

# 原油レポート

【イラク：政治的要因の影響が大きい原油生産の回復ペース】

- 足元の価格動向**：5月以降、原油価格は強含みで推移している。6月初めには1ヵ月半ぶりに30ドルを越えた。OPECの減産に対する期待、原油在庫が低い水準にあること、イラクの原油生産の回復が遅れていることなどを材料に価格上昇圧力が強まっている。
- 市場参加者別のポジション**：OPECの減産に対する期待もあり、投機筋の買いポジション（グロス）が増加している。一方、当業者は戦争終結で価格先高観が薄れていることもあり、買いポジション（グロス）の減少が続いている。
- 米国の在庫動向**：夏季のドライブシーズン本格化を前にしたガソリン増産を受けて、米国の民間原油在庫は5月に入ってから積み増しが一服していた。ただし、足元では原油輸入が大幅に増加していることを受けて、在庫が積み上がっている。
- OPECの生産動向**：OPEC10ヵ国の生産は積極姿勢が続いている。6月11日のOPEC臨時総会で減産が決まるとの見方もあるが、価格が強含みで推移していることから生産枠を据え置く（減産はしない）との見方が強まっている。
- トピック**：イラクの原油生産・輸出の回復ペースが当初見込みより遅れており、価格押し上げ要因となっている。イラクの生産回復が遅れている理由としては、治安が依然として悪いこと、関連施設や事務所、住宅が略奪・破壊されているため従業員が復帰できないこと、経済制裁により原油輸出が止まったままであることなどがある。先行きについては、5月22日に国連安保理で経済制裁解除決議が採択されたことを受けて、イラクは6月中に輸出を再開する予定である。生産施設の復旧という技術的な問題を除けば、輸出再開によって原油生産が短期間で回復することが期待される。しかし、外国の石油会社はイラクに正式な政権が発足するまで取引には慎重であることから、輸出再開がスムーズにいくかは不透明である。イラクの原油生産が短期間で回復するかどうかは、技術的要因だけでなく政治的要因に負うところが大きいと言える。

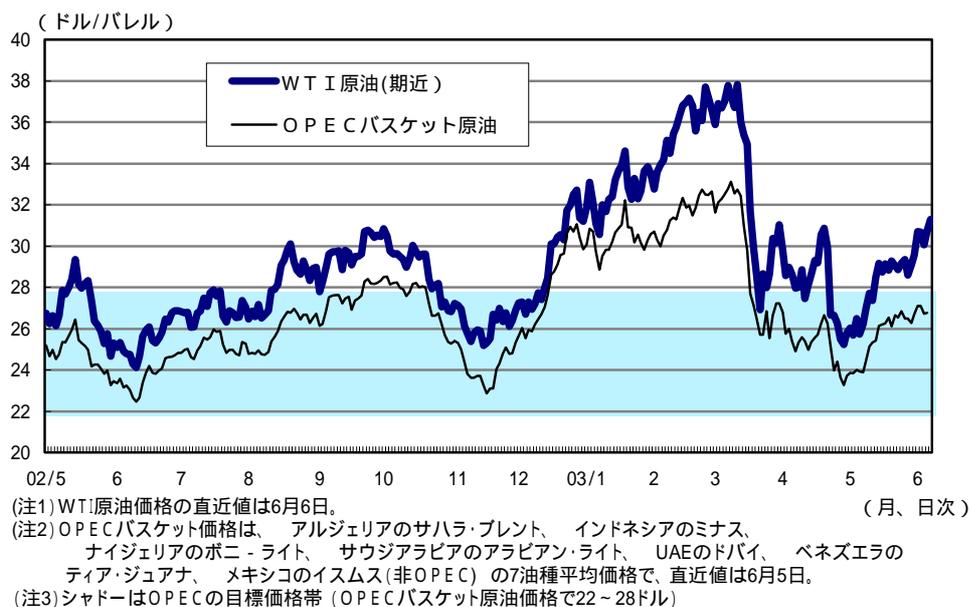


お問い合わせ先：調査部(東京)丸山俊 E-mail：shun.maruyama@ufji.co.jp  
次回の公表予定日は6月23日(月)です。

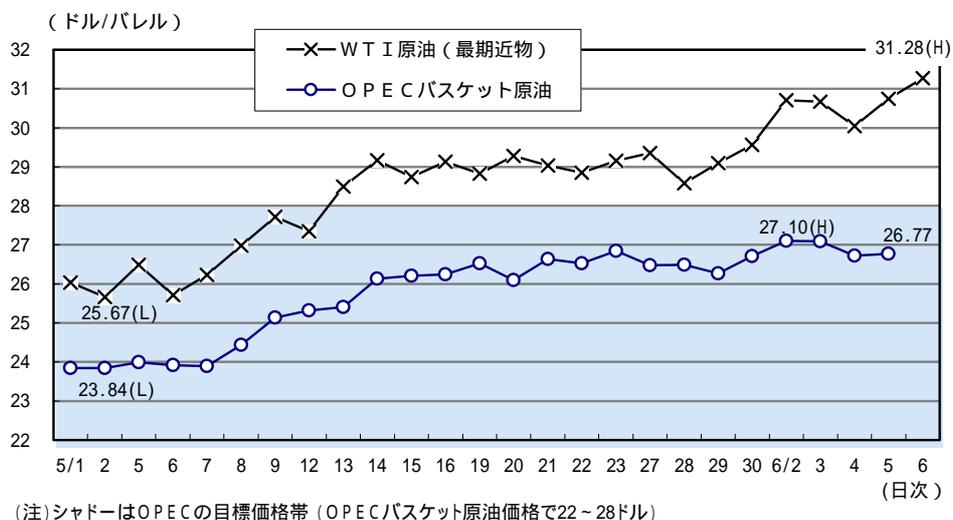
## 1. 足元の価格動向

～ 5月以降、原油価格は強含みで推移している。6月初めには約1ヵ月半ぶりに30ドルを越えた。これは、OPECの減産に対する期待、原油在庫が低い水準にあること、イラクの原油生産の回復が遅れていることなどを材料に価格上昇圧力が強まっているため。

図表1 原油価格の推移（2002年以降）



図表2 原油価格の推移（直近1ヵ月）

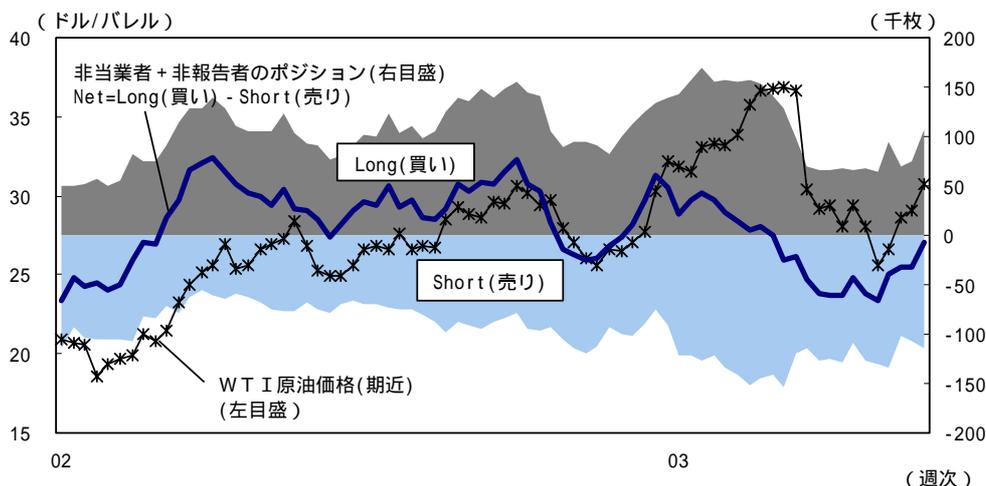


## 2. 市場参加者別のポジション (NYMEX)

### (1) 投機筋 (非当業者と非報告者の合計) のポジション

～ OPECの減産に対する期待もあり、投機筋の買いポジション(グロス)が増加している。

図表3 投機筋のポジション (2002年～)



(註1) 投機

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。

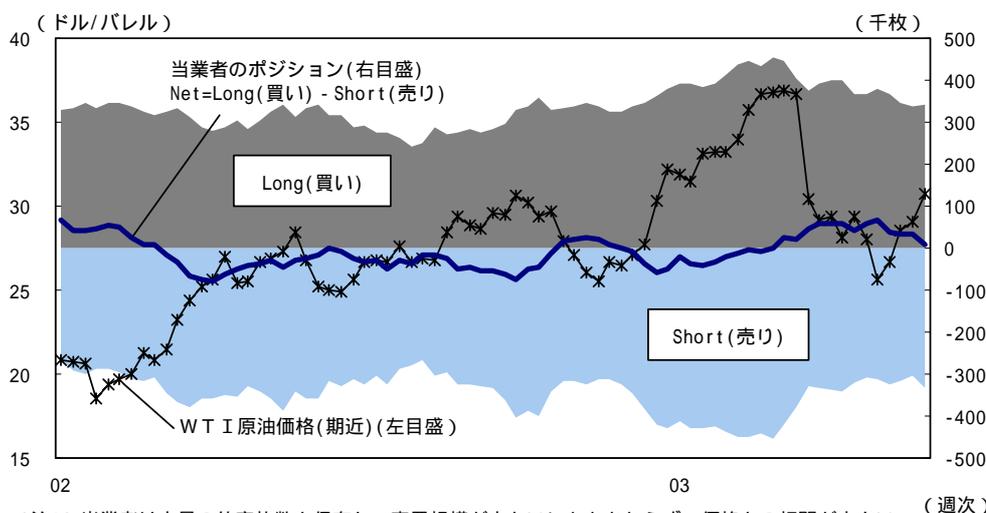
(註2) ポジションはNYMEXで取引されるWTI先物原油のトレーダー建玉数を集計したもの。直近は6月3日分まで。

(註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

～ 戦争終結で価格先高観が薄れていることもあり、当業者の買いポジション(グロス)は減少が続いている。

図表4 当業者のポジション (2002年～)



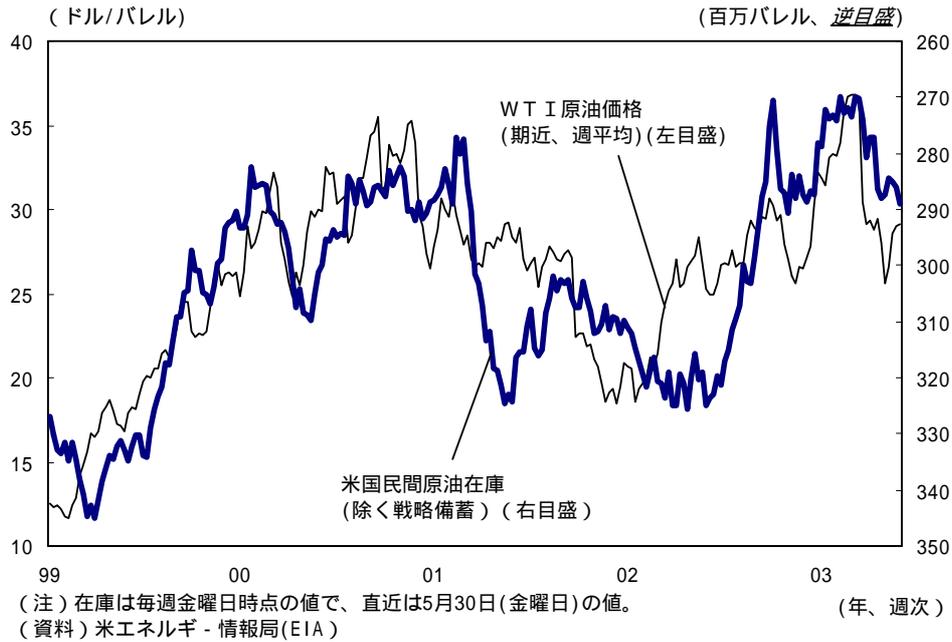
(註1) 当業者は大量の約定枚数を保有し、売買規模が大きいにもかかわらず、価格との相関が小さい。短期的に売買を繰り返す投機筋と異なり、当業者は取引頻度も少なく、また、売買の基準も企業固有の予算や資金繰りなどに基づいて取引している。このため、当業者の売買は短期的なポジション変動に与える影響が小さいと考えられる。

(註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6月3日分まで。

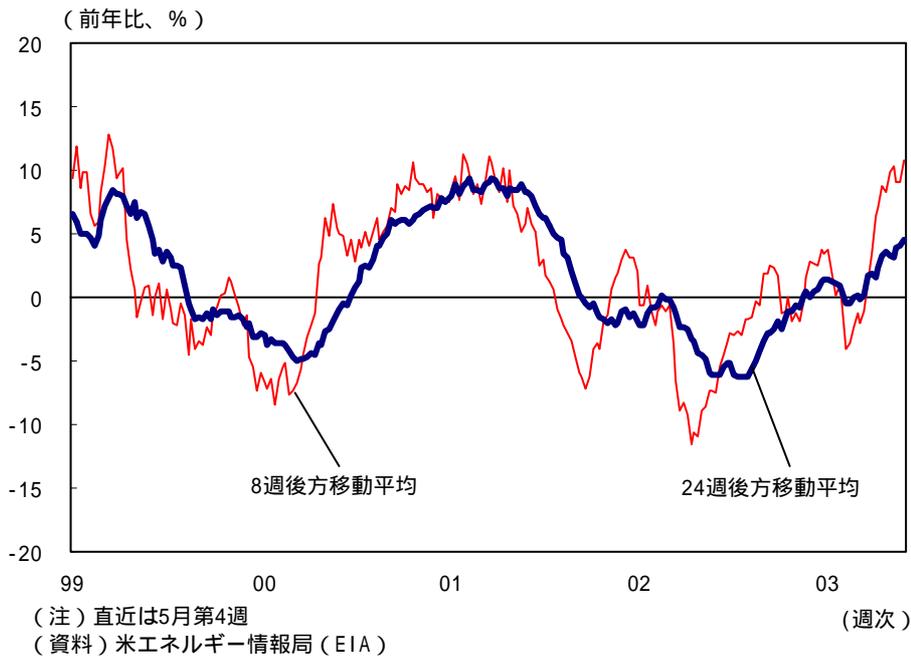
### 3. 在庫の動向（米国）

～ 夏季のドライブシーズン本格化を前にしたガソリン増産を受けて、米国の民間原油在庫は5月に入ってから積み増しが一服していた。ただし、足元では原油輸入が大幅に増加していることを受けて、在庫も積み上がっている。

図表5 米国民間原油在庫の動向



図表6 米国の原油輸入量の推移



#### 4 . O P E C の生産動向 (Bloomberg 推計値)

～ O P E C 10 カ国の生産は、原油価格が強含んでいることや、イラクの原油生産の回復が遅れていることなどを背景に積極姿勢が続いている。内訳をみると、サウジアラビアが前月比 20 万 b/d の減産となったものの、他の加盟国はほぼ横ばい、ナイジェリアは 11 万 b/d の増産となった。6 月からは新しい生産枠 (90 万 b/d の増枠) が適用される。生産枠との乖離が大きいサウジアラビアの減産が見込まれるが、イラクの生産回復の遅れが続く場合、O P E C は割当て量を超える生産を続ける可能性がある。

また、O P E C は 6 月 11 日にカタールで臨時総会を開催し、イラクの生産・輸出が再開した後の生産枠について協議する予定である。O P E C は、供給過剰による将来の価格下落を見越して減産を決定するとの見方がある。一方で、原油価格がプライスバンド (O P E C バスケットで 22 ~ 28 ドル) の上限近辺で推移していることに加えて、世界的に在庫水準が低いことや、イラクの原油生産の回復ペースが当初の見込みより遅れていることなどから、生産枠は据え置かれる (減産はしない) との見方も強まっている。また、総会では外資導入などで生産能力を拡大している中・下位の産油国から生産枠割当て比率の引き上げ要求が出る見通しである。生産枠割当て比率の変更問題は O P E C 分裂の危機に発展する可能性があるだけに、総会の行方が注目される。

図表 7 O P E C 加盟国別の生産動向

(万バレル/日)

国名	生産量(4月)	生産量(5月)	超過量(5月)	生産枠(2~5月)	生産枠(6月~)	産油能力
サウジアラビア	930.0	910.0	113.7	796.3	825.6	1,000.0
イラン	367.0	370.0	10.3	359.7	372.9	390.0
クウェート	233.0	228.0	31.4	196.6	203.8	235.0
U A E	230.0	227.0	13.2	213.8	221.7	260.0
カタール	76.0	75.0	11.5	63.5	65.8	85.0
ベネズエラ	263.0	268.0	-13.9	281.9	292.3	290.0
ナイジェリア	189.0	200.0	-1.8	201.8	209.2	250.0
インドネシア	103.0	103.0	-24.0	127.0	131.7	120.0
リビア	143.0	144.0	12.8	131.2	136.0	150.0
アルジェリア	112.0	113.0	34.8	78.2	81.1	120.0
O P E C 10カ国	2,640.0	2,638.0	188.0	2,450.0	2,540.1	2,900.0
イラク	14.0	35.5	-	-	-	na

(注1) 超過量(5月) = 生産量(5月) - 生産枠(2~5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

図表 8 O P E C 10 カ国の生産枠割当て比率と産油能力比率

(%)

加盟国	生産枠割当て比率	産油能力比率	加盟国	生産枠割当て比率	産油能力比率
サウジアラビア	32.5	34.5	クウェート	8.0	8.1
イラン	14.7	13.4	リビア	5.4	5.2
ベネズエラ	11.5	10.0	インドネシア	5.2	4.1
U A E	8.7	9.0	アルジェリア	3.2	4.1
ナイジェリア	8.2	8.6	カタール	2.6	2.9

(注) シャドローは生産枠割当て比率の引き上げを求めている加盟国。

(資料) Bloomberg

## 5. トピック：イラクの原油生産・輸出の回復状況

～ 5 月に入ってから原油価格が強含みで推移している 1 つの要因として、イラクの原油生産・輸出の回復ペースが当初見込みより遅れていることが挙げられる。そこで、I E A のレポートや新聞報道等をもとにイラクの原油生産・輸出の回復状況をまとめてみた。

当初は油田破壊が限定的であることを理由に 5 月下旬までにイラクの原油生産が 150 万 b/d まで回復すると見込まれていた。しかし、イラクの 5 月の原油生産は 35.5 万 b/d (Bloomberg 推計値、図表 7) と回復ペースが当初見込みより遅れており、価格押し上げ要因となっている。イラクの生産回復が遅れている理由としては、イラク国内の治安が依然として悪いことに加えて、関連施設や事務所、住宅が略奪・破壊されているため従業員が復帰できず、生産再開が遅れていることなどが指摘されている。また、国連の対イラク経済制裁により原油輸出が止まったままであるため、イラク国内の貯蔵施設が一杯となるなど、輸出停止が生産回復のボトルネックになっているとの指摘もある。

先行きについては、5 月 22 日に国連安保理で対イラク経済制裁解除決議が採択されたことを受けて、イラクは 6 月中にも現在抱えている原油在庫の輸出を再開する予定である。生産施設の復旧という技術的な問題を除けば、輸出の再開によってボトルネックは解消され、原油生産が短期間で立ち直ることが期待される。ただし、外国の石油会社はイラクに正式な政権が発足し、石油資源に対する権利関係が明確になるまで取引には慎重であることから、輸出の再開がスムーズにいくかは不透明である。イラクの原油生産が短期間で回復するかどうかは、技術的要因だけでなく政治的要因に負うところが大きいと言える。

図表 9 イラクの原油生産・輸出の回復状況 (3～4 月)

(単位: 万b/d)

	3月平均	4月平均	4月				
			第1週	第2週	第3週	第4週	第5週
トルコ(経由)の輸出	87.2	4.3	12.8	5.4	0.0	0.0	0.0
シリアへの輸出	17.0	3.9	9.7	6.9	0.0	0.0	0.0
その他の輸出	8.6	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
国内需要	30.2	7.4	13.4	13.4	0.0	1.7	11.5
輸出 + 国内需要	143.0	15.5	36.0	25.7	0.0	1.7	11.5
在庫変動	0.0	1.0	0.0	0.0	0.0	2.4	4.0
原油生産量	143.0	16.5	36.0	25.7	0.0	4.1	15.5
北部油田	na	15.4	36.0	25.7	0.0	1.2	10.5
南部油田	na	1.0	0.0	0.0	0.0	2.9	5.0

(資料) I E A 「Oil Market Report」

## 6. カレンダー (6月9日～6月22日)

月	日	出来事	
6	10	火	米 A P I 週間在庫統計発表
6	11	水	米 E I A 週間在庫統計発表
6	11	水	O P E C 臨時総会
6	12	木	I E A 需給見通し発表
6	17	火	米 A P I 週間在庫統計発表
6	18	水	米 E I A 週間在庫統計発表