

原油レポート

< 資源国・非資源国別に見た日本の貿易収支の動向 >

1. 原油市況～高止まり

原油相場は、4月5日にイランが英兵を解放した後も、高止まりが続いている。もっとも、WTI原油（期近物）の価格は、欧州の指標であるブレント原油やドバイ原油に比べて、相対的に弱い値動きが続いている。米国に比べて欧州や中国が、相対的に景気が好調であり、石油需要も堅調なことを反映している。原油相場の実勢は、WTI原油の値動きでみるよりも強いと考えられる。

イランの英兵拘束問題や米国製油所の稼働率低迷によりかく乱され、原油相場の実勢はやや読みづらくなっていたが、原油相場の下値は徐々に切り上がってきている。OPECの減産により需給緩和に歯止めがかかり、ガソリン需給の逼迫やイラン核開発問題への懸念が続いていることが背景にある。年後半にかけて、米国景気の持ち直しとともに、需給が引き締まる可能性があり、原油相場は緩やかな上昇が続く可能性がある。

2. トピック～資源国・非資源国別に見た日本の貿易収支の動向

1970年代や1980年代に、原油をはじめとした資源価格が大幅に上昇したことによって、日本経済は大きな影響を受けた。一方、2000年代にも資源価格が大幅に上昇しているが、日本経済はそれほど深刻な影響は受けていない。こうした状況の違いは、日本の貿易収支の動向からもうかがえる。

1970～80年代の貿易収支は、原油など資源価格高騰の影響によって赤字に転落したが、2000年代の貿易収支は、GDP比2%前後の黒字幅で安定している。1970～80年代の石油危機の際には、海外景気が低迷して輸出が伸びなくなったが、2000年代は資源価格高と世界景気の拡大が両立していることが、日本の貿易収支に現れている。特に、対資源国の貿易収支の平均水準が赤字縮小方向に大幅にシフトしている。相対的に、日本の産業機械や消費財に対する需要の伸びの方が、日本の資源需要の伸びよりも高いことが現れていると考えられる。



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5月8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；高止まり

原油相場は、4月5日にイランが英兵を解放した後も、高止まりが続いている。もっとも、WTI原油（期近物）の価格は、欧州の指標であるブレント原油やドバイ原油に比べて、相対的に弱い値動きが続いている。米国に比べて欧州や中国が、相対的に景気が好調であり、石油需要も堅調なことを反映している。また、WTI先物取引の現物引渡し場所に近い米中西部で原油在庫の増加が目立っていることも、WTI期近物が安いことにつながっている。原油相場の実勢は、WTI原油の値動きでみるよりも強いと考えられる。

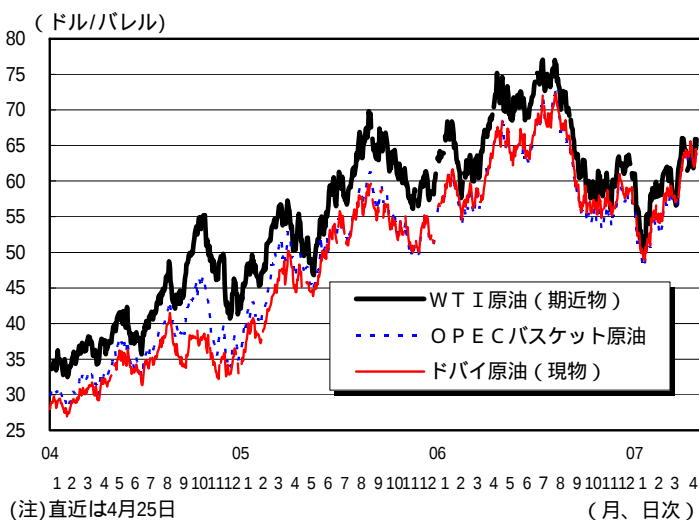
米国の原油在庫が高水準なことに加えて、カナダから米国へのパイプラインが事故から復旧したことも、相場の下げ材料となり、19日の終値は61ドル割れとなった。もっとも、その後は、ナイジェリアの政情に対する懸念や、ガソリンの需給逼迫観測が相場の押し上げ材料になった。24日のWTI終値は1バレル＝65.84ドル、欧州のブレント原油の終値は68.57ドルであった。

直近（4月25日時点）の先物カーブを見ると、2008年11月がピークになっている（図表5～6）。足元の原油需給が緩和気味であるとの見方や将来の需給逼迫への懸念を反映して、期近の価格が期先の価格に比べ安い状況が続いている。

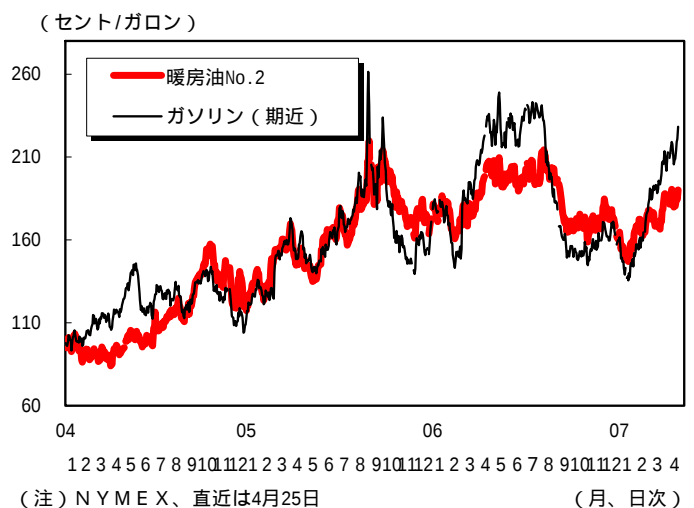
先物市場における投機筋のポジションをみると、原油では、2月27日に終わる週に買い超に転じ、3～4月は買い超幅の拡大が続いている（図表7）。一方、ガソリンでは、1月30日に終わる週から買い超幅の拡大が続いていたが、4月10日に終わる週以降はやや縮小している（図表8）。

イランの英兵拘束問題や米国製油所の稼働率低迷によりかく乱され、原油相場の実勢はやや読みづらくなっていたが、原油相場の下値は徐々に切り上がってきている。OPECの減産により需給緩和に歯止めがかかり、ガソリン需給の逼迫やイラン核開発問題への懸念が続いていることが背景にある。年後半にかけて、米国景気の持ち直しとともに、需給が引き締まる可能性があり、原油相場は緩やかな上昇が続く可能性がある。

（図表1）原油市況の推移

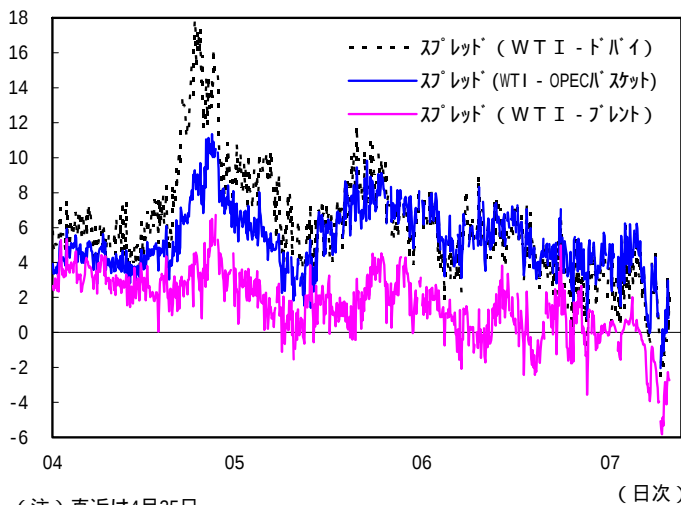


（図表2）石油製品市況の推移



(図表3) 油種間スプレッドの推移

(ドル/バレル)



(図表5) W T I 原油先物価格の限月推移

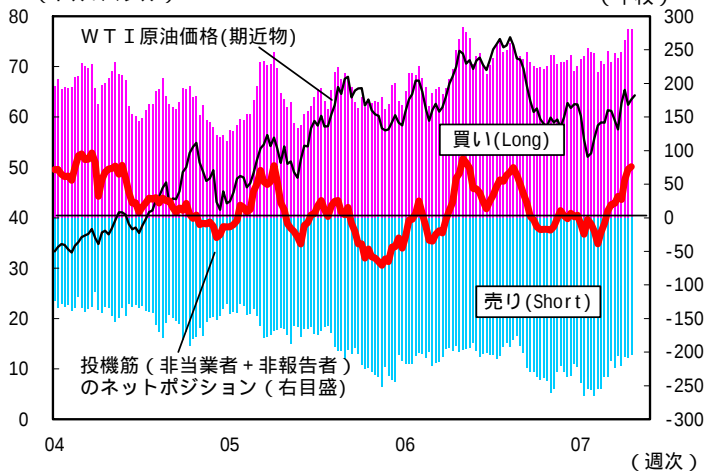
(ドル/バレル)



(図表7) 投機筋のポジション(原油)

(ドル/バレル)

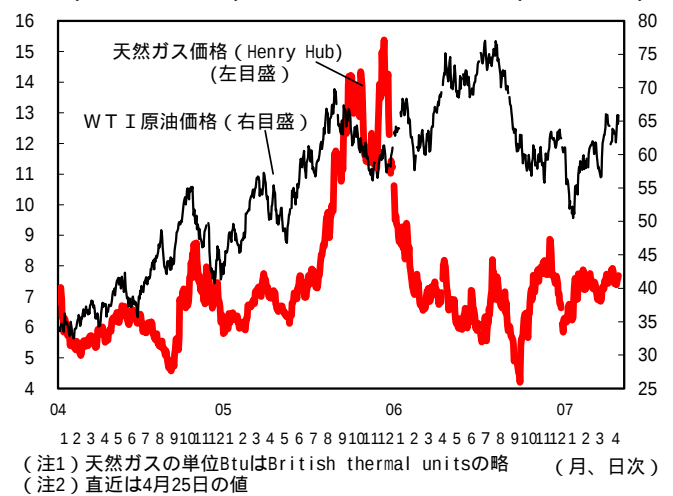
(千枚)



(図表4) 米国天然ガス市況の推移

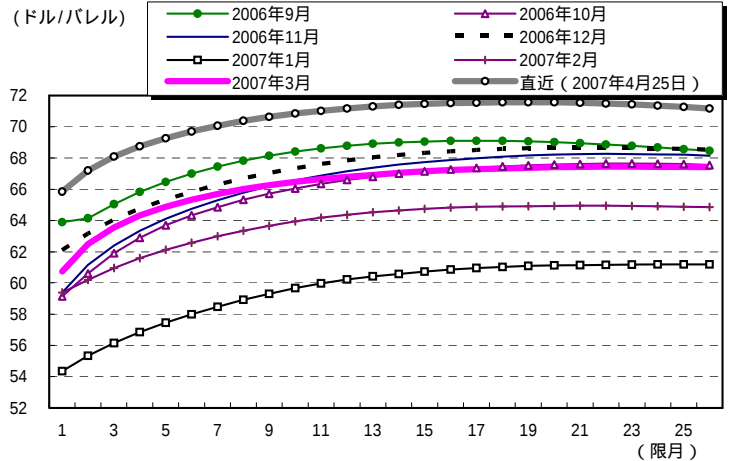
(ドル/百万Btu)

(ドル/バレル)



(図表6) W T I 原油の先物カーブ

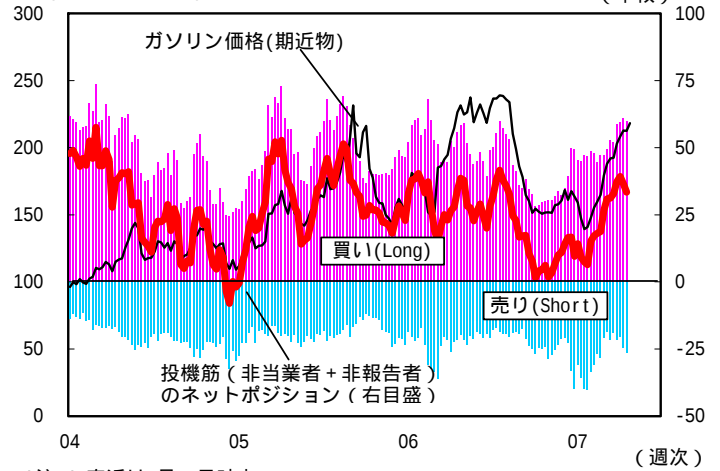
(ドル/バレル)



(図表8) 投機筋のポジション(ガソリン)

(セント/ガロン)

(千枚)

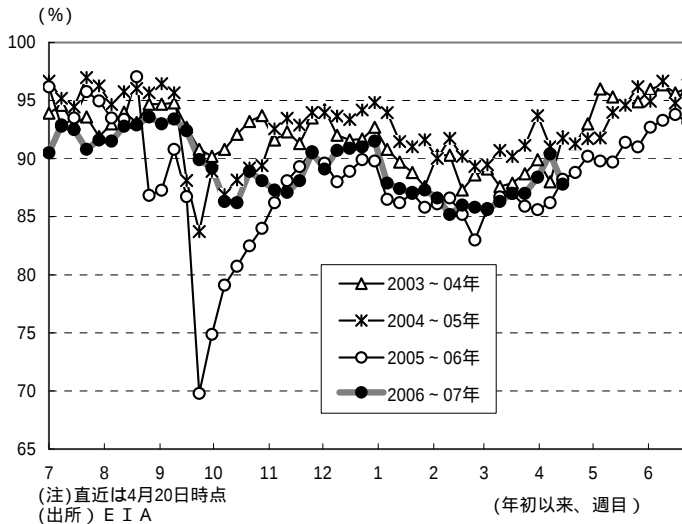


2. 米国の需給動向

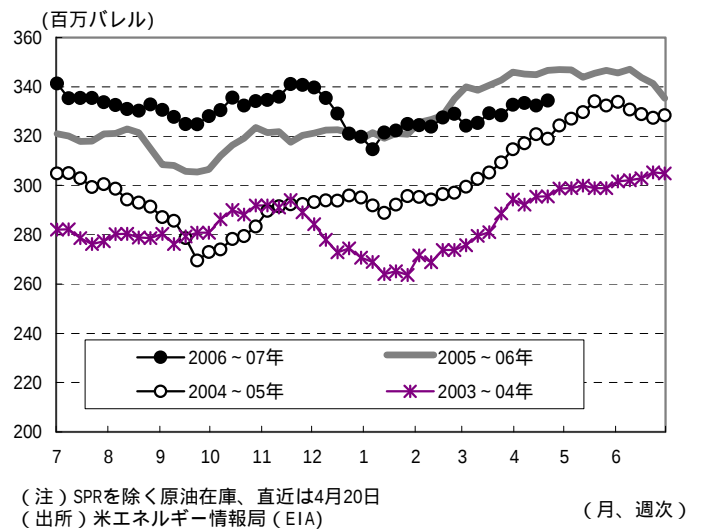
(1) 原油需給；製油所稼働率の低迷が続く

米国では製油所の生産障害が相次いでおり、稼働率は平年よりも低く、ハリケーン被災の影響があった前年並みにとどまっている。原油需要の低調さを映して、4月20日に終わる週に原油在庫は小幅増加している。もっとも、輸入を中心に原油供給も抑制されており、原油在庫は前年水準を下回って推移している（図表10）。

（図表9）米国の製油所の稼働率



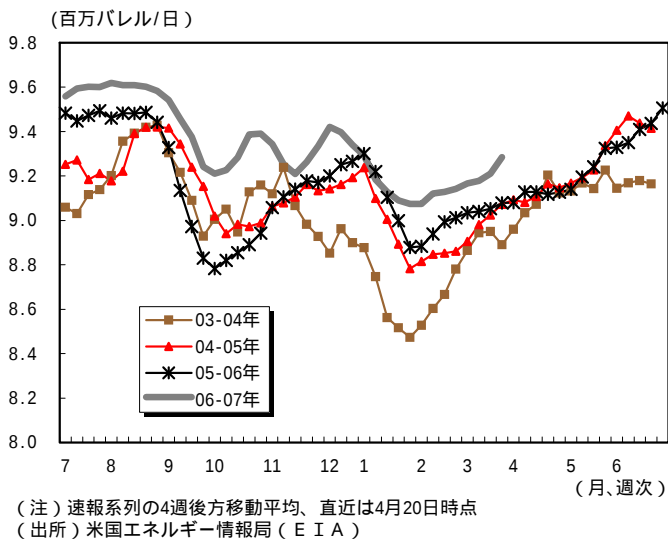
（図表10）米国の各年の原油在庫(週次の推移)



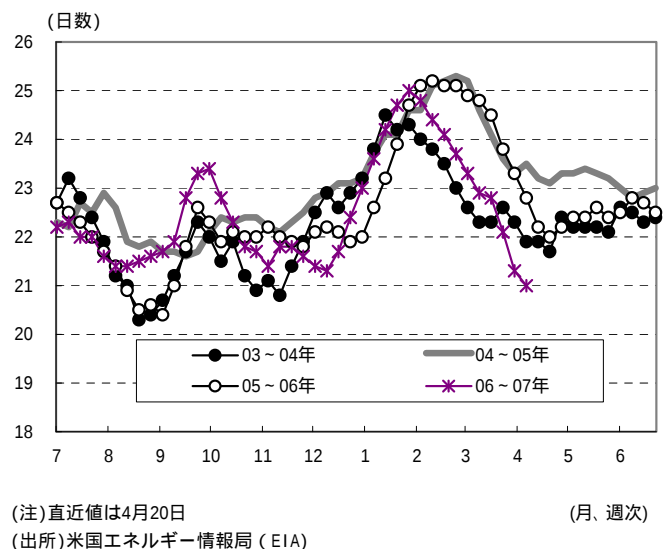
(2) 石油製品；ガソリン在庫はさらに減少

ガソリン小売価格（レギュラー）は西海岸を中心に3ドル前後まで上昇してきているが、ガソリン消費は好調が続いている（図表11）。一方、製油所のメンテナンスが多いため、ガソリンの供給は増えておらず、ガソリン在庫は減少が続いている。ガソリンの在庫率（在庫÷消費量）は、この時期としては低水準にあり、ガソリン供給への懸念が強まっている（図表12）。

（図表11）ガソリン消費の推移



（図表12）ガソリン在庫率の推移



3. O P E C の動向

O P E C の生産動向

3月のO P E C (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、2月に比べ減少した(図表13)。4月も減産が強化されているとの見方が出ている。

イラン核開発

イランによる英兵拘束問題が4月5日に解決した後、イランと欧米との対立感を強める動きはあまり出ていなかった。しかし18日に国際原子力機関(I A E A)は、イランの核施設の一部でウラン濃縮活動が新たに開始されたことを確認した。3月24日に国連安全保障理事会において対イラン追加制裁案が採択された際に、60日以内にイランがウラン濃縮活動を停止しない場合にはさらなる追加制裁措置を発動するとされている。

核開発問題の解決を模索する動きとしては、25日にアンカラでE Uのソラナ共通外交・安全保障上級代表とイランのラリジャニ最高安全保障委員会事務局長との会談が行われた。両者は建設的な話し合いであったとのコメントを述べている。話し合いは26日も続けられ、2週間以内に再協議することが決まったと報道されている。

ナイジェリア大統領選挙

ナイジェリアでは、21日に大統領選挙が行われ、選挙管理委員会は、与党・国民民主党のヤラドゥア氏が約8割の得票を集め勝利したと発表した。しかし、対立候補は、選挙で不正が行われており、結果は受け入れられないとし、選挙監視団や米国やE Uからも、選挙のプロセスへの批判が相次いでいる。選挙後も、政情に不透明感が残っている。

(図表13) O P E C の生産動向

国名	生産量 (3月)	生産量 (2月)	超過量 (3月)	生産枠 (07年2月～)	産油能力	稼働率	(万バレル/日) 生産余力 (3月)
サウジアラビア	850.0	855.0	0.9	849.1	1,080.0	78.7%	230.0
イラン	380.0	382.0	15.7	364.3	410.0	92.7%	30.0
クウェート	240.0	240.0	3.7	236.3	255.0	94.1%	15.0
U A E	246.0	245.0	2.5	243.5	265.0	92.8%	19.0
カタール	79.0	79.0	0.3	78.7	82.0	96.3%	3.0
ベネズエラ	243.0	245.0	8.7	234.3	255.0	95.3%	12.0
ナイジェリア	208.0	220.0	3.6	204.4	260.0	80.0%	52.0
インドネシア	85.0	84.0	2.9	82.1	90.0	94.4%	5.0
リビア	168.0	168.0	5.4	162.6	173.0	97.1%	5.0
アルジェリア	132.0	133.0	2.8	129.2	140.0	94.3%	8.0
O P E C 10カ国	2,631.0	2,651.0	46.5	2,584.5	3,010.0	87.4%	379.0
イラク	200.0	201.0	-	-	220.0	90.9%	20.0
アンゴラ	157.0	155.0	-	-	158.0	99.4%	1.0
O P E C 12カ国	2,988.0	3,007.0	-	-	3,388.0	88.2%	400.0

(注1) 超過量(3月) = 生産量(3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たとした試算値。

(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(3月) / 産油能力 * 100

(注5) 生産余力 = 産油能力 - 生産量(3月)

(資料) Bloomberg

4. トピック；資源国・非資源国別に見た日本の貿易収支の動向

1970年代や1980年代に、原油をはじめとした資源価格が大幅に上昇したことによって、日本経済は大きな影響を受けた。一方、2000年代にも資源価格が大幅に上昇しているが、これまでのところ、日本経済はそれほど深刻な影響は受けていない。こうした状況の違いは、日本の貿易収支の動向からもうかがえる。

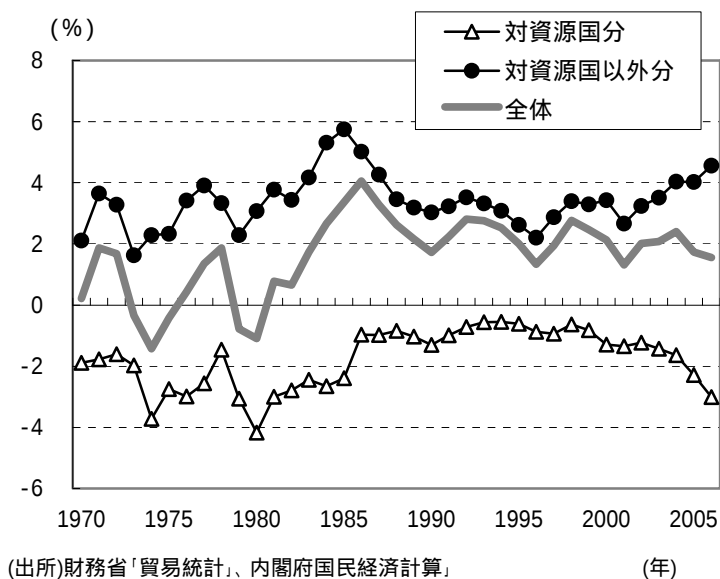
(1) 1970～80年代と2000年代の比較

図表14は、貿易収支のGDP比の推移をみたものである。1970～80年代の貿易収支は、原油など資源価格高騰の影響によって、赤字に転落しており、その影響の大きさが窺える。貿易収支を資源国と資源国以外に分けてみると、対資源国の貿易収支は、1974年や1980年など原油価格が大幅に上昇した年には、日本の輸入金額の増加によって、貿易赤字が急速に拡大している。また、対資源国以外では、先進国の景気悪化を受けて日本の輸出が鈍化したため、黒字幅が縮小している。

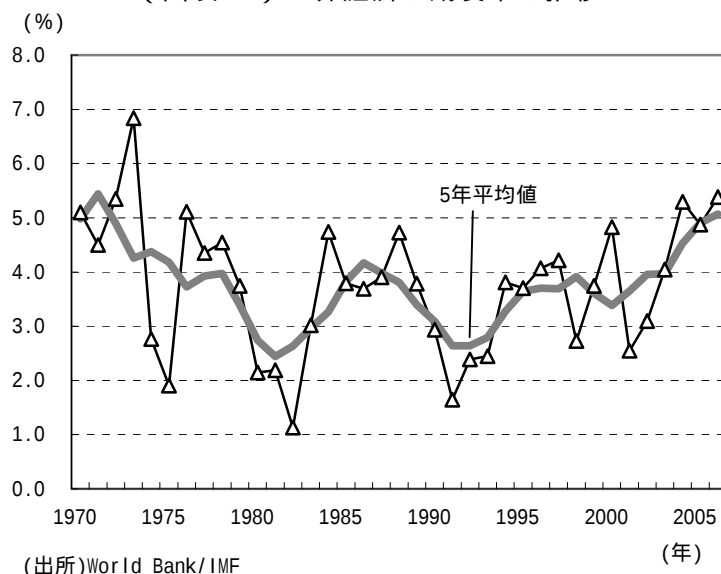
これに対して、2000年代の貿易収支は、GDP比2%前後の黒字幅で安定している。対資源国の貿易収支は、資源価格の上昇を受けて悪化しているものの、対資源国以外では輸出の好調が続いて貿易収支黒字が拡大している。

つまり、1970～80年代の石油危機の際には、海外景気が低迷して輸出が伸びなくなったが、2000年代は資源価格高と世界景気の拡大が両立していることが、日本の貿易収支にも現れているといえる(図表14～15)。

(図表14) 日本の貿易収支の対GDP比とその内訳



(図表 15) 世界経済の成長率の推移



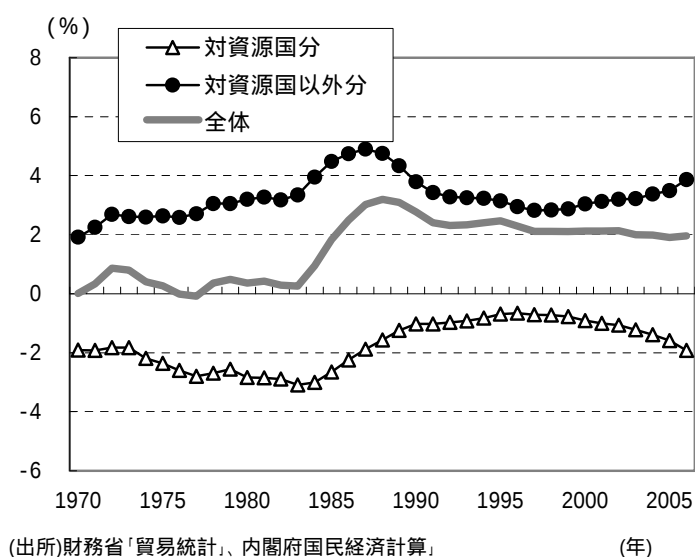
(2) 貿易収支の平均水準の違い

また、図表 16 のとおり、貿易収支（対 G D P 比）を平均水準でみると、1970～80 年代初めにはゼロ前後であったのに対し、2000 年代は 2% 程度と大きく異なっている(図表 16)。

特に、対資源国の貿易収支の平均水準が赤字縮小方向に大幅にシフトしている(図表 16)。これは、日本経済の資源への依存度が低下しており、1980 年代半ば以降、輸入（対 G D P 比）の水準が下がった影響が大きい(図表 17)。

一方で、資源国では資源開発投資が 1970～80 年代ほど活発ではないため、日本からの輸出の水準も低くなっている(図表 17)。しかし、相対的には、日本の産業機械や消費財に対する需要の伸びの方が、日本の資源需要の伸びよりも高いため、対資源国の貿易収支は 80 年代前半に比べて、赤字の対 G D P 比率が低い水準にある。

(図表 16) 日本の貿易収支の対 G D P 比の 5 年平均値



(図表 17) 日本の対資源国輸出・輸入(対GDP比)

