

原油市場展望

2024年1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

| メルマガ | X (旧Twitter) | YouTube |
|---|--|--|
|  <p>経済・政策情報メールマガジン</p> |  <p>日本総研調査部X (旧Twitter)</p> |  <p>日本総研YouTube</p> |

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1月10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ドル台前半を中心に推移

12月のWTI原油先物価格は、月半ばにかけて、60ドル台後半へ下落。その背景として、①11月のOPECプラス会合の決定が自主的な減産措置にとどまったこと、②米利下げ期待が後退したこと、③中国の原油輸入が前年を下回ったことが指摘可能。

その後は、米FOMCでハト派的な姿勢が示されたほか、紅海の船舶に対する武力攻撃により原油供給懸念が増大したことを受けて、70ドル台後半へ上昇。もっとも、月末にかけて、米ガソリン在庫の増加や中国のPMIが市場予想を下回ったことなどから需要への懸念が広がり、再び70ドル台前半へ下落。

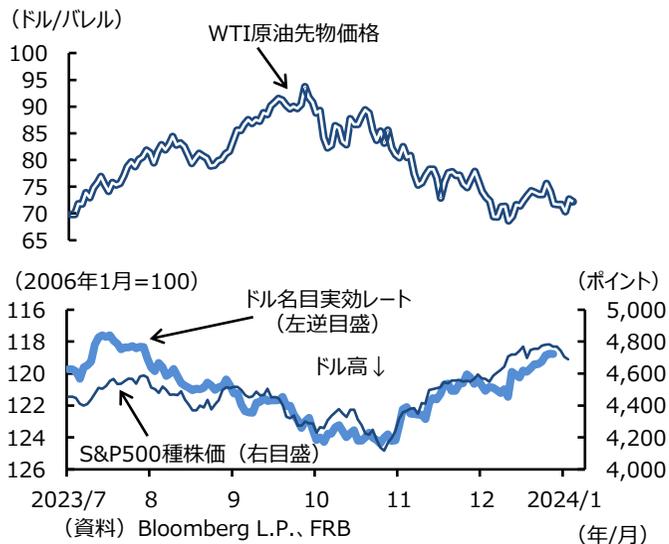
◆投機筋の買い越し幅は縮小

OPECプラス以外の産油国の原油増産や、主要国景気の減速で原油需要が減少するとの見方から、投機筋による原油先物の買い越し幅は低水準。総建玉も、昨年半ばをピークに減少傾向。

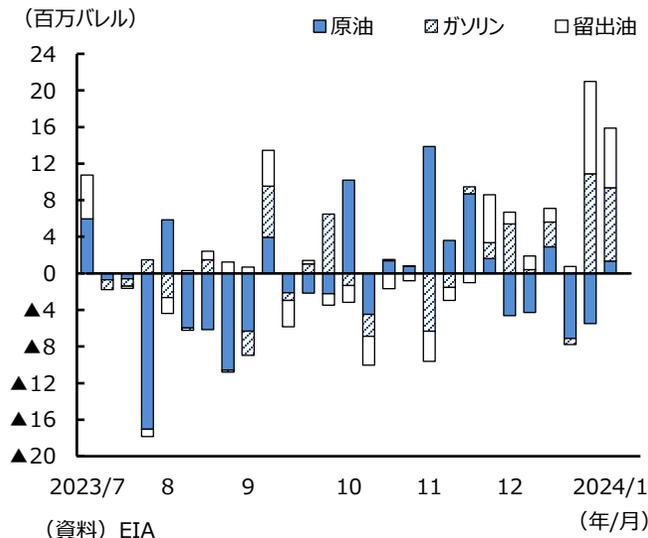
◆見通し：70ドル前後で推移

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、米国や中国などの主要国では景気が減速すると予想されることが原油価格の重石になる見込み。

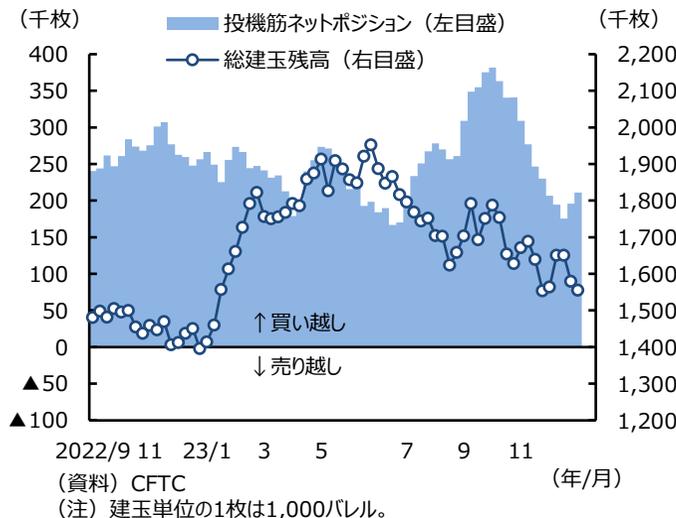
原油価格と株価・為替レート



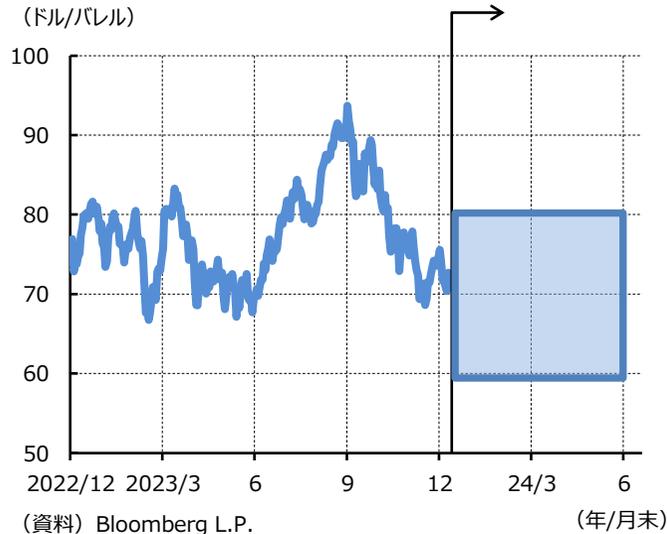
米国の原油・石油製品在庫（前週差）



WTI原油先物ポジション



WTI原油先物価格見通し



◆米原油生産は過去最高水準に

OPECプラスが減産姿勢を維持するなかでも、原油価格は昨秋をピークに下落傾向。この要因の一つとして、米国原油生産の増加が指摘可能。2023年の原油生産量の平均は、22年対比で日量100万バレル程度の増加に。

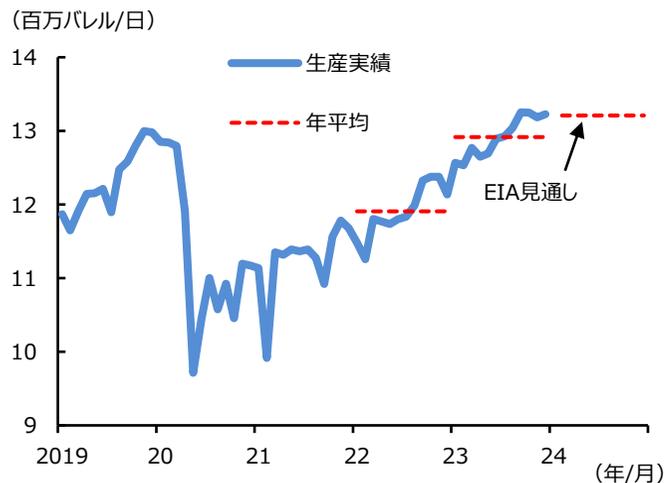
既存油井の生産効率の改善に加え、インフレによる生産コスト上昇が一服したことが背景。米国の生産者物価指数をみると、原油生産に関連する物価の騰勢は鈍化。

◆米エネルギー企業の姿勢は慎重

もっとも、先行きの増産ペースは緩やかにとどまると予想。EIA（米エネルギー情報局）の見通しでも、直近の生産量が維持され、前年から日量30万バレルの増加にとどまるとの見方。

この背景にあるのは、エネルギー企業の新規投資への慎重姿勢。米国の石油リグの稼働数や在庫とみなされるDUC（掘削済みだが仕上げが済んでいない坑井）は低位で推移。足元では金融引き締めによる主要国景気の減速や中東情勢を巡る不確実性の増大などから、主要シェール地域であるダラス連銀の管轄区内では、エネルギー企業の景況感は悪化しており、積極的な新規投資は見込み薄。

EIAによる米国の原油生産量見通し



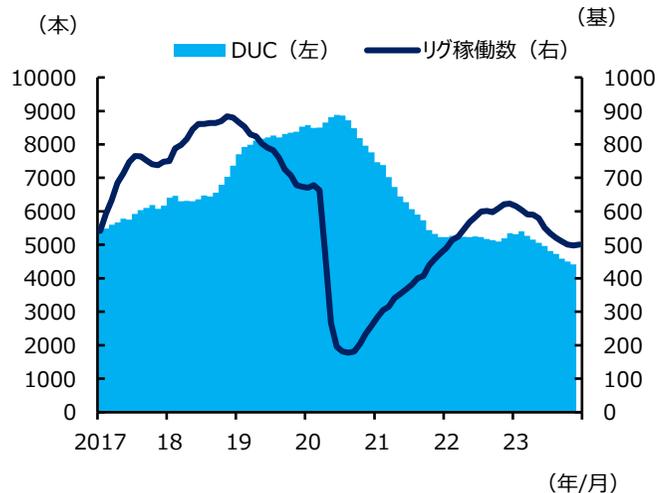
(資料) EIAを基に日本総研作成

米国の原油関連生産者物価（前年比）



(資料) Bureau of Labor Statistics

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

米エネルギー生産企業の景況感



(資料) ダラス連銀を基に日本総研作成

(注1) 各連銀管轄区内に拠点または本社があるエネルギー企業を対象とした調査。

(注2) 前期と比べプラスの回答-マイナスの回答で指数化される。

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 — 債務借り替えで利払い負担急増、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

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