



週刊原油

世界の原油情報がここに凝縮されています。
毎週木曜日午後発行



原油価格下落中

発行日 : 2015/1/8



7日のNY原油2月限は+0.72ドル高48.65ドル。7日のニューヨーク原油は期近が反発。米エネルギー情報局（EIA）統計での石油製品在庫の予想以上の急増などに対する失望感も、期近は夜間取引で付けた2009年4月21日以来の安値を試すまでには至らず、売られすぎ感を背景にした修正の動きに支えられた。2月限は、夜間取引では一時、46.83ドルと期近ベースで2009年4月21日以来の水準へ下落。米原油在庫の増加見通しや世界的な供給過剰が改善する見込みがないこと、チャート面のさらなる悪化や対ユーロでのドル高進行などが背景となった。その後、売られすぎ感から安値修正へと転じたが、立会い開始後に49.31ドルまで回復したのが精一杯。昨年12月の米ADP雇用者数が事前予想を上回るも、米東部時間前10時30分に発表された米エネルギー情報局（EIA）統計に対する失望感が広がることとなった。原油在庫は予想に反して減少したが、受渡場所となるオクラホマ州クッシング原油在庫は2月以来の高水準に増加し、石油製品在庫は予想以上に急増した。ただし、夜間取引での安値を試すムードが強まるまでには至らず、その後はレンジ内で底堅く推移した。

石油製品は続落。留出油在庫が前週比で過去最大の増加となり、需要が急減したことや、ガソリン在庫が2011年2月以来の高水準となったことなどから、期近ベースで一時、ヒーティングオイル2月限が2009年9月25日以来、改質ガソリン2月限は2009年3月11日以来の水準へ一段と下落した。

ブレント原油期近2月限は小反発。米市場同様の理由から一時、49.66ドルと期近ベースで2009年4月1日以来の水準へ一段と切り下がったが、その後は安値修正の動きへと転じ下げ止まった。

アラブ首長国連邦（UAE）のマズルーイ・エネルギー相は7日、日刊紙ナショナルに電子メールでコメントし、「原油市場の供給過剰が緩和されるには時間が必要だ」と述べた。また、非OPEC（石油輸出国機構）加盟国の生産の伸び次第で、原油価格は今年調整する可能性があるとし、現在の原油価格は世界経済成長に好ましいかもしれないとの見方を示した。海外主要通信社が伝えた。

リビア国営石油会社（NOC）のスポークスマンによると、2014年の同国の原油生産は日量平均50万バレルとなったとのこと。市場では、同国最大の石油ターミナルへの襲撃により、昨年末時点で日量30万バレルを下回ったとみられている。海外主要通信社が伝えた。

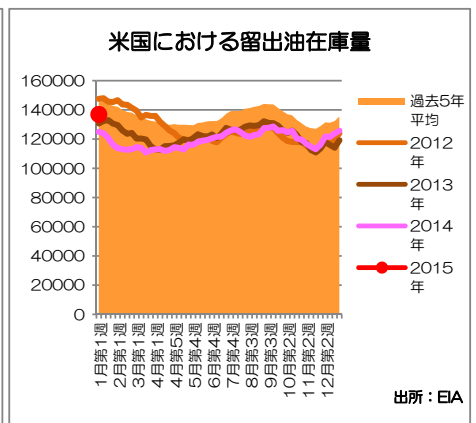
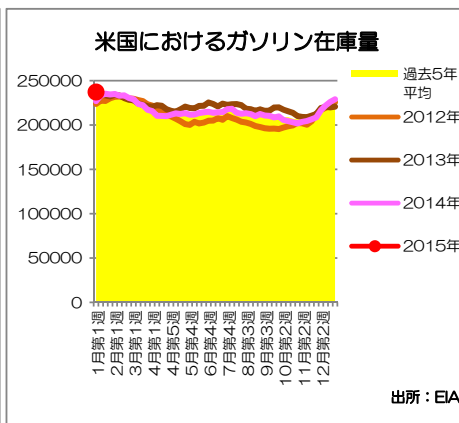
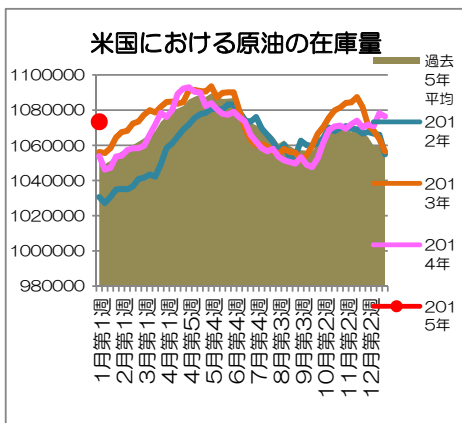
UBSは7日、OPECが第1四半期に原油生産を調整する可能性は50%以下との見方を示した。UBSはまた、現在の原油価格下落は行き過ぎの可能性を示唆した。シティグループの複数のストラテジストによると、中国の今年の石油輸入量は前年比3.3%増加と、2014年の8.9%増から鈍化する見通し。精製能力の鈍化や、昨年の民間在庫が過去最高となったことが理由。（日本先物情報ネットワーク）

TOPICS 米国エネルギー情報局による石油週報

米国の石油在庫

| までの週 | 在庫量 (千バレル) | | | 前週比 (千バレル) | | | 前年同月比 (%) | | | 過去5年比 (%) | | |
|-------------|------------|---------|---------|------------|--------|---------|-----------|-------|-------|-----------|-------|--------|
| | 原油在庫 | ガソリン在庫 | 留出油在庫 | 原油 | ガソリン | 留出油 | 原油 | ガソリン | 留出油 | 原油 | ガソリン | 留出油 |
| 2014年11月7日 | 1,069,436 | 203,565 | 116,850 | ▲1,736 | +1,805 | ▲2,803 | ▲0.2% | +0.9% | ▲2.3% | ▲0.0% | ▲1.6% | ▲9.1% |
| 2014年11月14日 | 1,072,044 | 204,599 | 114,794 | +2,608 | +1,034 | ▲2,056 | +0.2% | +0.5% | ▲1.8% | +0.4% | ▲0.8% | ▲10.0% |
| 2014年11月21日 | 1,073,990 | 206,424 | 113,146 | +1,946 | +1,825 | ▲1,648 | +0.2% | +0.9% | ▲1.4% | +0.4% | ▲1.3% | ▲11.0% |
| 2014年11月28日 | 1,070,300 | 208,567 | 116,174 | ▲3,690 | +2,143 | +3,028 | ▲0.3% | +1.0% | +2.7% | +0.3% | ▲1.8% | ▲9.8% |
| 2014年12月5日 | 1,071,752 | 216,764 | 121,751 | +1,452 | +8,197 | +5,577 | +0.1% | +3.9% | +4.8% | +0.7% | ▲0.1% | ▲7.4% |
| 2014年12月12日 | 1,070,905 | 222,014 | 121,544 | ▲847 | +5,250 | ▲207 | ▲0.1% | +2.4% | ▲0.2% | +1.1% | +1.4% | ▲7.4% |
| 2014年12月19日 | 1,078,172 | 226,097 | 123,847 | +7,267 | +4,083 | +2,303 | +0.7% | +1.8% | +1.9% | +1.7% | +2.2% | ▲6.4% |
| 2014年12月26日 | 1,076,418 | 229,048 | 125,721 | ▲1,754 | +2,951 | +1,874 | ▲0.2% | +1.3% | +1.5% | +1.9% | +2.8% | ▲7.2% |
| 2015年1月2日 | 1,073,354 | 237,163 | 136,926 | ▲3,064 | +8,115 | +11,205 | ▲0.3% | +3.5% | +8.9% | +2.1% | +5.2% | ▲5.8% |

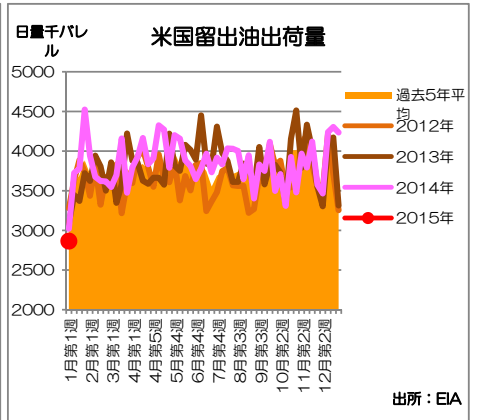
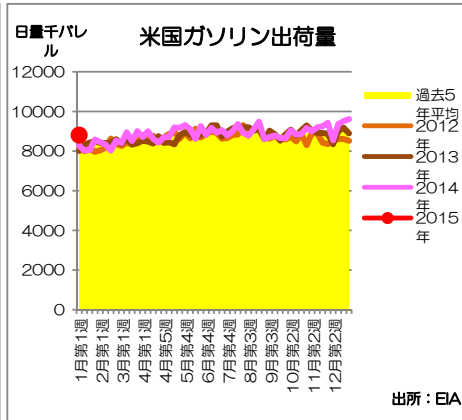
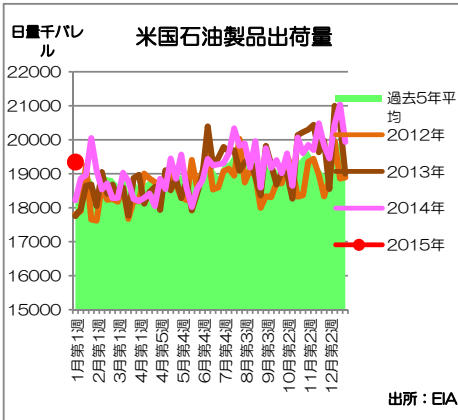
米国の原油在庫は前週比▲305万バレル減であったが、ガソリン在庫は+811万バレル増、留出油が+1120万バレル増となっている。原油在庫は過去5年平均比では+2.1%多い水準、ガソリンは+5.2%多い水準である。一方留出油は過去5年比は5.8%少ない水準になっているが徐々に増加傾向にある。



米国の石油製品出荷量

| までの週 | 出荷量 (日量千バレル) | | | 前週比 (千バレル) | | | 前年同月比 (%) | | | 過去5年比 (%) | | |
|--------|--------------|-------|-------|------------|------|--------|-----------|-------|--------|-----------|-------|--------|
| | 石油製品 | ガソリン | 留出油 | 石油製品 | ガソリン | 留出油 | 石油製品 | ガソリン | 留出油 | 石油製品 | ガソリン | 留出油 |
| 11月7日 | 19,844 | 9,005 | 3,967 | +237 | ▲157 | +487 | ▲2.2% | ▲0.3% | +4.7% | +0.8% | +0.9% | ▲3.0% |
| 11月14日 | 19,702 | 9,194 | 3,794 | ▲142 | +189 | ▲173 | ▲3.6% | +3.0% | ▲12.4% | +1.5% | +3.2% | ▲6.0% |
| 11月21日 | 20,480 | 9,254 | 4,120 | +778 | +60 | +326 | +4.3% | +3.9% | +2.4% | +6.9% | +4.7% | +8.3% |
| 11月28日 | 19,831 | 9,425 | 3,574 | ▲649 | +171 | ▲546 | ▲0.7% | +6.2% | +0.7% | +4.5% | +6.9% | ▲2.1% |
| 12月5日 | 19,454 | 8,549 | 3,466 | ▲377 | ▲876 | ▲108 | +4.9% | +2.4% | +4.9% | +2.1% | ▲1.1% | ▲3.1% |
| 12月12日 | 20,465 | 9,373 | 4,240 | +1,011 | +824 | +774 | ▲2.5% | +4.0% | +3.7% | +1.4% | +3.6% | +2.3% |
| 12月19日 | 21,037 | 9,518 | 4,304 | +572 | +145 | +64 | +2.7% | +3.7% | +3.2% | +6.3% | +4.7% | +7.4% |
| 12月26日 | 19,939 | 9,614 | 4,235 | ▲1,098 | +96 | ▲69 | +4.9% | +8.1% | +27.8% | +3.2% | +6.9% | +15.6% |
| 1月2日 | 19,344 | 8,809 | 2,865 | ▲595 | ▲805 | ▲1,370 | +6.2% | +6.5% | ▲5.2% | +5.5% | +4.7% | ▲14.1% |

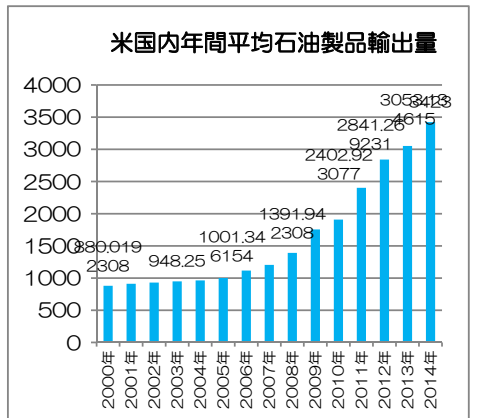
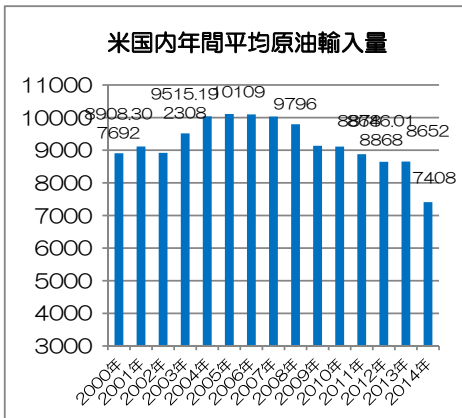
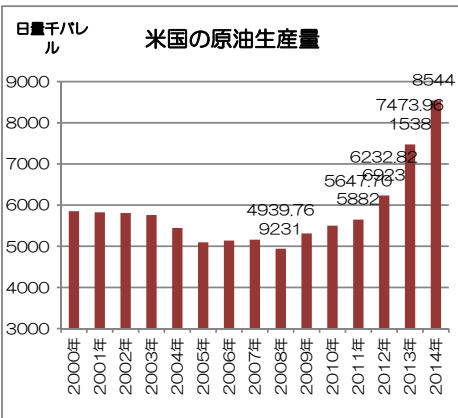
米国の石油製品出荷量は、石油製品が前週比▲59万バレル減、ガソリンが▲80万バレル減、留出油は▲137万バレル減である。正月なので前週よりは悪くなっているが、前年同月比では石油製品は+6.5%増、ガソリンは+6.5%増で、過去5年平均比でもそれぞれ+5.5%増、+4.7%増であった。ただ、留出油は前年同月比▲5.2%、過去5年平均比で▲14.1%と出遅れている。



| 米国の石油製品輸出货量 | | | | | | | |
|-------------|-------|------|-------|-------|-------|--------|--------|
| までの週 | までの週 | 前週比 | | 前年同月比 | | 過去5年比 | |
| | 千バレル | 千バレル | % | 千バレル | % | 千バレル | % |
| 9月5日 | 3,336 | +0 | | +146 | +4.6% | +888 | +36.3% |
| 9月12日 | 3,336 | +0 | | +146 | +4.6% | +888 | +36.3% |
| 9月19日 | 3,336 | +0 | | +146 | +4.6% | +868 | +35.5% |
| 9月26日 | 3,336 | +182 | +5.2% | +146 | +4.6% | +823 | +33.4% |
| 10月3日 | 3,554 | +0 | | ▲36 | ▲1.1% | +787 | +31.3% |
| 10月10日 | 3,554 | +0 | | +182 | +5.4% | +1,005 | +39.4% |
| 10月17日 | 3,554 | +0 | | +182 | +5.4% | +952 | +37.4% |
| 10月24日 | 3,607 | +53 | +1.6% | +182 | +5.4% | +981 | +37.7% |
| 10月31日 | 3,607 | +0 | | +235 | +7.0% | +1,035 | +40.2% |
| 11月7日 | 3,607 | +0 | | +284 | +8.5% | +1,044 | +40.6% |
| 11月14日 | 3,607 | +0 | | +284 | +8.5% | +1,041 | +40.6% |
| 11月21日 | 3,404 | ▲203 | ▲5.7% | +284 | +8.5% | +1,013 | +39.5% |
| 11月28日 | 3,404 | +0 | | +81 | +2.4% | +811 | +31.3% |
| 12月5日 | 3,404 | +0 | | +18 | +0.5% | +798 | +30.8% |
| 12月12日 | 3,404 | +0 | | +18 | +0.5% | +801 | +30.7% |
| 12月19日 | 3,371 | ▲33 | ▲0.9% | +18 | +0.5% | +801 | +30.8% |
| 12月26日 | 3,371 | +0 | | ▲15 | ▲0.4% | +718 | +27.6% |
| 1月2日 | 3,371 | +0 | | ▲212 | ▲5.9% | +679 | +25.6% |

米国の石油製品輸出货量は、直近では前年比マイナスだが、過去5年比では67万バレル増、+25.6%多い水準である。

年間の動きで見ると、原油生産量が2009年頃から急増し、それに反して原油輸入量が急減している。逆に石油製品輸出货量が急増していることがわかる。



2014年は商品価格下落の年であった

2014年の最初の8ヶ月は2013年と同様だった。エネルギー価格は比較的安定した範囲で動いていた。しかし、2014年の最後の4カ月は原油と石油製品価格は劇的に値下がり、S&Pゴールドマンサックス商品インデックス（GSCI）に含まれる主要な商品の価格は2014年末にかけて大幅に下落した。ニッケル、亜鉛、アルミなどが例外であったが、原油、石油製品、天然ガス、穀物、その他の金属価格は値下がりした。

GSCIを構成する商品価格は、2014年年初から、貴金属は▲6%、工業用金属価格は▲8%、穀物価格は▲8%下落した。そしてエネルギー価格は▲43%下落した。世界の経済成長と密接につながる主要商品の価格の動きはしばしば似通ったものとなるが、供給側に問題がある原油価格は、全く別の動きを取った。

WTI原油とブレント原油という2つの指標価格で示されるエネルギー価格は、S&P GSCI商品インデックスの中で67%の割合を占めている。また、石油製品（ガソリン、暖房油、ガスオイル）はS&P GSCIEネルギーインデックスにおいては29%を構成している。石油製品価格は原油価格に追随するため、インデックスは原油価格の動きに連動する。6月末イラクの供給問題が浮上した時にはS&P GSCIインデックスは年初から10%アップして、この年の最高値まで上昇した。下半期は原油の供給が増加していることと、世界の景気が2014年に引き続き2015年もそれほど回復しないという見込みから原油価格は急落し始めた。そのため、インデックスも長期の下降傾向を示した。

S&PGSCIEネルギーインデックスの中で、天然ガスは4%を占めているが、この天然ガスの値下がり率は▲33%に及び、GSCIのエネルギー商品価格の中では最も大きな下げとなった。2月の天然ガス価格は米国の非常に寒い冬の影響を受けて2008年以来最も高い水準まで上昇した。春まで天然ガスの在庫は減少したままであったため、上半期の天然ガス価格はこれ

穀物価格は、S&P GSCI穀物インデックスはS&P GSCI農産物インデックスのサブインデックスとして、トウモロコシ、小麦、大豆価格が含まれている。トウモロコシは40%以上の比重を占めている。S&P GSCI穀物インデックスは、穀物の単収が悪化するのではないかと懸念や冬場のダメージにより、春の終わり頃天井を付けた。しかし、作付時期が終わり、収穫時期を迎えると米国農務省は、トウモロコシと大豆の生産量は過去最大規模になると述べた。こうした穀物の豊作も価格に下落圧力をかけ、S&P GSCIインデックスは9月に2014年年初に比べて▲22%低い水準まで落ち込んだ。

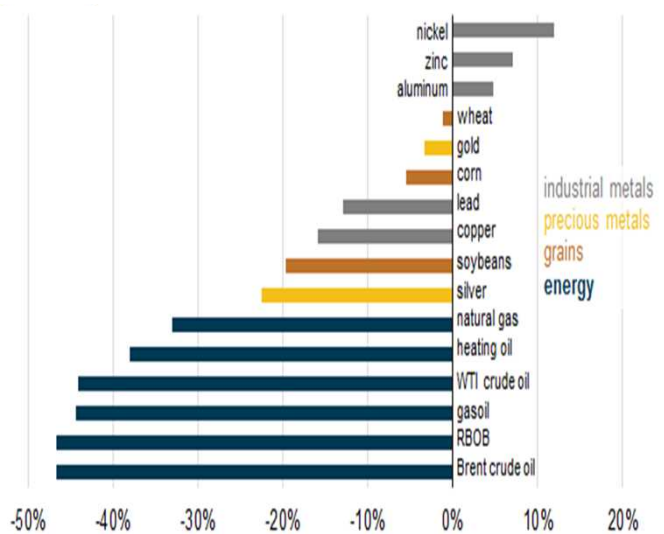
銅とアルミは、S&P GSCI工業用金属インデックスの80%を構成している。鉛、ニッケル、亜鉛が残りを占める。アルミの生産が減少し、LME在庫が少なくなったため、アルミ価格は上昇した。同様に亜鉛価格も在庫減により7月に2010年7月以来3年ぶりの高値を付け、ニッケルは、年初に主要供給国の一つであるインドネシアの輸出禁止のニュースにより上昇した。一方銅価格は中国における経済成長鈍化の影響を受けて下落した。

S&PGSCIの貴金属インデックスは、金が86%、銀が14%の比率で構成されている。ドル高と下半期の新興諸国の経済成長の鈍化により、下期は貴金属価格も下落している。

ゴールドマンサックス 商品インデックスの2014



商品先物価格（2014年1月2日～12月31日：%）



TOPICS Thomson Reutersによるニュースから

11月の日本の原油需要は、▲7.8%減で1985年以来の低水準

経済産業省によれば、11月の日本の石油製品販売は前年同月比▲7.8%減の1日326万バレル（1555万キロリットル）と、1985年以来の最も少ない月となった。同省によれば、ガソリンや軽油等は値下がり続けているが、顧客はさらに価格が下がることを見越して買い急いでいないという。

サウジアラビアの国家予算は原油価格60ドル/バレルを想定

サウジアラビアの2015年度予算は、原油価格を60ドル前後に見込んでいる。

サウジアラビアは以前は市場価格よりかなり低い価格で予算を立てていたが、2015年度予算においてはブレント原油価格を60ドル前後に見込んでいると石油アナリストは述べている。公式にはいくらで原油価格を見ているかは公表されないため、これはアナリストが輸出系各や生産状況から割り出したものである。

中国SINOPECは原油価格が下落してもシェールガス開発は継続する

中国SINOPECは、原油価格が下落しているが、シェールガス開発は予定通り行うと述べている。2015年のシェールガス需要は確定しており、ガス価格は世界の原油市場にリンクしているため、価格が下落しているが、シェールガス開発計画に何ら変更は無いと社のJiao Fangzheng副社長は述べている。

米国は原油の輸出禁止措置を緩和する方向に。アジアの産油国にとっては脅

米国は原油の輸出規制を軽減すると思われる、アジアの生産者に影響を与えるだろう。40年越しの米国政府による原油輸出禁止措置は緩和されて、既に原油価格急落と通貨安により収入が減少し、コストダウンを余儀無くされているアジアの原油生産国に大きな影響が出ると思われる。オバマ政権は火曜日ここ数ヶ月の圧力に屈して、今後、国産原油のうちコンデンサートとして知られる超軽質シェールオイルを世界の市場に販売する道が開けるようで

12月のOPEC生産量は▲27万バレル減か

ロイターの調査によれば、11月のウィーンにおけるOPEC総会では市場シェアを守るためにOPEC諸国は減産を拒否したが、12月のOPEC諸国の生産量は、リビアの生産減がイラク南部の輸出やサウジアラビアの安定した生産量を相殺し、1日▲27万バレル減少し、6ヶ月ぶりの低水準になる見込みである。

今後の予想

短期的には原油価格は反発すると思っている。そう思いながらすでに50ドルを割るまで事態は進展している。なかなか思い通りにはならない。原油価格反発の要因は、ファンドが既に4週に亘って買い戻し始めているが、その割にはまだ売り残が残っており、また、さらに価格が下がっているということの背景には、新たな投資家の空売りが積み上がっているということであろう。こうした状況は何かの拍子に空売りの買い閉じが一斉に行われて急反発する状況を産み出すものと思う。

米国の原油生産量は落ちておらず、価格効果が出るのは資金繰りにつまんで生産を放棄せざるを得なくなる時であろう。それはかなり先の話で、要は資金の問題であり、いずれ採算割れにより生産をストップせざるを得なくなるかもしれないが、それは企業が倒産する場面である。そうした事態が起こればジャンク債市場の混乱等大きな金融危機が生じるだろう。金融機関は原油価格が下落して採算は悪化していても、おいそれとつなぎ融資をストップできないのではなかろうか。最後の瞬間が来るまで資金が持ちこたえられるか、あるいは、ファンドはそこまで空売りを続けられるかという競争となる。50ドル割れは6月から半値以下の相当安い水準となっている。恐らく空売りによる大きな利益を、手仕舞いして確定する時期の方が、新たな資金が価格をさらに押し下げるより早く来るのではなかろうか。

掲載される情報は株式会社コモディティ インテリジェンス（以下「COMMi」という）が信頼できると判断した情報源をもとにCOMMiが作成・表示したものです。その内容及び情報の正確性、完全性、適時性について、COMMiは保証を行なっており、また、いかなる責任を持つものでもありません。

本資料に記載された内容は、資料作成時点において作成されたものであり、予告なく変更する場合があります。

本ウェブページ等の著作権を含む知的財産権はCOMMiに帰属し、事前にCOMMiへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加

本文および添付資料の著作権を各知的所有権はCOMMIに帰属し、事前にCOMMIの書面による承諾を得ることなく、本資料およびその複製物に修正・加工することは強く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは強く禁じられています。

COMMIが提供する投資情報は、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行動を勧誘するものではありません。

本資料に掲載される株式、債券、為替および商品等金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。

本資料は、投資された資金がその価値を維持または増大を補償するものではなく、本資料に基づいて投資を行った結果、お客様に何らかの障害が発生した場合でも、COMMIは、理由のいかんを問わず、責任を負いません。

COMMIおよび関連会社とその取締役、役員、従業員は、本資料に掲載されている金融商品について保有している場合があります。

発行元：



COMMODITY
INTELLIGENCE

株式会社コモディティ インテリジェンス4東京都中央区日本橋蛸殻町1

丁目11-3-310

会社電話：03-3667-6130 会社ファックス 03-3667-3692