

2008年2月21日

原油

原油：史上最高値更新で地政学的リスク、 資源ナショナリズムの顕在化

～ 100ドルから一段高へ ～

アナリスト

陳 晁熙

- 米国市場の連休明け19日、20日とNY原油先物相場は5営業日続伸となり、ザラバで101.32ドルまで暴騰し年初の1月3日につけた過去最高値（100.09ドル）をほぼ1カ月半ぶりに更新した。終値でも史上初めて100ドルを突破した。相場を押し上げ要因となったのは、OPEC（石油輸出国機構）の生産量据え置き観測。ヘリル議長が3月5日に開催予定の総会で、「生産は増えないだろう」と述べた上で、生産目標の据え置き、または引き下げを示唆したと報じられたことからファンドの買いが殺到した。ベネズエラやリビアの石油当局者が同様の見解を示したことも下支え要因となった。米連邦公開市場委員会（FOMC）議事録で、景気下振れに備えた追加利下げに踏み切る可能性が高いことが判明し、対ユーロでドル売りが進み、ドル建て原油に割安感が出たことも強材料となった。また、テキサス州の製油所で火災が発生し、操業停止を余儀なくされたことも支援材料となった。

【強材料】

米国内製油所の操業停止。

ドル安に伴う割安感。

ベネズエラやナイジェリア、ロシアからの石油供給懸念。

石油輸出国機構（OPEC）が生産をタイトな状態に維持するとの見通し。

過剰流動性。

【弱材料】

サブプライム問題、モノライン問題による米国景気後退懸念。

高値による需要減少。

- OPECの増産拒否発言から供給懸念が生じているが、今年は、強材料のある「資源ナショナリズム」の高まりが原油のみならず商品市場を下支えする強力な要因になると思われる。

本レポートに掲載された情報・意見は株式会社ティー・アイ・ダヴリュが信頼にたると判断した情報源に基づき作成したものでありますが、完全性、正確性を保証するものではありません。本レポートに掲載された内容は必ずしも適切且つ妥当なものとは限りません。投資に係る最終決定は投資家ご自身の判断と責任で行って下さい。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

- 先だって、米エクソンモービル社がベネズエラの資産凍結を求めたが、これに対し同国の「暴れん坊将軍」ことチャベス大統領は、「経済戦争だ」と宣言し原油の対米輸出を停止すると警告した。チャベス大統領は過去にも挑発的な発言を行い、反米姿勢を鮮明にしている。昨年のOPEC首脳会議では、「原油価格100ドルは適正。アメリカが愚かにもイランやベネズエラを攻撃すれば200ドルもありえる」と発言している。ベネズエラには原油に加え、オリノコータルとよばれる超重質油が豊富に存在し、埋蔵量はサウジアラビアの原油埋蔵量に匹敵するという。その貴重な資源を国家が積極的に管理し、莫大な収入を貧困層の救済や社会資本の整備に充当し、同大統領は国内では高い人気を博している。そして、友好国には鉱区の調査権を付与する一方、長年超重質油の開発に取り組んできた業界最大手エクソンモービルを追い出すなど、資源を巧みに政治の道具にしている。
- これはベネズエラだけにとどまらない。チャドでは2006年8月、デビ大統領が「シェブロンテキサコとペトロナスは法人税の支払いを拒んだので1週間以内にチャドを去らねばならない」と述べ、両社に国外退去を迫った。2003年以降、エクソンモービル、シェブロンテキサコ、ペトロナス3社が同国の石油生産・輸出を行ってきたが、同大統領は「両社が行った石油生産は国家が引き継ぐ」と語り、チャドの国営石油会社を事業に参画する意向を表明した。
- アルジェリアは2006年9月、外国エネルギー企業の参入条件を厳しくすると共に新税を課すことを明らかにした。エネルギー法の改正により探査・生産事業においても国営炭化水素公社のソナトラックが株式の51%超を保有することが義務付けられたほか、油価（北海プレント）が1バレル当たり30ドル超で推移する限り、5%～50%の新税が課せられることとなった。エネルギー部門を国家が掌握し同国の国際的な立場を強化するとの思惑が透けて見える。
- 石油価格の高騰はロシアも潤した。これにより莫大な外貨収入を得、欧米からの借金が完済できたからだ。その後、プーチン大統領は新欧米系財閥が支配していた石油ガス産業の国有化を行い、ウクライナやグルジアなどの周辺諸国に対し、エネルギー資源の支配力を強化した。最近では、白金族専門商社であるノリリスクニッケル社も国営化するとのめかしている。
- 中国はレアメタルの輸出を制限し、輸出よりは優先的に国内需要に充てる方針を打ち出している。
- このように、偏在する貴重資源は、昨今の価格高騰により資源ナショナリズムを高める要因になっている。「地政学的リスク」に加え、「ナショナリズムリスク」が価格を硬直化させているともいえるだろう。原油価格の上昇は、新たなリスクの一端を垣間見せてくれたようだ。

- 市場では、米景気はサブプライム問題やモノライン問題が年半ばに解決され、年後半には景気が持ち直すという期待があるが、この1～3月期の成長率がマイナスとなれば、後退局面に入ったとの見方が強まるだろう。米国株に下落リスクが残る懸念から、過剰流動性資金は、地政学的リスクやナショナリズムリスクという格好の強材料を提供してくれる商品市場へさらに向かうと予想される。NY原油市場の取組高は、去年のピークから10%あまり減少しており、新たな資金参入余地が大きい。100ドルは通過点だろう。テクニカル的には、85～100ドルの中段保合いをブレイクしたことから、レンジ幅を上へ伸ばして115～120ドルのゾーンがターゲットになるだろう。



アナリストによる宣言

私、陳晁熙は本調査レポートに表明された見解が、私個人の見解を正確に反映していることをここに証明します。

利益相反に関する開示事項

株式会社ティー・アイ・ダヴリュ（以下、「T.I.W.社」）は、契約に基づき、アナリスト・レポートの提供を継続的に行うことに対する対価を契約先金融商品取引業者より包括的に得ておりますが、本レポートに対して個別に対価を得ているものではありません。

本レポートに掲載された情報・意見は株式会社ティー・アイ・ダヴリュが信頼にたると判断した情報源に基づき作成したものでありますが、完全性、正確性を保証するものではありません。本レポートに掲載された内容は必ずしも適切且つ妥当なものとは限りません。投資に係る最終決定は投資家ご自身の判断と責任で行って下さい。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

本レポートについて

1. 本レポートは、株式会社ティー・アイ・ダヴリュ(以下:弊社)が、投資家への情報提供を目的としてのみ作成されたもので、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。有価証券その他の取引等に関する最終決定は投資家ご自身の判断と責任で行って下さい。
2. 当資料に掲載されている内容の著作権は、原則として弊社に帰属いたします。本レポートにおいて提供される情報に関して、弊社の承諾を得ずに、当該情報の複製、販売、表示、配布、公表、修正、頒布または営利目的での利用を行う権利を有しません。
3. 本レポートは、弊社が信頼できると判断した情報源に基づき記載されたものですが、その正確性、完全性または適時性を保証するものではありません。また、本レポートに記載された見解や予測は、本レポート発行時における弊社の判断であり、予告なしに変更されることがあります。
4. 本レポートにおいて提供されるいかなる情報もしくは分析に、またはそれらの正確性、完全性もしくは適時性に、投資家が依拠した結果として被る可能性のある直接的、間接的、付随的もしくは特別な損害またはその他の損害について、弊社が責任を負うものではありませんのでご了承ください。