

原油レポート

< 原油高で油田開発が活発化 >

1. 原油市況～ハリケーンやテロ事件で乱高下

WTI原油価格（期近、終値ベース）は、6日に61.28ドルをつけたのち、ロンドンでのテロ事件の影響による株価下落や景気の先行き懸念により11日には58.92ドルまで下げた。13日には、IEA（国際エネルギー機関）が改定見通しにおいて2005年の需要増加を日量178万バレルから158万バレルへと下方修正し、米週次統計でも中間溜分（暖房油やディーゼル油など）の在庫が増加し、第4四半期に向けての需給逼迫懸念を緩和する材料が出てきた。また、ガソリン在庫も、需要のピークである米独立記念日の週末を終えて前年比プラスを維持している。ハリケーンの発生が相場の押し上げ要因となる局面もあったが、石油関連設備への影響が小さいと判断されると相場は下げ、18日の終値は57.32ドルとなっている。

2. トピック～原油高で油田開発が活発化

原油価格の上昇を受けて、油田開発が活発化してきている。「リグカウント」は稼働中の油田掘削機の数調べたものであり、油田開発の先行指標となる。世界のリグカウント数は2005年6月時点で2580件と、前年比13%増加している。

1979年後半から1984年にかけて4000件を上回るリグカウント数を記録していたことからすると、依然、石油産業の投資意欲は低いままとも見えるが、当時は、イラン革命やイラン・イラク戦争による供給懸念や米国内の石油価格統制の解除によって、原油先高感が過熱したという事情がある。また、地震波を使った石油探査技術の向上、海底油田開発技術の向上、掘削技術そのものの向上など、従来ほどリグカウント数が増えなくても、実際の油田開発のペースはある程度保たれる要因もある。

リグカウントの地域別動向をみると、確認埋蔵量が多く油田の規模が大きいと考えられる中東地域のリグカウント数がすでに過去のピーク時並みになってきている。イランやイラクなど政治情勢に問題を抱えている国を除けば、足元のリグカウント数は178件と82～99年の平均値の90件の約2倍になっている。探鉱の段階から新規に始められている油田開発は、5～10年程度すると実際の供給力になってくる。また、新規の油田開発ではないが、二酸化炭素や水の注入による生産力回復など油田の改修も進んでいる。



【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8月1日（月）

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。

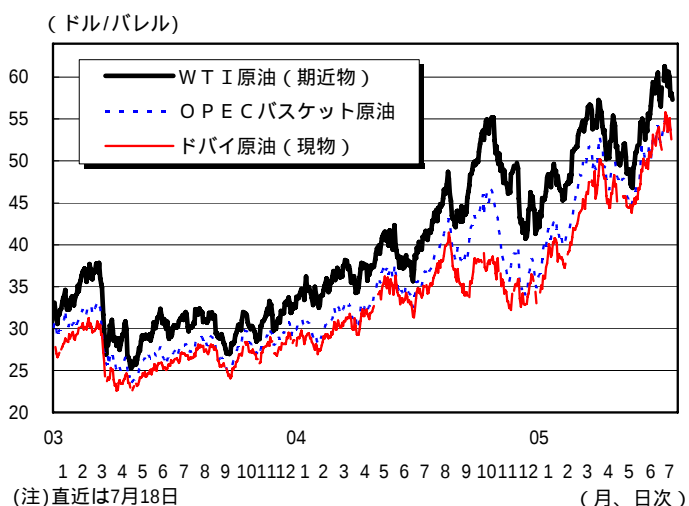
1. 原油市況；ハリケーンやテロ事件で乱高下

WTI原油価格（期近、終値ベース）は、6日に61.28ドルをつけたのち、ロンドンでのテロ事件の影響による株価下落や景気の先行き懸念により11日には58.92ドルまで下げた。13日には、IEA（国際エネルギー機関）が改定見通しにおいて2005年の需要増加を日量178万バレルから158万バレルへと下方修正し、米週次統計でも中間溜分（暖房油やディーゼル油など）の在庫が増加し、第4四半期に向けての需給逼迫懸念を緩和する材料が出てきた。また、ガソリン在庫も、需要のピークである米独立記念日の週末を終えて前年比プラスを維持している。ハリケーンの発生が相場の押し上げ要因となる局面もあったが、石油関連設備への影響が小さいと判断されると相場は下げ、18日の終値は57.32ドルとなっている。

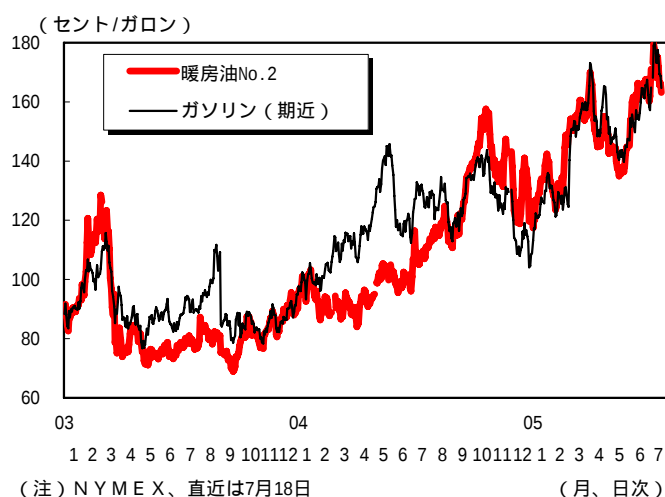
ただし、例年であれば、春から秋にかけて「ガソリン価格＞暖房油価格」となるが、足元では「ガソリン＝暖房油」と暖房油にプレミアムが付いており、冬場の暖房油需要の逼迫が懸念される状態が続いている。

投機筋のネットポジション（long-short）は、6月14日時点にかけて売り持ち幅が拡大した後、7月12日にかけてやや買い戻す動きが出ている（図表7）。直近（7月18日時点）の先物カーブを見ると、今年10月渡しから来年10月渡しまで59ドル台をつけており（来年2月渡しは60ドル台）、北半球の冬場の需要期にかけて原油の先高感が根強いことを反映している。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（図表5、6）。

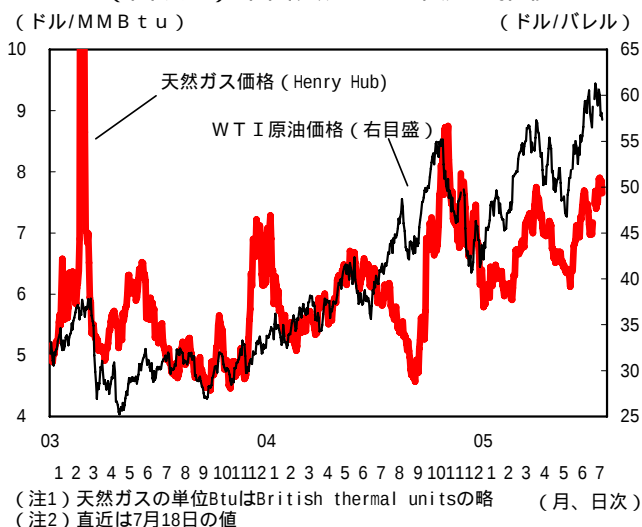
（図表1）原油市況の推移



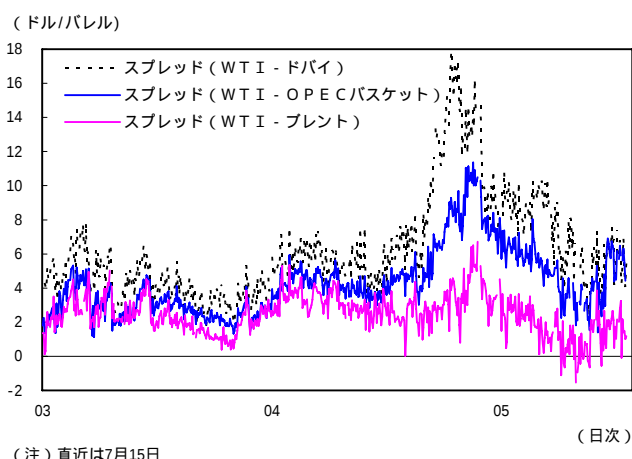
（図表2）石油製品市況の推移



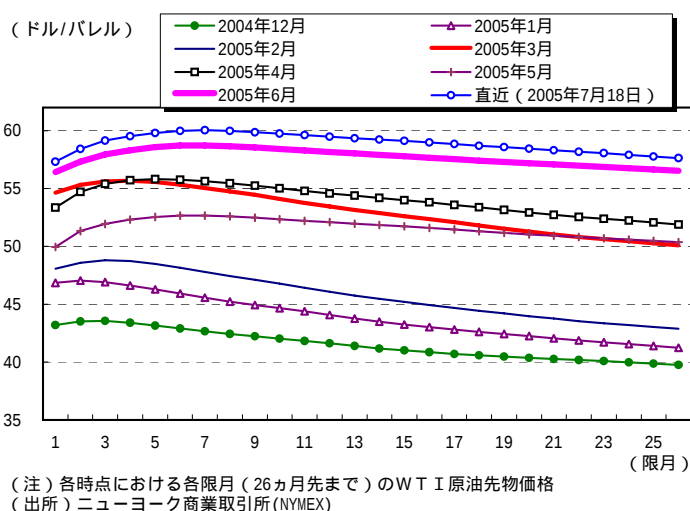
(図表3) 米国天然ガス市況の推移



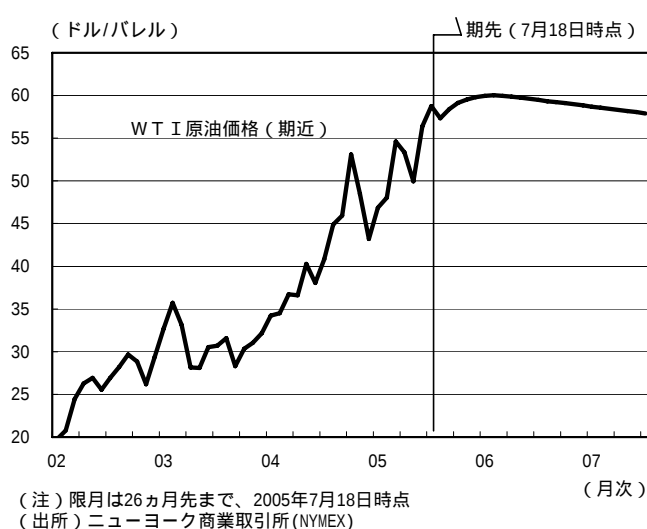
(図表4) 油種間スプレッドの推移



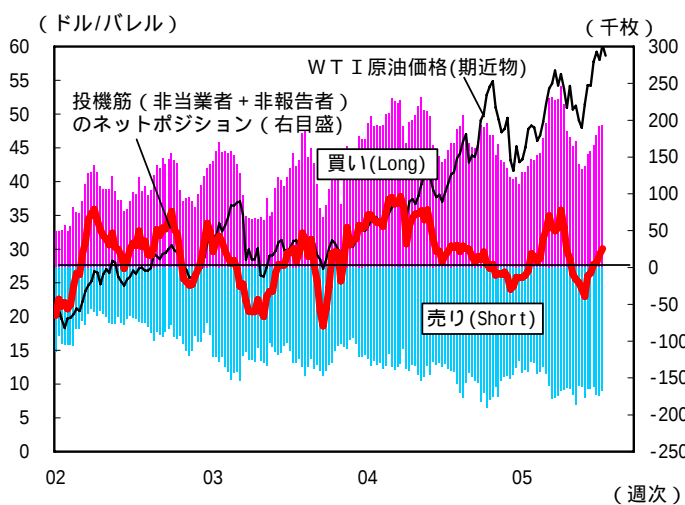
(図表5) WTI原油先物価格の限月推移



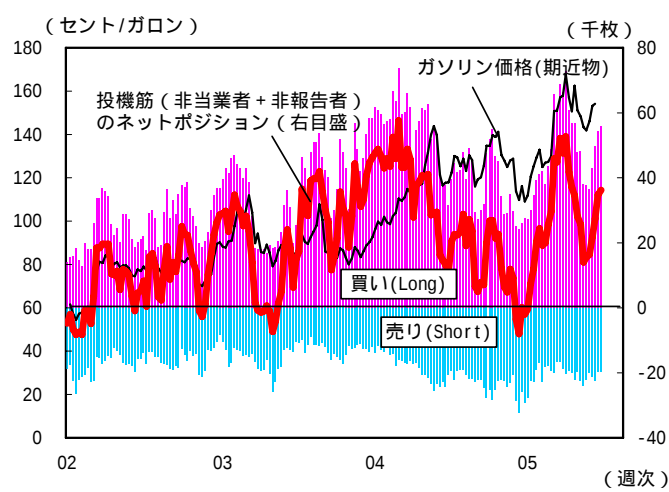
(図表6) WTI原油の先物カーブ



(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)

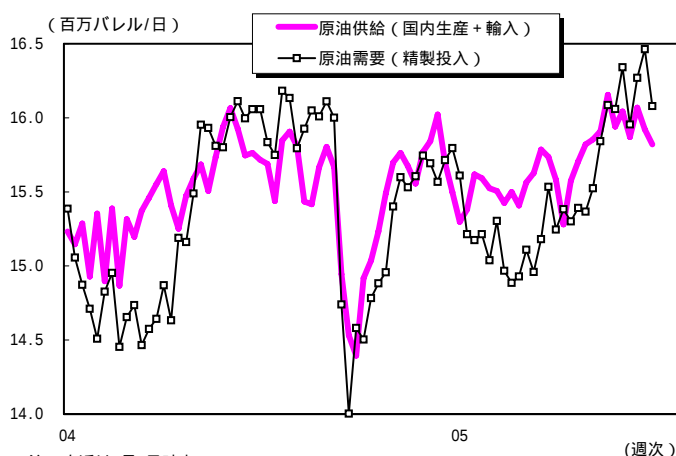


2. 米国の需給動向

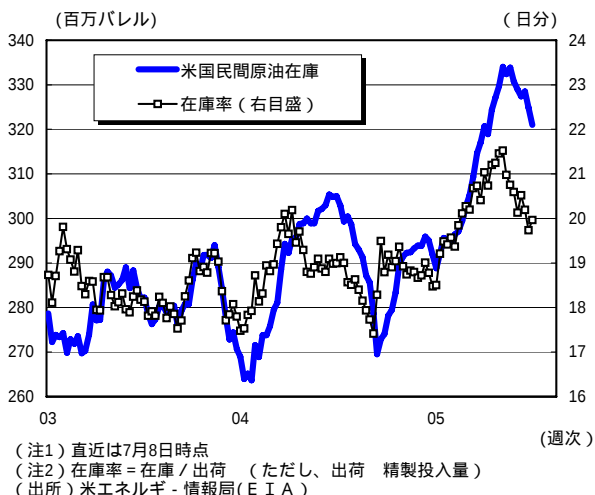
(1) 原油；在庫が増加から減少へ

米国内の生産量と輸入が増加しているため、供給量は前年を上回っているものの、足元では需要が供給を上回る状態が続いている（図表9）。需要増は、精製業者が夏場のドライブ需要向けにガソリン生産を増やしていることや冬場にかけて品不足懸念が出ている暖房油などの生産を進める動きも出ていることによる。5月末をピークに在庫は減少傾向で推移している（図表10）。

（図表9）原油供給と原油需要



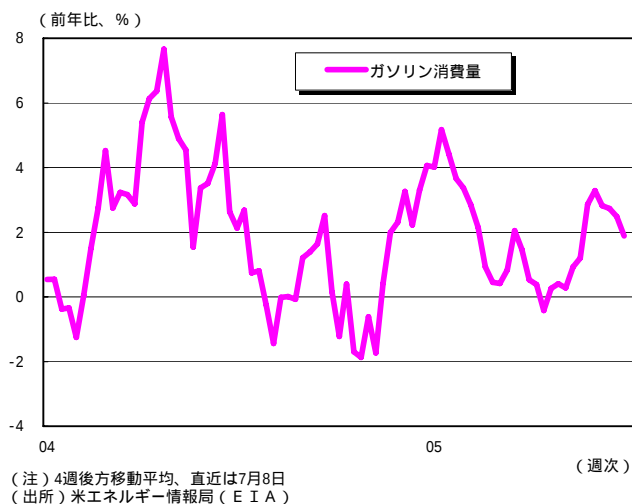
（図表10）民間原油在庫と在庫率



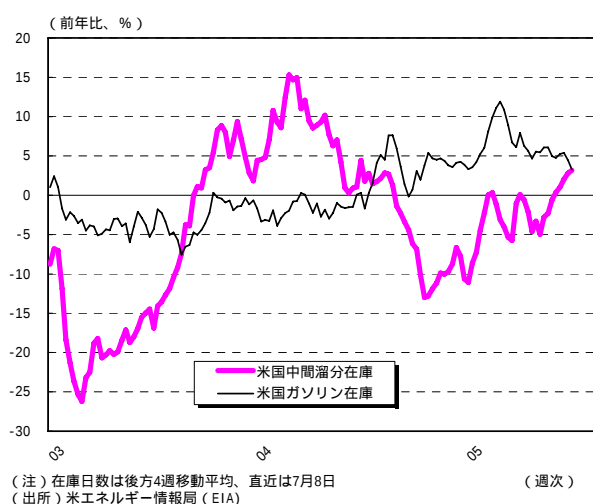
(2) 石油製品；ガソリン消費再拡大だが、需給逼迫には至らず

米国景気が底堅いことを背景にガソリン消費は増加しているが、その伸び率は鈍化してきている（図表11）。ガソリン価格上昇が需要の伸びを抑制している可能性がある。ガソリンの在庫は、生産の水準が高いため、増加傾向で推移している（図表12）。また、冬場に向けて需給逼迫が懸念されていた暖房油の生産を例年より早めに立ち上げる動きもみられ、暖房油など中間溜分の在庫が増加してきている（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（6月実績）；生産枠引き上げに市場の反応は鈍い

OPEC 10 カ国（除くイラク）の6月の生産量は 2830 万 b/d と前月より 16 万 b/d 増加した（図表 13）。OPEC は需要期の第 4 四半期を前に増産を続けており、米国を始めとする先進国（OECD）の原油在庫は過去と比べても高い水準で推移している。

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 の追加増産を決定する可能性を示唆した。その後 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た。7 月の原油相場は 60 ドル前後での推移となっているが、今のところ追加増産の協議は行われていない。

仮に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 を上回っており実質的な増産量は小さい。また、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自体が懸念されているため、追加増産が必ずしも原油価格の抑制材料となるとは限らない。

（図表 13）OPEC の生産動向

国名	生産量(6月)	生産量(5月)	超過量(6月)	生産枠(3月～)	生産枠(7月～)	産油能力	稼働率	(万バレル/日)	
								生産余力(6月)	
サウジアラビア	955.0	950.0	61.3	893.7	909.9	1,060.0	89.6%	105.0	
イラン	394.0	392.0	-9.7	403.7	411.0	405.0	96.8%	11.0	
クウェート	247.0	250.0	26.3	220.7	224.7	255.0	98.0%	8.0	
UAE	241.0	238.0	1.0	240.0	244.4	255.0	93.3%	14.0	
カタール	79.0	79.0	7.7	71.3	72.6	80.0	98.8%	1.0	
ベネズエラ(注4)	269.0	267.0	-47.5	316.5	322.3	275.0	97.1%	6.0	
ナイジェリア	246.0	245.0	19.5	226.5	230.6	250.0	98.0%	4.0	
インドネシア	95.0	95.0	-47.5	142.5	145.1	100.0	95.0%	5.0	
リビア	167.0	165.0	19.7	147.3	150.0	165.0	100.0%	-2.0	
アルジェリア	137.0	136.0	49.2	87.8	89.4	138.0	98.6%	1.0	
OPEC 10カ国	2,830.0	2,817.0	80.0	2,750.0	2,800.0	2,983.0	94.4%	153.0	
イラク	178.0	178.0	-	-	-	250.0	71.2%	72.0	

（注1）rは前月時点から修正されたことを示す

（注2）超過量（6月）＝生産量（6月）－生産枠（3月～）

（注3）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4）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5）ベネズエラの実績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6）稼働率（％）＝生産量（6月）／産油能力＊100

（注7）生産余力＝産油能力－生産量（6月）

（資料）Bloomberg

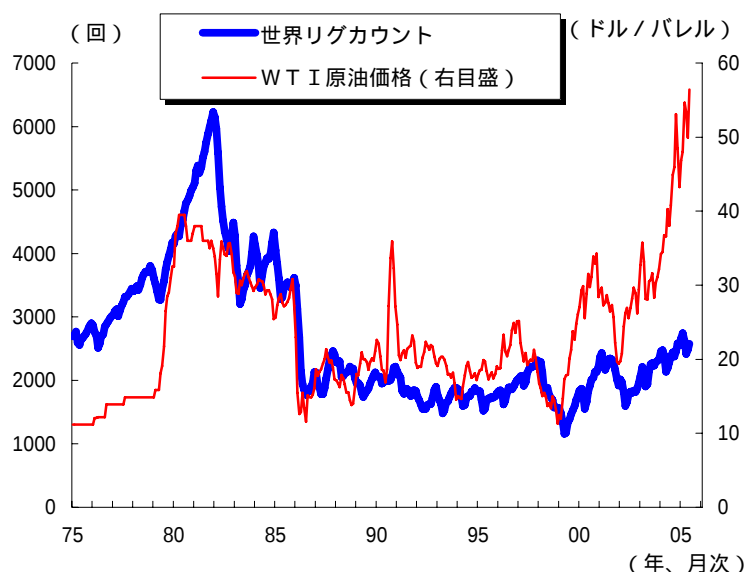
4. トピック；原油高で油田開発が活発化

原油価格の上昇を受けて、油田開発が活発化してきている。「リグカウント」は稼働中の油田掘削機の件数を調べたものであり、油田開発の先行指標となる。Baker Hughes社が公表している統計によると、世界のリグカウント数は2005年6月時点で2580件と、前年比13%増加している（図表14）。

1979年後半から1984年にかけて4000件を上回るリグカウント数を記録していたことからすると、依然、石油産業の投資意欲は低いままとも見えるが、当時は、イラン革命やイラン・イラク戦争による供給懸念があったことや米国内の石油価格統制が解除されたことが、原油先高感を過熱させていたという事情がある。

また、地震波を使った石油探査技術の向上、海底油田開発技術の向上、掘削技術そのものの向上など、従来ほどリグカウント数が増えなくても、実際の油田開発のペースはある程度保たれる要因がある。

（図表14）原油価格と世界のリグカウント数の推移

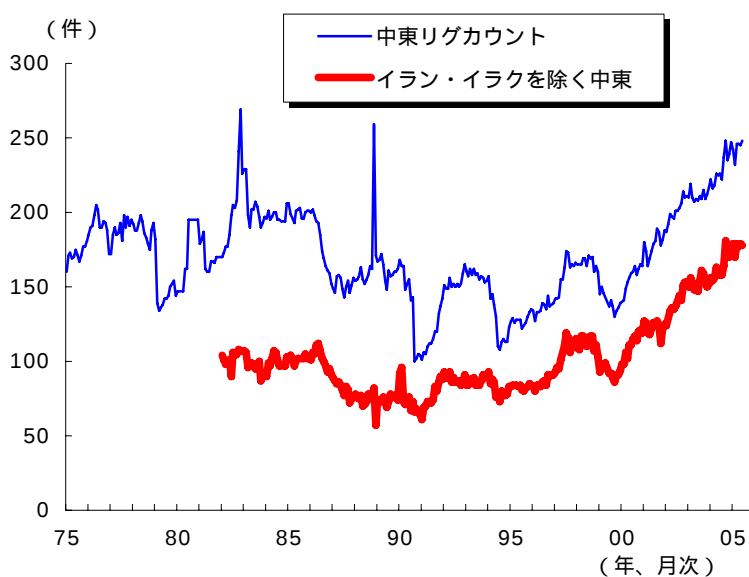


（出所）Baker Hughes Inc.

また、リグカウントの地域別動向をみると、確認埋蔵量が多く油田の規模が大きいと考えられる中東地域のリグカウント数がすでに過去のピーク時並みになってきている。イランやイラクなど政治情勢に問題を抱えている国を除けば、足元のリグカウント数は178件と82～99年の平均値の90件の約2倍になっている（図表15）。また、ベネズエラなど南米のリグカウント数も増加している。

探鉱の段階から新規に始められている油田開発は、5～10年程度すると実際の供給力になってくる。リグカウント数が底を打ってから、5年以上が経過しており、供給力拡大効果が現れてくるころである。

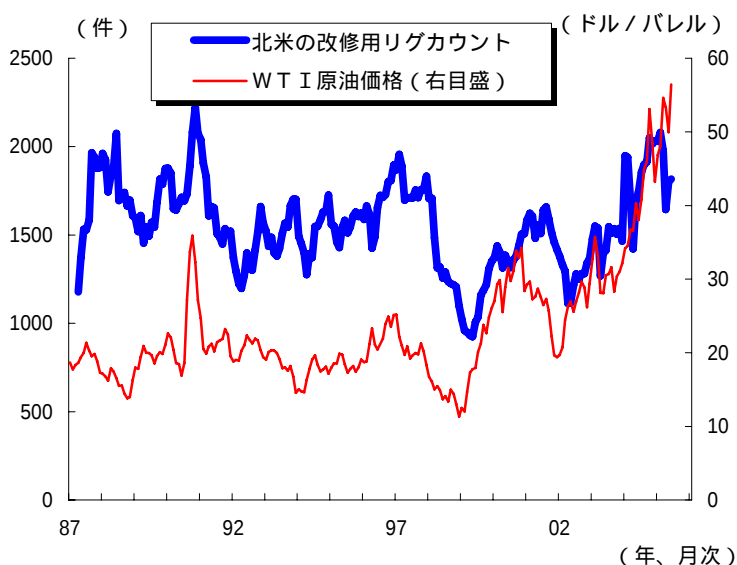
(図表 15) 中東のリグカウント数の推移



(出所) Baker Hughes Inc.

また、新規の油田開発ではないが、二酸化炭素や水の注入による生産力回復など油田の改修も進んでいる。北米地域の油田の更新投資の状況を表す改修用リグカウントの数は、原油価格の上昇に伴って増加している(図表 16)。足元ややリグカウント数が低下しているように見えるが、カナダの寒冷地帯では冬場に掘削を進め、春以降は採掘設備の整備に入るといふ、通常の季節パターンに従った動きであり、前年比では増加している。こうした更新投資は、新規油田の開発ほど大きな供給力の増加に繋がる訳ではないが、目先の供給力をかさ上げすることになるであろう。

(図表 16) 原油価格と北米地域の改修用リグカウント数の推移



(出所) Baker Hughes Inc.