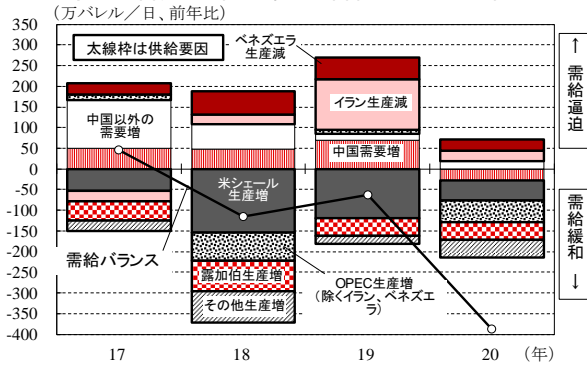
(資料) 米国エネルギー情報局、Baker Hughes社資料、Bloombergより三菱UFJ銀行経済調査室作成

米クッシング、全米の原油在庫推移



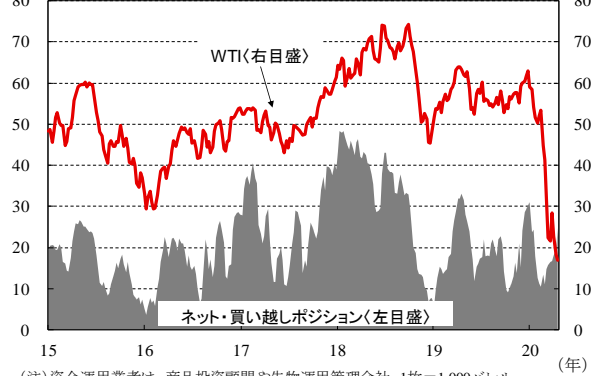
(資料) 米エネルギー情報局資料より三菱UFJ銀行経済調査室作成

原油の需要・供給の増減と需給バランスの推移



(注) 1. その他生産はNGLも含む。  
2. OPECはイラン、ペネズエラを除く。2020年4月現在の加盟国ベース。  
3. 2020年はIEA及び当室見通し。  
(資料) IEA資料より三菱UFJ銀行経済調査室作成

原油価格と投機筋(資金運用業者)のネット・買い越しポジションの推移



(注) 資金運用業者は、商品投資顧問や先物運用管理会社。1枚=1,000バレル。  
(資料) 米商品先物取引委員会資料、Bloomberg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 廣中 愛弓 ayumi\_hironaka@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います。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。