

原油市場展望

2024年5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5月9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。

原油価格見通し：80ドル前後で推移

原油

◆現状：80ドル割れ

2024年4月のWTI原油先物価格は、上旬に80ドル台後半へ上昇。イスラエルが在シリアのイラン大使館を空爆したことを受けて、中東情勢が一段と緊迫化するとの見方が台頭し、価格を押し上げ。

中旬には、80ドル台前半へ下落。①米国の原油在庫が増加したこと、②中国の経済指標が下振れたこと、③イスラム組織ハマスとイスラエルの間で停戦交渉が進展するとの見方が強まったこと、などが背景。

その流れを引き継ぎ5月入り後に80ドル割れ。その後は、明確な材料を欠くなか、ハマスとイスラエルの協議を見極めたいとの思惑などから、原油価格は横ばい圏で推移。

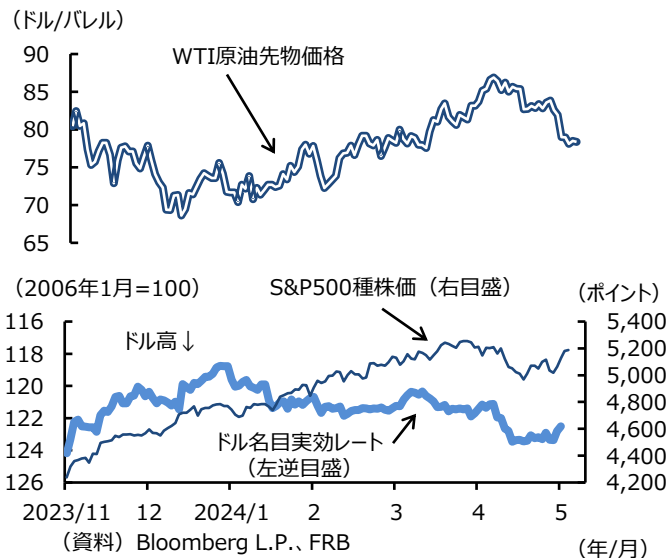
◆投机筋のポジションは縮小

投机筋の買い越し幅は小幅縮小。ハマスとイスラエルの間で停戦交渉が進むとの見方が強まるなど、地政学リスクへの警戒感が和らいだことが背景。

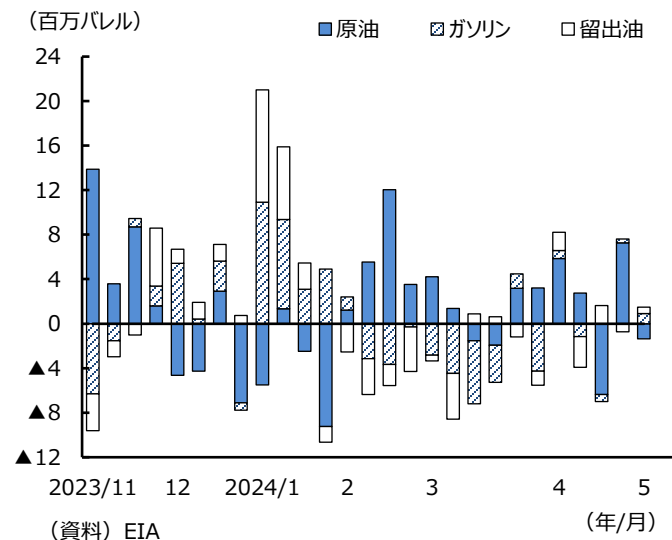
◆見通し：80ドル前後で推移

先行きを展望すると、原油価格は80ドル前後の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。

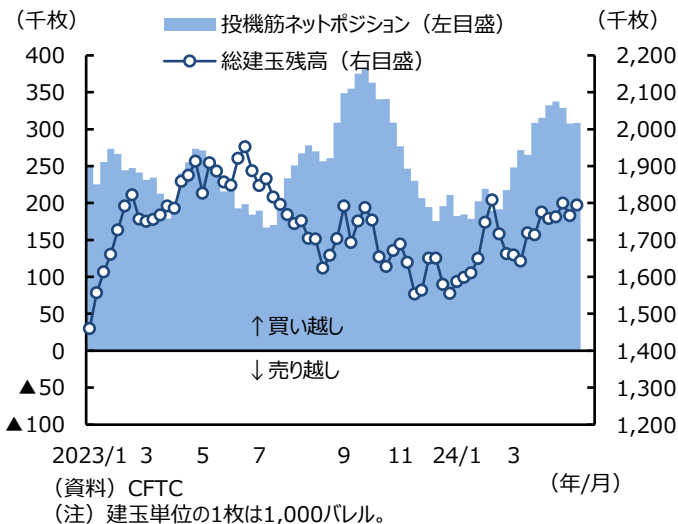
原油価格と株価・為替レート



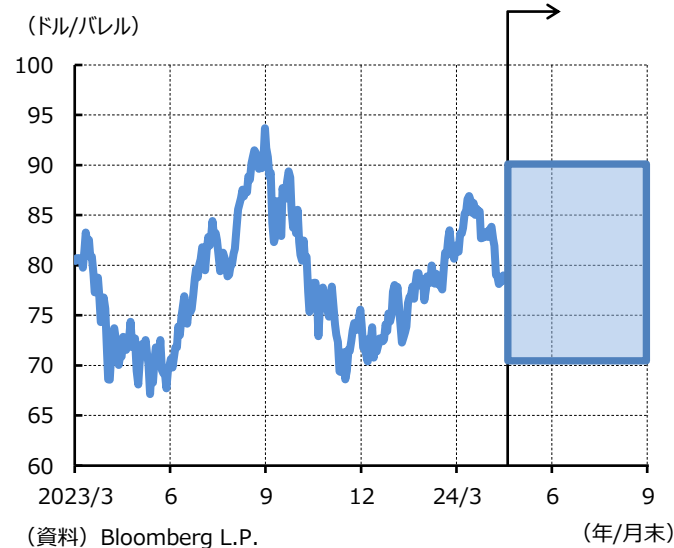
米国の原油・石油製品在庫（前週差）



WTI原油先物ポジション



WTI原油先物価格見通し



◆米原油生産は横ばい圏で推移

米国の原油生産量の増加は一服。昨年後半に過去最高の日量1300万バレルに達して以降、生産量は概ね横ばい。

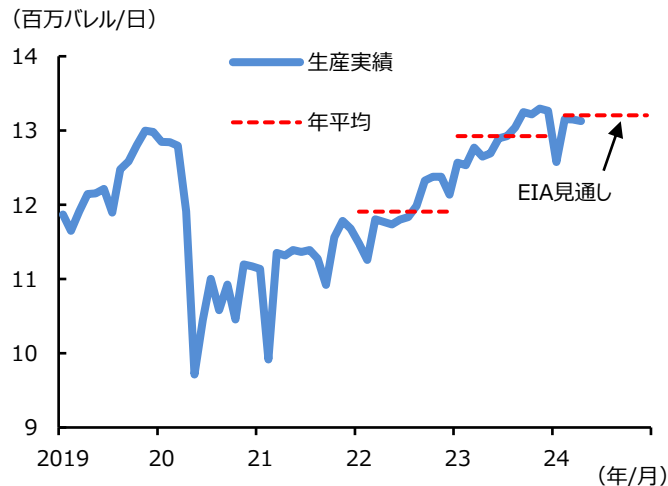
シェール企業による新規の開発投資は限定的。生産の先行指標となる石油リグ稼働数は500基前後でコロナ禍前を下回る水準。在庫とみなされるDUC（掘削済みだが仕上げなしの坑井）は減少傾向が続いており、増産幅は当面既存の生産能力の範囲内にとどまる状況。カンザスシティ連銀が2024年3月に実施した関連企業へのアンケート調査では、掘削を大幅に増加させるのに必要な原油価格は90ドルと、足元の原油価格を大幅に超過。

◆加速するシェール業界の再編

足元では、シェール企業による買収など業界再編の動きが持続。米石油メジャーを中心に積極的な買収が行われており、資本の集約や生産効率の改善から増産につながるとの見方あり。

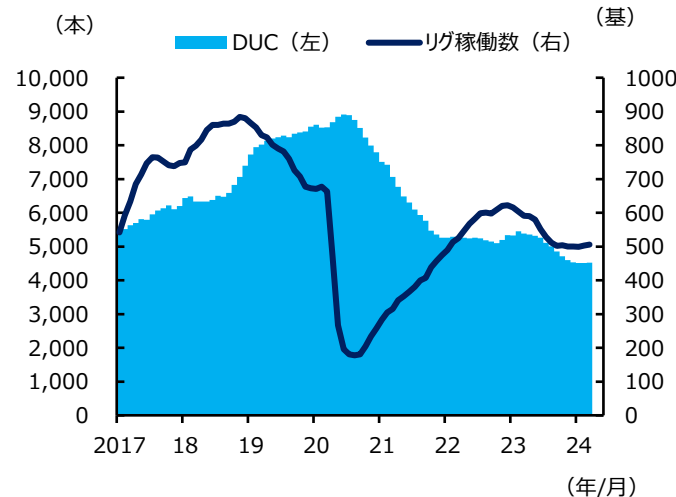
もっとも、大手企業の勢力拡大は、今後の米国の原油増産ペースを鈍らせる可能性も。大手企業は、投資家からの脱炭素に向けた取り組み要請が根強いほか、株主還元などを重視する姿勢を示しており、積極的な増産は行わない公算。米エネルギー企業への業界再編に関する調査では、企業は増産に慎重、原油価格には上昇圧力がかかるという見方が優勢。

EIAによる米国の原油生産量見通し



(資料) EIAを基に日本総研作成

米国の石油リグ稼働数とDUC



(資料) EIA, Baker Hughesを基に日本総研作成

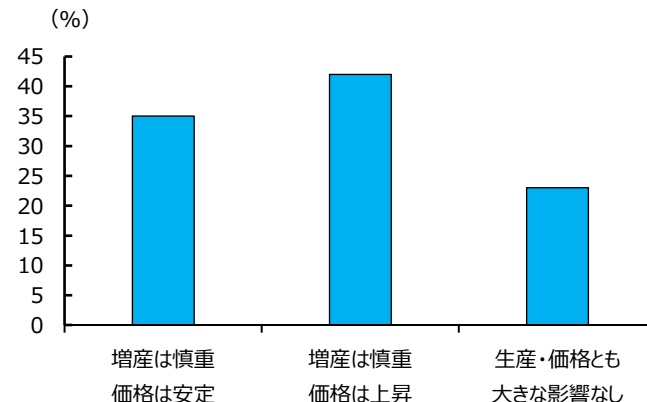
シェール企業による業界再編の動き

時期	企業	概要
2023年 5月	シェブロン	76億ドルでPDCエナジーを買収 (パーミアン鉱区)
10月	エクソンモービル	595億ドルでパイオニア・ナチュラル・リソースを買収 (パーミアン鉱区)
	シェブロン	530億ドルでヘスを買収 (ガイアナ、ノースダコタ)
12月	オキシデンタル・ペトロリアム	120億ドルでクラウンロックを買収 (パーミアン鉱区)
2024年 1月	チェサピーク	74億ドルでサウスウェスタン・エナジーを買収 (ペンシルバニア、テキサス)
2月	ダイヤモンドバック・エナジー	260億ドルでエンデバー・エナジー・リソースを買収 (パーミアン鉱区)

(資料) 各種報道、企業プレスリリースなどを基に日本総研作成

(注) ガス生産をメインとする企業も含む。

業界再編の影響に関する調査



(資料) カンザスシティ連銀を基に日本総研作成

(注) 調査期間は2024年3月15日から4月1日。回答社は、カンザスシティ連銀管轄区内に拠点、または本社を持つエネルギー企業33社。

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

- ▶ [グリーン関連製品の「脱中国」推進がEU経済を下押し — グリーンフレーションや中国による対抗措置の恐れ —](#) 藤本一輝 5月1日
- ▶ [米国、後払い決済の延滞増が消費下押しに — 信用力が低い層の4割が同決済を利用 —](#) 立石宗一郎 4月22日
- ▶ [為替需給面の変化が円高進行を抑制 — 経常収支が黒字でも円高圧力を生みにくい構造に —](#) 立石宗一郎 4月11日
- ▶ [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

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