

原油レポート

【足元の価格上昇は米国北東部の気温低下も影響】

- 足元の価格動向**：原油価格（WTI期近）は、8月下旬に入ってからガソリン価格の反落や投機筋のポジション解消に伴って26ドル台まで下落した。しかし、9月24日にOPECが減産を決定してからは、OPECが12月4日の次期総会で追加減産を決定するとの思惑や、ナイジェリアでのストライキ観測、米北東部の厳冬予想などが影響して、31ドル台まで反騰している。
- 投機筋のポジション**：9月に入ってから買い持ちを大きく減らしていたが、OPEC減産決定以降は買い持ちを増やしており、価格上昇に大きく寄与している。
- 需給動向**：原油在庫は2億8千万バレル前後での推移が続いているが、前年比ではプラスに転じてきた。足元では在庫（↑）と価格（↑）の動きが乖離しており、価格が需給以外の要因によって上昇したことを示唆している。
- OPECの生産動向**：サウジアラビアの9月の生産量は前月比19万b/d減少しており、高値維持に向けた供給抑制とも受け取れる。また、次期OPEC議長が「OPECは12月4日の次期総会で追加減産を決定する可能性があるものの、それには非OPECが同様の措置を取る必要がある」と発言したことなどを受けて、市場では早くも追加減産に対する思惑が強まっている。
- トピック**：9月下旬以降の価格上昇には、OPECに対する追加減産期待や、ナイジェリアのストライキ観測などが影響している模様だが、冬の暖房油需要の約4分の3を占める米国北東部の気温も影響している。米国北東部（ニューヨーク市）の気温は、OPEC減産決定後の9月末から平年を下回って推移している。暖房油在庫はようやく前年水準並みまで積み上がってきたものの、昨冬のように気温が平年を大きく下回れば需給が逼迫して価格押し上げ要因となるであろう。このため、米国北東部の気温が平年を大きく下回ると、価格上昇期待が台頭し、投機マネーや冬に向けて貯蔵を増やしたいエンドユーザー、さらには、暖房油需要の増加を見込んだ精製メーカーが買い持ちを増やす誘因となる。



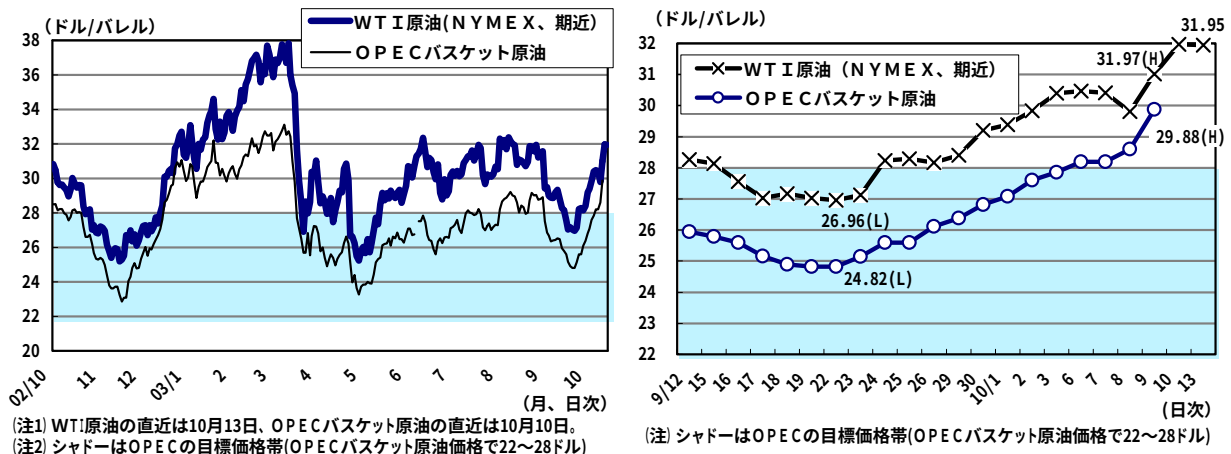
お問い合わせ先：調査部(東京)丸山俊 E-mail：shun.maruyama@ufji.co.jp

次回の公表予定日は10月27日（月）です。

1. 足元の価格動向

～ 原油価格（WTI期近）は、8月下旬に入ってからガソリン価格の反落や投機筋のポジション解消に伴って26ドル台まで下落した。しかし、9月24日にOPECが減産を決定してからは、OPECが12月4日の次期総会で追加減産を決定するとの思惑や、ナイジェリアでのストライキ観測、米北東部の厳冬予想などが影響して、32ドル近くまで反騰している。

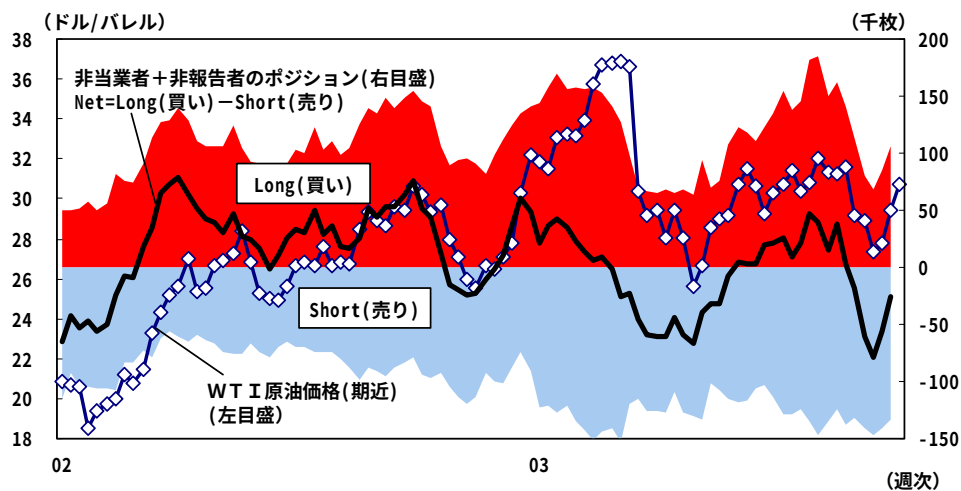
図表1 原油価格の推移（左：過去1年間／右：過去1ヵ月）



2. 投機筋のポジション（NYMEX）

～ 9月に入ってから買い持ちを大きく減らしていたが、OPEC減産決定以降は買い持ちを増やしており、価格上昇に大きく寄与していると思われる。

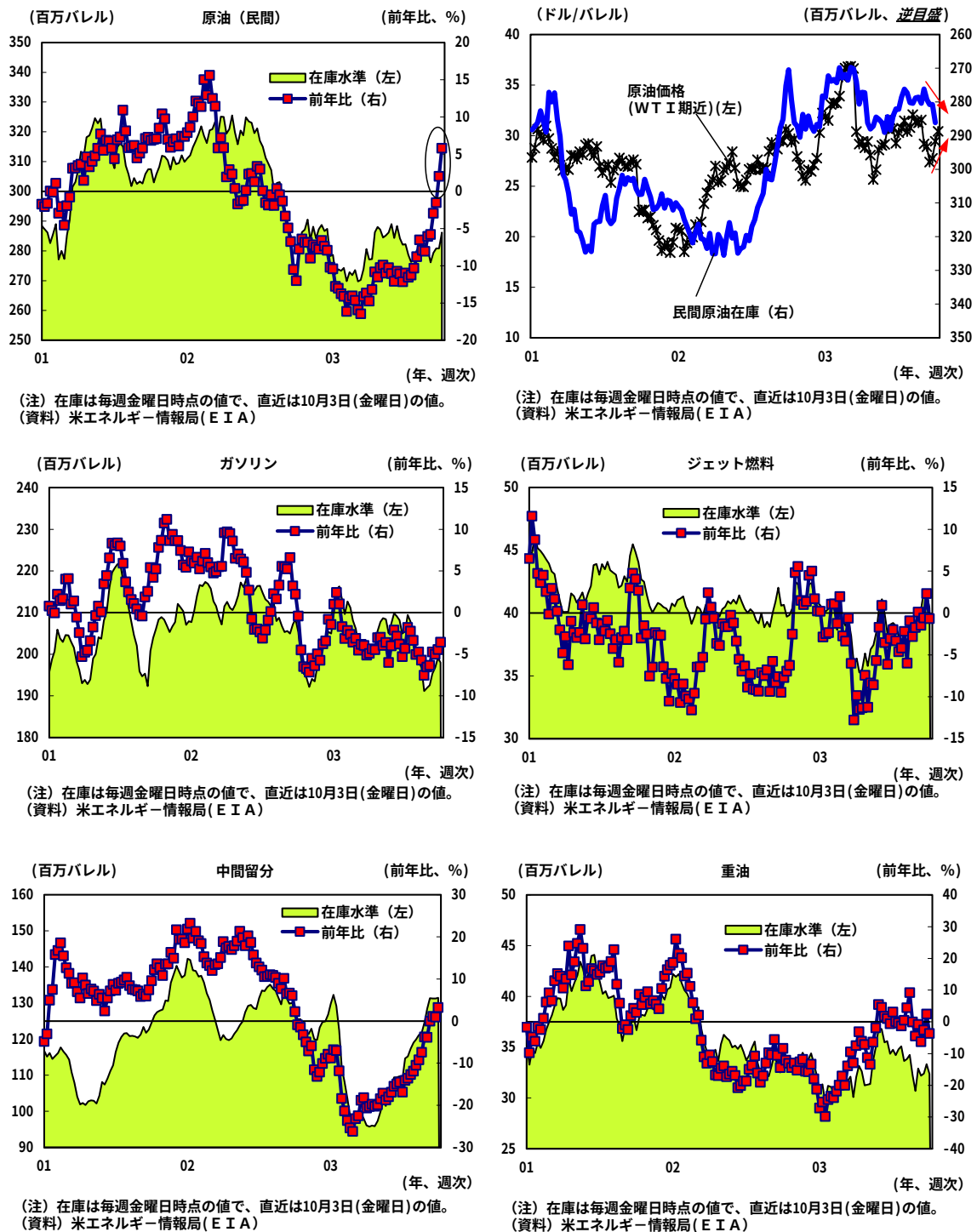
図表2 投機筋のポジション（2002年～）



3. 米国の在庫動向

～ 原油在庫は 2 億 8 千万バレル前後での推移が続いているが、前年比ではプラスに転じてきた。足元では在庫（↑）と価格（↑）の動きが乖離しており、価格が需給以外の要因によって上昇したことを示唆している。また、冬の需要期に向けて中間留分在庫が前年並み水準まで増加している。

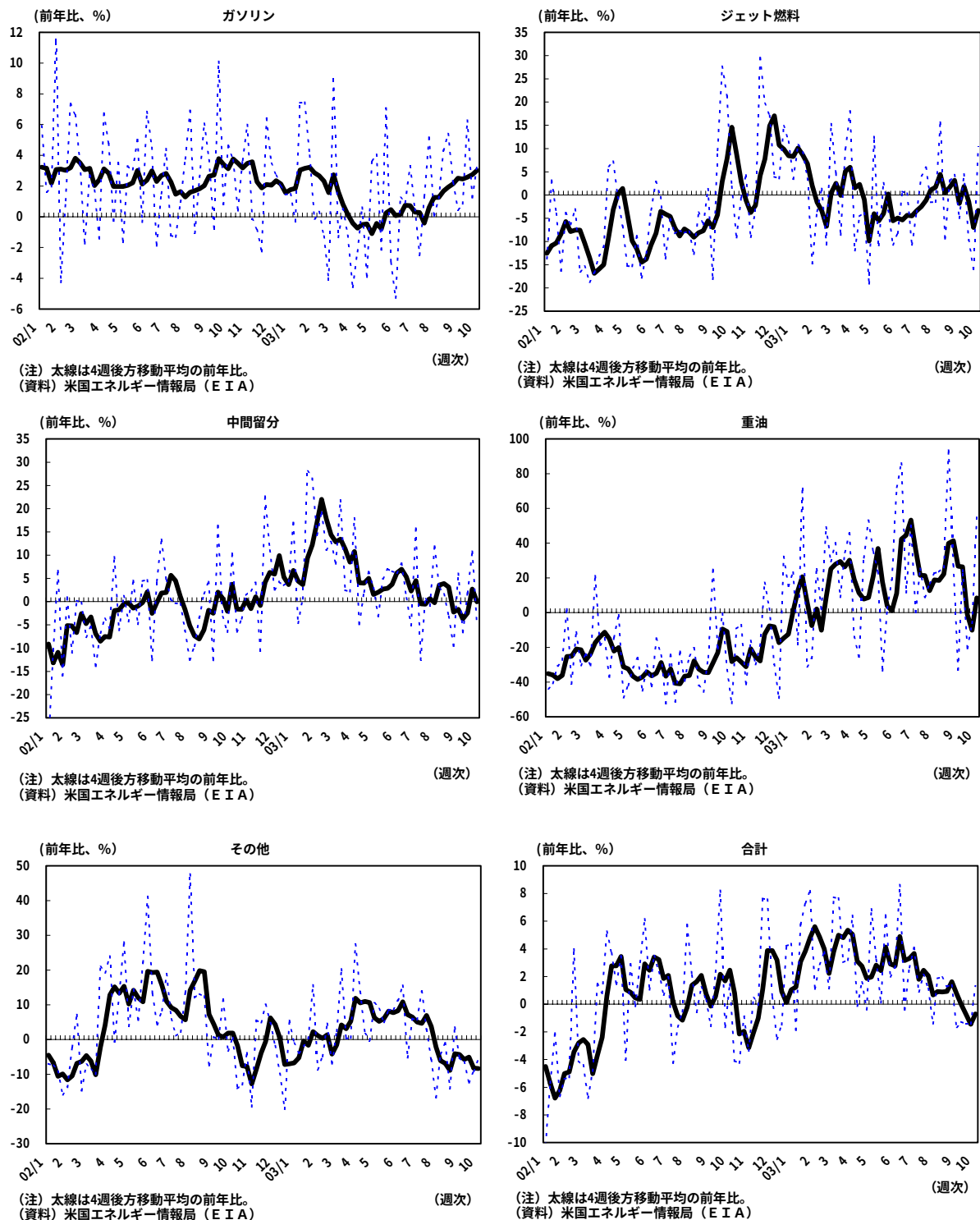
図表 3 米国の原油・石油製品在庫の動向



4. 石油製品需要の動向（米国）

～ ガソリンを除けば製品需要は総じて弱含み傾向にある。ただし、前年割れとなっていた中間留分が気温の低下に伴って回復してくる可能性がある。

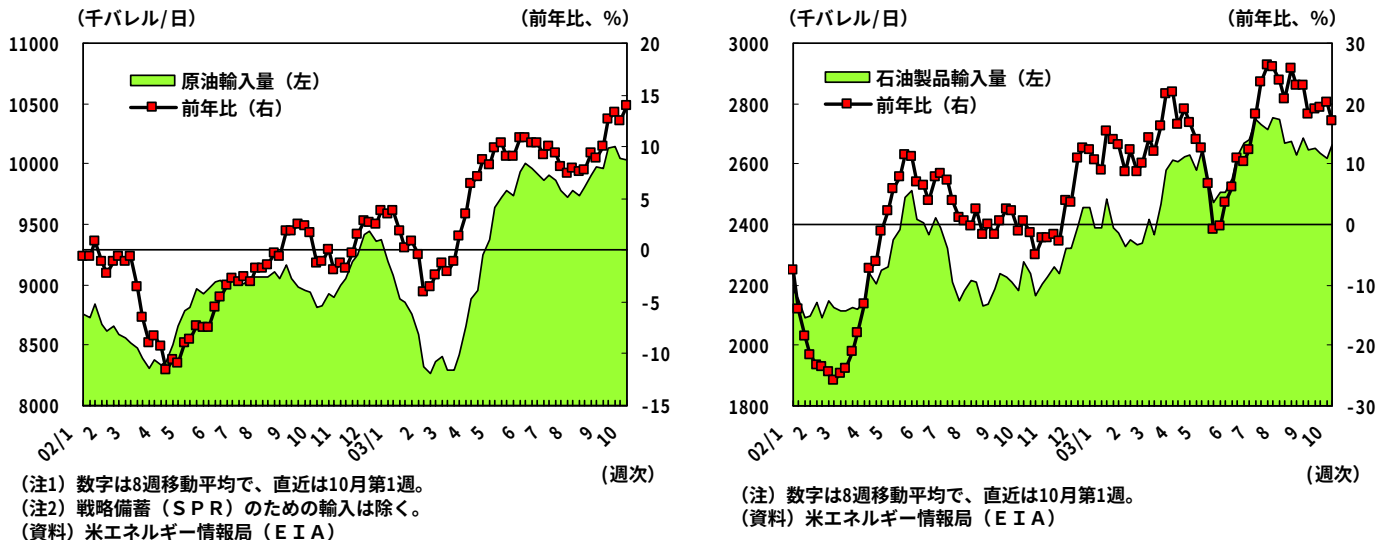
図表4 米国の石油製品消費量（製品別）



5. 原油・石油製品の輸入動向（米国）

～ イラクの輸出回復もあり、原油輸入は高い伸びを続けている。製品輸入は需要が総じて弱含んでいることから伸びが鈍化している。

図表5 米国の原油・石油製品輸入量



6. O P E Cの生産動向 (Bloomberg 推計値)

～ サウジアラビアの9月の生産量は前月比19万b/d減少しており、高値維持に向けた供給抑制とも受け取れる。また、来年からO P E C議長に就任予定のインドネシアのブルノモ・ユスギアントロ鉱業・エネルギー相が「O P E Cは12月4日の次期総会で追加減産を決定する可能性があるものの、それには非O P E Cが同様の措置を取る必要がある」と発言したことなどをを受けて、市場では早くも追加減産に対する思惑が強まっている。

図表6 O P E C加盟国別の生産動向

国名	生産量(8月)	生産量(9月)	超過量(9月)	超過率(9月)	生産枠(6月～)	生産枠(11月～)	産油能力
サウジアラビア	869.0	850.0	24.4	3.0%	825.6	796.3	1,000.0
イラン	370.0	375.0	2.1	0.6%	372.9	359.7	390.0
クウェート	208.0	210.0	6.2	3.0%	203.8	196.6	235.0
U A E	230.0	228.0	6.3	2.8%	221.7	213.8	255.0
カタール	73.0	73.0	7.2	10.9%	65.8	63.5	80.0
ベネズエラ	259.0	255.0	-37.3	-12.8%	292.3	281.9	285.0
ナイジェリア	214.0	210.0	0.8	0.4%	209.2	201.8	250.0
インドネシア	100.0	100.0	-31.7	-24.1%	131.7	127.0	115.0
リビア	141.0	144.0	8.0	5.9%	136.0	131.2	150.0
アルジェリア	114.0	117.0	35.9	44.3%	81.1	79.2	130.0
O P E C10カ国	2,578.0	2,562.0	21.9	0.9%	2,540.1	2,450.0	2,890.0
イラク	128.0	170.0	—	—	—	—	190.0

(注1) 超過量(9月) = 生産量(9月) - 生産枠(9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。

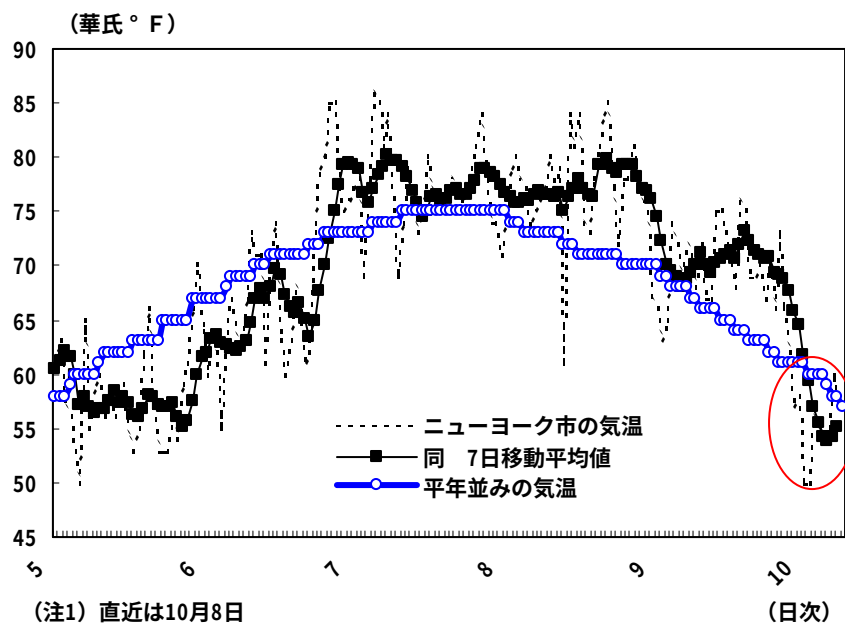
(注3) サウジアラビアとクウェートの生産量には中立地帯の生産量が1/2ずつ含まれる。

(資料) Bloomberg

7. トピック：足元の価格上昇は米国北東部の気温低下も影響

～ 9月24日のOPEC減産決定以降、原油価格(WTI期近)は5ドル近く上昇している。市場ではOPECに対する追加減産期待や、ナイジェリアのストライキ観測などが買い材料となった模様だが、この時期はもう一つ忘れてはいけない取引材料がある。それは、冬の暖房油需要の約4分の3を占める米国北東部の気温である。米国北東部に位置するニューヨーク市の気温は、OPECが減産決定した後の9月末から平年を下回って推移している。暖房油(中間留分に含まれる)の在庫はようやく前年水準並みまで積み上がってきたものの、昨冬のように気温が平年を大きく下回れば暖房油の需給が逼迫して原油価格の押し上げ要因となることが予想される。このため、米国北東部の気温が平年を大きく下回ると、原油価格の上昇期待が台頭し、投機マネーや冬に向けて貯蔵を増やしたいエンドユーザー、さらには、暖房油需要の増加を見込んだ精製メーカーが買い持ちを増やす誘因となる。足元では暖房油価格が上昇しており、原油価格上昇には米国北東部の気温低下も影響している可能性がある。

図表7. ニューヨーク市の気温



(注1) 直近は10月8日

(注2) 日本では温度の単位は摂氏(°C)だが、米国では華氏(°F)を用いる。両者には、 $\text{摂氏} = (\text{華氏} - 32) \times 5/9$ 、という関係がある。