

原油市場展望

2025年12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



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12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。

原油価格見通し：50ドル台半ばに向けて下落へ

原油

◆現状：50ドル台後半で一進一退

11月のWTI原油先物価格は、月前半に60ドルを挟んで方向感に欠く展開。OPECプラスが2026年1～3月の増産見送りを発表したほか、ウクライナがロシアの石油施設を攻撃したことが価格を押し上げ。一方、カナダ政府が石油産業への環境規制を緩める可能性を示唆したことが価格を下押し。

11月後半には、50ドル台後半に下落。米国がウクライナにロシアとの戦闘終結に向けた和平案の受け入れを迫ったことで、ロシア産原油の供給が増えるとの見方が広がったほか、米国の株価下落を背景に投資家のリスクオフ姿勢が強まったことが主因。

12月入り後は、50ドル台後半で一進一退。①ロシアとウクライナの和平交渉の停滞、②米国とベネズエラの軍事的緊張の高まり、③FRBの利下げによる石油需要の増加期待などが価格上昇圧力となる一方、米石油在庫の増加が価格下落圧力に。

◆投機筋のポジションは拡大

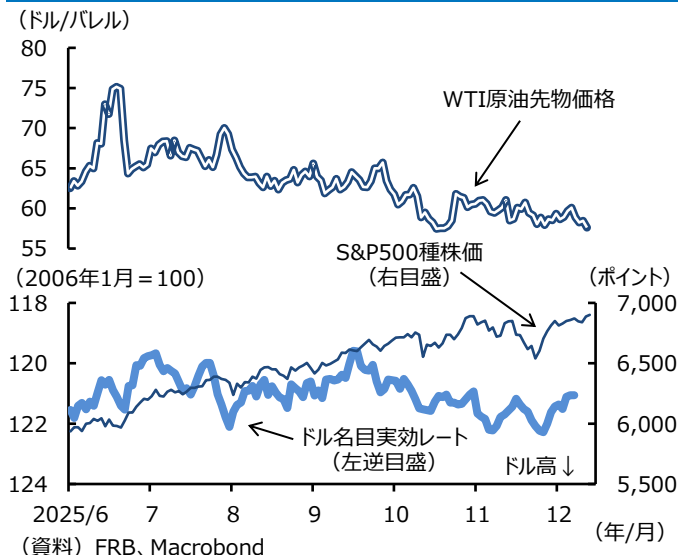
投機筋の買い越し幅は小幅拡大。米国・ベネズエラ間で地政学的リスクが高まっていることなどが背景。

◆見通し：50ドル台半ばに向けて下落へ

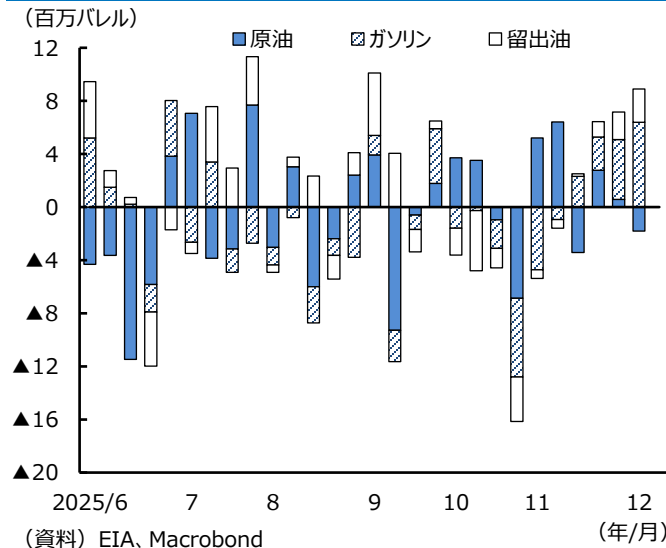
原油価格は、来年にかけて50ドル台半ばに下落する見通し。米国景気や中国経済の減速が需要を抑制すると予想。

ただし、米国がベネズエラを攻撃し、その影響が周辺地域にも及べば、価格が10ドル強上昇する恐れ。

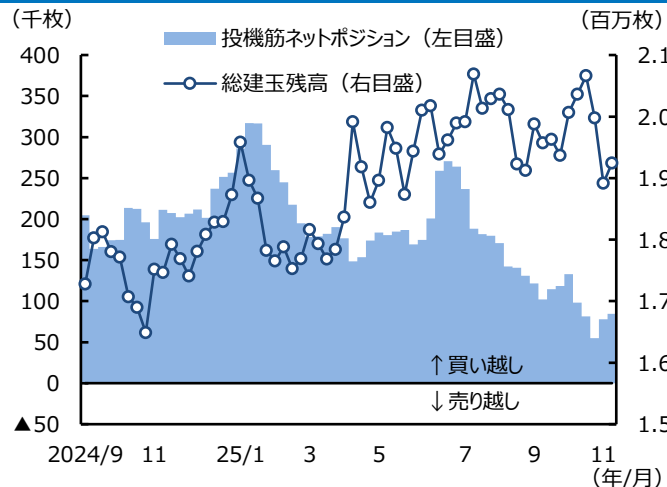
原油価格と株価・為替レート



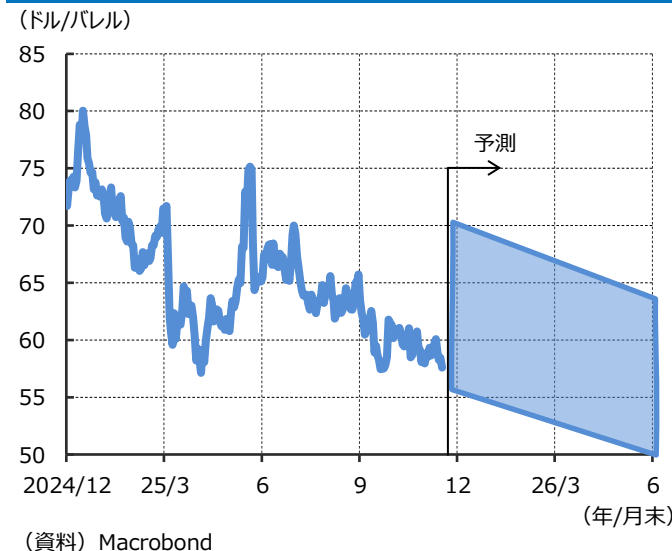
米国の原油・石油製品在庫（前週差）



WTI原油先物ポジション



WTI原油先物価格見通し



◆高まる米国のベネズエラ攻撃リスク

米国とベネズエラの関係が緊迫化。米国に流入する不法移民や麻薬への対策が不十分であることなどを背景に、米国がベネズエラへの軍事圧力を強めていることが主因。12月入り後には、トランプ大統領が地上攻撃を間もなく開始すると発言。これを受けて、ベネズエラからの石油供給が滞るとの懸念が浮上。

もっとも、米国の攻撃が原油市場に及ぼす直接的な影響は軽微となる公算。ベネズエラは世界最大の原油埋蔵量を誇るものの、近年の政治・経済情勢の混乱などから開発投資が進んでおらず、生産量は世界供給の1%に過ぎず。石油需給バランスと価格の関係を踏まえると、仮にベネズエラの生産がゼロになったとしても、価格押し上げ効果は3ドルと小。

◆周辺地域に波及すれば価格高騰も

ただし、ベネズエラの周辺国における石油生産や海上石油輸送の要衝であるパナマ運河に影響が及ぶ事態に至れば、価格上昇圧力が高まる公算大。仮に、ベネズエラに加えて、隣国のガイアナ・コロンビアの石油供給が途絶し、パナマ運河の石油輸送もゼロとなる場合、原油価格の押し上げ効果が12ドルに拡大するリスク。

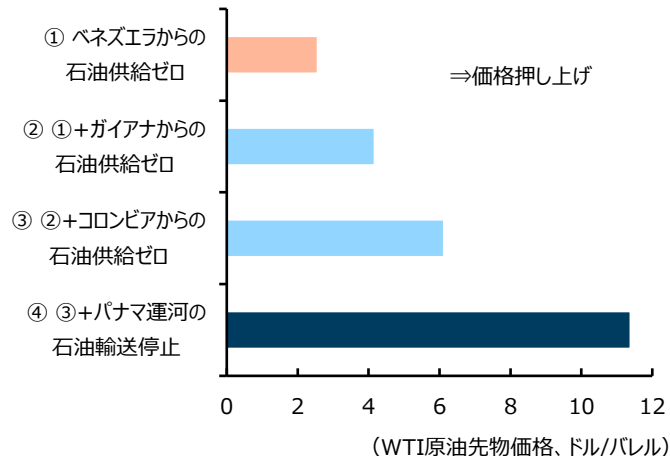
わが国はベネズエラから石油を輸入しておらず、同国の供給が途絶した場合に受けるマイナス影響は限定的。もっとも、原油価格が12ドル上昇するリスクシナリオでは、消費者物価が+0.2%上振れ、実質GDPが▲0.1%下振れる可能性。

トランプ政権による対ベネズエラ政策

| 日付 | 内容 |
|-------|----------------------------|
| 3/11 | ベネズエラ、米国が送還した不法移民の受入停止 |
| 3/15 | 米国、ベネズエラ犯罪組織に敵性外国人法を適用 |
| 4/2 | 米国、ベネズエラ産原油購入国に25%の関税賦課 |
| 9/2 | 米国、ベネズエラからの「麻薬運搬船」の爆撃を開始 |
| 9/11 | ベネズエラ、国土防衛のために民兵などを動員 |
| 10/2 | 米政府、麻薬組織との「戦争状態」を議会に通知 |
| 11/16 | 米国の最新鋭空母ジェラルド・フォードがカリブ海に到着 |
| 11/21 | トランプ大統領、ベネズエラのマドゥロ大統領と電話会談 |
| 11/29 | 米国、ベネズエラ周辺空域の封鎖を航空会社に警告 |
| 12/3 | トランプ大統領、ベネズエラ地上攻撃を近く始めると発言 |

(資料) 各種報道を基に日本総研作成

供給ショックによる原油価格への影響



(資料) EIAを基に日本総研作成

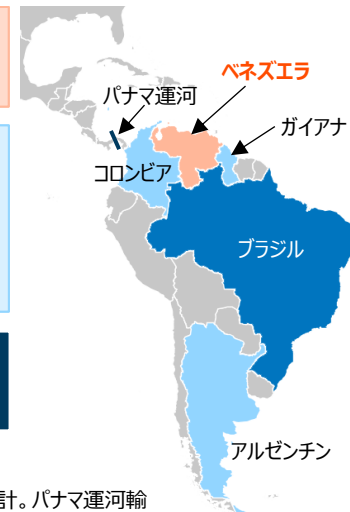
(注) 世界の石油需給バランスでWTI原油先物価格(前期差)を回帰して得られる弾性値を基に試算。推計期間は2010年Q1～25Q3。

中南米の主要産油国における石油生産量

ベネズエラ…102万バレル/日
<世界供給の0.95%>

ガイアナ： 64万バレル/日
コロンビア： 78万バレル/日
ブラジル： 527万バレル/日
アルゼンチン： 101万バレル/日

パナマ運河輸送量：
210万バレル/日

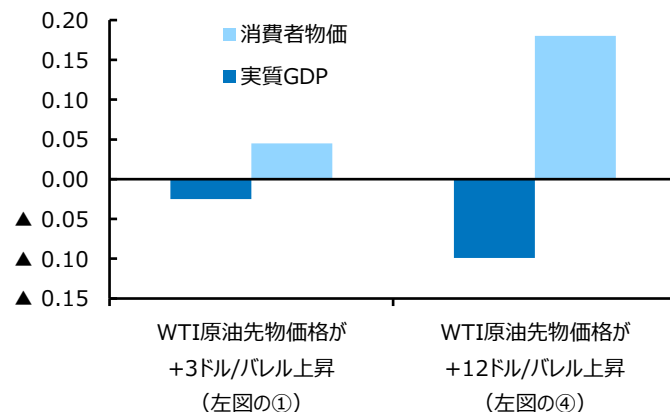


(資料) EIAを基に日本総研作成

(注) 石油は原油と石油製品の合計。パナマ運河輸送量は22年10月～23年9月、その他は25年7月。

原油価格上昇がわが国物価・景気に及ぼす影響

(%, ベースライン対比)



(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、26年Q1にベースラインから原油価格が上昇した場合の26年Q4の実質GDPや消費者物価の変動幅を試算。

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。

| | | |
|--|---------------|--------|
| ▶ 米国のベネズエラ攻撃が原油市場に及ぼす影響は限定的 — ただし、周辺国やパナマ運河の石油輸送に波及すれば、10ドル強の価格上昇も — | 梅野裕貴 | 12月10日 |
| ▶ 米国の「エネルギー・ドミナンス」が抱えるトリレンマ — 原油・天然ガスで分かれる明暗、わが国に求められる対応 — | 梅野裕貴 | 12月8日 |
| ▶ 世界経済の回顧と展望～26年は米中一時休戦も、年後半には波乱のリスク | 石川智久 | 12月4日 |
| ▶ 【2025～27年欧州経済見通し】欧州持ち直しはユーロ圏主導、英国鈍く～財政押し上げもドイツ頼み、政治がリスク～ | 中井勇良 立石宗一郎 | 12月1日 |
| ▶ 【2025～27年米国経済見通し】回復に向かう米国経済～ リスクはトランプ政策とAIバブル崩壊 ～ | 森田一至 | 12月1日 |
| ▶ 【2025～27年世界経済見通し】世界経済は持ち直しへ～広がる国家主導の流れと中長期の成長不安～ | 西岡慎一 若林厚仁 | 11月27日 |
| ▶ 米国で進む消費の二極化—資産効果は高所得層に集中、関税にあえぐ低所得層— | 森田一至 | 10月29日 |
| ▶ ドイツ財政拡大、波及効果は局所的 — 景気浮揚効果も、苦境の製造業には力不足— | 中井勇良 | 10月21日 |
| ▶ 機関投資家による為替ヘッジ需要増が円買い圧力に — 米日短期金利差縮小が需要を押し上げ— | 吉田剛士 | 10月10日 |