

# 原油市場展望

2024年4月



調査部 マクロ経済研究センター

<http://www.jri.co.jp/report/medium/oil/>

# 目次

◆現状・見通し……………p. 2

◆トピック……………p. 3



## 調査部 マクロ経済研究センター（米欧経済グループ）

副主任研究員 松田 健太郎

（Tel: 080-4176-4439 Mail: matsuda.kentaro@jri.co.jp）

- ◆本資料は2024年4月3日時点で利用可能な情報をもとに作成しています。
- ◆「[経済・政策情報メールマガジン](#)」、「[X \(旧Twitter\)](#)」、「[YouTube](#)」でも情報を発信しています。

本資料は、情報提供を目的に作成されたものであり、何らかの取引を誘引することを目的としたものではありません。本資料は、作成日時点で弊社が一般に信頼出来ると思われる資料に基づいて作成されたものですが、情報の正確性・完全性を保証するものではありません。また、情報の内容は、経済情勢等の変化により変更されることがあります。本資料の情報に基づき起因してご閲覧者様及び第三者に損害が発生したとしても執筆者、執筆にあたっての取材先及び弊社は一切責任を負わないものとします。

## ◆現状：80ドル近くへ上昇

2024年3月のWTI原油先物価格は、上旬に70ドル台半ばへ下落。この背景として、①OPECプラスの減産が自主減産にとどまったこと、②中国の全人代で具体的な景気刺激策が示されなかったことなどが指摘可能。

中旬には、80ドル台乗せ。①ウクライナによるロシア製油所へのドローン攻撃でロシア産原油の供給懸念が増大したこと、②IEAが世界の原油需要見通しを上方修正したこと、③中国の経済指標が市場予想を上回ったこと、などが背景。

その後、明確な材料を欠くなか、原油価格は横ばい圏で推移したものの、月末にかけて、中東情勢を巡る警戒感が強まり、80ドル台半ば近くへ上昇。

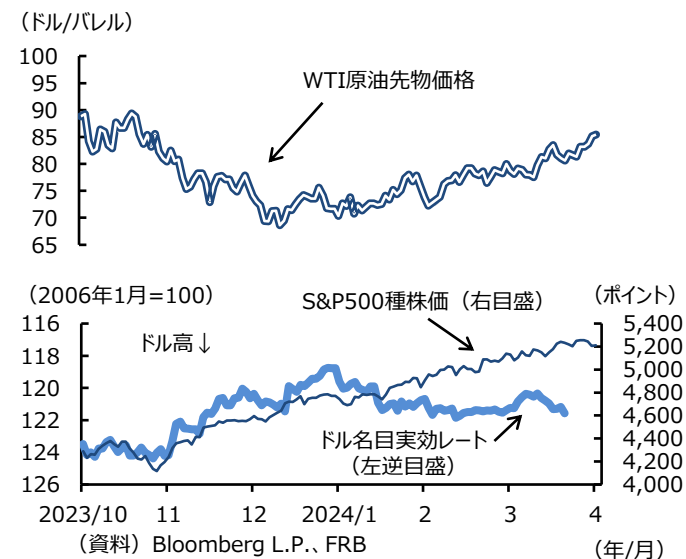
## ◆投機筋のポジションは昨秋以来の高水準

投機筋の買い越し幅は拡大。OPECプラスによる自主減産の長期化観測が高まったほか、中東やウクライナ情勢などの地政学リスクが意識されたことが背景。

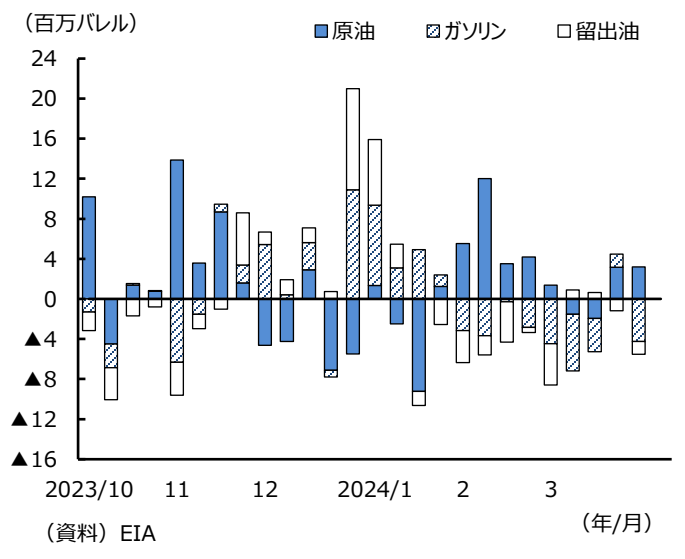
## ◆見通し：80ドルを中心に推移

先行きを展望すると、原油価格は高値圏で底堅い展開が続く見込み。米欧などの主要国では景気減速への警戒感が根強いものの、地政学リスクの長期化やOPECプラスの大規模減産の継続が価格を押し上げる見通し。

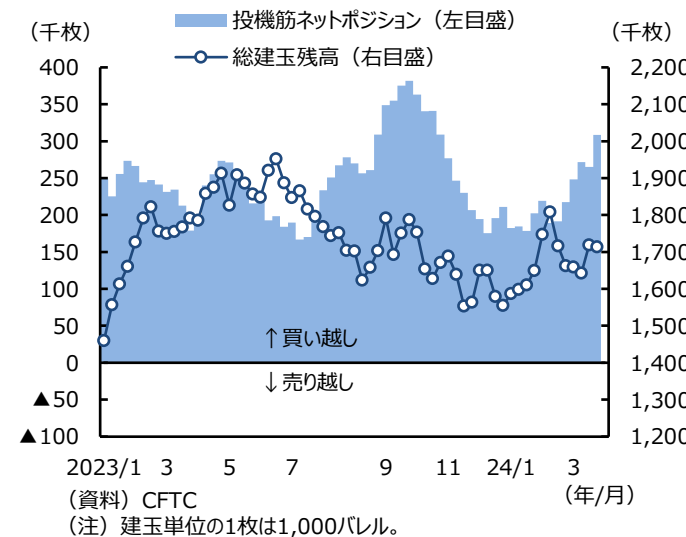
## 原油価格と株価・為替レート



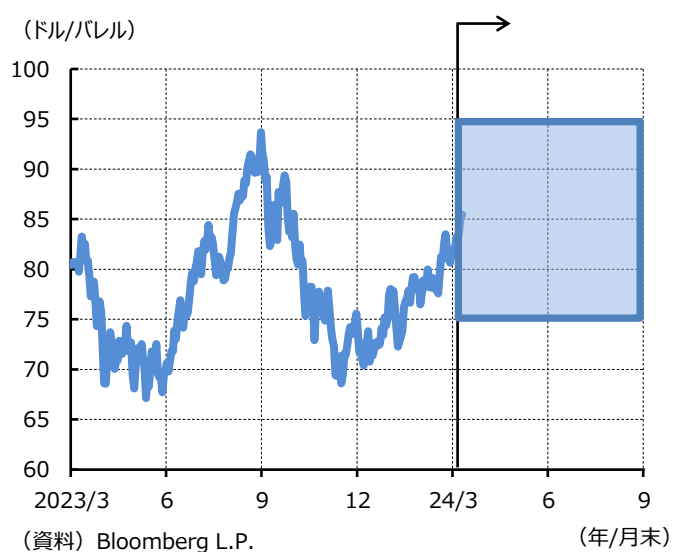
## 米国の原油・石油製品在庫 (前週差)



## WTI原油先物ポジション



## WTI原油先物価格見通し



## ◆地政学リスク主導の価格上昇

足元では、地政学リスクへの警戒が原油価格を押し上げ。ウクライナがロシアの主要製油所へドローン攻撃を仕掛けたほか、イスラエルによるシリアのイラン大使館への空爆を受けてイランのライシ大統領が報復を表明したことから、ロシアや中東の原油供給への懸念が増大。地政学リスク指数は、23年末以降、高止まり。

## ◆根底には需給ひっ迫感

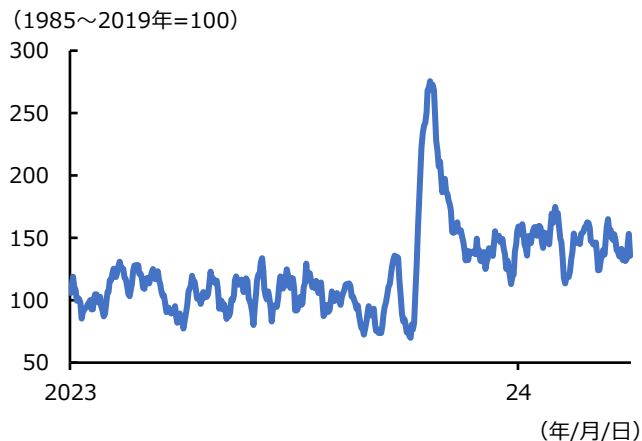
原油需給が、以下の2点を背景にひっ迫方向にあることも、原油価格の上昇圧力に。

第1に、中国経済を巡る楽観的な見方。昨年以降、中国の景気回復ペースは弱く、3月の全人代でも具体的な景気刺激策は打ち出されず。もっとも、足元では製造業PMIが50を超えるなど、足元の経済指標が市場予想を軒並み上回っており、需要回復への期待が高まる状況。

第2に、OPECプラスの減産長期化観測。OPECプラスは、4月会合で3月に決定した現行の減産規模の維持を決定。2月の原油生産は1月比減少するなど産油国は減産を着実に遂行。

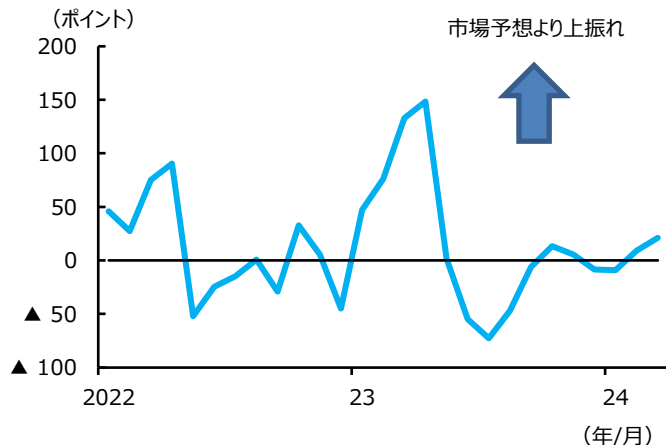
EIAの需要・供給見通しを基に、世界の原油需給バランスを試算すると、OPECプラスが自主減産を継続する今春にかけて、需要超過が続く公算大。中東やウクライナ情勢などが緊迫化すれば、一段の原油高となる可能性も。

## 地政学リスク指数



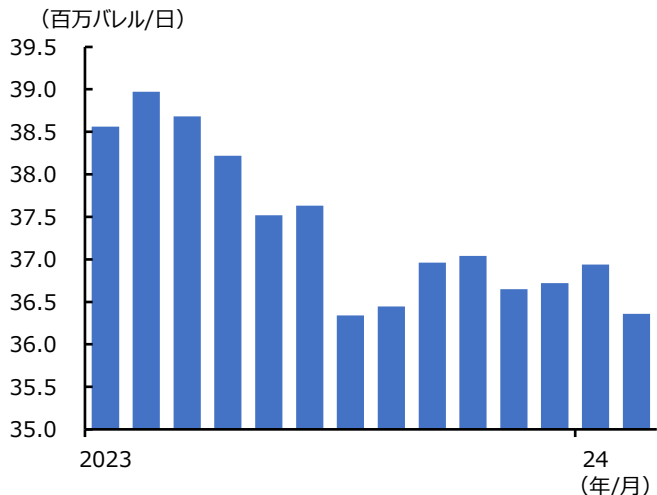
(資料) Economic Policy Uncertainty  
(注) 地政学リスクに関連する新聞記事の数を基に算出された指数。7日移動平均。

## 中国の経済・サプライズ指数



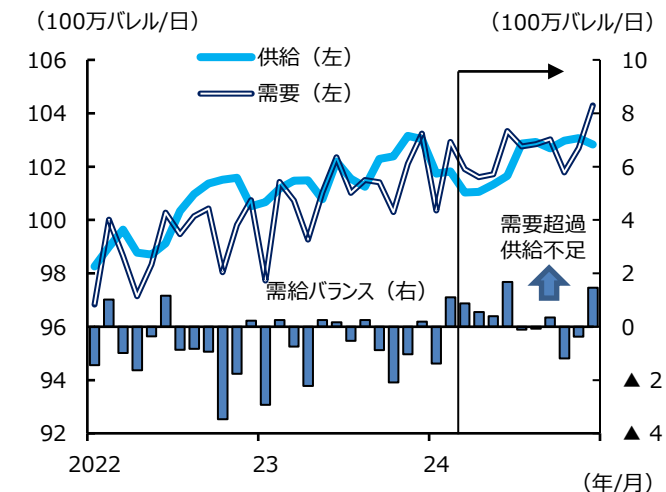
(資料) Bloomberg L.P.、Citigroupを基に日本総研作成  
(注) エコノミック・サプライズ指数は、経済指標の発表値と事前予想の乖離幅を指数化したもの。

## OPECプラスの原油生産量



(資料) IEA、Bloombergを基に日本総研作成

## 世界の原油需給バランス



(資料) EIAを基に日本総研作成

# 公表済みのレポート（欧米経済関連）

詳細は、以下のリンクからPDF形式でご覧いただけます。

## リサーチアイ

- ▶ [労働生産性の低下がユーロ圏のインフレ圧力に — 単位労働コスト+0.7%ポイント増、インフレ率高止まりも —](#) 藤本一輝 4月3日
- ▶ [米国で高まる財政緩和圧力、金利上昇のリスクも](#) 梶野裕貴 3月26日
- ▶ [ドイツの政策運営が不安定化、設備投資を60億ユーロ下押し — 政策異なる3党連立や違憲判決が背景 —](#) 藤本一輝 3月25日
- ▶ [英国政府が野党の歳入増加策を先取り — 将来の財政運営が混乱する恐れ —](#) 藤本一輝 3月8日

## リサーチフォーカス

- ▶ [トランプ再選時の米国環境エネルギー政策～その展望とわが国に求められる対応～](#) 梶野裕貴 4月3日
- ▶ [トランプ氏再選は原油価格の上振れリスク—地政学リスクの増大や中長期の投資阻害が原油高要因に—](#) 松田健太郎 3月28日