



NY原油急落中

発行日 : 2014/3/6



3月5日NY原油4月限は1.88ドル安の101.45ドル。約3週間ぶりの安値で終了。夜間取引から下値を切り下げた。前日に引き続きロシアのプーチン大統領がクリミア侵攻を検討していないと述べたことから、ウクライナ情勢の緊張緩和が背景となるなか、米エネルギー情報局（EIA）統計で原油在庫が予想を上回り、7週連続して増加したことに反応。また、気温低下にもかかわらず、留出油在庫が予想に反して増加したことなども嫌気され、ほぼ一本調子で下落すると、引け際には期近ペースで2月25日以来となる101.22ドルまで値を沈めた。米雇用サービス会社が早朝発表した2月の民間就業者数の伸びは市場予想を下回ったものの、取引序盤は103ドル付近でもみ合いを続けた。その後、米サプライ管理協会（ISM）非製造業景況指数も前月から悪化したが、相場は102ドル台後半の水準で下げ渋った。しかし、米エネルギー情報局の週報が発表されると、相場は急速に下げ幅を拡大。EIAによると、2月28日までの1週間に国内の原油在庫は140万バレル増加。これで7週連続の積み増しとなったほか、市場予想（130万バレル増＝ロイター通信調べ）も上回った。また、120万バレルの取り崩しが見込まれていたディスティレート（留出油）在庫が140万バレル増加したことも嫌気され、相場はほぼ一本調子で値を崩した。リビアの反政府・抵抗勢力のスポークスマンによると、2番目の生産量を誇るシャララ油田の座り込み運動は2日間で終了し、操業が再開される見通し。国营石油会社（NOC）のスポークスマンは、座り込み運動終了後の操業再開には3～4日かかるだろうと述べた。海外主要通信社が伝えた。（日本先物情報システム）

TOPICS 米国の石油在庫

米国の原油在庫は前週+141万バレル増、ガソリンは▲160万バレル減、留出油は+141万バレル増。過去5年比では、原油とガソリンは多く、留出油は依然少ない。

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
2013年12月20日	1,063,543	219,872	114,105	▲4,731	▲614	▲1,850	▲0.4%	▲0.3%	▲1.6%	+1.6%	+1.4%	▲20.8%
2013年12月27日	1,056,536	220,716	119,147	▲7,007	+844	+5,042	▲0.7%	+0.4%	+4.4%	+1.2%	+1.3%	▲18.1%
2014年1月3日	1,053,861	226,959	124,973	▲2,675	+6,243	+5,826	▲0.3%	+2.8%	+4.9%	+0.8%	+0.7%	▲15.6%
2014年1月10日	1,046,203	233,142	123,950	▲7,658	+6,183	▲1,023	▲0.7%	+2.7%	▲0.8%	+1.4%	+5.3%	▲17.2%
2014年1月17日	1,047,193	235,265	120,738	+990	+2,123	▲3,212	+0.1%	+0.9%	▲2.6%	+1.2%	+4.6%	▲18.6%
2014年1月24日	1,053,614	234,446	116,154	+6,421	▲819	▲4,584	+0.6%	▲0.3%	▲3.8%	+1.5%	+2.9%	▲21.3%
2014年1月31日	1,054,054	234,951	113,794	+440	+505	▲2,360	+0.0%	+0.2%	▲2.0%	+1.2%	+2.3%	▲22.8%
2014年2月7日	1,057,321	233,098	113,063	+3,267	▲1,853	▲731	+0.3%	▲0.8%	▲0.6%	+1.3%	+1.3%	▲22.5%
2014年2月14日	1,058,294	233,407	112,724	+973	+309	▲339	+0.1%	+0.1%	▲0.3%	+1.2%	+1.4%	▲21.7%
2014年2月21日	1,058,362	230,600	113,062	+68	▲2,807	+338	+0.0%	▲1.2%	+0.3%	+1.0%	+0.8%	▲20.9%
2014年2月28日	1,059,791	228,996	114,476	+1,429	▲1,604	+1,414	+0.1%	▲0.7%	+1.3%	+1.1%	+0.4%	▲19.1%

TOPICs 米国の原油生産

米国産原油の生産量

日量千バレル	2008年	2009年	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年	前年比	過去5年平均	過去5年平均比
1月第1週	5,051	4,935	5,507	5,575	5,844	7,002	8,145	+1,143	6,415	+1,730
1月第2週	5,013	4,917	5,496	5,205	5,726	7,041	8,159	+1,118	5,677	+2,482
1月第3週	5,042	5,052	5,404	5,321	5,722	6,989	8,052	+1,063	5,698	+2,354
1月第4週	4,998	5,045	5,421	5,568	5,720	6,993	8,044	+1,051	5,749	+2,295
2月第1週	5,013	5,235	5,403	5,597	5,763	6,997	8,044	+1,047	5,799	+2,245
2月第2週	5,044	5,327	5,475	5,610	5,819	7,064	8,132	+1,068	5,859	+2,273
2月第3週	5,034	5,323	5,482	5,604	5,817	7,118	8,148	+1,030	5,869	+2,279
2月第4週	5,044	5,300	5,505	5,591	5,814	7,096	8,059	+963	5,861	+2,198
3月第1週	5,050	5,373	5,510	5,593	5,806	7,093	8,077	+984	5,875	+2,202

米国の原油生産量は、前年比+98万バレル増の日量807万バレル、過去5年平均比では日量+220万バレル増。

TOPICs 米国の石油精製設備稼働率

石油精製設備稼働率

%	2009年	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年	前週比	前年比%	過去5年平均	過去5年平均比
1月第1週	84.6	79.9	88.0	85.6	89.1	92.3	▲10.0%	+3.2	85.4	+6.9
1月第2週	85.2	81.3	86.4	83.7	87.9	90.0	▲1.2%	+2.1	84.9	+3.0
1月第3週	83.3	78.4	83.0	82.2	83.6	86.5	▲4.3%	+2.9	82.7	+0.9
1月第4週	82.5	78.5	81.8	81.8	85.0	88.2	+1.4%	+3.2	81.9	+3.1
2月第1週	83.5	77.7	84.5	82.8	84.2	86.1	▲0.8%	+1.9	82.6	+1.6
2月第2週	81.6	79.1	84.7	84.0	83.8	87.1	▲0.4%	+3.3	82.9	+0.9
2月第3週	82.3	79.8	81.2	85.5	82.9	86.8	▲0.9%	+3.9	82.5	+0.4
2月第4週	81.4	81.2	79.4	83.6	85.1	88.0	+2.2%	+2.9	82.1	+3.0
3月第1週	83.1	81.9	80.9	83.9	82.2	87.4	▲2.9%	+5.2	83.1	▲0.9

米国の石油精製設備稼働率は、前週比▲2.9%ダウンで、前年比は5.2%アップ。過去5年平均では▲0.9%ダウン。

TOPICs 米国の石油製品出荷量

石油製品出荷量

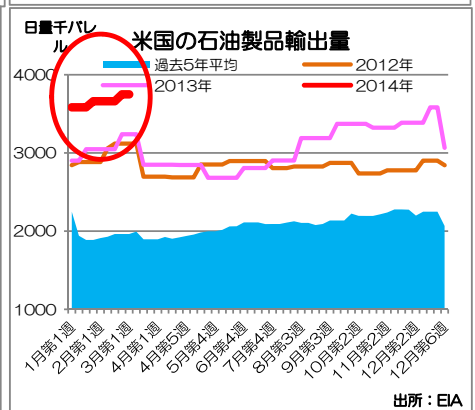
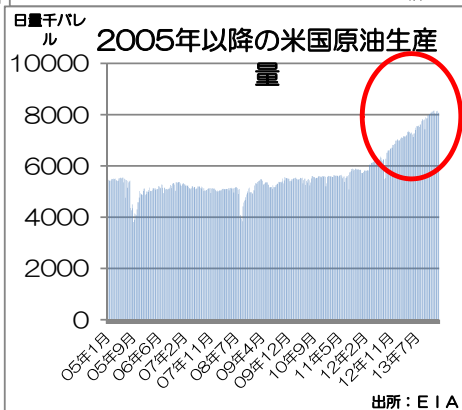
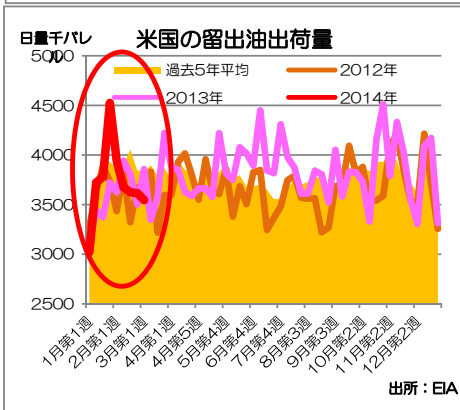
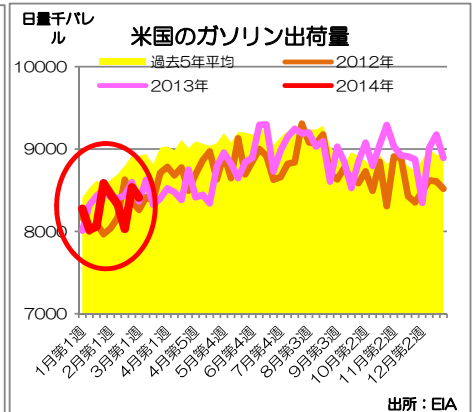
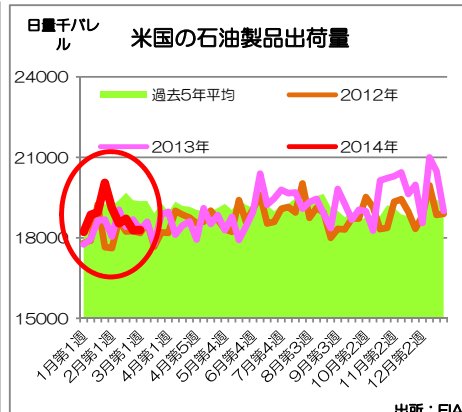
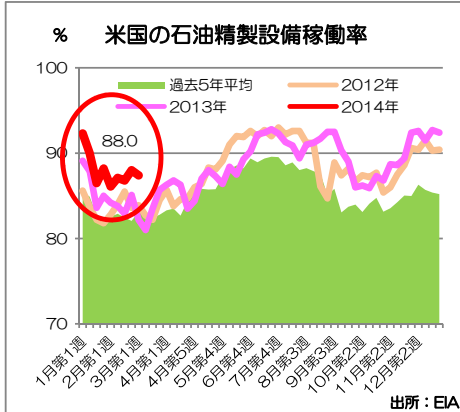
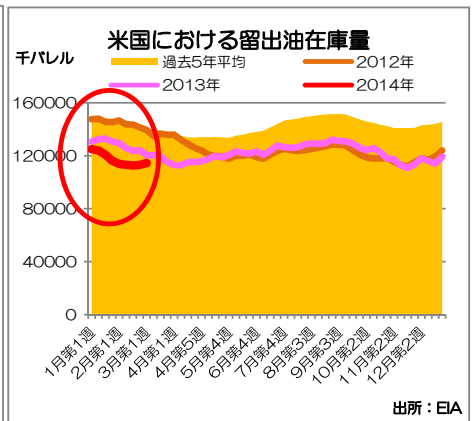
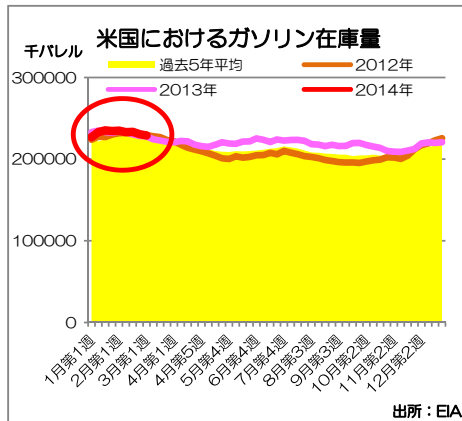
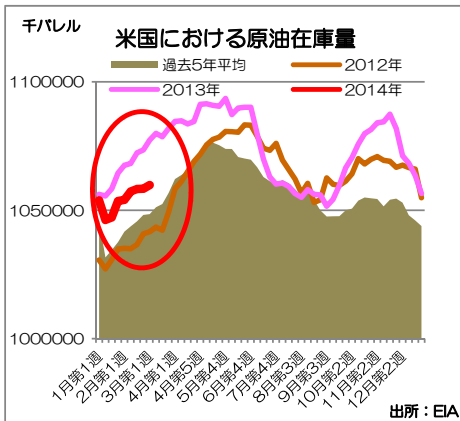
までの週	出荷量（日量千バレル）			前週比（千バレル）			前年同月比（%）			過去5年比（%）		
	石油製品	ガソリン	留出油	石油製品	ガソリン	留出油	石油製品	ガソリン	留出油	石油製品	ガソリン	留出油
1月3日	18,222	8,274	3,022	▲782	▲619	▲292	+2.6%	+3.3%	▲2.1%	▲0.6%	▲1.6%	▲9.3%
1月10日	18,858	8,021	3,724	+636	▲253	+702	+5.0%	▲3.6%	+8.1%	+2.3%	▲5.9%	+3.9%
1月17日	18,959	8,059	3,779	+101	+38	+55	+1.7%	▲4.4%	+12.1%	▲2.3%	▲6.5%	▲4.3%
1月24日	20,047	8,584	4,524	+1,088	+525	+745	+7.3%	+1.0%	+21.6%	+4.0%	+0.3%	+15.2%
1月31日	19,110	8,452	3,940	▲937	▲132	▲584	+5.9%	+0.4%	+8.7%	▲0.5%	▲2.0%	+1.7%
2月7日	18,541	8,325	3,675	▲569	▲127	▲265	▲2.7%	▲0.9%	▲6.8%	▲4.5%	▲4.3%	▲5.8%
2月14日	18,709	8,030	3,623	+168	▲295	▲52	+1.6%	▲4.8%	▲4.9%	▲4.9%	▲8.7%	▲10.6%
2月21日	18,283	8,535	3,617	▲426	+505	▲6	▲2.1%	▲0.7%	+3.3%	▲5.8%	▲4.3%	▲5.9%
2月28日	18,291	8,411	3,546	+8	▲124	▲71	▲0.0%	+0.6%	▲8.1%	▲5.6%	▲5.7%	▲7.4%

米国の石油製品出荷量は、石油製品は前週比・前年同月比変わらず過去5年平均比では▲5.6%悪い。
ガソリン出荷量は、前週比日量▲12万バレル減、前年同月比は+0.6%増、過去5年平均比では▲5.7%悪い。
留出油出荷量は、前週比日量▲7万バレル減、前年同月比は▲8.1%悪く、過去5年平均比では▲7.4%悪い。

TOPICS 米国の石油製品出荷量

までの週	輸出入量（日量千バレル）				前年同期輸出入量（日量千バレル）				前年同月比（日量千バレル）			
	原油輸入量	石油製品輸入量	石油製品輸出量	ネット輸入量	原油輸入量	石油製品輸入量	石油製品輸出量	ネット輸入量	原油輸入量	石油製品輸入量	石油製品輸出量	ネット輸入量
1月3日	7,961	1,422	3,583	▲2,161	8,342	2,094	2,901	▲672	▲381	▲620	+682	▲1,302
1月10日	6,889	1,378	3,583	▲2,205	8,030	1,778	2,901	▲400	▲1,141	▲672	+682	▲1,354
1月17日	7,544	1,659	3,583	▲1,924	7,730	2,161	3,047	▲502	▲186	▲400	+682	▲1,082
1月24日	8,048	1,866	3,661	▲1,795	8,068	2,135	3,047	▲269	▲20	▲502	+536	▲1,038
1月31日	6,887	1,962	3,661	▲1,699	7,569	1,761	3,047	+201	▲682	▲269	+614	▲883
2月7日	7,929	1,771	3,661	▲1,890	7,513	2,066	3,047	▲295	+416	+201	+614	▲413
2月14日	7,421	1,656	3,661	▲2,005	7,689	1,927	3,047	▲271	▲268	▲295	+614	▲909
2月21日	7,037	1,601	3,749	▲2,148	7,958	1,780	3,239	▲179	▲921	▲271	+614	▲885
2月28日	7,112	1,902	3,749	▲1,847	7,308	2,027	3,239	▲125	▲196	▲179	+510	▲689

米国の原油輸入量は日量711万バレルで、前年比日量▲19万バレル減。
 米国の石油製品輸入量は日量190万バレルで、前年比日量▲17万バレル減、
 米国の石油製品輸出量は日量374万バレルで、前年比日量+51万バレル増。
 ネット輸入量は輸出増のため日量▲184万バレルで、前年比日量▲68万バレル減。



TOPICS 2013年のブレント原油の取引価格は2006年以来の狭いレンジであった by EIA

Brent crude oil daily closing prices with annual maximums and minimums
dollars per barrel



Historical 30-day volatility
annualized %



世界で最も重要な海上輸送原油の軽質油指標価格である北海ブレント原油価格は2013年には、2006年以来の狭い範囲内で上下動をしていた。過去10年間で最も低い日々の変動幅であった。最も価格が低かったのは4月17日の97.69ドルで、最も高かったのは2月8日の118.90ドルであったため、その差は21.21ドルであり、これが一年間の取引価格の上下動の最大幅であった。

ヒストリカルボラティリティーは特定の期間の日々の変動幅をパーセンテージで把握する。それを過去30日間の平均値からの標準偏差で測られ年率に換算される。

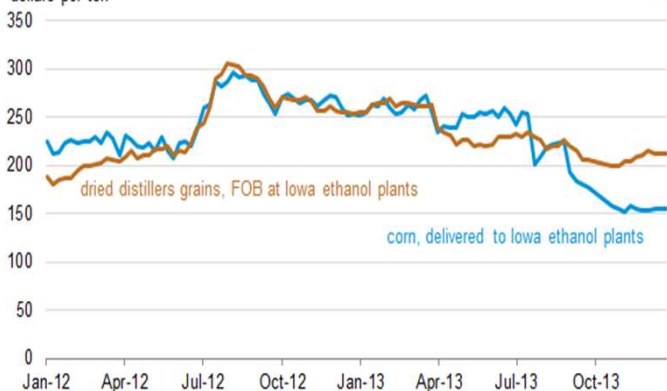
市場参加者は、需給や、地政学的リスクや、マクロエコノミー等の事象が石油市場に影響する要因の不確実性を図るためにボラティリティーを利用する。狭いレンジで価格が動く時はボラティリティーが低い。ヒストリカルボラティリティーは、価格が上昇したり、下落する時日々の価格変動を%で表したものであるが、いかに価格が安定しているかどうかによる。例えば、2007年の上半期、原油価格は価格は上昇したが、ボラティリティーは概して低いままであった。2008年上半期に向けて原油価格は急速に上昇し、他の資産価格と共に劇的に下落するまで上昇は続いた。2009年初めに原油価格は再び上昇した。この2年間は、不安定で、大きな価格の展開、大きな年間の価格の値差が表れたが、これは世界の原油供給と、新興諸国における急速に拡大する需要、それに続く世界経済の急激な悪化によりボラティリティーを高くし、2008年非常に高い価格から2009年初めに向かっての下落時に、ボラティリティーは年間102%を記録した。

2010年には欧州における債務危機が発生して需要サイドの不透明性が続き、景気の回復は予想されたほど大きくはならなかった。原油価格のボラティリティーは2011年に少し上昇したが、年率では40%を超えた程度の水準であった。

アラブの春とリビアの供給に支障が生じた時、世界市場に日量約100万バレルの供給削減となったが、その時における不透明な見通しによるボラティリティーの変化は、2008年や09年よりはずっと低いものであった。

2013年の価格のボラティリティーは、2006年～2013年の間で最も低いものであった。原油価格を動かす要因は縮小し、リビアの供給不安があったが、2011年よりは小さい規模であった。米国の原油生産の増加が効果を表し、世界市場における原油の不足を補い、それらの動きは、市場予測に従ったものであった。景気の回復により、欧州債務危機は沈静化して米国の失業率は下落した。

Weekly prices of corn and dried distillers grains at Iowa ethanol plants (2012-13)
dollars per ton



TOPICS エタノール生産者の収益が向上している

2013年のエタノールの主要原料であるトウモロコシ生産は農作となり、価格が下がっている。エタノール生産者は、安い生産コストに加え、油を搾った後の残滓の動物飼料用価格が上昇したことで潤っている。この飼料用売上はエタノール工場にとっては重要な経営資源であり、エタノール燃料生産に大きな影響を与えている。2012年1月から2013年12月までの2年間のトウモロコシのアイオワエタノール工場渡価格は平均6.61ドル/ブッシェル（236ドル/トン）であった。（つづく）

同時期の飼料価格はトウモロコシ1ブッシェル当たり2ドルであった（234ドル/トン）2013年のトウモロコシ価格の下落と飼料の輸出増加により、最近のエタノールと飼料の生産マージンは上昇している。飼料は、油を搾った粕で湿ったものと、乾いたものがある。エタノール工場は、飼料を水分を取って乾かす時に、水に溶けだしたビタミンやミネラルを再添加して、溶剤処理した乾燥飼料（DDGS）とする。すべての動物飼料として使えるわけではないが、DDGSは、付加価値のある商品となっている。農家は、DDGSを食肉、ハム、養殖魚、羊やヤギ、馬、ウサギ、犬等家畜の種類に応じて飼料にブレンドすることができる。DDGSは、輸送費が安く、湿気の多い飼料に比べて長期保管が効く。またDDGSは家畜のニーズに合わせてトウモロコシや大豆粕と簡単に混ぜ合わせることができる。DDGSのコーンオイル成分を抜くことも比較的簡単で、コーンオイル抜きの家畜用飼料として使われる。更に、DDGSは米国内市場のみならず、輸出市場にも売れている。米農務省のデータによれば、2013年DDGSの輸出量は970万tに達し、2008年の輸出量450万トンの2倍に上がっている。中国が主要市場で、2011年は140万トンと米国の輸出の18%であったが、2012年は220万トン、（同29%）トン、2013年は450万トン（同46%）になっている。

Weekly U.S. fuel ethanol plant production and net input to blenders
(June 2010-November 2013)
thousand barrels per day



ファンドの建玉

NY原油は1月21日以降6週連続でネット買い残が増加して、44万3742枚と過去最高を更新しているが、その増加傾向は少し勢いを失くしてきた。

までの週	取組高	買い残	売り残	ネット買い残	増減	価格
1月7日	2,167,677	457,083	93,910	363,173	▲20,414	\$93.67
1月14日	2,198,151	459,951	100,778	359,173	▲4,000	\$92.59
1月21日	2,124,496	480,782	112,948	367,834	+8,661	\$94.99
1月28日	2,139,330	479,646	96,726	382,920	+15,086	\$97.41
2月4日	2,124,340	478,534	85,013	393,521	+10,601	\$97.82
2月11日	2,240,807	496,054	73,163	422,891	+29,370	\$100.60
2月18日	2,177,682	518,214	76,924	441,290	+18,399	\$103.25
2月25日	2,202,169	522,781	79,039	443,742	+2,452	\$102.84

NY原油価格は、1月9日の91.24ドルを底に上昇を続け、3月3日105.22ドルまで上昇したが、その後2日間急落している。上昇の主な要因がウズベキスタンにおけるロシアの軍隊派遣であったため、ブーチン大統領が軍事訓練中止の指令を出してから

反落している。以前と違って米口の対立はそれほど激しくはなく、ホットラインで大統領や国務長官ばかりでなく軍隊のトップ通しも会話を続けている状況では、事態がそれほど危機的な状況になることはないと思われる。今後の展開が注目されるが、今よりこじれることは無いと思われる。

その意味では100ドルを大きく超える原油価格は高過ぎと思われ、ファンドのネット買い残が積み上がっているだけに、その売り閉じによる急落が見込まれる。今後95ドル～100ドル前後に価格は下落す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せん。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。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権は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