

原油レポート

< 原油高の企業・家計への影響 >

1. 原油市況～地政学リスクを懸念し史上最高値更新

6月下旬に入って、原油相場は上昇傾向に転じてきた。7月14日の原油相場(WTI、期近物、終値)は、1バレル=77.03ドルまで上昇した。米週間石油統計で原油・ガソリンの在庫が減少を続けたこと、イスラエル軍がレバノンに侵攻したこと、イラン制裁案が安全保障理事会で協議される可能性が高まったこと、などが材料であった。地政学リスクと景気拡大という原油相場上昇の構図が続いているが、足元は、地政学リスクの要因が大きく作用している相場になっている。

その後、一部報道でイスラエル軍による攻撃の早期中止観測が出たことや、これまでのところ中東諸国による原油禁輸措置に発展する可能性が小さいとみられることから、原油相場への直接的な影響は限定的との見方が出ており、18日の原油相場は1バレル=73.54ドルに下げた。

2. トピック～原油高の企業・家計への影響

原油高の価格転嫁は適度に進んでおり、本来なら原油に連れ高しやすい電力料金や輸送費が自由化や競争の激化によって抑制されていることもあって、今のところ原油高によって景気が腰折れするような動きにはなっていない。しかし、ゆっくり広く薄くではあるが、原油高の影響は、企業や家計に及んでいる。

日本の輸入原油価格は、2002年に1キロリットルあたり1.9万円であったものが、2006年1～5月平均では4.5万円まで上昇してきている。日本の原油輸入量は年間約2.5億キロリットルであり、1キロリットルあたり2.6万円(=4.5万円-1.9万円)値上がりすると、原油輸入金額は6兆円以上も増える。石油製品や天然ガスや石炭も含めると、化石燃料の輸入金額は価格の上昇により8.3兆円押し上げられている。

原油高は、ガソリン・灯油や電力料金、石油化学製品などへの転嫁を通じて、家計や企業に広く負担されている。試算によると、ガソリンや灯油の値上げや電力料金への影響を中心に家計は約2.4兆円を負担している計算になる。企業部門の負担は、燃料費、電力料金、石油化学製品を中心に約5.6兆円となる。



三菱UFJリサーチ&コンサルティング

調査部

【お問合せ先】 芥田 (E-mail: tomomichi.akuta@murc.jp)

次回公表日: 2006年7月31日(月)頃

本レポートは情報提供を唯一の目的としており、何らかの金融商品の取引勧誘を目的としたものではありません。

また、掲載された意見・予測等は資料作成時点での判断であり、今後予告なしに変更されることがあります。

「原油レポート」のメール配信サービスを提供しています。ご希望される方は、「原油レポート配信希望」と記して上記E-mailアドレスに送信して下さい。また、配信停止をご希望される方は、「原油レポート配信停止」と記して上記E-mailアドレスに送信して下さい。

1. 原油市況；地政学リスクを懸念し史上最高値更新

6月下旬に入って、原油相場は上昇傾向に転じてきた。7月14日の原油相場（WTI、期近物、終値）は、1バレル＝77.03ドルまで上昇した（ザラ場では78.40ドルを記録）。米週間石油統計で原油・ガソリンの在庫が減少を続けたこと、イスラエル軍がレバノンに侵攻したこと、イラン制裁案が安全保障理事会で協議される可能性が高まったこと、などが材料であった。地政学リスクと景気拡大という原油相場上昇の構図が続いているが、足元は、地政学リスクの要因が大きく作用している相場になっている。

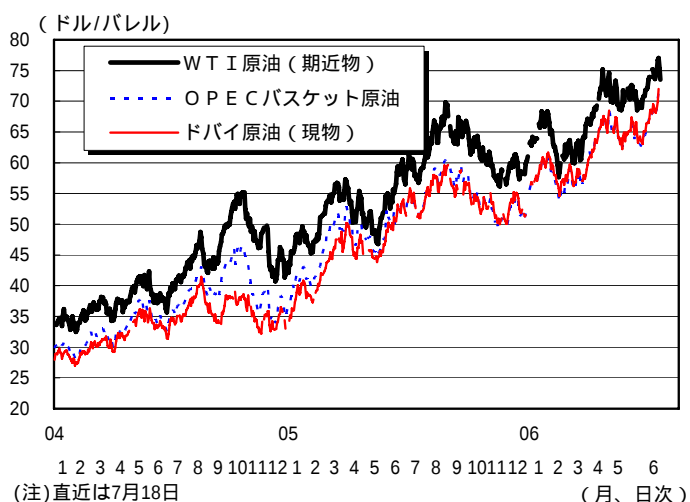
その後、一部報道でイスラエル軍による攻撃の早期中止観測が出たことや、これまでのところ中東諸国による原油禁輸措置に発展する可能性が小さいとみられることから、原油相場への直接的な影響は限定的との見方が出ており、18日の原油相場は1バレル＝73.54ドルに下げた。

また、7月13日にはナイジェリアで、武装勢力による新たな攻撃があった模様である。イラン核開発問題では、西側が期限としていた7月12日までにウラン濃縮活動を停止することにイランが応じなかったため、この問題は国連安全保障理事会に再付託されることになった。

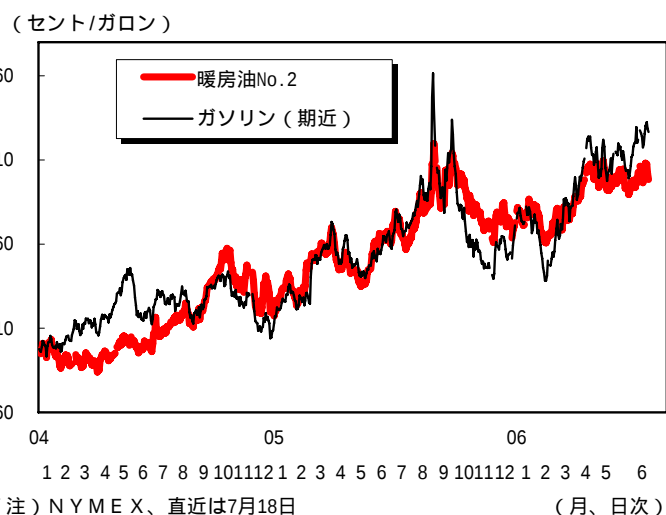
直近（7月18日時点）の先物カーブを見ると、価格のピークは2007年4月物になっている（図表5、6）。なお、期近物が最高値をつけた14日時点には、2006年12月～2007年7月物で80ドル以上の価格がついていた。先物市場における投機筋のポジション（long-short）をみると、7月11日には、原油・ガソリンともに、買い超幅が再び拡大に転じている（図表7、8）。

米国をはじめ世界の原油在庫は潤沢であり、足元の原油需給は緩和気味な状態が続いているものの、地政学リスクへの懸念は根強い。また、原油高やガソリン高にも関わらず、景気拡大を背景に需要は堅調であり、原油相場は上値を追い易い地合いが続く可能性がある。

（図表1）原油市況の推移

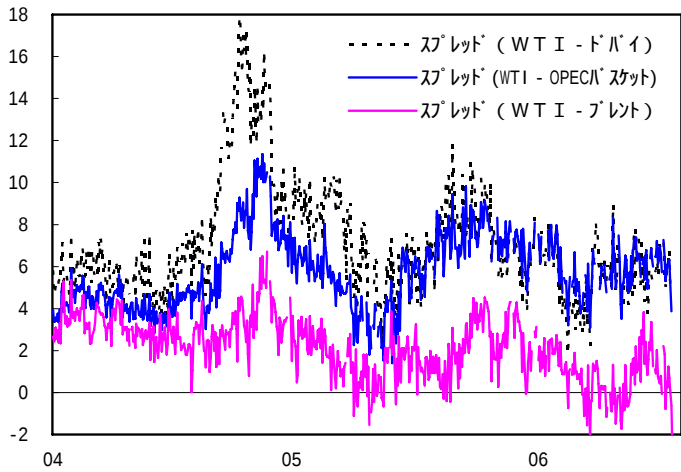


（図表2）石油製品市況の推移



(図表3) 油種間スプレッドの推移

(ドル/バレル)

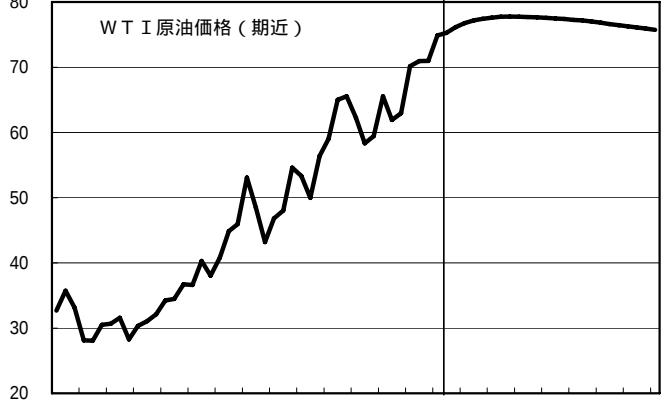


(注) 直近は7月18日

(日次)

(図表5) WTI原油先物価格の限月推移

(ドル/バレル)



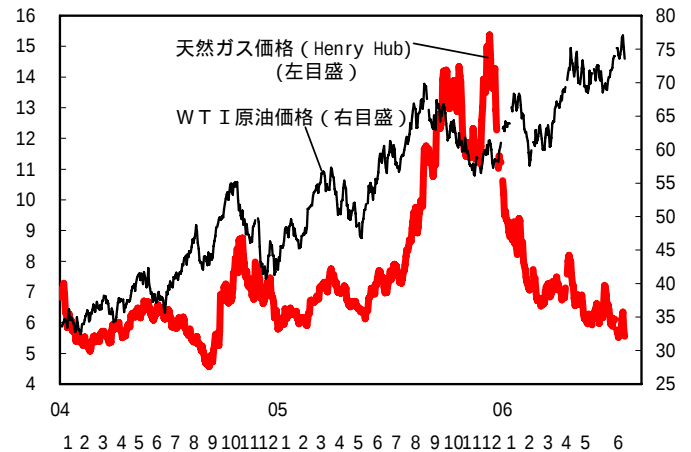
(注) 限月は26ヵ月先まで、2006年7月18日時点
(出所) ニューヨーク商業取引所(NYMEX)

(月次)

(図表4) 米国天然ガス市況の推移

(ドル/MMBtu)

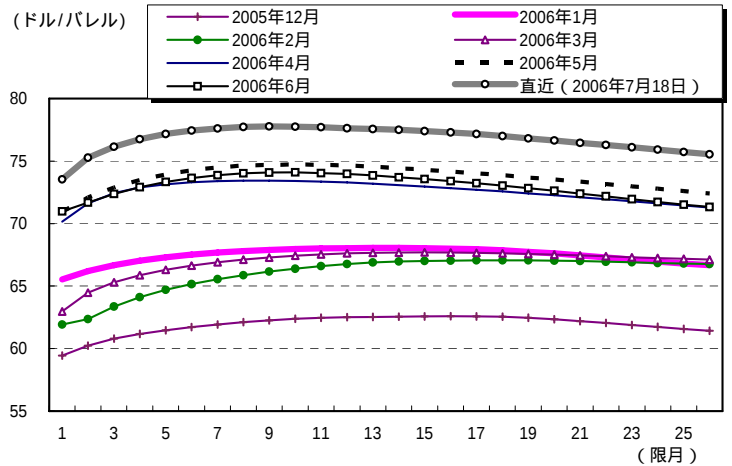
(ドル/バレル)



(注1) 天然ガスの単位BtuはBritish thermal unitsの略
(注2) 直近は7月18日の値

(図表6) WTI原油の先物カーブ

(ドル/バレル)

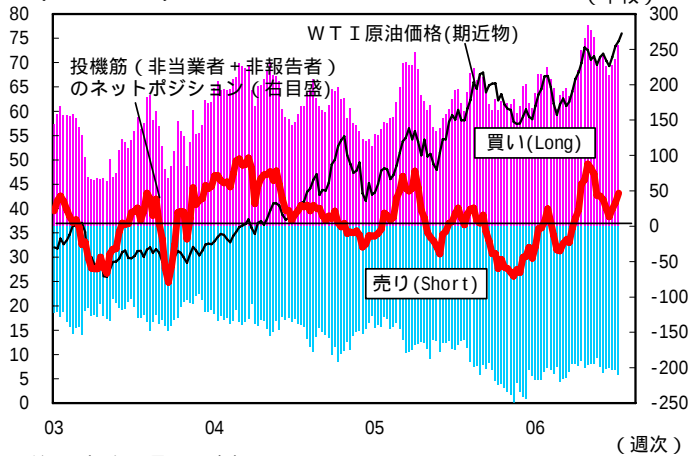


(注) 各時点における各限月(26ヵ月先まで)のWTI原油先物価格
(出所) ニューヨーク商業取引所(NYMEX)

(図表7) 投機筋のポジション(原油)

(ドル/バレル)

(千枚)



(注1) 直近は7月11日時点

(注2) 非当業者は報告義務のある取引参加者のうち、エンドユーザ以外の主に投機を目的とする者。非報告者は報告義務のない取引参加者で、ほとんどが投機を目的としていると推察される。

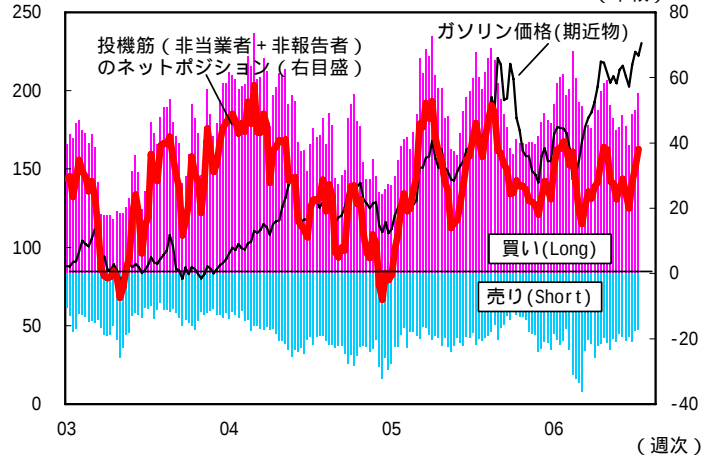
(出所) CFTC

(週次)

(図表8) 投機筋のポジション(ガソリン)

(セント/ガロン)

(千枚)



(注1) 直近は7月11日時点

(注2) 価格はUnleaded Gasoline。ポジションはGASOLINE BLENDSTOCK (RBOB)とUNLEADED GASOLINEの合計

(出所) CFTC

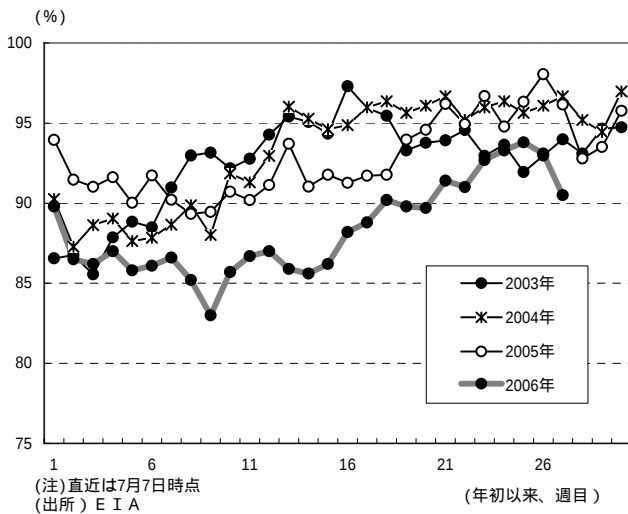
(週次)

2. 米国の需給動向

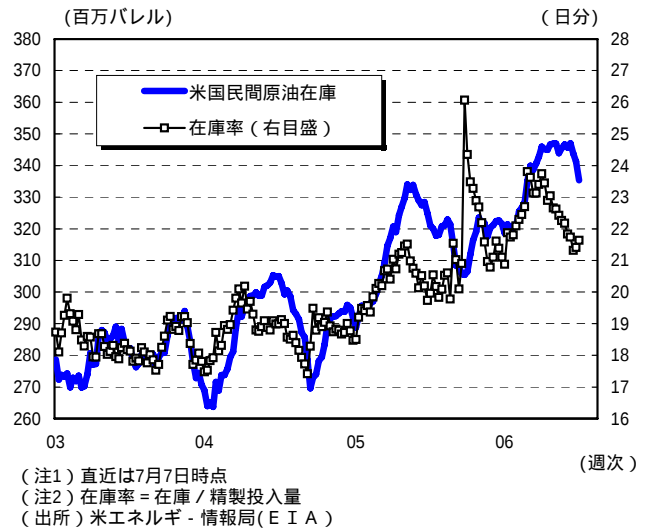
(1) 製油所稼働率と原油需給；製油所稼働率はやや低下

米国の製油所の稼働率は一時、平年並みにまで回復していたが、足元ではメンテナンスによる操業停止が再び増え、原油の需要がやや鈍化している。一方で、原油の供給面をみると、輸入と国内生産はともに伸び悩んでいる。需要よりも供給の鈍化幅が大きく、原油在庫は減少傾向が続いている。例年の動きでは、原油精製量が原油供給量を上回って、原油在庫が減少する時期が秋まで続く（図表10）。

（図表9）米国製油所の稼働率



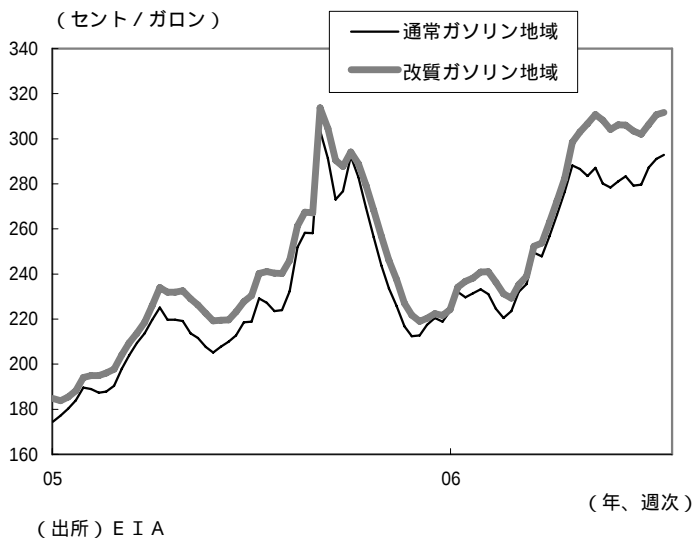
（図表10）民間原油在庫と在庫率



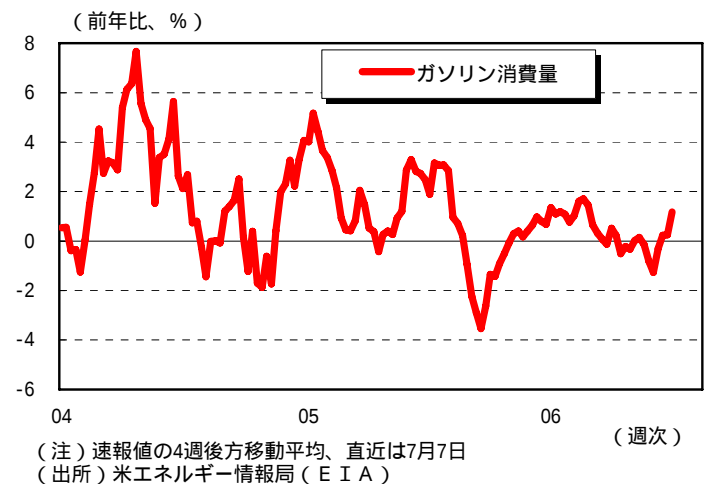
(2) 石油製品；ガソリン消費が堅調

ガソリン小売価格は6月後半から上昇傾向で推移し、通常レギュラーが1ガロン＝2.9ドル程度、改質レギュラーが3.1ドル程度になっている。ガソリン高の中でも、ガソリン消費量は前年水準を上回っている（図表11）。

（図表11）ガソリン小売価格の推移



（図表12）ガソリン消費量の推移



3. O P E C の生産動向

6月の生産動向

6月のO P E Cの原油生産は前月比 16.5 万バレル増となった。イラクは、火災や悪天候で落ち込んでいた南部港湾からの輸出が回復した。また、サウジアラビアは、需要がないとしてやや生産を抑制した状態が続いているが、6 月は前月に比べやや増加した。ナイジェリアは、武装勢力の攻撃の被害を受けなかった油田での増産により全体ではやや回復した。しかし、ナイジェリアでは、7 月 13 日に武装勢力による新たな攻撃があり、被害が拡大した模様である。

地政学リスク

イラン核開発問題では、西側が期限としていた 7 月 12 日までにウラン濃縮活動を停止することにイランが応じなかったため、この問題は国連安全保障理事会に再付託されることになった。今後、安保理では、イランに核開発活動の停止をより強く求める決議が採択される可能性がある。イランは、6 月上旬に提示された 6 ケ国案に対する検討結果を 8 月 22 日までに回答するという姿勢を続けている。

なお、13 日には、イスラエルがレバノンに侵攻した。レバノンに拠点を置くイスラム教シーア派民兵組織のヒズボラが、イスラエル軍兵士を拉致したことに対する報復とされている。なお、イスラエルは、イランやシリアをヒズボラの支援国として非難している。一方、イランはヒズボラとは無関係を主張し、イスラエルの行動をイスラム世界への攻撃であると非難している。中東域内に戦禍が拡大することや原油供給に影響が出ることが懸念されている。17 日に、イスラエルの民間テレビが「近く攻撃を中止する可能性がある」と報道したとされるが、事態は予断を許さない。

(図表 13) O P E C の生産動向

							(万バレル/日)
国名	生産量(6月)	生産量(5月)	超過量(6月)	生産枠(05年7月～)	産油能力	稼働率	生産余力(6月)
サウジアラビア	935.0	930.0	25.1	909.9	1,130.0	82.7%	195.0
イラン	370.0	370.0	-41.0	411.0	400.0	92.5%	30.0
クウェート	250.0	250.0	25.3	224.7	255.0	98.0%	5.0
U A E	256.0	258.0	11.6	244.4	260.0	98.5%	4.0
カタール	81.0	82.0	8.4	72.6	82.0	98.8%	1.0
ベネズエラ(注4)	258.0	260.0	-64.3	322.3	270.0	95.6%	12.0
ナイジェリア	225.0	220.0	-5.6	230.6	260.0	86.5%	35.0
インドネシア	90.0	92.0	-55.1	145.1	96.0	93.8%	6.0
リビア	170.0	172.0	20.0	150.0	170.0	100.0%	0.0
アルジェリア	138.0	138.0	48.6	89.4	140.0	98.6%	2.0
O P E C 10カ国	2,773.0	2,772.0	-27.0	2,800.0	3,063.0	90.5%	290.0
イラク	209.0	193.5	-	-	220.0	95.0%	11.0
O P E C 11カ国	2,982.0	2,965.5	-	-	3,283.0	90.8%	301.0

(注1) 超過量(6月) = 生産量(6月) - 生産枠(05年7月～)。生産枠制度は05年10～12月の間は中止

(注2) 産油能力は、30日以内に生産可能で、かつ90日以上持続可能であることが条件。

(注3) サウジアラビアとクウェートの生産量には中立地帯の生産量が1/2ずつ含まれる。

(注4) ベネズエラの生産量は生産枠には入らない重質油(約59.0万バレル/日)が含まれる。

(注5) 稼働率(%) = 生産量(6月) / 産油能力 * 100

(注6) 生産余力 = 産油能力 - 生産量(6月)

(資料) Bloomberg

4. トピック；原油高の企業・家計への影響

足元の日本の輸入原油価格は、2002年と比べると2倍以上に上昇してきている。原油高の価格転嫁はある程度進んできているが、本来なら原油に連れ高しやすい電力料金や輸送費が自由化や競争の激化によって抑制されていることもあって、今のところ原油高によって景気が腰折れするような動きにはなっていない。しかし、ゆっくり広く薄くではあるが、原油高の影響は、企業や家計に及んでいる。今回は、部門ごとに原油高の影響についてみていく。

日本の輸入原油価格

日本の輸入原油価格は、2002年に1キロリットルあたり1.9万円であったものが、2006年1～5月平均では4.5万円まで上昇してきている（図表14）。日本の原油輸入量は、年間約2.5億キロリットルであり、1キロリットルあたり2.6万円（＝4.5万円－1.9万円）値上がりすると、原油輸入金額は6兆円以上も増えたことになる。石油製品や天然ガスや石炭なども含めると、化石燃料の輸入金額は価格の上昇により、約8.3兆円押し上げられている。

（図表14）日本の輸入原油価格等の変化

	原油価格 (円/キロリットル)	液化天然ガス (円/トン)	石炭 (円/トン)	WTI原油 (ドル建) (ドル/バレル)	WTI原油 (円建) (円/バレル)
2002年	19,380	27,691	4,958	26.1	3,268
2006年	44,794	41,554	9,517	66.3	7,682
価格上昇率(%)	131.1	50.1	92.0	154.3	135.1

(注)2006年は1～5月の平均値
(出所)財務省「貿易統計」

原油高のコスト負担

その8.3兆円のコスト負担がどのようなになっているのかを以下では概観してみたい。まず、石油精製を中心とする石油・石炭業では、原油高を順次、ガソリンや灯油などの石油製品の価格に転嫁している。その結果、石油製品等の利用者には約5.8兆円が転嫁されることになる。

また、原油や重油の値上がりは電力価格にも影響を及ぼす。電力各社は、それぞれ独自に原油・天然ガス・石炭といった燃料の価格上昇を電力料金に転嫁する燃料費調整の算式をもっている（本稿の試算では原油：天然ガス：石炭＝1：1：2のウェイト付けにより平均燃料費を計算し、平均燃料費の上昇率の1割が電力料金に転嫁されとした）。これまでのところ、電力自由化による競争促進や各社の経営努力によって電力料金は低下してきているが、燃料費の上昇がなければ、電力料金の値下げ余地はもっと大きかったはずであ

る。電力の利用者に約 1.5 兆円が転嫁されていると試算される。

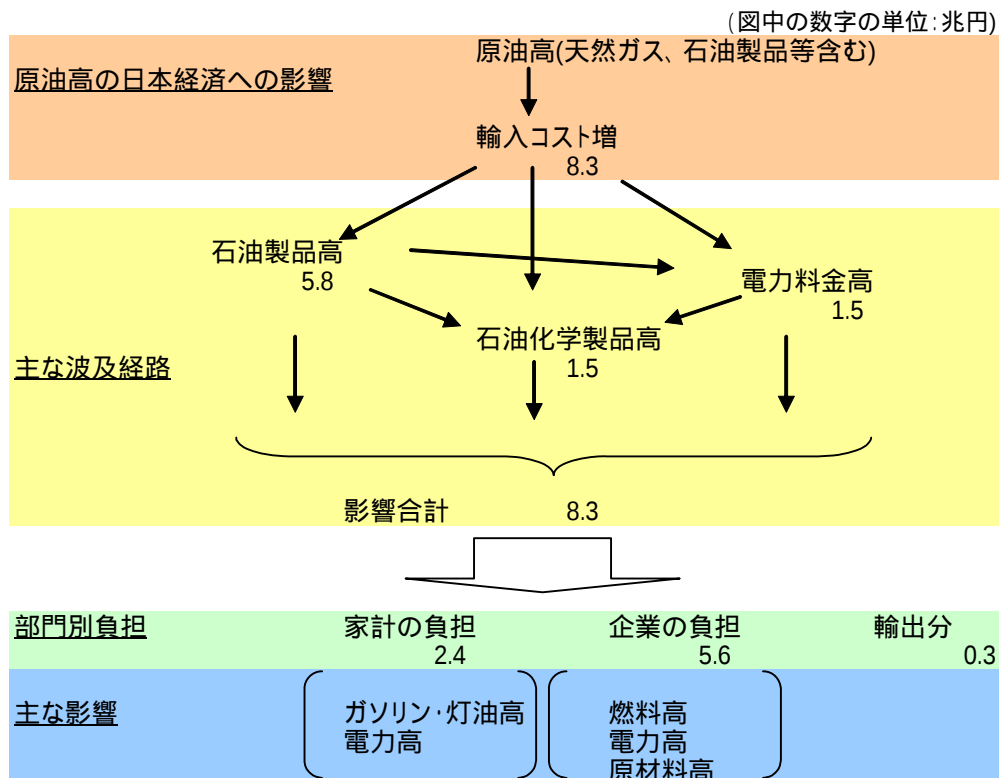
石油化学工業にとっては、原油やナフサの価格上昇は原材料コストの上昇になるが、石油化学基礎製品などへの価格転嫁は比較的スムーズに行われている。石油化学製品の利用者に約 1.5 兆円が転嫁されている。

以上のような、価格転嫁が行われた結果、原油高の影響は、家計や企業に広く負担されている。機械製品や輸送サービスといった最終物価への価格転嫁はさほど進んでいない現状を勘案すると、家計や企業の負担は次のようになる。

ガソリンや灯油の値上げや電力料金への影響を考慮すると、家計は約 2.4 兆円を負担している計算になる。企業部門の負担は、燃料費、電力料金、石油化学製品を中心に約 5.6 兆円となる。

以上のような価格転嫁は、大きな需要の落ち込みを伴うことなく進められてきている。なお、紙、航空運賃など他分野にも価格転嫁の動きが出始めているが、国内外との価格競争が厳しいことなどを考慮すると、今のところ需要の腰を折るような値上げが行われることは想定し難いであろう。

(図表 15) 原油高の日本の家計・企業への影響



(注)石油製品・電力・石油化学製品以外への価格転嫁は進んでいないものとして試算。

石油製品高、電力料金高、石油化学製品高の影響は、相互の影響を含む金額。

(資料)経済産業省「簡易延長産業連関表」、日本銀行「物価指数月報」、財務省「貿易統計」