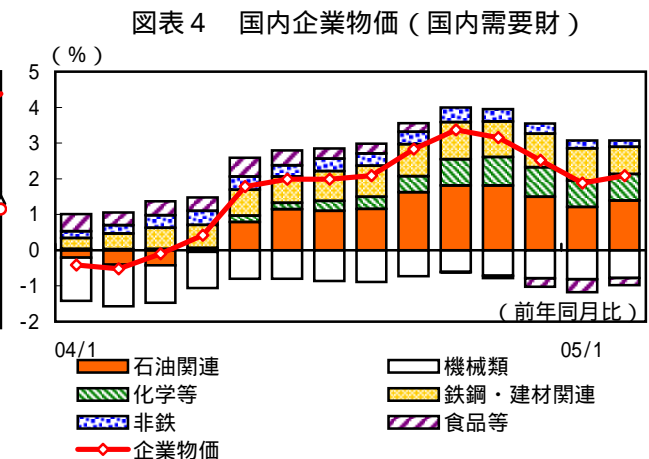
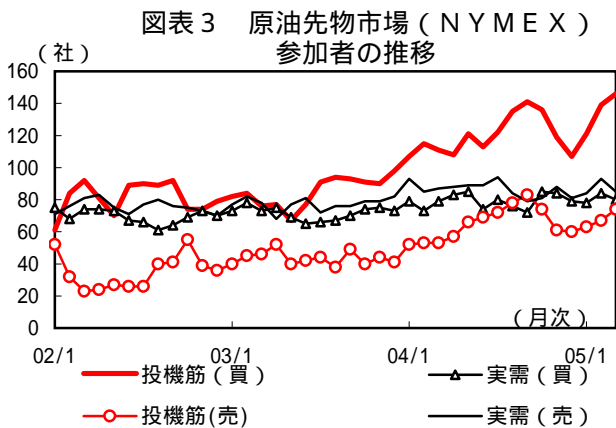
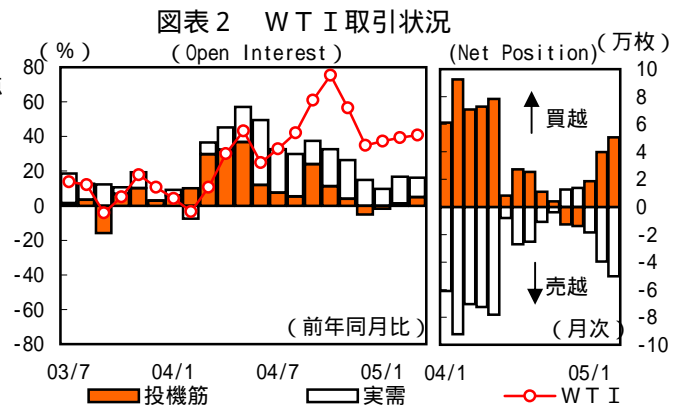
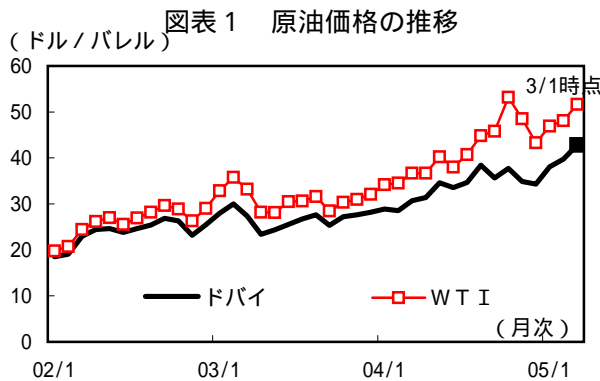




原油高：実需の影響は安定的、投機筋の影響大

- 原油価格が今年に入り再び上昇している。商品先物市場では世界最大の出来高を誇るNYMEXで取引されているWTIは、昨年11月以降下落傾向にあったが、今年に入り上昇へと転じている。日本の原油価格に最も影響を及ぼすと言われるドバイ原油価格も初の40ドル/バレル超えを記録し、続伸している。
- 昨今のWTI高騰および下落期において、買側からみたWTI取引(Open Interest:前年比伸び率)への実需の影響は安定的であるものの、投機筋の変動の影響が目立つ。Net Position(買い-売り)をみると、昨年11月以降の価格下落期において投機筋は売越主体へと転じ、足元の上昇期においては買越主体となっている。また、WTI取引参加者数をみると、売り買い両面で投機筋が増加傾向にあることがわかる。
- 以上より、投機筋の動きが原油価格へ影響を及ぼしている可能性が示唆されるが、原油先物市場は国債市場等と比較して市場の厚みが薄いため、より投機筋の影響を受けやすいと考えられる。
- 原油高等の影響から上昇を続けてきた企業物価は、2004年10月をピークに伸び率は鈍化しているが、足元石油関連のプラス寄与が若干拡大しており、今後も企業物価の上昇要因となる可能性がある。



(備考)

- Energy Intelligence「Oil Market Intelligence」、新聞報道資料、CFTC(米国商品先物取引委員会)資料、日本銀行「物価指数月報」により作成。
- 図表2に関して。Open Interestは「NYMEXにおいて市場参加者(投機筋および実需)が保有する原油の総建玉枚数(月末、1枚=1000バレル)」、Net Positionは「買建玉枚数-売建玉枚数」を示す。投機筋および実需の定義は以下のとおり。
投機筋=Non-Commercial Positions+ Non-Reportable Positions
実需=Commercial Positions。
NYMEX市場参加者は、CFTCに報告義務のある業者(Reportable)と報告義務のない業者(Non-Reportable)とで構成される。報告義務のある業者のうち、石油精製等に従事する業者はCommercial Positions、それ以外の業者はNon-Commercial Positionsと定義される。なお、報告義務のない業者の多くは投機筋であると言われている。
- 図表3に関して。市場参加者数は、報告義務のある主体(Reportable)しか公表されていないため、ここでの投機筋とはNon-Commercial Positionsを示す。
- 図表4に関して。機械類は、電気機器、一般機器、精密機器、輸送用機器。鉄鋼・建材関連は、鉄鋼、金属製品、窯業・土石製品、製材・木製品、スクラップ類。石油関連は、電力・都市ガス・水道、石油・石炭製品、鉱産物。食品等は農林水産物、加工食品、その他工業製品、パルプ・紙・同製品、繊維製品。化学等は化学、プラスチック。

[調査部(経済調査担当) 岩城 裕子]

お問い合わせ先 日本政策投資銀行調査部

Tel: 03-3244-1840

E-mail: report@dbj.go.jp