Ｎｏ．４０
２００４年１０月４日

原油レポート

＜原油相場への影響を強めつつあるナイジェリア情勢＞

１.原油市況～50 ドル突破、最高値を更新

9 月 28 日の取引時間中に、ＷＴＩ先物原油が 50 ドルの大台を初めて突破した。世界的な需要好調に加え、米国の原油在庫が 7 ヵ月ぶりとなる低水準にまで取り崩されていること、メキシコ湾岸への大型ハリケーン襲来により石油施設に被害が出ていること、ロシアの石油企業ユーコスが中国向けの原油輸出を削減すると発表したこと、そして 9 月 27 日にナイジェリアで反政府勢力が政府に対して全面戦争を宣言したことから需給逼迫感に火がつき、原油先物が一気に買い進められた。

２．トピック～原油相場への影響を強めつつあるナイジェリア情勢

ＯＰＥＣ第 5 位の産油国であるナイジェリアの政情不安が原油価格の急上昇をもたらしている。ナイジェリアは生産量の約半分を占める 100 万 b/d 前後を米国向けに輸出している。2004 年 7 月時点における米国の国別原油輸入シェアをみると、ナイジェリアは 9.9%と、メキシコ（16.0%）、サウジアラビア（15.8%）、カナダ（15.6%）、ベネズエラ（11.9%）に次いで第 5 位となっており、米国の原油需給に与える影響は大きいと言える。そのため、ナイジェリアの原油生産が止まれば、米国の需給動向を敏感に映すＷＴＩ先物原油の価格は一段と押し上げられる。その上、ナイジェリア産原油（ボニーライト）は軽質で灯油の精製に適しているため、冬の需要期を控えた時期では需給に与える影響も大きい。実際に、ＷＴＩ原油と他の油種の価格差（スプレッド）を取ってみると、足元ではＷＴＩ先物原油の上昇圧力が一段と拡大しており、ＷＴＩ主導の価格上昇と言える。

今のところ、ナイジェリアでは政府と反政府勢力が一時停戦に合意したことから、いずれＷＴＩ先物原油の高値が修正される形で原油相場全体が下落する可能性がある。ただ、石油利権の配分をめぐる問題が解決されたわけではなく、一時停戦合意がいつまで守られるのか懐疑的な見方も多い。また、原油生産が元の水準に回復するまでには時間がかかるとの見方もあり、当面はナイジェリア情勢が相場への影響を強める展開となりそうである。

UFJ総合研究所

お問合せ先 調査部（東京）丸山
E-mail: shun.maruyama@ufji.co.jp

次回の公表日は 2004 年 10 月 18 日（月）です。

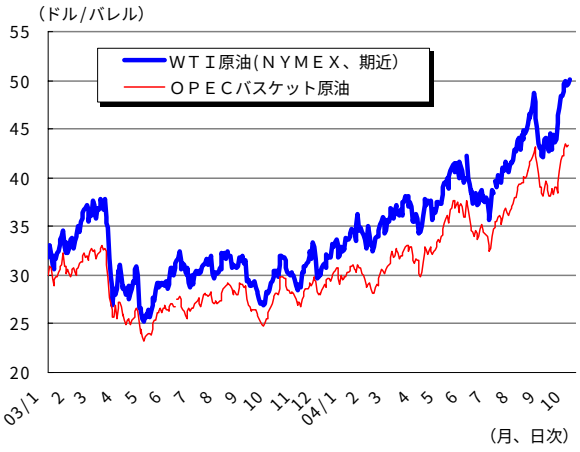
※本レポートは情報提供を唯一の目的としており、何らかの金融商品の取引勧誘を目的としたものではありません。
また、掲載された意見・予測等は資料作成時点での判断であり、今後予告なしに変更されることがあります。

１．原油市況

～ ９月 28 日の取引時間中に、ＷＴＩ先物原油が 50 ドルの大台を初めて突破した。原油価格は８月 19 日に 48.70 ドルの最高値を付けた後、供給不安の後退から８月 31 日には 42.12 ドル台まで下落していたが、足元では再び最高値を更新するなど価格の変動（ボラティリティー）が大きくなっている。

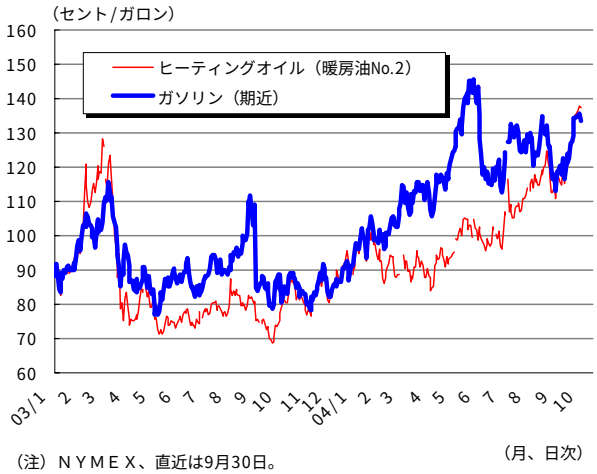
50 ドル突破の背景には、世界的な需要好調に加え、米国の原油在庫が７ヵ月ぶりとなる低水準にまで取り崩されていること、メキシコ湾岸への大型ハリケーン襲来により石油施設に被害が出ていること、ロシアの石油企業ユーコスが中国向けの原油輸出を削減すると発表したこと、そして９月 27 日にナイジェリアで反政府勢力が政府に対して全面戦争を宣言したことから需給逼迫感に火がつき、一気に原油先物が買い進められたことがある。その後、サウジアラビアが増産と産油能力増強の方針を表明したことや、ナイジェリアで反政府勢力と政府が一時停戦に合意したことなどから価格上昇には歯止めがかかっている。ただ、50 ドルを挟んで神経質な値動きが続いており、投機筋の間ではなお先高観も強い。

（図表 1）原油市況の推移



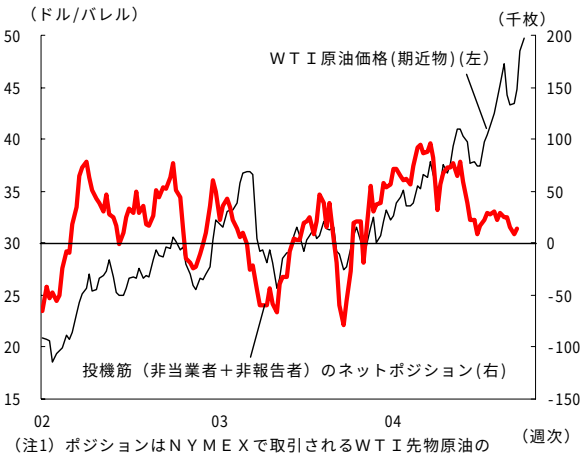
(注)ＷＴＩ原油の直近は10月1日、ＯＰＥＣバスケット原油の直近は9月30日

（図表 2）石油製品市況の推移



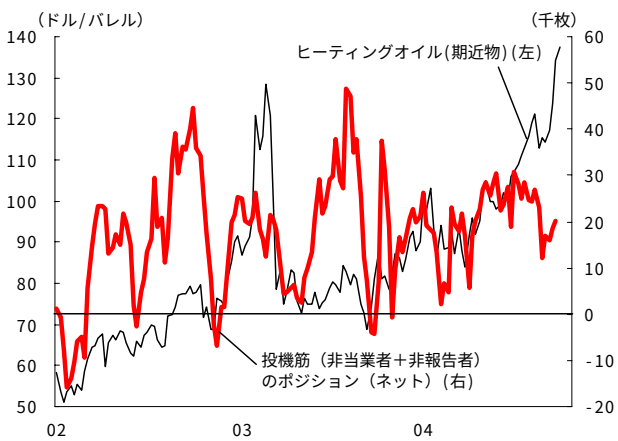
（注）ＮＹＭＥＸ、直近は9月30日。

（図表 3）投機筋のネットポジション(原油)



（注1）ポジションはＮＹＭＥＸで取引されるＷＴＩ先物原油のトレーダー建玉数を集計したもの。直近は9月28日公表値。
（注2）非当業者は報告義務のある取引参加者のうち、エンドユーザー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）米国先物取引委員会（ＣＦＴＣ）

（図表 4）投機筋のネットポジション(暖房油)

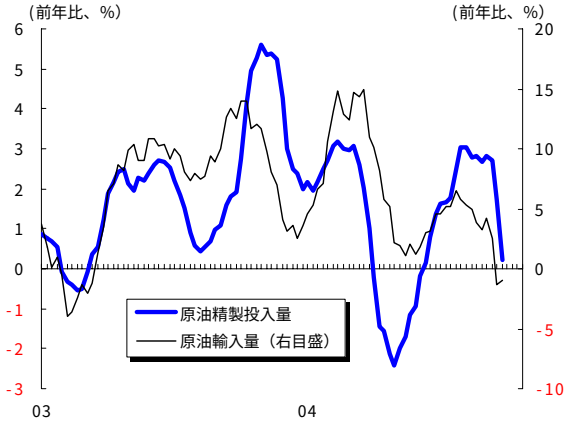


（注1）ポジションはＮＹＭＥＸで取引されるヒーティングオイルNo.2のトレーダー建玉数を集計したもの。直近は9月28日公表値。
（注2）非当業者は報告義務のある取引参加者のうち、エンドユーザー以外の主に投機を目的とする者。非報告者は報告義務のない取引参加者で、ほとんどが投機を目的としていると推察される。

２．米国の需給動向

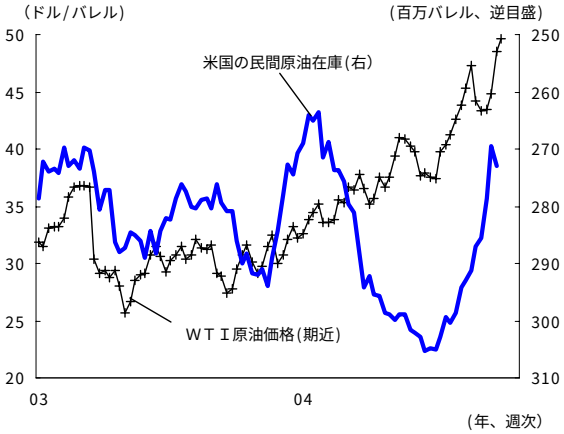
～ 大型ハリケーン襲来にともなうタンカー避難と港湾施設の閉鎖によって原油輸入量の伸びが低下し、足元では前年割れに転じた（図表 5）。また、石油施設も閉鎖されたり、被害に遭ったりしており、原油精製投入量の伸びが急低下している。このため、ハリケーン襲来前には 96%前後だった製油所の稼働率が 83%台にまで低下している。原油在庫は 7 ヵ月ぶりの低水準となる 270 百万バレルまで取り崩されており、価格押し上げ要因となっている。ただ、9 月 24 日時点の週次統計では精製投入量の減少もあり、事前の予想に反して増加（前週比＋340.1 万バレル）した。

（図表 5）米国の原油輸入・精製投入量



（注）4週後方移動平均の前年比。直近は9月24日。
（資料）米国エネルギー情報局（ＥＩＡ）

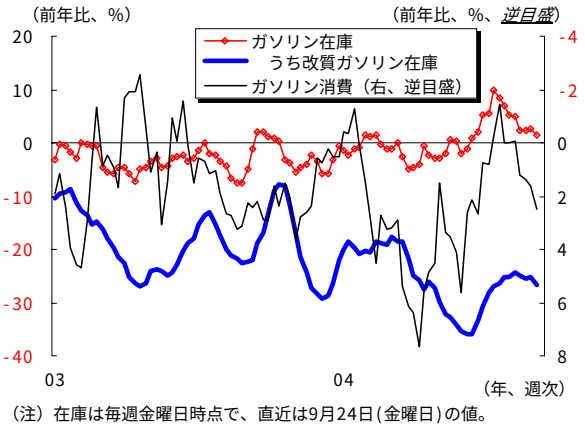
（図表 6）米国の民間原油在庫



（注）在庫は毎週金曜日時点の値で、直近は9月24日(金曜日)の値。
（出所）米エネルギー情報局(ＥＩＡ)

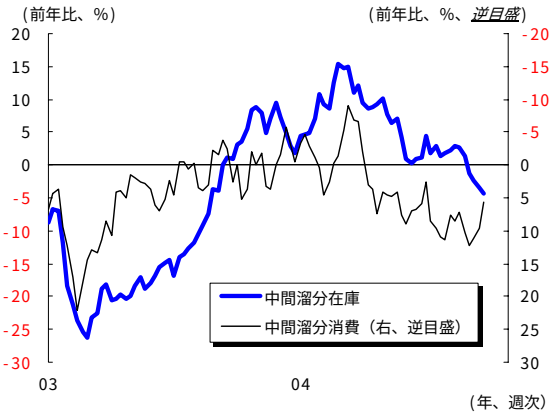
～ ガソリンは、消費が伸びているもののすでに需要のピークを過ぎており、在庫水準は前年並みを維持している。一方、中間溜分（灯油や軽油の総称）は、消費が高い伸びを続ける一方、ハリケーン襲来による製油所稼働率の低下によって在庫水準は前年比マイナス幅が拡大している。冬に向けた暖房用在庫の積み増しの遅れが懸念されており、先物市場ではヒーティングオイル（暖房油）の市況が上昇ピッチを強めている（図表 8）。

（図表 7）米国：ガソリンの在庫と消費



（注）在庫は毎週金曜日時点で、直近は9月24日(金曜日)の値。
4週後方移動平均。
（資料）米エネルギー情報局(ＥＩＡ)

（図表 8）米国：中間溜分の在庫と消費



（注）在庫は毎週金曜日時点の値で、直近は9月24日(金曜日)の値。
（資料）米エネルギー情報局(ＥＩＡ)

３．ＯＰＥＣの生産動向

～ ＯＰＥＣ10ヵ国（除くイラク）は9月15日の定例総会で生産枠を100万b/d引き上げて過去最高の水準である2700万b/dとすることを決定した。さらに、これまで手付かずだった産油能力の増強にも乗り出すなど、価格上昇を抑制する姿勢を明らかにしている。

その一方で、9月27日にＯＰＥＣ第5位の産油国であるナイジェリアで、反政府勢力が政府に対して全面戦争を宣言したと報道された。ナイジェリアでは、石油輸出収入の97%が中央･地方政府の収入となっており､地元住民に恩恵をほとんどもたらさないことから、これまでにも政府と住民の間で衝突が頻発していた。反政府勢力側の全面戦争宣言を受けて、ナイジェリア石油公社と合弁で生産を行っているシェブロンテキサコ、ロイヤルダッチ、エクソンなどの外資5社では従業員を避難させ、操業を停止するところも出てきており、供給不安が現実化する懸念が強まった。このため、ニューヨーク商業取引所のＷＴＩ原油先物価格（11月渡し）は、9月28日に8月末に付けた48.70ドル（終値）を抜いて最高値を更新し、一時50ドルの大台を突破した。

ＷＴＩ原油 50 ドル突破を受け、サウジアラビアのヌアイミ石油鉱物資源相は、現在の生産量900万b/dを50万b/dを増やして950万とするほか､現在の産油能力950万b/d(政府が公式に発表している数字で、民間機関が発表している数字とは違う）を150万b/d増やして1100万b/dとする方針を明らかにし､安定供給に努める姿勢を改めて強調した。さらに、ナイジェリアで反政府勢力と政府が一時停戦に合意したことから、さらなる価格上昇には歯止めがかかった。ただ、市場ではナイジェリアの原油生産が元の水準に戻るには時間がかかるとの見方が出ていることや、そもそも停戦合意が守られるのか懐疑的な見方もあり、なお先高感が強い模様である。

（図表 9）ＯＰＥＣの生産動向

（万バレル/日）

国名	生産量(7月)	生産量(8月)	超過量(8月)	超過率(8月)	生産枠(8月～)	生産枠(11月～)	産油能力	稼働率	生産余力(8月)
サウジアラビア	936.0	965.0	136.2	16.4%	845.0	877.5	1,030.0	93.7%	65.0
イラン	393.0	398.0	23.6	6.3%	381.7	396.4	410.0	97.1%	12.0
クウェート	238.0	240.0	35.4	17.3%	208.7	216.7	245.0	98.0%	5.0
ＵＡＥ	240.0	245.0	22.5	10.1%	226.9	235.6	255.0	96.1%	10.0
カタ-ル	79.0	80.0	13.9	21.0%	67.4	70.0	80.0	100.0%	0.0
ベネズエラ(注4)	261.0	263.0	-30.4	-10.4%	299.2	310.7	275.0	95.6%	12.0
ナイジェリア	235.0	240.0	29.9	14.2%	214.2	222.4	255.0	94.1%	15.0
インドネシア	95.0	95.0	-37.2	-28.1%	134.7	139.9	100.0	95.0%	5.0
リビア	160.0	161.0	24.5	17.9%	139.2	144.6	160.0	100.6%	-1.0
アルジェリア	124.0	124.0	42.6	52.3%	83.0	86.2	130.0	95.4%	6.0
ＯＰＥＣ10カ国	2,761.0	2,811.0	261.0	10.2%	2,600.0	2,700.0	2,940.0	95.6%	129.0
イラク	195.0	181.0	－	－	－	－	250.0	72.4%	69.0

（注1）超過量（8月）＝生産量（8月）－生産枠（8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）ベネズエラの生産量には生産枠には入らない重質油（約38.0万バレル/日）が含まれる。
（注5）稼働率（%）＝生産量（8月）／産油能力＊100
（注6）生産余力＝産油能力－生産量（8月）

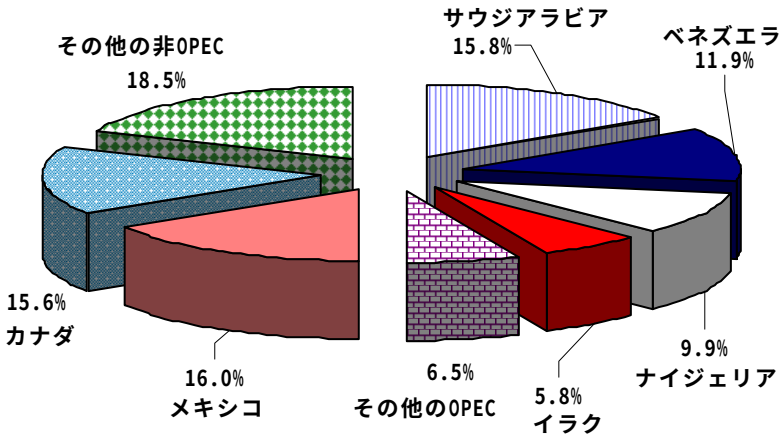
４．トピック；原油相場への影響を強めつつあるナイジェリア情勢

～ 北アフリカの産油国ナイジェリアの政情不安が原油価格の急上昇をもたらしている。ナイジェリアは生産量が 240 万 b/d（2004 年 8 月実績）と、ＯＰＥＣ第 5 位の有力産油国である上に、上流部門を外資に開放しており、シェブロンテキサコ、ロイヤルダッチ、エクソン、トータル、アジップの外資 5 社がナイジェリア石油公社と合弁で原油の生産を行っている。

また、ナイジェリアは生産量の約半分を占める 100 万 b/d 前後を米国向けに輸出している。2004 年 7 月時点における米国の国別原油輸入シェアをみると、ナイジェリアは 9.9%と、メキシコ（16.0%）、サウジアラビア（15.8%）、カナダ（15.6%）、ベネズエラ（11.9%）に次いで第 5 位となっており、米国の原油需給に与える影響は大きいと言える（図表 10）。ナイジェリアの原油生産が止まれば、米国の需給動向を敏感に映すＷＴＩ先物原油の価格は一段と押し上げられる。その上、ナイジェリア産原油（ボニーライト）は軽質で灯油の精製に適しているため、冬の需要期を控えた時期では需給に与える影響も大きい。実際に、ＷＴＩ原油と他の油種の価格差（スプレッド）を取ってみると、足元ではＷＴＩ先物原油の上昇圧力が一段と拡大しており、ＷＴＩ主導の価格上昇と言えなくもない。

今のところ、ナイジェリアでは政府と反政府勢力が一時停戦に合意したことから、いずれＷＴＩ先物原油の高値が修正される形で原油相場全体が下落する可能性がある。ただ、石油利権の配分をめぐる問題が解決されたわけではなく、一時停戦合意がいつまで守られるのか懐疑的な見方も多い。また、原油生産が元の水準に回復するまでには時間がかかるとの見方もあり、当面はナイジェリア情勢が相場への影響を強める展開となりそうである。

（図表 10）米国の国別原油輸入シェア（2004 年 7 月時点）



（注）値は2004年7月実績。米国の原油輸入量は約1028万b/d。
（出所）米国エネルギー情報局(EIA)