

原油レポート

＜原油高と各国経済への影響について＞

1. 原油市況～ハリケーンを材料に高値更新

WTI原油価格（期近、終値ベース）は、8月初めは製油所事故やサウジアラビア国王の死去などを材料に上値を追っていた。8月半ば以降も、エクアドルでの抗議行動による生産障害、ヨルダンでの米軍へのロケット攻撃、イラクでの電力障害などが原油供給への懸念を強めたことに加え、24日にはハリケーン「カトリーナ」が進路によっては米国の石油生産設備に影響を与えることが懸念された。25日の終値は67.49ドルと高値を更新している。同日発表の週次在庫統計は、原油在庫の増加や稼働率の低下を示しており、原油価格を押し上げる材料ではなく、26日にはハリケーンがフロリダ州に上陸し、製油所への影響は少ないとの見方が広がり原油相場は下落したが、その後、ハリケーンがメキシコ湾岸に再上陸し、製油所の操業に影響がでている。

2. トピック～原油高と各国経済への影響について

1980年時点に比べエネルギー効率が改善し、経済全体の原油依存度が低下している。ここでは100万ドルのGDP（2000年価格）を産出するのに必要な原油量（＝以下、原油原単位）を計算すると、欧米先進国や日本・台湾は1980年時点に比べ6割前後の水準に低下してきている。また、原油原単位の絶対水準をみると、日本は386バレルと米国の695バレルの半分強にとどまっており、先進国の中で最も低い部類に属する。なお中国は1501バレルであり、日本：米国：中国は約1：2：4である。

原油原単位の大きさは、原油価格が急上昇した場合のエネルギー関連の物価上昇やそれらが他分野に波及していくために起こる経済の混乱の大きさを推察する手だてとなる。日本は、原油の急騰によって経済が混乱するという意味でのマイナス影響の度合いは小さいと推察される。

また、日本は原油の純輸入国である。原油輸入に対する対価が上昇する分は、海外への所得が流出していく。しかし、この度合いも、現在の原油・石油製品の貿易関係からすると、他の先進国と同程度である。GDP100万ドルあたりの原油の純輸入量をみると、米国、欧州、日本はそれぞれ403バレル、423バレル、374バレルと大きな差はなく、むしろ日本は小さい。現在の原油消費や貿易関係からすると、日本への原油高の影響は、他の先進国に比べ大きいとはいえない。



【お問合せ先】調査部（東京）芥田

E-mail: tomomichi.akuta@ufji.co.jp

次回公表日：2005年9月12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；ハリケーンを材料に高値更新

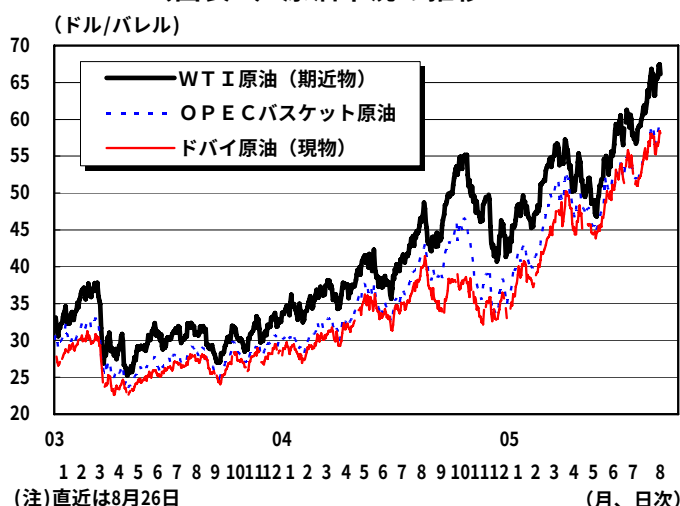
WTI原油価格（期近、終値ベース）は、8月初めは製油所事故やサウジアラビア国王の死去などを材料に上値を追っていた。8月半ば以降も、エクアドルでの抗議行動による生産障害、ヨルダンでの米軍へのロケット攻撃、イラクでの電力障害などが原油供給への懸念を強めたことに加え、24日にはハリケーン「カトリーナ」が進路によっては米国の石油生産設備に影響を与えることが懸念された。25日の終値は67.49ドルと高値を更新している。同日発表の週次在庫統計は、原油在庫の増加や稼働率の低下を示しており、原油価格を押し上げる材料ではなく、26日にはハリケーンがフロリダ州に上陸し、製油所への影響は少ないとの見方が広がり原油相場は下落したが、その後、ハリケーンがメキシコ湾岸に再上陸し、製油所の操業に影響がでている。

製品価格の動向をみると、例年であれば、春から秋にかけて「ガソリン価格＞暖房油価格」となるが、今年は「ガソリン＝暖房油」と暖房油にプレミアムが付く状態が続いていた。ここにきてガソリン価格の上昇が目立ち、「ガソリン＞暖房油」に戻しているものの、両者の価格差は小さく、引き続き冬の暖房油需要の逼迫も懸念されている。

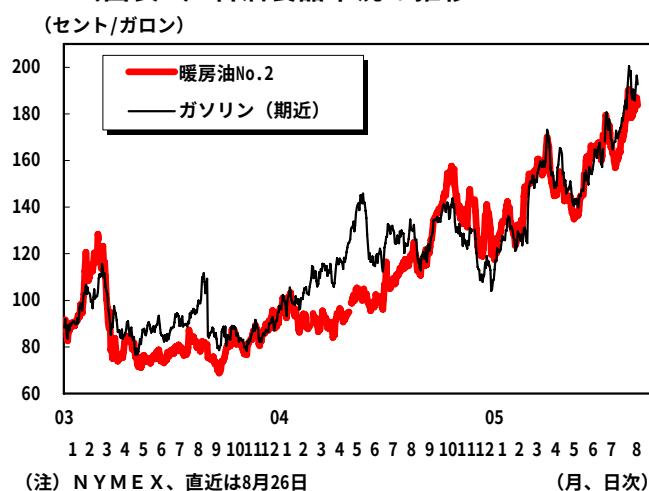
原油先物の投機筋のネットポジション（long-short）は、8月23日時点では幾分買い持ち超であるが、7月以降は大きなポジションの偏りはなく、売りと買いがほぼ均衡した状態が続いている（図表7）。一方、ガソリンについては、投機筋のネットポジションは、引き続き大幅な買い超になっている（図表8）。

直近（8月26日時点）の先物カーブを見ると、価格のピークは2006年3月物で68.16ドルであり、2005年12月物から2006年10月物まで67ドル以上がついている。北半球の冬の需要期にかけて原油の先高感があり、その後も高止まりするとの思惑が強いことを反映している（図表5、6）。実際に世界の景気や原油・石油製品の供給動向次第では上値を試し易い状況が続くであろうが、ハリケーンなど一時的材料により押し上げられた分は、今後、剥落してくる可能性がある。

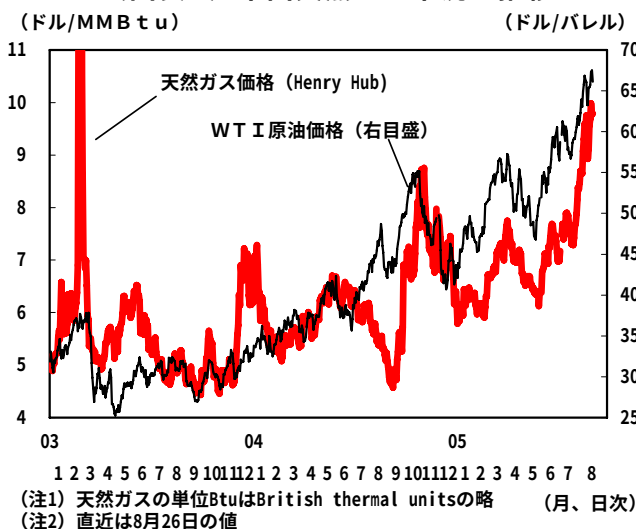
（図表1）原油市況の推移



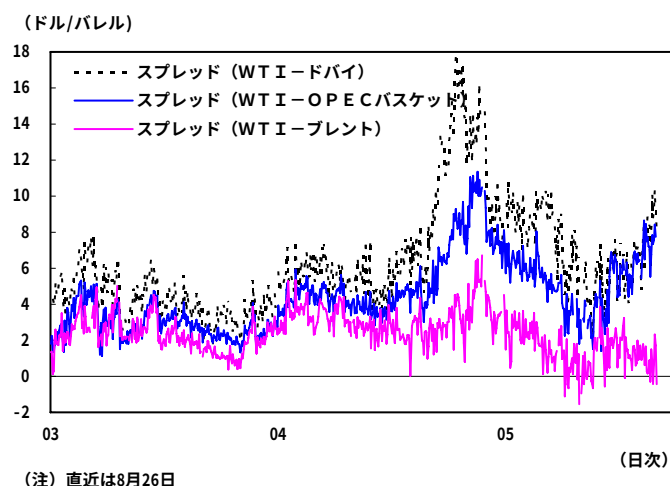
（図表2）石油製品市況の推移



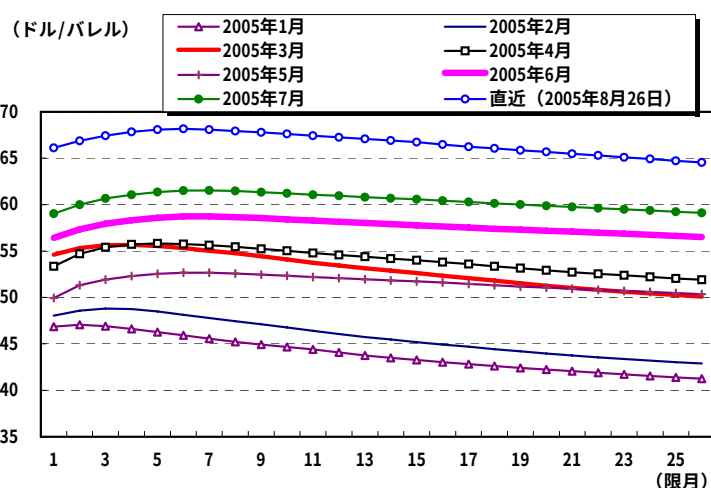
(図表 3) 米国天然ガス市況の推移



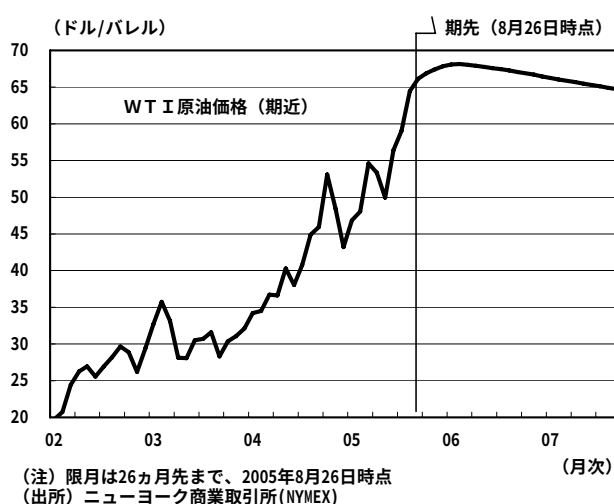
(図表 4) 油種間スプレッドの推移



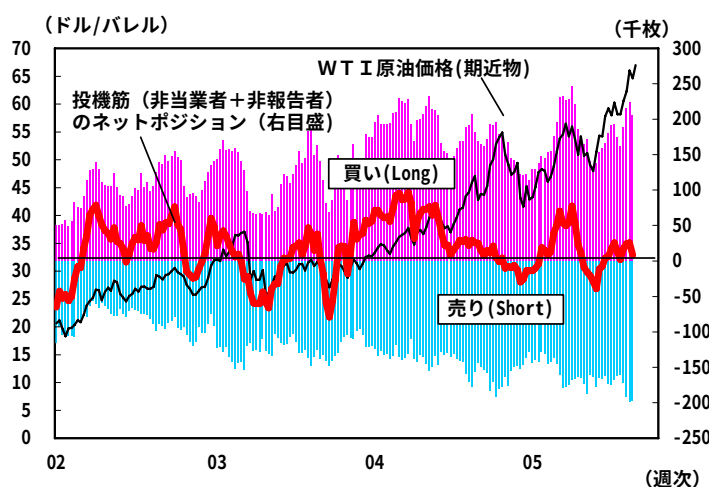
(図表 5) WTI原油先物価格の限月推移



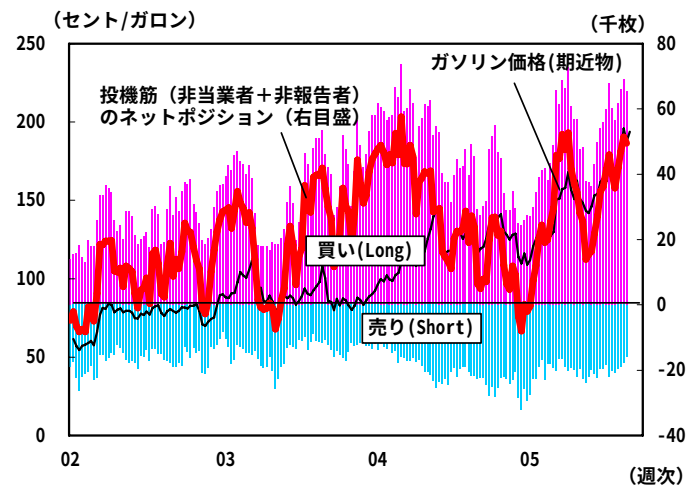
(図表 6) WTI原油の先物カーブ



(図表 7) 投機筋のポジション (原油)



(図表 8) 投機筋のポジション (ガソリン)

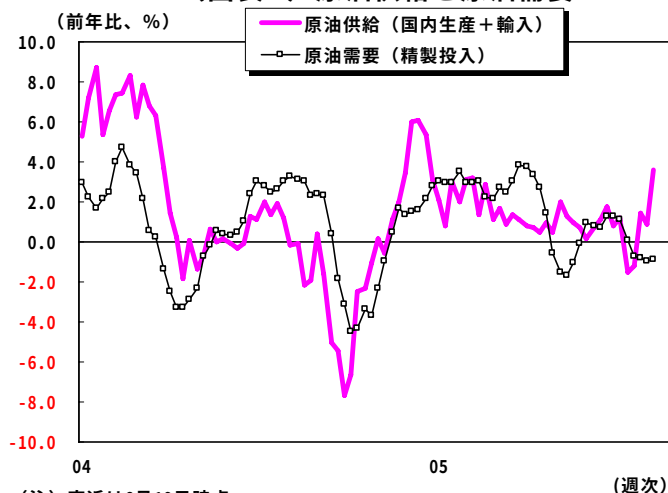


2. 米国の需給動向

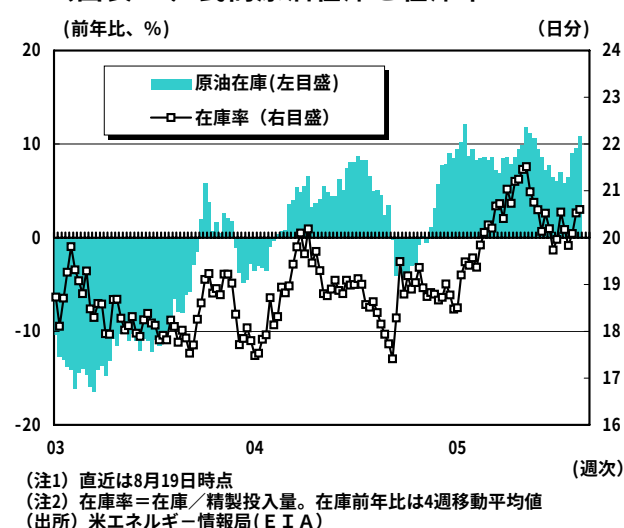
(1) 原油；在庫が増加から減少へ

7～8月はハリケーン通過や製油所事故などの影響から原油の精製は停滞気味であり、原油需要は前年水準を下回った(図表9)。一方、米国内の原油供給は輸入を中心に前年を上回る水準で推移しており(図表9)、原油在庫は前年を上回る水準で推移している(図表10)。

(図表9) 原油供給と原油需要



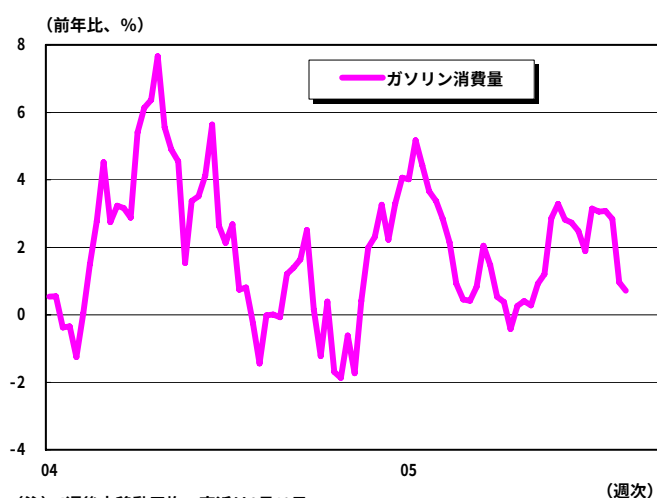
(図表10) 民間原油在庫と在庫率



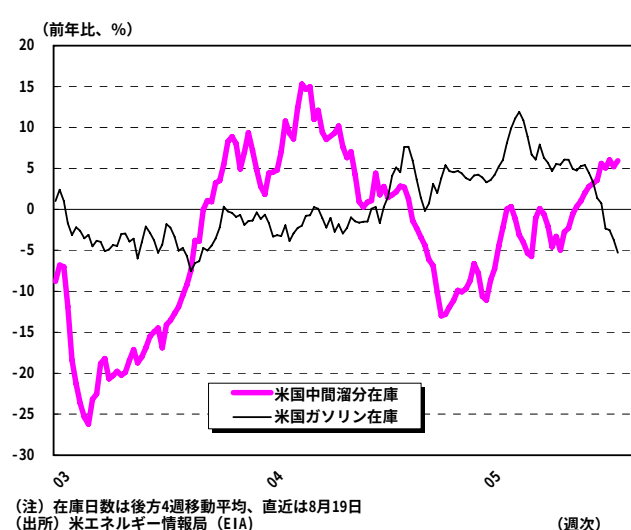
(2) 石油製品；製油所稼働停止の影響からガソリン在庫が減少

ガソリン消費は、米国景気が底堅いことを背景に前年を上回っているが、ガソリン価格上昇の影響により伸びは鈍化してきている(図表11)。製油所の事故などによりガソリン生産が足元は伸びておらず、在庫は前年比マイナスに転じているが(図表12)、消費の最盛期はレーバーデー(9月5日)頃で終わるため、ガソリンの需給逼迫懸念は今後薄らいでいくと見込まれる。一方、暖房油の生産を例年より早めに拡大する動きがみられ、暖房油など中間溜分の在庫は増加している(図表12)。

(図表11) ガソリン消費



(図表12) ガソリンと中間溜分の在庫



3. OPECの生産動向（7月実績）；生産枠引き上げの可能性

OPEC 10 カ国（除くイラク）の7月の生産量は 2838 万 b/d と前月より 20 万 b/d 増加した（図表 13）。OPEC は 6 月 15 日の総会において、7 月より生産枠を 50 万 b/d 引き上げ 2800 万 b/d とすることで合意し、原油価格が下落しない場合はさらに 50 万 b/d の追加増産をすることを示唆していた。6 月 30 日に、追加増産に関しては協議を一時中止し、再び原油価格が 60 ドルに上昇すれば追加増産を検討すると報道され、7 月 20 日にアハマド議長は「原油の供給は十分に行われており、価格が安定することを望む」と述べていた。しかし、最近の原油価格の高騰を考えると 50 万 b/d の追加増産の可能性が高まっている。

もっとも、追加増産が決定されても、実際の生産量はすでに 2800 万 b/d を上回っているため、実質的な増産量は小さい。むしろ OPEC の産油能力が伸びておらず供給余力が乏しくなっていることが懸念される可能性もある。こうした見方に対して、OPEC のアハマド議長は 8 月 9 日に「原油需要が増加すれば OPEC は迅速に対応できる」と OPEC の生産力にボトルネックは生じていないとの見方を示す一方で、「製油部門での投資の促進が必要」と先進国など製油部門のボトルネックが原油高の原因との従来からの見解を述べた。

また、8 月の OPEC の月報でも、「今後の生産能力の増強により、2006 年は 3340 万バレルの生産となり、余剰生産力は需要の 10% 程度になる」と油田開発が進んでいることを指摘している。しかし、生産能力の拡大はまだ先の話であり、目先は生産余力は乏しいとの見方が優勢である。

（図表 13）OPEC の生産動向

国名	生産量(7月)	生産量(6月)	超過量(7月)	生産枠(7月～)	産油能力	稼働率	(万バレル/日)
							生産余力(7月)
サウジアラビア	958.0	952.0	48.1	909.9	1,060.0	90.4%	102.0
イラン	398.0	396.0	-13.0	411.0	405.0	98.3%	7.0
クウェート	245.0	243.0	20.3	224.7	255.0	96.1%	10.0
UAE	242.0	235.0	-2.4	244.4	255.0	94.9%	13.0
カタール	79.0	79.0	6.4	72.6	80.0	98.8%	1.0
ベネズエラ(注4)	270.0	269.0	-52.3	322.3	275.0	98.2%	5.0
ナイジェリア	246.0	246.0	15.4	230.6	250.0	98.4%	4.0
インドネシア	95.0	95.0	-50.1	145.1	100.0	95.0%	5.0
リビア	168.0	167.0	18.0	150.0	170.0	98.8%	2.0
アルジェリア	137.0	136.0	47.6	89.4	140.0	97.9%	3.0
OPEC 10カ国	2,838.0	2,818.0	38.0	2,800.0	2,990.0	94.9%	152.0
イラク	195.4	182.6	—	—	250.0	78.2%	54.6

（注1）超過量（7月）＝生産量（7月）－生産枠（7月～）

（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）ベネズエラの実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（7月）／産油能力×100

（注6）生産余力＝産油能力－生産量（7月）

（資料）Bloomberg

4. トピック；原油高と各国経済への影響について

足元の原油価格の上昇を、長期的な視点からみてみよう。原油価格の長期的な推移を見る際には、他の物価との相対的な関係をみた実質原油価格が有用である。ここでは、米国の消費者物価指数(エネルギーと食料品を除くベース)により現在価格(2004年価格)にした実質WTI価格をみると、第2次石油危機の1980年には98ドルに達したのが最高であった。それには及ばないものの、現在の67ドルは、第2次石油危機の影響が残っていた1982年時に匹敵する水準にまで上昇してきており、世界景気への悪影響が懸念されている。

本稿では、原油原単位の動向などに注目して、原油高の各国経済への影響度合いを考察してみたい。

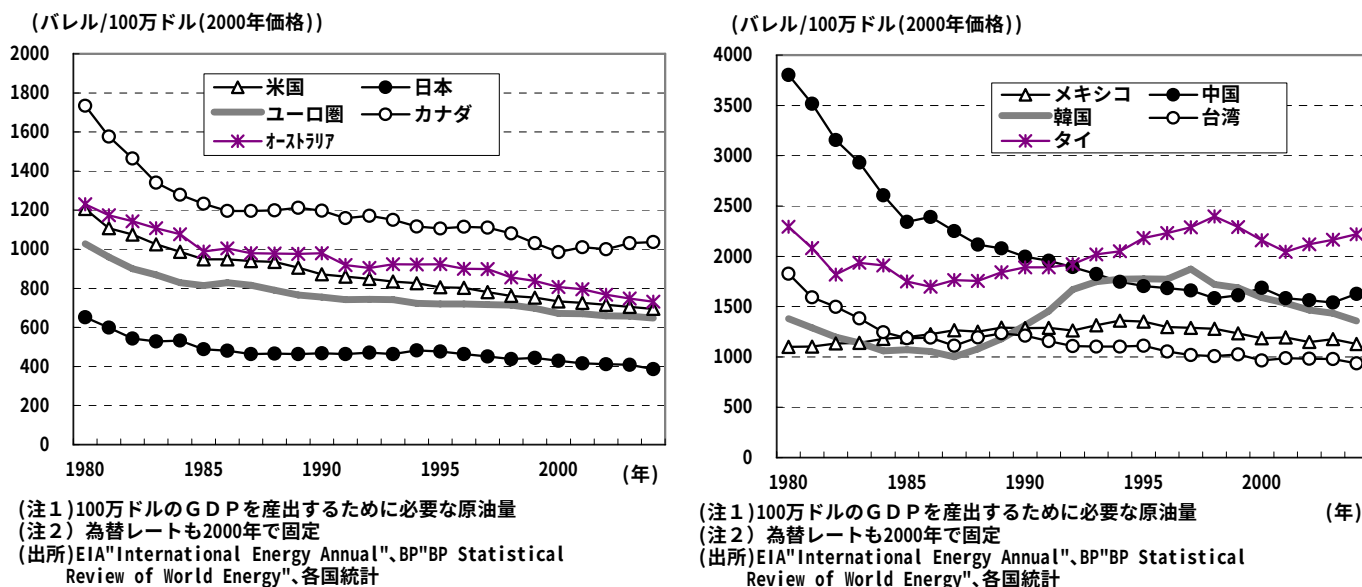
(図表 14) 実質WTI価格の推移



まず、1980年時点に比べエネルギー効率が改善し、経済全体の原油依存度が低下している。ここでは100万ドルのGDP(2000年価格)を産出するのに必要な原油量(=以下、原油原単位)を計算すると、欧米先進国や日本・台湾は1980年時点に比べ6割前後の水準に低下してきている。また、原油原単位の絶対水準をみると、日本は386バレルと米国の695バレルの半分強にとどまっており、先進国の中で最も低い部類に属する。ちなみに、中国は1501バレルであり、日本：米国：中国はおおよそ1：2：4である。

原油原単位の大きさは、原油価格が急上昇した場合のエネルギー関連の物価上昇やそれらが他分野に波及していくために起こる経済の混乱の大きさを推察する手だてとなる。日本は、原油の急騰によって経済が混乱するという意味でのマイナス影響の度合いは小さいと推察される。

(図表 15) 各国の原油原単位(100万ドルのGDP産出に必要な原油量)の推移



また、日本は原油の純輸入国である。原油輸入に対する対価が上昇する分は、海外への所得が流出していく。しかし、この度合いも、現在の原油・石油製品の貿易関係からすると、他の先進国と同程度である。GDP 100万ドルあたりの原油の純輸入量をみると、米国、欧州、日本はそれぞれ 403 バレル、423 バレル、374 バレルと大きな差はなく、むしろ日本は小さい。

欧州や米国は、原油の消費国であると同時に生産国でもあるのに対して、日本はほぼ 100% の原油を海外に依存しているものの、現在の原油消費や貿易関係からすると、日本への原油高の影響は、他の先進国に比べ大きいとはいえない。

(図表 16) 各国・地域の原油・石油製品の貿易量

(単位: 億バレル/年)				
	輸入	輸出	純輸入	純輸入/GDP
米国	47.1	3.6	43.5	403
カナダ	4.3	7.8	- 3.6	- 459
メキシコ	0.8	7.6	- 6.7	- 1,094
欧州	45.8	7.3	38.5	423
オーストラリア	2.5	0.8	1.7	401
中国	12.4	1.4	11.0	735
日本	19.0	0.3	18.7	374

(注) 純輸入/GDP は、100万ドル(2000年価格)あたりの純輸入量(バレル)

(出所) BP Statistical Review of World Energy