

第33回

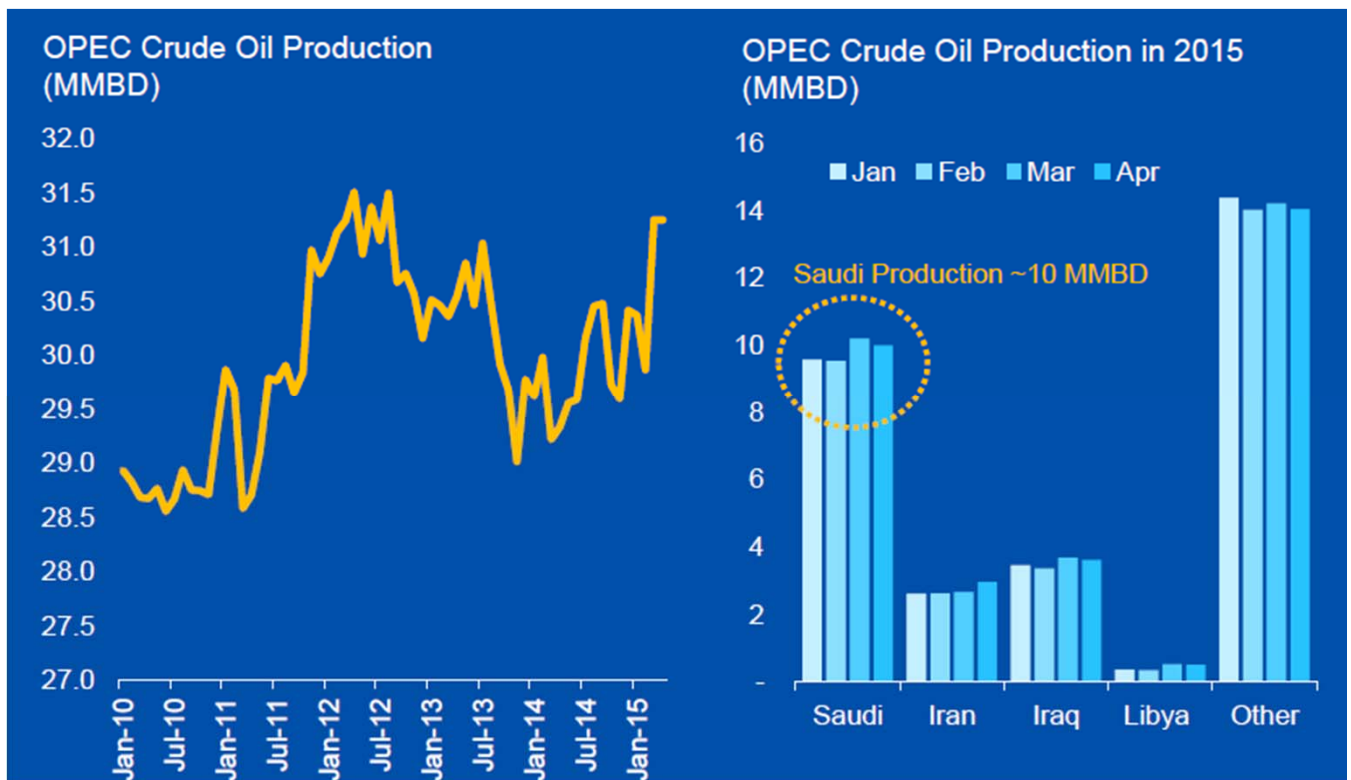
『 原油価格とドル相場 』

既に触れたようにイスラム国によるイラク原油生産地モスル地区支配の結果として原油の闇市場で生じた値崩れはOPEC全体にも広がった。そこへイランの市場復帰の可能性やイラクとリビアによる輸出増加が追い打ちをかけている。

従来原油需給のバランス役を演じていたサウジが今回はその役割である減産に踏み切っていない結果、価格低迷の出口がいまだに見えない。さすがに米国シェール・ガス・オイル生産にはブレーキが掛る気配が見えてきたとも伝えられる。

原油価格の低迷は為替市場と各国経済にも困惑を生んでいる。原油価格はドル建てだから、各国通貨の対ドル為替相場の変化と原油価格の変化の組み合わせによっては各国経済に与える影響が異なるが、現状、日本は円安ドル高と原油安で円建てで見た原油輸入物価の変動は相殺される。EUもまた昨年初頭に降の急激なユーロ安ドル高で原油輸入物価安が相殺されてきた。

OPEC原油生産は記録的な高水準

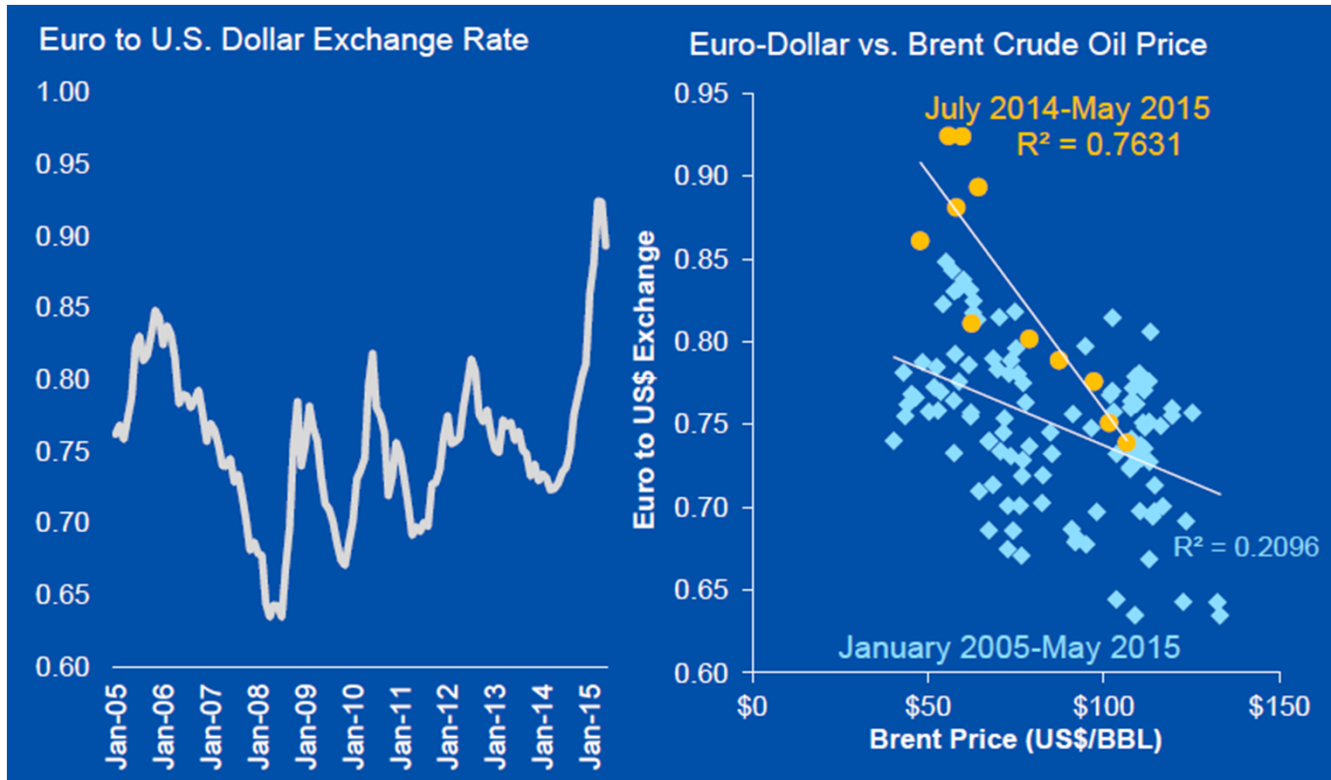


Chevron Corporation

出所 : EIG Data and CVX Analysis

上のグラフ(左)に見るようにOPECの原油生産は今年に入っても増産が続きやっと4月になって初めて頭打ちとなった。しかし従来の標準的水準である日量3,000万バレルをいまだに150万バレル近く上回っている。グラフ(右)はサウジ、イラン、イラク、リビア、その他OPEC諸国の今年1~4月各月の産油量(日量百万バレル)を示しているが、まだ目に見える規模の確かな減産気配があるとは言えない。

米ドル高是正と原油価格回復の展望



Chevron Corporation

出所: Platt's

このグラフは左が米ドルの対ユーロ相場推移を示す（上向きがドル高）。リーマンショック以後のドル相場回復トレンドを見ると、過去1年に\$1=€0.72台から€0.93台まで回復したが、最近時点では漸くドル安方向に転じたのが見て取れる。

右のグラフはブレント価格変動（横軸）と米ドルの対ユーロ相場変動（縦軸）との過去10年間の相関関係を示す。分布図は過去10年間おおむね右肩下がり、つまりブレント価格高はドル安・ユーロ高、ブレント価格安はドル高・ユーロ安となってバランスしてきたことを示している。

ところが昨年7月から本年5月までの1年弱で顕著になってきたことは過去10年間の上記相関関係がより敏感になってきたことだ。ブレント価格50ドルの下落（45%下げ）がドルの対ユーロ相場をわずか1年弱のあいだに€0.185押し上げ（25%）ていることになる。これに比べて過去10年間の変化はブレント価格67%下落に対してドルの対ユーロ相場は10%の上昇にとどまっていた。今後のブレント価格動向とドル・ユーロ相場の相関関係が過去のトレンドに戻るか注目される。

専門筋のみる原油価格動向

① 本年1月以降原油市場心理は改善してきたと言われる。確かにひと頃の40ドル台は姿を消したようだ。ドバイ原油価格は1月半ばの42ドル台を底値に2月以降は50ドル台が定着し、4月後半には60ドル台を回復している。しかしそれも市場需給関係を含むファンダメンタルズとは必ずしも結びつかないとされる点は要警戒だろう。

② OPEC生産水準は依然として記録的な高さと言われ、低価格があと6か月も続けば、さすがに非OPEC(米国を含む)生産の勢いが衰えるだろうとみられる。

③ 最近時のドル高是正傾向は原油価格回復にとって好材料とみられる。

④ 需給バランス回復のプロセスは本年末頃から始まると見られている。

Author

本田 敬吉 (Keikichi Honda)

1959年東京大学法学部卒業後、東京銀行入行、常任参与チーフエコミスト。サン・マイクロシステムズ株式会社など数社で会長を務めた後、日本経団連OECD諮問委員長を引きうける。現在、財団法人国際通貨研究所理事として、為替市場の分析を行う。

お客様は、このWEBサイトに表示されている情報をお客様自身のためにのみご利用するものとし、第三者への提供、再配信を行うこと、独自に加工すること、複写もしくは加工したものを第三者に譲渡または使用させることは出来ません。情報の内容については万全を期しておりますが、その内容を保証するものではありません。また、これらの情報によって生じたいかなる損害についても、当社および本情報提供者は一切の責任を負いません。このWEBサイトに表示されている事項は、投資一般に関する情報の提供を目的としたものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資にあたっての最終判断はお客様ご自身でお願いします。