

原油市場展望

2024年3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3月6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2月のWTI原油先物価格は、上旬に一時70ドル台前半へ下落。前月末に公表された中国の経済指標が弱い動きとなったほか、イスラエルとハマスの停戦協議が進展するとの見方が強まったことが背景。

中旬には、原油価格は80ドル近くへ上昇。①ハマスの休戦提案をイスラエルのネタニヤフ首相が拒否したこと、②OPECが強気の需要見通しを示したこと、③米利下げ期待が高まったこと、などが価格上昇圧力に。その後は、中国景気の減速など原油需要を巡る懸念が高まる一方、中東の地政学リスクへの警戒感も根強く、70ドル台後半で一進一退。

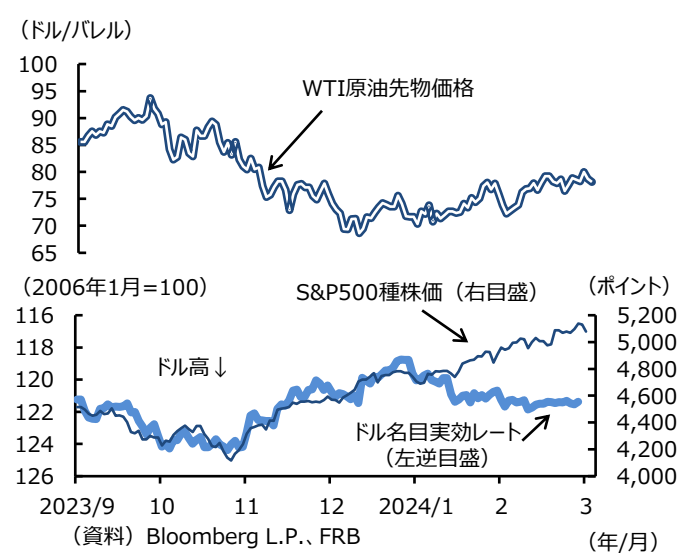
◆投機筋のポジションは昨秋以来の高水準

投機筋の買い越し幅は拡大。中東情勢の緊迫化やOPECプラスが大規模減産を継続するとの見方が強まったことが背景。

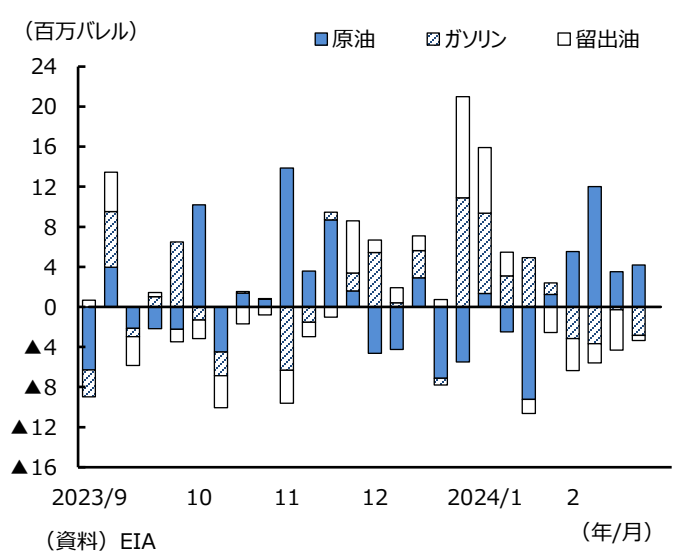
◆見通し：70ドルを中心に推移

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、米欧や中国などの主要国では当面景気が減速するとの見方が根強いことが、原油価格の重石になる見込み。

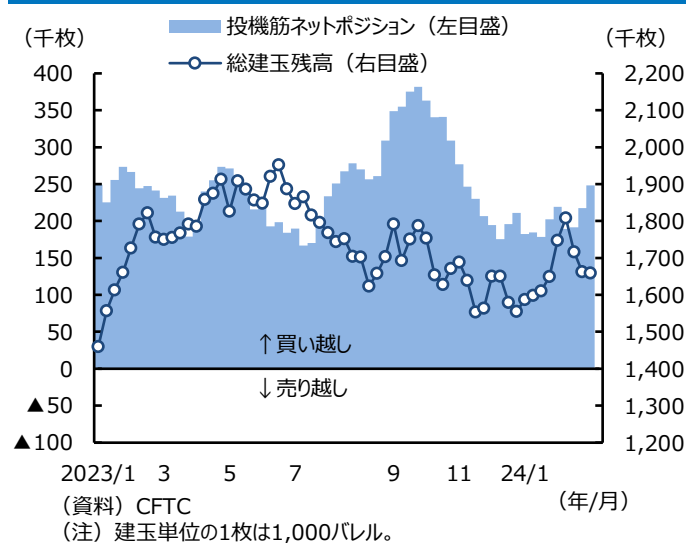
原油価格と株価・為替レート



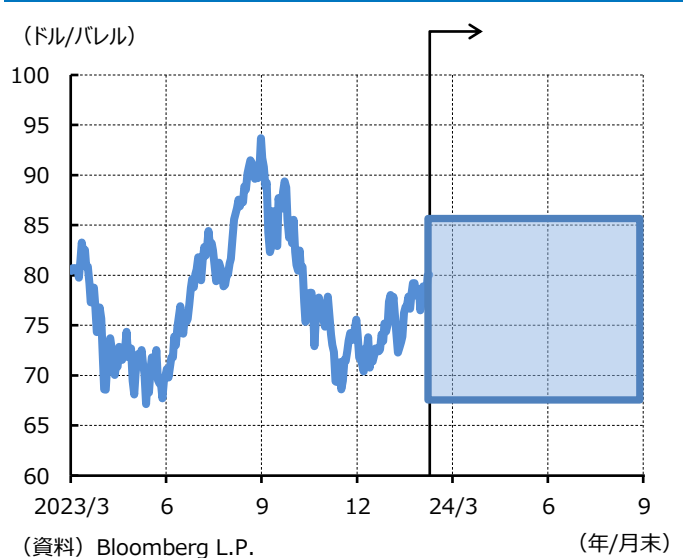
米国の原油・石油製品在庫（前週差）



WTI原油先物ポジション



WTI原油先物価格見通し



◆概ね予想通りの減産延長

OPECプラスは、3月3日に4～6月期の自主減産継続を公表。24年1～3月期と同様に日量約220万バレルを減算することに加え、ロシアが輸出・生産の追加削減を公表し、全体では270万バレル近くの減産規模に。

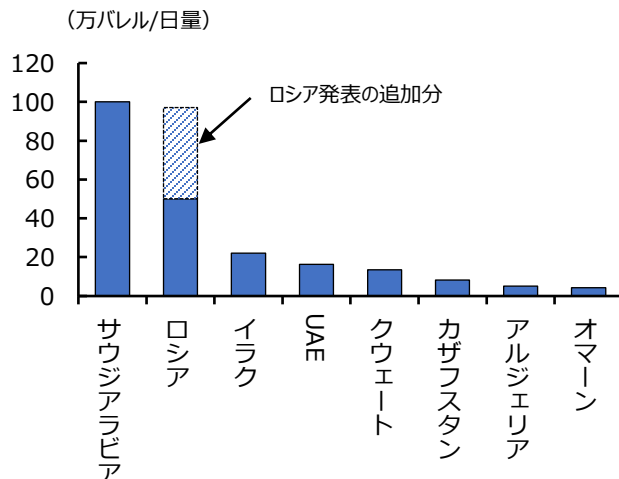
もっとも、減産延長による価格上昇は限られる見込み。減産延長はほぼ市場の想定通りであったほか、今回の減産もあくまで各国の努力目標である自主減産にとどまったことから、OPECプラスの追加的な減産余地は小さいとの見方が大勢。

◆引き続き需要動向が重石に

当面は、OPECプラスの減産継続により供給が抑制されるものの、需要減速を巡る警戒感が原油価格の重石となる見込み。主要消費国の景気が力強さを欠くことが背景。中国は全人代で2024年の成長率を5%前後に設定したものの、景気刺激策は発表されず、目標達成は不透明な状況。IEAの原油需要の予測をみても、2024年にかけて中国の伸びが縮小する公算。米国や欧州でも、金融引き締め効果の浸透で景気への逆風が強まりやすい状況。

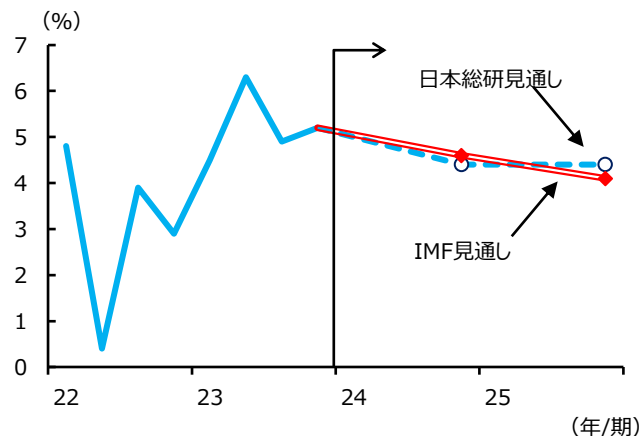
ただし、中東の地政学リスク拡大への警戒感が、原油価格の下支え要因に。ハマス・イスラエルの停戦協議に進展がみられないほか、フーシ派による紅海の船舶攻撃も原油供給の懸念材料。地政学リスク指数は、依然として高止まりが持続。

OPECプラスの自主減産幅（24年4～6月実施）



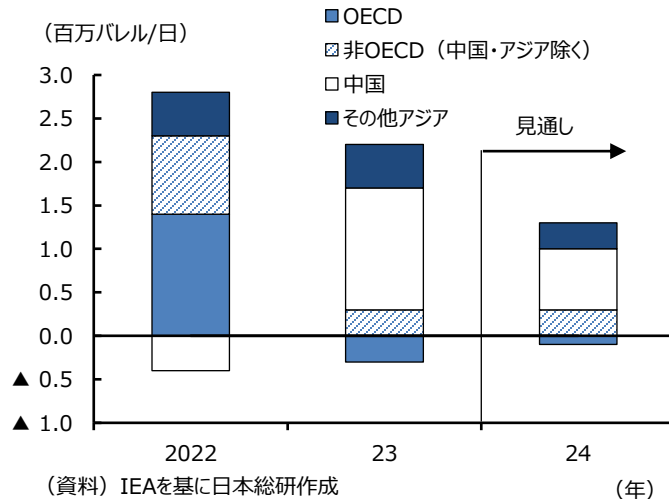
(資料) OPEC、各種報道を基に日本総研作成

中国の実質GDP成長率（前年比）



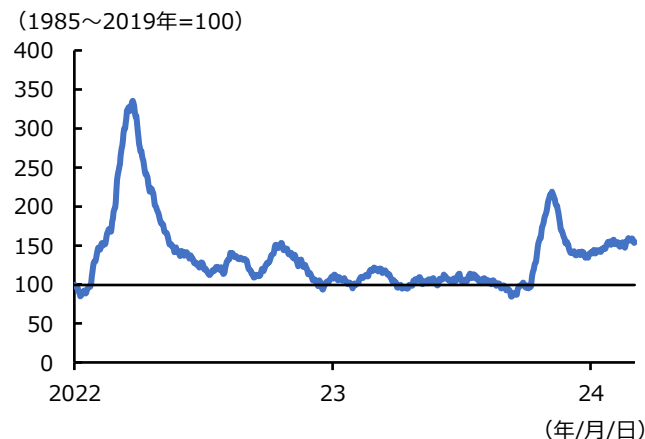
(資料) 中国国家統計局、IMFなどを基に日本総研作成
(注) 見通しは、それぞれ3月6日時点で公表済みの最新分で、暦年の数値。

IEA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2月公表の月報を基に作成。

地政学リスク指数



(資料) Economic Policy Uncertaintyを基に日本総研作成
(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。30日移動平均。

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

- ▶ [懸念される米国の商業用不動産市況の落ち込み — 不動産価格の大幅下落で米中小銀行の4割が自己資本を大きく毀損—](#) 立石宗一郎 2月28日
- ▶ [欧州議会選挙がグリーン化機運の後退を招くリスク — 巨額の関連投資が阻害される恐れ—](#) 藤本一輝 2月19日
- ▶ [紅海の物流混乱が欧州景気に打撃 — 供給不足でインフレ再燃と生産減少の恐れ—](#) 藤本一輝 1月31日

JRIレビュー

- ▶ [アメリカ経済見通し（2023～25年）](#) 梶野裕貴
立石宗一郎
松田健太郎 12月26日
- ▶ [欧州経済見通し（2023～25年）](#) 藤本一輝
立石宗一郎
松田健太郎 12月26日

リサーチフォーカス

- ▶ [米国経済、トランプ再選で高インフレ・低成長も～懸念される財政・対中・移民政策の大転換～](#) 梶野裕貴 12月25日