

2025 年 7 月 30 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 6・7 月 WTI 原油先物価格

想定以上の増産ペース加速を受け、上値重く推移

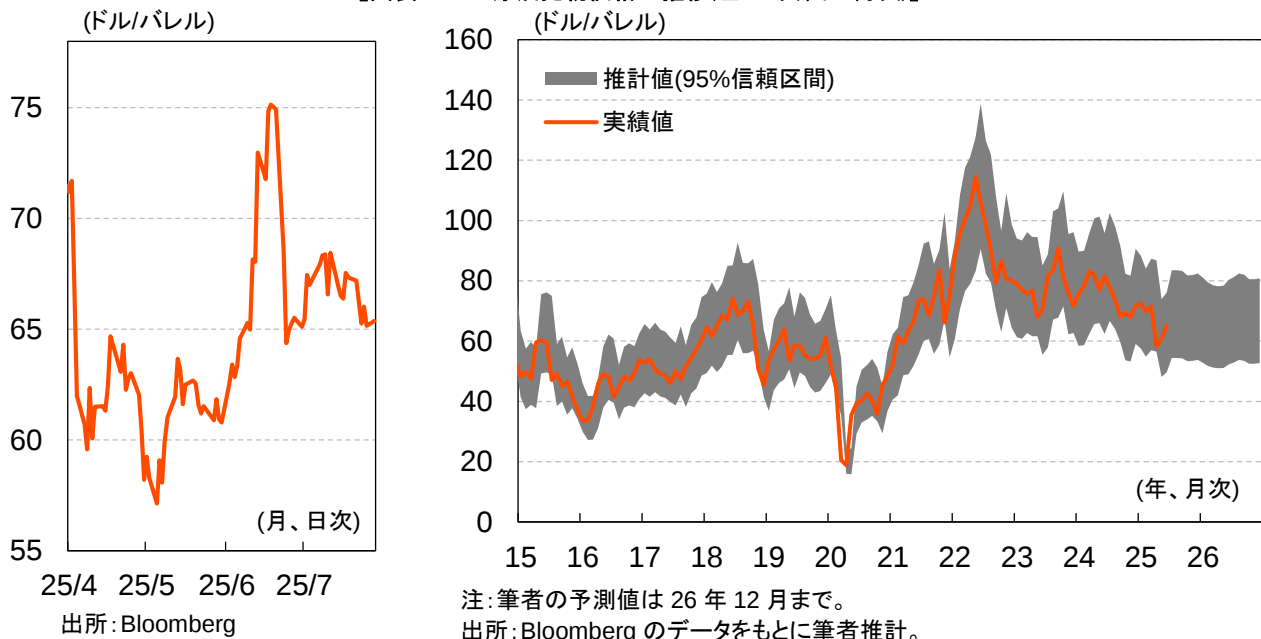
要約

- 6 月の原油価格は、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。停戦後 7 月にかけては、1 バレル 60 ドル後半程度で落ち着いた推移となっている。
- 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。

OPEC プラスの増産発表が価格下押し圧力に

6 月の原油価格は、一時 1 バレル 70 ドル台後半まで上昇する場面があるなど、ボラタイルに推移した(図表 1 左)。イスラエルがイランへの攻撃を計画と報道されたことで上昇して始まると、13 日にイランの核施設に対し攻撃を実施したことで一段と上昇。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)】



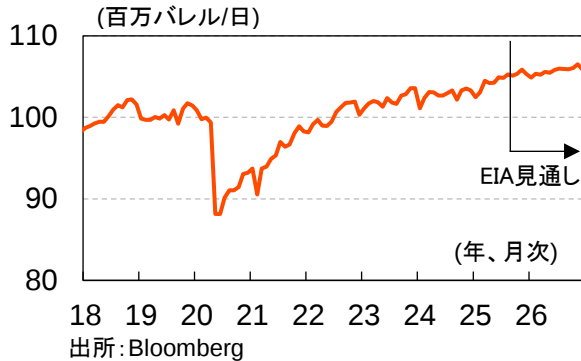
◎注意事項

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。

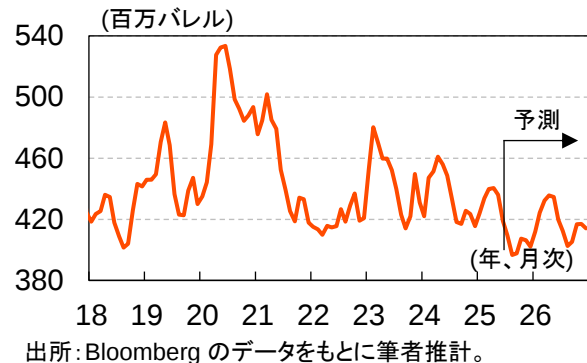
お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

7 月に入ると、イエメンのフーシ派が紅海で貨物船を攻撃したことを受け、再度中東における地政学リスクが意識されて一時原油価格の上昇圧力が強まるも、5 日に OPEC プラスが市場の想定以上に増産のペースを加速させることを発表し、一転原油価格は上値重く推移した。以後、足元まで 1 バレル 65 ドル前後での値動きが継続している。今後についても、OPEC プラスの供給増加によって 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・図表 2・図表 3)。

【図表 2:世界原油生産】



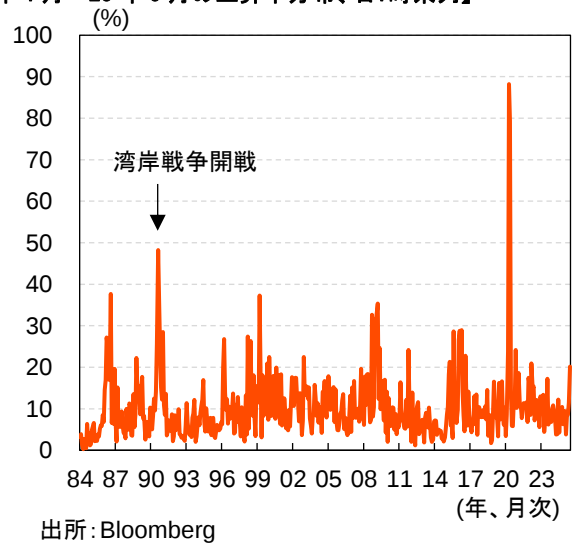
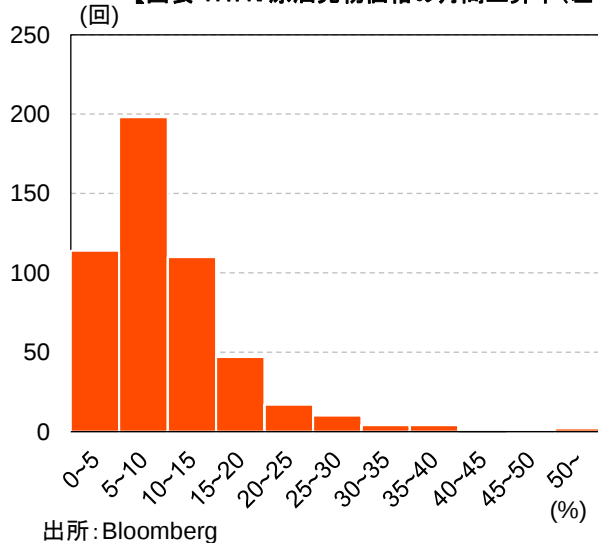
【図表 3:米国原油在庫】



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。停戦合意後の原油価格は比較的落ち着いた推移となっているが、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 ドル程度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。

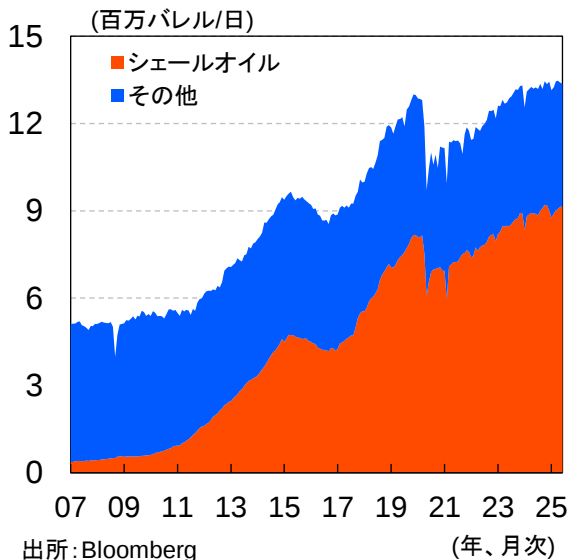
お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

下振れ要因：米国関税政策、米国シェールオイル増産

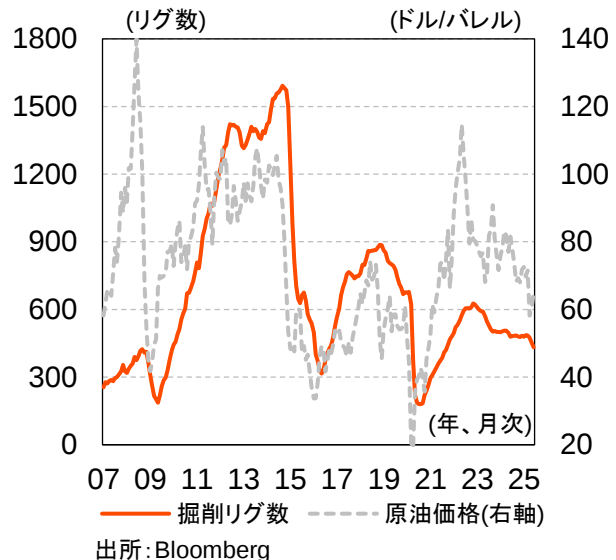
米国の関税政策は引き続き原油価格の下振れ要因となりそうだ。相互関税の一時停止期限が来月 1 日に迫る中、日本や EU などの主要国・地域が米国と貿易協定の合意に至っているほか、米国と中国の間についてもひとまず期限延期合意となる観測が高まっており、関税における目先の不透明感は薄れつつある。しかし、これから関税がどの程度実体経済に影響を与えるのかを確認する時期となる。実際に企業業績の悪化等が確認されれば世界経済の減速懸念が意識され、中期的に原油の需要が減少するとの見方につながりやすい。トランプ米大統領が今回の関税合意について「履行状況を四半期ごとに確認する」と述べていることも、不履行を理由として突然の関税率引き上げにつながりかねず注視が必要だろう。

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。米国と EU との関税合意のなかで、EU が 2028 年までに計 7,500 億ドルのエネルギー製品を購入するという内容のものがあ、これが実際に履行されるのであれば、米国の石油増産につながり原油価格の下押し圧力となる可能性に留意したい。

【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
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
226	2025/6/26	コモディティ	25年5・6月WTI原油先物価格
227	2025/6/27	日本株	日本株需給(6月16日～6月20日)
228	2025/7/1	日本株	日本株6月セクター動向と7月見通し
229	2025/7/2	米国経済, 米国株	6月ISM製造業景況感指数と米国株見通し
230	2025/7/2	欧州経済	25年6月ユーロ圏物価動向
231	2025/7/4	米国経済	6月雇用統計
232	2025/7/4	日本株	日本株需給(6月23日～6月27日)
233	2025/7/11	日本株	日本株需給(6月30日～7月4日)
234	2025/7/16	米国経済	6月米CPI
235	2025/7/17	豪州経済	25年7月豪州概況
236	2025/7/18	半導体, 日本株, 米国株	半導体市場 Monthly (2025年7月)
237	2025/7/18	日本株	日本株需給(7月7日～7月11日)
238	2025/7/25	欧州経済	ECB<欧州中央銀行>理事会
239	2025/7/25	日本株	日米関税交渉と日本株バリュエーション
240	2025/7/28	日本株	日本株需給(7月14日～7月18日)

◎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。