

原油レポート

＜エルニーニョ現象について＞

1. 原油市況～60ドル前後の狭いレンジで推移

原油相場（WTI、期近物）は、10月以降、1バレル＝58～61ドルを中心とした狭いレンジでの推移が続いている。

米国の気温が高めに推移すると予想されていること、高水準の原油在庫、メンテナンスのため操業を停止していた米製油所の復旧などが、相場の下押し要因になった。一方、6日にサウジアラビアの石油相が追加減産に前向きとみられる発言を行ったこと、8日に発表された米国週間石油統計において暖房油など中間留分の減少が続いたことなどが、相場の押し上げ材料となり、9日の終値は61.16ドルと9月以来の高値引けとなっていた。

しかし、10日に公表されたIEA（国際エネルギー機関）の月報では、3ヶ月連続で石油需要見通しが引き下げられたことなどを材料に、原油相場は再び60ドル割れで推移している。13日の終値は、59.50ドルであった。

2. トピック～エルニーニョ現象について

足元で、米国北東部の気温が温暖なことが、原油相場の下押し材料になっている。また、今冬の長期予報でも、例年よりも暖冬が見込まれている。米国立測候所（National Weather Service、NWS）によると、現在、エルニーニョ現象が起こっており、来年はじめまで続く可能性が大きく、エルニーニョ現象の影響を受けて、来年にかけての冬場は、平年よりも温暖になるとの予測がなされている。

実際の気象状況は、エルニーニョ以外の要因にも左右され、エルニーニョ現象と米国の寒冷度に絶対的な関係があるわけではないが、暖冬の確率が高いという訳である。一方、米国の気温と暖房油需要の関係は、かなり、はっきりしている。エルニーニョ現象により、米国の気温が平年よりも高めで推移すれば、冬季の間、原油需給の緩和要因となりうる。



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11月28日（火）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；60ドル前後の狭いレンジで推移

原油相場（WTI、期近物）は、10月以降、1バレル＝58～61ドルを中心とした狭いレンジでの推移が続いている。

米国の気温が高めに推移すると予想されていること、高水準の原油在庫、メンテナンスのため操業を停止していた米製油所の復旧などが、相場の下押し要因になった。一方、6日にサウジアラビアの石油相が追加減産に前向きとみられる発言を行ったこと、8日に発表された米国週間石油統計において暖房油など中間留分の減少が続いたことなどが、相場の押し上げ材料となり、9日の終値は61.16ドルと9月以来の高値引けとなっていた。

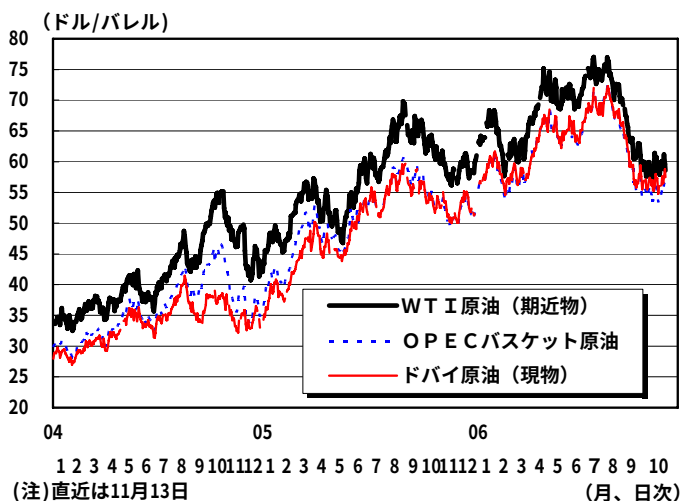
しかし、10日に公表されたIEA（国際エネルギー機関）の月報では、3ヶ月連続で石油需要見通しが引き下げられたことなどを材料に、原油相場は再び60ドル割れで推移している。13日の終値は、59.50ドルであった。

直近（11月13日時点）の先物カーブを見ると、価格のピークは2008年8～9月物であり、1年半以上先になっており（図表5、6）、期近の価格が期先の価格に比べ安くなる傾向が続いている。これは、足元は世界景気の減速により、一時的に原油需給が緩和しているとの見方を反映していると考えられる。

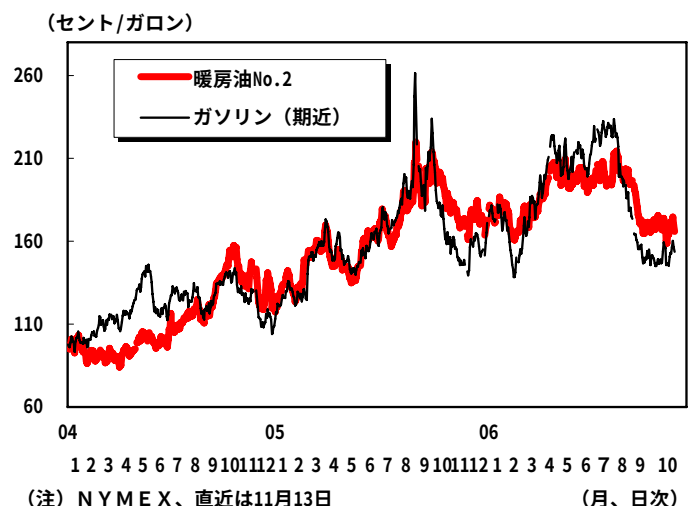
先物市場における投機筋のポジション（long-short）をみると、原油では、9月26日に終わる週に売り超に転じた後、11月7日に終わる週まで売り超が続いているが、売り超幅の拡大には歯止めがかかっている（図表7）。暖房油についても、投機筋のポジションは売り超幅の拡大に歯止めがかかっている（図表8）。

これまで原油需給が緩和気味で推移してきたことを受けて、原油在庫は高水準にある。来年にかけて世界景気の減速局面が続く可能性があり、需要の鈍化観測が続き、相場の上値を抑制するであろう。また、長期予報のとおり、北米の冬場の気温が温暖に推移すれば、暖房向け需要が抑制される。しかし、地政学リスクに対する懸念は残り、原油相場の下落局面ではOPECによる追加減産観測が強まることから下値も限定されるため、当面、原油相場は横ばい圏で推移するであろう。

（図表1）原油市況の推移

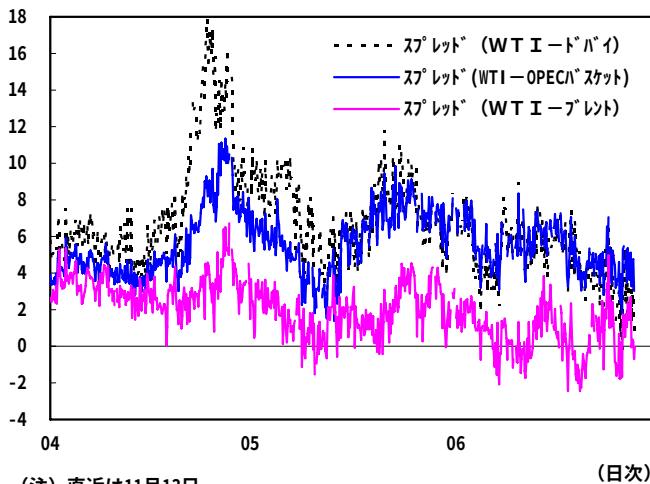


（図表2）石油製品市況の推移



(図表 3) 油種間スプレッドの推移

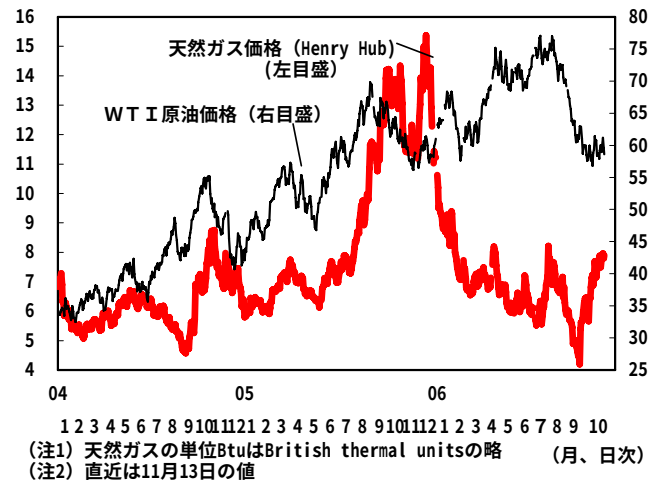
(ドル/バレル)



(図表 4) 米国天然ガス市況の推移

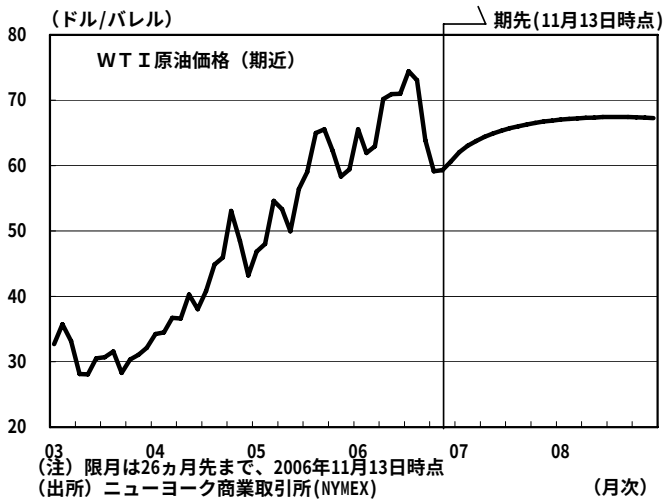
(ドル/百万Btu)

(ドル/バレル)



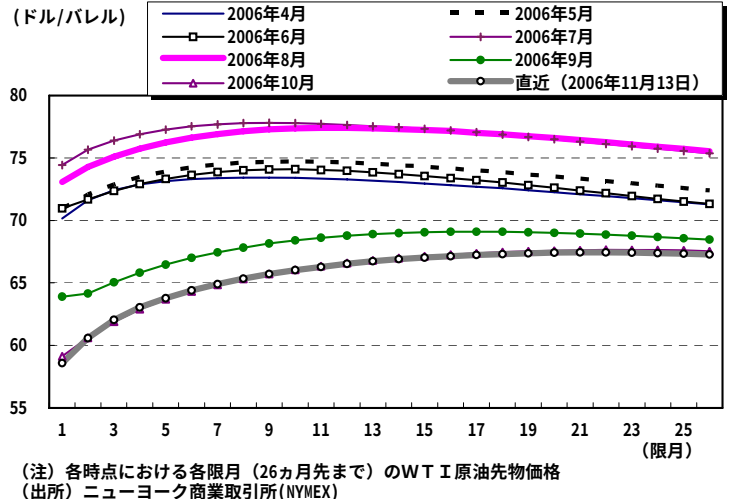
(図表 5) WTI原油先物価格の限月推移

(ドル/バレル)



(図表 6) WTI原油の先物カーブ

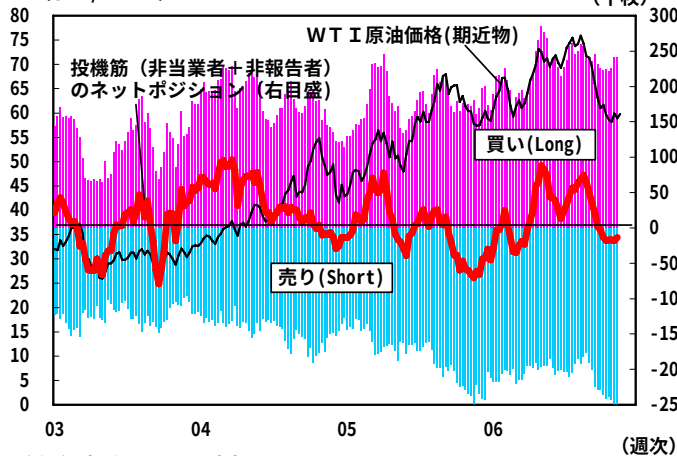
(ドル/バレル)



(図表 7) 投機筋のポジション (原油)

(ドル/バレル)

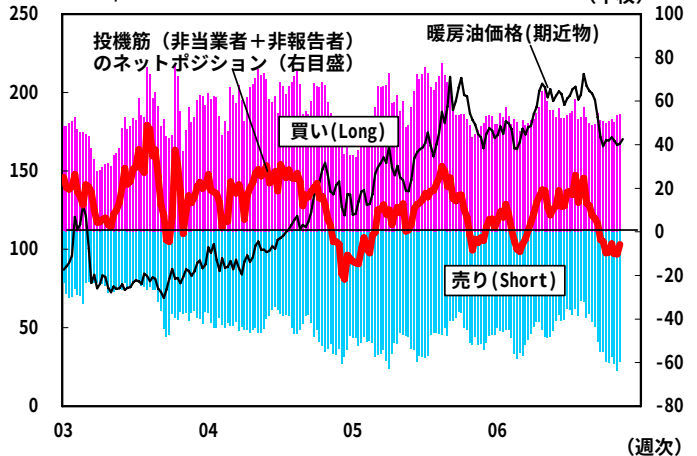
(千枚)



(図表 8) 投機筋のポジション (暖房油)

(セント/ガロン)

(千枚)

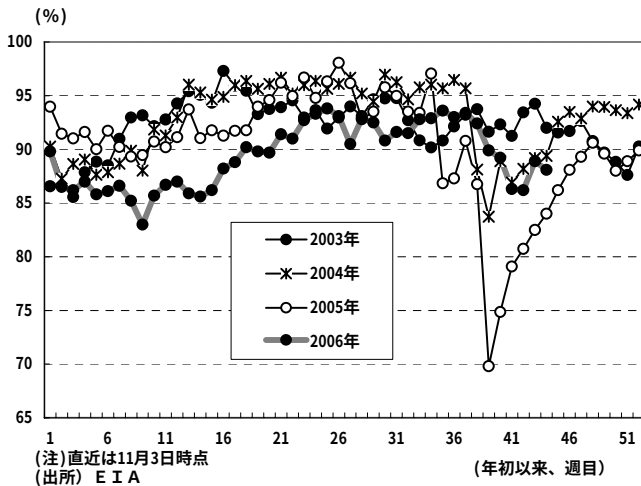


2. 米国の需給動向

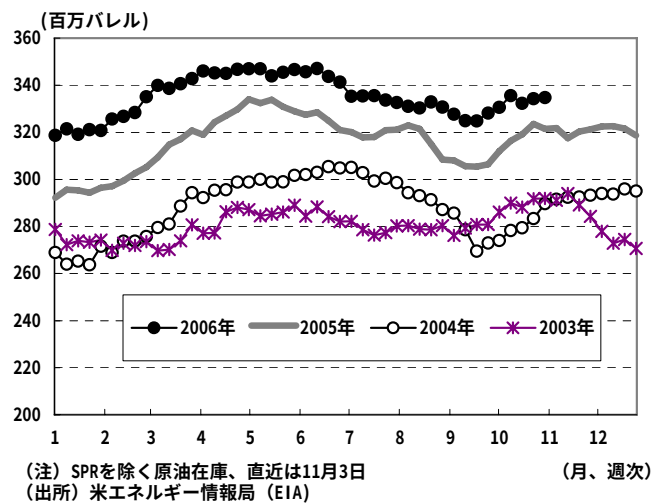
(1) 原油需給；在庫は高水準

米国の製油所では大型ハリケーンなどの影響もあって補修による操業停止が多い。操業が再開して、一時に比べ稼働率は持ち直したものの、80%台で推移し(図表 9)、原油需要は伸び悩んでいる。一方、国内油田の生産が増加しているが、輸入が減少しているため、原油の供給は伸び悩んでいる。このため、在庫の水準には大きな変動はなく、過去数年に比べて多い状態が続いている(図表 10)。

(図表 9) 米国の製油所の稼働率



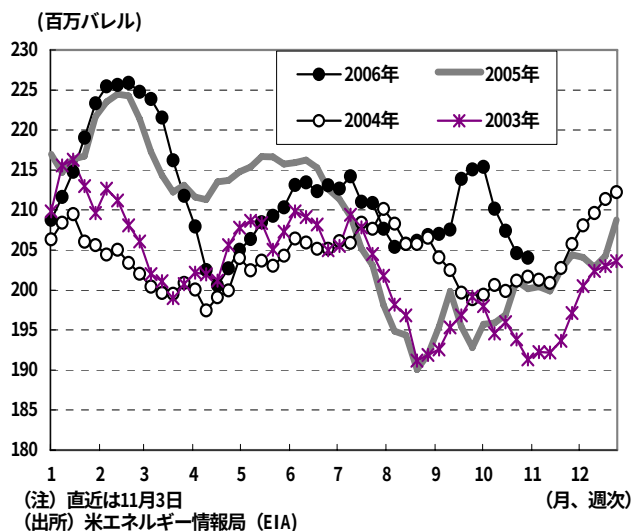
(図表 10) 米国の各年の原油在庫(週次の推移)



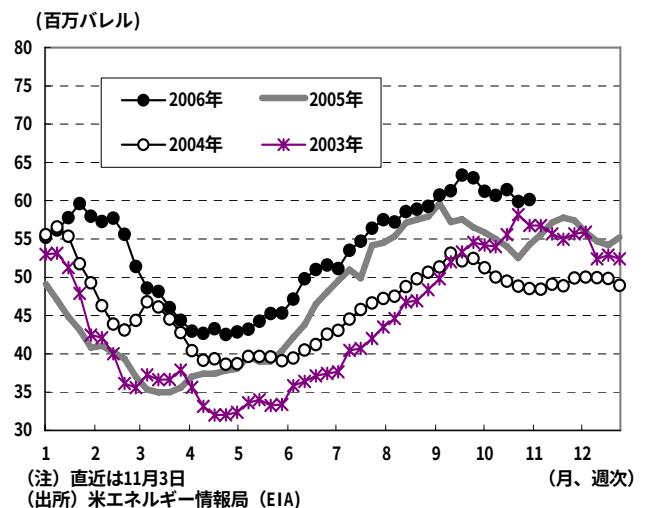
(2) 石油製品；暖房油の在庫は減少しているが、前年上回る水準

ガソリン小売価格(通常レギュラー)は、10月以降、1ガロン=2.2ドル前後で推移し、ガソリン消費は前年比+4%前後で底堅く推移し、10月はじめにかけて増加していたガソリン在庫の水準は平年並みに近づきつつある(図表 11)。一方、冬場に需要期を迎える暖房油の在庫は、平年を上回る水準での推移が続いている(図表 12)。

(図表 11) ガソリン小売価格の推移



(図表 12) 石油製品在庫の推移



3. O P E Cの生産動向

10月のO P E C11ヶ国の生産量は、日量 22.5 万バレル減少した。イラクでは、反政府勢力による攻撃によって北部のパイプラインの被害が拡大したことが生産量の減少につながり、13.5 万バレルの減産となった。サウジアラビは 8 万バレル、イランは 10 万バレルの減産となった。一方、ナイジェリア、ベネズエラ、アラブ首長国連邦、クウェートが増産となったが、O P E C全体では減産となった。

10月20日に開催された緊急会合において、O P E Cは11月1日より日量 120 万バレルの減産を行うことを決定した。減産の実効性については、懐疑的な見方が根強いものの、すでにサウジアラビア、アラブ首長国連邦、カタールなどを中心に11～12月分の出荷分を抑制するとの連絡が需要者に出されており、来年にかけて減産効果が現れてくるとみられる。

12月14日には、O P E Cの臨時総会が予定されている。ベネズエラなどはさらなる減産幅の拡大を求めているが、クウェートなどは、現在の相場水準であれば減産の必要はないと述べている。「減産」か「見送り」かという主張の違いが生まれる原因は、微妙な原油相場の水準にあると思われるが、現状の相場水準を割り込むことを回避することを優先させれば、追加減産が決定される可能性もある。

(図表 13) O P E Cの生産動向

国名							(万バレル/日)	
	生産量 (10月)	生産量 (9月)	超過量 (10月)	生産枠 (05年7月～)	産油能力	稼働率	生産余力 (10月)	減産幅 (11月～)
サウジアラビア	910.0	918.0	0.1	909.9	1,080.0	84.3%	170.0	38.0
イラン	380.0	390.0	-31.0	411.0	410.0	92.7%	30.0	17.6
クウェート	250.0	249.0	25.3	224.7	255.0	98.0%	5.0	10.0
U A E	262.0	260.0	17.6	244.4	265.0	98.9%	3.0	10.1
カタール	82.0	82.0	9.4	72.6	82.0	100.0%	0.0	3.5
ベネズエラ(注4)	250.0	247.0	-72.3	322.3	255.0	98.0%	5.0	13.8
ナイジェリア	222.0	218.0	-8.6	230.6	260.0	85.4%	38.0	10.0
インドネシア	85.5	86.5	-59.6	145.1	90.0	95.0%	4.5	3.9
リビア	172.0	172.0	22.0	150.0	173.0	99.4%	1.0	7.2
アルジェリア	138.0	138.0	48.6	89.4	140.0	98.6%	2.0	5.9
O P E C 10カ国	2,751.5	2,760.5	-48.5	2,800.0	3,010.0	91.4%	258.5	120.0
イラク	186.5	200.0	—	—	220.0	84.8%	33.5	—
O P E C 11カ国	2,938.0	2,960.5	—	—	3,230.0	91.0%	292.0	—

(注1) 超過量(10月) = 生産量(10月) - 生産枠(05年7月～06年10月)。11月より120万バレルの減産予定

(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(10月) / 産油能力 * 100

(注6) 生産余力 = 産油能力 - 生産量(10月)

(資料) Bloomberg

4. トピック；エルニーニョ現象について

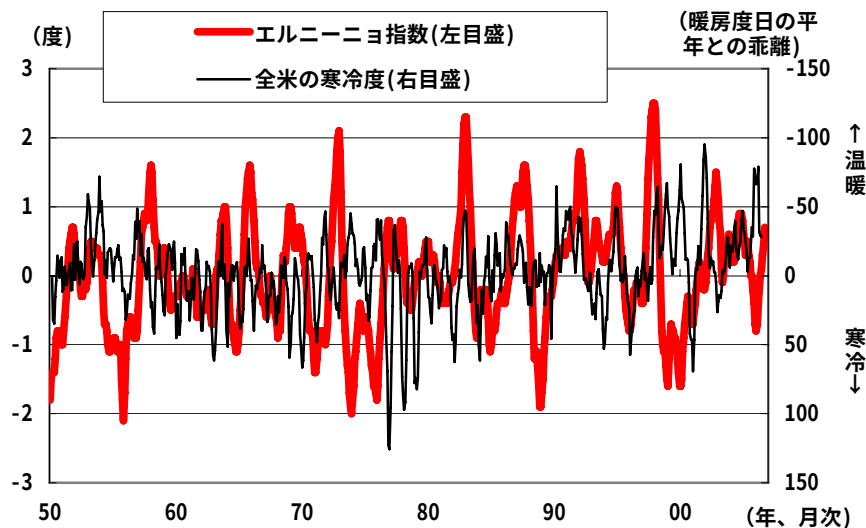
足元で、米国北東部の気温が温暖なことが、原油相場の下押し材料になっている。また、今冬の長期予報でも、例年よりも暖冬が見込まれている。米国立測候所（National Weather Service、NWS）によると、現在、エルニーニョ現象が起こっており、来年はじめまで続く可能性が大きく、エルニーニョ現象の影響を受けて、来年にかけての冬場は、平年よりも温暖になるとの予測がなされている。

（1）エルニーニョ現象とは

エルニーニョ現象とは、数年に一度、太平洋の熱帯付近（ペルーやエクアドルの沖合い）で海面温度が平年よりも上昇することを指し、半年前後の期間に渡って継続することが多いが、長い場合は1年半程度続くこともある。逆に、同海域の温度が低下することをラニーニャ現象という。エルニーニョ・ラニーニャ現象の発生メカニズムは十分に解明されていないが、貿易風や偏西風など地球規模の天候要因と関係があるとされている。

エルニーニョ・ラニーニャ現象が生じると、気流や気圧の変化などを通じて、北米や南米など近隣地域をはじめ、世界各地の気象に影響が波及する。エルニーニョ発生時の北米では、冬は暖冬になりやすいとされる。ちなみに、メキシコ湾岸やフロリダでは雨が多く、中西部や北西部では降雨が少ないとされる。

（図表 14）エルニーニョ指数と米国の寒冷度



（注）エルニーニョ指数は、エルニーニョ観測海域の海水温度の平年との乖離を計測したもの。全米の寒冷度は、一定期間中の「暖房度日（Heating Degree-day）」の平年との乖離。「暖房度日」とは、1日の平均気温が基準値（華氏65度）を何度下回ったかを累積した値。基準値を上回った場合はカウントしない。
（出所）E I A、NWS

(2) エルニーニョ現象と米国の気温・暖房需要

足元では、2006年春頃から強まったエルニーニョ海域の海面温度上昇は、9月頃にはエルニーニョ現象と認定されうる程度まで進み、11月にかけてさらに海面温度の上昇が進んだ。NWSでは、来年春にかけて、エルニーニョ現象が継続する可能性が高いとしている。実際の気象状況は、エルニーニョ以外の要因にも左右され、図表14のとおり、エルニーニョ現象と米国の寒冷度に絶対的な関係があるわけではないが、暖冬の確率が高いという訳である。

一方、米国の気温と暖房油需要の関係は、かなり、はっきりしている(図表15)。エルニーニョ現象により、米国の気温が平年よりも高めで推移すれば、冬季の間、原油需給の緩和要因となりうる。

(図表15) 米国の寒冷度と暖房油需要の関係

