

原油市場展望

2023年12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2023年12月13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：70ドル台へ下落

11月のWTI原油先物価格は、上旬に米FRB高官が利上げ終了の可能性を示唆したことなどから原油需要減退の懸念が和らぎ、80ドル台へ上昇。その後は、中国や米国の経済指標の悪化を背景に、月半ばにかけて一時70ドル台前半へ下落。

月半ば以降は、OPECプラスが減産幅を拡大するとの見方が強まり、再び80ドル近くへ上昇。もっとも、月末のOPECプラス会合で協調による減産拡大が合意に至らなかったことから再び70ドル台前半近くまで下落。

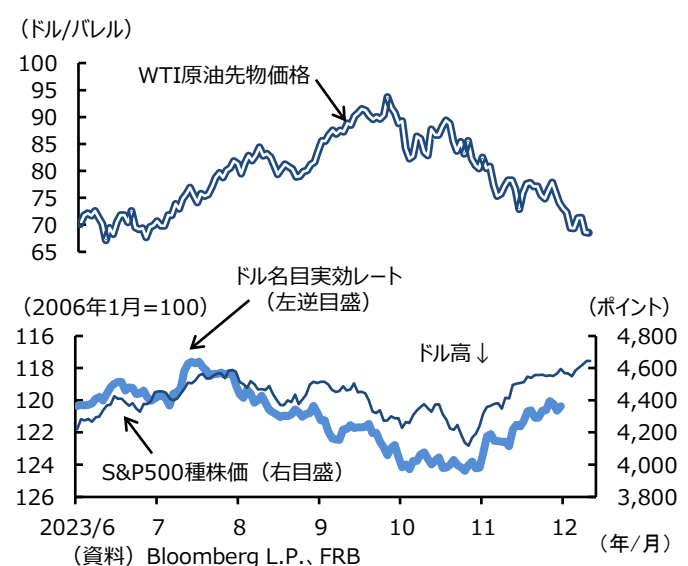
◆投機筋の買い越し幅は縮小

主要国景気の減速で原油需要が減少するとの見方が強まり、投機筋による原油先物の買い越し幅は縮小。総建玉も、本年半ばをピークに減少傾向。

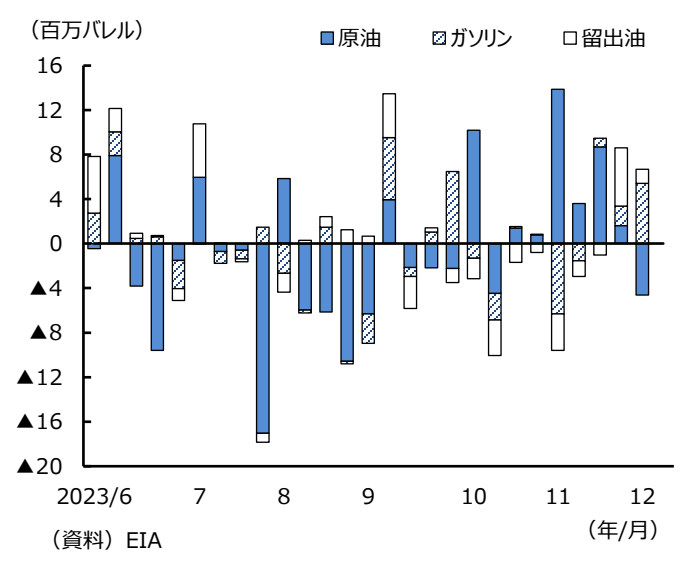
◆見通し：70ドル前後で推移

先行きを展望すると、原油価格は上値の重い展開が続く見込み。OPECプラスによる大規模減産が継続することから原油供給の増加は限られ、価格の下支えに作用。もっとも、米欧などの主要国では当面景気が減速すると予想されるほか、中国でも景気の足取りが重いことが原油価格の重石になる見込み。

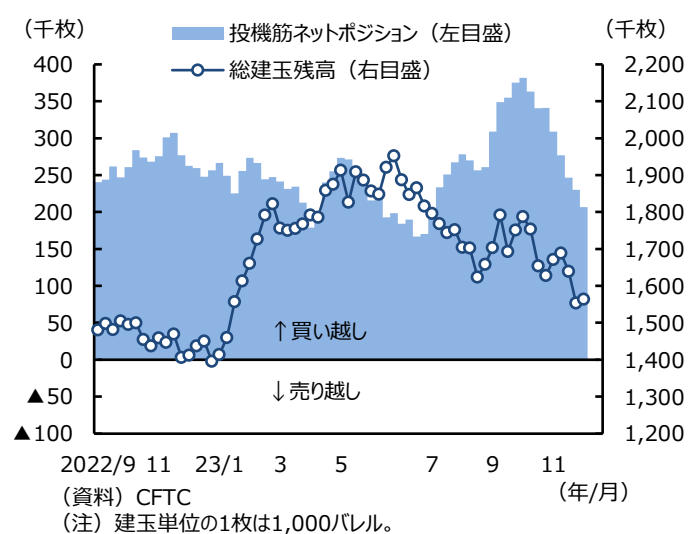
原油価格と株価・為替レート



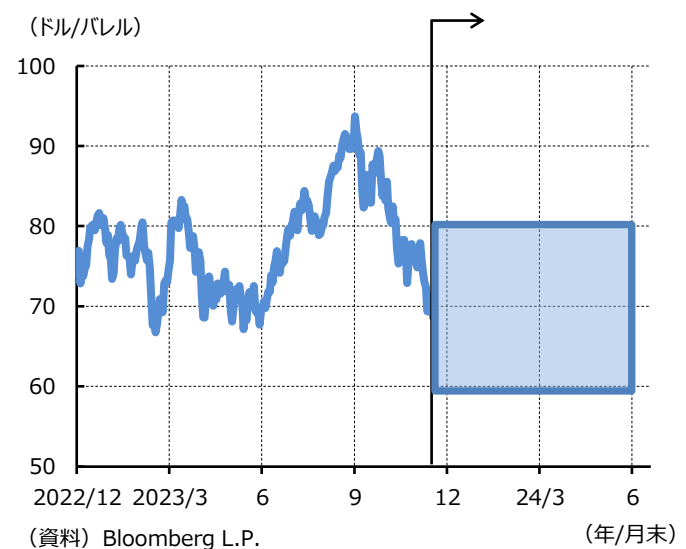
米国の原油・石油製品在庫 (前週差)



WTI原油先物ポジション



WTI原油先物価格見通し



◆OPECプラスの結束力は低下

OPECプラスは、11月会合で2024年1～3月に日量約220万バレルの自主減産の実施を決定。足元で下落基調にある原油価格の下支え姿勢を強めた格好。

もっとも、供給抑制のインパクトは小。減産の内訳をみると、サウジアラビアやロシアは減産幅の拡大ではなく、6月会合以降実施されてきた自主減産の延長に過ぎず。当初、加盟国間で公式の「協調」減産の拡大が議論されたものの、増産を希望する一部の産油国の反発により協議が難航し、自主減産に後退したという経緯。

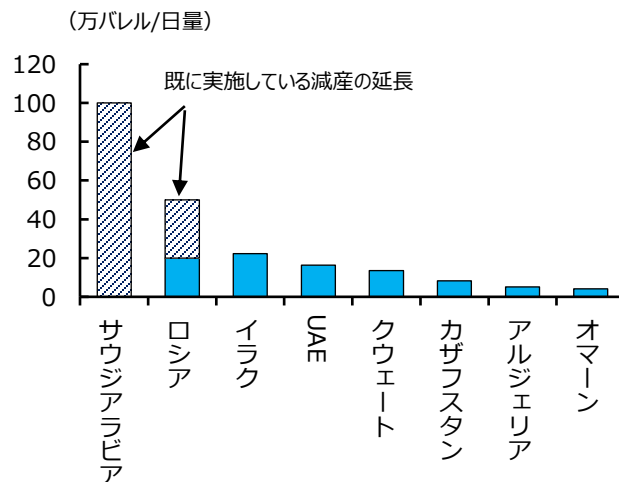
◆減産下でも価格は軟調となる可能性

今回の決定を受けて、1～3月期の原油の需給バランスはおおむね均衡するとみられるものの、以下2点がOPECプラスによる価格下支え効果を弱める可能性も。

第1に、OPECプラス以外の産油国の増産。米国のシェールオイルなどを中心に北米での原油生産が増加しているほか、減産免除国であるイランなども昨年来増産傾向が持続。

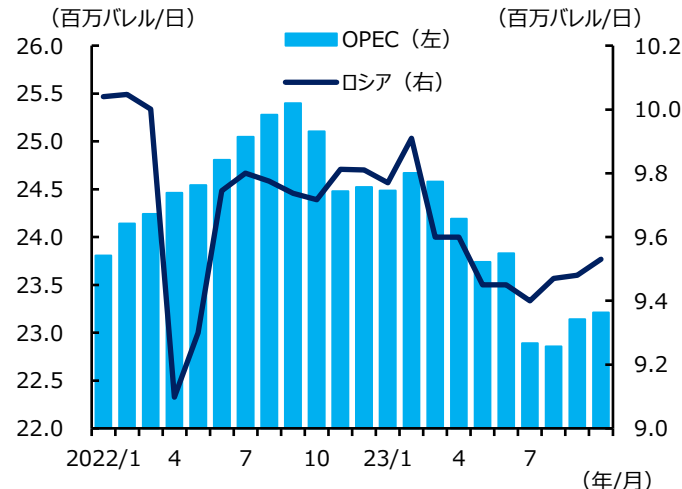
第2に、原油需要減少への懸念。来年にかけて原油需要のけん引役となってきた中国の景気回復ペースは低調にとどまるほか、主要先進国でも金融引き締め効果浸透で景気に逆風が強まりやすい状況。

11月会合決定の自主減産幅（24年1～3月実施）



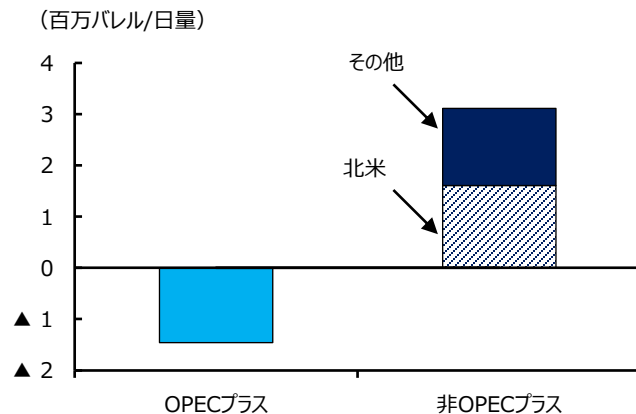
(資料) OPEC、各種報道を基に日本総研作成

OPECとロシアの原油生産量



(資料) OPEC、IEA、Bloombergなどを基に日本総研作成

年初からの原油生産量増減（10月）

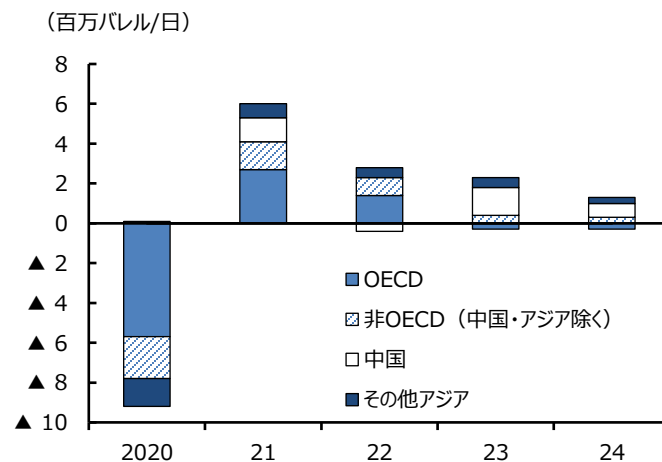


(資料) EIAを基に日本総研作成

(注1) 2023年10月と1月の生産量の差。

(注2) OPECプラスは、政情不安を理由に減産が免除されているイラン、リビア、ベネズエラを含まない。

世界の原油需要見通し（前年差）



(資料) IEAを基に日本総研作成

(注) IEAの11月公表の月報を基に作成。

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

- ▶ [中国メーカーのEV攻勢に押されるドイツ自動車産業 — 中国・欧州市場で売上1割減なら、ドイツのGDP ▲0.3%減 —](#) 藤本一輝 11月22日
- ▶ [米国の利上げ効果、企業部門にも本格波及へ — 債務借り替えて利払い負担急増、設備投資を年率で▲0.2～▲0.3%押し下げ —](#) 立石宗一郎 11月9日
- ▶ [英国、住宅ローン金利上昇が個人消費を強く下押し — 逆資産効果と利払い負担増で来年の消費1.6%減 —](#) 藤本一輝 10月17日

リサーチレポート

- ▶ [【米国経済見通し】軟着陸に向かう米国経済～トランプ大統領再選なら高インフレ・低成長リスク～](#) 梅野裕貴
立石宗一郎
松田健太郎 11月30日
- ▶ [【欧州経済見通し】ユーロ圏経済は底打ち、英国は低迷持続へ～南欧の財政不安や移民排斥の動きが下方リスク～](#) 藤本一輝
立石宗一郎
松田健太郎 11月30日

リサーチフォーカス

- ▶ [米国学生ローン返済、消費を長期下押しも — 年間の消費額最大0.4%減、デフォルト増加なら一段の減少 —](#) 松田健太郎 10月20日