

原油レポート

【需要好調を裏付ける海運市況の急上昇】

- 足元の価格動向・投機筋のポジション**：原油価格（WTI期近）は、中東でのテロ事件頻発で供給不安を強めた投機筋の買いが膨らみ一時 33 ドル台まで上昇したが、その後は利益確定の売りが顕著になり大幅下落となった。足元では、在庫統計が予想を上回って減少したことをきっかけに買い戻され、一部に減産の思惑もあった 12 月 4 日の総会で O P E C が生産枠据え置きを決定したにもかかわらず、米北東部の今冬一番の冷え込みを受けてヒーティングオイル相場が大幅上昇したこともあって高止まりしている。
- 需給動向**：原油在庫はいよいよ本格的な冬の需要期入りを受けて減少局面に入り、足元では 2 週連続して大幅減少となった。ヒーティングオイルを含む中間留分についても在庫増加は一服し、取り崩しの動きが出てきた。ガソリンは春先にかけて在庫が補充されることが見込まれるが、景気回復を背景に需給は引き締め気味である
- O P E C の生産動向**：12 月 4 日の総会では一部の加盟国から減産を求める声も出たが、価格が高止まりしていることから生産枠据え置きが決定された。価格はプライスバンドの上限にあり、「原油高は地政学的リスクを反映している」としながらも、O P E C にとっては心地よい水準であると言える。ただし、季節的な不需要期入りとイラクの生産回復により来年第 2 四半期は大幅な供給過剰となることが予想されるため、来年 2 月 10 日に臨時総会を前倒しで開催し、減産を協議することでも合意した。
- トピック**：I E A は景気再加速にともなう需要拡大を受けて需要見通しを 2003 年、2004 年についてそれぞれ 20 万 b/d 上方修正した。原油価格は相変わらず高止まりを続けているが、実需に基づく価格押し上げ要因が持続的に働かなければ価格が現在の高値水準を維持することは難しい。価格高止まりの背景には需要が想定を上回るペースで拡大していることもあったと推察される。そこで、モノの動きを敏感に反映する用船市場の動きをみると、原油タンカー運賃が 11 月に入って高騰しており、船舶需給が逼迫している。タンカー運賃は足元ではやや落ち着いているものの、引き続き高値圏で推移しており、用船市場の面からも原油需要の好調ぶりが裏付けられる。



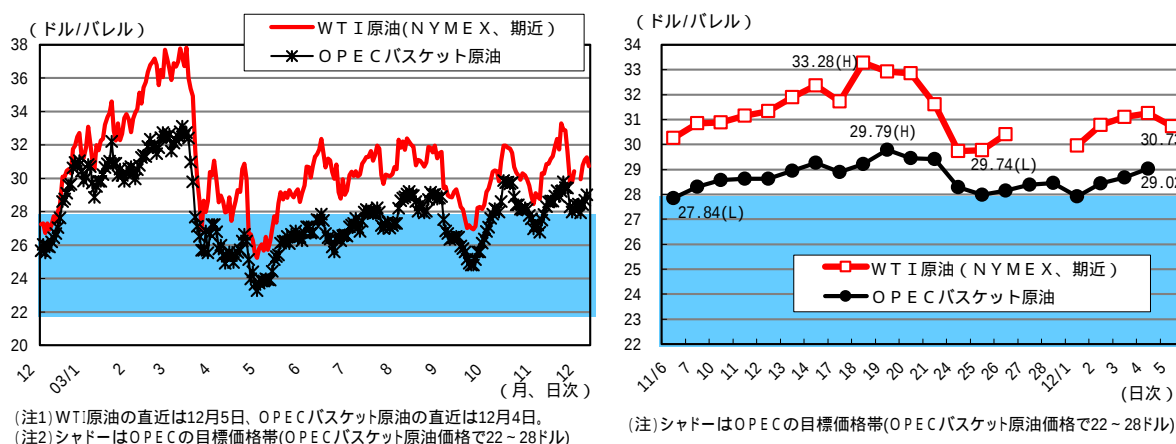
お問い合わせ先：調査部(東京)丸山俊 E-mail : shun.maruyama@ufji.co.jp

次回の公表予定日は 12 月 22 日(月)です。

1. 足元の価格動向

～ 原油価格（WTI期近）は、中東でのテロ事件頻発で供給不安が台頭し一時 33 ドル台まで上昇したが、その後は利益確定の売りが顕著になり大幅下落となった。足元では、在庫統計が予想を上回って減少したことをきっかけに買い戻され、一部に減産の思惑もあった 12 月 4 日の総会で O P E C が生産枠据え置きを決定したにもかかわらず、米北東部の今冬一番の冷え込みを受けてヒーティングオイル相場が大幅上昇したこともあって高止まりしている。

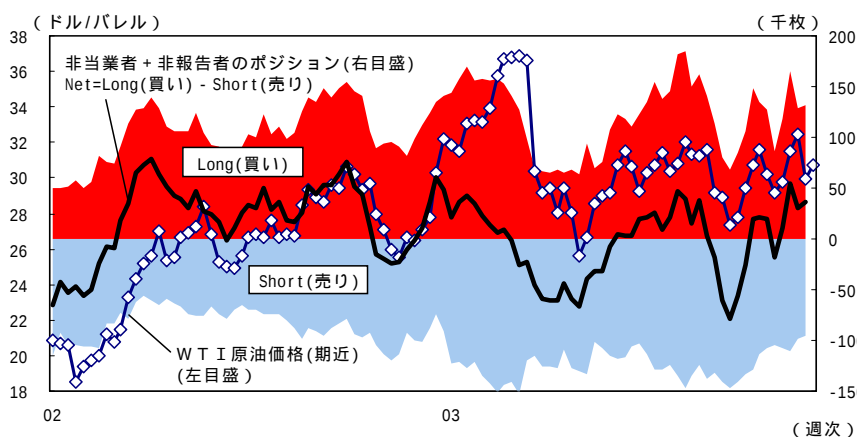
図表 1 . 原油価格の推移（左：最近 1 年間 / 右：最近 1 ヶ月）



2. 投機筋のポジション（NYMEX）

～ 中東でのテロ事件頻発で供給不安感を強めた投機筋の買いが膨らんだ。

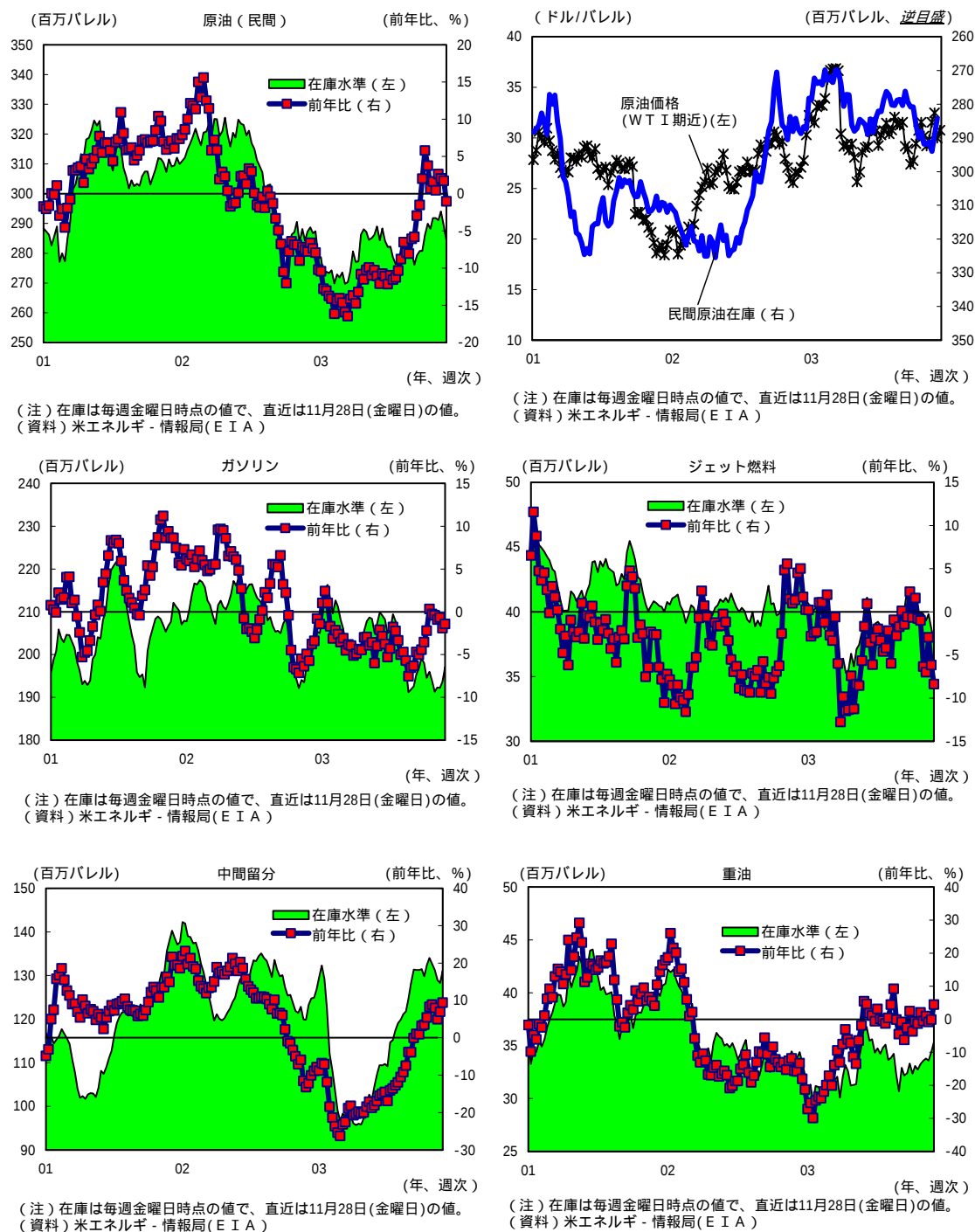
図表 2 . 投機筋のポジション（2002 年～）



3．米国の在庫動向

～ 原油在庫はいよいよ本格的な冬の需要期入りを受けて減少局面に入り、足元では2週連続して大幅減少となった。ヒーティングオイルを含む中間留分についても在庫増加は一服しており、取り崩しの動きが出ている。ガソリンは春先にかけて在庫が補充されることが見込まれるが、景気回復を背景に需給は引き締まり気味である。

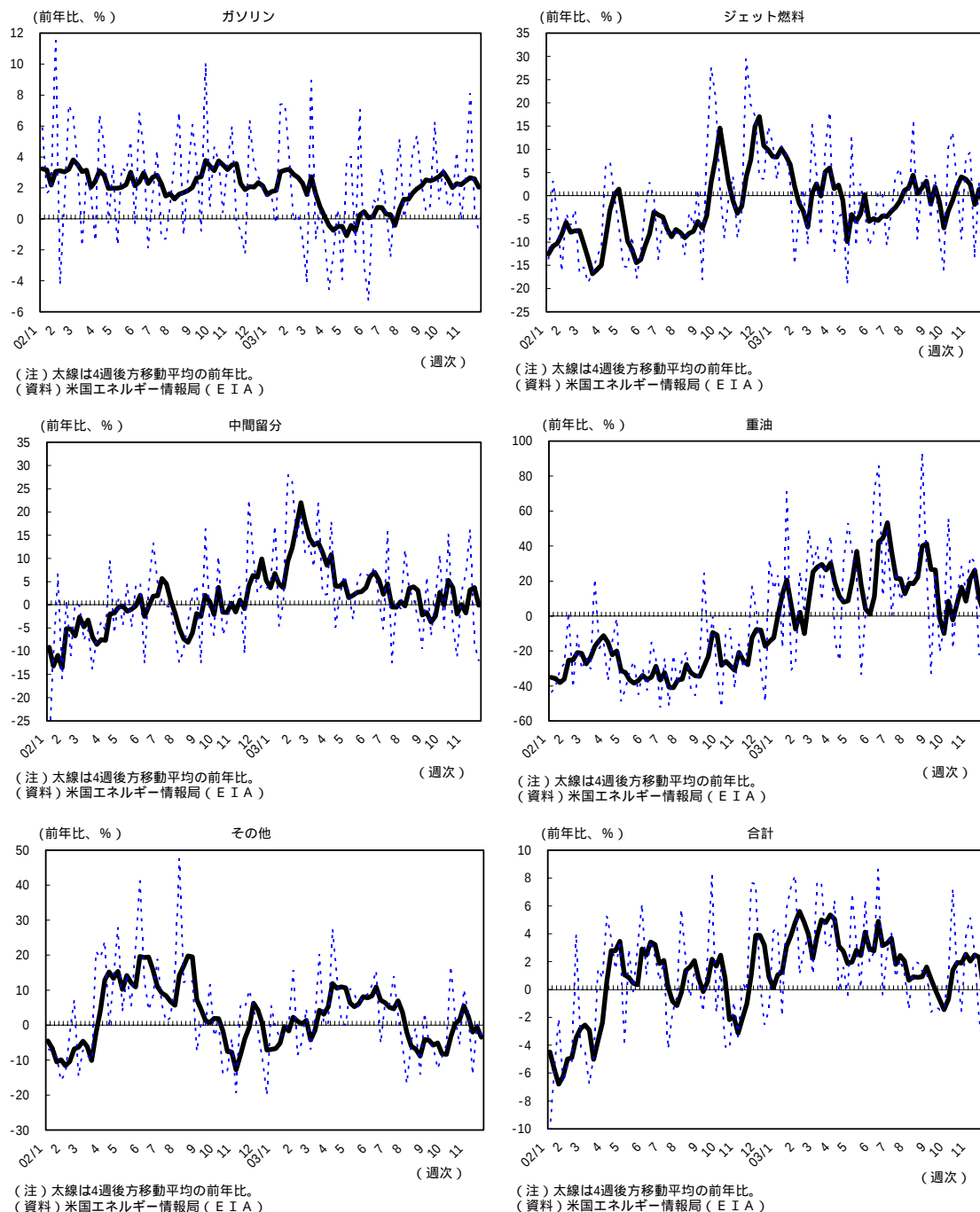
図表3．米国の原油・石油製品在庫の動向



4．石油製品需要の動向（米国）

～ 堅調が続くガソリンを除けば力強さがなく、製品需要全体の伸びは低下。先行きについても暖房油を含む「中間留分」が需要期を迎えるものの、厳冬だった前年の反動で前年比マイナスに転じてくる可能性があるため、製品需要全体の伸びは抑制されよう。

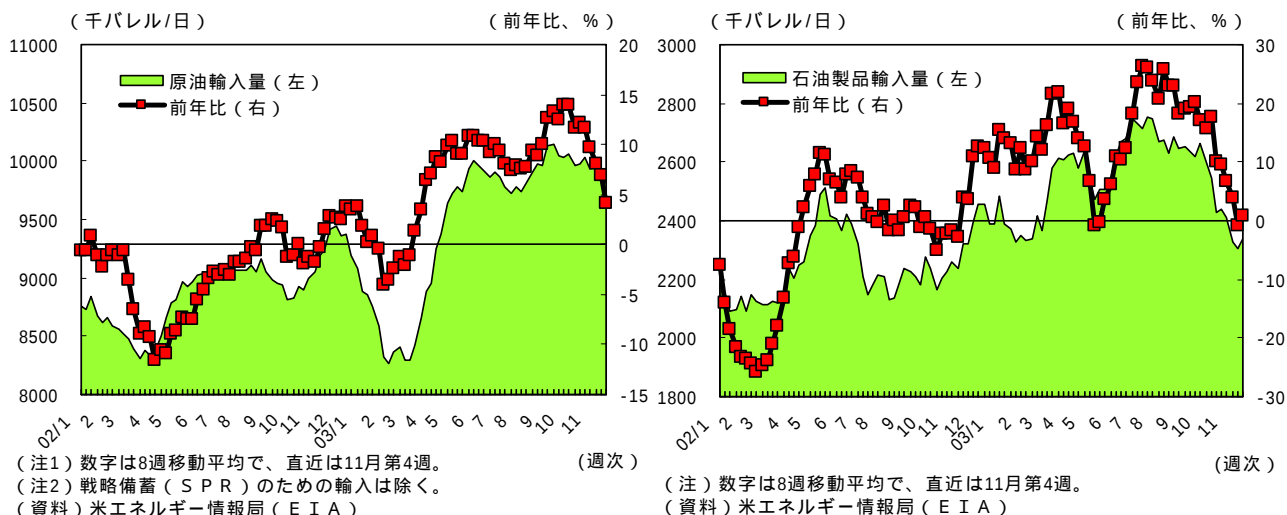
図表4．米国の石油製消費量（製品別）



5. 原油・石油製品の輸入動向（米国）

～ 原油輸入はOPECの供給増を受けて高水準だが、伸びには一服感が出てきた。足元では原油やヒートングオイルの在庫が減少しているが、今のところは平年の季節パターン通りであり需給逼迫感は薄く、輸入も減少傾向にある。

図表5. 米国の原油・石油製品輸入量



6. OPECの生産動向（Bloomberg推計値）

～ 12月4日の総会では一部の加盟国から減産を求める声も出たが、価格が高止まりしていることから生産枠据え置きが決定された。価格はプライスバンドの上限にあり、「原油高は地政学的リスクを反映している」としながらも、OPECにとっては心地よい (comfortable) 水準であると言える。ただし、季節的な不需要期入りとイラクの生産回復により来年第2四半期は大幅な供給過剰となることが予想されるため、OPECは来年2月10日に臨時総会を前倒しで開催し、減産を協議することでも合意した。

図表6. OPEC加盟国別の生産動向

国名	生産量(10月)	生産量(11月)	超過量(11月)	超過率(11月)	生産枠(11月～)	産油能力
サウジアラビア	854.0	858.0	61.7	7.7%	796.3	1,000.0
イラン	384.0	380.0	20.3	5.6%	359.7	395.0
クウェート	219.0	226.0	29.4	15.0%	196.6	235.0
UAE	224.0	225.0	11.2	5.2%	213.8	250.0
カタール	72.0	73.0	9.5	15.0%	63.5	80.0
ベネズエラ	262.0	259.0	-22.9	-8.1%	281.9	280.0
ナイジェリア	219.0	223.0	21.2	10.5%	201.8	250.0
インドネシア	100.0	100.0	-27.0	-21.3%	127.0	110.0
リビア	147.0	148.0	16.8	12.8%	131.2	150.0
アルジェリア	117.0	117.0	37.8	47.7%	79.2	130.0
OPEC10カ国	2,598.0	2,609.0	159.0	6.5%	2,450.0	2,880.0
イラク	186.0	206.0	-	-	-	210.0
(うち輸出)	120.0	149.0	-	-	-	

(注1) 超過量(11月) = 生産量(11月) - 生産枠(11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。

(資料) Bloomberg

7. トピック：需要好調を裏付ける海運市況の急上昇

～ I E A（国際エネルギー機関）は11月の『Oil Market Report』で、景気再加速にともなう需要拡大を受けて、足元の2003年第3、第4四半期を中心に需要見通しを上方修正した。その結果、2003年の世界需要は前年と比べて130万b/d増加し、2004年については100万b/d増加する見込みである（前月時点では2003年が前年比+110万b/d、2004年が同比+100万b/dだった）。地域別にみると、需要が急拡大している中国とイラクの復興需要が見込まれる中東が2003年についてそれぞれ10万b/dずつ上方修正された。

原油価格は、一部に減産の思惑もあった12月4日の総会でOPECが生産枠据え置きを決定した後も相変わらず高止まりを続けているが、実需に基づく価格押し上げ要因が持続的に働かなければ価格が現在の高値水準を維持することは難しい。価格高止まりの背景には需要が想定を上回るペースで拡大していることもあると推察される。

そこで、実需の動きをタイムリーに把握するために、モノの動きを敏感に反映する原油タンカーの用船市場の動きをみてみた。原油や石炭、鉄鉱石、穀物といった原材料の輸送手段である貨物船は定期船と不定期船に大きく別けることができる。定期船は航路、出航日があらかじめ決まっており、冷凍食品、衣料、機械機器などの貿易に使われる。運賃は海運会社と需要家の間で1年ごとに決められる場合が多い。一方、不定期船は航路、出向日、運賃があらかじめ決まっておらず、海運会社と需要家が個別に交渉して決める。不定期船は主に原油や石炭、穀物などの輸送に使われ、海上輸送が活発になると船舶需給が逼迫して運賃が高騰することがある。実際にペルシア湾から米ガルフ（メキシコ湾）やシンガポール行きの原油タンカー運賃は11月に入って高騰しており、船舶需給が逼迫している。タンカー運賃は足元ではやや落ち着いているものの、引き続き高値圏で推移しており、用船市場の面からも原油需要の好調ぶりが裏付けられる。

図表7．需要好調を裏付ける海運市況の急上昇

