

石油需給に基づく原油価格の再検討

—高騰する原油価格の需給要因と需給外要因への分解—

計量分析ユニット 需給分析・予測グループ リーダー

柳澤 明

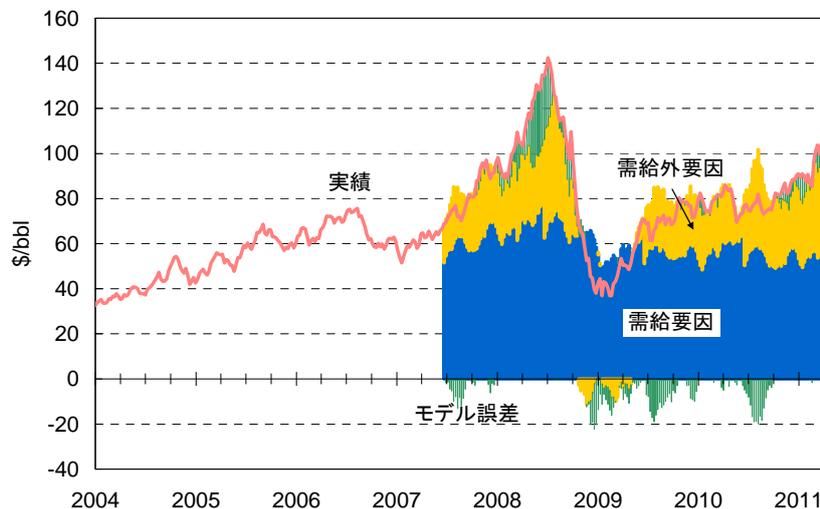
要旨

原油価格の上昇が続いている。とりわけ、2011年に入ってから原油価格(WTI先物、期近物、終値)の推移は、史上最高値\$145/bblを記録した2008年と似通った様相さえ見せている。\$110/bblを越す価格水準と、2月中旬以降のわずか2か月半での上昇幅が最大\$30/bblという急激な動きが、インフレ材料と景気回復の足かせになることが危惧されている。

実際の石油需給に基づく原油価格がいくらどの程度であるのかについては、議論百出である。筆者はこれまで行った定量分析により、2004年以降の原油価格の上昇には需給以外の要因が少なからず影響を及ぼしていると推察している。今回改めて、過去とは異なる手法でモデル分析を行い、原油価格についての見方を再検討した。

極めてオーソドックス、かつシンプルな定量モデルを用いた分析によると、需給に基づく原油価格は、最も高かった2008年6月半ばにおいても約\$80/bbl、直近2011年4月末においては約\$60/bblである。これに対し、需給外要因による原油価格への寄与は、2009年後半より再拡大しつつあり、直近においては\$45/bbl程度にまで達している。

WTI価格の分解



原油価格は\$75/bbl前後のボックス圏を抜けた後、この半年の間に\$30/bbl上昇している。需給要因も需給外要因もともにこの価格上昇に作用しているが、需給外要因の寄与は\$19/bblと需給要因(\$11/bbl)に比べはるかに大きい。2月中旬以降の原油価格の急騰においては、需給外要因の寄与率が一層高まっている。

キーワード: 原油価格、WTI、ファンダメンタル、需給要因、石油需給

お問い合わせ: report@tky.ieej.or.jp