

原油レポート

< O P E C の産油能力とリグカウント >

1. 原油市況

W T I 原油先物価格はイラクの原油輸出の停止や、ロシア最大の石油会社ユコスの生産が停止することへの懸念などから、8月19日には48.70ドル（終値）まで上昇した。しかし、イラクの原油輸出が通常水準に回復すると供給不安も後退し、投機筋の利益確定の売りで8月30日には42ドル台に急落した。

足元では、米国の週次石油統計で原油在庫が減少したことや、大型ハリケーンが米国の石油・天然ガス生産の約4分の1を占めるメキシコ湾に襲来し、石油施設の操業が停止したこと、ユコスが中国向けの原油輸出を削減すると発表したことなどから需給逼迫懸念が再燃し、46ドル台に戻している。O P E C は9月15日の定例総会で生産枠を100万 b/d 引き上げたが、枠を変えても実際の生産量は変わらないため、価格上昇を抑える効果は限定的だった。

2. トピック；O P E C の産油能力とリグカウント

大量供給で生産余力が縮小しているO P E C は、今後、産油能力の増強に乗り出す方針を明らかにしている。意外なことに、世界の確認埋蔵量の8割を占めるO P E C の産油能力のピークは1970年代であり、その後は伸び悩んでいる。その理由は、原油価格の下落とそれにとまなう財政赤字の拡大によって油田開発を積極的に進めることができなかったことがある。しかし、原油価格が高水準で定着し、サウジアラビアは1981年以来となる23年ぶりの財政黒字に転じるなど、産油国の財政は急速に好転している。また、高成長を遂げる中国やインドなどアジアで原油需要が急拡大していることも、産油国の投資姿勢を強気にさせている。

米 Baker Hughes 社が発表している油田の掘削動向を表す「リグカウント」が1980年代以来の高水準にまで増加している。リグカウントとはドリルによる掘削数で、産油能力に先行すると考えられる。O P E C 内には現在も生産量が生産枠に届いていないイランやベネズエラなど産油能力の拡大に消極的な加盟国もあるが、世界的な需要拡大と高値定着を背景とした投資拡大によりO P E C の産油能力は増加傾向に転じる見込みである。



お問合せ先 調査部（東京）丸山

E-mail: shun.maruyama@ufji.co.jp

次の公表日は2004年10月4日（月）です。

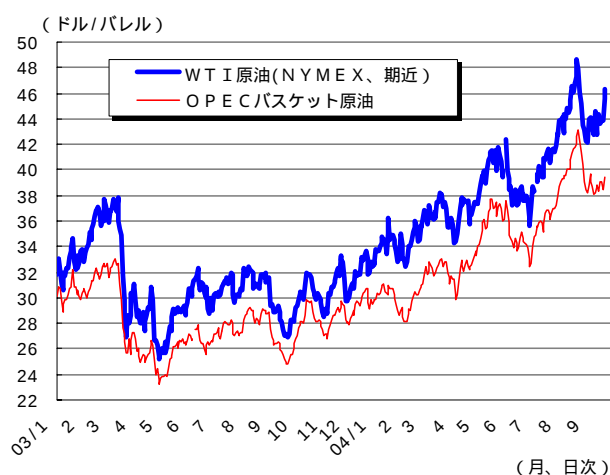
本レポートは情報提供を唯一の目的としており、何らかの金融商品の取引勧誘を目的としたものではありません。
また、掲載された意見・予測等は資料作成時点での判断であり、今後予告なしに変更されることがあります。

1. 原油市況

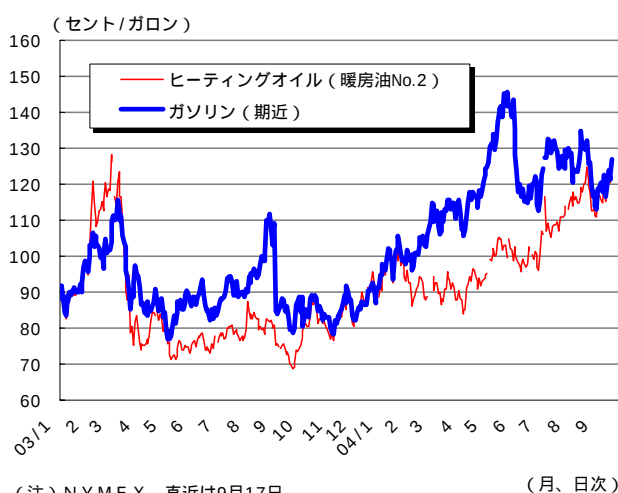
～ W T I 原油先物価格はイラクの原油輸出の停止や、ロシア最大の石油会社ユコスの生産が停止することへの懸念などから、8月19日には48.70ドル（終値）まで上昇した。しかし、イラクの原油輸出が通常水準に回復すると供給不安も後退し、投機筋の利益確定の売りで8月30日には42ドル台に急落した。

足元では、米国の週次石油統計で原油在庫が減少したことや、大型ハリケーンが米国の石油・天然ガス生産の約4分の1を占めるメキシコ湾に襲来し、石油施設の操業が停止したこと、ユコスが中国向けの原油輸出を削減すると発表したことなどから需給逼迫懸念が再燃し、46ドル台に戻している。O P E Cは9月15日の定例総会で生産枠を100万b/d引き上げたが、枠を変えても実際の生産量は変わらないため、価格上昇を抑える効果は限定的だった。

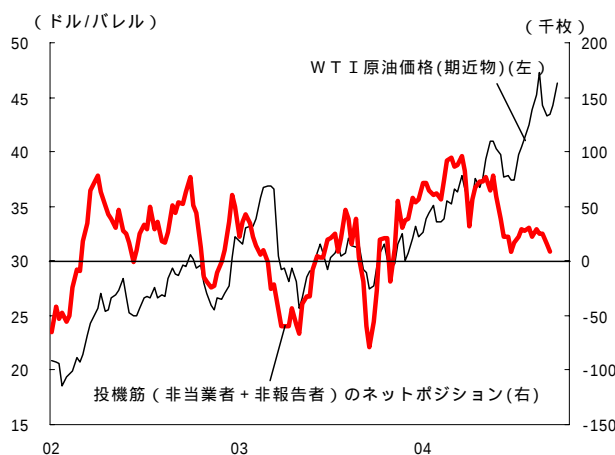
（図表1）原油市況の推移



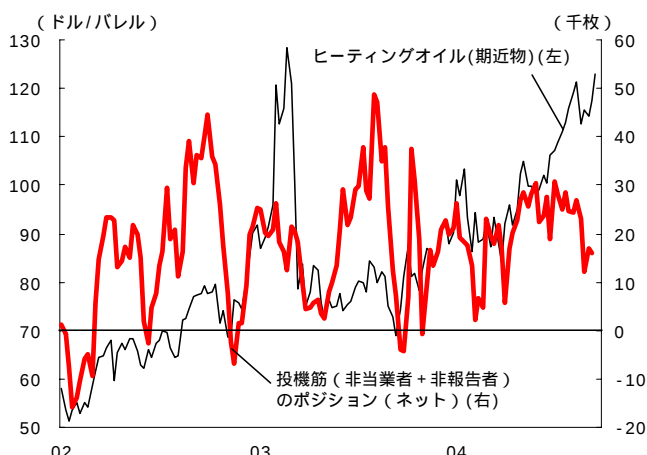
（図表2）石油製品市況の推移



（図表3）投機筋のネットポジション(原油)



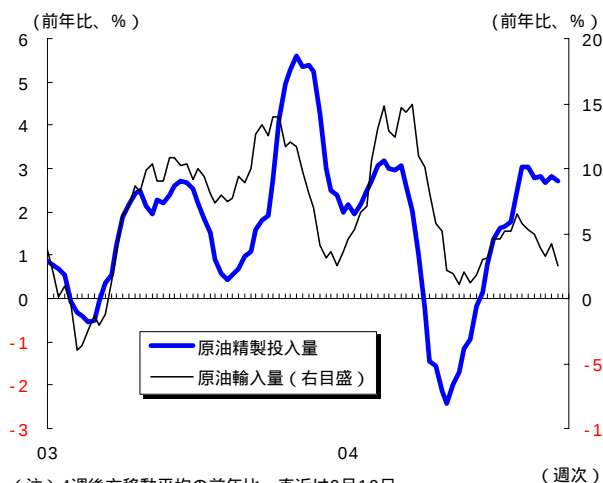
（図表4）投機筋のネットポジション(暖房油)



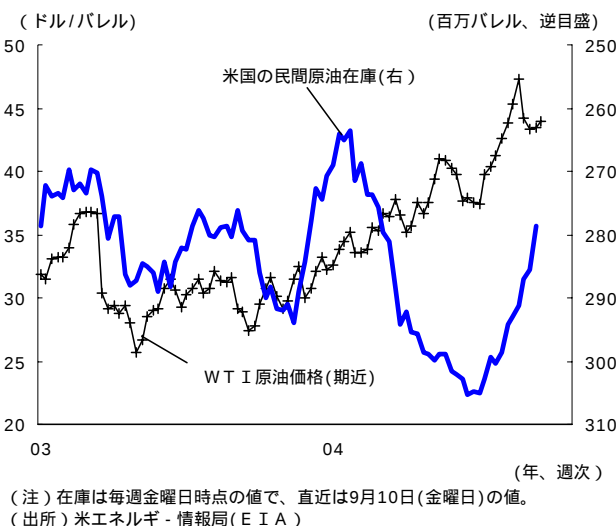
2. 米国の需給動向

～ ハリケーン襲来にともなうタンカー避難と石油施設の閉鎖もあって原油輸入量の伸びが低下している。一方で原油精製投入量は比較的高い伸びを維持しており、製油所の稼働率は96%前後とほぼフル稼働状態にある（図表5）。9月15日発表の週次石油統計では原油在庫が前週比701.2万b/dの大幅減少となり、相場の押し上げ要因となった（図表6）。

（図表5）米国の原油輸入・精製投入量

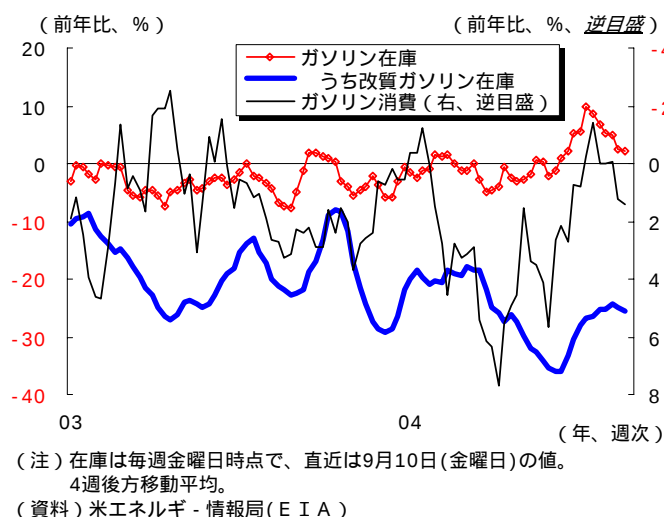


（図表6）米国の民間原油在庫

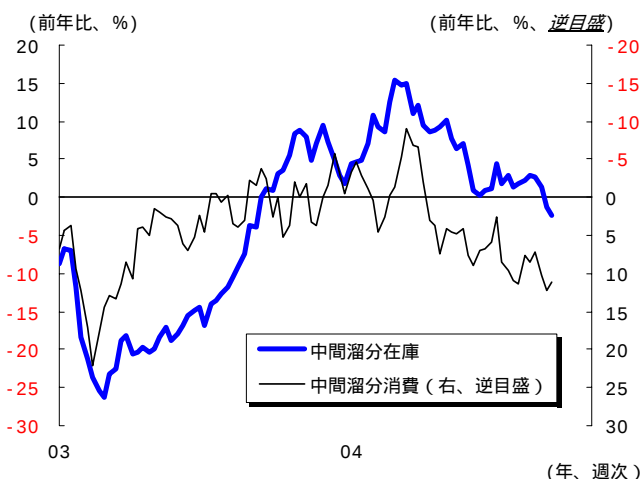


～ 原油価格の押し上げ要因だったガソリンは、需要のピークが過ぎ、さらに製油所の稼働率上昇により生産が増加していることから需給逼迫感が後退している（図表7）。その一方で、ガソリンに代わって中間溜分（灯油や軽油の総称）消費の伸びが高まっており、在庫は低水準だった前年をさらに下回ってきた。このため、冬に向けた暖房用在庫の積み増しの遅れが懸念されており、先物市場ではヒーティングオイル（暖房油）の市況が上昇ピッチを強めている（図表8）。

（図表7）米国：ガソリンの在庫と消費



（図表8）米国：中間溜分の在庫と消費



３．ＯＰＥＣの生産動向

～ ＯＰＥＣは９月１５日の定例総会で現行生産枠（イラクを除く１０ヵ国）２６００万ｂ/dを１１月１日から１００万ｂ/d引き上げて２７００万ｂ/dとすることを決定した。しかし、現在のＯＰＥＣの生産量は１１月からの新生産枠をさらに１００万ｂ/d以上も上回っており、生産枠を引き上げても追加的な供給が見込めないため、価格への影響は限定的との見方が支配的である。

そのため９月１５日の原油市場では、ＯＰＥＣの決定より同日発表の米週間石油統計に注目が集まった。結局、同統計で原油在庫が大幅減少となったことからＷＴＩ原油先物価格（１０月渡し）は一時４５ドルを突破したが、主に投機筋の利益確定の売りによって終値は４３.８８ドル（前日比＋０.５０ドル）で取引を終えた。

また、ＯＰＥＣは現行２２～２８ドル（ＯＰＥＣ７油種平均）としているプライスバンドの引き上げを協議したが、消費国側への配慮から慎重論が勝り、１２月１０日にカイロで開催する臨時総会に結論を先送りした。

（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
カタール	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）ベネズエラの実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）

（資料）Bloomberg

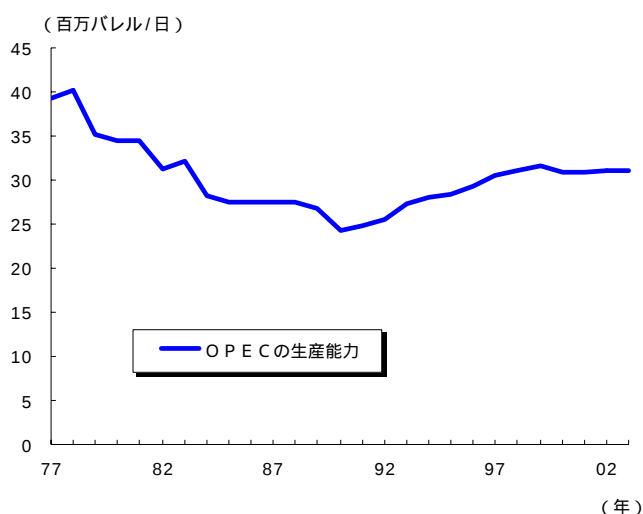
4. トピック；OPECの産油能力とリグカウント

～ 大量供給で生産余力が縮小しているOPECは、今後、産油能力の増強に乗り出す方針を明らかにしている。サウジアラビアのヌアイミ石油相は9月末までに同国のカティフ油田、アブ・サファ油田で65万b/dの産油能力を増強すると述べたほか、OPECは今後、油田開発を積極的に進めて2005年末までに300万b/dの産油能力増強を行うとしている。

意外なことに、世界の確認埋蔵量の8割を占めるOPECの産油能力のピークは1970年代であり、その後は伸び悩んでいる（図表10）。その理由は、1990年の湾岸戦争によってイラクの産油能力が低下したこともあるが、原油価格の下落とそれにとまなう財政赤字の拡大によって油田開発を積極的に進めることができなかったことがある。しかし、原油価格が高水準で定着し、サウジアラビアは1981年以来となる23年ぶりの財政黒字に転じるなど、産油国の財政は急速に好転している。また、高成長を遂げる中国やインドなどアジアで原油需要が急拡大していることも、産油国の投資姿勢を強気にさせている。

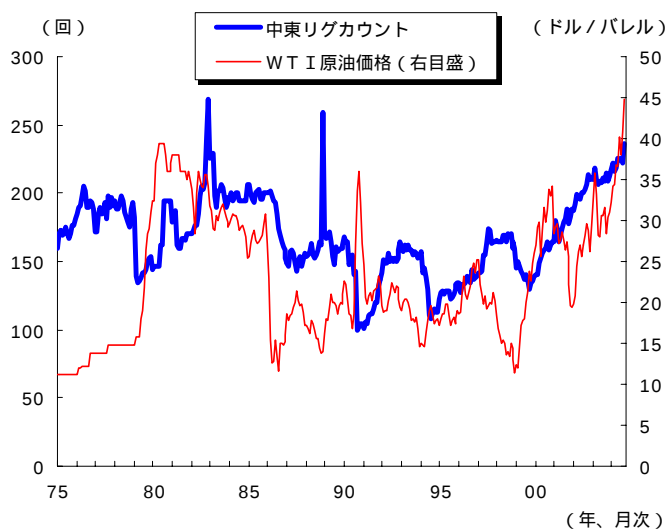
その結果、米Baker Hughes社が発表している油田の掘削動向を表す「リグカウント(rig count)」が1980年代以来の高水準にまで増加している（図表11）。リグカウントとは掘削機（ドリル）による掘削数で、その技術は日本で温泉の掘削にも応用されている。リグカウントは産油能力に先行すると考えられ、足元のリグカウントの増加はタイムラグを置いて産油能力の増強につながるであろう。OPEC内には、現在も生産量が生産枠に届いていないイランやベネズエラなど産油能力の拡大に消極的な加盟国もあるが、世界的な需要拡大と高値定着を背景とした投資拡大により、今後、OPECの産油能力は増加傾向に転じる見込みである。

（図表10）OPECの産油能力の推移



（出所）PIW, Global Oil Stocks & Balances および EIG, Oil Market Intelligence.

（図表11）リグカウントの推移



（出所）Baker Hughes Inc.