

# 原油市場展望

2025年9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](mailto:togano.yuki@jri.co.jp))

- ◆本資料は2025年9月16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：50ドル台後半に向けて下落へ

## ◆現状：60ドル台前半で推移

8月のWTI原油先物価格は、月前半に60ドル台前半に下落。米国による相互関税の引き上げや中国の経済指標の悪化を受けて、原油需要の減速が意識されたほか、OPECプラスが9月の追加増産を決定したことが価格を下押し。

8月後半には、60ドル台半ばに上昇。①米国の原油在庫の減少、②ジャクソンホール会議におけるパウエル議長の発言を受けた米利下げ観測の強まり、③ウクライナによるロシアの石油関連施設に対する攻撃を受けたロシア産原油の供給懸念の高まり、などが背景。

9月入り後は、60ドル台前半で方向感に欠く展開。米経済指標の軟化やOPECプラスによる10月の増産決定が原油価格を下押し。一方、ロシアのドローンがNATO加盟国のポーランドやルーマニアの領空を侵犯したほか、イスラエルがカタールを攻撃するなど、地政学的リスクの増大が価格を押し上げ。

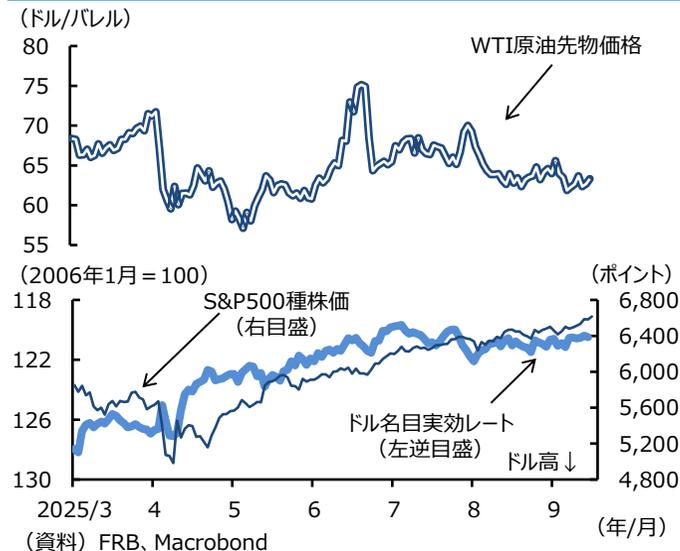
## ◆投機筋のポジションは縮小

投機筋の買い越し幅は縮小。米中の景気減速を受けて原油需要が低迷する一方、OPECプラスによる供給増加が続くとの見方が背景。

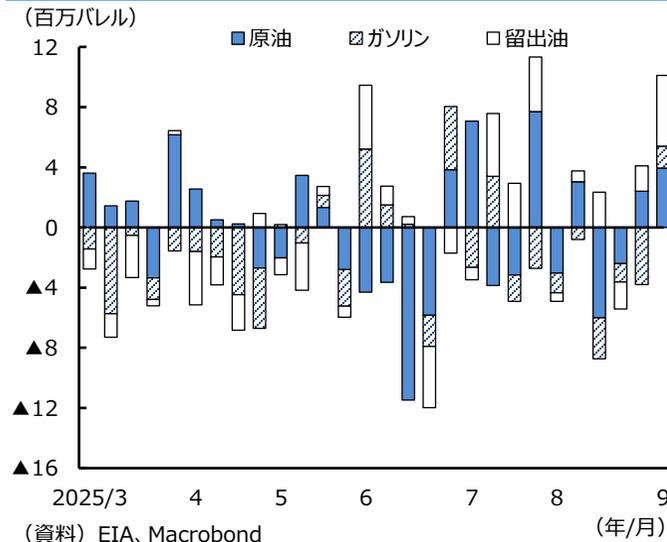
## ◆見通し：50ドル台後半に向けて下落へ

原油価格は、来年にかけて50ドル台後半に下落する見通し。米国の関税引き上げによる景気減速が需要を抑制するほか、OPECプラスによる供給増加が価格下押し圧力に。

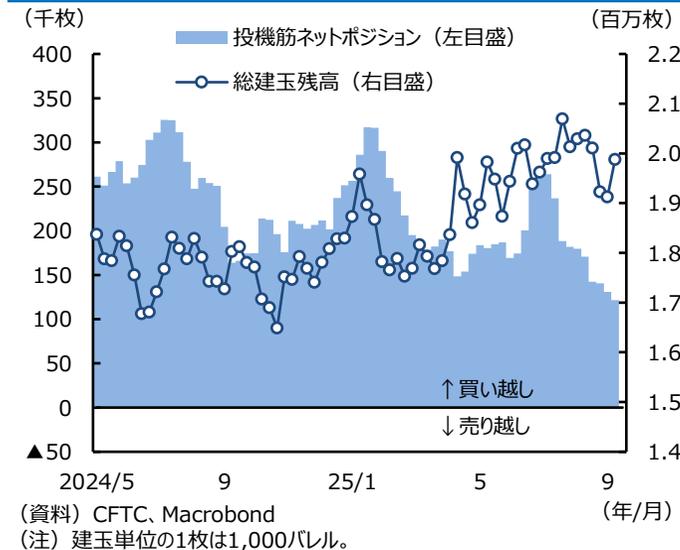
## 原油価格と株価・為替レート



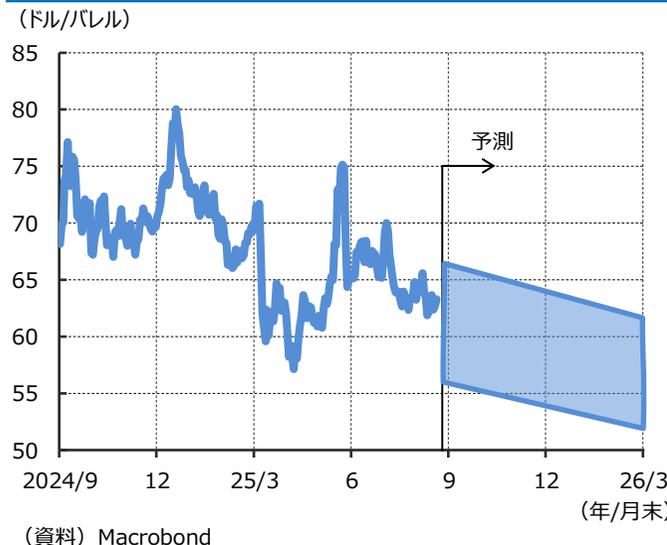
## 米国の原油・石油製品在庫 (前週差)



## WTI原油先物ポジション



## WTI原油先物価格見通し



## ◆西側諸国がロシアに対する制裁案を公表

欧州や米国等の西側諸国は、ロシアの継戦能力を支える石油収入を削ぐための制裁案を公表。EUや英国等は9月からロシア産原油の上限価格を引き下げ。上限価格を超えて取引される原油輸送に対する船舶保険の提供等を禁じることで、ロシア産原油の輸出単価を引き下げることが狙い。さらに、米国はロシアの原油輸出数量を減らすため、主要輸入国であるインドに50%の関税を賦課。他の西側諸国にも、中国・インドに対する関税賦課やロシア産原油の輸入停止を要求する構え。

## ◆ロシアの石油収入に対する影響は小

こうした制裁がロシアの石油収入に及ぼす影響は限定的となる公算大。ロシアは原油輸送に「影の船団」と呼ばれる保険未加入の船舶を使用することで、制裁を回避。これにより、ロシアは西側が設定する上限価格を上回る水準での原油取引が可能な状況。

ロシアの原油輸出数量の減少も期待薄。中国・インドはロシアからの原油調達を今後も続ける方針であるほか、西側諸国も自国経済への悪影響を避けるため、中国・インドに対する関税賦課等に消極的。

## ◆制裁の効果は短期ではなく中長期で発現

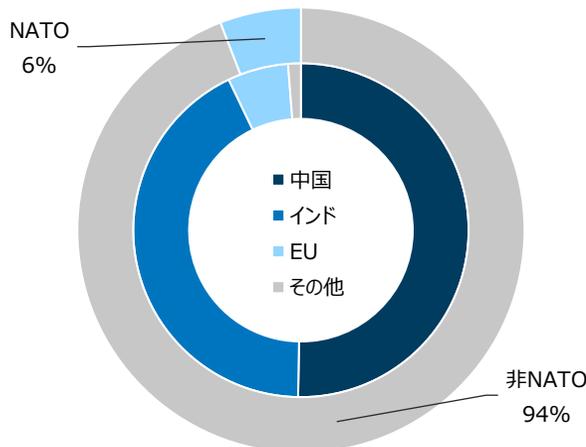
ただし、中長期的にみれば、対ロシア制裁は同国の石油生産能力を下押しする見通し。制裁を受けて、外資がロシアからの撤退や新規投資の停止を決定することで、ロシアが西側諸国の先進的な掘削技術を活用できなくなる等が背景。

## ロシアの石油収入減少を目的とする対ロシア制裁案

	内容
価格面	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ EU・英国・日本・カナダ、ロシア産原油（ウラル原油）の上限価格を60ドル/バレルから47.6ドル/バレルに引き下げ</li> <li>※市況を自動反映し、ウラル原油価格の直近半年平均より15%低い上限価格となることを今後保証</li> </ul>
数量面	<ul style="list-style-type: none"> <li>□ 米国、中国にロシア産原油の輸入停止を要求</li> <li>■ 米国、ロシア産原油輸入を理由に、インドに50%の関税賦課</li> <li>□ 米国、G7やEUに対して、ロシア産原油の主要輸入国である中国やインドに50～100%の関税賦課を要求</li> <li>□ 米国、NATO加盟国に対して、中国に50～100%の関税賦課を要求</li> <li>□ 米国、自国による対ロシア制裁実施の条件として、EUやNATO加盟国がロシア産原油の輸入を停止することを要求</li> </ul>

(資料) 各種報道を基に日本総研作成  
(注) 最近公表された施策のみ図示。□は未実現、■は実現済みのもの。

## ロシア産原油の輸入数量シェア（2024年）

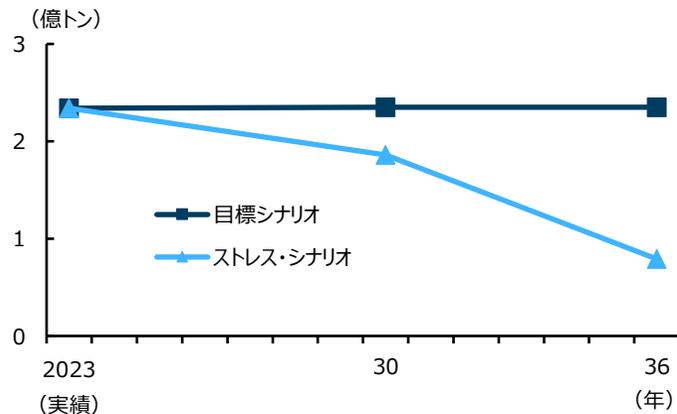


(資料) UNComtradeを基に日本総研作成  
(注) HSコード2709。9月時点で取得可能なデータに基づく。ロシア産原油の輸入国とされるトルコ（NATO加盟国）のデータを含まない点に注意。

## ウラル原油価格の推移



## ロシア政府による石油輸出量の見通し



(資料) 岡垣[2025]「ロシア政府が『2050年までのロシア連邦エネルギー戦略』を公表」JOGMEC石油・天然ガス資源情報、を基に日本総研作成  
(注) 「ストレス・シナリオ」は、西側諸国による対ロシア制裁が増加する場合（脱炭素化の加速なども想定）。

# 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。

- |  |               |       |
|--|---------------|-------|
| ▶ <a href="#">米景気に影を落とす雇用情勢</a>  | 森田一至          | 9月3日  |
| ▶ <a href="#">ポスト「新自由主義」を探る ～「分断」解消に向け保護主義は長期化、株主資本主義、小さな政府も見直しへ～</a>          | 牧田健           | 9月3日  |
| ▶ <a href="#">原油市場で進む「東西ブロック化」― 需給調整が阻害されれば、原油価格が乱高下するリスク ―</a>                | 梅野裕貴          | 8月19日 |
| ▶ <a href="#">交通インフラ投資の拡大が支えるドイツ経済 ― 400億ユーロの投資増がGDPを1%前後押し上げ ―</a>            | 中井勇良          | 8月7日  |
| ▶ <a href="#">関税コストの9割を負担する米国企業 ― 先行き、関税引き上げが企業利益を一段と下押しする公算大 ―</a>            | 森田一至          | 8月6日  |
| ▶ <a href="#">相互関税が本格発動も、グローバルな景気後退は回避へ ― 米中対立激化や米貿易赤字の未解消による関税引き上げには要警戒 ―</a> | 細井友洋<br>立石宗一郎 | 8月4日  |
| ▶ <a href="#">欧州経済見通し</a>  | 立石宗一郎<br>中井勇良 | 7月31日 |
| ▶ <a href="#">アメリカ経済見通し</a>  | 立石宗一郎<br>森田一至 | 7月31日 |
| ▶ <a href="#">財政再建を急ぐフランス― 政権運営の不安定化が景気下押しリスク ―</a>                            | 立石宗一郎<br>中井勇良 | 7月29日 |