

原油レポート

【ナイジェリアで民族紛争による供給障害が発生】

原油価格は、イラク攻撃を巡る思惑や、ゼネストの後遺症によるベネズエラの供給障害などが影響して、3月12日には37.83ドル（WTI原油、最期近物）まで高騰した。その後、イラクの武装解除に向けた米英スペインの外交努力が不調に終わり、対イラク開戦が不可避との見方が強まると、短期終結期待から早々と下落に転じ、19日には29.88ドルと、昨年12月の水準まで急落した。さらに20日に米英が対イラク開戦に踏み切っても価格は下げ止まらず、21日には26.91ドルと、13日以来の7営業日で10ドル以上の下落を記録した。価格急落の主因は、高値で売り抜けるタイミングを探っていた投機筋が、これ以上価格の上昇が期待できないとみて買いポジションを解消したためである。

しかし、足元ではイラク側の抵抗が予想以上に激しく、戦争が長期化するとの見方が強まっていることや、民族紛争激化によるナイジェリアの供給障害などに影響されて、価格は再び上昇している。特に、ナイジェリアは米国にとって第5位の原油輸入国であり、また、ナイジェリア産原油は軽質油でガソリンの生産に適しているため、これからドライブシーズンを迎える米国市場への影響が懸念される。（詳細は6ページ）

先行きについては、心理面では戦争長期化懸念が、実需面ではイラクの供給途絶に加えて、ナイジェリアの供給障害が引き続き価格押し上げ要因となる。他方、戦争長期化による米国景気の下振れ懸念や、緊急時の石油備蓄放出の可能性、さらに今後は北半球が不需要期に入ることや、ベネズエラが予想を上回る早さで生産量を回復していることなどが価格上昇を抑える要因となる。



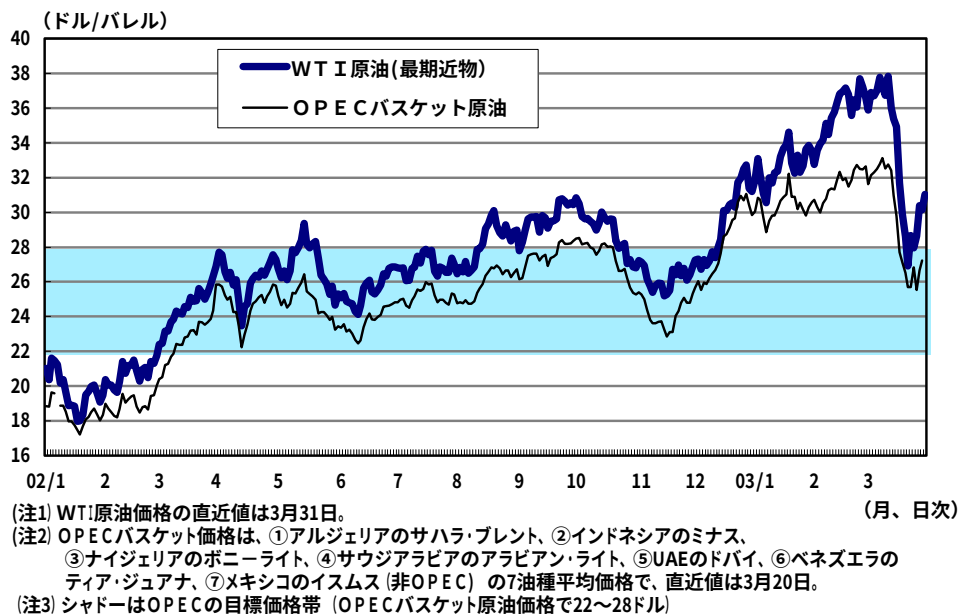
お問い合わせ先：調査部(東京)丸山俊 E-mail: shun.maruyama@ufji.co.jp

次回の公表予定日は4月14日（月）です。

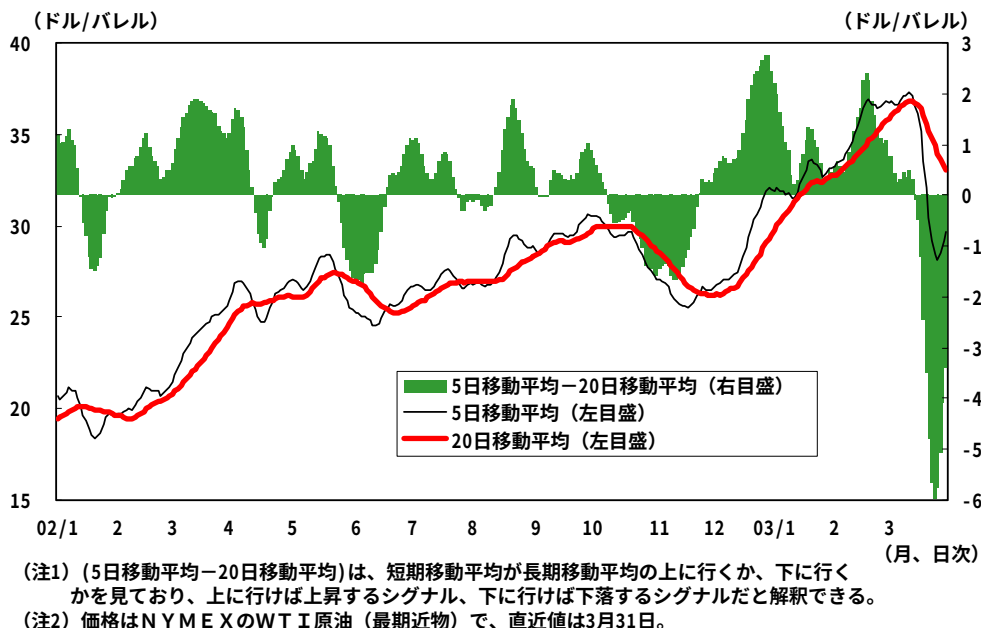
1. 足元までの価格動向

～ イラク問題の緊迫を背景に 37 ドル台まで上昇していた原油価格（WTI原油、最新期近物）は、対イラク開戦が不可避との見方が強まると短期終結期待から早々と下落に転じ、開戦直後の 3 月 21 日には 26 ドル台まで急落した。しかし足元では、予想以上にイラク側の抵抗が激しく、戦争が長期化するとの見方が強まっていることや、民族紛争によるナイジェリアの供給障害などが影響して再び上昇している。

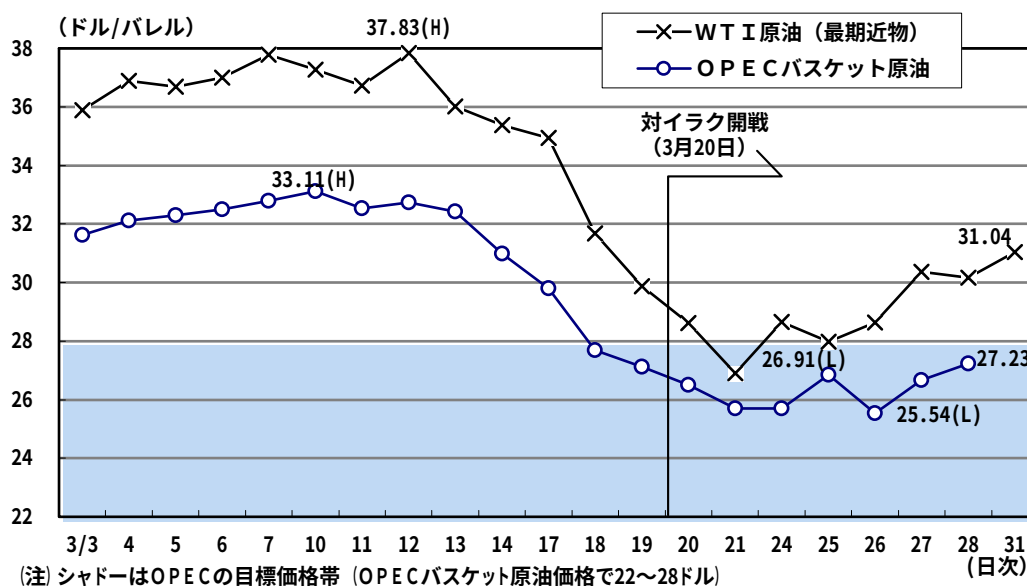
図表 1 原油価格の推移（2002 年以降）



図表 2 WTI原油価格のチャート分析（2002 年以降）



図表3 原油価格の推移（直近1ヵ月）

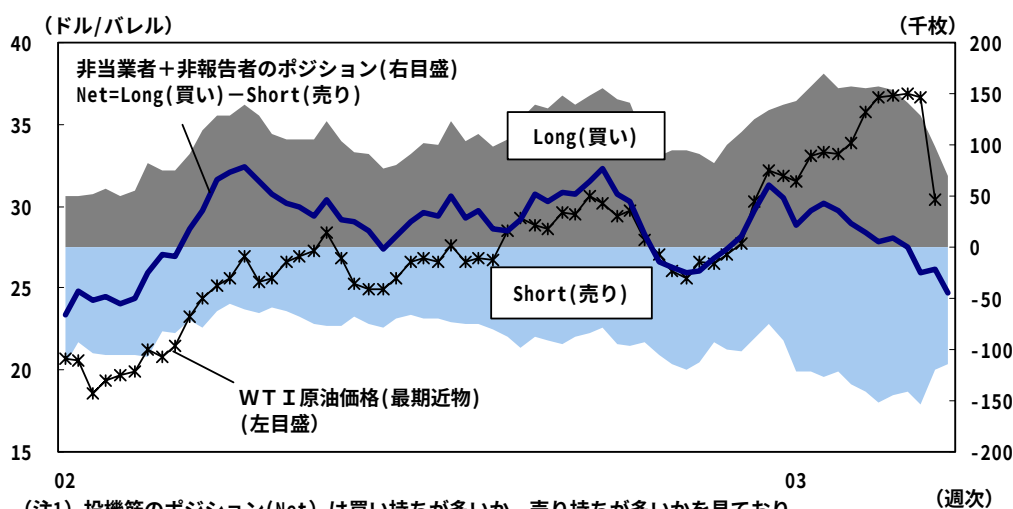


2. 市場参加者別のポジション（NYMEX）

（1）投機筋（非当業者と非報告者の合計）のポジション

対イラク開戦が不可避との見方が強まると、これ以上価格の上昇が期待できないとみた投機筋が買いポジションを解消し、売り持ち幅が拡大している。

図表4 投機筋のポジション（2002年～）

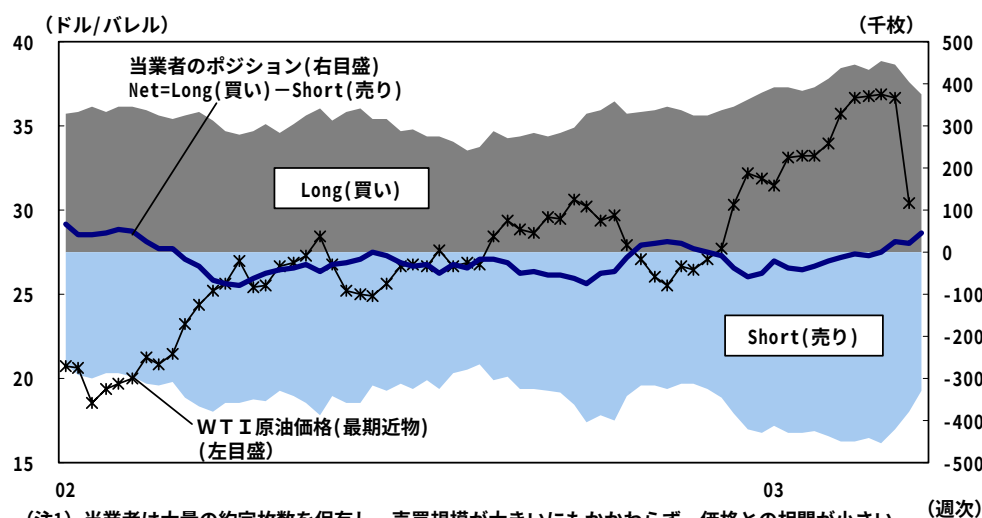


- (注1) 投機筋のポジション(Net) は買い持ちが多いか、売り持ちが多いかを見ており、売り持ちが減るか、あるいは買い持ちが増えれば上昇するシグナルと解釈できる。
- (注2) ポジションはNYMEXで取引されるWTI先物原油のトレーダー建玉数を集計したもの。直近は3月第3週。
- (注3) 非当業者は報告義務のある取引参加者のうち、エンドユーザー以外の主に投機を目的とする者。非報告者は報告義務のない取引参加者で、ほとんどが投機を目的としていると推察される。

(2) 当業者のポジション

買い持ち幅が拡大している。戦争による供給不足に備え、企業が原油確保に動いたためと考えられる。

図表5 当業者のポジション (2002年～)



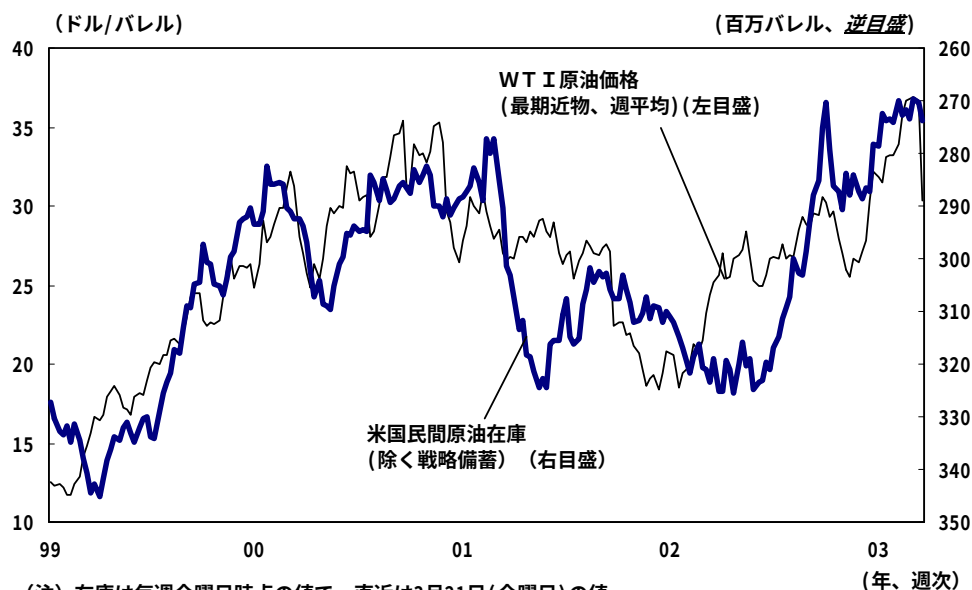
(注1) 当業者は大量の約定枚数を保有し、売買規模が大きいにもかかわらず、価格との相関が小さい。これは、短期的に売買を繰り返す投機筋と異なり、当業者は取引頻度も少なく、また、売買の基準も企業固有の予算や資金繰りなどに基づいて取引しているため、短期的なポジション変動に与える影響が小さいためと考えられる。

(注2) ポジションはN Y M E X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3月第3週。

3. 在庫の動向

サウジアラビアの供給拡大や、ベネズエラの供給回復、冬場の暖房油需要のピークが過ぎたことなどから、民間原油在庫の減少は一服。

図表6 米国民間原油在庫の動向

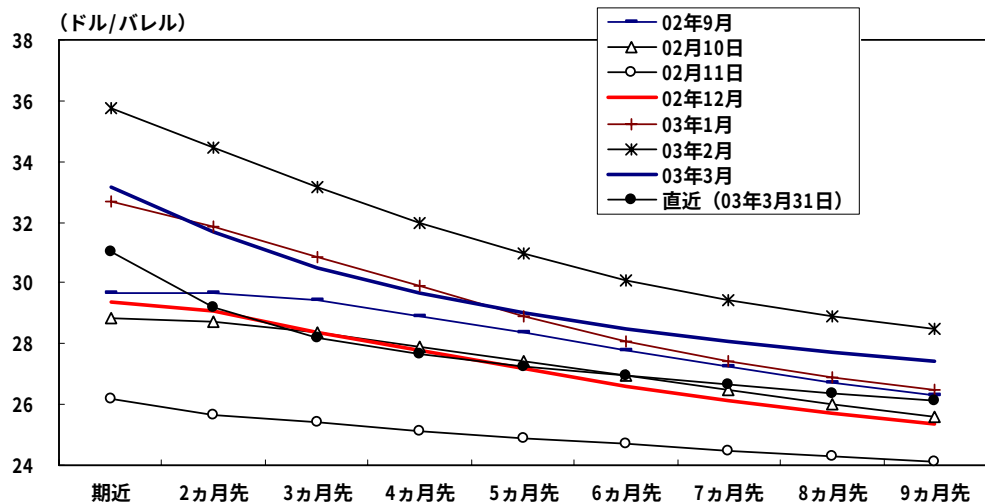


(注) 在庫は毎週金曜日時点の値で、直近は3月21日(金曜日)の値。

(資料) 米エネルギー情報局(EIA)

～ 足元では市場の期先安構造（backwardation）がやや弱まっている。

図表7 先物価格の推移（NYMEX、WTI原油）



(注1) 月中平均価格

(注2) 期先物価格＞期近物価格の状態はコンタンゴと呼ばれ、価格先高観が強いため、企業の在庫保有インセンティブも高いと考えられる。一方、期先物価格＜期近物価格の状態はバックワーションと呼ばれ、価格先安観が強いため、企業の在庫保有インセンティブも低いと考えられる。

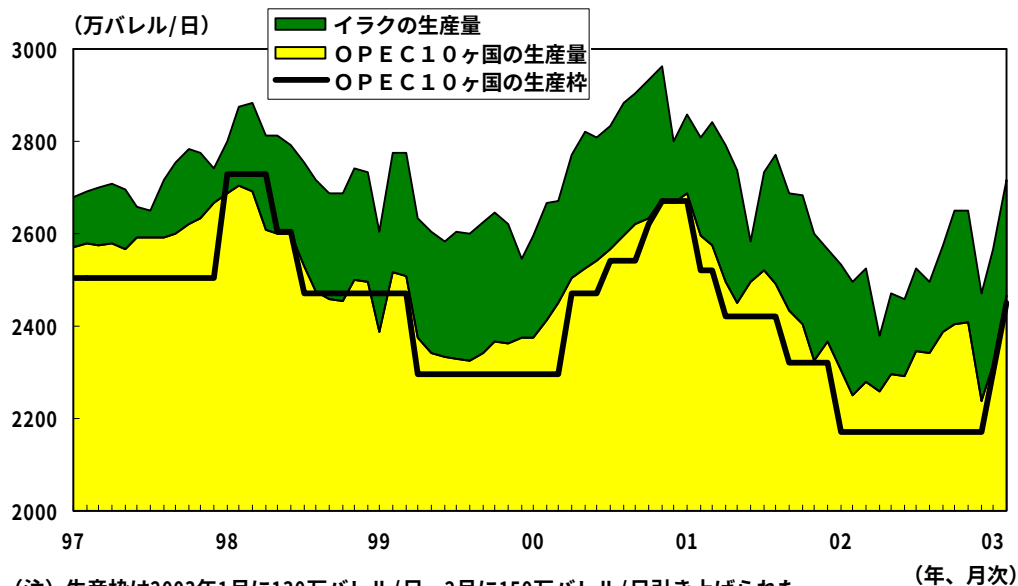
(期先)

4. 原油生産量の動向

(1) OPEC、イラク

～ ゼネストの後遺症により急減していたベネズエラの産油量は2月時点で元の水準の5～6割程度を回復。報道では、その後も予想を上回る早さで回復を続けている模様である。対イラク開戦後もOPECは安定供給を優先しており、今のところ開戦による供給不足は生じていない。

図表8 OPECの生産枠と生産量（2月時点）



(注) 生産枠は2003年1月に130万バレル/日、2月に150万バレル/日引き上げられた。

(資料) IEA「Oil Market Report」

(年、月次)

図表9 OPECとイラクの生産動向（直近3ヵ月）

(万バレル/日)

国名	生産量(12月)	生産量(1月)	生産量(2月)	超過量(2月)	生産枠(2月～)	産油能力	余剰能力
サウジアラビア	801.5	852.0	885.0	88.7	796.3	950.0	65.0
イラン	360.0	363.0	369.0	9.3	359.7	390.0	21.0
クウェート	190.5	197.0	198.0	1.4	196.6	225.0	27.0
UAE	203.0	221.0	232.0	18.2	213.8	255.0	23.0
カタール	72.0	72.0	74.0	10.5	63.5	80.0	6.0
ベネズエラ	71.0	57.0	143.0	-138.9	281.9	240.0	97.0
ナイジェリア	204.0	214.0	219.0	17.2	201.8	250.0	31.0
インドネシア	105.0	105.0	105.0	-22.0	127.0	120.0	15.0
リビア	134.0	136.0	139.0	7.8	131.2	150.0	11.0
アルジェリア	98.0	100.0	105.0	26.8	78.2	120.0	15.0
OPEC合計	2,239.0	2,317.0	2,469.0	19.0	2,450.0	2,780.0	311.0

イラク	232.0	249.0	249.0	—	—	280.0	31.0
-----	-------	-------	-------	---	---	-------	------

(注1) 生産枠は2003年2月実施の新生産枠

(注2) 超過量=生産量(2月)-生産枠(2月～)

(注3) 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。余剰生産能力=産油能力-生産量(2月)

(注4) 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) IEA「Oil Market Report」

(2) 非OPEC

～ 原油価格の上昇を背景に、非OPEC産油国の生産量が拡大している。

メキシコ政府は、2月より米国向けに10万b/dの増産を行なうと発表している。一方、ロシアは、国内供給優先のため4月から原油および石油製品にかかる輸出税引き上げを実施している。

図表10 非OPEC産油国の生産量（2月時点）

(万バレル/日)

国名	12月	1月	2月	2001年実績	2002年実績	2003年予測	伸び率(%)
メキシコ	367.0	374.0	379.0	356.0	359.0	379.0	5.6
ノルウェー	336.0	326.0	336.0	341.0	333.0	325.0	-2.4
ロシア	798.0	804.0	804.0	702.0	766.0	819.0	6.9
オマーン	89.0	85.0	87.0	96.0	90.0	84.0	-6.7
アンゴラ	82.0	83.0	83.0	74.0	90.0	92.0	2.2
エジプト	77.0	77.0	76.0	76.0	75.0	77.0	2.7
米国	804.0	808.0	812.0	807.0	810.0	821.0	1.4
その他	2,302.0	2,318.0	2,332.0	2,214.0	2,282.0	2,355.0	3.2
非OPEC合計	4,855.0	4,875.0	4,909.0	4,666.0	4,805.0	4,952.0	3.1

(注1) 伸び率は2003年予測の前年比伸び率

(注2) 米国以外は国営石油会社が生産を行なっている。ロシアは国営パイプライン会社による輸出管理。

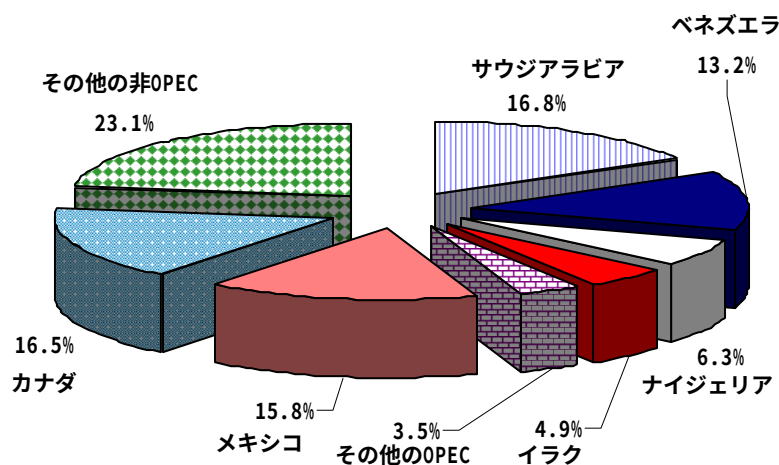
(資料) IEA「Oil Market Report」

5. トピック：ナイジェリアで民族紛争による供給障害が発生

～ OPEC加盟国であるナイジェリアで、3月中旬に原油生産による利益の地元還元を求めるイジョウ人が、対立するイツェキリ人を攻撃。鎮圧のために出動した軍も巻き込まれるなど、民族紛争が激化している。また、イジョウ人は石油採掘施設の爆破を予告しており、ナイジェリアに進出している欧米系石油会社のシェブロンテキサコやロイヤル・ダッチ・シェルの子会社は従業員を退避させ、操業を全面的に停止する事態となっている。このため220万バレル/日あったナイジェリアの原油生産は120万バレル/日程度に落ち込んでおり、原油価格の押し上げ要因となっている。

ナイジェリアは生産能力を250万バレル/日に引き上げることを目標に外資を導入して新規油田開発を積極的に進めており、原油生産の約4分の1にあたる56.7万バレル/日（2002年実績）を米国向けに輸出している。一方、米国にとってナイジェリアは第5位の原油輸入国であり、硫黄分の少ないナイジェリア産原油はガソリンの生産に適していることから需要も強い。今のところイラクとナイジェリアの供給停止分は、サウジアラビアなどOPECの大幅増産で補填されているものの、ナイジェリアの民族紛争が長引けば、これからドライブシーズンを迎える米国市場への影響が懸念される。

図表11 米国の原油輸入国別シェア（2002年実績）



（注）値は2002年実績で、米国の原油輸入量は約905万バレル/日。

（資料）米国エネルギー情報局(EIA)

6. カレンダー（4月1日～4月13日）

月	日	出来事
4	1	火 米API週間在庫統計発表
4	2	水 米EIA週間在庫統計発表
4	8	火 米API週間在庫統計発表
4	9	水 米EIA週間在庫統計発表