

原油レポート

【米国の天然ガス価格高騰とその影響について】

- 足元の価格動向**：イラクの爆破テロを受けて 32 ドル強まで上昇した原油価格（WTI 期近）は、小幅ながら原油在庫が積み上がったこと、イラク北部のパイプラインが稼働を再開したことなどから一段の上昇には歯止めがかかった。ただし、稼働を再開したばかりのイラク北部のパイプラインが爆破されたとの報道が 16 日にあり、価格が強含む可能性がある。
- 市場参加者別のポジション**：イラクの爆破テロを材料に買い建玉が膨らみ、投機筋のポジションは買い持ち幅が拡大した。一方、価格が高水準にあるため、原油生産者の売り建玉は増加傾向。また、一段の価格上昇は見込みにくいこともあり、エンドユーザーの買い建玉は減少傾向。当業者のポジションは売り持ち幅が拡大した。
- 需給動向**：原油在庫は小幅ながら 3 週連続して増加した。背景には、8 月半ばにはガソリン需要のピークが過ぎることや、天然ガス価格の上昇が一服し、重油に対する代替需要が落ちてきたことがある。ただし、在庫の積み上がりペースは鈍く、依然として需給逼迫の目安とされる 280 百万バレル台である。
- OPECの生産動向**：7 月の OPEC 10 カ国の生産量は 2586 万 b/d と、生産枠を比較的良好に守っていることが価格押し上げ要因として働いている。また、イラク暫定統治当局によると、イラクの生産量は 8 月までに 120 万 b/d を回復した模様。
- トピック**：米国の天然ガス価格は、エネルギー供給源として代替性のある原油価格との連動が強い。今年に入って原油価格が高騰すると、代替需要の膨らんだ天然ガス価格も高騰した。天然ガスは中東産原油と比べると中東情勢緊迫化の影響を受けにくいこともあり、需要が拡大し、天然ガス価格は一時 6 ドル台から 20 ドル近くまで跳ね上がった。しかし、価格高騰によって天然ガスの需要は減少し、暖房用や発電向けの重油に対する代替需要が盛り上がった。そのため、今年に入って重油需要は前年比で 5 割強の伸びを記録するなど、原油在庫の減少に影響していたと考えられる。ただし、足元では天然ガス価格の上昇は一服してきており、重油に対する代替需要も落ちてきている。原油在庫を低水準にとどめていた要因が 1 つ解消に向かう見込みである。



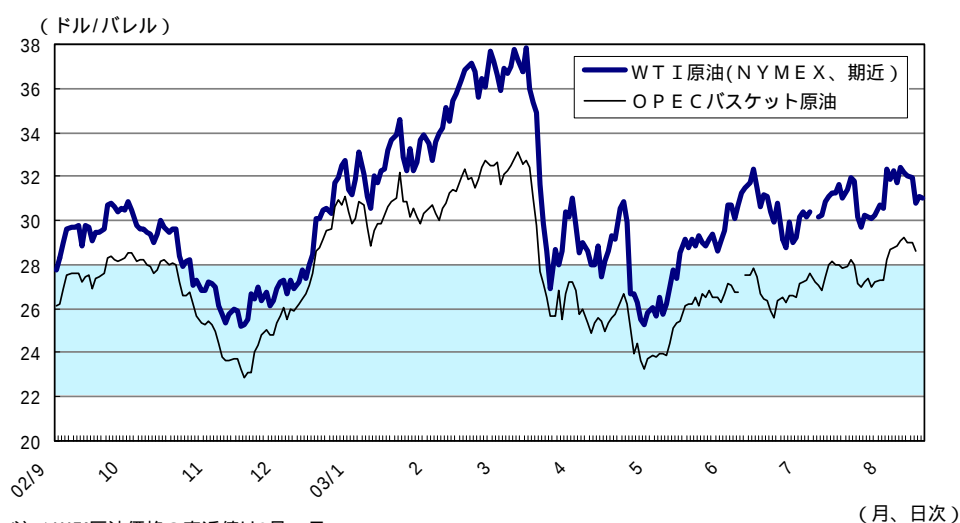
お問い合わせ先：調査部(東京)丸山俊 E-mail: shun.maruyama@ufji.co.jp

次の公表予定日は9月1日(月)です。

1. 足元の価格動向

～ 原油価格（WTI期近）は、8月1日にイラクで爆破テロが発生したことを受けて、治安の悪化が原油生産の回復を一段と遅らせるとの思惑から32ドル強まで上昇した。その後、は、小幅ながら米国の原油在庫が積み上がってきたこと、イラク北部のパイプラインが稼動を再開したことなどから一段の上昇には歯止めがかかっている。ただし、17日の夜間取引では、稼動が再開されたばかりのイラク北部のパイプラインが爆破されたとの報道が前日にあったことから、価格はやや強含みの展開となっている（米東部時間の18日午前1時15分現在で31.38ドル）。

図表1 原油価格の推移（2002年9月以降）

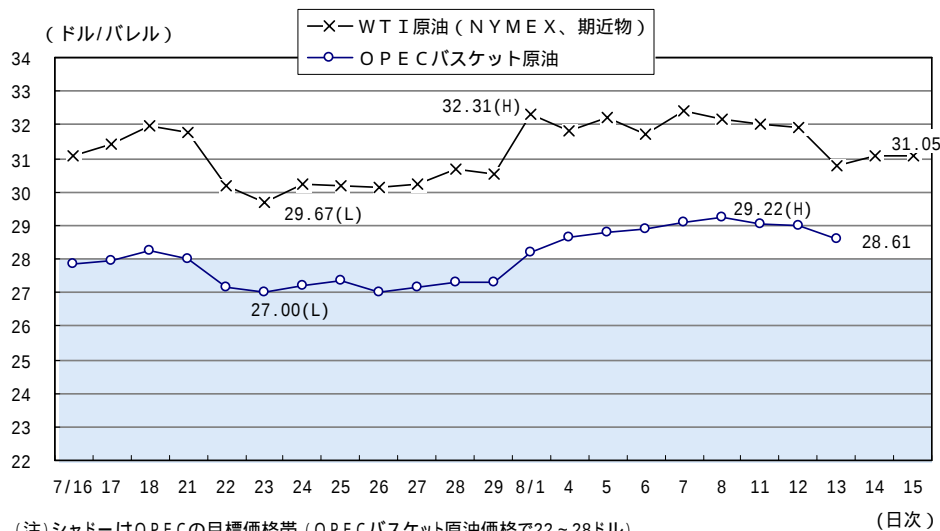


(注1) WTI原油価格の直近値は8月15日。

(注2) OPECバスケット価格は、アルジェリアのサハラ・ブレント、インドネシアのミナス、ナイジェリアのボニ・ライト、サウジアラビアのアラビアン・ライト、UAEのドバイ、ベネズエラのティア・ジュアナ、メキシコのイスムス(非OPEC)の7油種平均価格で、直近値は8月13日。

(注3) シャドーはOPECの目標価格帯（OPECバスケット原油価格で22～28ドル）

図表2 原油価格の推移（直近1ヵ月）

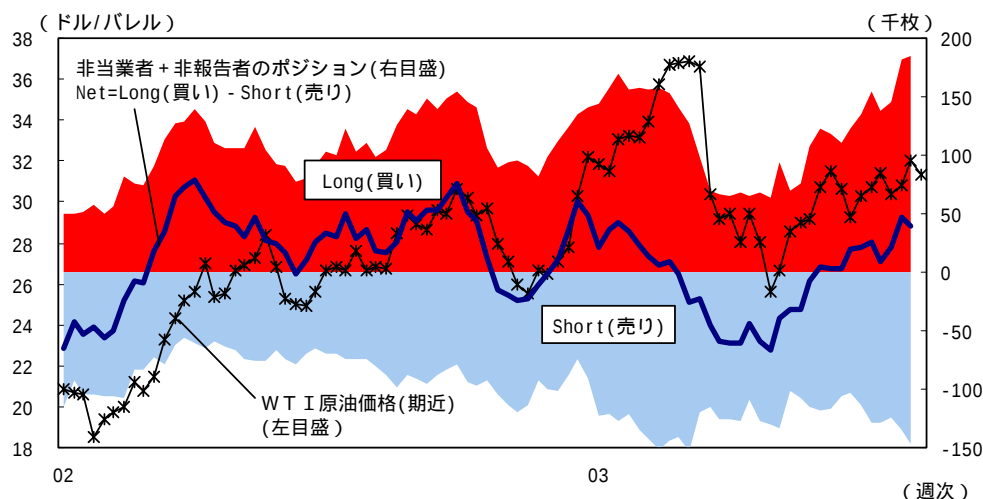


2. 市場参加者別のポジション（NYMEX）

（１）投機筋（ 非当業者と非報告者の合計 ）のポジション

～ 爆破テロでイラクの治安悪化が再認識されたことから買い建玉が膨らみ、投機筋のポジションは買い持ち幅が拡大した。

図表 3 投機筋のポジション（2002 年～）

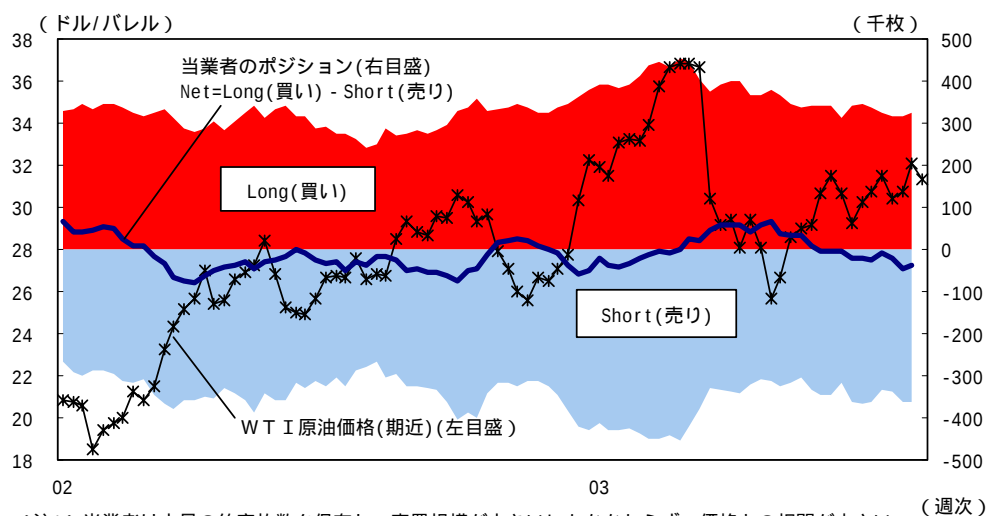


- （注1）投機筋のポジション(Net) は買い持ちが多いか、売り持ちが多いかを見ており、売り持ちが減るか、あるいは買い持ちが増えれば価格が上昇するシグナルと解釈できる。
- （注2）ポジションはNYMEXで取引されるWTI先物原油のトレーダー建玉数を集計したもの。直近は8月12日発表分まで。WTI原油価格は8月15日分まで。
- （注3）非当業者は報告義務のある取引参加者のうち、エンドユーザ・以外の主に投機を目的とする者。非報告者は報告義務のない取引参加者で、ほとんどが投機を目的としていると推察される。

（２）当業者のポジション

～ 価格が高水準にあるため、原油生産者の売り建玉は増加傾向。一方で、一段の価格上昇は見込みにくいこともあり、エンドユーザの買い建玉は減少傾向にあると考えられる。その結果、当業者のポジションは売り持ち幅が拡大した。

図表 4 当業者のポジション（2002 年～）

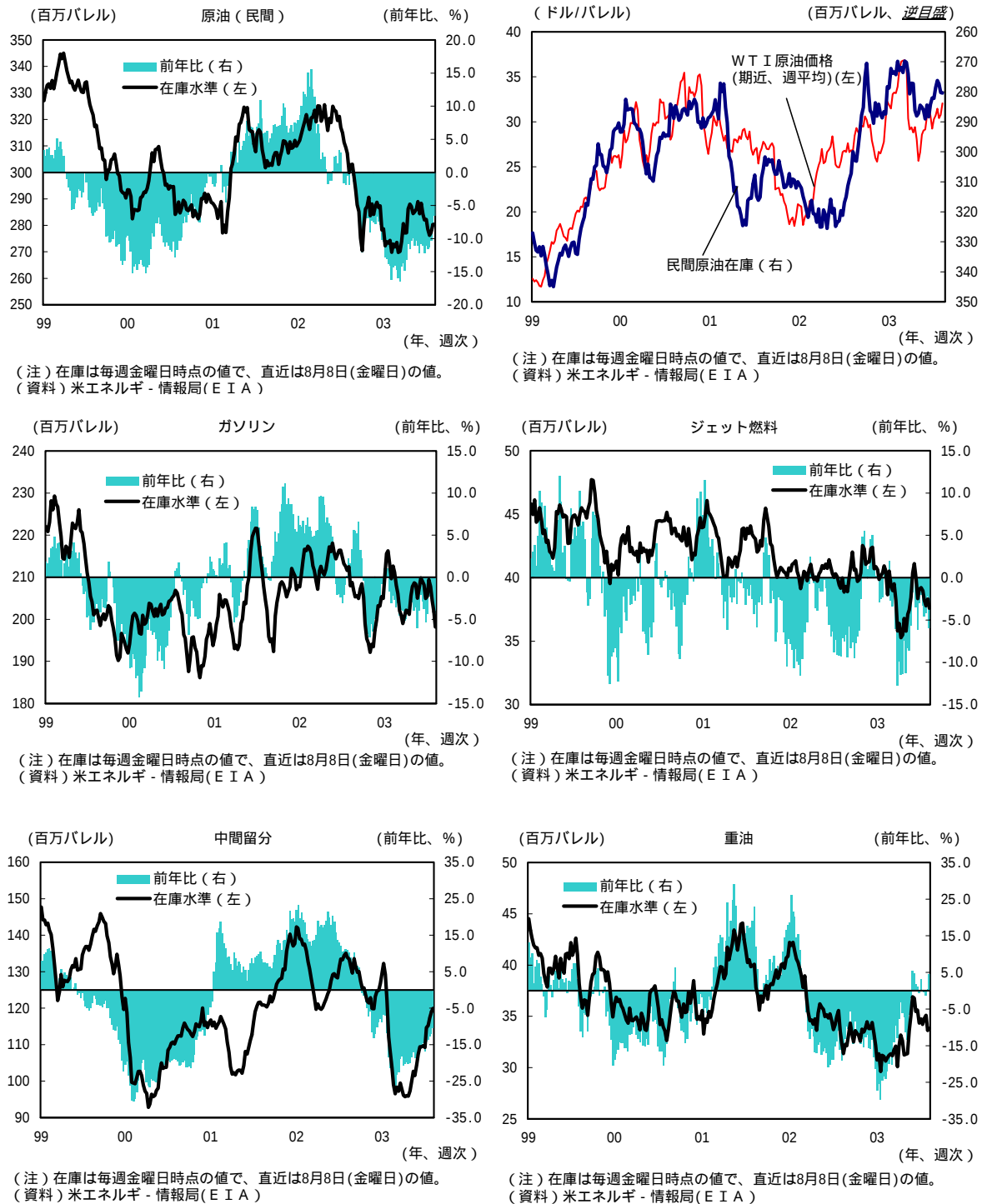


- （注1）当業者は大量の約定枚数を保有し、売買規模が大きいににかかわらず、価格との相関が小さい。短期的に売買を繰り返す投機筋と異なり、当業者は取引頻度も少なく、また、売買の基準も企業固有の予算や資金繰りなどに基づいて取引している。このため、当業者の売買は短期的なポジション変動に与える影響が小さいと考えられる。
- （注2）ポジションはNYMEXで取引されるWTI先物原油のトレーダー建玉数を集計したもの。直近は8月12日発表分まで。WTI原油価格は8月15日分まで。

3．原油・石油製品在庫の動向（米国）

～ 8 月半ばにはガソリン需要がピークを過ぎることもあり、原油在庫は 3 週連続増加となった。ただし、在庫の積み上がりペースは鈍く、依然として需給逼迫の目安とされる 280 百万バレル台である。

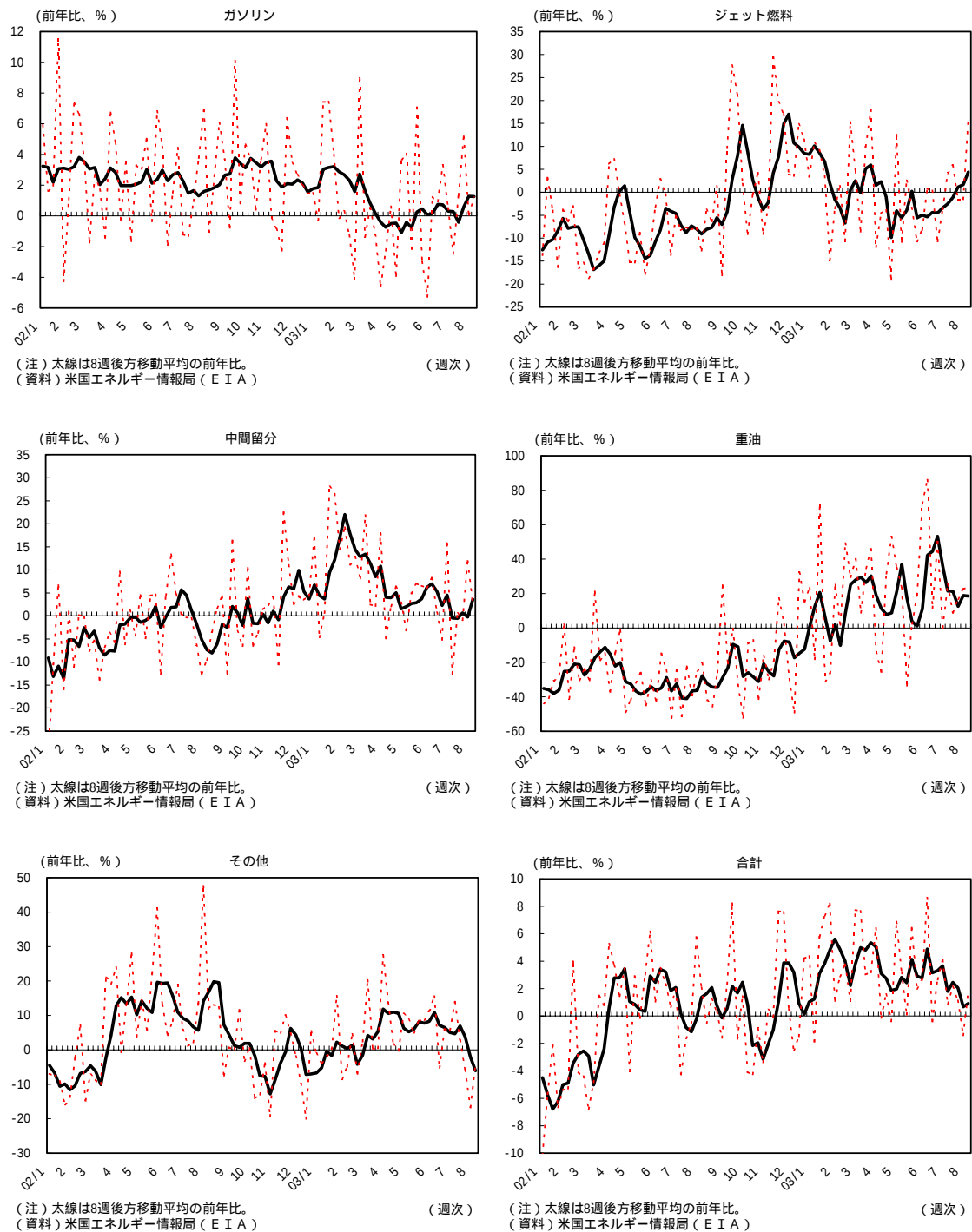
図表 5 米国の原油・石油製品在庫の動向



4 . 石油製品需要の動向（米国）

～ イラク戦争やSARS流行で外出や旅行が減り、ガソリンやジェット燃料の需要が落ち込んでいたが、足元では戻ってきている。ただし、天然ガス価格の上昇により代替需要が盛り上がっていた重油は、天然ガス価格の上昇が一服してきたため伸びが鈍化している。

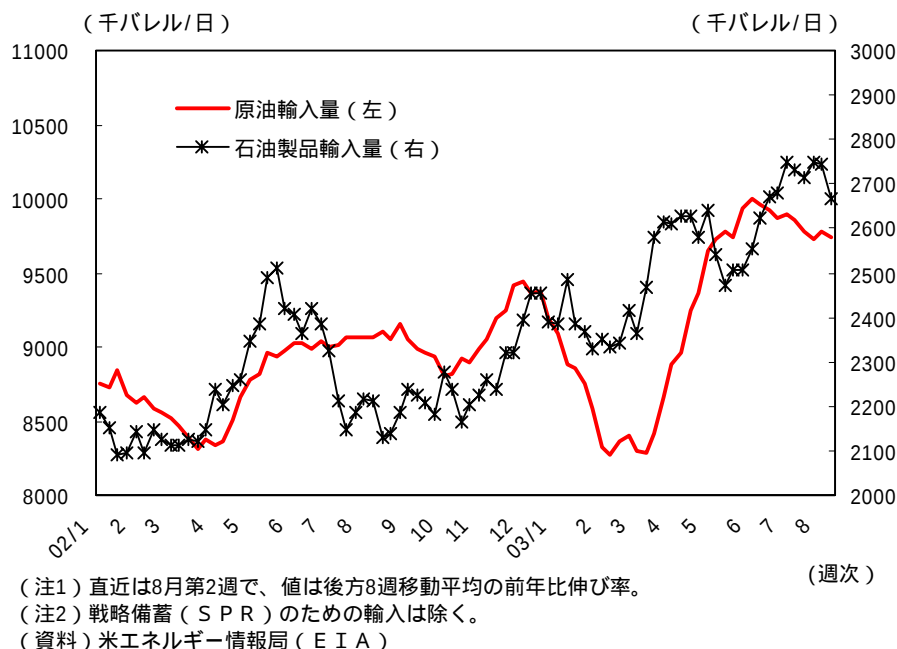
図表6 米国の石油製品消費量（製品別）



5. 原油・石油製品の輸入動向（米国）

～ 原油、石油製品輸入量とも高水準で推移しているものの、足元では鈍化。背景には、製品需要の伸びが鈍化してきていることがある。

図表7 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）

～ 7月のO P E C 10カ国の生産量は2586万 b/dと、生産枠を比較的良好に守っていることが価格押し上げ要因として働いている。内訳をみると、生産能力を増強しているアルジェリアが生産枠を大幅に超過している以外、目立った生産枠無視の姿勢は見られず、加盟国がイラクの生産回復に伴う価格下落を警戒していることがうかがえる。また、イラク暫定統治当局によると、イラクの生産量は8月までに120万 b/dを回復した模様。

図表8 O P E C加盟国別の生産動向

(万バレル/日)						
国名	生産量(6月)	生産量(7月)	超過量(7月)	生産枠(6月～)	産油能力	余剰能力(7月)
サウジアラビア	863.0	873.0	47.4	825.6	1,000.0	127.0
イラン	360.0	368.0	-4.9	372.9	390.0	22.0
クウェート	208.0	210.0	6.2	203.8	235.0	25.0
U A E	224.0	227.0	5.3	221.7	255.0	28.0
カタール	72.0	72.0	6.2	65.8	80.0	8.0
ベネズエラ	264.0	263.0	-29.3	292.3	285.0	22.0
ナイジェリア	210.0	214.0	4.8	209.2	250.0	36.0
インドネシア	101.0	100.0	-31.7	131.7	120.0	20.0
リビア	143.0	143.0	7.0	136.0	155.0	12.0
アルジェリア	115.0	116.0	34.9	81.1	120.0	4.0
O P E C 10カ国	2,570.0	2,586.0	45.9	2,540.1	2,890.0	304.0
イラク	64.0	85.0	-	-	140.0	55.0

(注1) 超過量(7月) = 生産量(7月) - 生産枠(7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. 非OPEC産油国の生産動向

～ 毎年夏場にかけて定期改修が行なわれる北海油田（ノルウェー、イギリス）は生産量が減少している。2003年、2004年は旧ソ連、アフリカ、南米などを中心に生産量が伸びる見通し。

図表9 非OPEC産油国の生産動向

(万バレル/日)

地域	国名	生産量(5月)	生産量(6月)	2002年実績	2003年予測	2004年予測	伸び率(03/02)	伸び率(04/03)
北米		1461.0	1469.0	1458.0	1488.0	1509.0	2.1	1.4
	米国	793.0	789.0	812.0	806.0	820.0	-0.7	1.7
	メキシコ	373.0	376.0	359.0	376.0	372.0	4.7	-1.1
	カナダ	295.0	304.0	288.0	306.0	317.0	6.3	3.6
欧州		643.0	599.0	661.0	665.0	651.0	0.6	-2.1
	ノルウェー	327.0	302.0	333.0	326.0	329.0	-2.1	0.9
旧ソ連		1011.0	1016.0	937.0	1014.0	1075.0	8.2	6.0
	ロシア	831.0	834.0	766.0	830.0	874.0	8.4	5.3
アジア		581.0	583.0	573.0	583.0	585.0	1.7	0.3
	中国	343.0	342.0	339.0	342.0	341.0	0.9	-0.3
南米		382.0	382.0	390.0	389.0	407.0	-0.3	4.6
	ブラジル	174.0	179.0	172.0	179.0	191.0	4.1	6.7
中東		200.0	203.0	210.0	202.0	195.0	-3.8	-3.5
	オマーン	81.0	85.0	90.0	84.0	79.0	-6.7	-6.0
アフリカ		300.0	303.0	298.0	309.0	350.0	3.7	13.3
	アンゴラ	92.0	93.0	90.0	91.0	106.0	1.1	16.5
その他		266.0	269.0	270.0	258.0	269.0	-4.4	4.3
非OPEC合計		4,844.0	4,824.0	4,797.0	4,908.0	5,041.0	2.3	2.7

(注) 伸び率は2003年、2004年予測の前年比伸び率(%)

(資料) IEA「Oil Market Report」

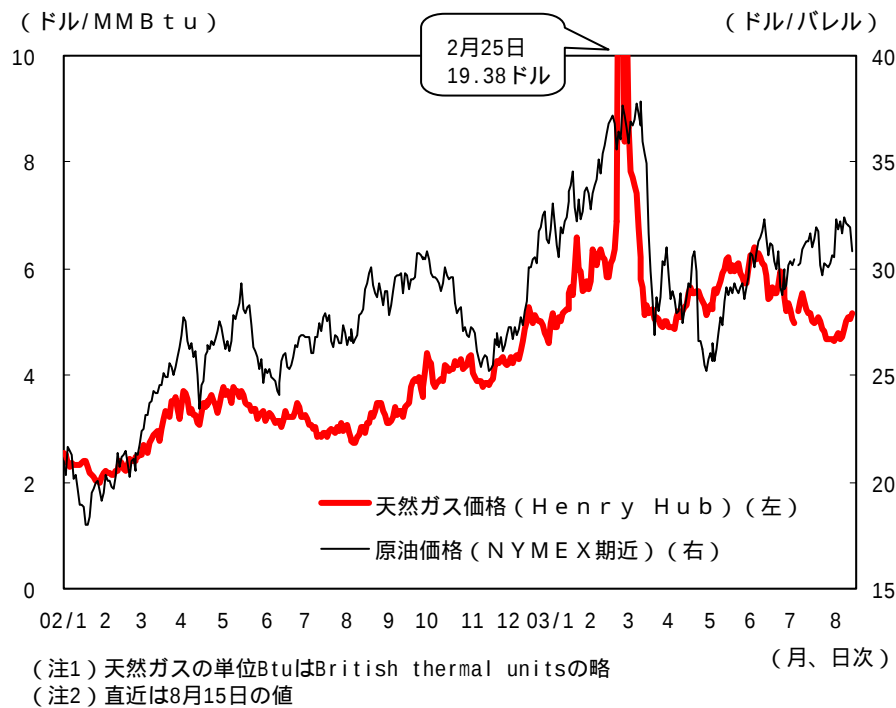
8. トピック：米国の天然ガス価格高騰とその影響について

～ 天然ガスは、石油に比べて発熱量が高いなどコスト面で優れているだけでなく、硫黄分等の有害物質の除去が簡単のため、クリーンなエネルギーとして発電や都市ガスなどに用いられている。米国の一次エネルギー供給に占める天然ガスの割合は25%強と石油の40%弱に次いで大きく、都市ガスのほとんどは天然ガスである。また、米国は天然ガスの消費量では世界第1位、生産量ではロシアに次いで世界第2位と、その自給率は80%に達している。また、天然ガスはマイナス162℃で液化して輸送するため、受入基地やLNGタンカーなど高度な技術と多額の投資を必要とするなど、原油ほどグローバルな商品市場にはなっていない。そのため、天然ガスは生産地に近い輸送拠点(Hub)や消費地の入り口(City Gate)などパイプラインのある取引市場で現物売買が行なわれているほか、ニューヨーク商業取引所(NYMEX)で先物取引も行なわれている。

米国の天然ガス価格は、エネルギー供給源として代替性のある原油価格との連動が強い。今年に入って原油価格が高騰すると、代替需要の膨らんだ天然ガス価格も高騰した。天然

ガスは中東産原油と比べると中東情勢緊迫時の安定供給という面で強味があるため、需要が拡大し、天然ガス価格は騰勢を強め、一時 6 ドル台から 20 ドル近くまで跳ね上がった。しかし、価格高騰によって天然ガスの需要は減少し、暖房用や発電向けの重油に対する代替需要が盛り上がった。そのため、今年に入ってから重油需要は前年比で 5 割強も伸びを記録し、原油在庫の減少に影響していたと考えられる。ただし、足元では天然ガス価格の上昇は一服してきており、重油に対する代替需要の伸びも鈍化してきている。原油在庫を低水準にとどめていた要因が 1 つ解消に向かう見込みである。

図表 1 0 天然ガス価格と原油価格の推移



9 . カレンダー (8 月 18 日 ~ 8 月 31 日)

月	日		予定
8	19	火	米 A P I 週間在庫統計発表
8	20	水	米 E I A 週間在庫統計発表
8	26	火	米 A P I 週間在庫統計発表
8	27	水	米 E I A 週間在庫統計発表