

原油市場展望

2025年3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3月11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。

◆現状：60ドル台後半に下落

2月のWTI原油先物価格は、月前半に70ドル台前半で方向感に欠ける展開。トランプ政権によるイランに対する制裁強化が価格を押し上げた一方、米国の原油在庫の増加が価格を下押し。

2月後半は、70ドルを挟んで一進一退。ウクライナがロシアの石油施設を攻撃したことで供給懸念が高まった一方、関税政策を巡る不確実性から投資家のリスクオフ姿勢が強まったことが価格を下押し。

3月入り後は、60ドル台後半に下落。OPECプラスが4月からの段階的な増産を決定したほか、米国によるカナダ・メキシコ・中国への関税賦課やそれに対する各国の報復関税が、世界の原油需要を減少させるとの見方が広がったことが主因。

◆投機筋の動きは慎重化

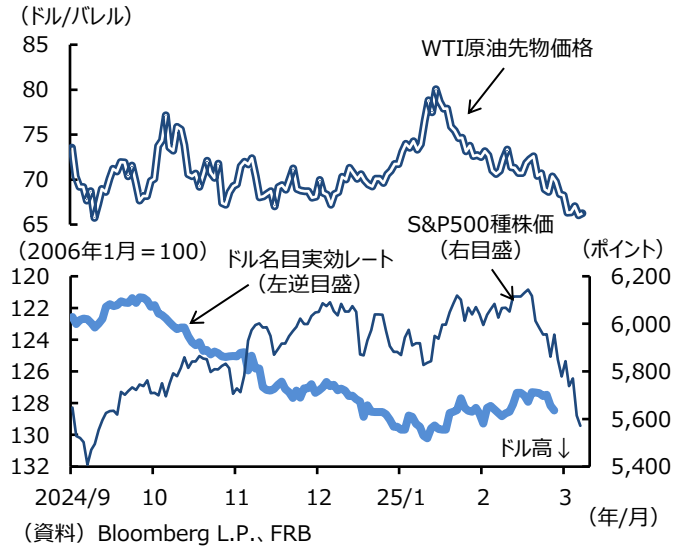
投機筋の買い越し幅は縮小。トランプ政権の関税賦課を起点とする貿易戦争の激化を受けて、今後の原油需要の伸び悩みが意識されたことが背景。

◆見通し：当面60ドル台半ばに向け下落

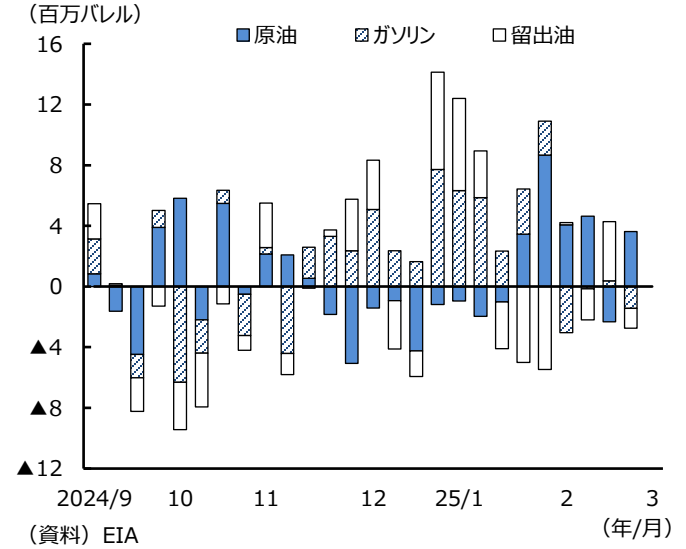
当面の原油価格は60ドル台半ばに向けて下落する見通し。米国やカナダなどのOPECプラス非加盟国が供給を増加させるほか、4月からOPECプラスも増産に転じることで下押し圧力が優勢に。

年後半以降は、戦略石油備蓄の補充や大規模減税といった、トランプ政権の政策効果を受けて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。

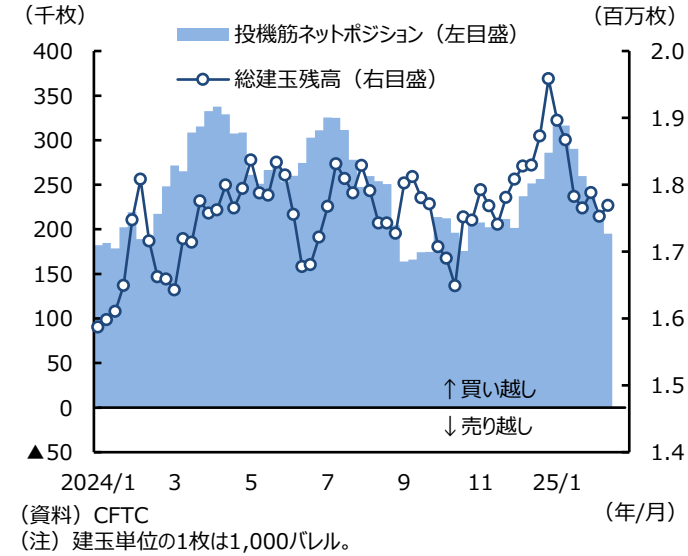
原油価格と株価・為替レート



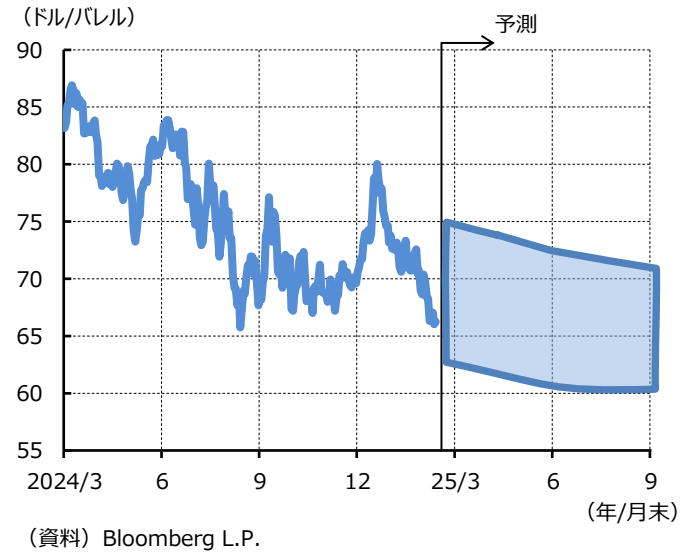
米国の原油・石油製品在庫 (前週差)



WTI原油先物ポジション



WTI原油先物価格見通し



◆トランプ政権は対イラン制裁を強化

米国のトランプ大統領は、イランに対する経済制裁を強化。2月上旬には、第1次政権で採用した、イランに「最大限の圧力」をかける政策を復活させる大統領覚書に署名。イランによる核開発の原資を減らすため、同国の原油輸出をゼロにすることを目指す方針。

イランの原油輸出量がゼロになる場合、原油価格には上昇圧力が生じる公算。世界の石油需給バランスと原油価格の関係に基づく試算によると、イラン産原油の輸出減少は価格を最大+7%（現行水準対比+5ドル/バレル）程度押し上げ。

◆ホルムズ海峡封鎖なら価格2倍化も

イランは、こうしたトランプ政権による制裁強化に強く反発。ペゼシュキアン大統領や最高指導者のハメネイ師は、米国に対する強硬な外交姿勢を堅持する構え。通貨安に起因する物価高や既往の制裁による景気低迷を受けて、イラン国内で保守派の影響力が強まっていることなどが背景。

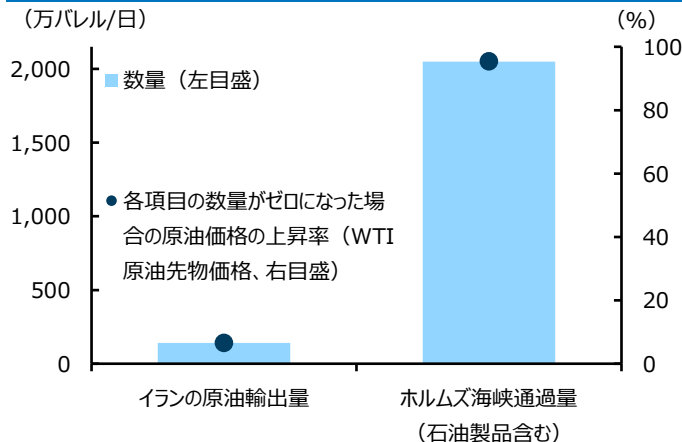
仮に、米国とイランの対立が一段と激化し、ホルムズ海峡の封鎖懸念が高まれば、原油価格が急騰する恐れも。世界の石油供給の2割が経由する同海峡の封鎖は、原油価格を2倍弱の水準（現行水準対比+65ドル/バレル）に押し上げる可能性あり。この場合、物価高によるわが国経済へのマイナス影響は避けられず、わが国の成長率は1%弱下振れる見通し。

トランプ政権による対イラン経済制裁を巡る動き

日付	内容
2/4	米国のトランプ大統領、イランに対して「最大限の圧力」をかける政策を復活させる大統領覚書に署名 ⇒イランの原油輸出をゼロにすることを目指す方針
2/6	米財務省、イランから中国への石油輸送に対する制裁を強化
2/10	イランのペゼシュキアン大統領、トランプ政権に対する反発を表明
2/11	イラン、トランプ政権を非難する書簡を国連安保理に提出
2/24	米国、イラン産石油を販売・輸送する企業に対する制裁を強化
3/5	米国のトランプ大統領、新たな核交渉を望む書簡をイランに送付
3/8	イランの最高指導者ハメネイ師、圧力を受ける状況下での核交渉に否定的な考えを表明

（資料）各種報道を基に日本総研作成

イランの原油輸出量とホルムズ海峡を通過する石油の量



（資料）Bloomberg L.P.、EIAを基に日本総研作成

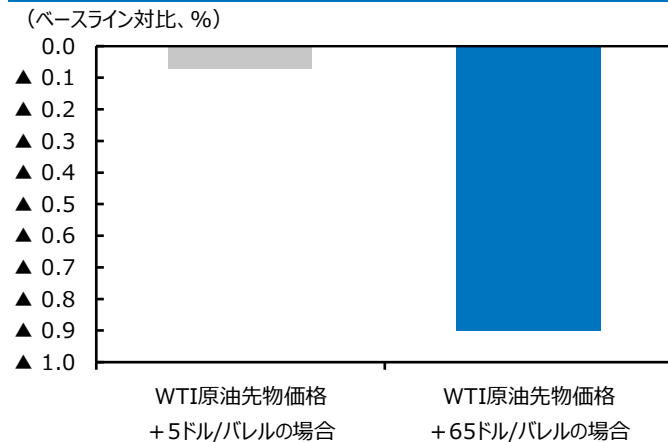
（注）イランの原油輸出量は25年2月、ホルムズ海峡通過量は23年上期。原油価格の上昇率は、世界の石油需給バランスと原油価格（前期比）の弾性値から推計（推計期間は2010年Q1～24年Q4）。

イランの原油輸出货量



（資料）Bloomberg L.P.を基に日本総研作成

原油価格上昇によるわが国GDPの押し下げ効果



（資料）日本経済新聞社を基に日本総研作成

（注）NEEDS日本経済モデルを基に、ベースラインから原油価格が上振れた場合の1年後の実質GDPの下振れ幅を試算。試算は、原油価格上昇による影響のみを含み、原油供給の大幅減少による減産効果を含まず。

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

- ▶ [ドイツの総選挙で極右が躍進 — 高まる移民排斥の機運、懸念される成長力の低下 —](#) 朱雀愛海 3月7日
- ▶ [トランプ関税により強まるグローバルな景気後退リスク — すべての関税引き上げで米インフレ率+1.5%上振れ、世界成長率▲0.7%下振れ —](#) 立石宗一郎
野木森稔 3月5日
- ▶ [「掘って、掘って、掘りまくれ」ない米石油企業 — 操業コストの上昇、増産余力の低下、設備投資の減少が生産を抑制 —](#) 梅野裕貴 2月14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 — 長期停滞が招く空洞化、ユーロ圏生産を下押しも —](#) 松田健太郎
朱雀愛海 12月9日