

調査レポート

コモディティ・レポート <2014年5・6月>

・コモディティ市況全般：5月にやや下落後、6月は再び上昇

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、再び上昇してきている。マクロ経済的な要因に加えて、イラクやウクライナなど地政学要因や、インドネシアの禁輸措置や中国の青島港での不正取引の捜査といった個別要因も相場変動の材料となっている。強弱様々な要因が混在しているが、世界景気が回復する中で、地政学要因も意識され、商品市況はやや上昇しやすい状況が続きそうだ。

・エネルギー市況：イラク情勢の緊迫化を受けて上昇

ブレント原油の市況は、昨年9月以来の高値まで上昇した。ウクライナ情勢、リビア情勢、イラン核開発問題など地政学的な懸念材料の解決策がみえない中で、イラク情勢の緊迫化という新たな懸念材料が加わった。原油相場は、やや上昇しやすい環境になってきている。

・ベースメタル市況：銅市況は一進一退後、足元は6,900ドル台

銅市況は、ほぼ3月上旬に急落する前の水準に戻して、一進一退で推移している。中国には大量の港湾在庫があるとされ、鉱山の増産などを背景に先行きの需給緩和観測も根強いが、世界景気が回復傾向で推移するとみられる中、銅市況は、緩やかな上昇傾向が見込まれる。

・貴金属市況：金は下落後、1,300ドル台前半に回復

金市況は、3月中旬に1,390ドル超まで上昇した後、6月上旬にかけて1,240ドル近くまで下落したが、その後は、上昇に転じ、足元は1,310~1,320ドルを中心に推移している。今後も、主要国の景気動向や金融政策、イラク情勢やウクライナ情勢などを材料に、一進一退が見込まれる。

・トピック

イラク情勢の緊迫化と原油相場・・・イラクでは、イスラム教スンニ派の過激派「イラク・シリアのイスラム国(ISIS)」による攻勢が続き、政治情勢や原油の生産・輸出の動向に悪影響が及ぶことが懸念された。現時点では、原油生産の中心である同国南部の油田の稼働状況に問題が生じないとしても、将来の原油需給の逼迫化が懸念されやすい状況になっている。

三菱UFJリサーチ & コンサルティング株式会社

調査部 主任研究員 芥田 知至

〒105-8501 東京都港区虎ノ門5-11-2

TEL:03-6733-1070

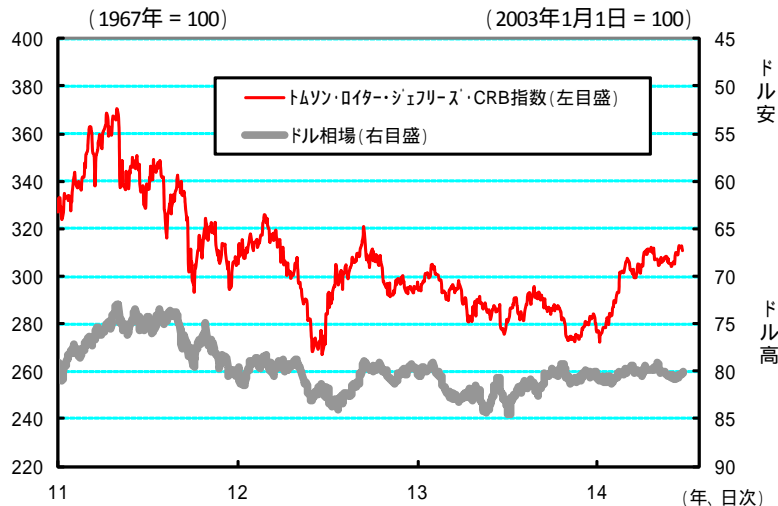
・コモディティ市況全般の概況：5月にやや下落後、6月は再び上昇

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、再び上昇してきている。4月中旬にかけて上昇傾向で推移した後、6月上旬にかけて下落気味の推移となっていたが、その後は再び上昇基調で推移している（図表1）。

各コモディティの市況はまちまちの動きをする状況が続いている（図表2）。4月は、金が一進一退となったものの、穀物の上昇が続いたほか、原油やベースメタルが上昇した。5月は、ベースメタルが上昇傾向であったものの、穀物が下落に転じ、金も下旬に下落した。6月は、穀物の下落が続いたものの、イラク情勢の緊迫化を受けて原油が9カ月ぶりの高値に上昇し、金も上昇に転じた。

コモディティ相場は、各国の金融政策や景気動向などマクロ経済的な要因に加えて、イラク情勢やウクライナ情勢などの地政学要因や、インドネシアの禁輸措置や中国の青島港での不正取引の捜査といった個別要因も相場変動の材料となっている。強弱様々な要因が混在しているが、世界景気が回復する中で、地政学要因も意識され、商品市況はやや上昇しやすい状況が続きそうだ。

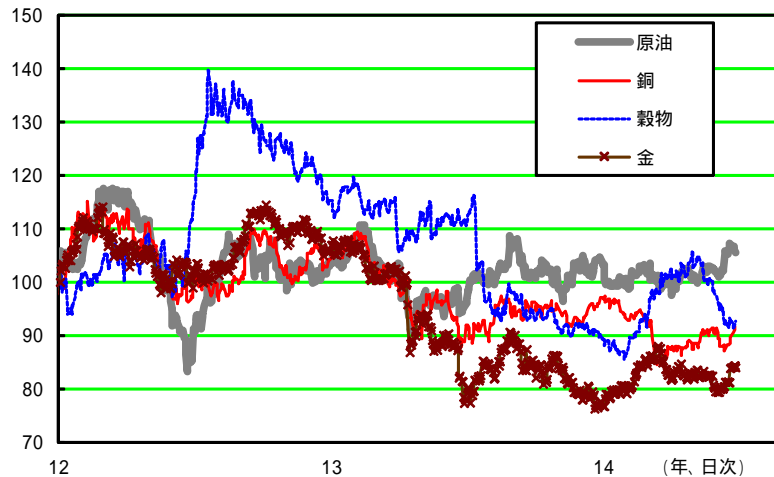
（図表1）ロイター・ジェフリーズ・CRB 指数の推移



(注)ドル相場は対ユーロ、円、ポンド、カナダドル、スウェーデンクローネ、スイスフランの加重平均値
(出所) Bloomberg

（図表2）金・銅・原油・穀物の市況の推移

(2011年末 = 100)



(注)金はCOMEX、銅はLME、原油(ブレント)はICE、穀物は大豆・小麦・トウモロコシの平均
(出所) Bloomberg

．エネルギー

1．原油市況：イラク情勢の緊迫化を受けて上昇

国際指標とされるブレント原油は、米国や中国の景気動向や、ウクライナやリビアなど地政学要因の変化を受けて一進一退が続いていたが、6月にはイラク情勢の緊迫化を受けて昨年9月以来の高値まで上昇した。

4月は、リビアで武装勢力に占拠されていた港湾の封鎖が解かれて原油輸出が再開される動きが出たことなどを背景に、2日に一時104ドル割れまで下落した。しかし、その後は、東ウクライナで新ロシア派の武装勢力による「共和国」樹立宣言が相次いだ8日、ロシア軍戦闘機が米軍艦に異常接近を繰り返した14日、ウクライナ政府が政府庁舎などを占拠する武装勢力への武力行使に踏み切った16日には上昇した。17日には、米国、ロシア、EU、ウクライナの4者が、暴力を即時停止し、外交的解決を目指すことで合意するジュネーブ声明を発表した。しかし、その後も、東ウクライナの情勢は改善せず、26日には、G7首脳が対ロシア追加制裁を行うことで合意する流れとなった。原油市場では、制裁の内容が限定的であり、原油や天然ガスの取引への影響はないとの見方が優勢となり、原油相場は、その後、やや下落した。

5月に入ると、中国景気の先行き懸念が強まったことなどが原油相場の下押し材料となった。もっとも、その後は、米国産のWTI原油の受け渡し地点であるクッシングにおける原油在庫の減少や、ドライブ・シーズンを前にしたガソリン在庫の減少などを材料に、WTIを中心に原油が買われた。リビアでの供給懸念が強まったことも、ブレント原油を中心に原油相場を押し上げた。しかし、25日のウクライナ大統領選挙では、ポロシェンコ氏が勝利し、ロシアが選挙結果を尊重すると述べていたため、政治安定への期待感が生じ、原油相場がやや下落する材料となった。月末にかけて利食い売りで値を下げる展開となった。

6月に入ると、米国雇用統計で雇用者数の順調な増加が示されたことや、中国の輸出統計が市場予想を上回る増加となったことが、原油買いの材料になった。さらに、10日には、イラクでイスラム過激派が同国北部の都市モスルを制圧し、首都バグダッドに向けて南下を始める事態となり、供給懸念から原油相場が2013年9月以来の高値に急騰した。なお、25日には、米国政府がコンデンセートと呼ばれる超軽質原油の輸出を一部認可するとの報道により、WTI原油が上昇する動きがあった。

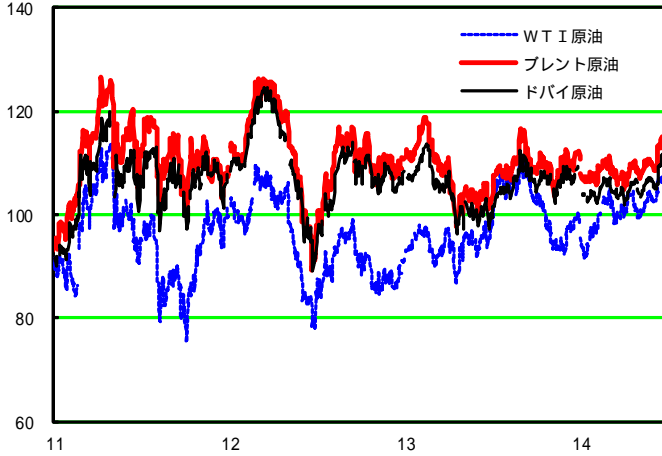
ブレント-WTIのスプレッド(価格差)は、昨年11月下旬には1バレルあたり20ドル近くまで再拡大した後、4月中旬には3ドル台まで縮小していたが、足元は5~8ドル程度で推移している(図表5)。

先物市場(WTI)における投機筋の買い超幅をみると、昨年10月下旬をボトムに拡大傾向で推移している(図表9)。一方、商業筋を含めた先物の全建て玉残高は、昨年8月中旬をピークに減少した後、2014年は一進一退で推移している(図表10)。

ウクライナ情勢、リビア情勢、イラン核開発問題など地政学的な懸念材料の解決策がみえない中で、イラク情勢の緊迫化という新たな懸念材料が加わった。また、米国景気が拡大する中で、

中国の景気対策への期待が生じており、原油需要が底堅く推移するとの見通しも、やや強まった感がある。原油相場は、やや上昇しやすい環境になってきている。

(図表3) 原油市況の推移
(ドル/バレル)



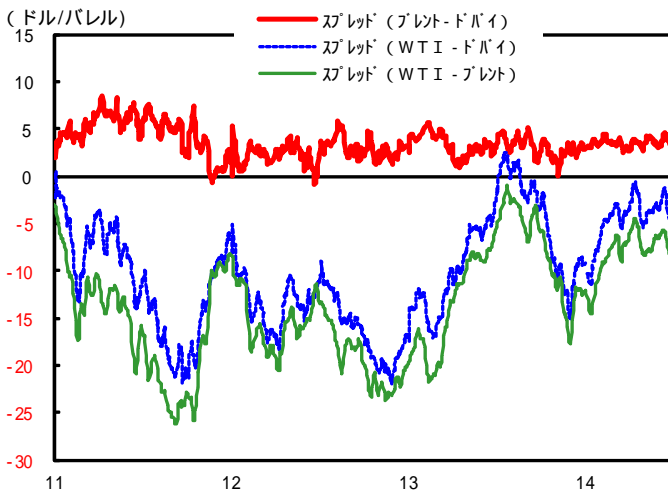
(注)直近は6月27日 (年、日次)
(出所)Bloomberg, 日本経済新聞

(図表4) 石油製品市況の推移
(ドル/バレル)



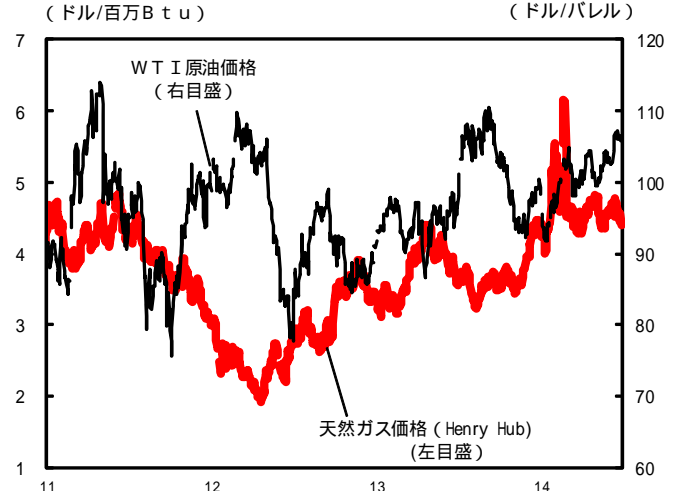
(注)直近は6月27日。すべてNYMEXの期近物 (年、日次)
(出所)Bloomberg

(図表5) 油種間スプレッドの推移
(ドル/バレル)



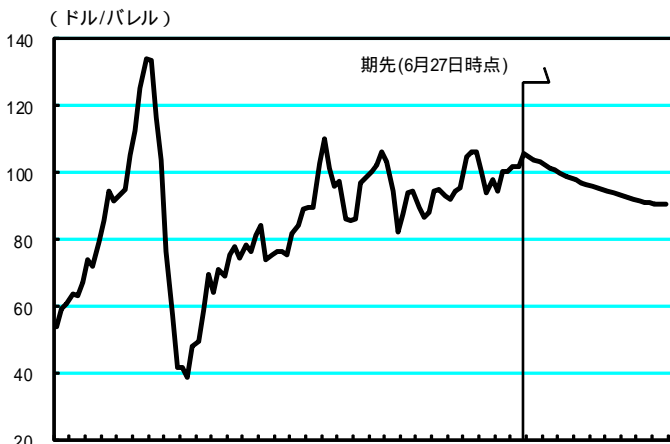
(注)5日移動平均値。直近は6月27日 (年、日次)
(出所)Bloomberg, 日本経済新聞

(図表6) 米国天然ガス市況の推移
(ドル/百万Btu)



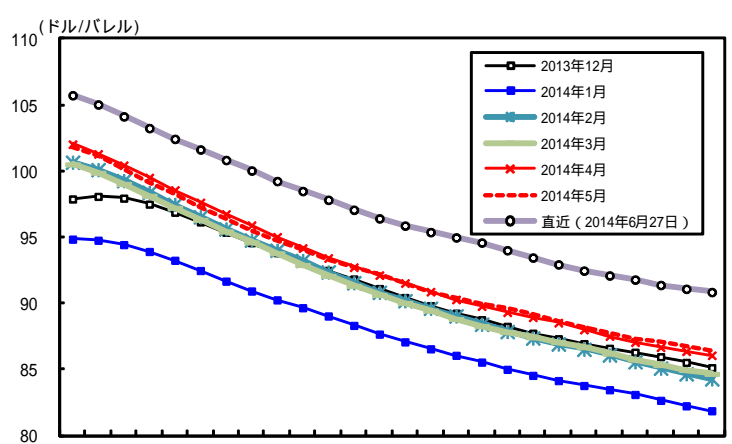
(注1)天然ガスの単位BtuはBritish thermal unitsの略 (年、日次)
(注2)直近は6月27日。

(図表7) 原油先物価格と先物カーブ
(ドル/バレル)



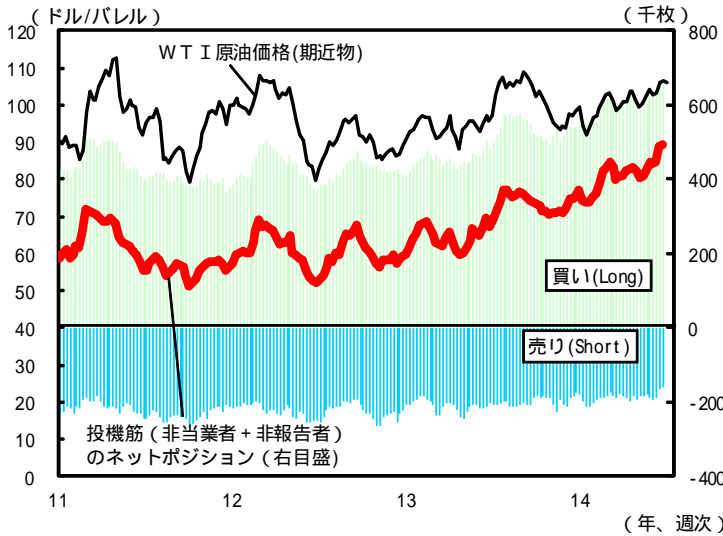
(注)限月は28ヵ月先まで、2014年6月27日時点 (年、月次)
(出所)ニューヨーク商業取引所(NYMEX)

(図表8) WTI原油の先物カーブの変化
(ドル/バレル)

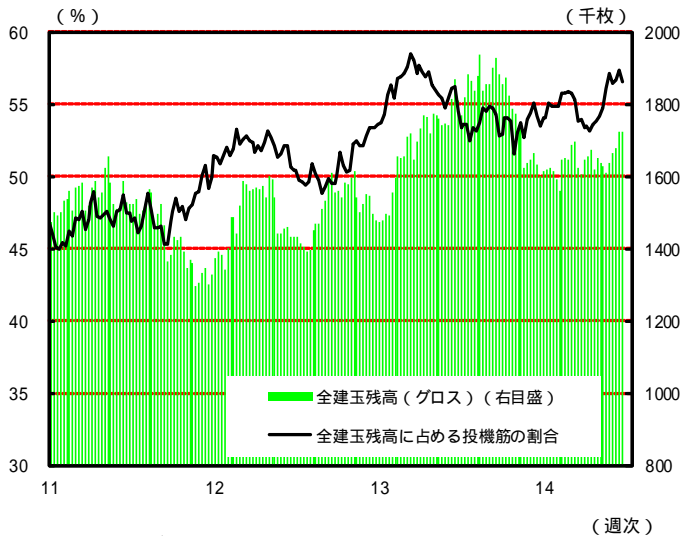


(注)各時点における各限月(28ヵ月先まで)のWTI原油先物価格 (限月)
(出所)ニューヨーク商業取引所(NYMEX)

(図表9) 投機筋のポジション (原油)



(図表10) 原油先物の建て玉 (NYMEX)



(注1) ポジションの直近は6月24日時点、WT I 原油は6月25～27日の平均値
 (注2) 旧分類に基づいた統計により作成
 (出所) C F T C

(注1) 1枚は1000バレル。直近は6月24日時点
 (出所) 米国先物取引委員会 (C F T C)

(図表11) O P E C の原油生産量 (Bloomberg 集計の推計値)

国名	生産量 <5月>	(前月差)	生産量 <4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 <5月>
アルジェリア	110.0	(-2.0)	112.0	(-3.0)		120.2	120.0	91.7%	10.0
アンゴラ	168.0	(14.0)	154.0	(2.0)		151.7	187.0	89.8%	19.0
エクアドル	55.3	(-0.5)	55.8	(0.3)		43.4	55.6	99.5%	0.3
イラン	275.0	(-9.0)	284.0	(-2.5)		333.6	300.0	91.7%	25.0
イラク	330.0	(5.0)	325.0	(-10.0)		-	365.0	90.4%	35.0
クウェート	292.0	(0.0)	292.0	(0.0)		222.2	327.5	89.2%	35.5
リビア	18.0	(-3.5)	21.5	(-3.5)		146.9	155.0	11.6%	137.0
ナイジェリア	195.0	(-7.0)	202.0	(-6.0)		167.3	240.0	81.3%	45.0
カタール	72.5	(2.5)	70.0	(-2.5)		73.1	78.0	92.9%	5.5
サウジアラビア	967.0	(7.0)	960.0	(0.0)		805.1	1,250.0	77.4%	283.0
U A E	270.0	(0.0)	270.0	(0.0)		222.3	290.0	93.1%	20.0
ベネズエラ	246.0	(1.0)	245.0	(0.0)		198.6	290.0	84.8%	44.0
O P E C 12カ国	2,998.8	(7.5)	2,991.3	(-25.2)	3,000.0	-	3,658.1	82.0%	659.3
O P E C 11カ国	2,668.8	(2.5)	2,666.3	(-15.2)		2,484.5	3,293.1	81.0%	624.3

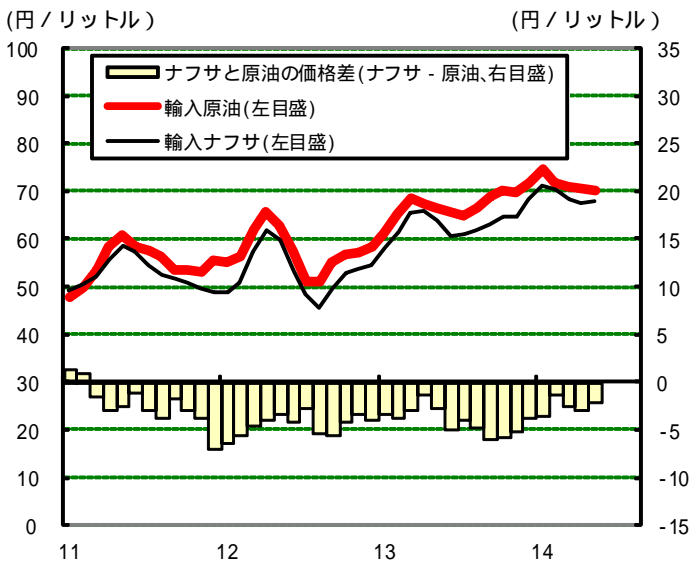
(注1) 2011年12月14日のOPEC総会において、加盟国の総生産量を現状維持の3,000万バレルとする決定がなされた。
 (注2) 旧国別目標は一時的にOPEC事務局が公表していたもの(その後、撤回された)等による。
 (注3) 産油能力は、30日以内に生産可能で、かつ90日以上持続可能であることが条件。
 (注4) サウジアラビアとクウェートの生産量には中立地帯の生産量が1/2ずつ含まれる。
 (注5) 稼働率(%) = 生産量 / 産油能力 * 100。生産余力 = 産油能力 - 生産量
 (注6) O P E C 11カ国はイラクを除く
 (出所) Bloomberg

2. ナフサ市況：6月は原油と連動して上昇

日本の5月の輸入ナフサ価格（通関）は、1リットルあたり68.1円であった。1月に71.1円と2008年8月（82.7円）以来の高水準に達した後にやや下落して推移している。一方、輸入原油価格についても、5月は70.1円と、1月の74.6円から下落している（図表12）。

アジアのナフサ市況の推移をみると、原油に連動して、12月下旬をピークに4月初めにかけて下落傾向が続いた後、上昇傾向で推移している（図表13）。特に、イラク情勢の緊迫化を受けて6月の上昇幅は大きくなった。原油との相対価格をみると、4月初めにかけてナフサが下げ渋る傾向となったが、その後は、上昇しにくくなった。韓国や台湾などアジアの石化プラントの稼働率は高く、ガソリン基材としての需要も堅調なものの、インドや中東の製油所の定期修理が終わったことなどから、供給が増加したことが指摘される。先行きも、需要は堅調が見込まれるものの、韓国で新たなコンデンセート・スプリッターが稼働するなどの供給増が見込まれ、ナフサ市況は一進一退が見込まれる。

（図表12）日本の原油輸入価格とナフサ輸入価格



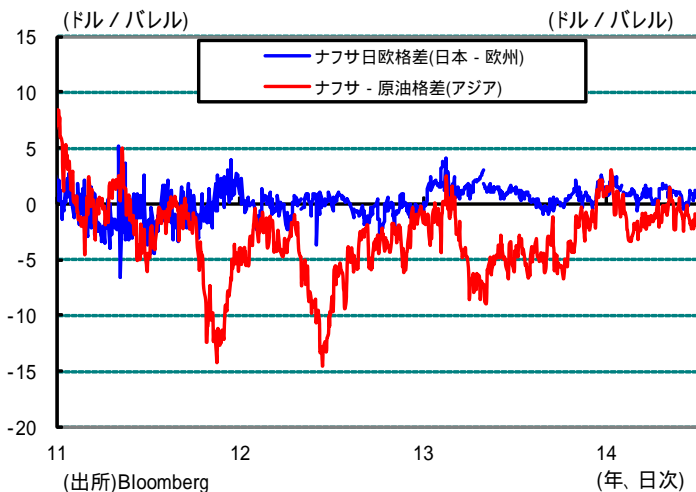
（出所）財務省「貿易統計」 （年、月次）

（図表13）アジアの原油・ナフサの市況



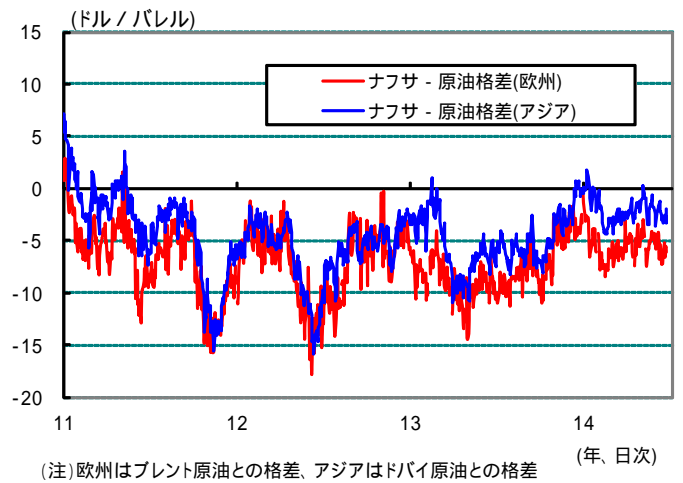
（出所）Bloomberg （年、日次）

（図表14）ナフサの日欧格差とナフサ・原油価格差



（出所）Bloomberg （年、日次）

（図表15）日欧でのナフサ・原油の価格差



（注）欧州はブレント原油との格差、アジアはドバイ原油との格差
（出所）Bloomberg、Thomson Reuters

．ベースメタル

1．銅を中心とした概況：一進一退後、足元は6,900ドル台

非鉄ベースメタル市況の中心となる銅市況は、3月上旬にかけて1トンあたり7,000ドル前後で推移していたが、その後、大幅に下落し、19日には一時6,321ドルまで下げた。その後、5月下旬には7,000ドル近くまで上昇した後、6月中旬には6,700ドル割れに下落したものの、下旬には6,900ドル台まで持ち直した。

4月は、上中旬は横ばい圏で推移していたが、下旬になると、最大消費国の中国で建築活動が活発になる時期になり、銅の引き合いが強まったことや、中国の国家備蓄局(SRB)による銅購入が行われたことが、銅相場の押し上げ材料になった。

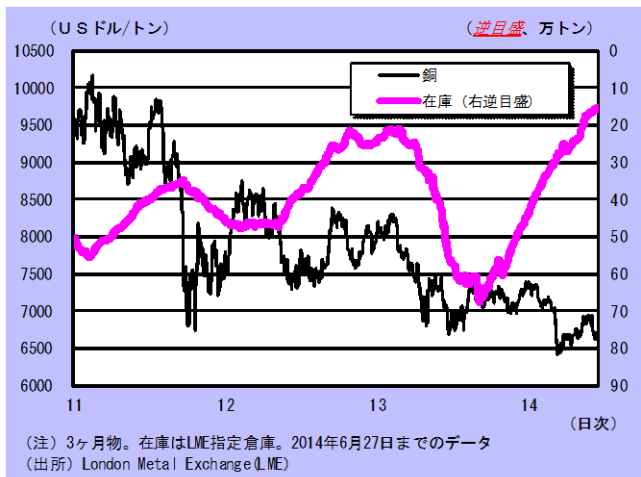
5月は上昇傾向で推移した。中国の不動産部門の調整の行方やウクライナ情勢が懸念材料となったものの、銅の在庫の減少が続いたことや、世界景気の回復観測が銅需要の増加観測につながったことなどが、銅相場を押し上げた。

6月前半は、インドネシアの外資系産銅会社が輸出関税の支払いで政府と合意に達して銅鉱石の輸出再開が見込めるようになったことや、中国の青島港における金属の不正取引に対する調査が進んだことによって銅を担保とする取引への需要が減るとの観測につながったことを受けて、銅市況は下落した。しかし後半には、中国の景気見通しの改善や、FRB議長の利上げに慎重な発言などを背景に、景気に対する感応度が高い銅を買う動きが続いた。

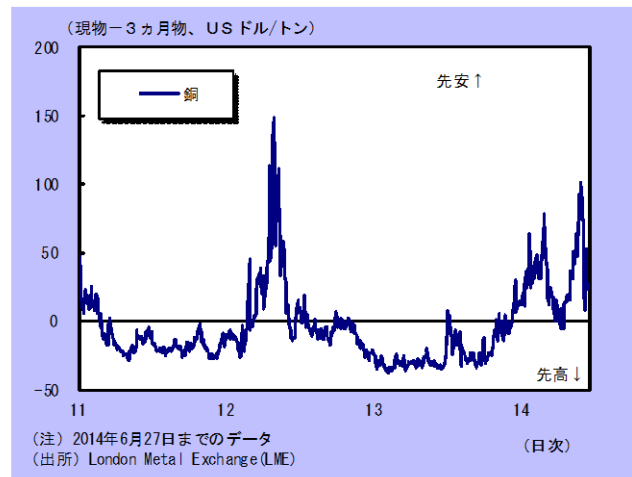
LME指定倉庫の在庫は、2008年8月以来の低水準に落ち込んできているが、中国には大量の港湾在庫があるとされる中、地金の需給はそれほど引き締まっておらず、鉱山の増産などを背景に、先行き、需給が緩和するとの観測が根強い。とはいえ、世界景気が回復傾向で推移するとみられる中、銅市況は、緩やかな上昇傾向が見込まれる。

(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ヵ月物)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：1,900ドル台に上昇

アルミニウムは、1月下旬に1トンあたり1,700ドルを割り込んだところをボトムに持ち直し傾向で推移している。5月上旬には1,750ドル台まで下落したものの、6月上旬には、1,900ドル台まで上昇した。

なお、3月27日に英国の高等法院が、アルミニウム生産大手のルサールの主張を認めてLMEによる倉庫改革案の協議手続きに不備があったとする判決を下していたが、これに関して、6月4日に、LMEは控訴する方針を示した。LMEによる倉庫改革は、倉庫からの出荷量を増加させ、アルミニウム地金の現物需給を緩和させるとみられている。もっとも、控訴審には、かなりの時間がかかるとみられており、現時点では、アルミニウム相場をやや押し上げる材料になったとみられる。

また、5~6月は、LME指定倉庫の在庫が減少傾向で推移したことも、アルミニウム需給の引き締まりを意識させる要因になったと思われる。

米欧やロシアのアルミニウム・メーカーの減産により、需給は概ねバランスを回復したとみられ、今後のアルミニウム市況は、世界景気の回復に合わせて、上昇する余地が生じつつあるとみられる。

(2) ニッケル市況：高値から下落して18,000ドル台を中心に推移

ニッケル市況は、2月中旬以降、上昇基調で推移し、5月中旬には1トンあたり21,000ドル台となった。もっとも、その後は下落に転じ、足元では18,000ドル台で推移している。

5月中旬にかけてニッケル相場が上昇した背景には、いくつかの要因があった。まず、1月12日に実施されたインドネシアの政府によるニッケル鉱石の禁輸措置が挙げられる。これによって、ニッケル地金やステンレス鋼の最大生産国である中国が輸入するニッケル鉱石の輸入量が減少している。中国では、ステンレス鋼の生産に際して、高価なニッケル地金の代替原料として、安価なニッケル鉱石により生産したニッケル銑鉄(NPI)を利用する方法が普及している。インドネシアからのニッケル鉱石の輸出減少は、NPIを不足させ、ステンレス製造の際のニッケル地金の消費量を増やすことにつながる。NPIを用いる中国の大手ステンレス・メーカーは2014年に必要となるニッケル鉱石の多くをすでに手配済みとされるが、中小のステンレス・メーカーでは原材料の不足が早期に起こるといった見方があった。

また、3月以降は、ウクライナ情勢の緊迫化という要因が加わった。ロシアは世界第2位のニッケル生産国であり、同国のノリリスクニッケル社は世界最大のニッケル・メーカーである。米欧による対ロシア制裁が強化される流れが続けば、いずれロシアからのニッケル輸出も制裁対象になるとの懸念があった。さらに、5月に入って、ニューカレドニアにあるニッケル精錬所が廃液の流出事故を起こし、生産を停止したことがニッケル市況の押し上げ要因になった。同精錬所は、過去に何度も事故などによる生産停止に陥ってきたが、今回の事故は、上述のようなニッケ

ル供給の障害が多い中で発生し、市況上昇につながりやすくなったようだ。

もっともその後、ニッケル相場は5月14~15日に18,000ドル近くまで急落した。プログラム売買が下げを加速させたことなどが指摘されている。また、LME指定倉庫の在庫が高水準で推移していることも、上値を抑制する要因になったとみられる。

今後も、インドネシアで現行の禁輸措置が続けば、ニッケル需給が引き締まり、在庫水準も減少に向かい始めるとみられる。世界景気の回復とともに、ニッケル市況は緩やかな上昇が見込まれる。

(3) 亜鉛市況：上昇傾向で推移し、足元は2,200ドル近く

亜鉛市況は、3月下旬にかけて1トンあたり1,950ドル割れとなっていたが、その後、相場は持ち直して、足元では、2,200ドルに迫っている。

LME指定倉庫の在庫は高水準ながら減少傾向で推移し、世界景気の回復に伴う需要の増加が意識されやすくなっている。

なお、国際鉛・亜鉛研究会（ILZSG）によると、2014年1~4月期の亜鉛の需給バランスは10.7万トンの需要超過になった。韓国や中国を中心に需要が前年比7.5%増加し、生産は4.1%増にとどまった。

大型鉱山の閉山が予定されていることなどから、先行き、需要超過幅が拡大すると見込まれ、市況は上昇しやすいとの思惑が生じやすくなっている。

亜鉛市況は、世界景気の拡大に伴って、緩やかな上昇が見込まれる。

(4) 錫市況：下落後、22,500ドル前後で推移

錫市況は、1月上旬に一時1トンあたり21,500ドルを下回った後、上昇傾向で推移し、4月下旬には一時23,800ドルを上回った。しかし、その後は、頭打ちとなり、足元22,500ドル前後で推移している。

インドネシア政府は、2013年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、とする規制強化を行ったが、この規制による錫需給への影響は一巡してきたとみられる。

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：持ち直し傾向で推移し、足元は2,200ドル近く

鉛市況は、3月中旬に1トンあたり2,050ドルを下回ったが、その後は持ち直す傾向で推移し、足元では2,200ドルに近付いている。

国際鉛・亜鉛研究会（ILZSG）によると、2014年1~4月期の亜鉛の需給バランスは1.2万トンの需要超過になった。中国や米国を中心に鉛需要が4.6%減少したものの、中国や米国を中心に鉛生産が4%減少した。

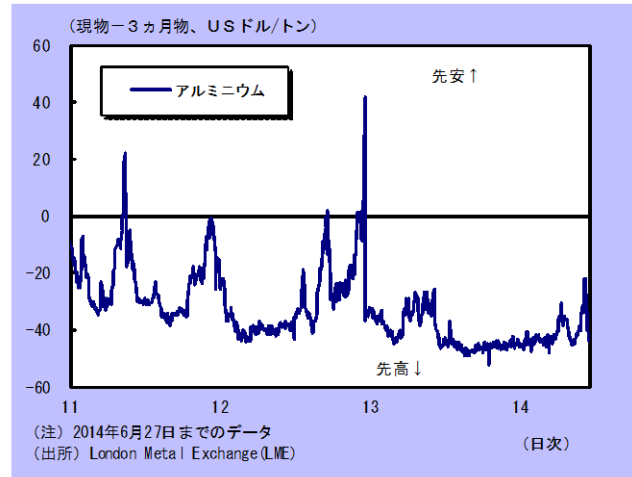
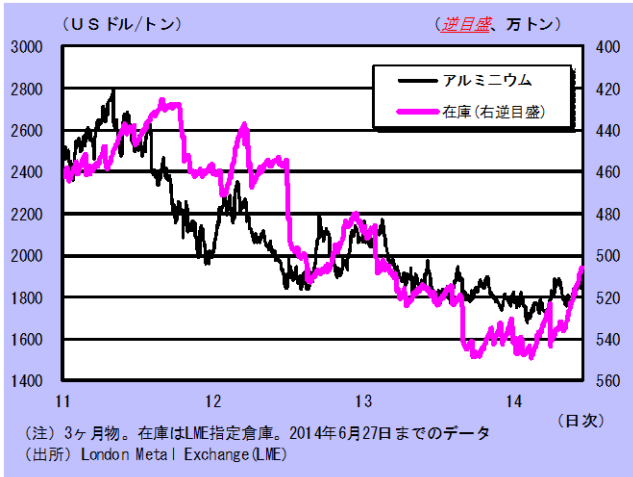
鉛は、亜鉛と同時に生産されることが多いものの、リサイクルされる比率が高く、亜鉛ほど先行きに需給が引き締まる懸念は小さいとの見方がある。もっとも、在庫の水準は亜鉛に比べて低く、足元の需給は亜鉛よりも引き締まっているとの見方もある。

景気拡大に伴う自動車販売の増加などを背景に、鉛相場は、底堅い推移が見込まれる。

(図表 17) アルミニウム

アルミニウム相場とLME指定倉庫在庫の推移

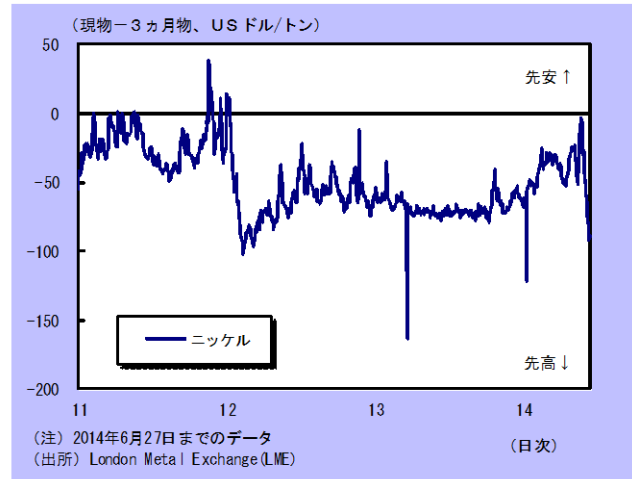
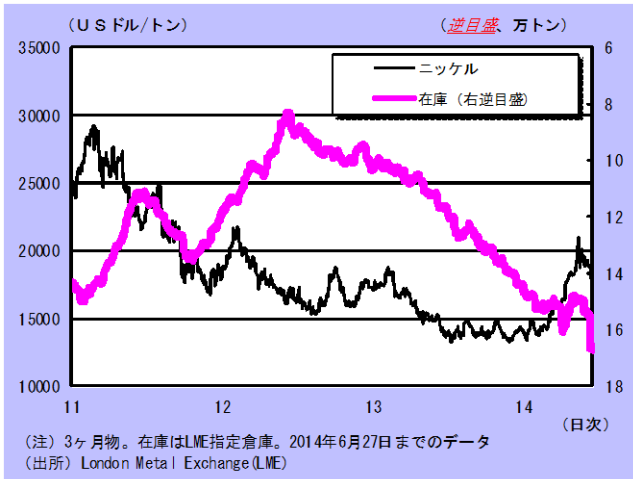
現先スプレッド(現物-3ヵ月物)の推移



(図表 18) ニッケル

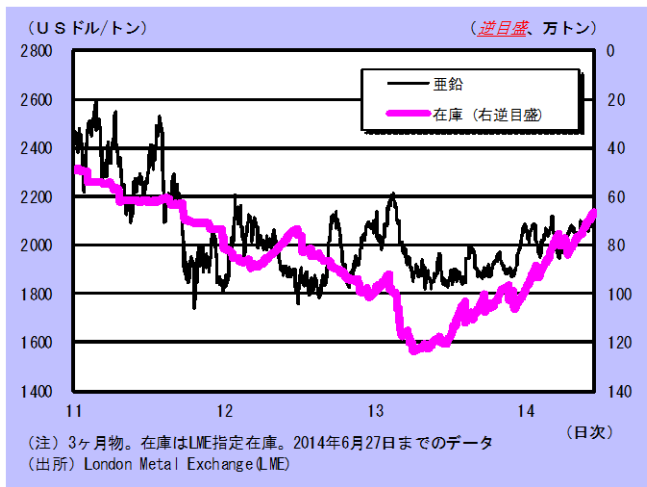
ニッケル相場とLME指定倉庫在庫の推移

現先スプレッド(現物-3ヵ月物)の推移

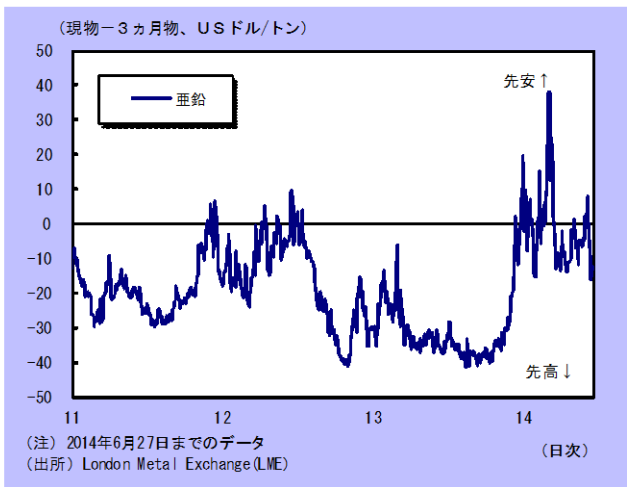


(図表 19) 亜鉛

亜鉛相場と L M E 指定倉庫在庫の推移

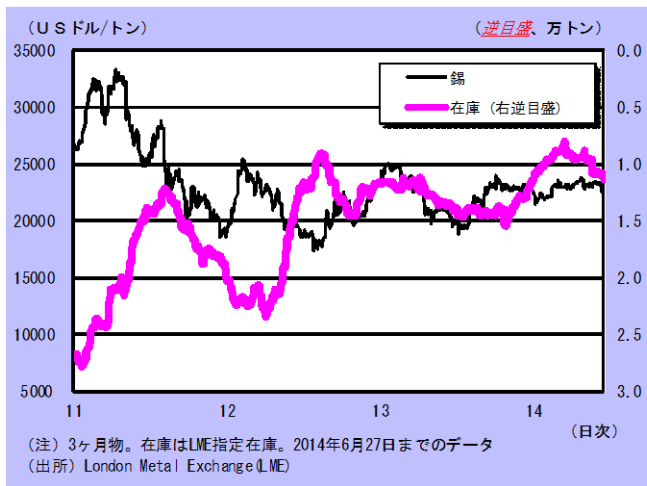


現先スプレッド (現物 - 3 カ月物) の推移

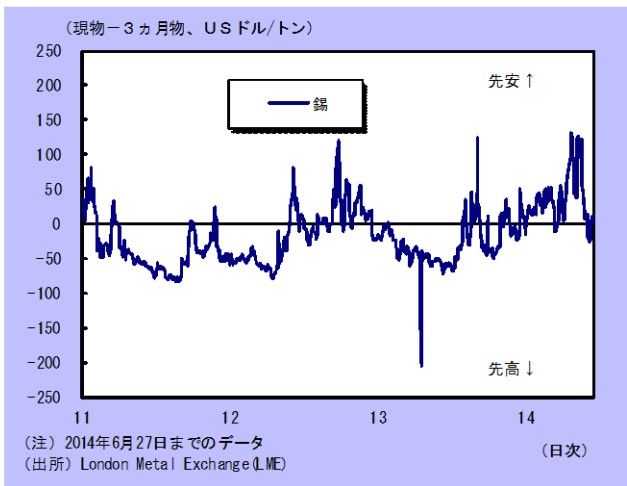


(図表 20) 錫

錫相場と L M E 指定倉庫在庫の推移

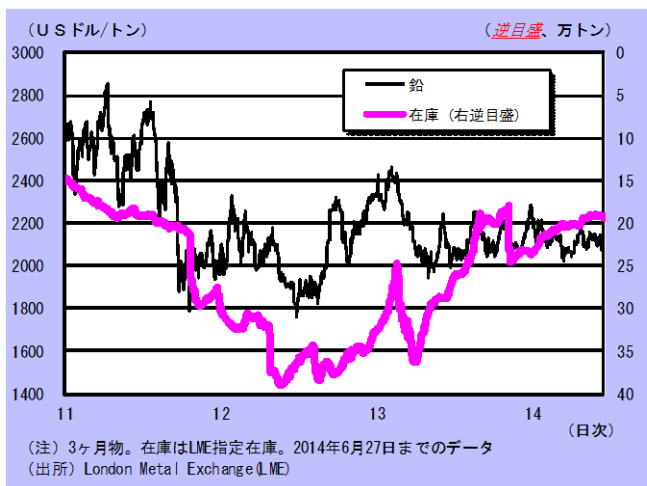


現先スプレッド (現物 - 3 カ月物) の推移

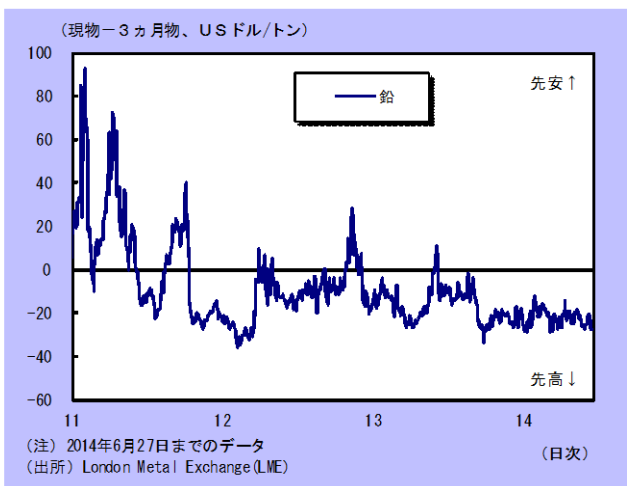


(図表 21) 鉛

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 カ月物) の推移



・貴金属：金は下落後、1,300ドル台前半に回復

金市況は、3月中旬に一時1トロイオンスあたり1,390ドル超まで上昇した後は、5月中旬にかけて1,300ドル前後で一進一退の推移が続いたが、6月上旬にかけて1,240ドル近くまで下落した。その後は、上昇に転じ、下旬は1,310～1,320ドルを中心に推移している。

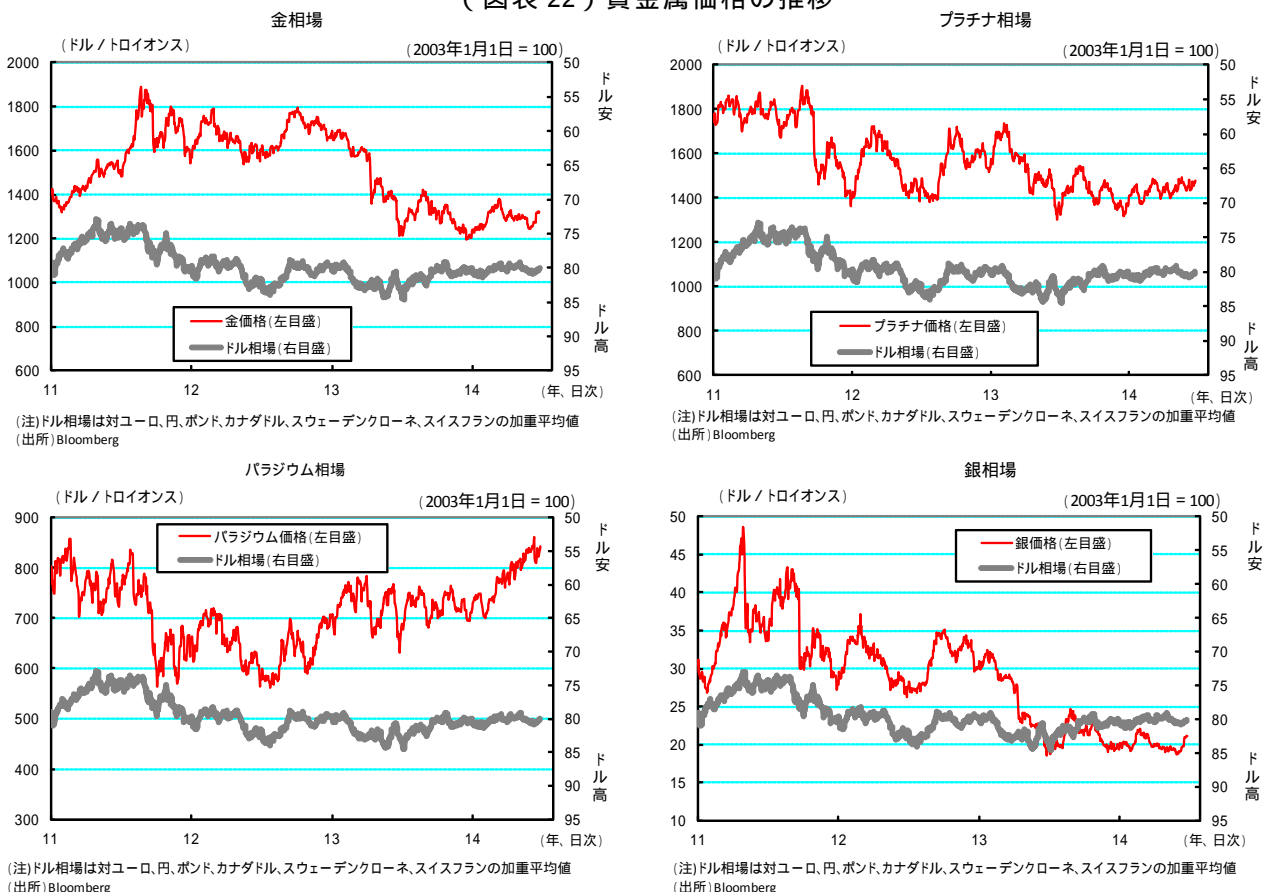
4月は、米国の雇用統計が一部で予想されたほど改善しなかったこと、3月のFOMC（米連邦公開市場委員会）の議事録においてFRBの利上げに慎重な姿勢がうかがえたこと、ウクライナ情勢を巡る懸念が再燃したこと、など材料に、中旬にかけて一時1,330ドルまで上昇した。しかし、その後は、米国の景気指標の改善、金ETF（上場投資信託）からの資金流出、ウクライナ情勢を巡る緊張の緩和、米国を中心とした株価の上昇、などが金の売り材料になった。

5月は、上旬～中旬に1,300ドル前後で一進一退を続けたが、下旬にはやや下落幅が大きくなった。米国の株式が高値圏で推移し、景気の先行きに対して楽観的な見方が広がる中、リスク回避的な資産である金への需要が減るといった見方がなされたものとみられる。ドル相場が上昇したことも、金市況を抑制する要因になったとみられる。

6月上旬にかけて、金市況は一時1,240ドル近くまで下落した。もっとも、その後は上昇に転じ、下旬には1,310～1,320ドルを中心に推移した。イラク情勢の緊迫化やFRB議長の利上げに慎重な発言などが金相場の押し上げ材料になった。

今後も、主要国の景気動向や金融政策、イラク情勢やウクライナ情勢などを材料に、金市況は1,300ドル台前半を中心とした推移が見込まれる。

（図表22）貴金属価格の推移



トピック

～イラク情勢の緊迫化と原油相場～

イラクでは、イスラム教スンニ派の過激派「イラク・シリアのイスラム国（I S I S）」による攻勢が続き、今後、首都バグダッドや同国南部の産油地帯に迫るとの懸念が生じた。I S I Sは、隣国シリアでの内戦により、資金や人材を集めることに成功し、今年1月にはイラク中部のファルージャを支配下に置くなど、スンニ派住民が多い地域に勢力を伸ばしていた。イラクでスンニ派の過激派が勢力を増す背景には、旧フセイン政権下で厚遇されてきたスンニ派が、現マリキ政権の下では冷遇されているとの不満を持ちやすいためとされる。

4月30日に行われたイラク連邦議会選挙では、マリキ首相が率いるシーア派中心の政党連合が議席を増やし、勝利した。もっとも、このことが政権の安定につながるという見方は少なく、政権によるシーア派主導の色合いが濃くなって、スンニ派やクルド人勢力との関係が悪化することが懸念されていた。

こうした中、I S I Sは6月10日に、イラク第2の都市であるモスルを陥落させ、バグダッドに向けて侵攻すると懸念されたため、イラク情勢への危機感が一気に強まった。イラクの主要な油田や港湾は、シーア派の住民が多い南部に集中しており、スンニ派の過激派であるI S I Sは浸透しにくいとみられているものの、マリキ政権への信頼感が低下しており、原油供給の安定性を含めてイラク情勢の先行きへの不安が強まった。

政府軍は、11日にI S I Sが掌握した要衝のティクリートに対して、26日に空挺部隊を投入し、28日には大規模な地上軍を派遣するなど巻き返しに出ているようだ。また、7月1日に議会が招集され、挙国一致政権が樹立できるか注目されている。軍事情勢、政治情勢とも予断を許さない状況が続いている。

もっとも、イラク情勢が緊迫化する前の段階で、原油市場では、需給引き締め観測が強まりやすくなる地合いの変化が意識され始めていた。つまり、2014年初め頃には、(1)リビアの生産回復、(2)イランの核開発問題を巡る協議の進展、(3)米国のシェールオイルの増産、などによって、原油供給が増加するとの観測が生じていたが、足元では、米国のシェールオイルの増産が続いたことを除けば、他の原油供給を増加させる要因は期待はずれに終わりそうだという見方が強まっている。リビアでは政情不安が続いて原油の生産・出荷の回復は遅れており、イラン核開発問題では交渉が難航し、事態の打開策がみえていないためだ。

こうした中で、新興国を中心に原油需要は緩やかに増加している。O P E C（石油輸出国機構）は、6月11日に開催された総会において、原油生産目標を日量3000万バレルに据え置くことを決定したが、年後半には、生産余力のあるサウジアラビアによる増産が必要になるとの見方が増えている。

イラクについては、イラク戦争からの復興が徐々に進む中、中長期的に原油供給を増加させることができる産油国としての期待感が高まっていた。そのイラクで、国際石油企業が従業員を退

避させるような地政学的な緊張が生じており、同国からの原油供給が中長期的に増加するという見通しは危ういものになりつつある状況といえる。現時点では、原油生産の中心である同国南部の油田の稼働状況に問題が生じないとしても、将来の原油需給のひっ迫化が懸念されやすい状況になっている。

- 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、当社の統一した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。