

## 原油レポート

【SARS流行で中国の原油需要が落ち込んでも、価格への影響は限定的】

- 足元の価格動向：OPECが緊急総会の開催を決定したことから、減産を見越して30ドル台に再上昇する局面もあったが、緊急総会での決定が事前の予想を下回る減産内容となり、25ドル台まで下落した。その後は、OPECが6月11日に開催予定の臨時総会で追加減産を行なうとの思惑にも影響されて28ドル弱まで戻している。なお、5月末とされていたイラクの産油量回復（150万b/d）が1ヵ月先送りされたことが、今後、原油価格の押し上げ要因として影響してくる可能性がある。
- 市場参加者別のポジション：投機筋のポジション解消の動きは一服。一方で、当業者の買い持ち状態が続いている。
- 米国在庫の動向：米国の民間原油在庫の積み上がりが価格を押し下げる要因として働いている。また、寒波が長引いた影響で記録的な低水準にあった中間溜分（灯油、軽油等の総称）在庫が、足元で増加に転じた。気温の上昇を受けて、暖房油需要が減少したことが主因。
- OPECの生産動向：IEAによると、3月のOPEC10カ国の生産量は2588万b/dとなった。OPECは4月24日の緊急総会でOPEC10カ国にイラクの生産を加えたペースで200万b/dの減産を決定する一方、OPEC10カ国の生産枠を2540万b/dに90万b/d引き上げた。そのため、新しい生産枠は3月の生産量と比べて実質48万b/dの減産にしかない。
- トピック：中国でSARS（重症急性呼吸器症候群）感染者が急増しており、工場閉鎖や市民の外出抑制、観光客の減少などによる実体経済への悪影響が懸念されている。そのため、中国の生産活動が停滞してエネルギー源としての原油に対する需要が落ち込めば、価格下押し圧力が働くとの懸念がある。しかし、中国の需要量が世界需要の約4分の1を占めるプラチナや、約4割前後を占める羊毛（豪州産）と比べて、中国の原油の需要量は世界需要の約6.8%（輸入量に限れば約1.8%）しかない。SARS流行で中国の原油需要が落ち込んでも価格への影響は限定的であろう。



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5月26日(月)です。

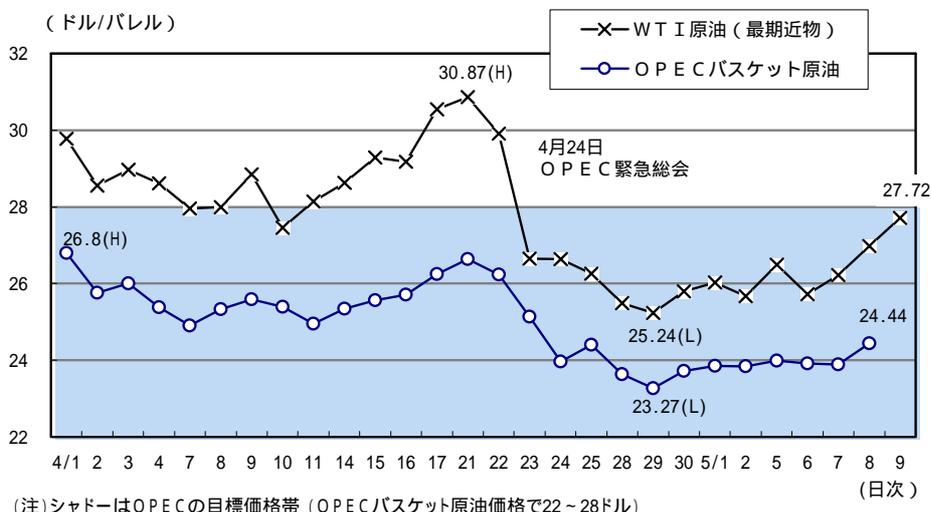
## 1. 足元の価格動向

～ OPECが緊急総会の開催を決定したことから、減産を見越して 30 ドル台に再上昇する局面もあったが、緊急総会での決定が事前の予想を下回る減産内容となり、25 ドル台まで下落した。その後は、OPECが6月11日に開催予定の臨時総会で追加減産を行なうとの思惑にも影響されて 28 ドル弱まで戻している。なお、5月末とされていたイラクの産油量回復(150万b/d)が1ヵ月先送りされたことが、今後、原油価格の押し上げ要因として影響してくる可能性がある。

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)

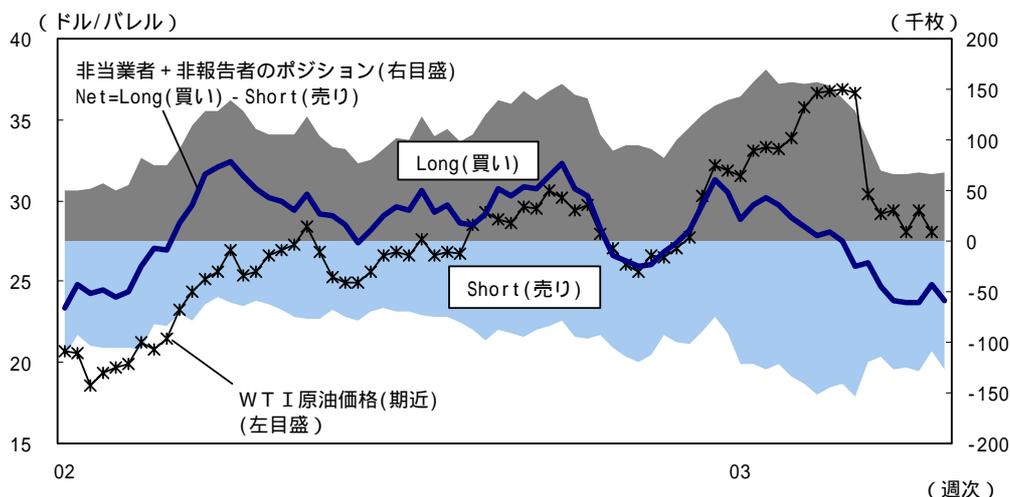


## 2. 市場参加者別のポジション (NYMEX)

### (1) 投機筋 (非当業者と非報告者の合計) のポジション

～ 投機筋の買いポジション解消の動きは一服。

図表3 投機筋のポジション (2002年～)

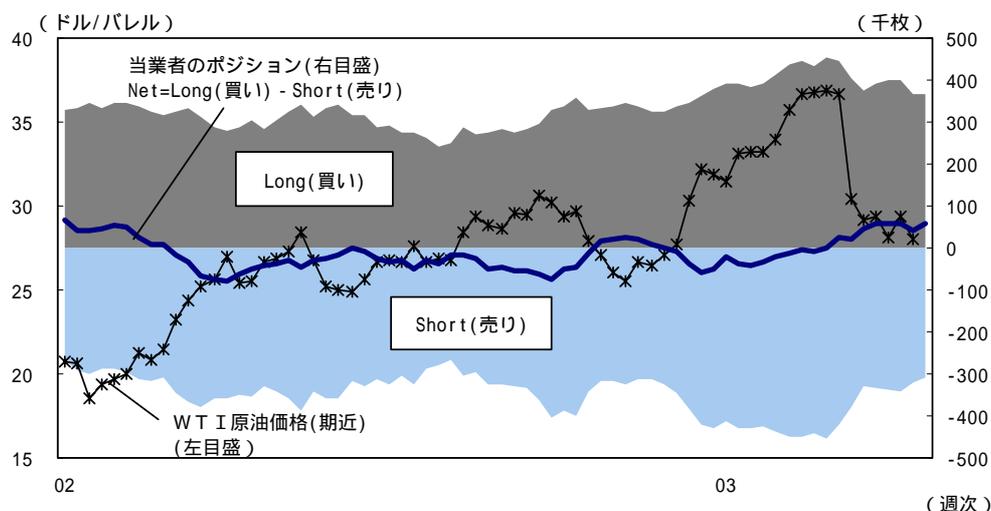


- (注1) 投機筋のポジション(Net) は買い持ちが多いか、売り持ちが多いかを見ており、売り持ちが減るか、あるいは買い持ちが増えれば価格が上昇するシグナルと解釈できる。
- (注2) ポジションはNYMEXで取引されるWTI先物原油のトレーダー建玉数を集計したもの。直近は4月第4週。
- (注3) 非当業者は報告義務のある取引参加者のうち、エンドユーザ - 以外の主に投機を目的とする者。非報告者は報告義務のない取引参加者で、ほとんどが投機を目的としていると推察される。

### (2) 当業者のポジション

～ 当業者の買い持ち状態が続いている。

図表4 当業者のポジション (2002年～)

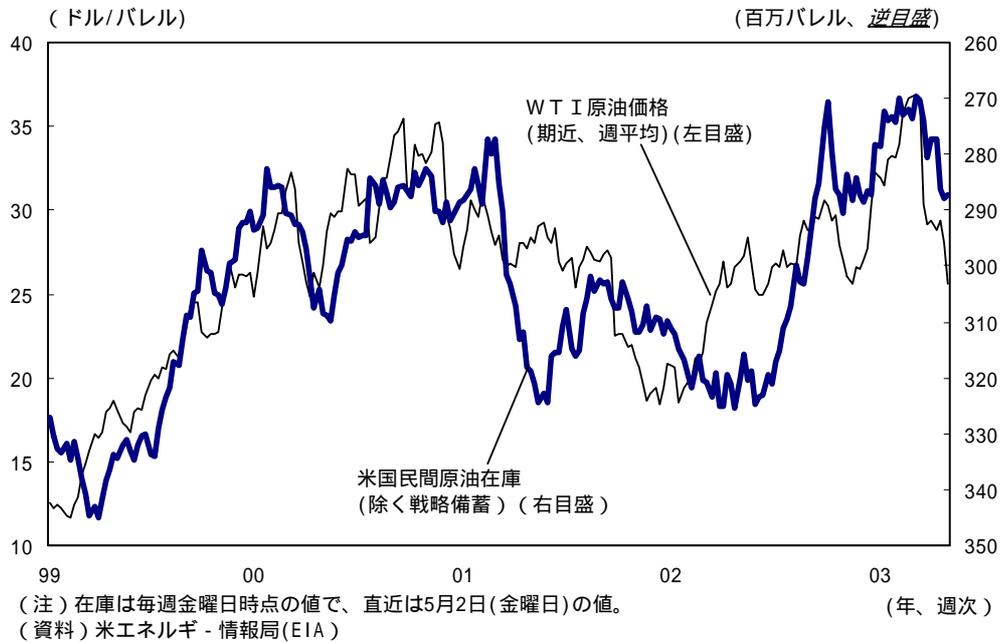


- (注1) 当業者は大量の約定枚数を保有し、売買規模が大きいかかわらず、価格との相関が小さい。短期的に売買を繰り返す投機筋と異なり、当業者は取引頻度も少なく、また、売買の基準も企業固有の予算や資金繰りなどに基づいて取引している。このため、当業者の売買は短期的なポジション変動に与える影響が小さいと考えられる。
- (注2) ポジションはNYMEXで取引されるWTI先物原油のトレーダー建玉数を集計したもの。直近は

### 3. 在庫の動向（米国）

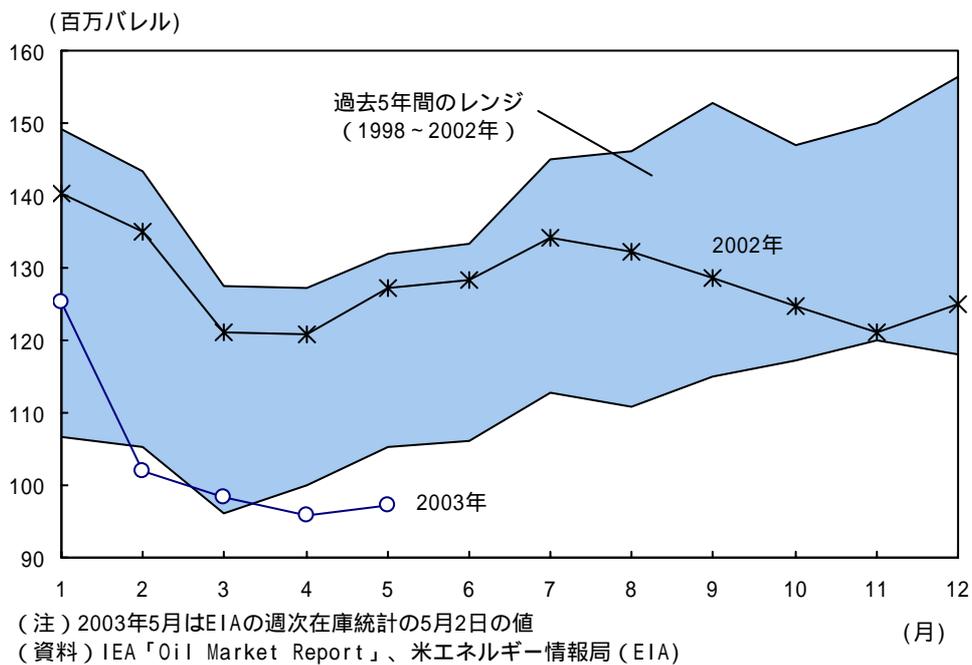
～ 米国の民間原油在庫の積み上がりが価格を押し下げる要因として働いている。

図表5 米国民間原油在庫の動向



～ 寒波が長引いた影響で記録的な低水準にあった中間溜分（灯油、軽油等の総称）在庫が、足元で増加に転じた。気温の上昇を受けて、暖房油需要が減少したことが主因。

図表6 米国の中間溜分在庫の動向



#### 4. OPECの生産動向

～ IEAによれば、3月のOPEC10カ国の生産量は2588万b/dとなった。OPECは4月24日の緊急総会でOPEC10カ国にイラクの生産を加えたベースで200万b/dの減産(うちイラクの生産停止による減産効果が146万b/d)を決定する一方、OPEC10カ国の生産枠を2540万b/dに90万b/d引き上げた。そのため、新しい生産枠は3月の生産量と比べて実質48万b/dの減産にしかない。

図表7 OPEC加盟国別の生産動向

(万バレル/日)

国名	生産量(1月)	生産量(2月)	生産量(3月)	超過量(3月)	旧生産枠(2月～)	新生産枠(6月～)	産油能力	余剰能力(3月)
サウジアラビア	853.5	887.0	932.5	136.2	796.3	825.6	1,000.0	67.5
イラン	363.0	370.0	375.0	15.3	359.7	372.9	390.0	15.0
UAE	221.0	232.0	235.0	21.2	213.8	221.7	255.0	20.0
カタール	72.0	74.0	75.0	11.5	63.5	65.8	80.0	5.0
ベネズエラ	57.0	143.0	192.0	-89.9	281.9	292.3	270.0	78.0
ナイジェリア	214.0	219.0	200.0	-1.8	201.8	209.2	250.0	50.0
インドネシア	105.0	105.0	103.0	-24.0	127.0	131.7	120.0	17.0
リビア	136.0	139.0	143.0	11.8	131.2	136.0	150.0	7.0
アルジェリア	100.0	105.0	108.0	29.8	78.2	81.1	120.0	12.0
OPEC10カ国	2,320.0	2,474.0	2,588.0	138.0	2,450.0	2,540.1	2,860.0	272.0

イラク	249.0	249.0	146.0	-	-	-	-	-
-----	-------	-------	-------	---	---	---	---	---

(注1) 超過量(3月) = 生産量(3月) - 旧生産枠(2月～)

(注2) 余剰能力(3月) = 産油能力 - 生産量(3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(3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」

#### 5. 非OPEC産油国の生産動向

～ 原油高を背景に非OPEC産油国も増産を続けた。

図表7 非OPEC産油国の生産動向

(万バレル/日)

国名	1月	2月	3月	2001年実績	2002年実績	2003年予測	伸び率(%)
メキシコ	374.0	375.0	375.0	356.0	359.0	379.0	5.6
ノルウェー	332.0	348.0	347.0	341.0	333.0	329.0	-1.2
ロシア	804.0	811.0	815.0	702.0	766.0	817.0	6.7
オマーン	85.0	87.0	86.0	96.0	90.0	84.0	-6.7
アンゴラ	82.0	82.0	85.0	74.0	90.0	92.0	2.2
エジプト	77.0	76.0	76.0	76.0	75.0	76.0	1.3
米国	803.0	811.0	810.0	807.0	810.0	816.0	0.7
その他	2,298.0	2,325.0	2,345.0	2,214.0	2,282.0	2,350.0	3.0
非OPEC合計	4,855.0	4,915.0	4,939.0	4,666.0	4,805.0	4,943.0	2.9

(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。

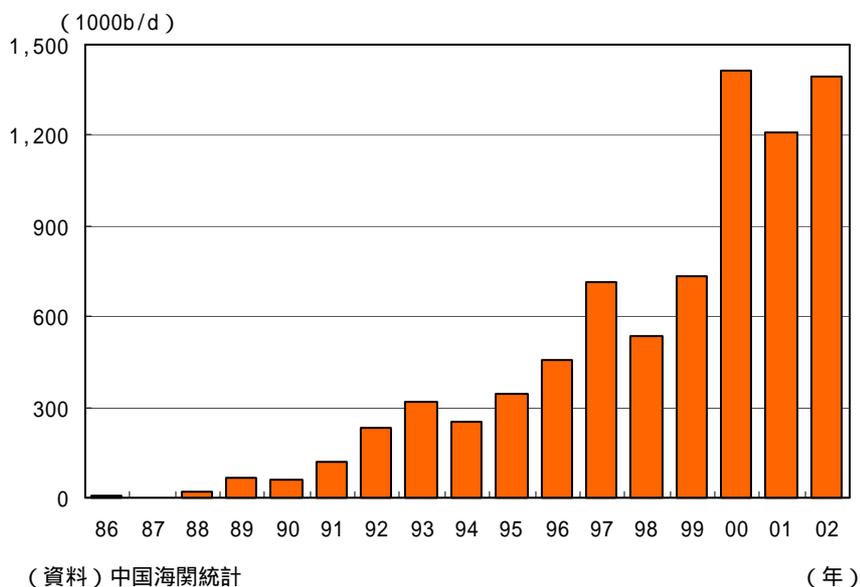
(資料) IEA「Oil Market Report」

## 5. トピック：中国でのSARS流行が原油価格へ与える影響

～ 中国でSARS（重症急性呼吸器症候群）感染者が急増しており、工場閉鎖や市民の外出抑制、観光客の減少などによる実体経済への悪影響が懸念されている。すでにアジアの素材市況では、大消費国である中国の原料調達が落ち込んでいる模様で、プラチナや羊毛、塩ビ樹脂、ポリエステルなど価格が下落するものが出始めた。原油についても、中国の生産活動が停滞してエネルギー源としての原油に対する需要が落ち込めば、価格下押し圧力が働くとの懸念がある。

中国では経済成長に伴って原油需要が急速に増加している。IEAの需給見通しによると、2002年の世界需要の増加分40万b/d（対2001年比）のうち30万b/dは中国の需要増加によるものであった。中国は増大する原油需要を国内生産で賄えず、輸入を拡大してきた結果、2001年の原油輸入量は約120万b/dに達した。しかも、中国は直接取引（DD）で調達するサウジアラビア産原油やイラク産原油を除けば、輸入原油の大半をスポット市場で買い付けている。そのため、中国のスポット市場での大量の買い付けが、時として価格押し上げ要因となった可能性が指摘されている。しかし、中国の需要量が世界需要の約4分の1を占めるプラチナや、約4割前後を占める羊毛（豪州産）と比べて、中国の原油の需要量は世界需要の約6.8%（輸入に限れば約1.8%）しかない。SARS流行で中国の原油需要が落ち込んでも価格への影響は限定的であろう。

図表9 中国の原油輸入量の推移



## 6. カレンダー（5月12日～5月25日）

月	日	出来事
5	13 火	IEA需給見通し発表
5	13 火	米API週間在庫統計発表
5	14 水	米EIA週間在庫統計発表
5	16～17 金	サミット財務相会合
5	20 火	米API週間在庫統計発表
5	21 水	米EIA週間在庫統計発表