

2025年8月28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7・8月 WTI 原油先物価格

ウクライナ和平協議を睨み一進一退の推移

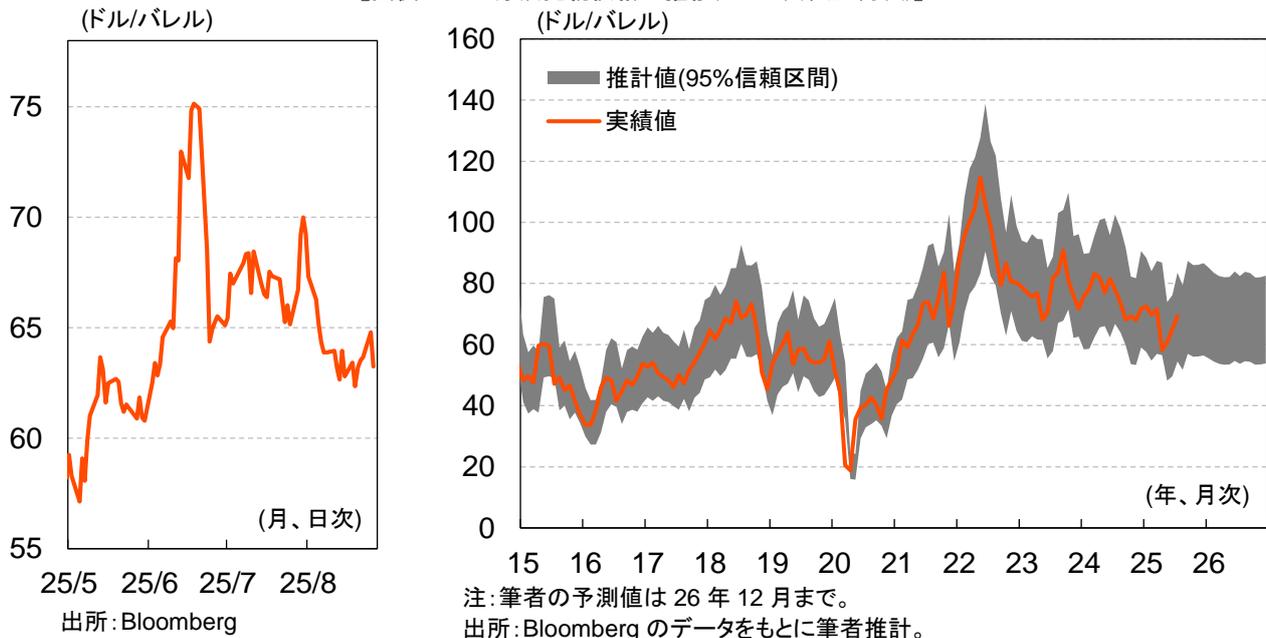
要約

- 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。

供給増加による価格下押し圧力が継続

7月の原油価格は、概ね1バレル60ドル台後半で推移した(図表1左)。月初は、イエメンのフーシ派が紅海で貨物船を襲撃したことで中東における地政学リスクが意識され、一時原油価格の上昇圧力が強まった。その後、OPECプラスが市場の想定を上回る増産ペースの加速を発表すると、需給の緩みが意識され一転原油価格は上値の重い展開となった。月末には、ウクライナ侵攻の停戦協議を巡ってロシア産原油に対する制裁強化への警戒感が高まったことで買い戻しが入り、原油価格は一時1ドル70ドルに達する場面があった。

【図表1:WTI 原油先物価格の推移(左:日次、右:月次)】



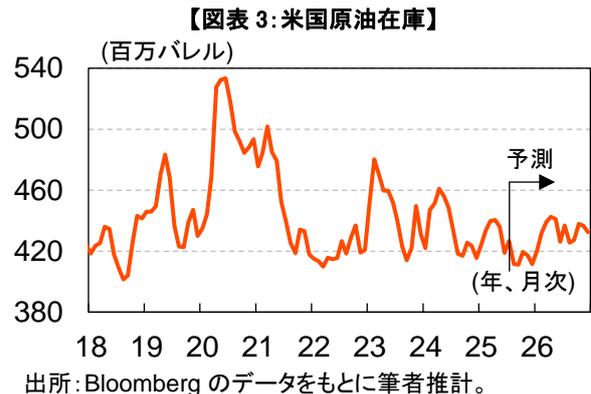
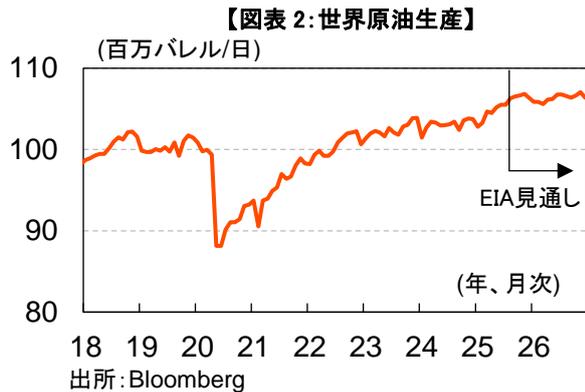
◎注意事項

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。

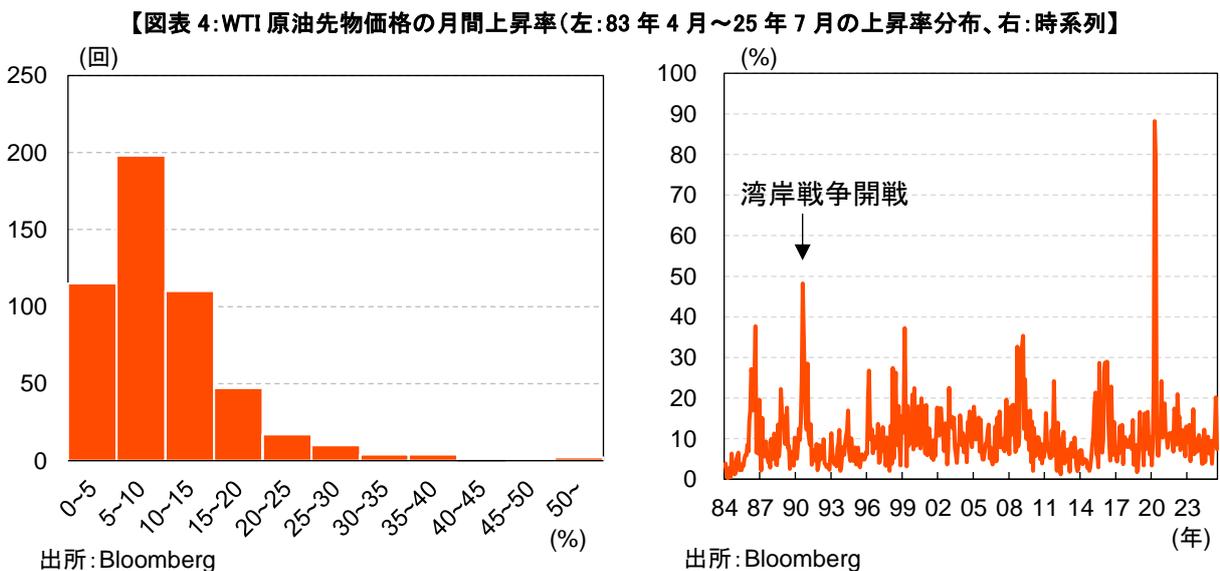


8月に入ると、1日公表の米雇用統計が前月や前々月の数字が大幅下方修正されるなど弱い内容となり、米景気の先行き懸念が再燃した。この結果、原油需要の低下が意識され、原油価格は1バレル60ドル前半まで下落した。その後は、ロシアとウクライナの和平交渉を巡り、停戦が実現すれば米国による対ロシア制裁が緩和されるとの見方が強まったことで、供給不安が後退し、原油価格は軟調に推移している。今後についても、OPECプラスの供給増加によって26年にかけて世界の原油生産量は増加していく見通した。そのため、引き続き25年末にかけて1バレル60ドル～70ドルを中心とした値動きを予想する。(図表1右・図表2・図表3)。



上振れ要因:地政学リスク

中東情勢の緊迫化は引き続き原油価格の上振れリスクとなる。6月には停戦合意を受けて価格は落ち着きを取り戻したものの、突発的な地政学リスクの高まりから原油価格が急騰する可能性には十分な警戒が必要だ。過去の原油価格動向を振り返ると、月間の安値から高値への上昇率は、コロナ禍に一時先物価格がマイナスになったことに伴う異常値を除けば、1990年8月の湾岸戦争開戦時が最大で48%に達し、次点では30%台の上昇であった(図表4)。この過去事例に照らせば、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、すなわち現在の水準からみて1バレル100ドル前後まで急騰するリスクがあると考えられる。



◎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。

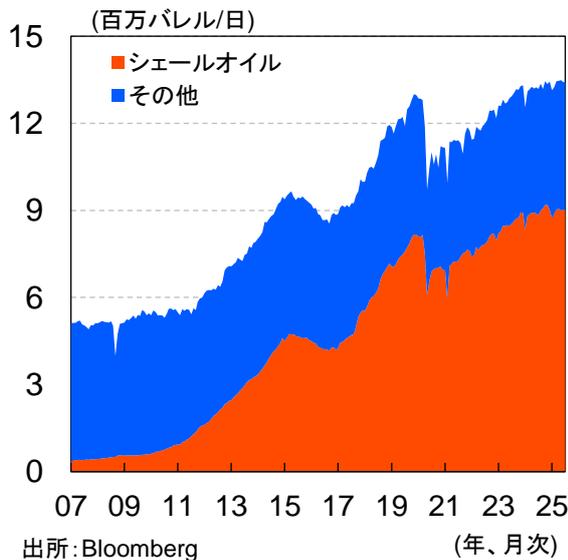
お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

下振れ要因:米国関税政策、米国シェールオイル増産

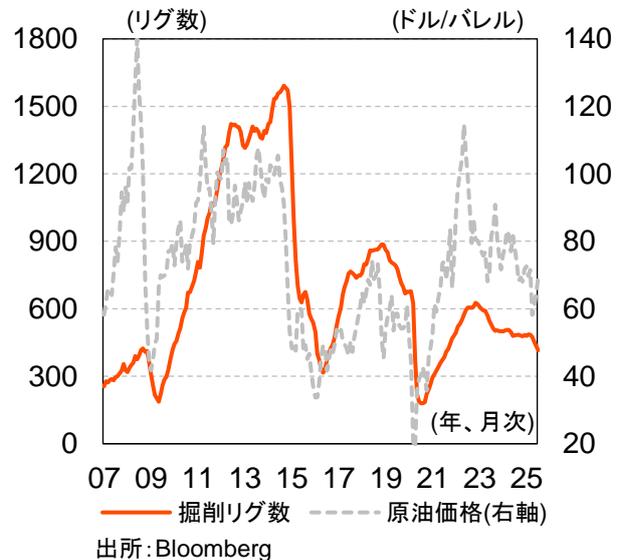
米国の関税政策は引き続き原油価格の下振れ要因となり得る。日本やEUなど主要国・地域が米国と貿易協議で合意に至ったほか、米中間でも当面の期限延長が決まり、関税を巡る目先の不透明感はやや後退している。しかし今後は、関税が実体経済にどの程度影響を与えるのかを確認する局面となる。実際に企業業績の悪化が表面化すれば、世界経済減速への懸念から中期的に原油需要が減少するとの見方につながりやすい。また、トランプ米大統領が今回の合意について「履行状況を四半期ごとに確認する」と述べている点は、不履行を理由とした突然の関税引き上げリスクを残しており、引き続き注意が必要だ。

さらに、米国の原油産出量の約7割を占めるシェールオイルも下振れ要因となり得る(図表5)。トランプ米大統領の掲げる化石燃料推進政策の下、大幅な増産が実現すれば、需給の緩みを通じて原油価格を中長期的に押し下げる可能性がある。実際、第一次トランプ政権下では石油掘削リグ数が増加し、生産活動が活発化した(図表6)。一方で、コロナ禍では価格急落により採算割れが生じ、多くの掘削業者が倒産した経験から、業界には依然として慎重な姿勢が根強い。ただし、第二次トランプ政権においても原油生産強化は主要政策の一つとされており、生産企業に対する減税や補助金により損益分岐点が売価を下回る環境が整えば、増産が加速する可能性は十分ある。また、米国とEUとの関税合意の一環として、EUが2028年までに計7,500億ドル規模のエネルギー製品を購入する計画も盛り込まれている。実現性には疑問が残るものの、履行されれば米国の石油増産を後押しし、原油価格の下押し圧力となる可能性がある点にも留意したい。

【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
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パリュエーション
240	2025/7/28	日本株	日本株需給(7月14日~7月18日)
241	2025/7/30	コモディティ	25年6・7月WTI原油先物価格
242	2025/7/31	欧州経済	25年第2四半期ユーロ圏GDP統計
243	2025/7/31	米国経済	7月FOMC
244	2025/8/1	欧州経済	日本株の7月セクター動向と8月見通し
245	2025/8/1	日本株	日本株需給(7月22日~7月25日)
246	2025/8/4	欧州経済	25年7月ユーロ圏物価動向
247	2025/8/4	米国経済, 米国株	7月ISM製造業景況感指数と米国株見通し
248	2025/8/4	米国経済	7月雇用統計
249	2025/8/8	日本株	日本株需給(7月28日~8月1日)
250	2025/8/13	米国経済	7月米CPI
251	2025/8/13	半導体, 日本株, 米国株	半導体市場 Monthly(2025年8月)
252	2025/8/14	豪州経済	25年8月豪州概況
253	2025/8/18	日本株	日本株需給(8月4日~8月8日)
254	2025/8/22	日本株	日本株需給(8月12日~8月15日)
255	2025/8/25	欧州経済	25年第二四半期ユーロ圏賃金動向

◎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。