

原油市場展望

2024年8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 ）
研究員 梶野 裕貴

- ◆本資料は2024年8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：70ドル台前半へ低下

2024年7月のWTI原油先物価格は、月前半に80ドル台で一進一退。ドライブシーズンに入り米国のガソリン需要が増加した一方、ハリケーン襲来による米国の原油供給への悪影響が限定的であったことが背景。

月後半に、一時70ドル台前半に低下。中国の4～6月期の実質GDPが前期から減速し、原油需要の伸び悩みが意識されたことが主因。

7月末に、イスラム組織ハマスの最高指導者の暗殺を受けて、中東情勢への警戒感が強まったことから一時70ドル台後半に反発。もっとも、8月入り後は、再び70ドル台前半に低下。①OPECプラスが10月以降の減産縮小方針を維持したこと、②米経済指標が下振れたことを機に投資家のリスクオフ姿勢が強まったことが背景。

◆投機筋のポジションは高水準

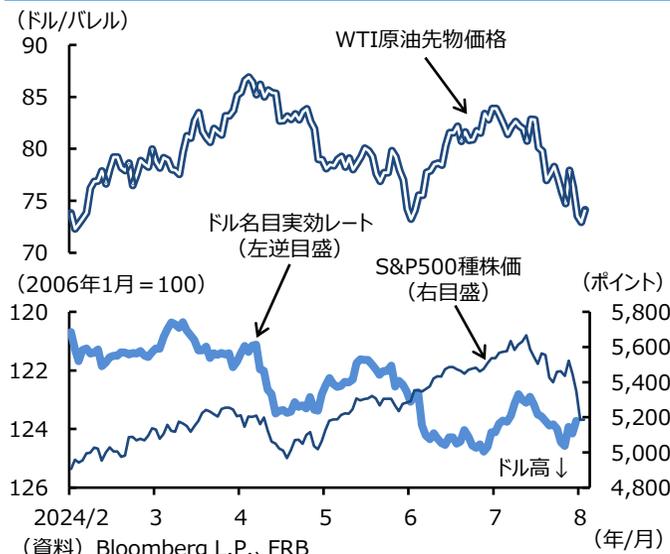
投機筋の買い越し幅は縮小。中国景気の減速懸念の強まりなどが背景。

◆見通し：70ドル台で推移

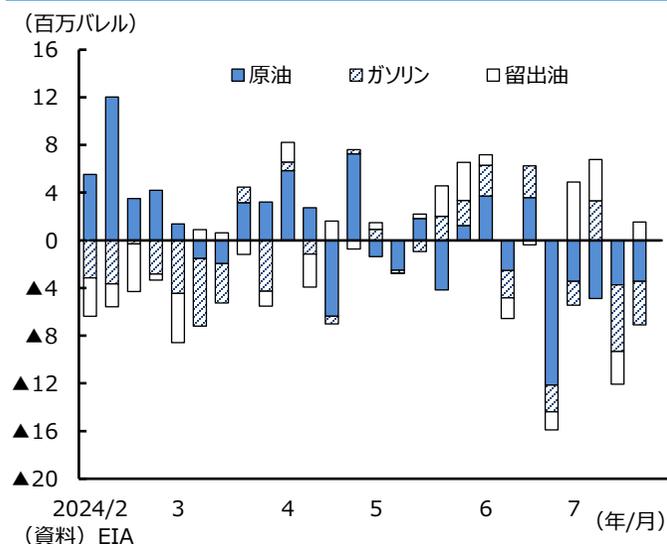
先行きを展望すると、原油価格は70ドル台で推移する見込み。OPECプラスの当面の減産や地政学的リスクに対する警戒が価格押し上げ要因。

年末にかけては、米欧などの主要国で利下げにより景気が上向くものの、OPECプラスの段階的な減産解除による供給増加により、価格下落圧力が優勢となる見込み。

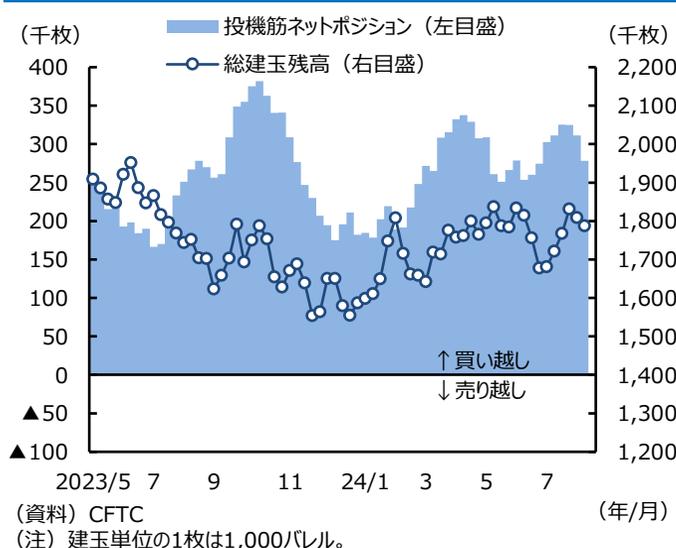
原油価格と株価・為替レート



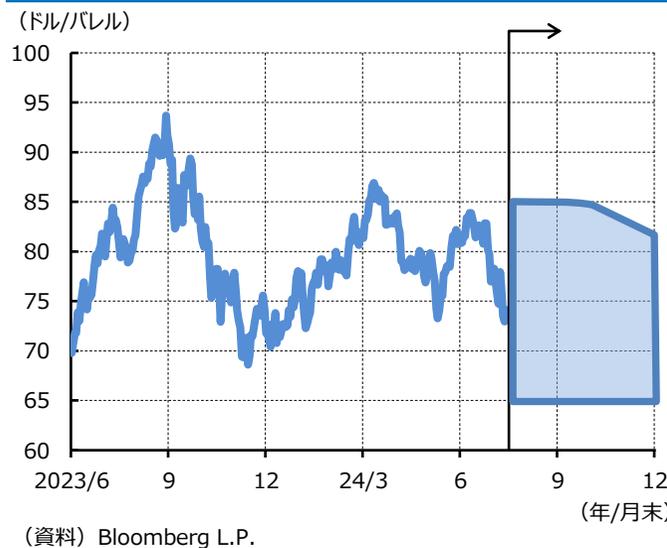
米国の原油・石油製品在庫 (前週差)



WTI原油先物ポジション



WTI原油先物価格見通し



◆高まる中国の需要下振れ不安

中国の原油需要を巡る懸念が台頭。I E Aは中国需要の下振れを理由に世界全体の原油需要を下方修正。それによると、中国は依然として2024年の原油需要の伸びの半分以上を占めるものの、コロナ禍後の需要増が一巡し、需要は前年差+50万バレル程度の増加にとどまる格好。

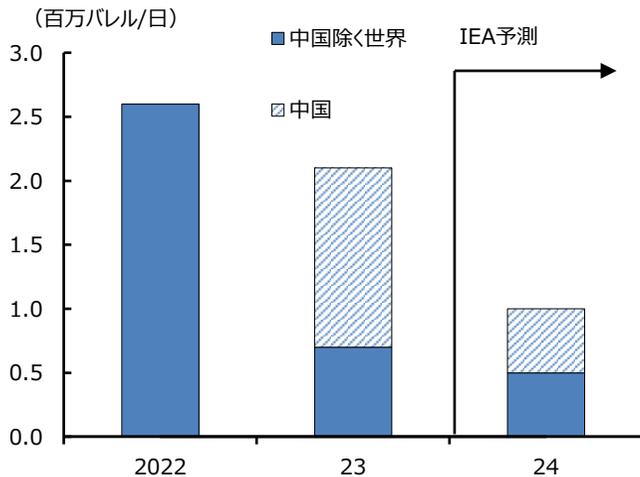
足元の中国経済は減速。4～6月期の実質GDP成長率は、国内需要の鈍化を主因に大幅に低下。企業のPMIをみても、受注指数は節目となる50を下回る水準で推移。製造業生産の弱さを受けて、原油輸入量や原油精製量も前年割れ。

今後も中国経済の弱さが原油価格の重石に。7月中旬に開催された三中全会では、景気回復に向けた対策は打ち出されず。その後の中央政治局会議では消費刺激策の実施が示唆されたものの、具体策が示されず、景気の先行き不透明感は根強い状況。消費や投資の弱さが残るなか、需要下振れへの懸念も燦る見込み。

◆EV化進展が中国需要の逆風に

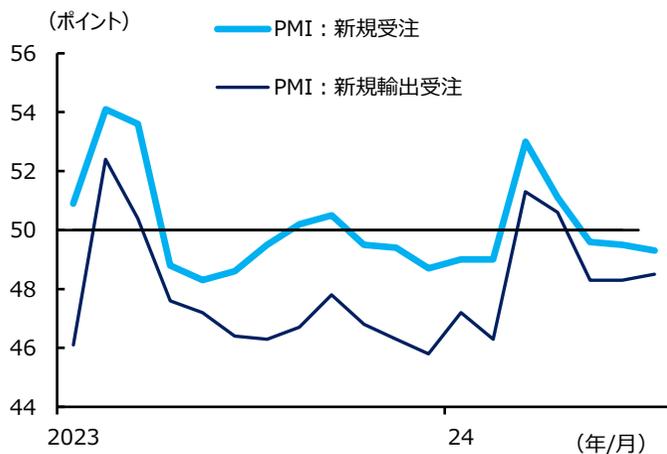
中長期的にみても、中国による世界の原油需要のけん引力は弱まる可能性。中国では、EVの普及が速く、2023年の自動車保有に占めるEVシェアが7%程度へ上昇。これにより原油需要の代替も日量30万バレル規模に拡大。今後もEV比率の上昇が進めば、ガソリン需要などを通じた中国の原油消費は抑制される公算。

世界の原油需要（前年差）



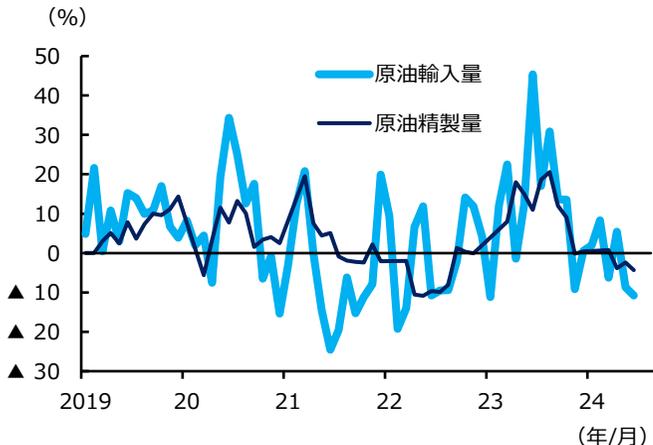
(資料) IEAを基に日本総研作成

中国製造業PMIの受注項目



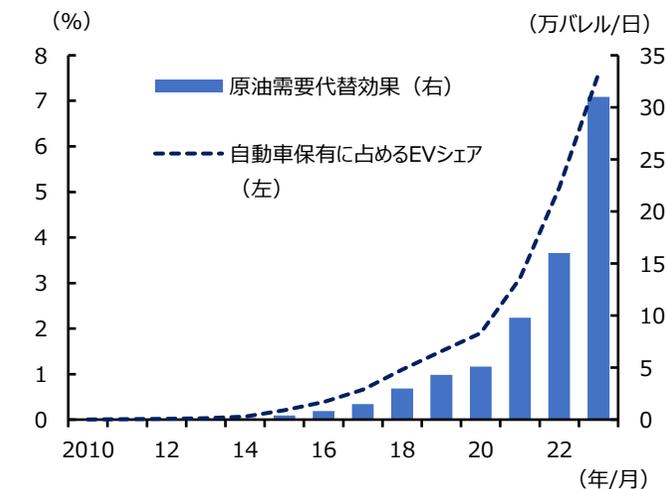
(資料) 中国国家統計局、物流購買連合会を基に日本総研作成

中国の原油精製量と原油輸入量（前年比）



(資料) 中国国家統計局、Bloomberg L.P.を基に日本総研作成
(注) 原油精製量は各年1～2月のデータ欠損につき、前後のデータを結んで表記。

中国の自動車保有に占めるEV比率と原油需要代替



(資料) IEA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

- ▶ [極右政権発足を回避も、財政悪化が懸念されるフランス — 左派政権とEUの対立が金利急騰を招来 —](#) 朱雀愛海 7月18日
- ▶ [トランプ再選で、米国の所得格差は拡大 — 関税引き上げとトランプ減税延長で、高所得層の所得は増加、低所得層は減少 —](#) 立石宗一郎 7月18日
- ▶ [回復局面入りするユーロ圏の個人消費 — 購買力回復と資産効果が押し上げ —](#) 藤本一輝 7月1日

JRIレビュー

- ▶ [アメリカ経済見通し（2024～25年）](#) 立石宗一郎 7月4日
松田健太郎
- ▶ [欧州経済見通し（2024～25年）](#) 藤本一輝 6月28日
朱雀愛海

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～](#) 榎野裕貴 4月3日