

2024年12月19日  
コモディティりそなホールディングス 市場企画部  
渋谷 和樹

## 日米欧 Market View: 11月 WTI 原油先物価格

来年にかけて需要伸び悩みも、減産継続が価格を下支えか

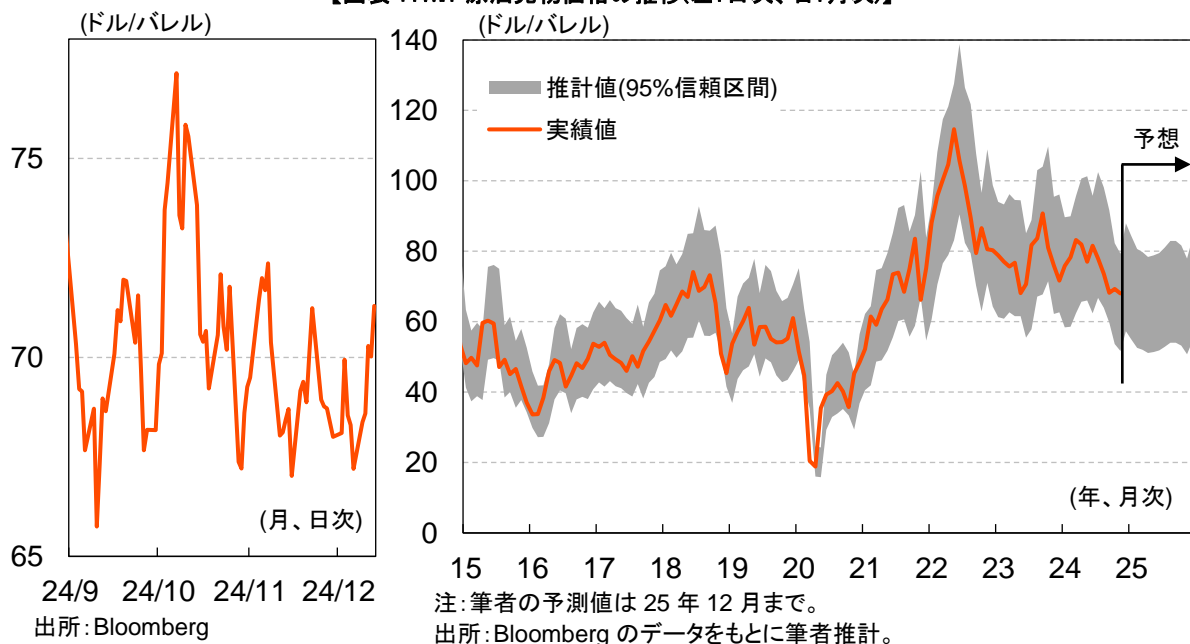
### 要約

- 11月の原油価格は、米大統領選でのトランプ氏勝利を受けた下落圧力から、概ね1バレル60ドル台後半で推移した。
- OPEC プラスの減産縮小から25年にかけて原油生産量は増加も、ペースが以前の予想よりも緩やかになるとの見方が下支えし、原油価格は1バレル60ドル～70ドルを中心とした値動きが予想される。
- 地政学リスクの高まりが上振れリスク、米国シェールオイル増産が下振れリスクとなろう。

### トランプ氏の勝利で原油に下押し圧力

11月の原油価格は、OPEC プラスによる減産縮小の1ヵ月延期決定や中東情勢をめぐる緊張感の高まりを受けて、1バレル70ドルを上回る場面もあった。しかし、日本時間6日の米大統領選投票でトランプ氏が勝利すると、米国の原油生産が増加するとの見測から原油価格には下落圧力がかかりやすくなり、月末にかけて概ね1バレル60ドル台後半での推移となった(図表1左)。また、中国経済の先行きに対する期待が高まらないことも、原油価格の重しとなっているとみられる。

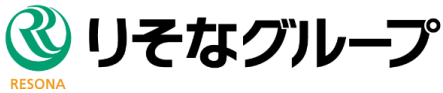
【図表1: WTI 原油先物価格の推移(左: 日次、右: 月次)】



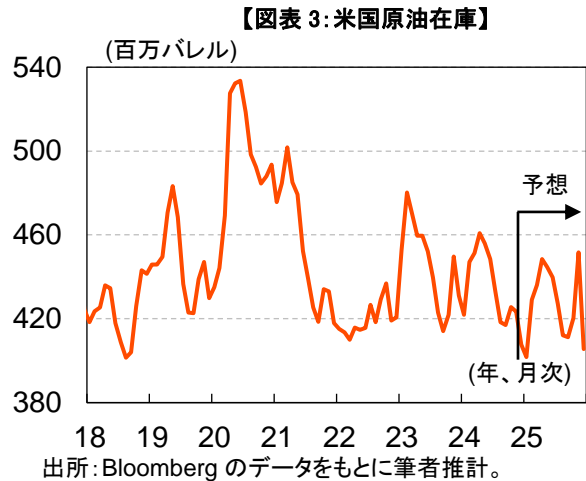
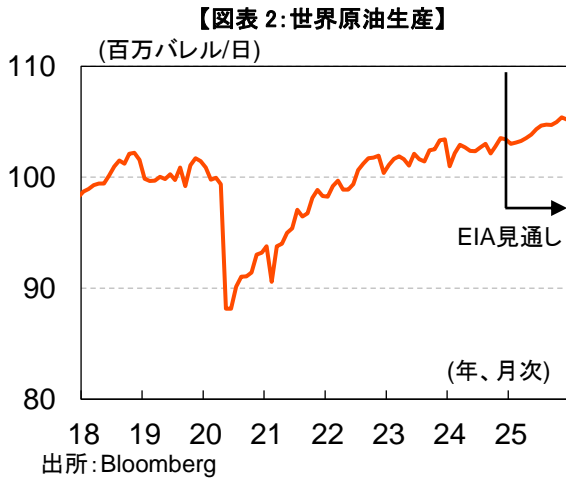
#### ◎注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否にかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

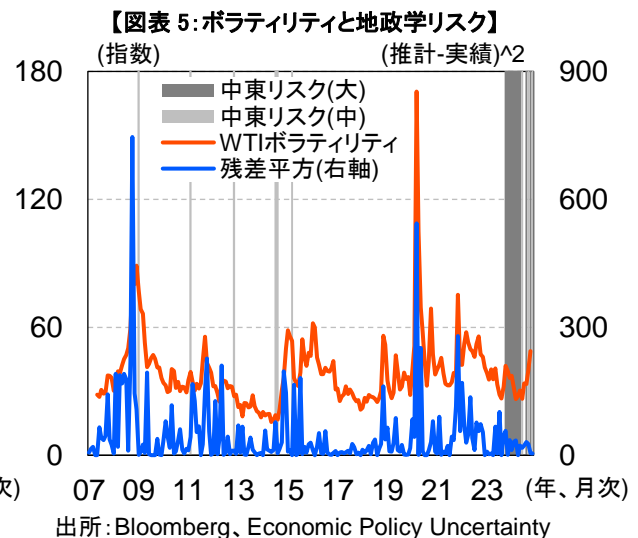
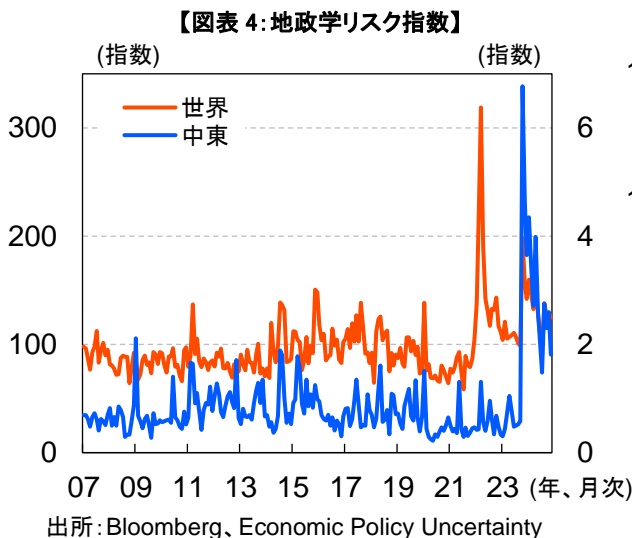


12月に入ってから、OPEC プラスの減産縮小がさらに3ヵ月延期されたことに加えてシリア政変の影響も重なったことで、原油価格は再び1バレル70ドルを回復している。今後については、25年末にかけて世界の原油生産量は増加していく一方でOPEC プラスの減産縮小延期によって生産増加ペースは以前の見通しよりも緩やかになる。そのため、米国の需要増加もあいまって原油在庫は低水準となることが見込まれて原油価格の支えとなり、1バレル60ドル~70ドルを中心とした値動きが予想される。(図表1右,2,3)。



### 上振れ要因:地政学リスク

Economic Policy Uncertainty より、地政学リスク指数という世界の地政学リスクを指数化したデータが公表されている。これによると、24年はイスラエルパレスチナ問題の影響で中東における同指数が急激に上昇している(図表4)。中東において地政学リスクが高まる<sup>1</sup>時期の前後は原油価格のボラティリティが高まることがあるほか、原油価格の推計値と実績値のズレ(残差平方)と原油価格のボラティリティを比較すると、ボラティリティが大きくなる時期は実績値と推計値のズレも大きくなりやすい傾向にある(図表5)。戦火の拡大などから突如として原油価格が大幅に上昇するリスクには引き続き警戒が必要だろう。



<sup>1</sup> 中東における地政学リスクについて、エジプト・イスラエル・サウジアラビアの地政学リスク指数の合計値が、00年~現在の平均値から1標準偏差を超えた時期をリスク中、2標準偏差を超えた時期をリスク大と定義し図表5中で使用している。

◎注意事項

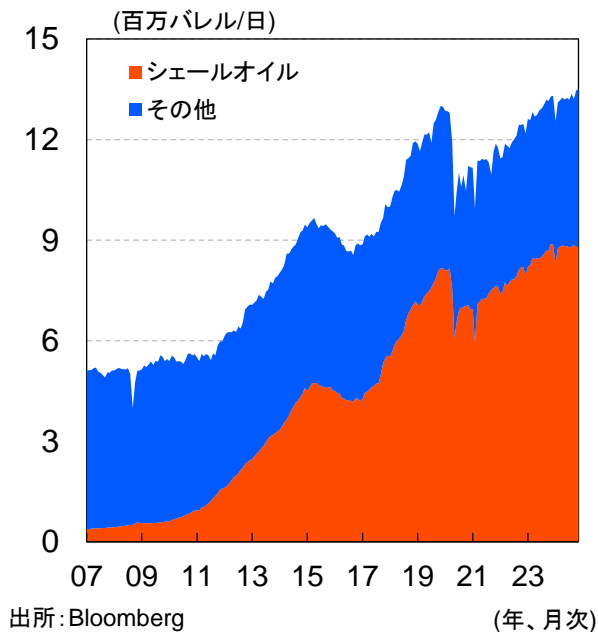
当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否にかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

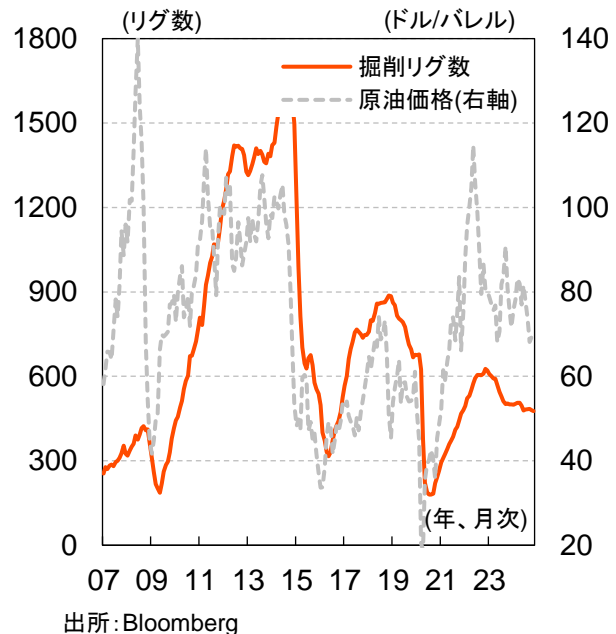
### 下振れ要因:米国シェールオイル増産

米国の原油産出量に占めるシェールオイルの割合は現状で7割近くに達する(図表6)。米大統領選でトランプ氏が勝利したことから、同氏の掲げる化石燃料推進政策をもとにシェールオイルの大幅な増産が見込まれ、需給の緩みが意識されて原油価格を中長期的に大きく下押しする可能性がある。実際、第一次トランプ政権では米国における石油掘削リグ数は増加し、活発な生産活動がみられた(図表7)。25年から始まる第二次トランプ政権においても、生産企業に対する減税や補助金などの政策がとられて損益分岐点が売価を下回る場合には、企業が原油生産量を増加させることが考えられる。

【図表6:米国の原油産出量内訳】



【図表7:米国における石油掘削リグ数】



◎注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否にかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

## ■バックナンバー(直近発行レポート 50本)

No	発行日	テーマ	タイトル
84	2024/9/27	日本経済	<a href="#">8月物価オルタナティブデータ～日経 CPINow</a>
85	2024/9/27	日本経済	<a href="#">8月賃金オルタナティブデータ～HRog 賃金 Now</a>
86	2024/9/30	日本株	<a href="#">日本株需給(9月17日～9月20日)</a>
87	2024/10/2	米国経済	<a href="#">9月ISM製造業景況感指数</a>
88	2024/10/2	日本株, 米国株	<a href="#">10月日米株バリュエーション～日本: 弱気、米国: 中立</a>
89	2024/10/2	日本株	<a href="#">日本株 9月セクター動向と10月見通し</a>
90	2024/10/2	日本株, 日本政治	<a href="#">自民党総裁選ショックを巡る論点整理</a>
91	2024/10/3	欧州経済	<a href="#">9月ユーロ圏物価動向</a>
92	2024/10/4	日本株	<a href="#">日本株需給(9月24日～9月27日)</a>
93	2024/10/7	米国経済	<a href="#">9月雇用統計</a>
94	2024/10/11	半導体, 日本株, 米国株	<a href="#">半導体市場 Monthly(2024年10月)</a>
95	2024/10/11	米国経済	<a href="#">9月CPI</a>
96	2024/10/11	コモディティ	<a href="#">9月WTI原油先物価格</a>
97	2024/10/11	日本株	<a href="#">日本株需給(9月30日～10月4日)</a>
98	2024/10/18	豪州経済	<a href="#">10月豪州概況</a>
99	2024/10/18	欧州経済	<a href="#">ECB&lt;欧州中央銀行&gt;理事会</a>
100	2024/10/23	欧州経済	<a href="#">10月ユーロ概況</a>
101	2024/10/30	日本経済	<a href="#">9月物価オルタナティブデータ～日経 CPINow</a>
102	2024/10/30	日本経済	<a href="#">9月賃金オルタナティブデータ～HRog 賃金 Now</a>
103	2024/11/1	欧州経済	<a href="#">ユーロ圏 GDP 統計</a>
104	2024/11/1	日本株	<a href="#">日本株需給(10月21日～10月25日)</a>
105	2024/11/5	日本株	<a href="#">日本株 10月セクター動向と11月見通し</a>
106	2024/11/5	米国経済	<a href="#">10月ISM製造業景況感指数</a>
107	2024/11/5	米国経済	<a href="#">10月雇用統計</a>
108	2024/11/5	日本株, 米国株	<a href="#">11月日米株バリュエーション～日本: 中立、米国: 強気</a>
109	2024/11/5	欧州経済	<a href="#">10月ユーロ圏物価動向</a>
110	2024/11/8	米国経済	<a href="#">11月FOMC</a>
111	2024/11/8	米国政治, 米国株	<a href="#">2024年米大統領選挙結果のマーケットへの影響</a>
112	2024/11/11	日本株	<a href="#">日本株需給(10月28日～11月1日)</a>
113	2024/11/11	半導体, 日本株, 米国株	<a href="#">半導体市場 Monthly(2024年11月)</a>
114	2024/11/14	米国経済	<a href="#">10月CPI</a>
115	2024/11/14	コモディティ	<a href="#">10月WTI原油先物価格</a>
116	2024/11/14	豪州経済	<a href="#">11月豪州概況</a>
117	2024/11/15	日本株	<a href="#">日本株需給(11月5日～11月8日)</a>
118	2024/11/22	欧州経済	<a href="#">2024年第3四半期ユーロ圏賃金動向</a>
119	2024/11/22	米国株, 日本株	<a href="#">エヌビディアの決算とマーケットへの影響 2025 3Q</a>
120	2024/11/22	日本株	<a href="#">日本株需給(11月11日～11月15日)</a>
121	2024/11/29	日本経済	<a href="#">10月物価オルタナティブデータ～日経 CPINow</a>
122	2024/11/29	日本経済	<a href="#">10月賃金オルタナティブデータ～HRog 賃金 Now</a>
123	2024/11/29	日本株	<a href="#">日本株需給(11月18日～11月22日)</a>
124	2024/12/2	欧州経済	<a href="#">11月ユーロ圏物価動向</a>
125	2024/12/2	日本株	<a href="#">日本株 11月セクター動向と12月見通し</a>
126	2024/12/3	米国経済	<a href="#">11月ISM製造業景況感指数</a>
127	2024/12/3	日本株, 米国株	<a href="#">12月日米株バリュエーション～日本: 中立、米国: 中立</a>
128	2024/12/6	日本株	<a href="#">日本株需給(11月25日～11月29日)</a>
129	2024/12/9	米国経済	<a href="#">11月雇用統計</a>
130	2024/12/11	米国経済, 米国株	<a href="#">2025年のマーケット見通し～米国編</a>
131	2024/12/13	欧州経済	<a href="#">ECB&lt;欧州中央銀行&gt;理事会</a>
132	2024/12/13	日本株	<a href="#">日本株需給(12月2日～12月6日)</a>
133	2024/12/13	半導体, 日本株, 米国株	<a href="#">半導体市場 Monthly(2024年12月)</a>

## ◎注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否にかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。