

Mizuho Short Industry Focus Vol.250

短期原油価格見通し

～世界の石油需給動向と 2025 年度の原油価格見通し～

〈要 旨〉

- ◆ 2024 年 10～12 月期の WTI 原油価格は、イスラエル-イラン間の緊張により 10 月上旬に\$70/bbl 台後半まで上昇したものの、イスラエルによるイランの石油関連施設への攻撃の可能性が低下するにつれて、下落傾向となった。中国経済の減速懸念が続く中、OPEC プラスは減産を延長したが、価格が上昇基調に転じることはなく、WTI 原油価格は\$70/bbl 程度で推移した。2025 年初頭には、米国による対ロシア制裁が価格を\$80/bbl 程度まで押し上げたが、イスラエル-ハマス間の停戦合意や、トランプ大統領就任後の OPEC への価格引き下げ要請、ロシア・ウクライナの停戦交渉開始等により、価格は再び下落基調に転じた。3 月下旬には、米国による対イラン制裁等が価格を押し上げたが、4 月に入り、トランプ大統領による相互関税の導入と OPEC プラスによる自主減産の縮小という需要・供給両面の需給緩和懸念が原油価格を大きく下押しした。2025 年 5 月 30 日時点で、WTI 原油価格は\$60.8/bbl と、2024 年度平均\$74.4/bbl を大きく下回る水準で推移している。
- ◆ 2025 年の石油需要は、2024 年比 0.7 百万 b/d 増の 103.9 百万 b/d と、前年をやや下回る増加幅を見込む。地域別ではアジアを中心とする OECD 非加盟国の、油種別では化学原料用途の需要が拡大する一方、OECD 加盟国の需要が緩やかに減少する構造が続くだろう。相互関税の導入は米国やアジア地域を中心に需要を押し下げるが、リーマンショックやコロナショックと比べれば、経済・石油需要への影響は小さいだろう。ただし、今後の交渉の動向は不透明であり、推移を注視する必要がある。
- ◆ 2025 年の石油供給量は、2024 年比 1.6 百万 b/d 増の 104.6 百万 b/d を見込む。2024 年は、非 OPEC プラスの供給量の増加を OPEC プラスの減産が大きく相殺したが、2025 年は OPEC プラスが減産縮小に転じることで、供給量の伸びが拡大する。ただし、一部の国は既に生産枠に対して過剰に生産しており、減産縮小による実際の生産量の増加は抑制される可能性もある。また、足下の原油価格は、シェールオイルの新規掘削における損益分岐油価を下回っている。現在の油価が続けば、シェールオイルの生産量の抑制につながるだろう。OPEC プラス減産縮小ペースと、シェール事業者等の生産活動の変化、イラン等産油国への制裁など供給量の動向を注視する必要がある。
- ◆ 2024 年は OPEC プラスの減産影響により、需給がタイトに推移し、足下の原油・石油製品在庫は前年を下回る水準で推移している。2025 年は、需要の伸びが緩やかにとどまる一方で、供給が大幅に拡大することから、需給バランスは大きく緩和し、在庫の積み上がりが進むことが想定される。2025 年 4 月初の価格下落により、既に相当程度の需給緩和が織り込まれたと見られるが、下期にかけて影響が加速することで、価格は緩やかに低下し、2025 年度の平均価格を\$61/bbl と予想する。

1. 2024 年度下期以降の原油価格推移

2024 年 10～12 月の原油価格は、中東の緊張の高まりによる価格上昇も見られたが、概ね下落基調で推移

2024 年 10～12 月の WTI 原油価格は、概ね下落傾向で推移した(【図表 1】)。イランは 10 月 1 日に、イスラム武装勢力ヒズボラへの軍事行動等の報復措置として、イスラエルを攻撃した。それに対し、イスラエルがイランの石油関連施設等を攻撃する可能性があるとの観測が 3 日の市場で増大し、石油供給への支障が懸念されたことから、7 日の WTI 原油価格は\$77.1/bbl まで上昇した。しかし、イスラエルが対イラン報復攻撃において石油関連施設を回避する旨を示唆したと 14 日に伝えられ、26 日の攻撃で実際に石油関連施設への攻撃が回避されたことで、WTI 原油価格は 29 日に\$67.2/bbl まで下落した。2024 年 7 月以降、中国の経済関連指標が同国経済の減速と石油需要の伸び悩みの懸念を示すことも価格の下押し要因となる中、OPEC プラスは、11 月 3 日および 12 月 5 日に協調減産・自主減産を延長したが、価格は上昇基調にならず、WTI 原油価格は 2024 年末にかけて\$70/bbl 前後の水準で推移した。

米国による対ロシア制裁強化により、年初に価格は上昇したが、3 月半ばにかけて下落

2025 年に入ると、米国バイデン政権が 1 月 10 日にロシア石油産業等に対し制裁を科す旨を発表し、石油供給の阻害が意識されたことから、WTI 原油価格は 15 日に\$80.0/bbl まで上昇した。しかし、1 月 15 日にイスラエルとハマスが停戦に合意したことで、石油供給への支障の懸念が後退したこと、1 月 20 日に就任したトランプ大統領が、1 月 23 日に OPEC に対し原油価格の引き下げを要求したこと、2 月 12 日にウクライナとの戦争の終結に向けた協議をロシアとの間で開始した旨を発表したことを受け、石油供給の増加が意識されたことなどにより、WTI 原油価格は下落傾向となった。加えて、OPEC プラス有志 8 カ国¹が 3 月 3 日に、4 月から自主減産を段階的に縮小することを再確認したと発表したことなどをを受け、WTI 原油価格は 3 月 10 日に\$66.0/bbl まで下落した。

米国による対イラン制裁の強化等により、4 月初旬にかけて価格は上昇

米国は 3 月 20 日に、イラン産原油取引に関与したとして、中国の独立系製油所やタンカー等に対して制裁を発動したほか、24 日にはトランプ大統領がベネズエラ産原油の輸入国に関税を課す大統領令に署名した。更に、トランプ大統領は 30 日に、ウクライナとの停戦をロシアが妨害していると判断した場合、ロシア産原油の輸入国に対して関税を課す意向および、イランが核合意に妥結しない場合、イランへの攻撃や、イラン産原油の輸入国に対し関税を課す意向を示した。各国に対する制裁強化やその懸念から、石油供給の阻害が意識され、WTI 原油価格は 4 月 2 日に、\$71.7/bbl まで上昇した。

米国の関税政策と OPEC プラスの自主減産縮小を受けて WTI 原油価格は\$60/bbl を下回る

トランプ大統領は 4 月 2 日、米国に輸入される全ての製品に 10%の関税を賦課することに加え、特定の国・地域に追加関税を賦課する等の関税賦課政策を発表し、その後、中国とは報復関税の応酬に発展した。また、OPEC プラス有志 8 カ国は 4 月 3 日に、5 月の減産縮小幅を拡大する旨を決定した。需要減少と供給増加の両面の懸念から、WTI 原油価格は 4 月 8 日に\$59.6/bbl まで下落した。

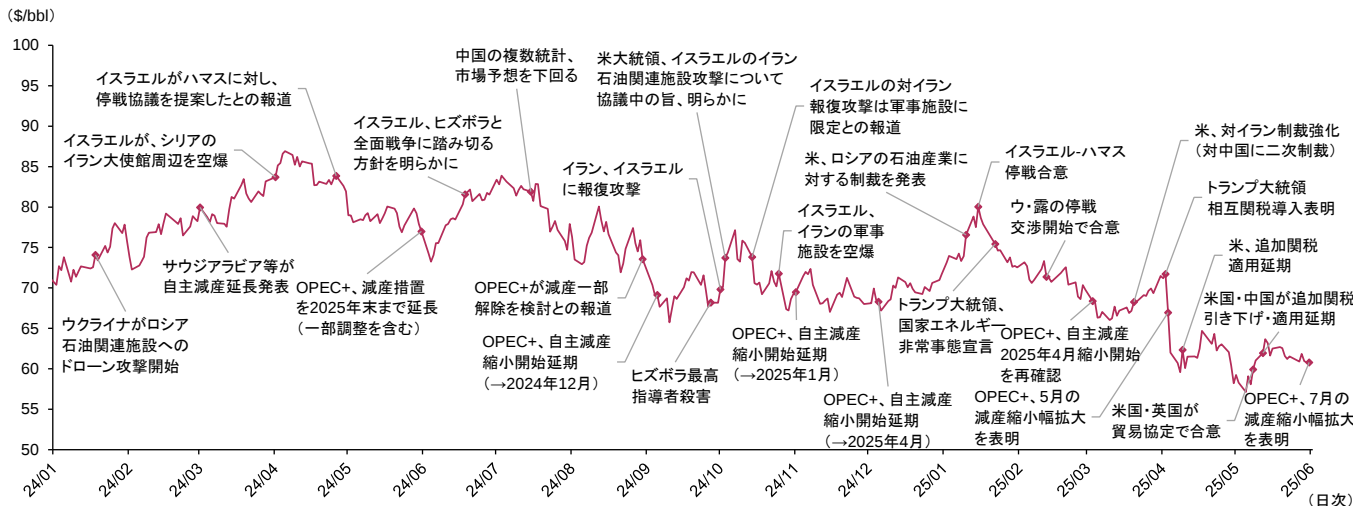
追加関税の適用延期により、原油価格は反転も、足下の価格は、2024 年度平均を大きく下回る

トランプ大統領が 4 月 9 日に、報復関税を行わなかった国に対する追加関税の適用を 90 日間延期する旨を発表したことで価格は反転したが、米中間の貿易摩擦懸念の高まりに加え、OPEC プラス有志 8 カ国が 5 月 3 日に、6 月の減産縮小幅を拡大する旨を決定したことを受けて、WTI 原油価格は 5 月 5 日に\$57.1/bbl まで下落した。その後、5 月 8 日に米国と英国が貿易協定に合意し、12 日には米国と中国が追加関税の引き下げや適用延期に合意したことで、貿易摩擦に伴う石油需要の下押し懸念が緩和し、価格は反転した。しかし、5 月下旬に OPEC プラス有志 8 カ国が 7 月も減産縮小幅を拡大するとの観測が高まったこと²などにより、価格が下押しされ、5 月 30 日時点の WTI 原油価格は\$60.8/bbl と、2024 年度平均\$74.4/bbl を大きく下回る水準で推移している。

¹ サウジアラビア、ロシア、イラク、UAE、クウェート、カザフスタン、アルジェリア、オマーン

² OPEC プラス有志 8 カ国は 2025 年 5 月 31 日に、7 月の減産縮小幅を拡大する旨を発表。

【図表 1】 2024 年以降の WTI 原油価格(日次)の推移

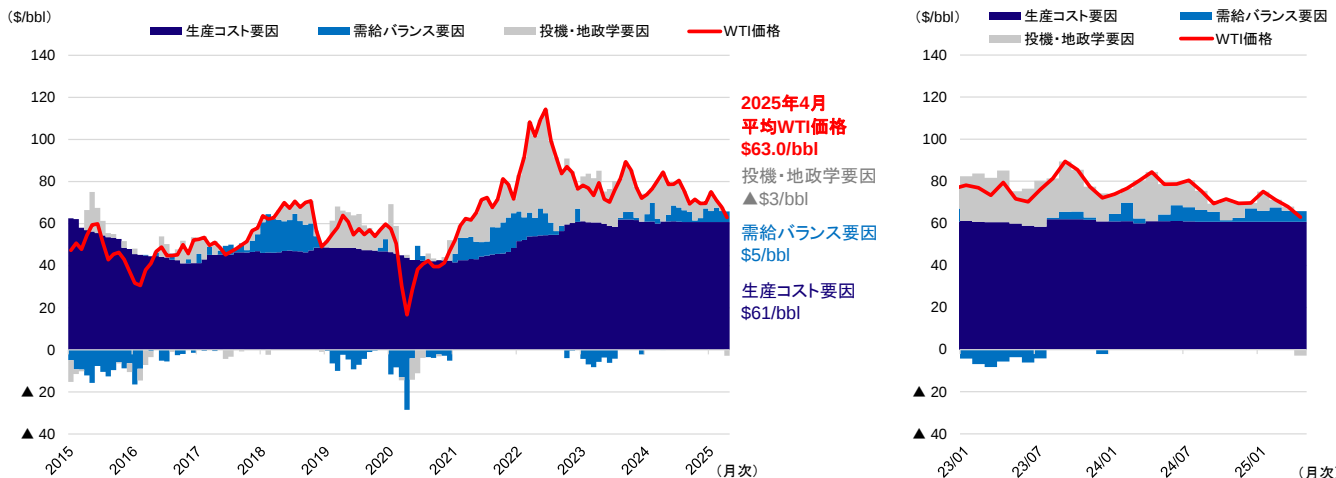


(出所) LSEG、各種報道等より、みずほ銀行産業調査部作成

需給緩和懸念による投機・地政学要因の縮小が、足下の価格を押し下げ

WTI 原油価格の推移を要因別に分析すると、足下の需給バランス要因は価格の押し上げに寄与している。OPEC プラスの減産により、2024 年後半の石油需給が概ねタイトに推移し、原油・石油製品在庫が低調に推移していることが背景にある。一方で、2024 年 7 月以降の中国経済の減速、足下では米国の関税政策、OPEC プラスの減産縮小により、先々の需給緩和懸念が高まっていることから、投機・地政学要因が縮小し、価格が下落している。なお、生産コスト要因は、インフレによる資材コストの上昇に一服感があるものの、高止まりしている(【図表 2】)。

【図表 2】 WTI 価格の変動要因分析



(出所) IEA, EIA 等より、みずほ銀行産業調査部作成

2. 2024 年以降の石油需要

2024 年の石油需要は、OECD 非加盟国がけん引し、2023 年比 0.8 百万 b/d 増

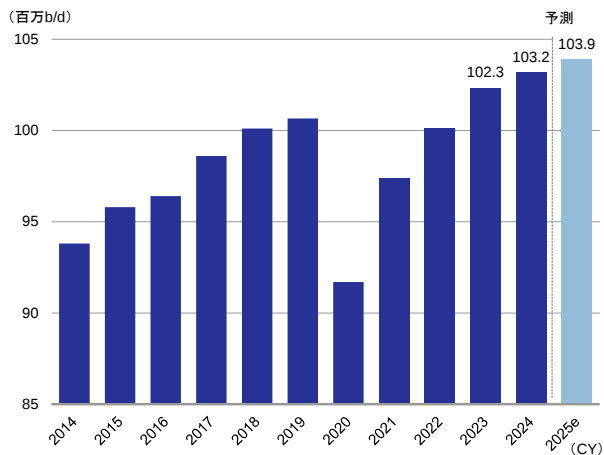
2024 年の石油需要は、2023 年比 0.8 百万 b/d 増の 103.2 百万 b/d であった(【図表 3】)。OECD 加盟国の石油需要が横ばい圏で推移する一方、OECD 非加盟国の需要が拡大した(【図表 4】)。OECD 加盟国の石油需要は、新型コロナウイルス感染症による影響が薄れた 2022 年以降、概ね横ばいで推移している(【図表 5】)。化学原料用途が堅調に推移する中、シェールガスや NGL³の生産拡大に伴い安価に供給される LPG・エタンの需要が比較的堅調に推移する一方、製造業の軟調さが軽油需要を下押ししている(【図表 6】)。OECD 非加盟国の需要は、拡大基調が継続している。アジア地域のけん引が大きいが、中国で新型コロナウイルス感染拡大からの回復需要が一服する一方、中東・アフリカなど広い地域の需要拡大が貢献している(【図表 7】)。人口増加や経済成長を背景に幅広い油種で需要が増加している(【図表 8】)。

³ Natural Gas Liquids(天然ガス液)。天然ガスから分離・回収された液体炭化水素の総称。

2025 年の石油需要は 2024 年比 0.7 百万 b/d と、前年をやや下回る成長

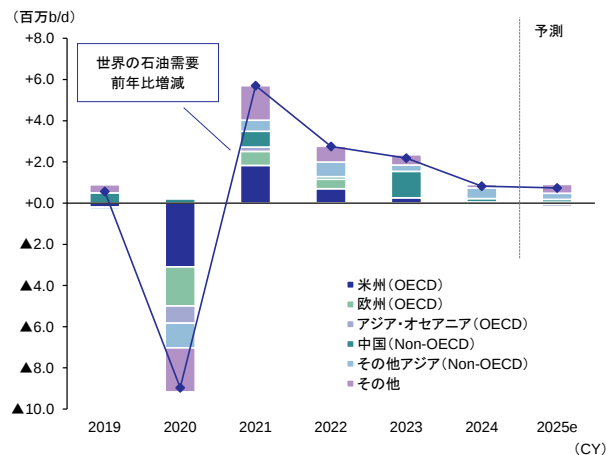
2025 年の石油需要は、2024 年比 0.7 百万 b/d 増の 103.9 百万 b/d と、前年をやや下回る需要増加を見込む。2024 年と同様に、地域別では OECD 非加盟国、油種別では LPG・エタンやナフサ等の化学原料用途を中心とする需要の拡大が続く見込みである。経済成長に伴って非燃料用途の需要の増加が想定される一方、省エネの進展や電気自動車の普及などにより、燃料用途の需要の増加ペースが鈍化する構造が続くだろう。

【図表 3】世界の石油需要推移



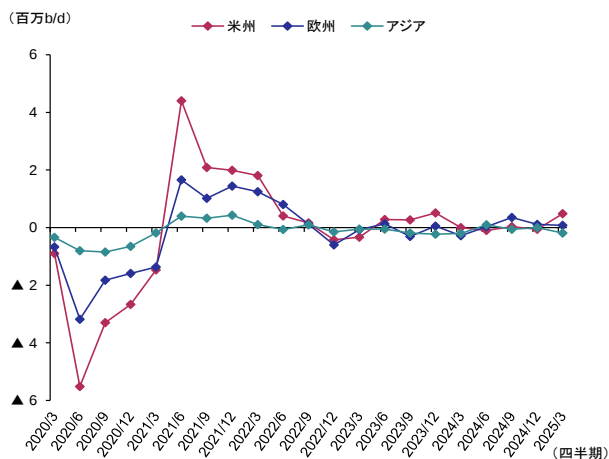
(出所) IEA, Oil Market Report, 15 May, 2025 等より、みずほ銀行産業調査部作成

【図表 4】世界の石油需要の前年比増減



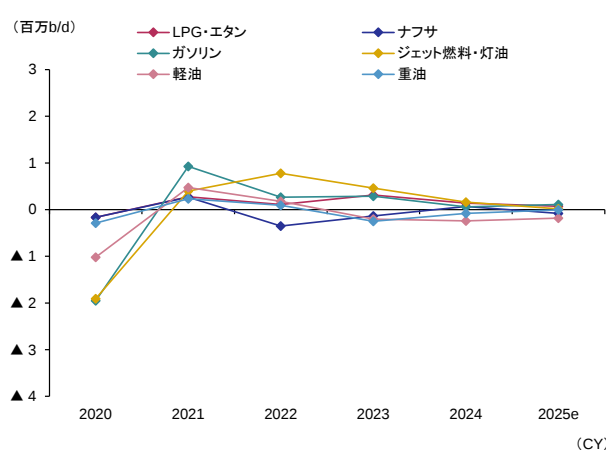
(出所) IEA, Oil Market Report, 15 May, 2025 等より、みずほ銀行産業調査部作成

【図表 5】OECD 加盟国の需要推移 (前年同期比)



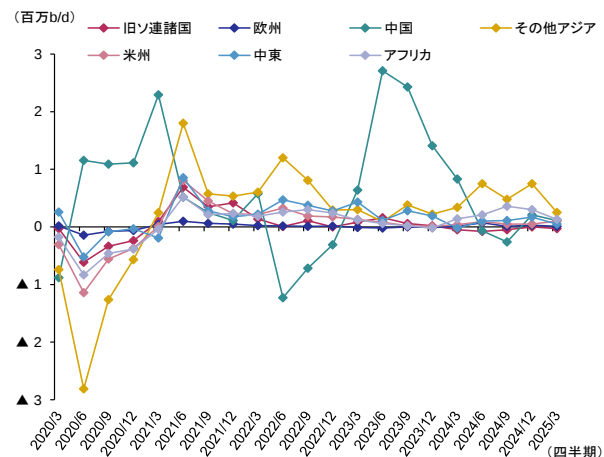
(出所) IEA, Oil Market Report, 15 May, 2025 等より、みずほ銀行産業調査部作成

【図表 6】OECD 加盟国の油種別需要増減推移 (前年比)



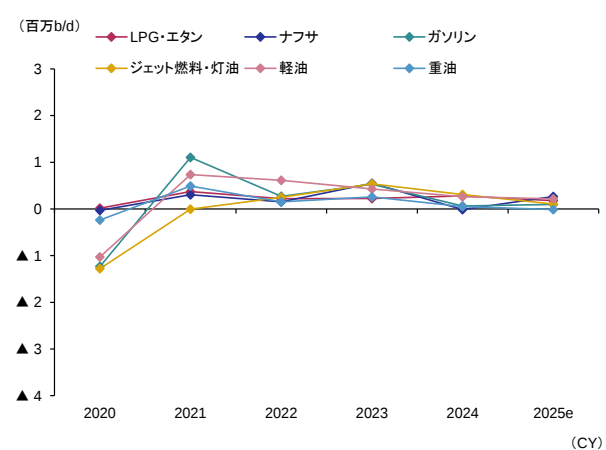
(出所) IEA, Oil Market Report, 15 May, 2025 等より、みずほ銀行産業調査部作成

【図表 7】OECD 非加盟国の需要推移 (前年同期比)



(出所) IEA, Oil Market Report, 15 May, 2025 等より、みずほ銀行産業調査部作成

【図表 8】OECD 非加盟国の油種別需要増減推移 (前年比)

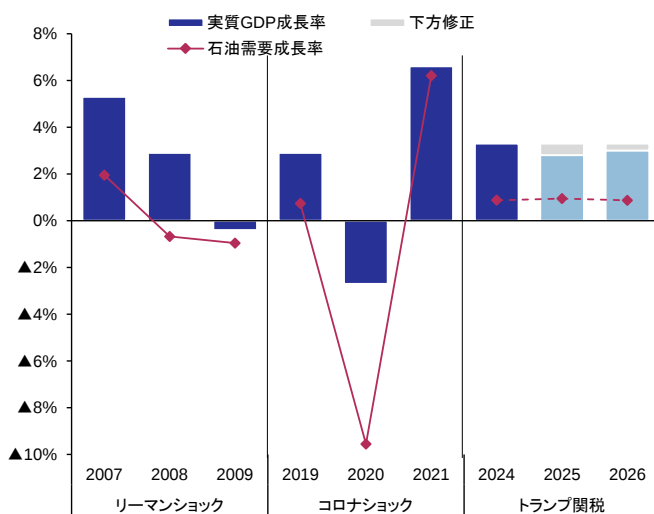


(出所) IEA, Oil Market Report, 15 May, 2025 等より、みずほ銀行産業調査部作成

相互関税の導入が、実質 GDP 成長率予測・石油需要の見通しを押し下げても、プラス成長は維持

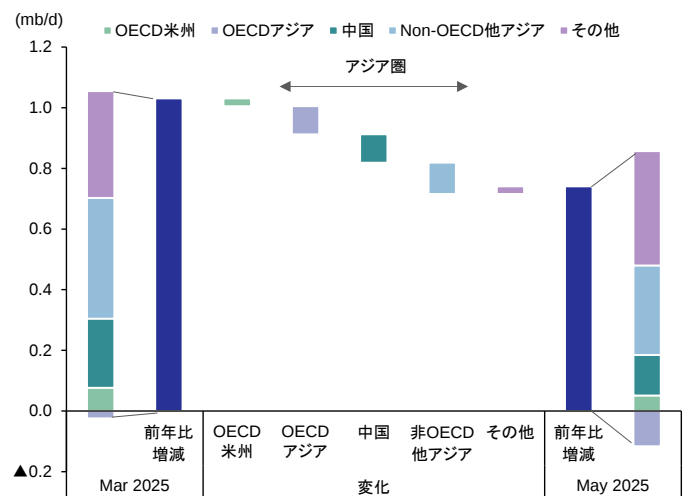
トランプ大統領が 2025 年 4 月 2 日に、相互関税の導入を発表して以降、世界経済の減速と石油需要の鈍化の懸念が高まっている。国際通貨基金 (IMF) は「世界経済見通し」において、2025 年の世界の実質 GDP 成長率予測を、2025 年 1 月改訂版時点の 3.3% から、同 4 月時点で 2.8% へ、0.5% 引き下げた (【図表 9】)。また、IEA は「Oil Market Report」において、2025 年の石油需要成長見通しを、2025 年 3 月時点の前年比 1.0 百万 b/d 増から、5 月時点の 0.7 百万 b/d 増へ、0.3 百万 b/d 引き下げた。下方修正の内訳を地域別にみると、米国・中国のほか、貿易依存度の高いアジア圏で大宗を占めている (【図表 10】)。ただし、過去に発生した主なショックと比較すると影響は小さい。リーマンショックやコロナショックは、世界の GDP 成長率を 5~6% 程度引き下げ、GDP・石油需要ともマイナス成長に転落したが、足下の見通しでは双方ともプラス成長を維持している。もともと、関税政策の動向は不透明である。米中は、追加関税の引き下げ・適用延期を行い、協議を行うことを表明しているが、トランプ大統領は協議の結果次第で、関税を再び引き上げる可能性を示唆している。協議の結果次第では、貿易摩擦が激化し、世界経済および石油需要に下押し圧力がかかる可能性がある。

【図表 9】 2025 年の実質 GDP 成長率予測の変化



(出所) IMF, 2025 年 4 月世界経済見通し、EIA, Short-Term Energy Outlook Data Browser; IEA, Oil Market Report 等より、みずほ銀行産業調査部作成

【図表 10】 2025 年の石油需要成長率見通しの変化



(出所) IEA, Oil Market Report, 15 May, 2025 等より、みずほ銀行産業調査部作成

3. 2024 年以降の石油供給

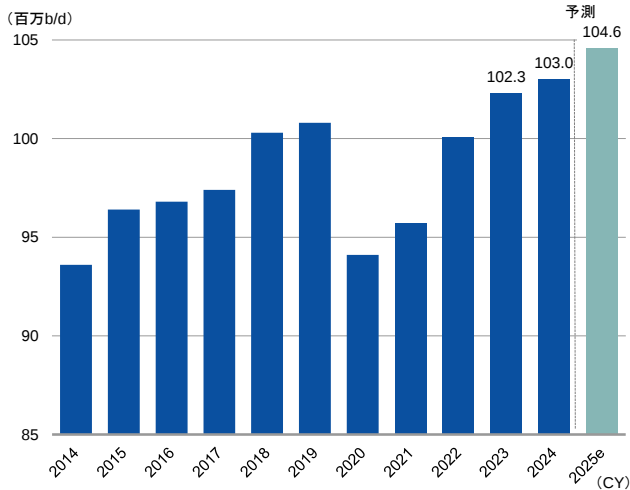
2024 年の石油供給は、前年比 0.7 百万 b/d 増

2024 年の石油供給は、2023 年比 0.7 百万 b/d 増の 103.0 百万 b/d であった (【図表 11】)。地域別では、北米が 0.9 百万 b/d 増、中南米が 0.2 百万 b/d 増となった一方、OPEC プラス加盟国の協調減産や一部の加盟国による自主的な減産により、前年比 0.8 百万 b/d 減となったことが、全体の供給量の増加を相殺した (【図表 12】)。

2025 年の石油供給は、前年比 1.6 百万 b/d 増

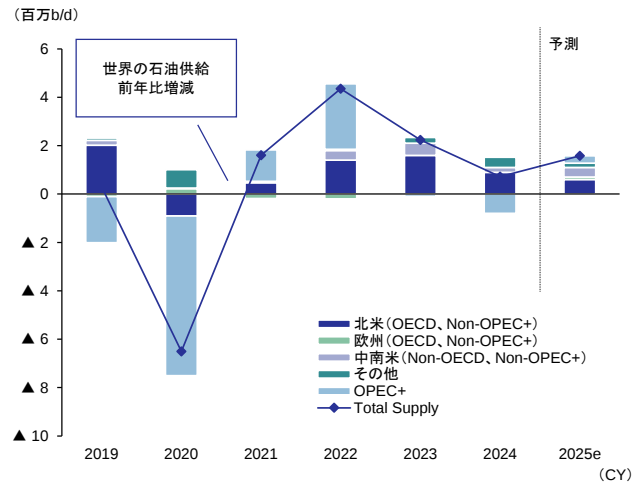
2025 年の石油供給は、2024 年比 1.6 百万 b/d 増の 104.6 百万 b/d を見込む。北米の生産拡大がやや鈍化する一方、中南米の生産拡大が続くほか、OPEC プラスの供給量が増加に転じることで、供給量の伸びが拡大する。

【図表 11】世界の石油供給推移



(出所) IEA, Oil Market Report, 15 May, 2025 等より、
みずほ銀行産業調査部作成

【図表 12】世界の石油供給の前年比増減



(出所) IEA, Oil Market Report, 15 May, 2025 等より、
みずほ銀行産業調査部作成

度重なる減産により、OPEC プラスの余剰生産能力は拡大。自主減産の縮小開始を3度に渡り延期

OPEC プラスは、2022 年 11 月に協調減産を実施して以降、2023 年 5 月、7 月、2024 年 1 月にサウジアラビア単独または有志 8 カ国により、減産幅を拡大した(【図表 13】)。度重なる減産により、OPEC プラス主要国の余剰生産能力は拡大している(【図表 14】)。サウジアラビアの余剰生産能力は、協調減産開始前の 2022 年 10 月の 1.3 百万 b/d から、2025 年 4 月時点で 3.1 百万 b/d まで拡大している。2024 年 6 月の OPEC プラス閣僚級会合では、2024 年 1 月に開始した有志 8 カ国による約 220 万 b/d の自主減産について、2024 年 10 月から段階的に縮小する方針が示されたが、中国経済の鈍化懸念などが原油価格を押し下げ中、縮小開始を 3 度に渡って延期してきた。

2025 年 3 月に、4 月からの減産縮小の開始を表明。5・6・7 月は当初計画以上に減産幅を縮小する方針

かかる中、有志 8 カ国は、原油価格が下落傾向にあった 2025 年 3 月 3 日、「健全なファンダメンタル」を理由に、4 月から自主減産を縮小する方針を示した。更に、トランプ大統領が相互関税の導入を発表した翌日である 4 月 3 日、および 5 月 3 日と 5 月 31 日に、それぞれ 5 月、6 月、7 月の減産縮小幅を 41.1 万 b/d(3 月時点では、毎月 13.7 万 b/d 縮小する計画)とする方針を発表した。先行きの需要懸念が高まる局面での減産縮小(=増産)であり、方針発表後に原油価格は大きく下落した。

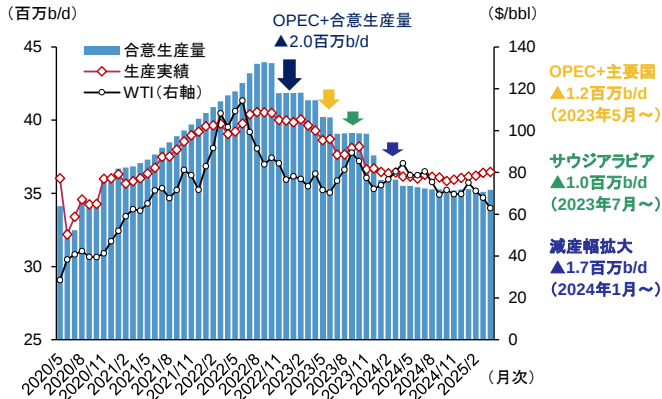
これまで、OPEC プラスの減産にも関わらず、世界の石油供給は拡大。OPEC プラスの一部は過剰生産を行う

減産縮小の背景に、OPEC プラスによる減産が、グローバルな石油供給量の抑制につながらなかった経緯があると考えられる。2000 年代後半からの米国のシェール革命や、近年の南米における新たな油田の発見等により、非 OPEC プラス加盟国の石油供給量が拡大してきた。2022 年以降 OPEC プラスが減産する中でも、グローバルな供給量は増加し、OPEC プラスの市場シェアは低下してきた(【図表 15】)。OPEC プラス内の足並みも揃わない。サウジアラビアが概ね減産を順守する一方、イラクやカザフスタンなどが生産枠に対して過剰に生産を行ってきた(【図表 16】)。OPEC プラスは過剰生産国に対し、割当の順守と過去の過剰生産に対する補償を要求してきたが、十分な生産の抑制に至っていない。特にカザフスタンでは、2025 年 1 月にテンギス油田が拡張したことで、生産量が大きく拡大した。4 月 23 日に同国エネルギー相が「OPEC プラスの義務よりも国益を優先する」とも発言したことで、OPEC プラス内の結束に亀裂が入ったと報道されている。

既に過剰に生産されていることから、減産縮小による追加的な生産量の増加は抑制される可能性も

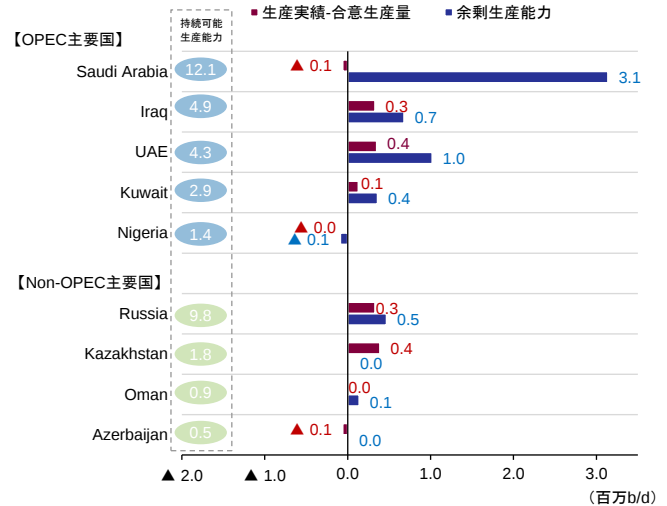
OPEC プラスは市場の安定を重視する姿勢も示しており、「価格重視」から「市場シェア重視」への明確な方針転換かは不透明である。減産縮小にあたっては、「生産枠の適合と補償が極めて重要」との認識が示され、過剰生産の補償計画を発表するとともに、市場動向次第では減産縮小方針を見直す可能性にも言及している。今回の減産縮小は、過剰生産国に対する警告であり、グループ内の規律強化を目的としたもの、との報道も見られる。割当の順守と補償が実現すれば、減産縮小による追加的な供給量の増加は抑制される。他方、過剰生産国が割当や補償計画を順守しないまま、他国の減産縮小が続けば、計画以上に供給量が増加し、原油価格に更なる下押し圧力がかかる可能性もあるだろう。

【図表 13】OPEC プラスの合意生産量及び生産実績



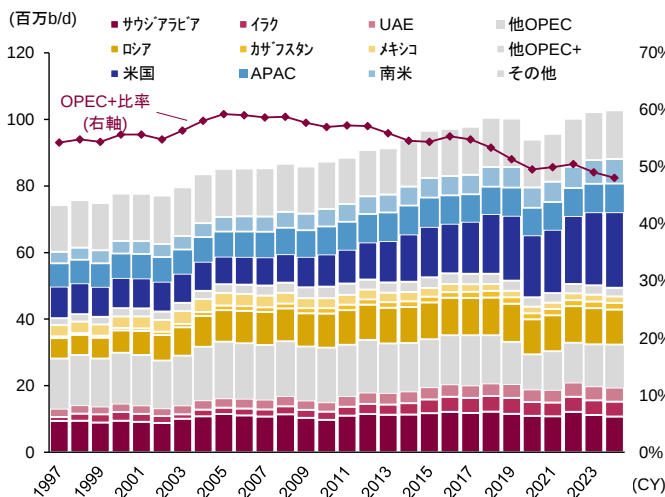
(注) 割当対象外のイラン、リビア、ベネズエラを除く。2023 年 12 月以降はアンゴラを含まない。OPEC プラスの一部の国による自主減産量を含み、ロシアの原油輸出削減量は含まない
(出所) IEA, *Oil Market Report*, 15 May, 2025 等より、みずほ銀行産業調査部作成

【図表 14】OPEC プラス主要国の生産実績及び
余剰生産能力(2025 年 4 月)



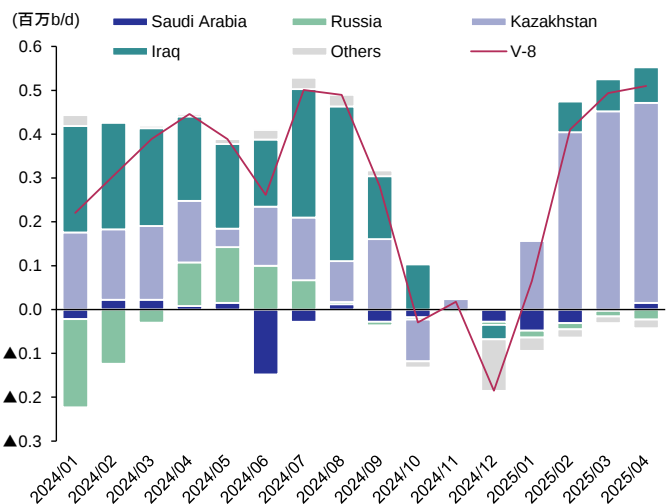
(注) OPEC プラス主要国による自主減産量を含む
(出所) IEA, *Oil Market Report*, 15 May, 2025 等より、みずほ銀行産業調査部作成

【図表 15】世界の石油生産量の推移



(注) OPEC、OPEC+は 2025 年 5 月時点の加盟状況に基づく
(出所) EIA, *Short-Term Energy Outlook Data Browser* より、みずほ銀行産業調査部作成

【図表 16】OPEC プラス有志 8 カ国の生産枠に
対する過剰生産量の推移



(出所) S&P グローバル・コモディティ・インサイトより、みずほ銀行産業調査部作成

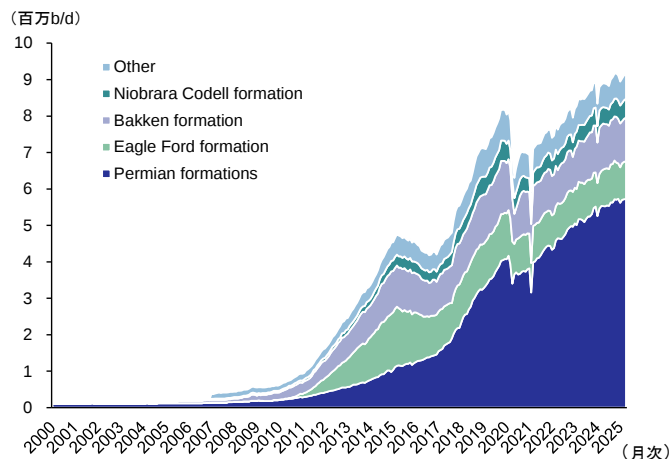
足下の原油価格は、新規開発の損益分岐油価を下回っており、生産の抑制につながる可能性も

他方で、供給量の抑制につながる要素もある。米国シェールオイルの生産量は、2020 年以降、2019 年までと比較して、生産量拡大が鈍化しており、足下では頭打ち傾向も見られる(【図表 17】)。近年、石油掘削リグの稼働数は減少傾向にあり、生産性の向上が生産量を支えてきた(【図表 18】)。2022 年以降の資源価格高騰を受けて、上流開発事業者のキャッシュフローは大幅に改善したが、財務・投資規律の順守や株主還元を求める金融市場からの圧力により、慎重な投資方針が取られてきたと見られる。足下の原油価格の下落により、生産活動を更に抑制する可能性がある。2025 年 3 月のダラス連銀のアンケート調査によれば、連銀域内の上流開発企業が新規開発の収益性確保に必要とする WTI 原油価格は平均で\$65/bbl とされる(【図表 19】)。2025 年 4 月平均の WTI 価格は\$63.0/bbl であり、損益分岐油価を下回る。原油価格の変動が直ちに企業の設備投資計画に影響を与える訳ではないものの、足下の価格水準が続けば、生産活動に影響を及ぼすだろう。実際に、米国の独立系石油ガス生産企業の 2025 年 1Q 決算説明会では、2025 年の設備投資額やリグの稼働計画を下方修正する事例も見られる(【図表 20】)。

トランプ政権が米国の上流開発事業者に増産を促し、更に価格を引き下げることが困難な状況

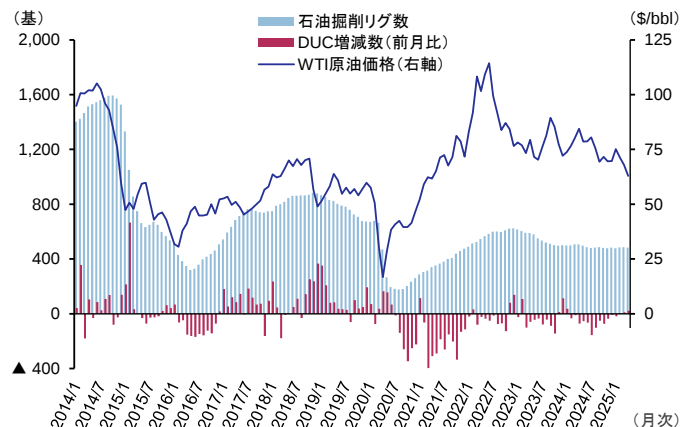
トランプ政権は、原油を増産して価格を下げることで、インフレ抑制を目指す発言を行ってきた。ナバロ大統領上級顧問の「原油価格が\$50/bbl まで下がると、インフレ抑制につながる」との発言と比べれば、足下の原油価格は依然高い。ただし、前述の通り、足下の価格は既に損益分岐水準にある。トランプ第 1 期政権時である 2019 年の損益分岐油価は\$50/bbl であったが、インフレにより、足下では大幅に上昇した。ダラス連銀のアンケートでも、\$50/bbl では米国の原油生産が大幅に減少すると見込むコメントが見られる。米国の上流開発事業者に増産を促し、価格を更に引き下げることが困難な状況だろう。

【図表 17】米国シェールオイル生産量の推移



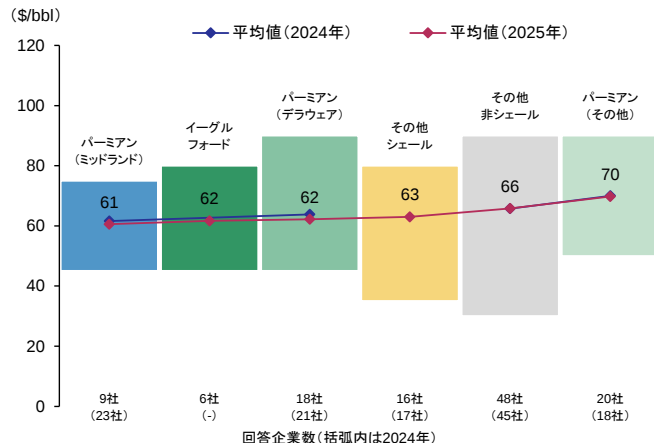
(出所)EIA より、みずほ銀行産業調査部作成

【図表 18】米国石油掘削リグ稼働数の推移



(出所) Baker Hughes, North America Rig Count、EIA より、みずほ銀行産業調査部作成

【図表 19】新規開発の損益分岐油価(WTI)に関するダラス連銀アンケート結果(2025 年 3 月)



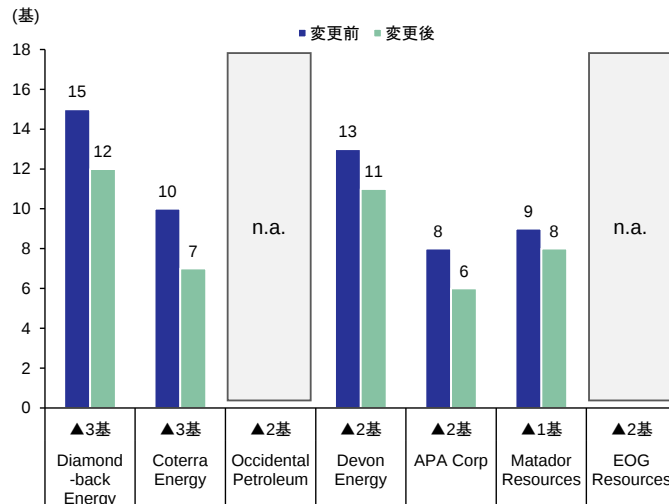
(注)ダラス連銀域内の上流開発企業 81 社(2024 年は 87 社)が期間内に回答(1 社最大 2 カ所回答)

(In the top two areas in which your firm is active: What WTI oil price does your firm need to profitably drill a new well?) に対する回答より作成。

2025 年調査と 2024 年調査とで、対象地域が一部異なる

(出所)ダラス連銀, Dallas Fed Energy Survey, March 27, 2024, March 26, 2025 より、みずほ銀行産業調査部作成

【図表 20】米国独立系石油生産企業のリグ稼働計画の下方修正



(注)Diamondback Energy は全社、Coterra Energy・APA Corp はパーミアン盆地、Occidental Petroleum・Devon Energy・Matador Resources はデラウェア盆地、EOG Resources は主要シェール地域における稼働計画

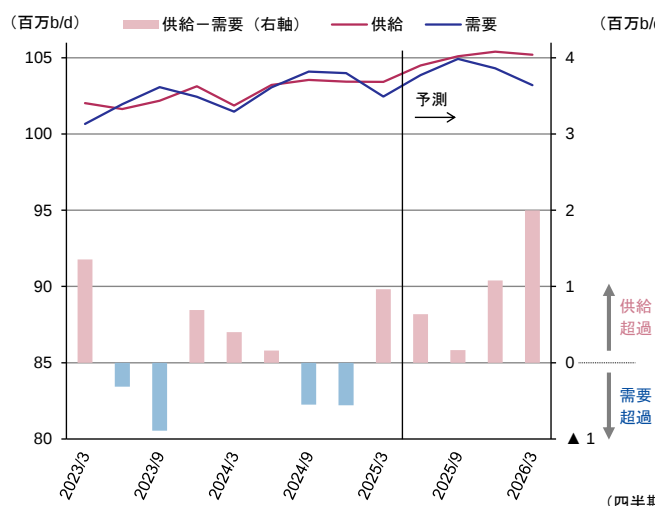
(出所) 各社決算説明会より、みずほ銀行産業調査部作成

4. 2025 年度の原油価格見通し

2025 年の需給は緩和し、在庫の積み上がりが進むと見込まれる

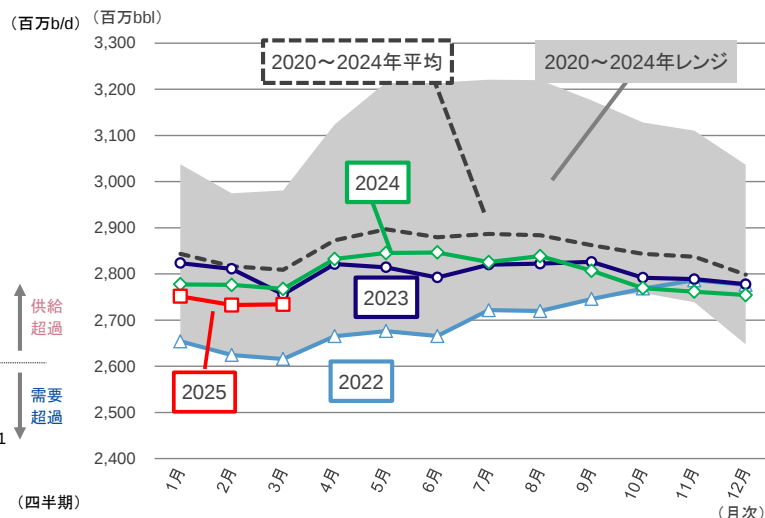
OPEC プラスによる減産措置の影響を受けて、2024 年 7～9 月期および 2024 年 10～12 月期は需給が引き締まって推移した(【図表 21】)。一方、2025 年 1～3 月期は、夏場やホリデーシーズンにおけるガソリン等の移動燃料用需要が一服し、需要が落ち込むほか、2025 年 4 月以降は OPEC プラスの減産が縮小することで、需給が緩和することが見込まれる。足下の OECD 加盟国の原油・石油製品在庫は、過去 5 年間平均や前年を下回っているが、需給緩和に伴って、今後は在庫の積み上がりが進むだろう(【図表 22】)。

【図表 21】世界の石油需給バランス



(出所) IEA, Oil Market Report, 15 May, 2025 等
より、みずほ銀行産業調査部作成

【図表 22】OECD 加盟国の原油・石油製品在庫推移



(出所) IEA, Oil Market Report, 15 May, 2025 等
より、みずほ銀行産業調査部作成

2025 年度の WTI
原油価格は
\$61/bbl と予測

2025 年度の原油価格は、相互関税の導入による需要の伸び悩みと OPEC プラスの減産縮小による供給の増加の需給両面の懸念を背景に、今後も低迷することが見込まれる。生産コスト面では、2024 年以降インフレ圧力に一服感が見られた。原油価格下落に伴う生産抑制は油田サービス⁴価格の押し下げ要因になる一方で、関税の引き上げは鋼管等の資材コストの上昇につながることから、生産コストは高止まりが続くことを見込む。需給バランス面では、2025 年度の石油需要が緩やかな増加にとどまるのに対して、供給は OPEC プラスが減産縮小に転じることで大幅に増加するため、供給超過での推移と在庫の積み上がりを見込む。2025 年 4 月初の価格下落により、既に相当程度の需給緩和が織り込まれたとみられるが、下期に向けて、需給緩和と在庫の積み上がりが加速するにつれて、価格は緩やかに下落し、2025 年度平均で \$61/bbl と予測する(【図表 23】)。ただし、石油需給は、関税交渉の推移のほか、OPEC プラスの実際の減産縮小ペース、米国シェールオイルをはじめとする非 OPEC プラスの生産抑制等の反応、ロシア・イラン等への制裁の動向に影響され、原油価格の見通しには不透明感が伴うことには留意が必要だろう。

【図表 23】原油価格見通し

	(\$/bbl)								
	2023年度			2024年度			2025年度		
	実績			実績			見通し		
	上期	下期	通期	上期	下期	通期	上期	下期	通期
WTI	78	78	78	78	71	74	62	59	61
Brent	82	82	82	82	74	78	65	63	64
Dubai	82	83	83	83	76	79	66	64	65

(注) 2025 年度はみずほ銀行産業調査部予測

(出所) IEA、EIA 等より、みずほ銀行産業調査部作成

みずほ銀行産業調査部

資源・エネルギーチーム 生駒 洋一郎

youichirou.ikoma@mizuho-bk.co.jp

⁴ 石油の採掘に関連するサービスで、掘削、設備設置、地質調査、油田管理、メンテナンスなどを含む。

© 2025 株式会社みずほ銀行

本資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、取引の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、弊行が信頼に足り且つ正確であると判断した情報に基づき作成されておりますが、弊行はその正確性・確実性を保証するものではありません。本資料のご利用に際しては、貴社ご自身の判断にてなされますよう、また必要な場合は、弁護士、会計士、税理士等にご相談のうえお取扱い下さいますようお願い申し上げます。

本資料の一部または全部を、①複写、写真複写、あるいはその他如何なる手段において複製すること、②弊行の書面による許可なくして再配布することを禁じます。