

2025 年 6 月 26 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: 25 年 5・6 月 WTI 原油先物価格

イスラエルとイランの交戦を受け、一時急騰

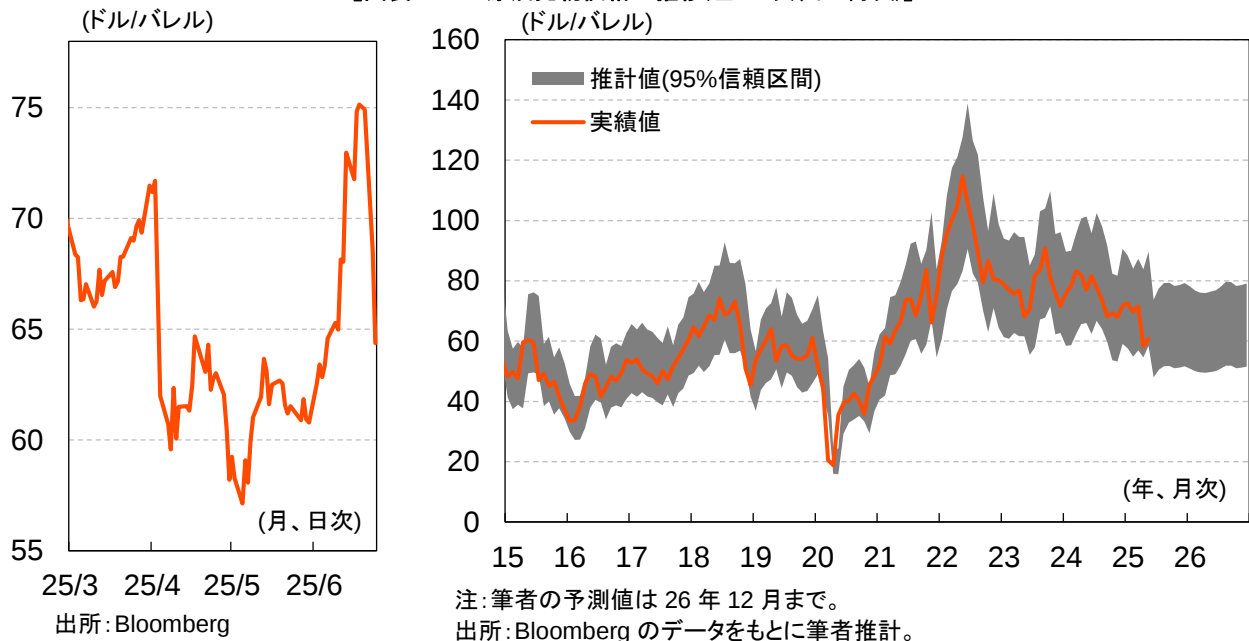
要約

- 5 月の原油価格は、米中貿易協議の進展を受けやや上昇後は上値重く推移。6 月に入ると、イスラエルとイランの交戦を受けて一時 1 バレル 78 ドル台まで大きく上昇する場面があった。
- 米国の関税政策が価格下押し圧力として働くほか、26 年にかけて原油の生産量は増加する見通しであることから、原油価格は 1 バレル 60 ドル～70 ドルを中心とした値動きの予想を維持する。
- 地政学リスクの高まりが上振れリスク、米国の関税政策やシェールオイル増産が下振れリスク。

イスラエルのイラン核施設攻撃を受け原油価格は一時急騰

5 月の原油価格は、概ね 1 バレル 60 ドル台前半で推移した(図表 1 左)。OPEC プラスの一部構成国による原油生産量の引上げ検討を受けて 1 バレル 60 ドルを割れて始まったが米中貿易協議の進展が世界経済に対する懸念を後退させたことで原油需要の不確実性を低下させ、原油価格は上昇に転じ 1 バレル 60 ドル台に戻した。ただし、その後月末にかけては、中長期的な供給増加観測が需給の緩みを意識させ、上値が重く推移する格好となった。

【図表 1: WTI 原油先物価格の推移(左: 日次、右: 月次)】



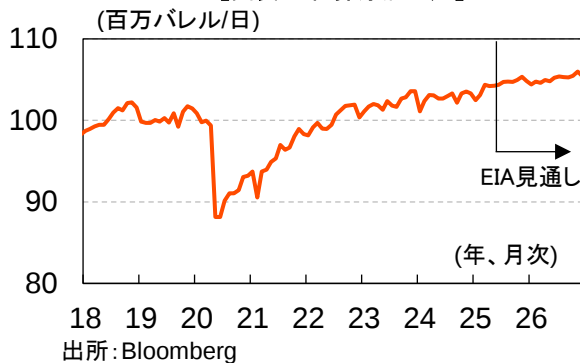
◎注意事項

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。

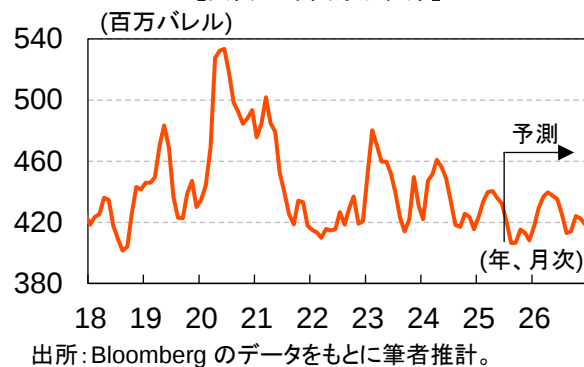
お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

6月に入ると、原油価格は大きく上昇し、一時1バレル70ドル台後半の値を付ける場面があった。イスラエルがイランへの攻撃を計画と伝わると原油価格は上昇に転じ、13日にイランの核施設に対し攻撃を実施したことでさらに上昇。その後、米国も参戦し、世界の原油輸送の約2割が利用するホルムズ海峡の封鎖をイランが示唆したことで、一時1バレル78ドルの値をつけた。しかし、一転両国の間で停戦合意となると、地政学リスクが意識される以前の1バレル60ドル台半ばの水準まで急落している。今後については、OPECプラスの減産縮小によって26年にかけて世界の原油生産量は増加していく見通しだ。そのため、引き続き25年末にかけて1バレル60ドル～70ドルを中心とした値動きを予想する。(図表1右・2・3)。

【図表2:世界原油生産】



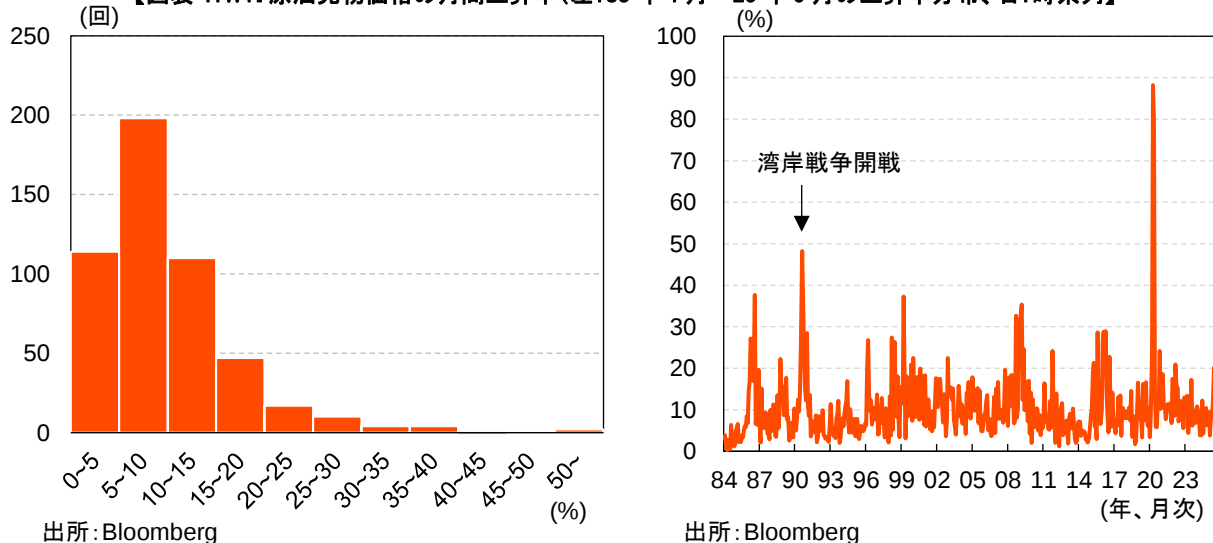
【図表3:米国原油在庫】



上振れ要因:地政学リスク

6月は中東情勢の緊迫化を受け、原油価格は10%以上上下した。足元は停戦合意もあり一旦落ち着いて推移しているが、地政学リスクの高まり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。過去の原油価格について、月間の安値から高値への上昇率をまとめたところ、コロナ禍の時期に一時先物価格がマイナスになったことに絡む異常値を除けば、1990年8月の湾岸戦争開戦時が48%と最大であり、次点では30%台の上昇であった(図表4)。過去の事例に倣えば、仮にイランがホルムズ海峡封鎖を実行に移した場合、これを湾岸戦争開戦と同程度の地政学リスクと考えれば、初動では最大で50%程度の原油価格上昇、すなわち現在の価格で考えると1バレル100ドル超の水準まで急激に上昇するリスクがある。

【図表4:WTI原油先物価格の月間上昇率(左:83年4月～25年6月の上昇率分布、右:時系列)】



◎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。

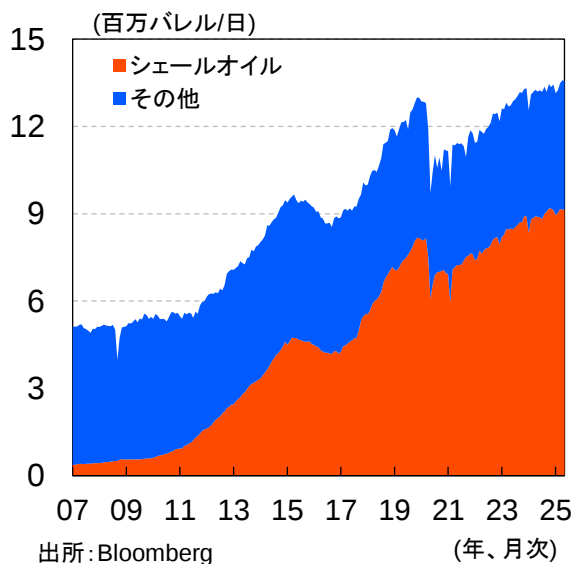
お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

下振れ要因：米国関税政策、米国シェールオイル増産

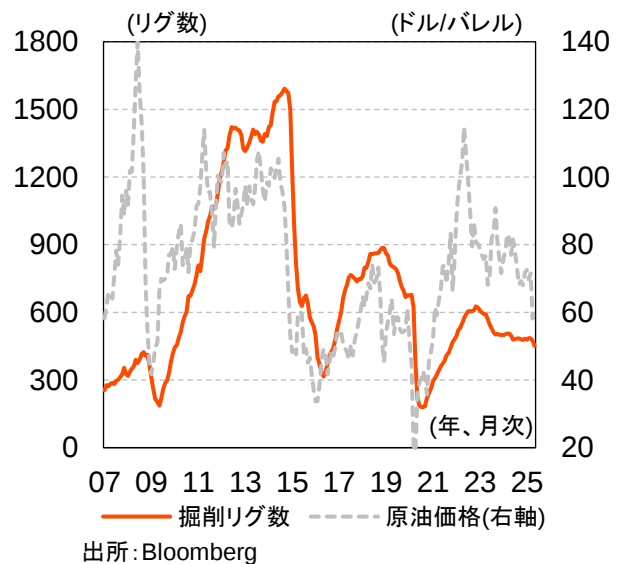
米国の関税政策は引き続き原油価格の下振れ要因となりそうだ。相互関税の一時停止期限が来月 9 日に迫る中、米国と合意に至った国は依然として英国が唯一であるため、一連の問題がどのような着地をみせるのかについては依然として見通すことが困難であり、不透明感が残る。この状況が継続する限りは、世界経済の減速懸念が意識されやすく、中期的に原油の需要が減少するとの見方につながりやすい。

また、米国の原油産出量の 7 割近くを占めるシェールオイルも原油価格下振れの材料となる可能性がある(図表 5)。トランプ米大統領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というシナリオだ。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 6)。一方で、コロナ禍で原油価格が大きく落ち込んだ際に採算が合わなくなり掘削業者の倒産が相次いだことから、今後の大幅な増産に対しては慎重姿勢を崩していないという見方も強い。ただし、第二次トランプ政権においても原油生産強化は目玉政策の一つであり、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ようなことがあれば、企業が原油生産量を増加させる可能性も考えたい。

【図表 5: 米国の原油産出量内訳】



【図表 6: 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
176	2025/3/19	米国株	2025 年の米国株見通し(2025 年 3 月号)
177	2025/3/21	米国経済	3 月 FOMC
178	2025/3/24	日本株	日本株需給(3 月 10 日～3 月 14 日)
179	2025/3/28	日本株	日本株需給(3 月 17 日～3 月 21 日)
180	2025/4/1	日本株	日本株 3 月セクター動向と 4 月見通し
181	2025/4/4	日本株	日本株需給(3 月 24 日～3 月 28 日)
182	2025/4/4	米国経済, 日本株, 米国株	トランプ関税の影響整理と株価見通し
183	2025/4/10	米国経済, 米国株	トランプ関税の影響整理と株価見通し 2
184	2025/4/11	日本株	日本株需給(3 月 31 日～4 月 4 日)
185	2025/4/11	半導体, 日本株, 米国株	半導体市場 Monthly(2025 年 4 月)
186	2025/4/11	米国経済	3 月米 CPI
187	2025/4/15	米国経済, 日本株, 米国株	トランプ関税の影響整理と株価見通し 3
188	2025/4/15	コモディティ	25 年 3 月 WTI 原油先物価格
189	2025/4/17	豪州経済	25 年 4 月豪州概況
190	2025/4/18	欧州経済	ECB<欧州中央銀行>理事会
191	2025/4/18	日本株	日本株需給(4 月 7 日～4 月 11 日)
192	2025/4/22	半導体, 日本株, 米国株	半導体市場 Monthly(2025 年 4 月)-特別号
193	2025/4/25	日本株	日米欧 Market View : 日本株需給(4 月 14 日～4 月 18 日)
194	2025/5/1	日本株	日本株 4 月セクター動向と 5 月見通し
195	2025/5/1	欧州経済	25 年第 1 四半期ユーロ圏 GDP 統計
196	2025/5/7	欧州経済	25 年 4 月ユーロ圏物価動向
197	2025/5/7	日本株	日本株需給(4 月 21 日～4 月 25 日)
198	2025/5/7	米国経済, 米国株	4 月 ISM 製造業景況感指数
199	2025/5/7	米国経済	4 月雇用統計
200	2025/5/8	米国経済	5 月 FOMC
201	2025/5/13	半導体, 日本株, 米国株	半導体市場 Monthly(2025 年 5 月)
202	2025/5/13	日本株	日本株需給(4 月 28 日～5 月 2 日)
203	2025/5/13	米国経済, 日本株, 米国株	トランプ関税の影響整理と株価見通し 4
204	2025/5/14	米国経済	4 月米 CPI
205	2025/5/16	日本株	日本株需給(5 月 7 日～5 月 9 日)
206	2025/5/20	豪州経済	25 年 5 月豪州概況
207	2025/5/23	日本株	日本株需給(5 月 12 日～5 月 16 日)
208	2025/5/26	欧州経済	25 年第 1 四半期ユーロ圏賃金動向
209	2025/5/28	コモディティ	25 年 4・5 月 WTI 原油先物価格
210	2025/5/29	米国株, 日本株	エヌビディアの決算とマーケットへの影響 FY2026 1Q
211	2025/5/30	日本株	日本株需給(5 月 19 日～5 月 23 日)
212	2025/6/3	日本株	日本株 5 月セクター動向と 6 月見通し
213	2025/6/3	米国経済	5 月 ISM 製造業景況感指数
214	2025/6/4	欧州経済	25 年 5 月ユーロ圏物価動向
215	2025/6/5	米国株	米国株 5 月レビューと 6 月見通し
216	2025/6/6	日本株	日本株需給(5 月 26 日～5 月 30 日)
217	2025/6/6	欧州経済	ECB<欧州中央銀行>理事会
218	2025/6/10	米国経済	5 月雇用統計
219	2025/6/13	半導体, 日本株, 米国株	半導体市場 Monthly(2025 年 6 月)
220	2025/6/13	日本株	日本株需給(6 月 2 日～6 月 6 日)
221	2025/6/13	米国経済	5 月米 CPI
222	2025/6/19	米国経済	6 月 FOMC
223	2025/6/19	豪州経済	25 年 6 月豪州概況
224	2025/6/20	日本株	日本株需給(6 月 9 日～6 月 13 日)
225	2025/6/24	米国株, 日本株	ROE 分解からみえる米ハイテク株の優位性

◎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。