

原油レポート

< 米国のガソリン需給と欧州からの輸入 >

1. 原油市況 ~ 60ドル前後で推移

原油相場(WTI、期近物)は底堅く推移している。2月27日に中国や米国の株価が大幅下落したのを契機に各国の株価が連れ安し、株価ほどではないが金属や農産物の市況も下落した。そうした中で、原油相場はほぼ横ばいの動きを保った。

米国の週次石油統計が原油在庫や石油製品在庫の減少を示す内容であったことや、各地の油田や製油所での事故等に対する懸念があったことを背景に、2月終わりから3月上旬にかけて、1バレル=60ドル台での推移が続いた。もっとも、その後は3月15日のOPEC総会を前にして、減産決定はないとの見込みや米国北東部の気温上昇などを理由に、相場は60ドル台割れまで下落してきている。

相場の基調を決めると考えられる各国の景気実勢はそれほど変化していないため、目先の相場はボックス圏での推移が見込まれる。その後、年後半にかけて、世界景気の再加速に連動して、原油相場は上昇するものと予想される。

2. トピック ~ 米国のガソリン需給と欧州からの輸入

欧州では、自動車の燃料としてディーゼル油が増加し、ガソリン需要は減少してきている。このため欧州では、ガソリンの生産量がガソリンの需要量を大幅に上回るようになっており、域内で使い切れないガソリンは域外へ輸出されることになる。

米国の石油施設は2005年後半にハリケーンによって大きな被害を受け、石油製品の需給逼迫が懸念されたが、欧州からのガソリン輸入によって、ガソリン需給が緩和された。

もっとも、欧州におけるガソリンの輸出余力(生産量と消費量の差)は、足元では、それほど拡大していないようである。米国のガソリン需要は拡大を続けていることを考慮すると、事故や天災で大きな障害が起こった場合には、2005~2006年に比べ、需給の逼迫が起こり易くなっているように思われる。



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: 2007年3月27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ドル前後で推移

原油相場（WTI、期近物）は底堅く推移している。2月27日に中国や米国の株価が大幅下落したのを契機に各国の株価が連れ安し、株価ほどではないが金属や農産物の市況も下落した。そうした中で、原油相場はほぼ横ばいの動きを保った。

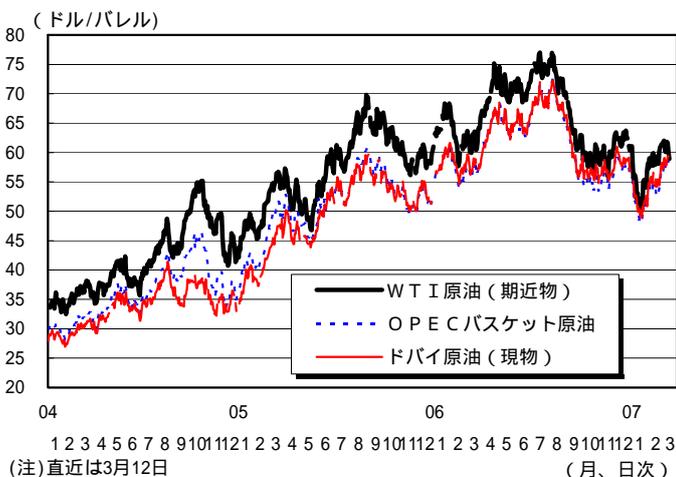
米国の週次石油統計が原油在庫や石油製品在庫の減少を示す内容であったことや、各地の油田や製油所での事故等に対する懸念があったことを背景に、2月終わりから3月上旬にかけて、1バレル=60ドル台での推移が続いた。もっとも、その後は、3月15日のOPEC総会を前にして、減産決定はないとの見込みや米国北東部の気温上昇などを理由に、相場は60ドル台割れまで下落してきている。

直近（3月12日時点）の先物カーブを見ると、2009年7～9月がピークになっている（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おり、足元の原油需給が緩和しているとの見方や、将来の需給逼迫への懸念が反映されていると考えられる。

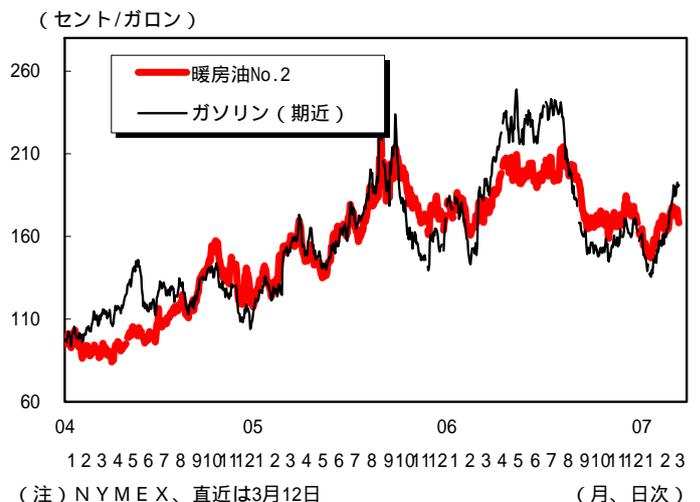
先物市場における投機筋のポジションをみると、原油では、2月に入り売り超幅の縮小が続き、2月27日に終わる週以降は買い超に転じている（図表7）。一方、ガソリンでは、1月23日に終わる週にかけて買い超幅が縮小していたが、その後は拡大に転じている（図表8）。

1月中旬をボトムとした相場上昇の背景には、暖冬傾向が終わり気温が低下したこと、投機的な売りポジションが買い戻されたこと、事故など供給懸念を強める材料が相次いだことがあるとみている。もっとも、相場の基調を決めると考えられる各国の景気実勢はそれほど変化していないため、目先の相場はボックス圏での推移が見込まれる。その後、年後半にかけて、世界景気の再加速に連動して、原油相場は上昇するものと予想される。

（図表1）原油市況の推移

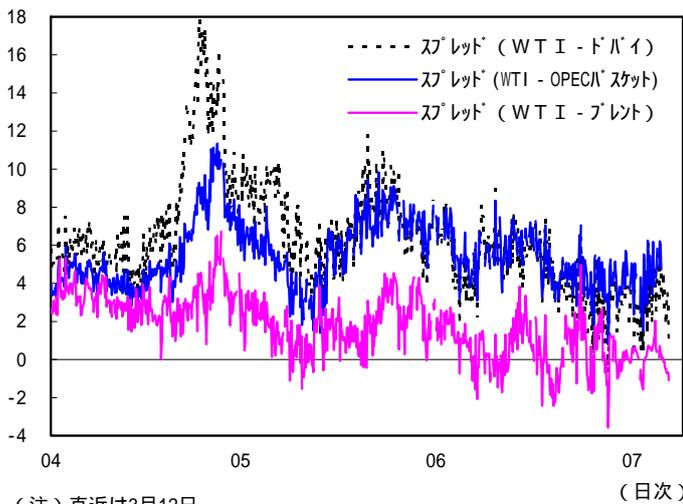


（図表2）石油製品市況の推移



(図表3) 油種間スプレッドの推移

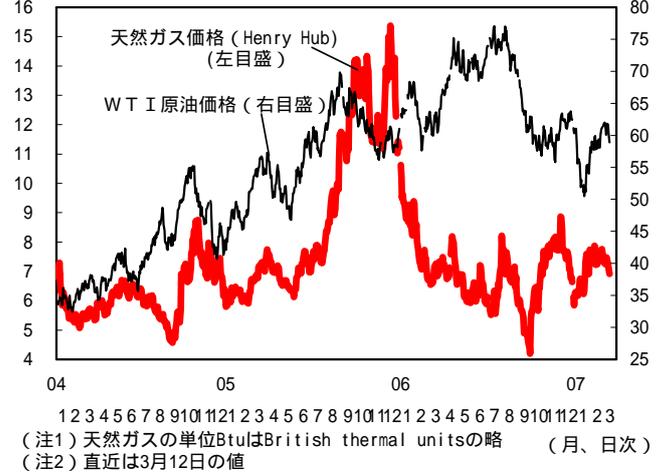
(ドル/バレル)



(図表4) 米国天然ガス市況の推移

(ドル/百万Btu)

(ドル/バレル)



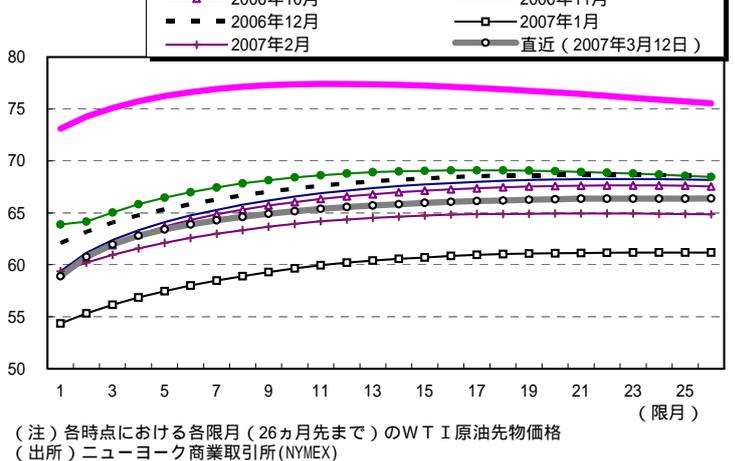
(図表5) WTI原油先物価格の限月推移

(ドル/バレル)



(図表6) WTI原油の先物カーブ

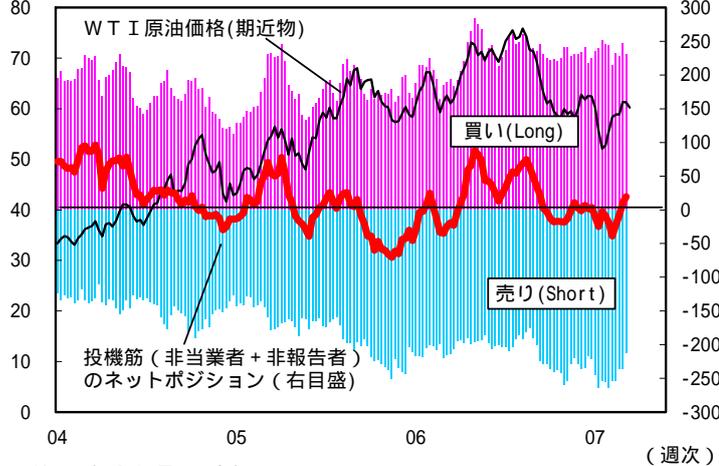
(ドル/バレル)



(図表7) 投機筋のポジション(原油)

(ドル/バレル)

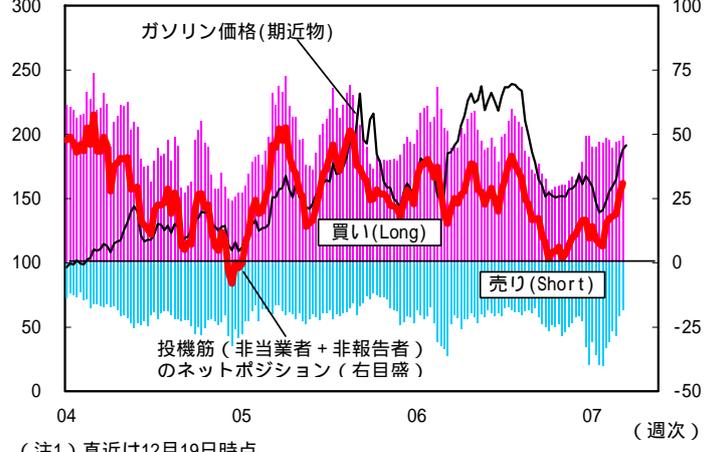
(千枚)



(図表8) 投機筋のポジション(ガソリン)

(セント/ガロン)

(千枚)

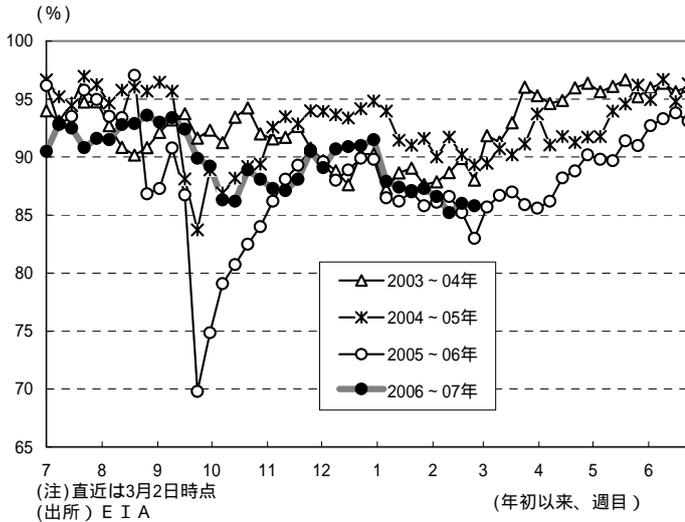


2. 米国の需給動向

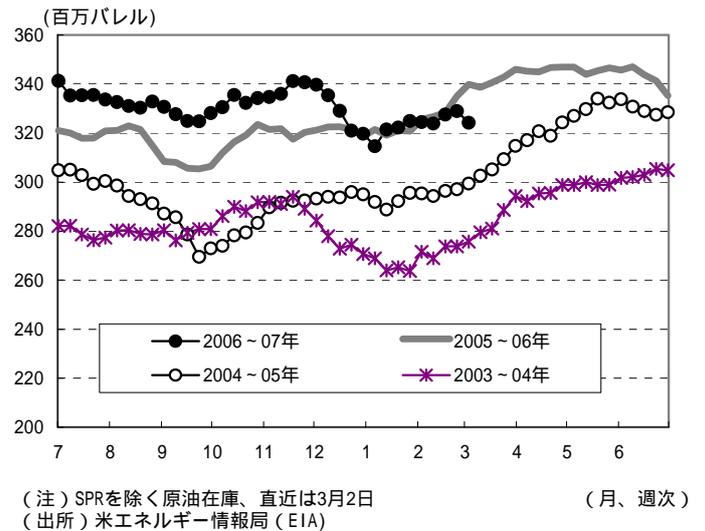
(1) 原油需給；供給減により在庫が減少

米国の製油所は、メンテナンスが増える時期にさしかかっている。足元の製油所の稼働率は、前年水準を上回っているものの、平年に比べ低い水準にあり(図表 9)、原油需要はそれほど伸びていない。一方で、輸入を中心に原油供給が減少しており、足元の原油在庫は前年水準を下回っている(図表 10)。

(図表 9) 米国の製油所の稼働率



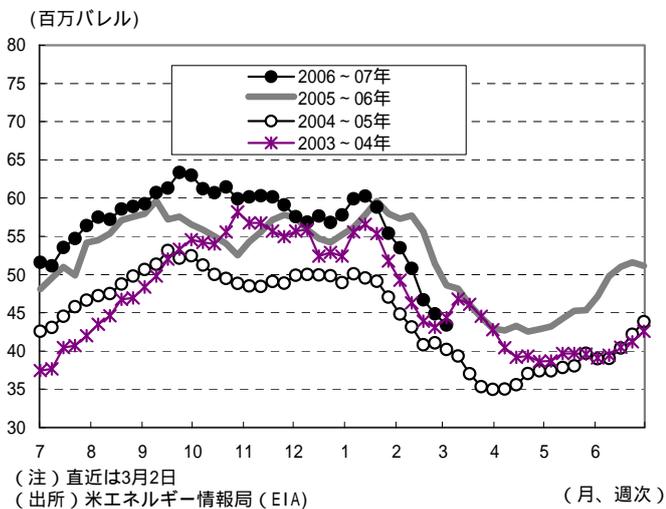
(図表 10) 米国の各年の原油在庫(週次の推移)



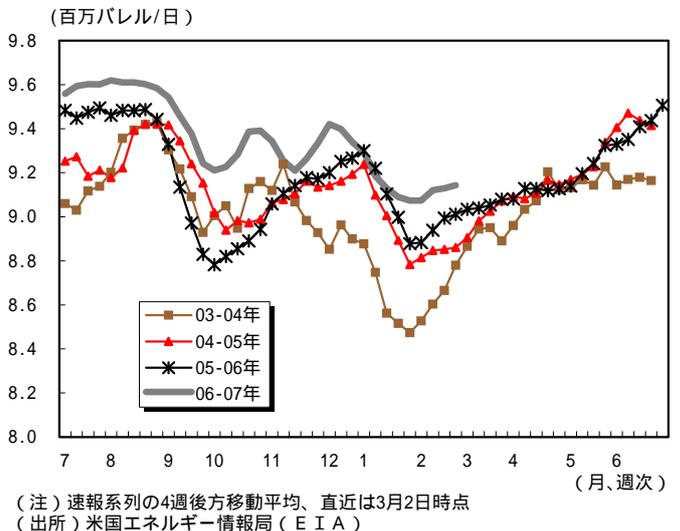
(2) 石油製品；底堅いガソリン消費

足元では再び米国北東部の気温がやや高めで推移している。もっとも、これから春を迎えるという時期に暖房油が過剰生産される可能性は小さく、これまでに暖房油の在庫水準は抑制されてきたこともあり、在庫が積み上がる可能性は小さい(図表 11)。一方、ガソリンの小売価格が 2.5 ドルにまで上昇してきている中で、ガソリン消費が底堅く推移している(図表 12)。

(図表 11) 暖房油在庫の推移



(図表 12) ガソリン消費の推移



3. OPECの動向

3月15日のOPEC総会

2月のOPEC(1月より加盟したアンゴラを含めた12ヶ国)の原油生産は、1月に比べ減少した(図表13)。生産枠を設けて減産を行っている10ヶ国は、サウジアラビアを中心に各国とも減産を行っている。もっとも、大幅減産を行うと報道されたナイジェリアの減産は小幅にとどまったとみられる。一方で、生産枠を設けていないイラクの生産が2月は、港湾施設の修理などによって回復してきている。

3月15日にOPECの定例総会が開催される。サウジアラビア、アルジェリア、インドネシア、アラブ首長国連邦、クウェートなどが減産の必要性はないとのスタンスを示しており、減産は見送られる可能性が大きい。ハミリOPEC議長は、「4~6月期は不需求期であり通常は原油需要が減少するが、中国やインドの需要が伸びており、必ずしもそうならないかもしれない」という主旨を述べている。

イラン核開発問題

イラン核開発問題では、国連安全保障理事会の常任理事国とドイツの6カ国により、対イラン追加制裁案を巡る協議が行われている。強硬な措置に反対するロシアや中国と、厳しい措置を求める欧米との歩み寄りがあったとされ、週内にも安保理で決議案の採択が行われる可能性があるとの報道が出ている。

(図表13) OPECの生産動向

| 国名 | 生産量 (2月) | 生産量 (1月) | 超過量 (2月) | 生産枠 (07年2月~) | 産油能力 | 稼働率 | (万バレル/日) |
|----------|-------------|-------------|-------------|-----------------|---------|--------|--------------|
| | | | | | | | 生産余力 (2月) |
| サウジアラビア | 855.0 | 870.0 | 5.9 | 849.1 | 1,080.0 | 79.2% | 225.0 |
| イラン | 382.0 | 386.0 | 17.7 | 364.3 | 410.0 | 93.2% | 28.0 |
| クウェート | 240.0 | 244.0 | 3.7 | 236.3 | 255.0 | 94.1% | 15.0 |
| UAE | 243.0 | 245.0 | -0.5 | 243.5 | 265.0 | 91.7% | 22.0 |
| カタール | 79.0 | 80.0 | 0.3 | 78.7 | 82.0 | 96.3% | 3.0 |
| ベネズエラ | 245.0 | 247.0 | 10.7 | 234.3 | 255.0 | 96.1% | 10.0 |
| ナイジェリア | 218.0 | 220.0 | 13.6 | 204.4 | 260.0 | 83.8% | 42.0 |
| インドネシア | 84.0 | 86.0 | 1.9 | 82.1 | 90.0 | 93.3% | 6.0 |
| リビア | 168.0 | 169.0 | 5.4 | 162.6 | 173.0 | 97.1% | 5.0 |
| アルジェリア | 133.5 | 134.0 | 4.3 | 129.2 | 140.0 | 95.4% | 6.5 |
| OPEC10カ国 | 2,647.5 | 2,681.0 | 63.0 | 2,584.5 | 3,010.0 | 88.0% | 362.5 |
| イラク | 190.0 | 166.0 | - | - | 220.0 | 86.4% | 30.0 |
| アンゴラ | 151.0 | 150.0 | - | - | 150.0 | 100.7% | -1.0 |
| OPEC12カ国 | 2,988.5 | 2,997.0 | - | - | 3,380.0 | 88.4% | 391.5 |

(注1) 超過量(2月) = 生産量(2月) - 生産枠(07年2月~)。生産枠は06年9月に比べ170万バレルの減産が行われるとした試算値。

(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) 稼働率(%) = 生産量(2月) / 産油能力 * 100

(注5) 生産余力 = 産油能力 - 生産量(2月)

(資料) Bloomberg

4. トピック；米国のガソリン需給と欧州からの輸入

米国のドライブ・シーズンが本格化するのは、5月終わり頃からとされる。もっとも、冬場の暖房シーズンの終わりが見え始めており、原油市場の関心事はすでに暖房油からガソリンに移りつつある。

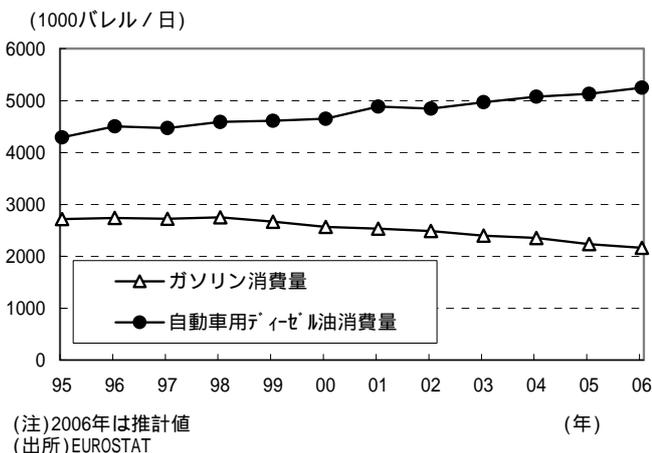
今回は、欧州からの輸入動向について取り上げてみた。2005年から2006年にかけて欧州からのガソリン輸入が増加したことが、ハリケーンに被災した米国製油所等の稼働状況が回復しない中でも、米国のガソリン需給の逼迫を回避することができた。米国のガソリン需給の緩和要因として、欧州からの輸入増にさらに期待できるのだろうか。

減少する欧州のガソリン需要

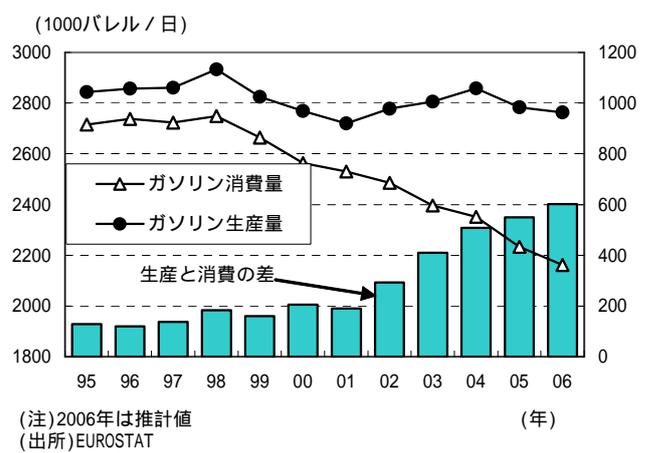
欧州では、環境問題への対応策として、自動車のディーゼル・エンジン化が進んできている。欧州では1990年代後半から、フィルターや燃焼管理や燃料の技術向上により、二酸化炭素や有害物質の排出が少ない、騒音や振動も小さい、燃費の良いディーゼル・エンジンが開発されてきた。

この結果、新車販売の過半をディーゼル車が占めるようになり、自動車の燃料としてディーゼル油が増加し、ガソリン需要は減少してきている（図表14）。一方で、石油製品は連産品なので、原油を精製するとガソリンも出来てきてしまう。欧州では、ガソリンの生産量がガソリンの需要量を大幅に上回るようになってきている（図表15）。もちろん、域内で使い切れないガソリンは、域外へ輸出されることになる。

（図表14）欧州（EU15）のガソリン消費量と自動車用ディーゼル消費量の推移



（図表15）欧州（EU15）のガソリン消費量と生産量の推移



米国の欧州からのガソリン輸入の動向

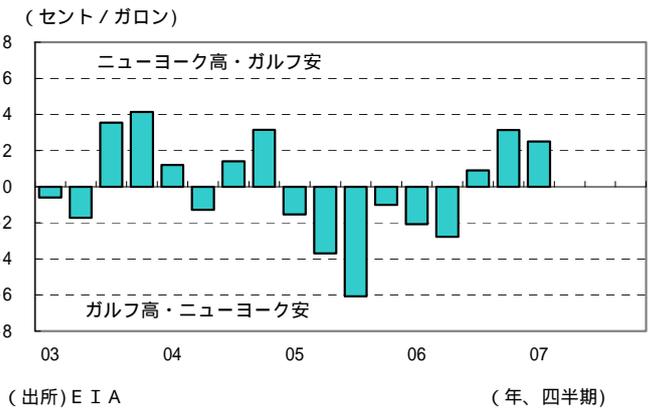
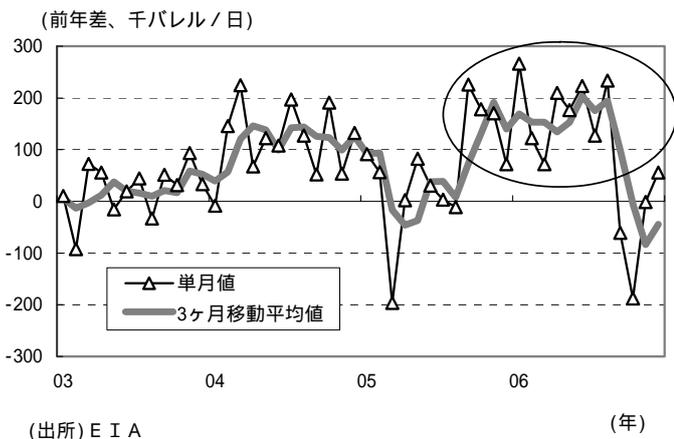
一方、米国の石油施設は、2005年後半にハリケーンによって大きな被害を受け、石油製品の需給逼迫が懸念された。こうした中、2005年後半から2006年前半にかけて、欧州からのガソリン輸入が大幅に増加した（図表16）。この間、欧州から輸入されるガソリンの

多くが届くニューヨーク湾でのガソリン価格は、ハリケーンに被災したメキシコ湾岸よりも安い価格が続いた（図表 17）。つまり、欧州からのガソリン輸入によって、米国の東海岸を中心にガソリン需給が緩和されていたと推察できる。

ところが、2006 年後半から状況が変化している。欧州からの輸入の伸びが鈍化し、また、ニューヨーク港のガソリンは、メキシコ湾よりも高い価格になっている。製造業の活動がやや勢いを欠くとされるメキシコ湾地域の景気が、ニューヨーク周辺の地域よりも悪い可能性もあるが、ニューヨーク周辺のガソリン需給はそれほど緩んでいないとみられる。

（図表 16）米国の欧州からのガソリン輸入

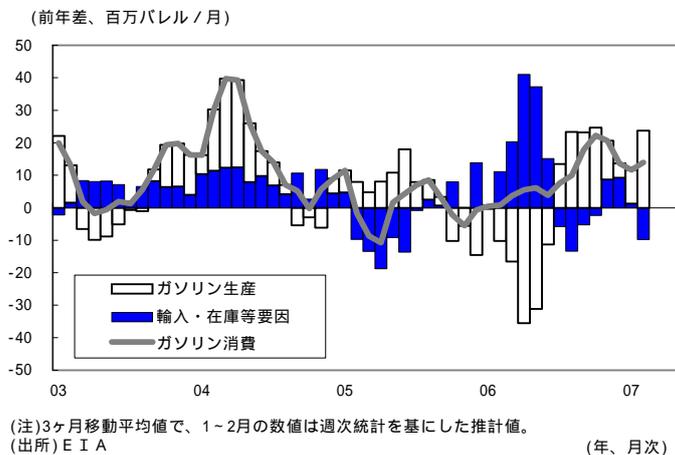
（図表 17）ニューヨーク港とメキシコ湾のガソリン価格差



もっとも、足元のガソリン需給が逼迫してきている訳ではない。米国の製油所は、ハリケーンの影響から復旧し、遅れていたメンテナンス等も大規模に行われている。足元では、国内のガソリン生産の増加により、消費の増加をまかなっている（図表 18）。

しかし、一方で、欧州におけるガソリンの輸出余力（生産量と消費量の差）は、足元では、それほど拡大していないようである（図表 15）。米国のガソリン需要は拡大を続けていることを考慮すると、事故や天災で大きな障害が起こった場合には、2005～2006 年に比べ、需給の逼迫が起こり易くなっているように思われる。

（図表 18）米国のガソリン消費とその供給源



(注)3ヶ月移動平均値で、1～2月の数値は週次統計を基にした推計値。
(出所)E I A