

調査レポート

コモディティ・レポート <2013年11・12月>

・コモディティ市況全般：11月中旬にかけて下落後、上昇に転じる

ロイター・ジェフリーズ CRB 指数は、11月中旬にかけて下落していたが、その後は上昇してきている。供給増、ドル高、米国の量的緩和縮小観測などに伴う下落圧力が一巡した後は、世界景気の拡大観測などを背景に、ベースメタルや原油の市況が上昇に転じた。当面、金は下落しやすく、原油は上値を抑制されやすい一方で、世界景気の持ち直し基調を受けて銅などベースメタルは上昇しやすくなるだろう。

・エネルギー市況：ブレント原油は110ドル前後に持ち直し

ブレント原油の市況は、8月下旬にかけて上昇した後、下落に転じ、11月上旬には一時103ドル前後となった。その後は、リビアの生産障害の継続や各国景気市況の改善を受けて上昇し、足元は110ドル前後で推移している。2014年は地政学リスクの緩和などを背景に100ドル近くに下落する動きが見込まれる。

・ベースメタル市況：銅市況は7,200ドル超に持ち直し

銅市況は、11月中旬に7,000ドルを下回ったものの、その後は7,200ドル超に持ち直している。銅鉱山の供給増が上値抑制要因として意識されるものの、米国や日本の景気が回復基調を続ける中で、中国や欧州の景気も最悪期を脱しており、銅市況は緩やかに上昇するであろう。

・貴金属市況：金は下落して1,200ドル前後

金市況は、8月下旬に1,400ドル台を回復した後、下落傾向となり、12月中旬には1,200ドル前後で推移した。米国の量的緩和が縮小に向かうことを背景に金利高やドル高の観測が生じやすくなっており、投機的な金買いを進めにくい状況とみられる。当面、1,200ドル前後を中心とした推移が続くと思われる。

・トピック

LMEの倉庫規制・・・倉庫の搬出義務が強化され、対象は待機時間が50日以上の倉庫に広げられた。

原油価格の見通し・・・2014年は、世界景気の回復を背景に原油需要は増加するものの、供給力の増加や地政学的懸念の緩和により、原油市況は下落気味となるだろう。

三菱UFJリサーチ & コンサルティング株式会社

調査部 芥田 知至 (chosa-report@murc.jp)

〒105-8501 東京都港区虎ノ門5-11-2

TEL:03-6733-1070

・コモディティ市況全般の概況：11月中旬にかけて下落後、上昇に転じる

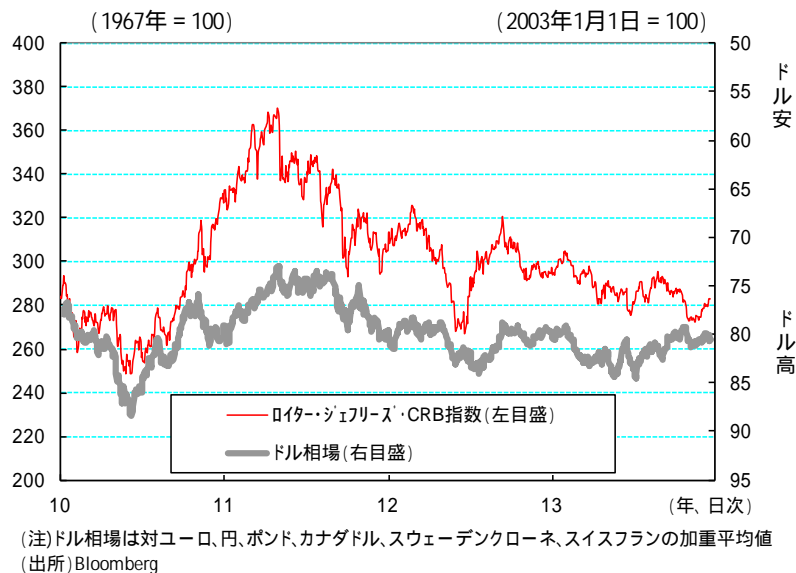
ドル建て国際商品市況全般の動向を示すロイター・ジェフリーズCRB指数は、2013年に入って下落傾向で推移した後、6月下旬をボトムにやや下値を切り上げる動きとなっていたが、11月中旬にかけて再び下落した。その後、12月に入って上昇してきている（図表1～2）。

11月中旬にかけて金属や穀物を中心に市況下落が進んだ。供給増加や需要の持ち直しの弱さからベースメタルが売られ、穀物も豊作を背景に売られ、ドル高や米国の量的緩和縮小観測などを背景に金も下落した。原油は、イランと6カ国の協議の内容などを材料に一進一退であった。

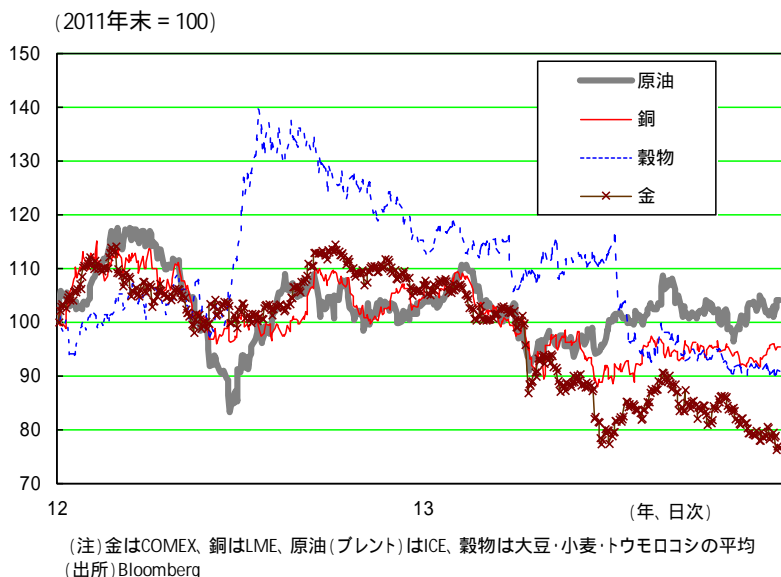
もっとも、その後、12月中旬にかけて、世界景気の拡大観測などを背景に、ベースメタルや原油の市況はやや上昇してきている。

当面、米国の量的緩和縮小などを受けて金は下落しやすく、地政学的な緊張の緩和や供給の増加を背景に原油は上値を抑制されやすい一方で、世界景気の持ち直し基調を受けて銅などベースメタルは上昇しやすくなるだろう。

（図表1）ロイター・ジェフリーズ・CRB指数の推移



（図表2）金・銅・原油・穀物の市況の推移



．エネルギー

1．原油市況：ブレント原油は 110 ドル前後に持ち直し

原油市況は、8月下旬にかけて上昇した後、下落傾向で推移していたが、足元ではやや持ち直す動きとなっている。

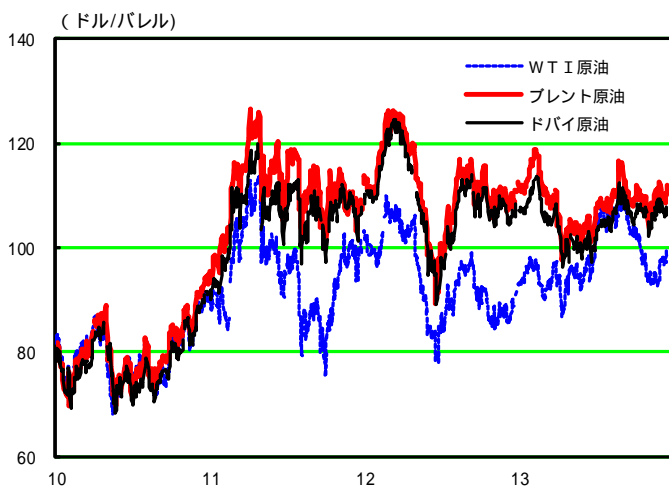
国際指標とされるブレント原油は、米欧によるシリア内戦への軍事介入の可能性が高まった8月下旬には一時 117 ドル超まで上昇していたが、その後、シリア内戦への軍事介入、米財政協議の難航、イランの核開発問題を巡る緊張感の緩和、米国原油在庫の増加などを受けて下落し、11月上旬には一時 103 ドル前後となった。その後は、リビアでの生産障害が続いたことや各国景気指標の改善から原油需要の増加が意識されたことから、原油市況は持ち直して、12月上旬～中旬は 110 ドル前後で推移している。

一方、米国産のWTI原油は、8月下旬には一時 112 ドル超まで上昇した後、下落傾向で推移し、11月下旬には 92 ドル前後となった。12月に入って上昇して、足元では 97～99 ドル程度を中心に推移している。

なお、ブレント - WTI のスプレッド(価格差)は、7月中旬に一時的にほぼゼロとなったが、その後は、再び拡大しており、11月下旬には 1 バレルあたり 20 ドルに近付いた後、足元は 11～13 ドル程度で推移している(図表 5)。先物市場(WTI)における投機筋の買い超幅をみると、7月下旬をピークに縮小していたが、10月下旬をボトムに再び拡大している(図表 9)。一方、商業筋を含めた先物の全建て玉残高は、8月中旬をピークに頭打ちとなっている(図表 10)。

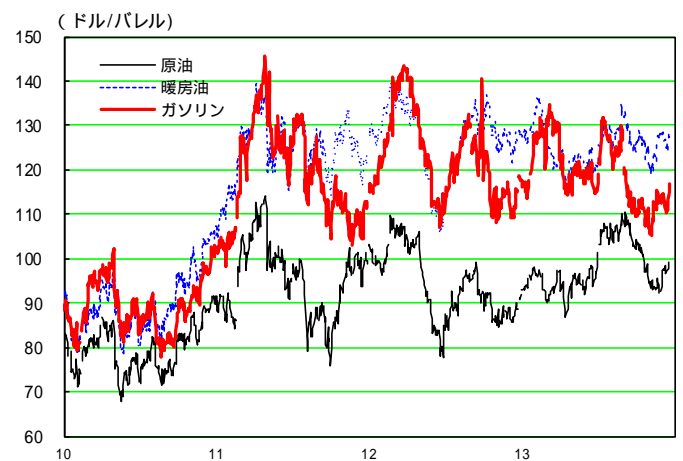
注目されていたイランと 6 カ国との協議は、11月 7～10 日の会合では合意が得られずに終了したが、11月 20 日に再開され、当初予定の 3 日間から期間が延長されて 24 日ようやく合意に達した。問題の最終的な解決に向けた 3 段階の措置のうち、第 1 段階のものとされる。24 日の原油相場は、合意の報道を受けて当初、2 ドル超下落したが、すぐに当面の原油需給に及ぼす影響は限定的との見方が優勢になり、結局、原油相場は合意前の水準とそれほど変わらない水準に落ち着く動きとなった。

(図表 3) 原油市況の推移



(注)直近は12月20日
(出所)Bloomberg、日本経済新聞

(図表 4) 石油製品市況の推移



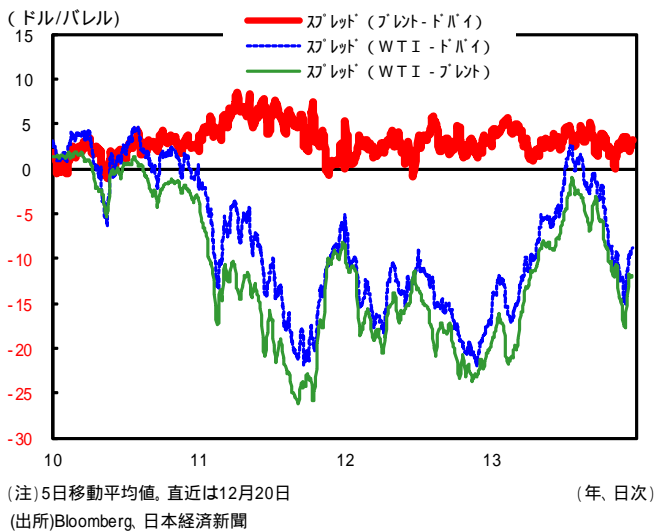
(注)直近は12月20日。すべてNYMEXの期近物
(出所)Bloomberg

シリア内戦に関しては、来年1月22日に内戦終結に向けた国際会議が開催されることになった。内戦開始以降、初めてシリアのアサド政権と反体制派が交渉のテーブルに着く。なお、欧米は、アサド大統領の退陣を求めてきたが、退陣の場合、イスラム過激派による政権奪取などの混乱が懸念される中、アサド政権の存続を容認する方針に転換しつつあるとされる。

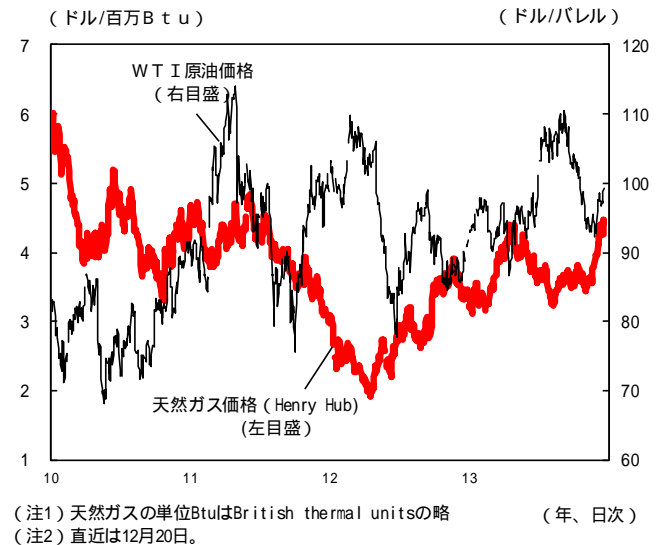
リビアの産油量は、8月以降、政府への抗議活動が全土に広がった影響で、9月には一時日量20万バレル程度まで低下した後、10月13日には一時60~70万バレルに回復したとされたが、その後、再び状況が悪化した。12月に入って、政府は原油の生産・輸出が回復に向かうとしたが、その後も、石油資源の地方への配分などを巡る対立が続き、混乱の収束は遅れているようだ。

米国景気が堅調を続ける中、中国や欧州の景気は最悪期を脱しており、原油需要は増加が見込まれるものの、地政学的な緊張の緩和や供給増加が徐々に進むことが見込まれ、原油市況はやや下落気味の推移が見込まれる。2014年の原油市況は、ブレント原油で100ドルに近づき、WTI原油は95ドルを下回る価格帯へと下落していくものと考えられる。

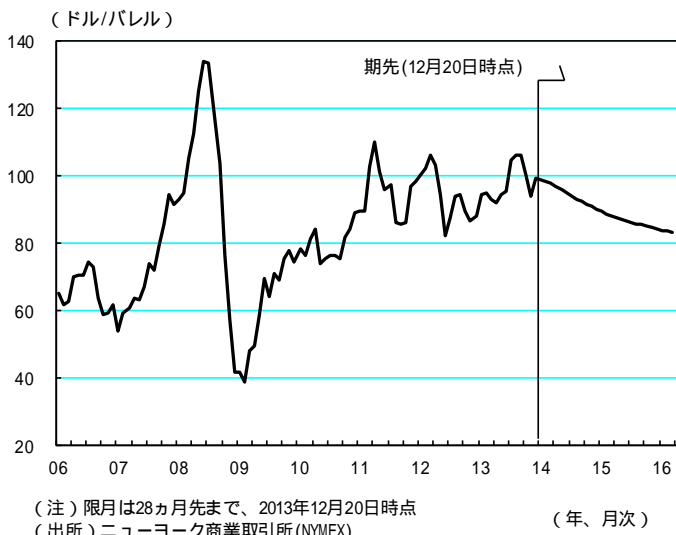
(図表5) 油種間スプレッドの推移



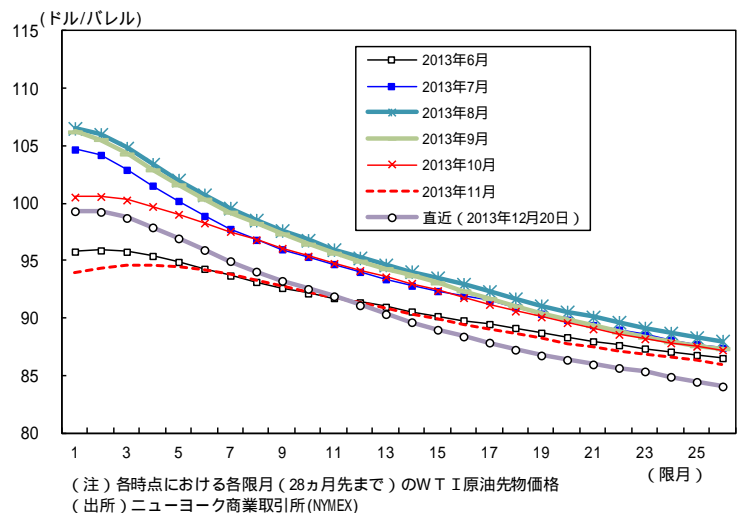
(図表6) 米国天然ガス市況の推移



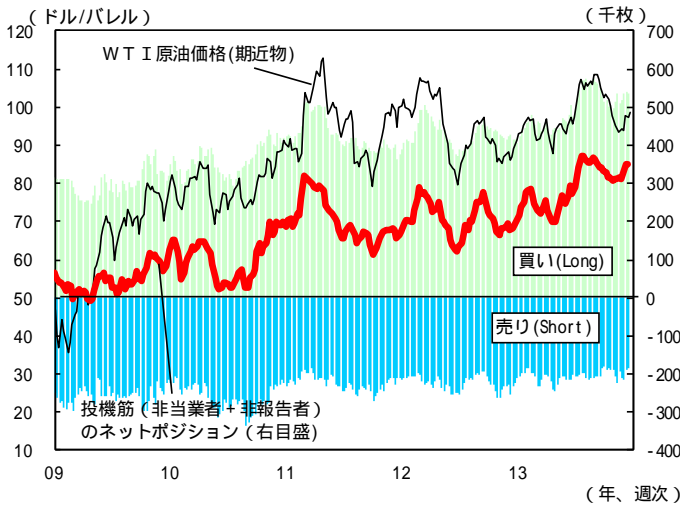
(図表7) 原油先物価格と先物カーブ



(図表8) WTI原油の先物カーブの変化

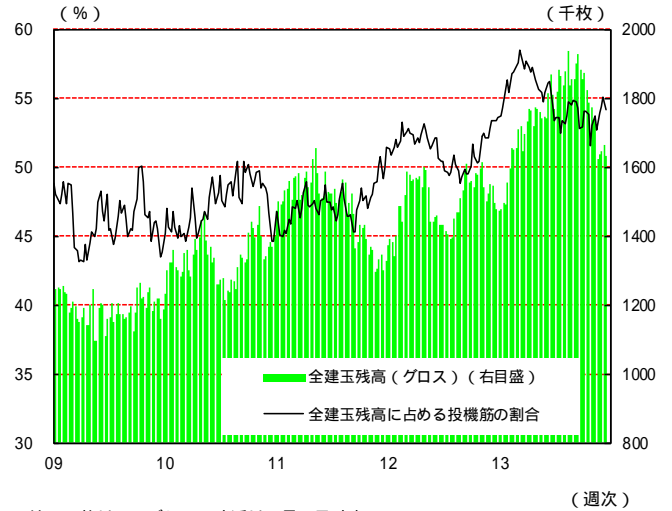


(図表9) 投機筋のポジション (原油)



(注1) ポジションの直近は12月17日時点、WTI原油は12月18~20日平均値
 (注2) 旧分類に基づいた統計により作成
 (出所) CFTC

(図表10) 原油先物の建て玉 (NYMEX)



(注1) 1枚は1000バレル。直近は12月17日時点
 (出所) 米国先物取引委員会 (CFTC)

(図表11) OPECの原油生産量 (Bloomberg集計の推計値)

国名	生産量 <11月> (前月差)	生産量 <10月> (前月差)	生産目標 (12年1月~)	旧生産目標 (09年1月-11年 12月)	産油能力	稼働率	生産余力 (11月)
アルジェリア	114.0 (0.0)	114.0 (-1.0)		120.2	120.0	95.0%	6.0
アンゴラ	170.5 (-0.5)	171.0 (-3.0)		151.7	187.0	91.2%	16.5
エクアドル	54.2 (0.5)	53.7 (0.4)		43.4	53.8	100.7%	-0.4
イラン	264.5 (5.0)	259.5 (-0.5)		333.6	300.0	88.2%	35.5
イラク	310.0 (2.0)	308.0 (28.0)		-	340.0	91.2%	30.0
クウェート	296.0 (2.0)	294.0 (-6.0)		222.2	300.0	98.7%	4.0
リビア	21.0 (-4.0)	25.0 (-5.0)		146.9	155.0	13.5%	134.0
ナイジェリア	189.0 (-10.0)	199.0 (-16.0)		167.3	240.0	78.8%	51.0
カタール	72.0 (-0.5)	72.5 (0.5)		73.1	78.0	92.3%	6.0
サウジアラビア	965.0 (-15.0)	980.0 (-20.0)		805.1	1,250.0	77.2%	285.0
UAE	276.0 (-4.0)	280.0 (-10.0)		222.3	290.0	95.2%	14.0
ベネズエラ	268.5 (0.0)	268.5 (-0.5)		198.6	290.0	92.6%	21.5
OPEC 12カ国	3,000.7 (-24.5)	3,025.2 (-33.1)	3,000.0	-	3,603.8	83.3%	603.1
OPEC 11カ国	2,690.7 (-26.5)	2,717.2 (-61.1)		2,484.5	3,263.8	82.4%	573.1

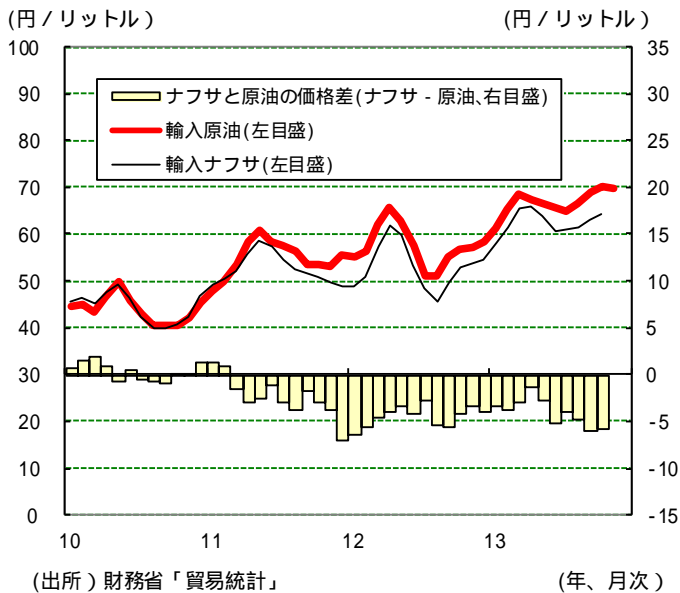
(注1) 2011年12月14日のOPEC総会において、加盟国の総生産量を現状維持の3,000万バレルとする決定がなされた。
 (注2) 旧国別目標は一時的にOPEC事務局が公表していたもの(その後、撤回された)等による。
 (注3) 産油能力は、30日以内に生産可能で、かつ90日以上持続可能であることが条件。
 (注4) サウジアラビアとクウェートの生産量には中立地帯の生産量が1/2ずつ含まれる。
 (注5) 稼働率(%) = 生産量 / 産油能力 * 100。生産余力 = 産油能力 - 生産量
 (注6) OPEC 11カ国はイラクを除く
 (出所) Bloomberg

2. ナフサ市況：12月にかけて持ち直し

日本の10月の輸入ナフサ価格（通関）は、1リットルあたり64.5円と4月（65.9円）をピークにやや下落した水準で推移している。一方、10月の輸入原油価格は70.1円にまで上昇した（11月も69.8円と高止まっている）（図表12）。9～10月は原油よりもナフサが1リットルあたり6円近く安い状態が続いている。

日次のナフサ市況の推移をみると、原油とともに8月終わり近くにピークをつけて下落傾向で推移していたものの、10月上旬をボトムに上昇に転じている（図表13）。背景には、中国景気の持ち直しなどに伴って、アジアでのナフサ需要が高水準で推移していることがある。もっとも、相対的に欧州のナフサ市況は、原油（ブレント）やアジアのナフサに比べて、抑制された状況が続いている（図表14～15）。

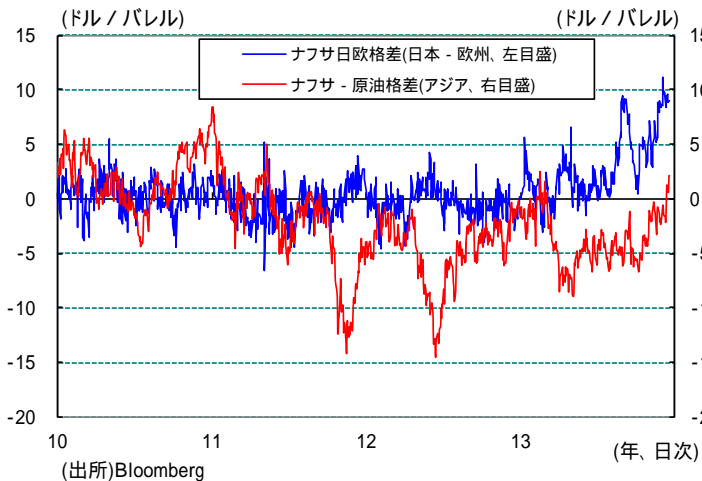
（図表12）日本の原油輸入価格とナフサ輸入価格



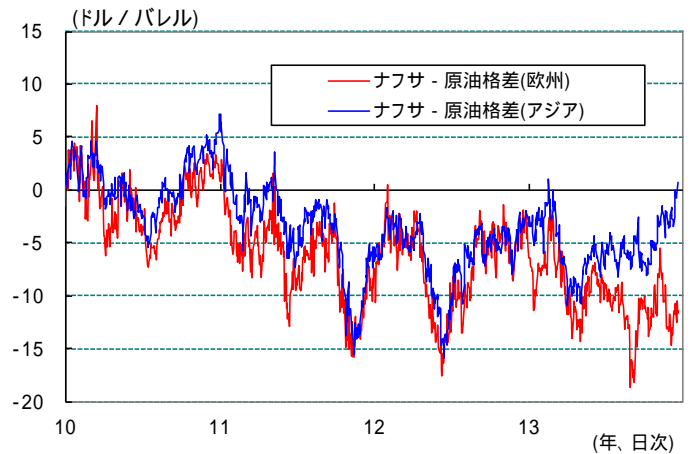
（図表13）アジアの原油・ナフサの市況



（図表14）ナフサの日欧格差とナフサ・原油価格差



（図表15）日欧でのナフサ・原油の価格差



・ベースメタル

1. 銅を中心とした概況 : 銅市況は 7,200 ドル超に持ち直し

非鉄ベースメタル市況の中心となる銅市況は、9~10月に1トンあたり7,100~7,300ドルを中心に推移した後、下値を切り下げて、11月中旬には7,000ドルを下回った。その後は、7,200ドル近くまで持ち直してきている。

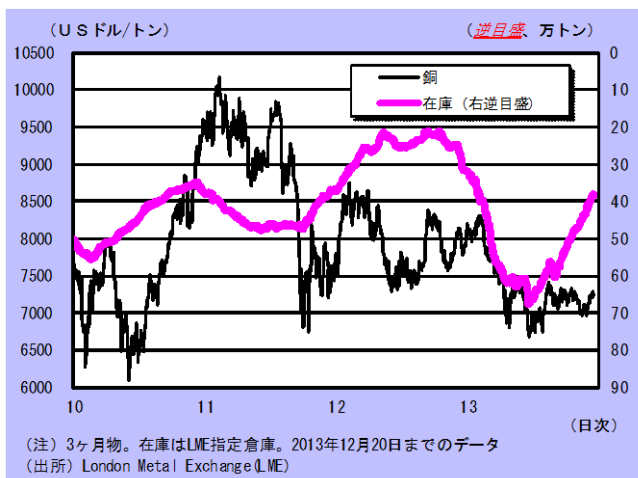
10月16日に米国の財政協議で妥協が成立し、米国債のデフォルトや米国景気の失速に対する懸念が後退し、11月初めに発表された各国の製造業関連指標が製造業活動の持ち直しを示した。しかし、鉱山における供給増加観測や中国の不動産関連の引き締め策への懸念などから、11月上旬の銅市況は下落に転じた。11月13日には、イエレンFRB副議長が議長承認公聴会において量的金融緩和の長期化を肯定する発言を行ったことで、株式などリスク資産が買われたものの、銅については、供給増加観測が根強いことやドル高による市況の押し下げが意識されたことから売られた。また、11月19日にはNY連銀総裁が明るい景気見通しを述べたことで量的金融緩和の縮小が近いとの見方が強まり、銅市況はさらに下落した。

もっとも、その後は、フィリピンの鉱山が台風で被災したことや、中国の需要が増加したことから、需給にやや引き締め感が生じて、銅市況は上昇に転じている。12月10日に、米国の財政協議が合意に達したことも、景気減速懸念を後退させ、銅市況を押し上げる材料になったとみられる。

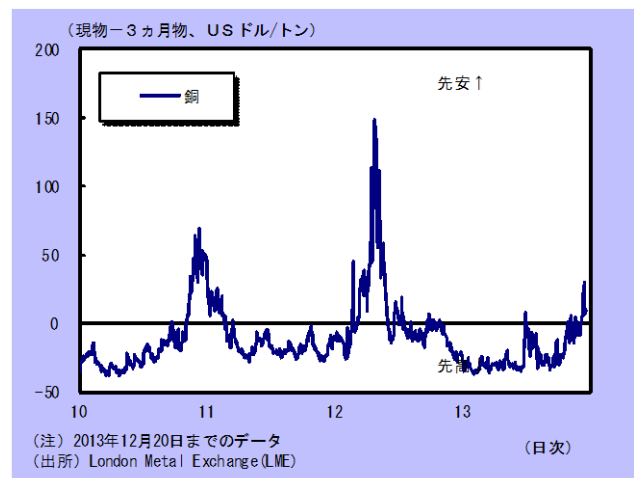
銅鉱山の供給が増加していることが上値抑制要因として意識されるものの、米国や日本の景気が回復基調を続ける中で、中国や欧州の景気も最悪期を脱しており、銅市況は緩やかに上昇するであろう。

(図表 16) 銅

銅相場とLME指定倉庫在庫の推移



現先スプレッド(現物-3ヶ月物)の推移



2. 各他品目の概況および主な注目材料

(1) アルミニウム市況：下落一巡後、1,800ドル前後で推移

アルミニウムは、9月に入って1トンあたり1,800ドルを下回っていたが、10月下旬には1,900ドル前後まで上昇していた。しかしその後は、下落傾向で推移して、12月上旬には1,750ドルを下回った。足元は1,800ドル前後で推移している。

10月25日にLMEが新たな倉庫規制を決定したものの、その具体策は公表されない中、11月前半は、LMEによる倉庫規制の強化策が、当面のアルミニウム地金の需給を緩和するとの観測が続き、アルミニウム市況は下落した。

なお、11月29日に、リオ・ティント社は、オーストラリア北部にあるゴープ精錬所でのアルミナ生産を停止すると発表した。アルミニウム製造の中間製品であるアルミナは市況が低迷しており、豪ドル高も加わって、アルミナ精錬事業が赤字に陥っていた。2014年1~3月期に生産停止に向けた作業を開始する。アルミナの原材料となるボーキサイトの生産は継続され、先行きはアジア向けの需要増を背景にむしろ拡張される可能性もあるとされる。

アルミニウムやアルミナの供給削減が進められつつあり、2014年はアルミニウムの余剰感は後退するとの見方も出てきている。世界景気の拡大を背景に、アルミニウム市況は緩やかな上昇が見込まれる。

(2) ニッケル市況：下落後、反発して14,000ドル超

ニッケル市況は、9月下旬~10月中旬に13,500~14,000ドル程度を中心に推移した後、10月下旬には一時14,800ドル超に上昇したものの、11月に入って下落基調となり、11月下旬には一時13,300ドルを下回った。その後、12月中旬には14,000ドル超に持ち直している。

ニッケル地金の需給は緩和傾向が続いており、LME倉庫における在庫水準は増加傾向を続けている。ニッケルの主用途であるステンレス製造の原材料として、ニッケル地金や比較的ニッケル含有率が高い合金であるフェロ・ニッケルではなく、ニッケル含有率が低いニッケル銑鉄(NPI)を用いる代替的な方法が中国で拡大しており、ニッケル地金の需給緩和要因になっている。また、新技術であるHPAL(高圧硫酸浸出)法によるニッケル精錬は、技術的な障害が続いており、依然として、目標とする生産水準を達成できないプラントが多いが、それでも、徐々に生産水準は増加している。一部では競争力を失った鉱山を閉鎖する動きが生じているが、供給全体から見れば、限定的な動きにとどまっている。

もっとも、12月に入って、インドネシアからのニッケル鉱石の輸出が禁止されることへの懸念から、ニッケル市況は上昇している。インドネシアでは、2009年に施行された新鉱業法により、2014年1月中旬から未加工鉱物の輸出を禁止することになっていたが、業界団体などからの反対が根強く、政府が緩和策を示すとの観測があった。しかし、政府が緩和策を提示したものの、国会の委員会に拒否されるなど、未加工鉱物の禁輸の現実味が高まっているとみられている。

インドネシアは世界のニッケル鉱石生産の15%程度を占めており、鉱石禁輸が実施されれば、

ニッケル需給の逼迫懸念が強まる恐れがあり、ニッケル市況は上昇傾向を強める可能性がある。

(3) 亜鉛市況：やや上昇傾向で 2,000 ドル前後

亜鉛市況は、9 月以降、1 トンあたり 1,850～1,900 ドルを中心に推移した後、10 月後半にかけて 2,000 ドル近くまで上昇した。その後、11 月後半にかけて 1,900 ドルを割り込んだが、12 月中旬にかけて 2,000 ドル超まで値を戻している。

有力鉱山が閉山の時期を迎えつつある中で、現在の価格では新規鉱山の開発に十分インセンティブとはならないとの指摘がある。一方で、価格が上昇すれば、中国での鉱山生産が増加する可能性も指摘されている。世界景気の拡大観測が続けば、亜鉛相場は上昇すると予想されるが、上値は限定的とみられる。

(4) 錫市況：下落傾向で 22,500 ドル前後

錫市況は、10 月上旬に 1 トンあたり 24,000 ドルまで上昇した後は、下落傾向となった。12 月上旬に、一時的に 23,000 ドル超まで持ち直したものの、足元では 22,500 ドル前後で推移している。

インドネシア政府は、8 月 30 日より輸出される錫地金は同国の取引所である ICDX (Indonesia Commodities and Derivatives Exchange) で取引されたものでなければならない、とする規制強化を発表し、相場が乱高下する要因となっていた。もっとも、足元までに、ほとんどの錫輸出業者が同取引所に参加しているとされる。ニッケル鉱石や銅鉱石とは異なり、錫地金については、2014 年 1 月からの輸出規制の強化の対象にはなっていない。

錫についてはインドネシアの資源政策を巡る不透明感は後退しており、錫市況は、世界景気の回復とともに、緩やかな上昇傾向となるだろう。

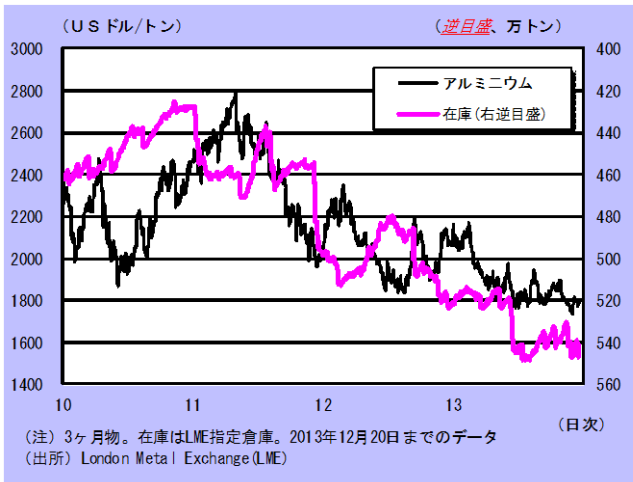
(5) 鉛市況：2,150 ドル程度に戻す

鉛市況は、9 月中旬以降、2,050～2,150 ドルを中心に推移した後、10 月下旬には 2,200 ドル超まで上昇した。その後、12 月上旬にかけて 2,050 ドル近くまで下落したが、中旬には 2,150 ドル前後に戻した。

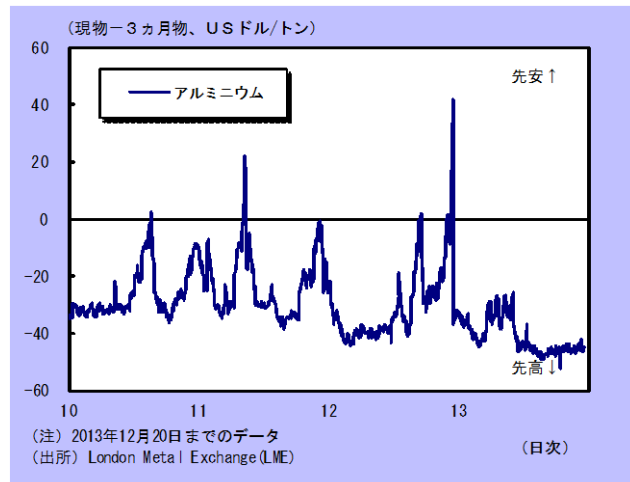
11 月 18 日に、国際鉛・亜鉛研究会が発表した統計によると、1～9 月期の亜鉛地金の消費量は 795.5 万トンと生産量の 790.9 万トンを上回った。冬場は、交換用自動車バッテリーの需要が盛り上がる時期であり、需給の引き締まりが意識されやすくなっている。鉛相場は、上昇傾向での推移が見込まれる。

(図表 17) アルミニウム

アルミニウム相場と L M E 指定倉庫在庫の推移

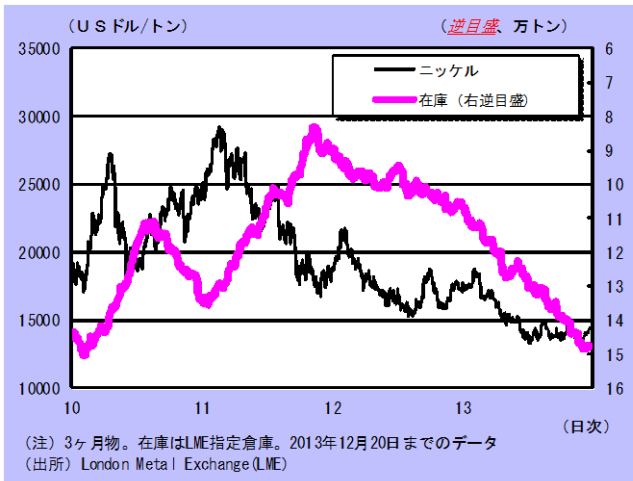


現先スプレッド (現物 - 3ヶ月物) の推移

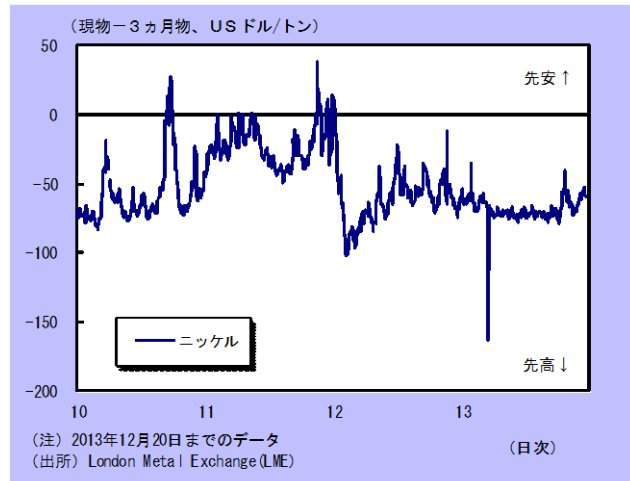


(図表 18) ニッケル

ニッケル相場と L M E 指定倉庫在庫の推移

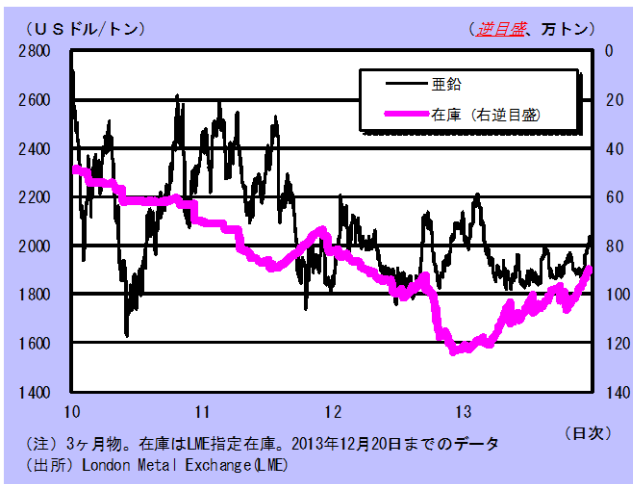


現先スプレッド (現物 - 3ヶ月物) の推移

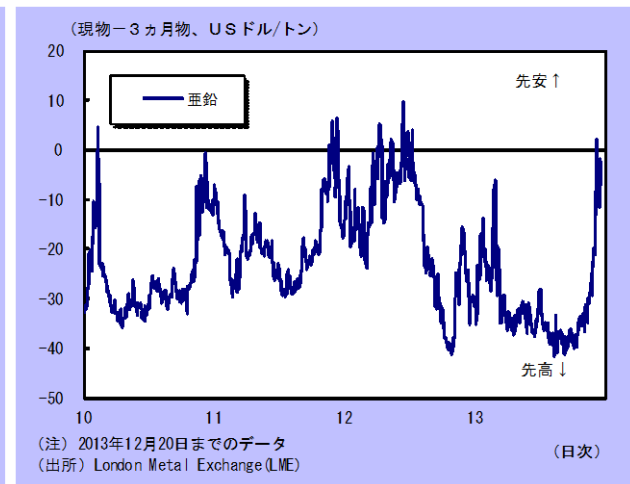


(図表 19) 亜鉛

亜鉛相場と L M E 指定倉庫在庫の推移

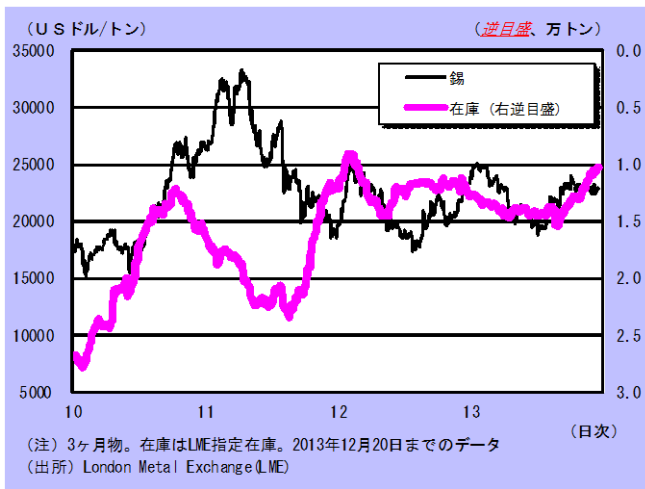


現先スプレッド (現物 - 3ヶ月物) の推移

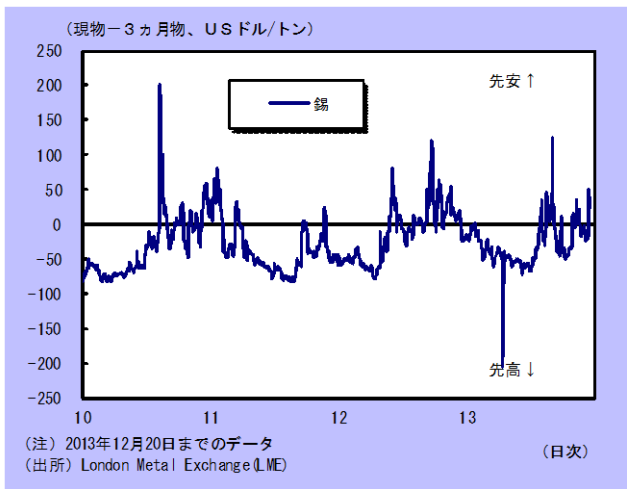


(図表 20) 錫

錫相場とLME指定倉庫在庫の推移

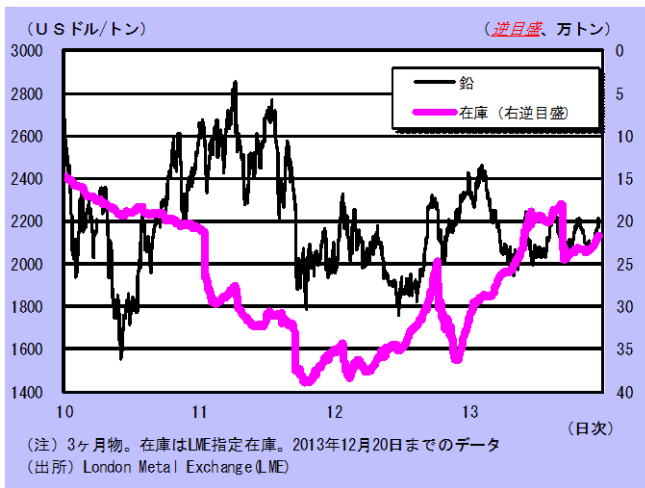


現先スプレッド(現物-3ヶ月物)の推移

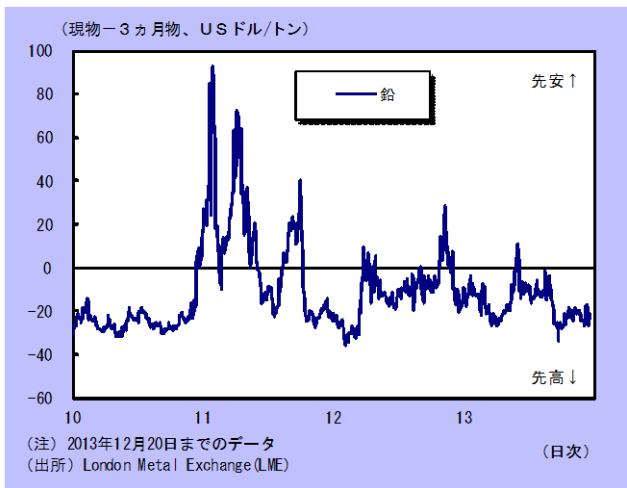


(図表 21) 鉛

鉛相場とLME指定倉庫在庫の推移



現先スプレッド(現物-3ヶ月物)の推移



・貴金属：金は下落して1,200ドル前後

金市況は、8月下旬に1トロイオンスあたり1,400ドル台を回復した後、下落傾向となり、12月中旬には1,200ドル前後まで下げた。

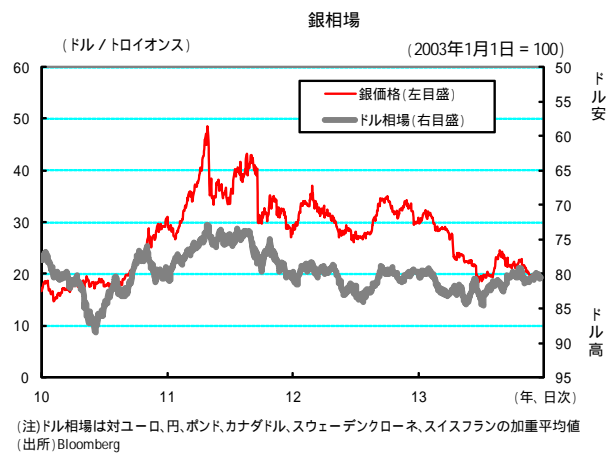
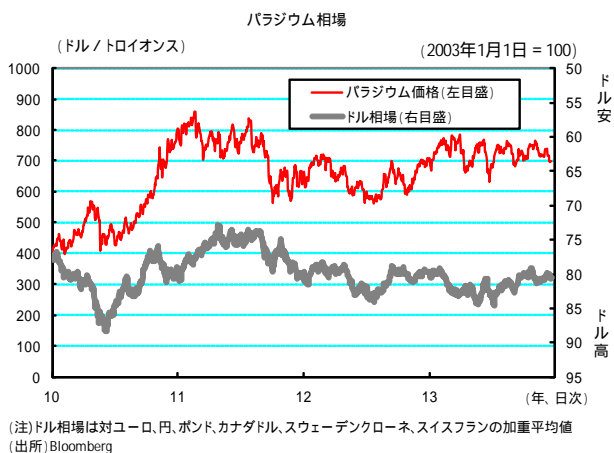
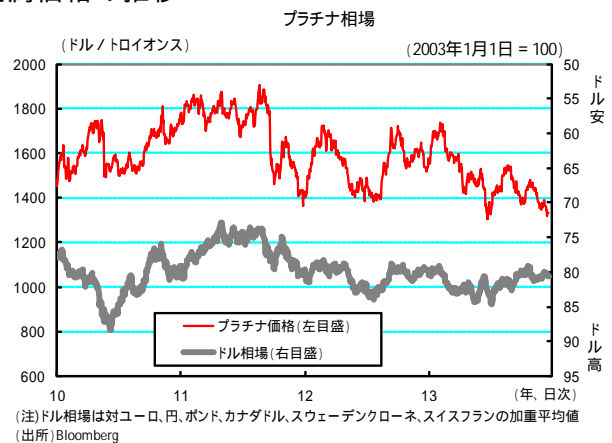
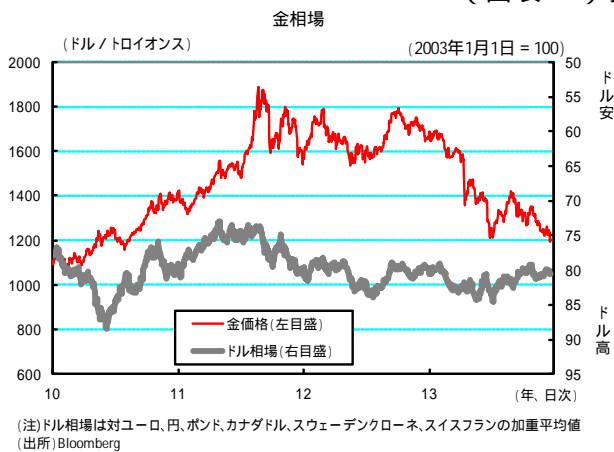
最近の相場を振り返ると、10月には、米国で財政協議が難航し、政府債務上限引き上げの期限が近付く中で、金の安全資産としての需要を強めるとの見方があったことや、財政協議での妥協成立後も量的緩和継続観測が金相場を支えた。しかし、月末には、FOMC（米連邦公開市場委員会）の声明で景気への強い懸念が示されなかったことなどを材料に下落に転じた。

11月は、上旬には、米国の製造業景況指数や雇用統計が強めだったことが量的緩和縮小観測を強め、金相場の押し下げ要因になった。その後も、FOMC議事要旨の内容が想定よりもタカ派的であったことや、イランと6カ国（米英仏中露独）が核問題の外交解決に向けた「第一段階」の措置で合意して地政学リスク懸念が後退したことなどを材料に金相場の下落が続いた。

12月も、米国の製造業景況指数や雇用統計が強めだったことが量的緩和縮小観測を強め、金相場の下落材料になったが、安値では買われてもみ合う動きとなった。18日のFOMCでは量的緩和の縮小が決定され、その後、株高やドル高が進む中で、金相場には下落圧力がかかった。

米国の量的緩和が縮小に向かうことを背景に金利高やドル高の観測が生じやすくなっており、投機的な金買いを進めにくい状況とみられる。当面、1,200ドル前後を中心とした推移が続くと思われる。

(図表 22) 貴金属価格の推移



トピック

(1) L M E の倉庫規制

10月25日に、L M E は倉庫規制の改正についての決定を行ったと発表し、その具体的な内容については、後日、公表するとされていたが、11月7日になって、その具体的な内容が明らかにされた。

L M E の倉庫業務については、アルミニウムを中心に地金の搬出までに時間がかかり過ぎる状態が慢性化し、批判が強まっていた。アルミニウムの加工業者などが、倉庫を所有する金融機関や商社などに対して、不当に価格を引き上げているなどとした訴訟も複数発生していた。そうした中で、L M E は7月1日に、2014年4月から搬出までの待機時間が100日以上倉庫に対して、在庫放出を義務付けるなどの改正案を提示していた。11月7日に明らかにされた内容では、搬出までの待機時間が50日以上倉庫を対象とすることとし、さらに倉庫に対する搬出義務が強化された。

(2) 原油市況の見通し

エネルギー市況の中心となる原油市況は、過去3年ほどは、横ばい圏の推移とあって良い状況になっている。この間にも、1日で5%超の乱高下が何度も生じており、必ずしも日々の変動性が小さくなったとは言いが、市況が一方方向トレンドをもって変化することはなくなってきている。原油市況が横ばい圏で推移するようになったのは、需給バランスが安定感を増していることを反映している。この間、リビアが内戦に陥り石油生産が停止したり、イランの核開発を巡る経済制裁の影響で原油輸出が減少したり、やや規模が大きな供給障害も発生したが、サウジアラビアの増産などにより、世界的にみて原油が不足するような事態には至らなかった。

2014年は、世界景気の回復を背景に原油需要は増加するものの、供給力の増加や地政学的懸念の緩和により、原油市況は下落気味となるだろう。

まず、北米ではシェールオイルの増産による原油需給の緩和が続くだろう。シェールガスよりもシェールオイルに焦点をあてた開発が続くとみられる。シェールガスの開発拡大によって天然ガス価格が大幅に下落したため、開発投資が採算に合わなくなったシェールガスに代わって、同様の技術でシェールオイルを開発する動きが強まっている。

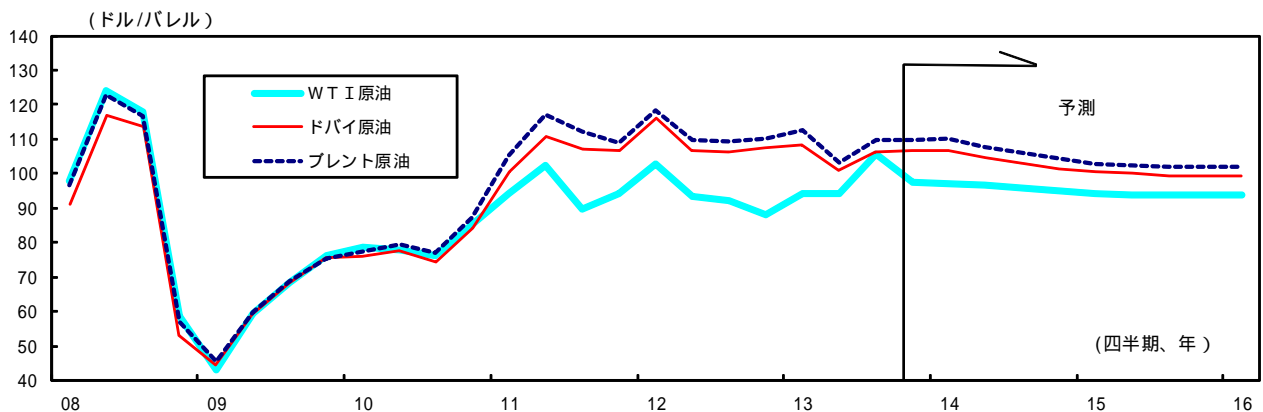
シェールオイルの増産ペースは速く、北米内陸部における原油需給は、国際的な原油需給よりも緩和した状態が続くだろう。シェールオイルの増産は、玉突き的に、国際的な原油需給を緩和する要因にもなる。米国が海外から輸入する原油が減少しており、アフリカ産や中東産の原油が新たにアジアなどに販売先を求める動きが出始めている。また、米国から海外に向けた軽油など石油製品の輸出も増加し、限界的に国際原油需給を緩和している。なお、世界的にも需給が緩和気味の天然ガスよりも、原油（NGL（天然ガス液）などを含む）の生産に重きが置かれる傾向が続くだろう。

一方、地政学的な原油価格の押し上げ要因も緩和すると見込まれる。イラン核開発問題を巡る同国と米欧との緊張が緩和に向かっている。11月24日にイランと6カ国(米英仏中露独)とが、核開発問題の最終的合意に向けた「第一段階」の措置で合意した。この合意では、今後、6カ月間、イランが5%超のウラン濃縮活動を停止するなどの一方で、米欧が停止されていた原油代金42億ドルの送金を認めるなど経済制裁の一部を緩和することになった。

原油輸出に関しては、かつて日量250万バレルあったイランの原油輸出を100万バレル程度にとどめる制裁は継続され、原油市場では、当面の原油需給には大きな影響はないとの見方に落ち着いた。もっとも、イラン石油相は、2014年夏場に米欧による制裁が解除されれば、年末には生産量は日量400万バレルまで拡大すると、最終合意後の増産に意欲をみせている。イラク戦争からの復興を目指すイラクも原油を増産する意向を示しており、足元で政府への抗議活動から原油生産の障害が広がっているリビアも生産回復を目指している。

2014年は、世界景気の回復を背景に需要が増加するとしても、以上のような要因から需給はやや緩和する方向だと考えられる。原油市況は、ブレント原油で100ドルに近づき、WTI原油は95ドルを下回る価格帯へと下落していくものと考えられる。

(図表23) 原油市況の見通し



	予測値 (ドル/バレル)												
	13年 1Q	2Q	3Q	4Q	14年 1Q	2Q	3Q	4Q	15年 1Q	2Q	3Q	4Q	16年 1Q
WTI原油価格	94.4	94.2	105.8	97.4	97.3	96.5	95.8	95.0	94.3	94.0	94.0	94.0	94.0
(ブレントとの価格差)	(-18.3)	(-9.1)	(-3.9)	(-12.2)	(-12.8)	(-11.3)	(-10.3)	(-9.5)	(-8.8)	(-8.5)	(-8.0)	(-8.0)	(-8.0)
ドバイ原油価格	108.3	100.8	106.2	106.9	106.7	104.6	103.0	101.5	100.5	100.0	99.5	99.5	99.5
(ブレントとの価格差)	(-4.3)	(-2.6)	(-3.5)	(-2.7)	(-3.3)	(-3.2)	(-3.0)	(-3.0)	(-2.5)	(-2.5)	(-2.5)	(-2.5)	(-2.5)
ブレント原油価格	112.6	103.3	109.7	109.6	110.0	107.8	106.0	104.5	103.0	102.5	102.0	102.0	102.0

(注) シャドー部分は予測。期中平均値。

- ご利用に際して -

- | 本資料は、信頼できるとされる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
- | また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一的な見解を示すものではありません。
- | 本資料に基づくお客様の決定、行為、及びその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客様ご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- | 本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず出所：三菱UFJリサーチ&コンサルティングと明記してください。
- | 本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要ですので、当社までご連絡下さい。