

原油市場展望

2025年2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)

研究員 梶野 裕貴 (Tel: 070-3344-2620 Mail: togano.yuki@jri.co.jp)

- ◆本資料は2025年2月6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。

原油価格見通し：60ドル台半ばに向けて下落へ

◆現状：70ドル台前半で推移

2025年1月のWTI原油先物価格は、月前半に一時80ドル台乗せ。寒波を背景に米国の暖房需要が増加するとの見測が強まったほか、米英がロシアの石油輸出に対する制裁を強化したことが主因。

1月後半には、70ドル台前半に下落。①イスラエルとイスラム組織ハマスが戦闘停止で合意したこと、②米国のトランプ新大統領がサウジアラビア等に対して原油増産を要求したこと、③中国企業による低コストAIの台頭を機に投資家のリスクオフ姿勢が強まったこと、等が原油価格を下押し。

2月入り後は、70ドル台前半でもみ合う展開。OPECプラスが現行の減産方針を維持した一方、米国による中国への関税賦課やそれに対する中国の報復関税が、米中の原油需要を減少させるとの見方が広がるなど、強弱材料が混在。

◆投機筋のポジションは昨夏以来の高水準

投機筋の買い越し幅は一進一退。ロシアに対する制裁強化が意識された一方、中東情勢の緊迫化に対する警戒感が和らいだことが背景。

◆見通し：60ドル台半ばに下落

先行き、原油価格は60ドル台半ばに向けて下落する見通し。OPECプラス非加盟国が供給を増加させることで下押し圧力が優勢に。

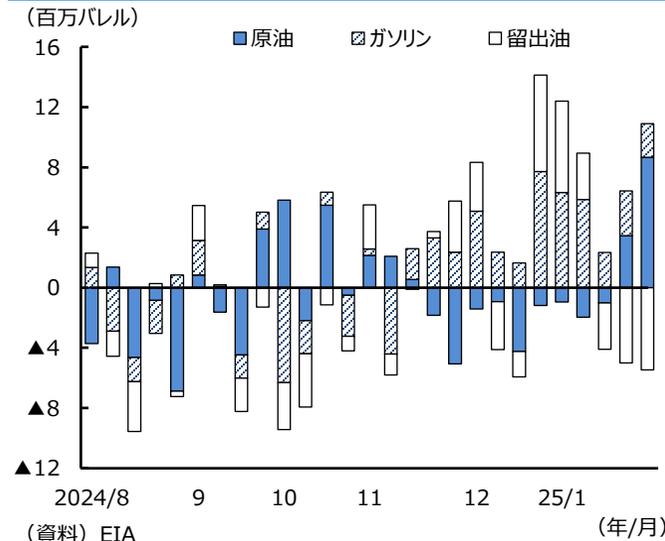
2025年後半以降は、トランプ政権の政策効果で米国の需要が増加し、原油価格が緩やかな上昇に転じると予想。

原油価格と株価・為替レート



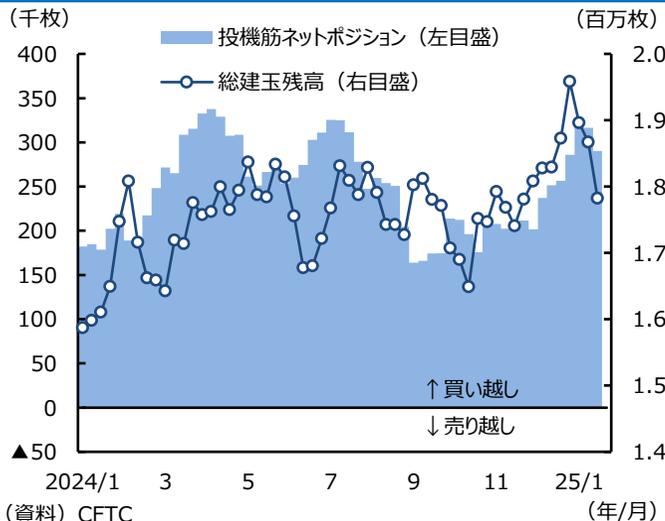
(資料) Bloomberg L.P.、FRB

米国の原油・石油製品在庫（前週差）



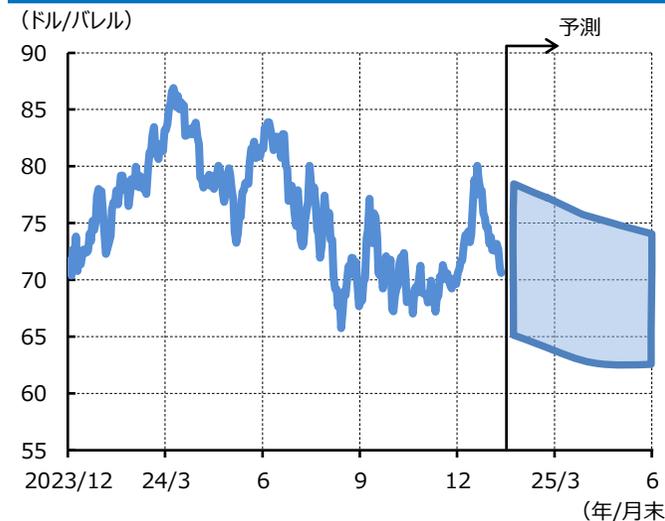
(資料) EIA

WTI原油先物ポジション



(資料) CFTC
(注) 建玉単位の1枚は1,000バレル。

WTI原油先物価格見通し



(資料) Bloomberg L.P.

◆トランプ政権は石油企業に増産を促す構え

米国では、1月20日にトランプ新政権が発足。就任初日には、トランプ大統領が「エネルギー緊急事態」を宣言し、原油等の化石燃料の掘削を推進する方針を表明。ベッセント財務長官も、原油を日量300万バレル増産する方針を掲げるなど、今後4年間で第1次政権時並みの供給拡大を目指す構え。

◆実際の増産ペースは緩やかにとどまる見通し

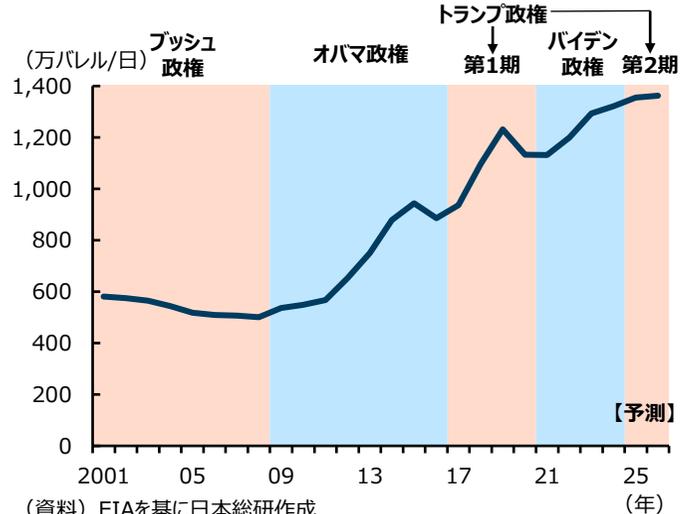
もともと、米国の原油増産ペースは第1次政権時に比べて緩やかにとどまる見通し。背景として、以下の3点が指摘可能。

第1に、操業コストの上昇。コロナ禍に伴う物流網の混乱や人手不足の深刻化を背景に、生産に用いる機械の価格や人件費が高騰。石油企業が大幅な増産を行うために必要な原油価格の水準は足元で80ドル台と、第1次政権時から切り上がり。

第2に、増産余力の低下。これまでの原油生産をけん引してきたパーミアン地区では、実質的な在庫とみなされるDUC（掘削済みだが仕上げ未済の油井）が減少。DUCに仕上げ工程を施すことで、短期的に生産量を増やす余地は縮小。

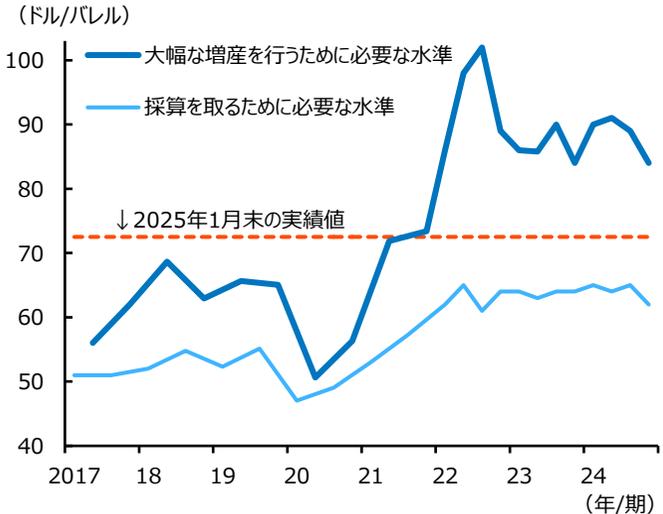
第3に、設備投資の減少。ダラス連銀によると、中小企業は設備投資に積極的である一方、生産シェアの8割以上を占める大企業は投資に消極的。グローバルな投資家による脱炭素対応への要求や、今後再び政権交代が生じうるという不確実性が、中長期的な増産投資を慎重化させている可能性。

米国の原油生産量



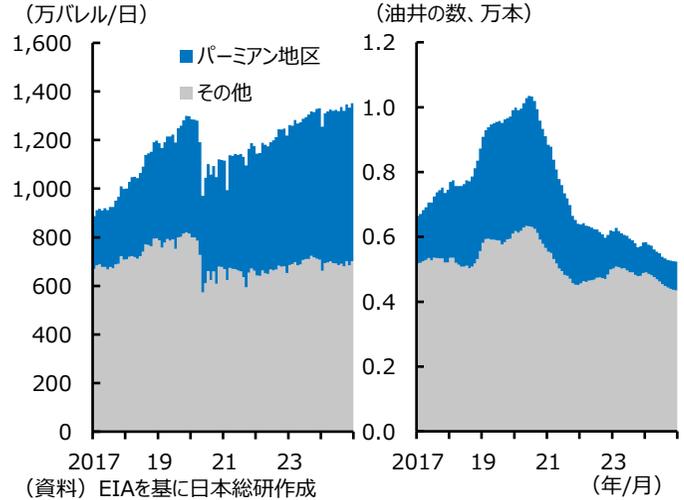
(資料) EIAを基に日本総研作成
(注) 2025~26年は、EIAによる予測 (25年1月時点)。

米石油企業が必要とするWTI原油先物価格の水準



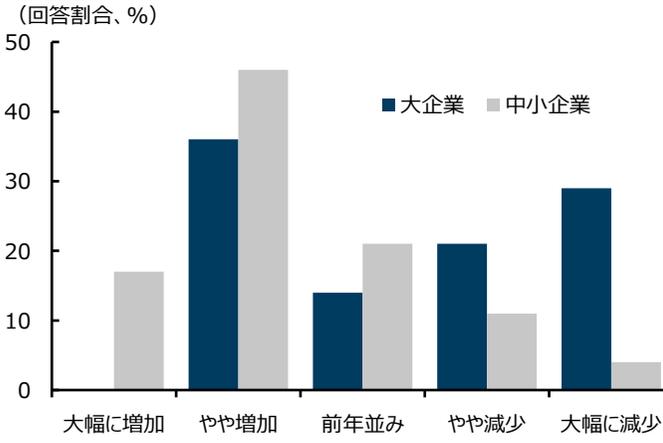
(資料) カンザスシティ連銀、Bloomberg L.P.を基に日本総研作成

米国の地区別原油生産量 (左) とDUC (右)



(資料) EIAを基に日本総研作成
(注) DUCは、掘削済みだが仕上げ未済の油井 (Drilled but Uncompleted Wells)。

米石油企業の設備投資計画 (2025年)



(資料) ダラス連銀を基に日本総研作成
(注) 設備投資を前年よりも増やすか否か、に対する回答割合。探鉱・生産等を担うE&P企業85社が対象 (調査期間は24年12月中旬)。大企業は日量1万バレル以上生産する企業で、生産シェア全体の8割以上を占める。

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

- ▶ [トランプ新政権の環境・エネルギー政策とどう向き合うかー 原子力・水素・炭素回収での連携強化、州政府との協力も重要に ー](#) 梶野裕貴 1月22日
- ▶ [繰り返される米国の債務上限問題ー 政治的な混乱や財政悪化懸念の高まりから金利急騰の可能性が増大も ー](#) 立石宗一郎 1月17日
- ▶ [為替需給面からの円売り圧力は弱まる見込みー 貿易収支、旅行収支が改善し、実需面の円安圧力を緩和する公算ー](#) 吉田剛士 1月10日

JRIレビュー

- ▶ [アメリカ経済見通し](#) 立石宗一郎 12月25日
- ▶ [欧州経済見通し](#) 松田健太郎
朱雀愛海 12月25日

リサーチフォーカス

- ▶ [内憂外患に苦慮するドイツ経済ー 長期停滞が招く空洞化、ユーロ圏生産を下押しも ー](#) 松田健太郎
朱雀愛海 12月9日
- ▶ [米景気、ハリスで軟着陸、トランプで不安定化ー両候補とも財政悪化リスク、長期金利の大幅上昇もー](#) 立石宗一郎
松田健太郎
西岡慎一 10月24日