

Mizuho Short Industry Focus Vol. 259

短中期原油価格見通し

～世界の石油需給動向と2030年迄の原油価格見通し～

みずほ銀行

産業調査部

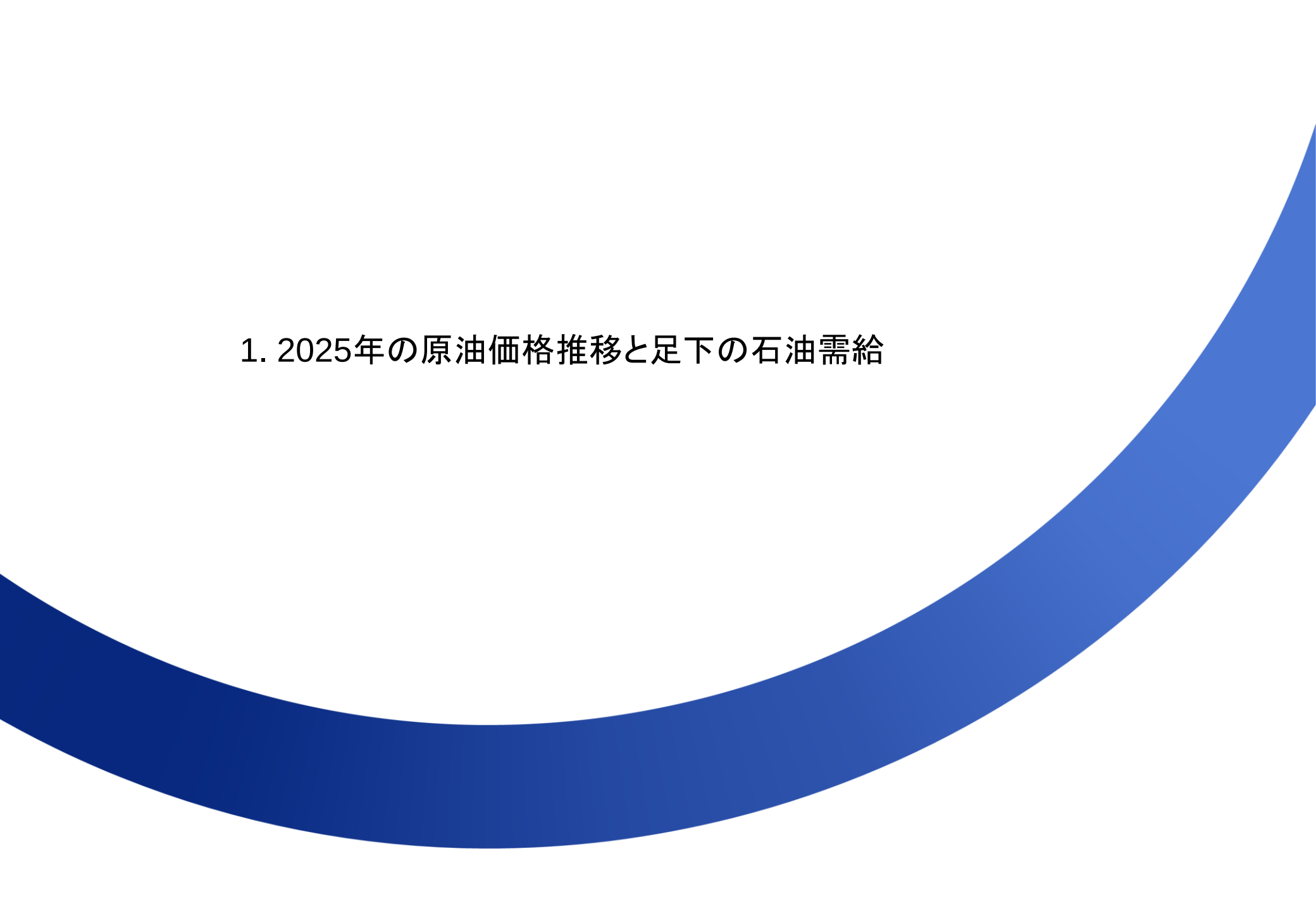
2025年10月10日

ともに挑む。ともに実る。



目次

1.	2025年の原油価格推移と足下の石油需給	P. 2
2.	短期的な石油需給の見通し	P. 8
3.	短中期的な石油需給と原油価格の見通し	P. 17

A thick, dark blue curved line that starts from the left edge, dips down, and then rises towards the right edge, framing the text.

1. 2025年の原油価格推移と足下の石油需給

WTI原油価格は2024年後半以降、概ね下落傾向で推移

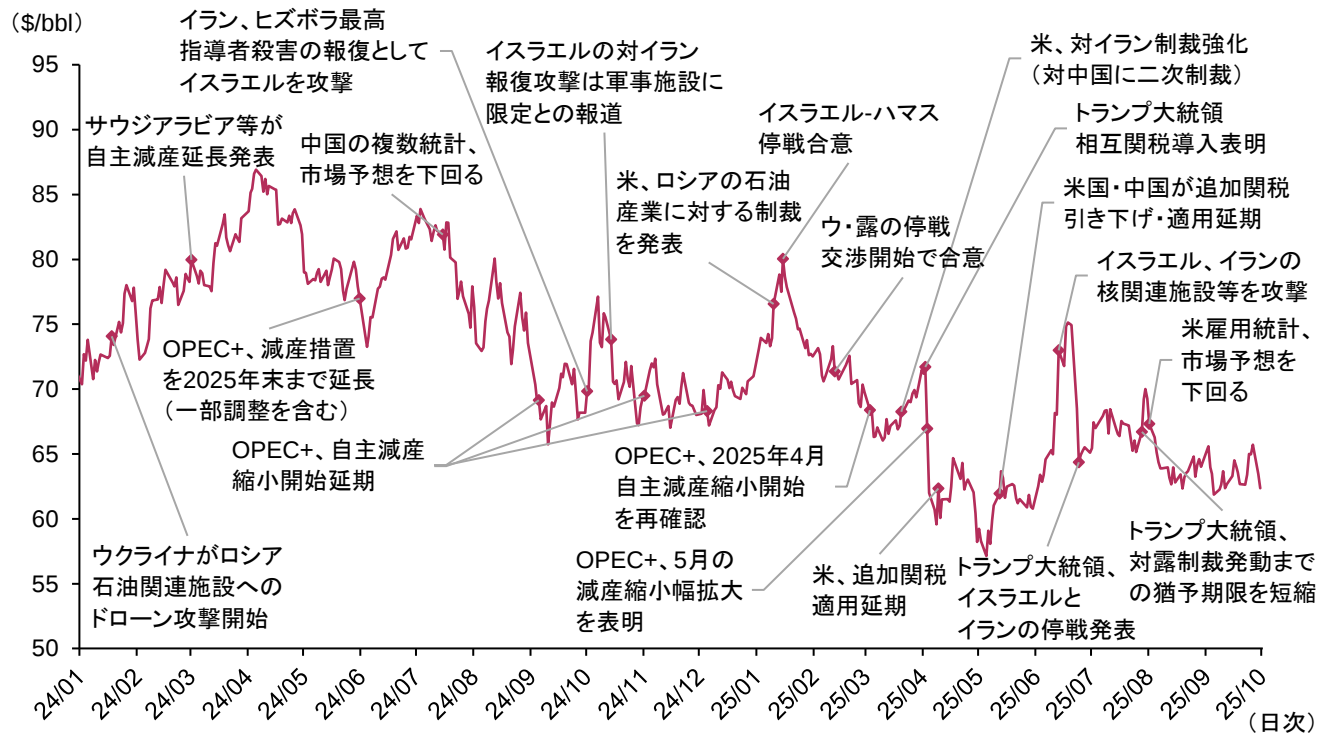
- WTI原油価格は2024年後半以降、下落傾向で推移。2024年平均\$75.8/bblに対し、2025年9月30日時点で\$62.4/bblに
- 2024年後半以降の中国経済の減速懸念や、2025年4月以降の米国関税政策による世界経済の減速懸念、OPEC+の自主減産縮小という、需要減少・供給増加両面の懸念が背景
 - 2025年6月、イスラエル-イラン間の武力衝突によって原油価格は急騰したものの、エネルギー供給懸念が薄まるにつれて、短期間で高騰前の水準まで下落
 - ロシアによるウクライナ侵攻や欧米による対露制裁が続くものの、価格の上昇は限定的

WTI価格(月次)の長期推移



(出所) LSEGより、みずほ銀行産業調査部作成

2024年以降のWTI原油価格(日次)の短期推移

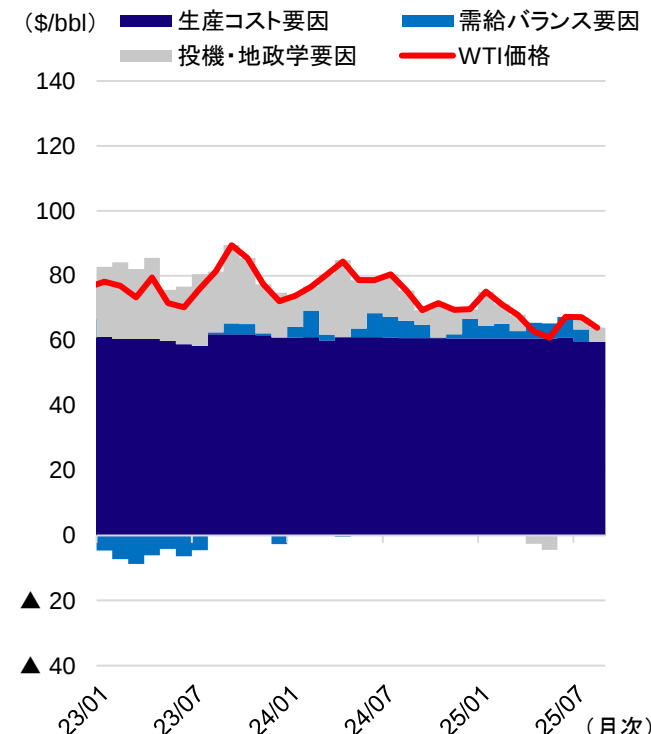
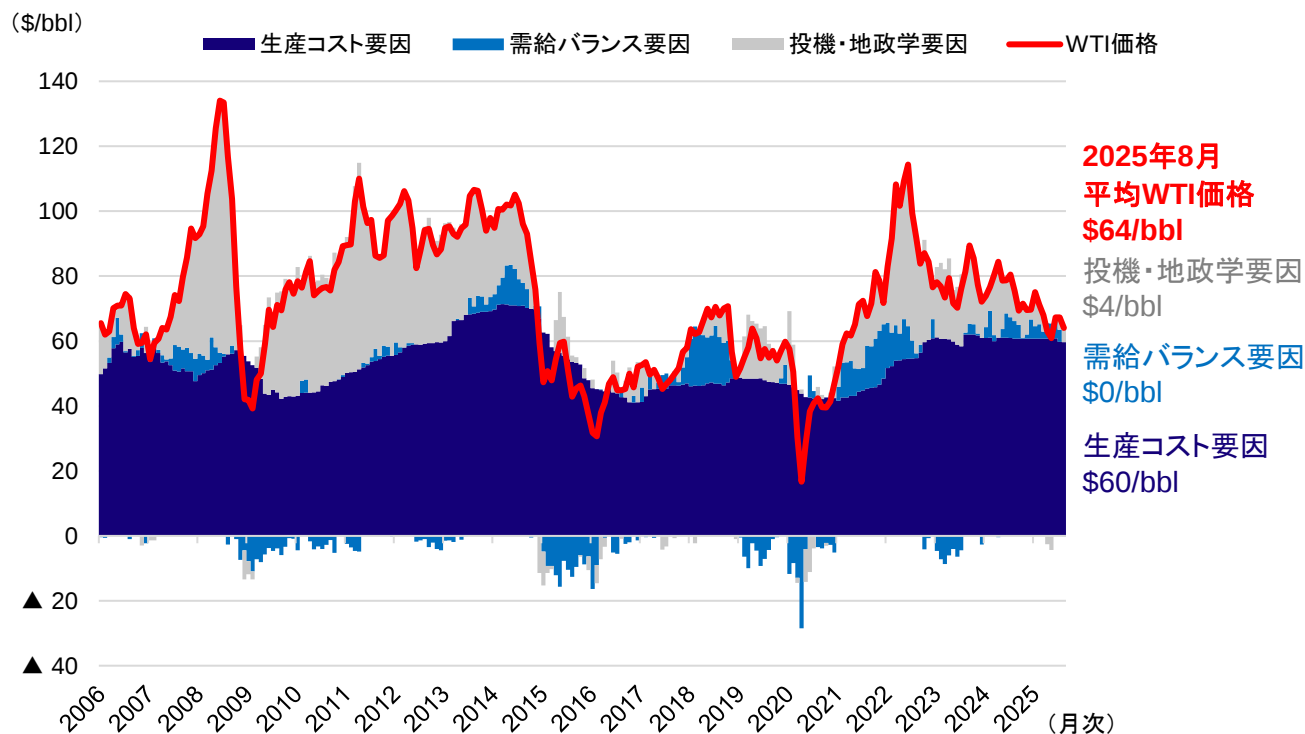


(出所) LSEG、各種公表資料より、みずほ銀行産業調査部作成

需要減少・供給増加両面に対する懸念が原油価格を押し下げ

- WTI原油価格の変動要因を生産コスト要因、需給バランス要因、投機・地政学要因に分解して分析
 - 生産コスト要因は、インフレによる資材コスト上昇に一服感があるものの、高止まり
 - 需給バランス要因は、OPEC+減産により、2024年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なことから、2025年前半の価格を押し上げ
 - 他方、投機・地政学要因は、2024年後半以降の中国経済の減速懸念、2025年4月以降の米国の関税政策、OPEC+の減産縮小による、将来の需給緩和懸念の高まりにより縮小しており、2024年後半以降の価格を下押し

原油価格の変動要因分析

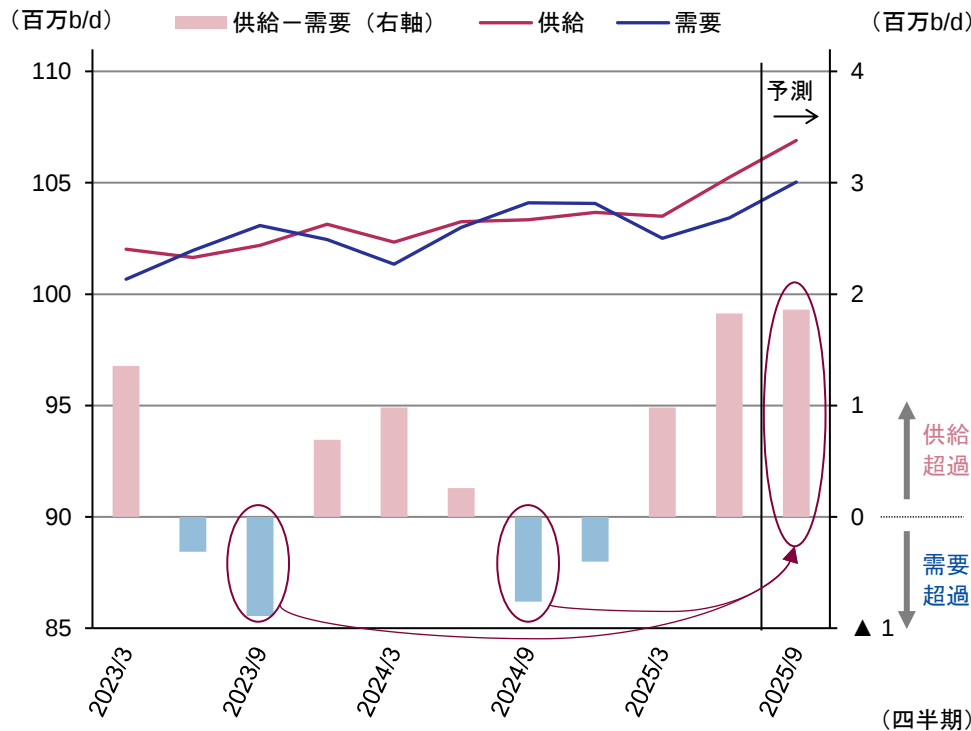


(出所)IEA、EIA等より、みずほ銀行産業調査部作成

減産縮小により需給が緩和しており、在庫の積み上がりが進む見通し

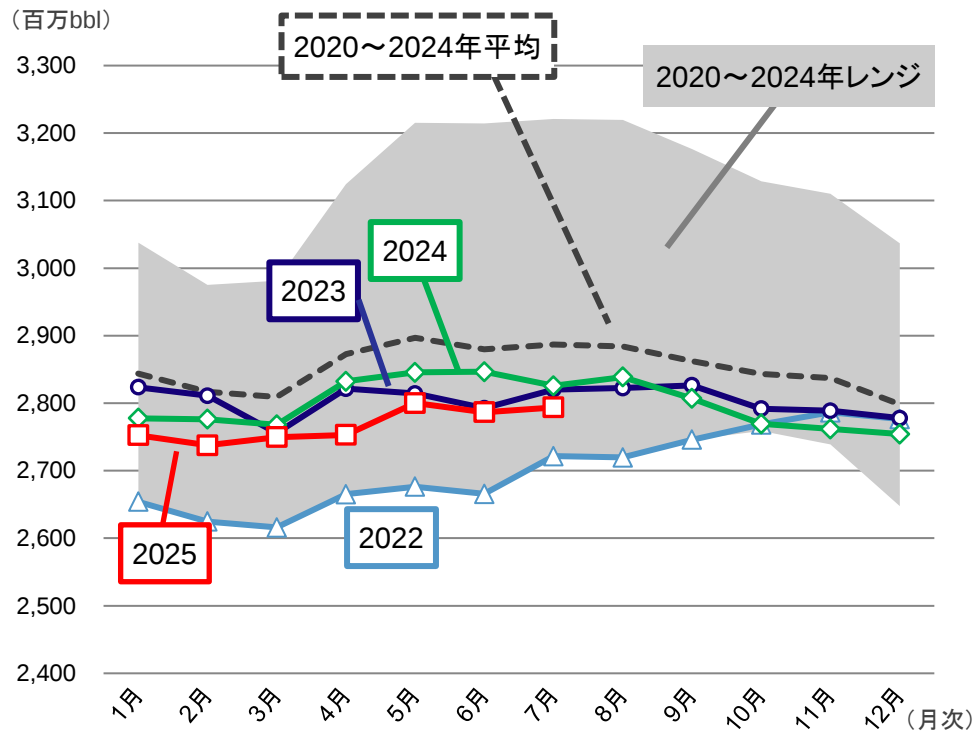
- 2024年後半の需給は、OPEC+の減産影響を受けて引き締まって推移したものの、2025年に入るとホリデーシーズンの移動燃料用需要が一服したことで需給緩和に転じ、更に4月以降はOPEC+の減産が縮小したことで需給緩和が進展
 - 夏場の移動燃料用需要が高まる2025年7～9月期も供給超過となっており、同需要が一服する10～12月以降に、供給超過幅が更に拡大する見込み
- 足下のOECD加盟国の原油・石油製品在庫は、過去5年間平均や前年を下回っているものの、今後は需給緩和に伴って、在庫の積み上がりが進む見通し

世界の石油需給バランス(四半期)



(出所)IEA, "Oil Market Report" 各月号より、みずほ銀行産業調査部作成

OECD加盟国の原油・石油製品在庫推移(月次)

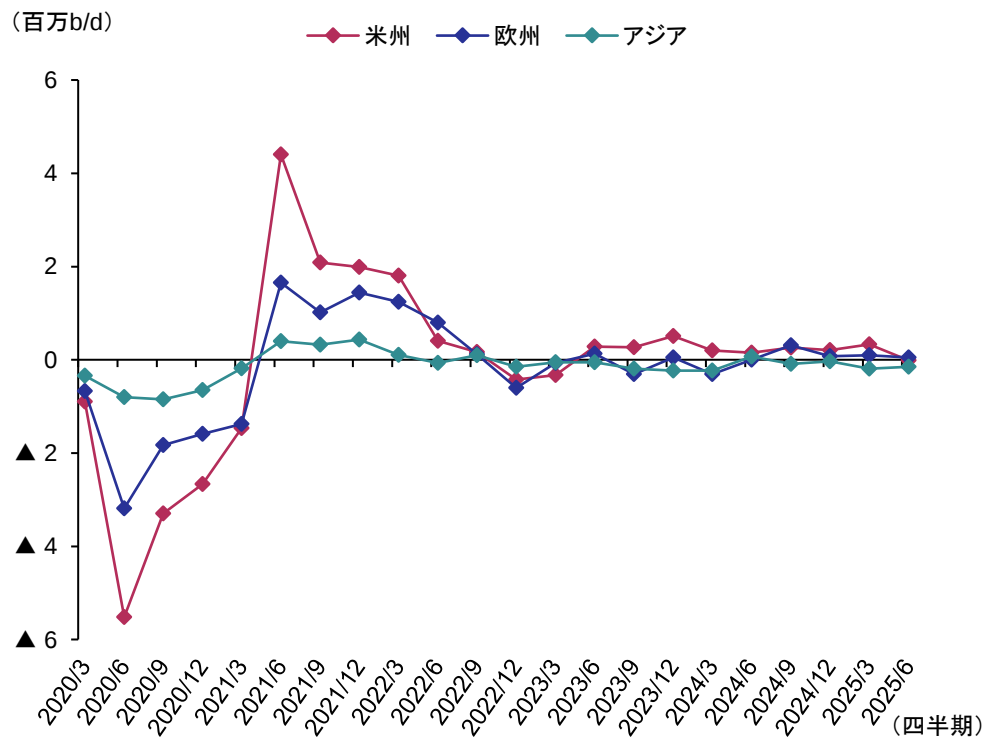


(出所)IEA, "Oil Market Report" 各月号より、みずほ銀行産業調査部作成

OECD加盟国の需要は横ばい推移。原油価格下落は需要を下支え

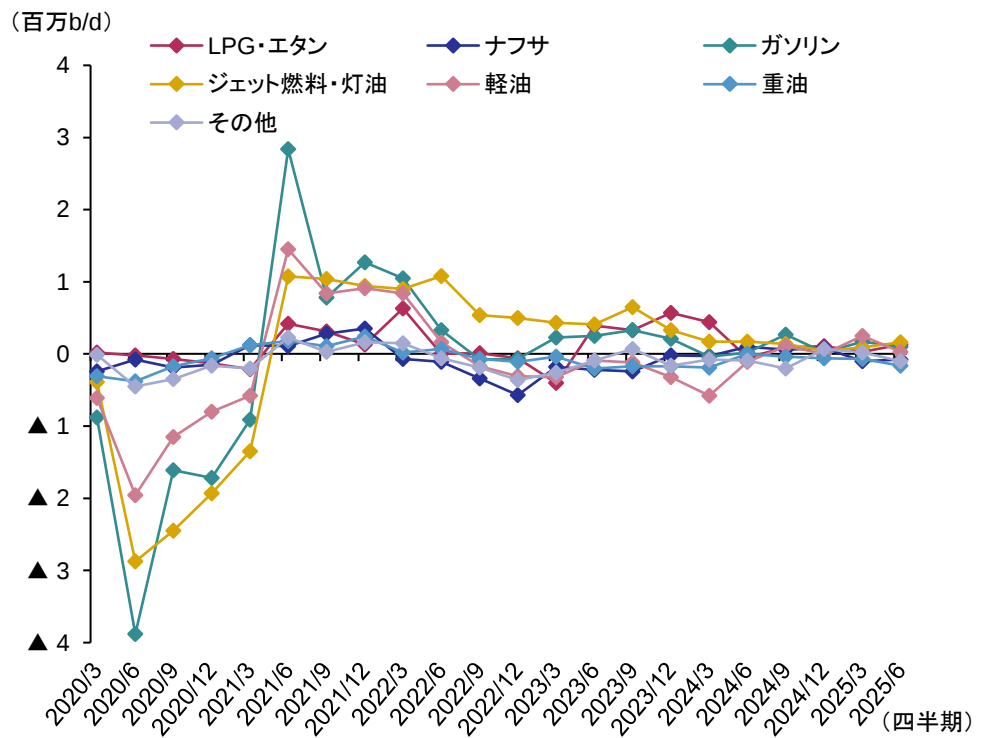
- OECD加盟国の需要は、新型コロナウイルス感染症による影響が薄れた2022年以降、概ね横ばいで推移
 - 省エネの進展や電気自動車の普及などにより、燃料用途の需要が減少する構造は続く見通しながら、足下の原油価格下落は需要を下支え
 - シェールガスやNGL^(注)の生産拡大に伴い安価に供給されるLPG・エタンの需要は、比較的堅調な推移が継続
- (注) Natural Gas Liquids(天然ガス液)。天然ガスから分離・回収された液体炭化水素の総称

OECD加盟国の需要推移(前年同期比)



(出所)IEA, “Oil Market Report” 各月号より、みずほ銀行産業調査部作成

OECD加盟国の油種別需要推移(前年同期比)

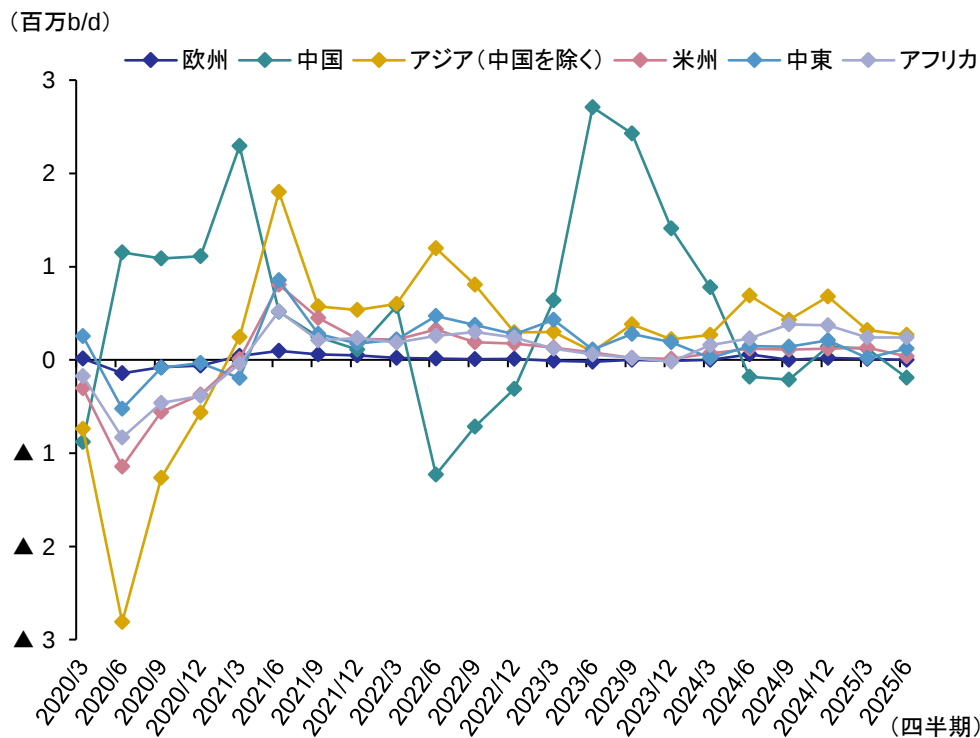


(出所)IEA, “Oil Market Report” 各月号より、みずほ銀行産業調査部作成

非OECD加盟国の需要はアジア地域がけん引して拡大。ただし、中国は横ばい推移

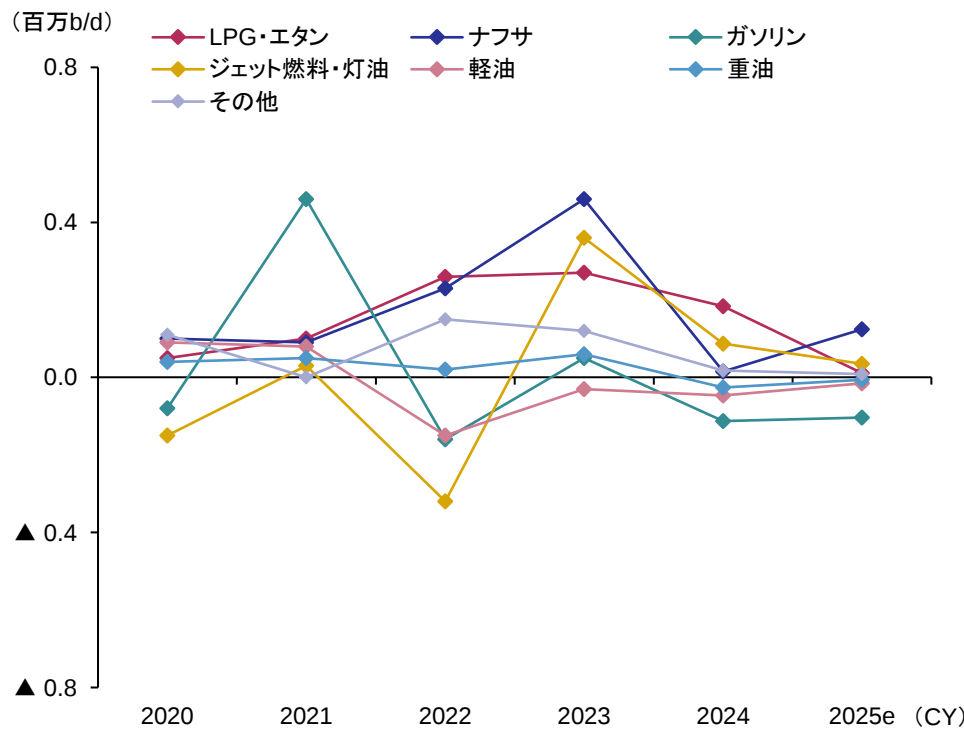
- 非OECD加盟国の需要は、アジア・アフリカ・中東など広い地域で需要の拡大基調が継続
 - ― 中国の需要は2024年以降、概ね横ばいで推移。化学原料用途が堅調に推移する一方、電気自動車・天然ガストラックの普及等により、ガソリン需要の減少が継続

非OECD加盟国の需要推移(前年同期比)



(出所)IEA, “Oil Market Report” 各月号より、みずほ銀行産業調査部作成

中国の油種別需要推移(前年比)



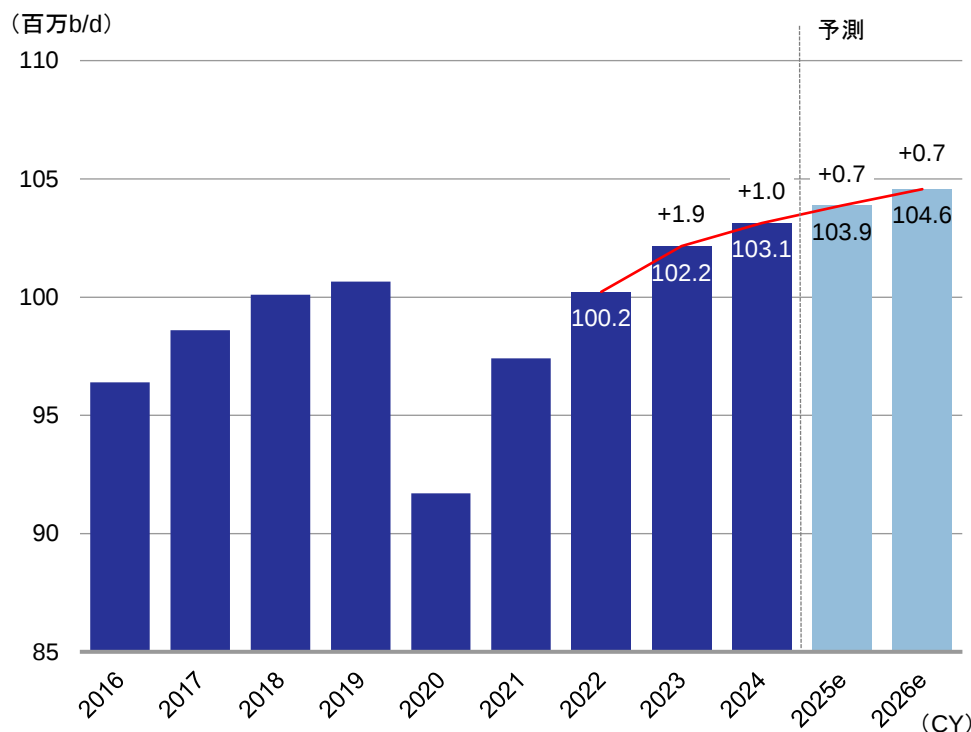
(出所)IEA, “Oil Market Report” 各月号より、みずほ銀行産業調査部作成

2. 短期的な石油需給の見通し

OECD加盟国や中国の需要が横ばいにとどまり、石油需要の拡大は鈍化する見通し

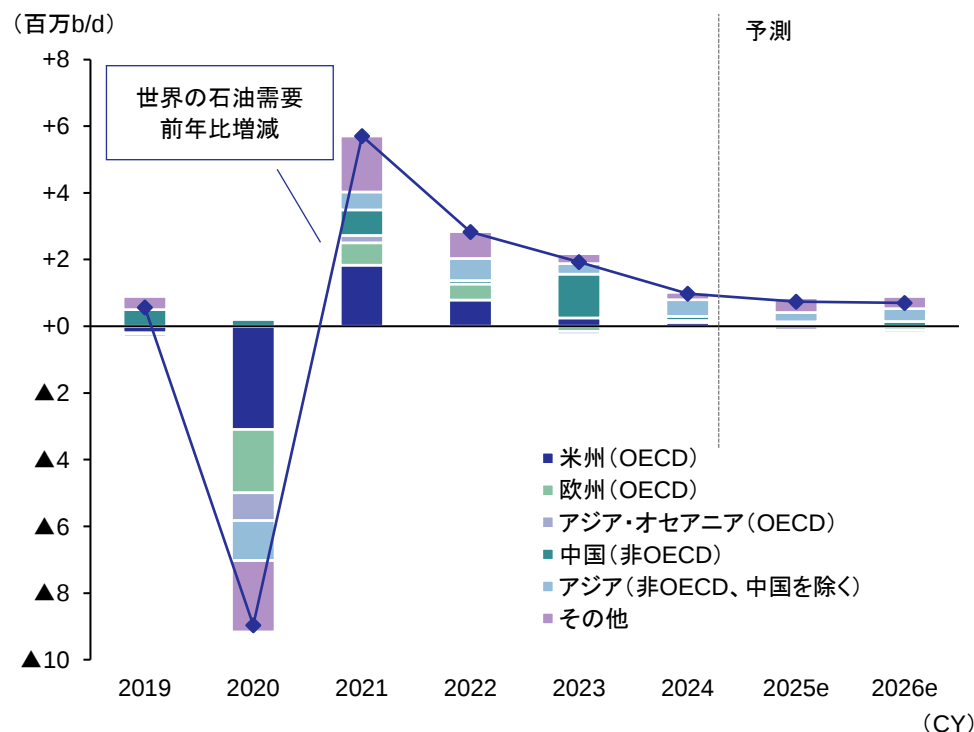
- 2025年の石油需要は103.9百万b/d、前年比+0.7百万b/dの増加を見込むも、増加幅は2022年以降縮小傾向。また、2026年の石油需要は104.6百万b/d、前年比+0.7百万b/dの増加と、2025年並みの増加幅にとどまり、需要拡大の鈍化傾向が継続する見通し
 - ― 地域別では、アジア（非OECD加盟国、中国を除く）が拡大をけん引（2025年：前年比+0.3百万b/d、2026年：同+0.4百万b/d）する一方、OECD加盟国に加え、従来拡大をけん引してきた中国は概ね横ばいにとどまる見通し
 - ― アジアを中心に非OECD加盟国の需要は堅調に推移するものの、経済成長の鈍化やEVの普及による中国の需要増加幅縮小を補えず、世界の石油需要の増加ペースは2010年代と比べて緩やかにとどまる見込み

世界の石油需要推移



(出所) IEA, “Oil Market Report” 各月号より、みずほ銀行産業調査部作成

世界の石油需要の前年比増減

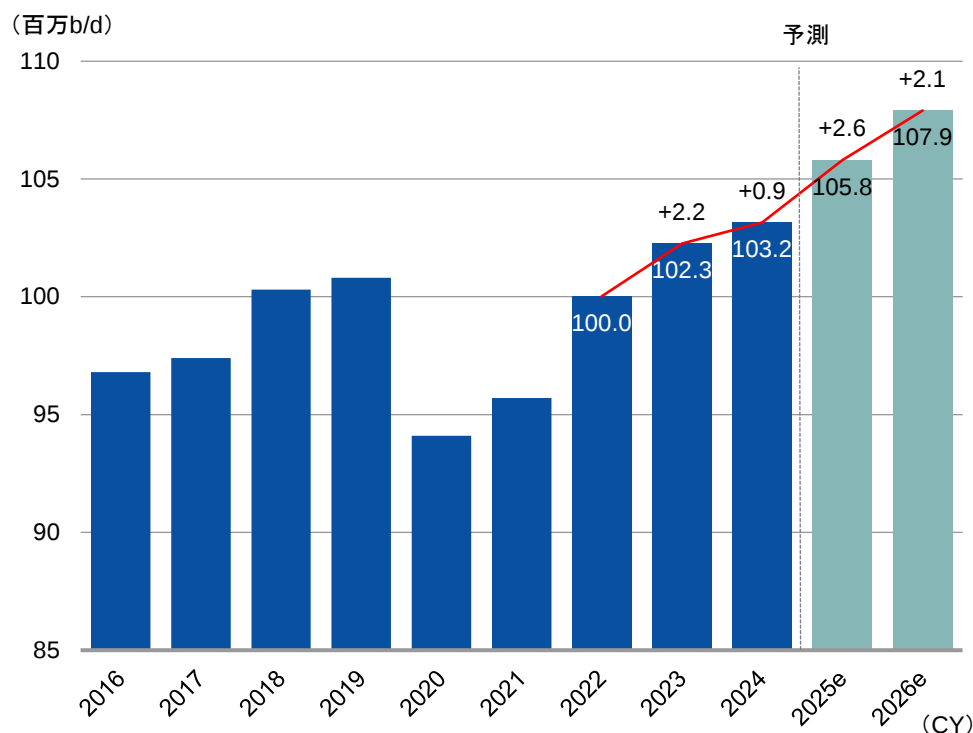


(出所) IEA, “Oil Market Report” 各月号より、みずほ銀行産業調査部作成

OPEC+が増産に転じることで、石油供給は大幅に拡大する見通し

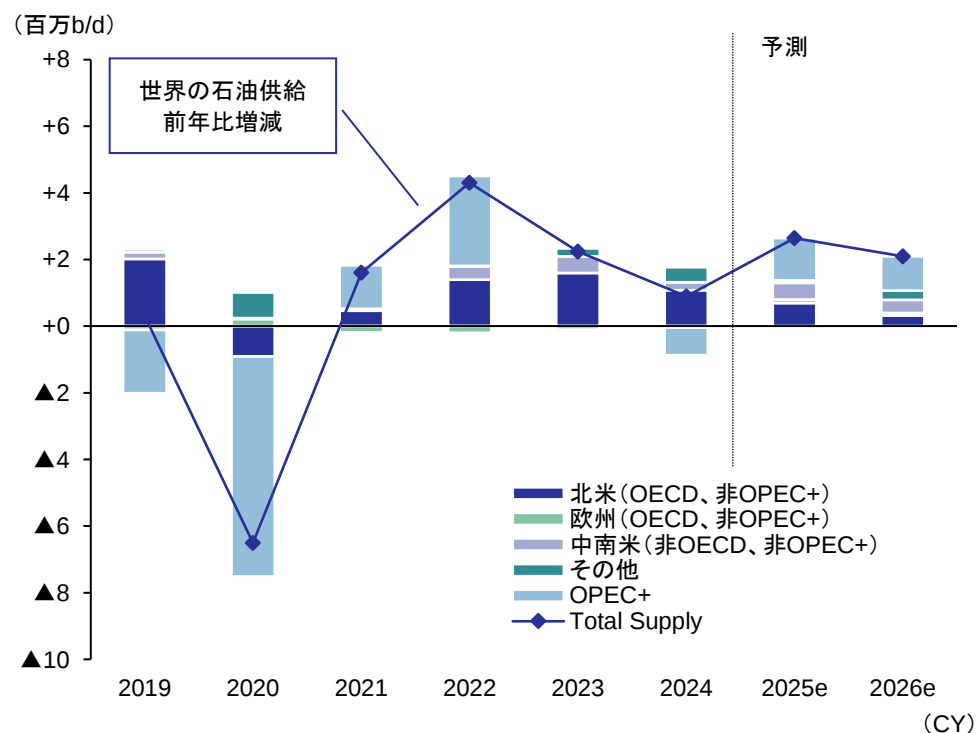
- 2025年の石油供給は105.8百万b/d、前年比+2.6百万b/dの増加、2026年の石油供給は107.9百万b/d、前年比+2.1百万b/dの増加を見込み、2024年と比べて増加幅が大きく拡大する見通し
 - 2024年の供給量は、北米が前年比+1.1百万b/dの増加となった一方、OPEC+が協調・自主減産の継続により同▲0.8百万b/dの減少となったことから、世界全体では微増に
 - 2025年および2026年は、原油価格の下落が北米の生産量増加を抑制するものの、OPEC+が自主減産の縮小(=増産)に転じるほか、ブラジルやガイアナにおける新規油田の稼働などが、供給量の拡大に寄与

世界の石油供給推移



(出所) IEA, "Oil Market Report" 各月号より、みずほ銀行産業調査部作成

世界の石油供給の前年比増減

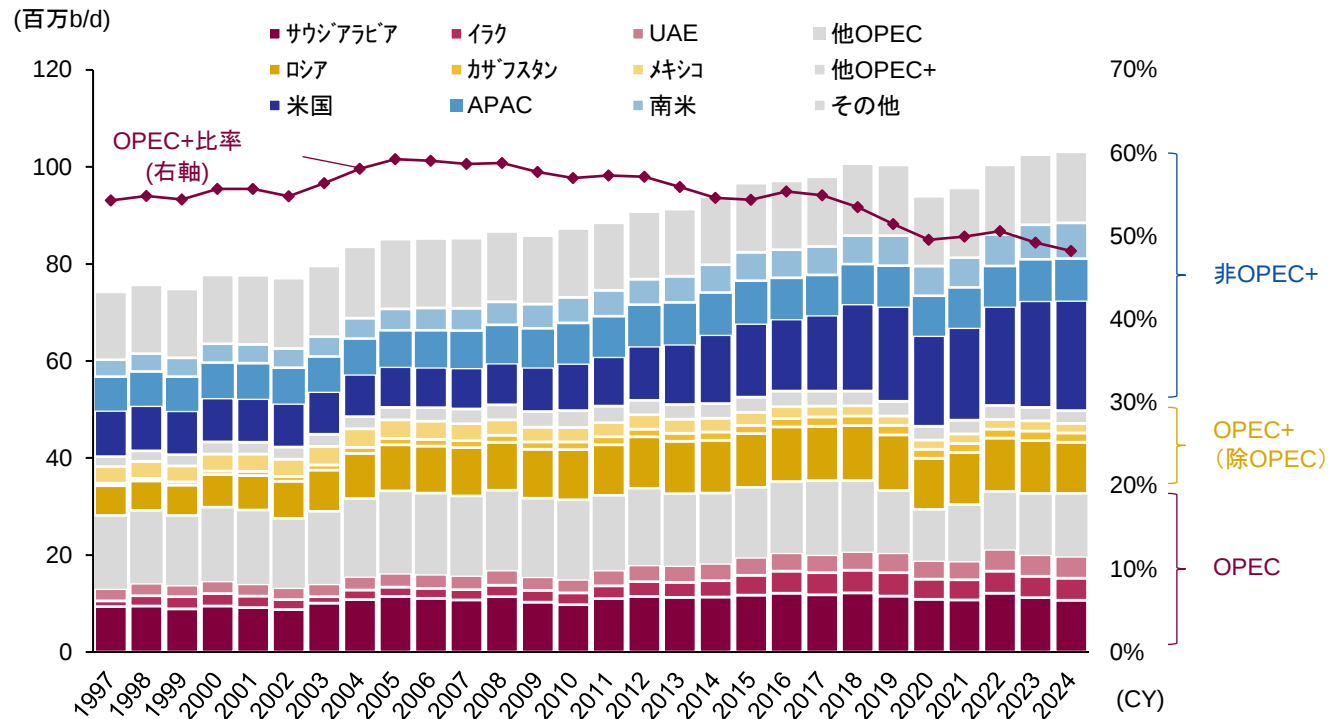


(出所) IEA, "Oil Market Report" 各月号より、みずほ銀行産業調査部作成

需要拡大の鈍化と非OPEC+の供給拡大により、OPEC+が需給バランスに与える影響力は低下

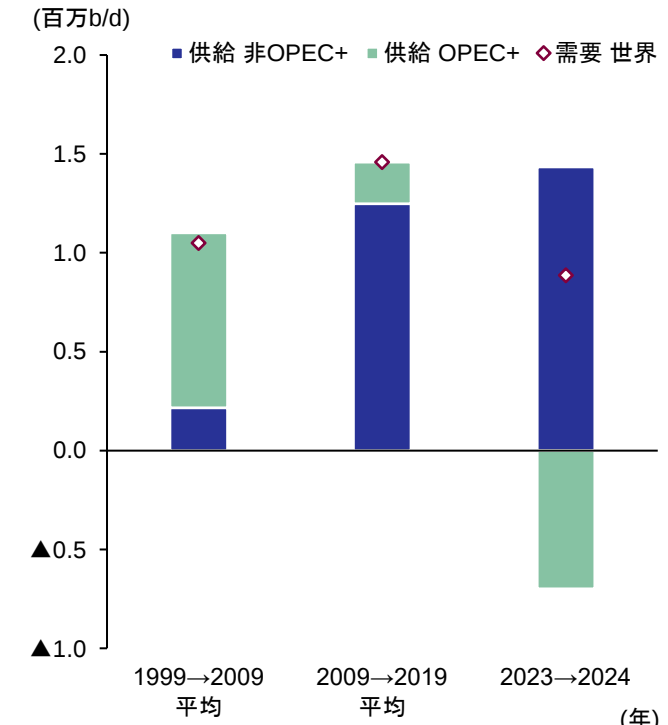
- 2000年代後半の米国シェール革命や近年の南米での新規油田の発見などにより、非OPEC+加盟国の石油供給量が拡大
 - 世界の石油供給に占めるOPEC+の割合は、2000年代の6割程度から、足下は5割程度まで低下
- 2010年代までは、需要が大きく増加したことから、非OPEC+の供給が拡大する中でもOPEC+は増産が可能であったが、足下は需要拡大が鈍化傾向にある中、非OPEC+の供給増が需要増を上回り、需給緩和に陥りやすい構造に変化
 - OPEC+が減産しても、需給引き締め効果は限定的に

世界の石油生産量の推移



(注) OPEC、OPEC+は2025年9月時点の加盟状況に基づいて分類
 (出所) IEA, "Short-Term Energy Outlook Data Browser"より、みずほ銀行産業調査部作成

世界の石油供給・需要量の増減の変化

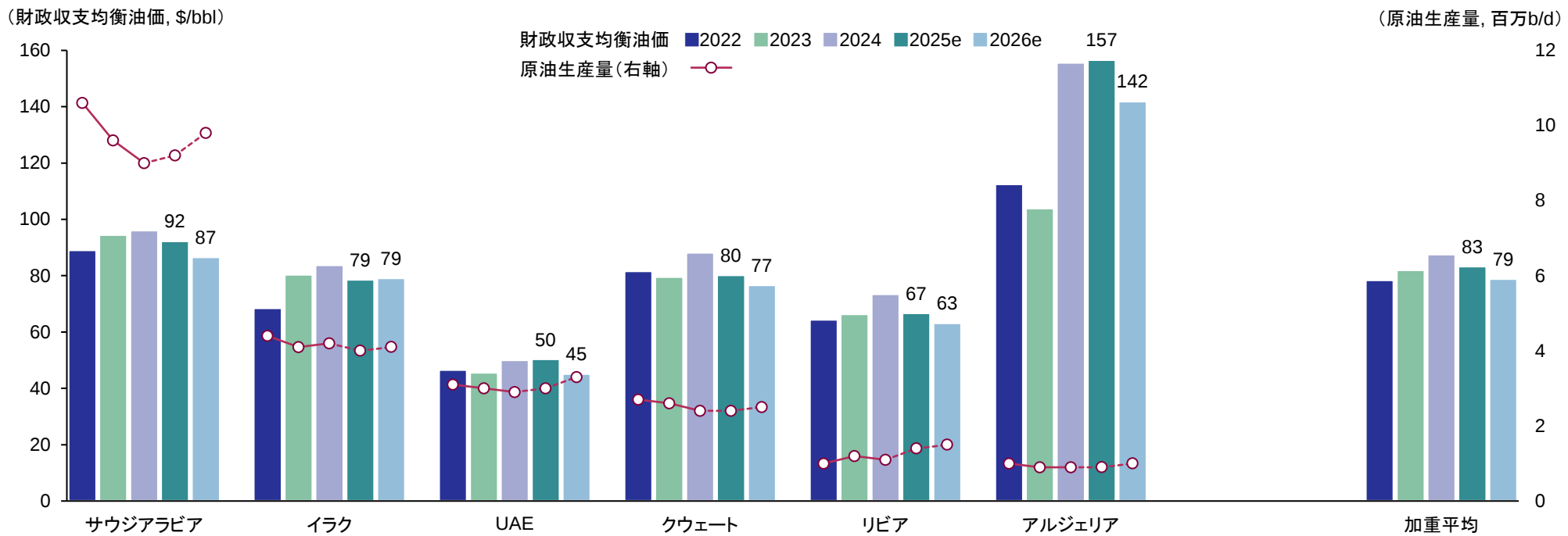


(注) OPEC、OPEC+は2025年9月時点の加盟状況に基づく
 (出所) IEA, "Short-Term Energy Outlook Data Browser"より、みずほ銀行産業調査部作成

中東産油国は生産調整よりは市場シェア重視の姿勢に転換

- 中東産油国は、これまでは財政支出を賄うことができる原油価格水準を目指して生産調整してきたが、足下は市場シェア重視の姿勢に転換
 - 原油価格が減産による収入減をカバーし得る水準に高止まりする状態が期待できず。財政維持のために輸出量を確保する必要も
- 増産に転じることで、非OPEC+の生産量の増加を中期的に抑える意図も見え隠れするが、それが奏功しなかった場合は再度の減産を余儀なくされる可能性も
 - 中東産油国は、油価を追うべきか、数量を追うべきか、ジレンマを抱える状況が継続する見通し

OPEC主要産油国の財政収支均衡油価

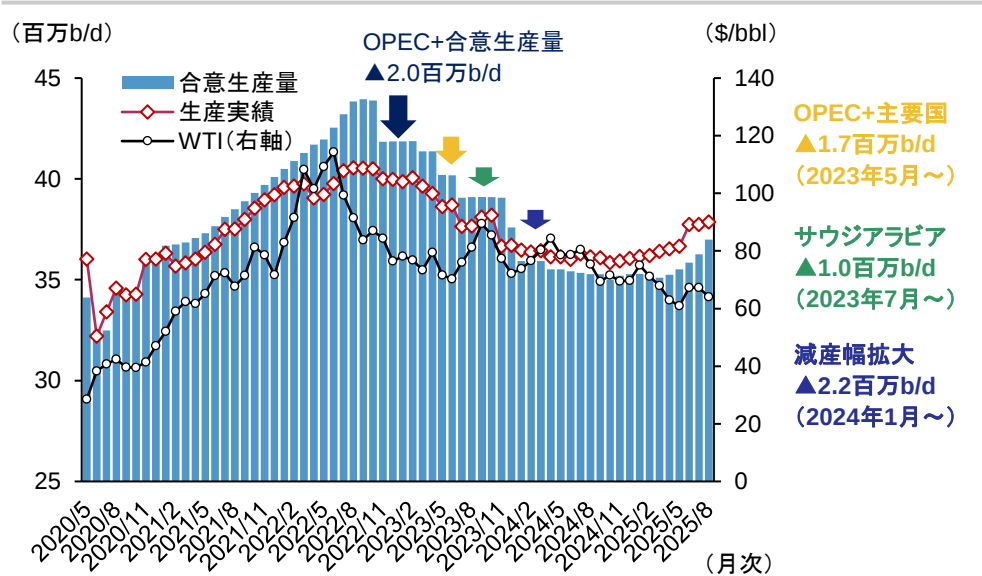


(注)加重平均は各年の生産量に基づき算出
(出所)IMF, “Regional Economic Outlook for the Middle East and Central Asia, May 2025”より、みずほ銀行産業調査部作成

OPEC+は市場シェアを重視する姿勢に転換

- OPEC+は、ロシア・ウクライナ危機による原油価格高騰後の調整局面である2022年11月に協調減産を実施。2023年・2024年にもサウジアラビア単独または有志国により、減産幅拡大や期間延長に取り組み。ただし、価格の下支えに至らず
 - 2024年6月のOPEC+閣僚級会合で、同年10月から有志8カ国による自主減産を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により原油価格が弱含む中、縮小開始を3度にわたり延期
- 有志8カ国は2025年4月、米トランプ大統領による相互関税導入発表により需要懸念が高まる中で、自主減産の縮小を開始。原油価格の低下にも関わらず、同5月以降には縮小ペースを加速しており、市場シェアを重視する姿勢への転換が見られる
 - 2025年9月までに2024年1月以降実施していた220万b/dの自主減産を解除し、2025年10月には、2023年5月以降実施している165万b/dの自主減産についても13.7万b/dを縮小する方針。従来計画に比べ、前倒しで減産縮小に取り組み

OPEC+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3月以降の合意生産量にはロシアによる自主減産量を含み、同5月以降の合意生産量にはその他OPEC+主要国による自主減産量を含む。また、同7月以降はサウジアラビアの追加減産量含む。ロシアの8月以降の原油輸出削減量は含まない。2023年12月以降はアンゴラを含まない

(出所) IEA, “Oil Market Report” 各月号より、みずほ銀行産業調査部作成

自主減産縮小に関するOPEC+の発表内容

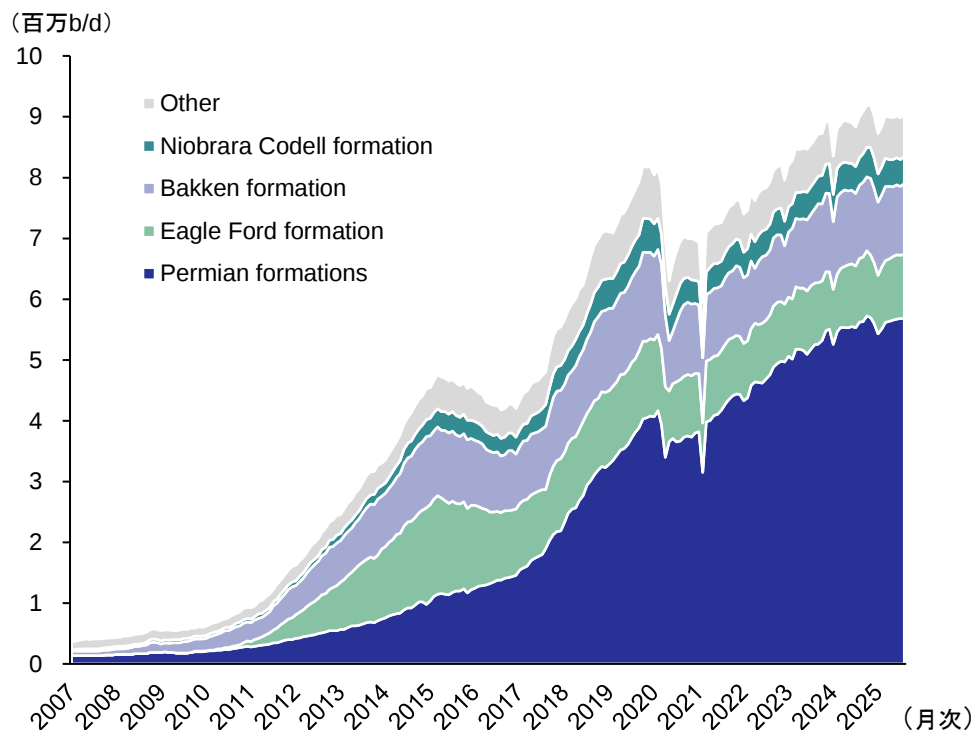
発表日	2024年1月以降実施の 220万b/dの自主減産	2023年5月以降実施の 165万b/dの自主減産
2024/06/02	2024年10月～2025年09月迄、段階的に縮小	2025年12月まで延長
09/05	2024年12月～2025年11月迄、段階的に縮小	
11/03	2025年01月～縮小	
12/05	2025年04月～2026年09月迄、段階的に縮小 (毎月13.7万b/dの縮小ペース)	2026年12月まで延長
2025/03/03	2025年04月からの縮小開始を再確認	
04/02	トランプ大統領、相互関税導入を発表	
04/03	2025年05月に41.1万b/d縮小	
05/03	2025年06月に41.1万b/d縮小	
05/30	2025年07月に41.1万b/d縮小	
07/05	2025年08月に54.7万b/d縮小	
08/03	2025年09月に54.7万b/d縮小(完全解除)	
09/07	-	2025年10月に13.7万b/d縮小

(出所) OPEC HPより、みずほ銀行産業調査部作成

原油価格の下落を受けて、米国の石油生産活動は鈍化

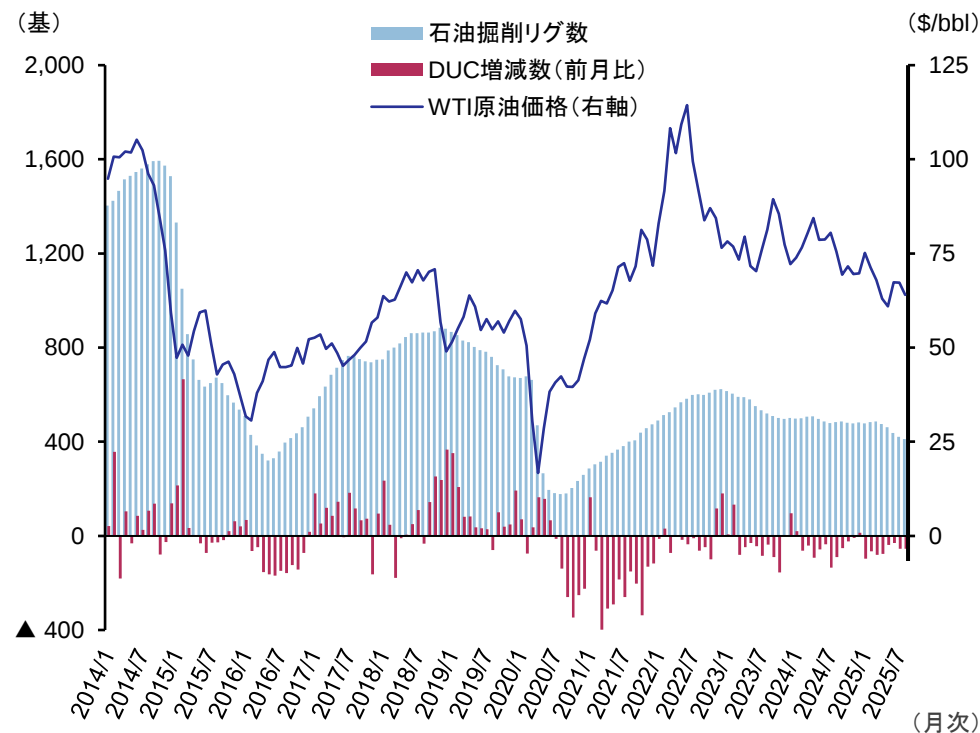
- 米国シェールオイルの生産量は2020年以降、2019年までと比較すると緩やかながらも拡大を継続
 - ― 財務・投資規律の遵守や株主還元を求める金融市場からの圧力を背景に、石油掘削リグの稼働数は減少傾向にあるが、2024年は概ね横ばいで推移するとともに、生産性の向上が生産量拡大を支えてきた
- ただし、2025年の生産量は頭打ち傾向であり、掘削リグの稼働数は2025年4月以降減少が加速
 - ― 生産コストが高止まりする中、2025年4月以降の原油価格の下落が、事業者の投資方針・生産活動に影響を与えている模様

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

米国石油掘削リグ稼働数の推移

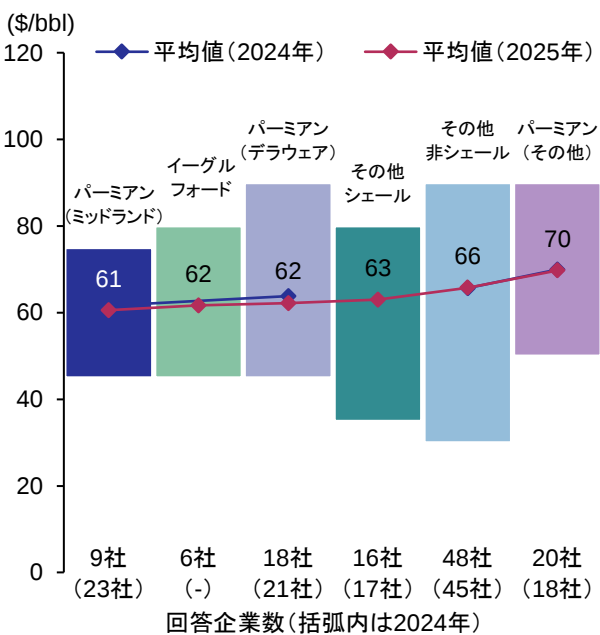


(出所) Baker Hughes, "North America Rig Count", EIAより、みずほ銀行産業調査部作成

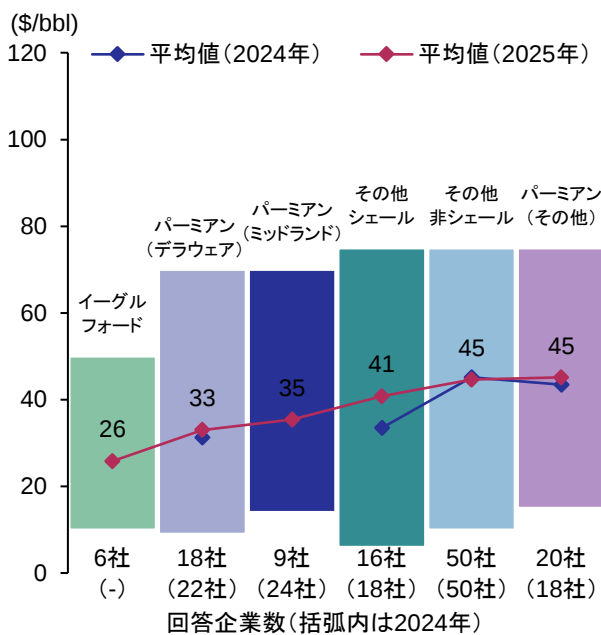
足下の原油価格は米国の上流開発企業における新規開発の損益分岐油価を下回る

- 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なWTI原油価格は平均で\$65/bbl、既存井の操業費用確保に必要な価格は平均で\$41/bblとされる
 - ― 損益分岐油価はインフレの影響を受けて上昇傾向にあり、2019年(\$50/bbl)と比べて\$15/bbl上昇。事業者の損益目線は2010年代末と比べて大きく変化
- 2025年9月平均のWTI原油価格\$63.5/bblは、既存井の操業費用は確保できるが、新規開発の収益性を確保できない水準
 - ― 現在の価格水準が継続した場合、既存井の生産が続くことで、当面の生産量は維持されるものの、新規開発が抑制されることで、生産量が減少に向かうことが想定される

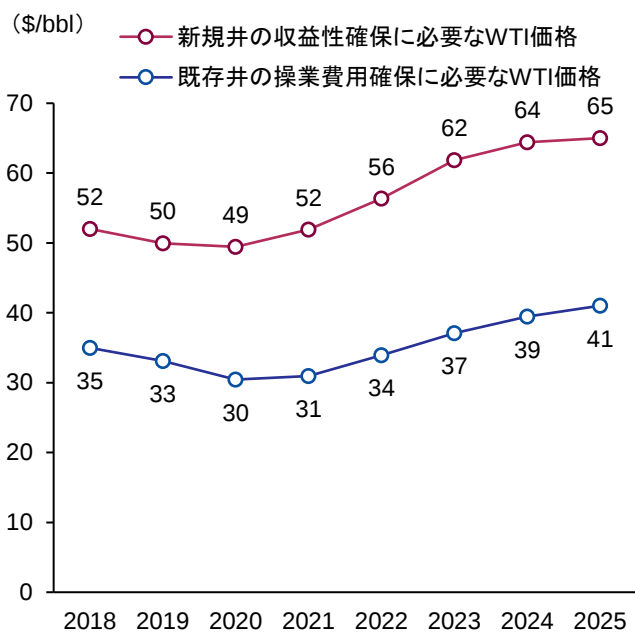
新規井の収益性確保に必要なWTI価格



既存井の操業費用確保に必要なWTI価格



損益分岐油価の全体平均値の推移

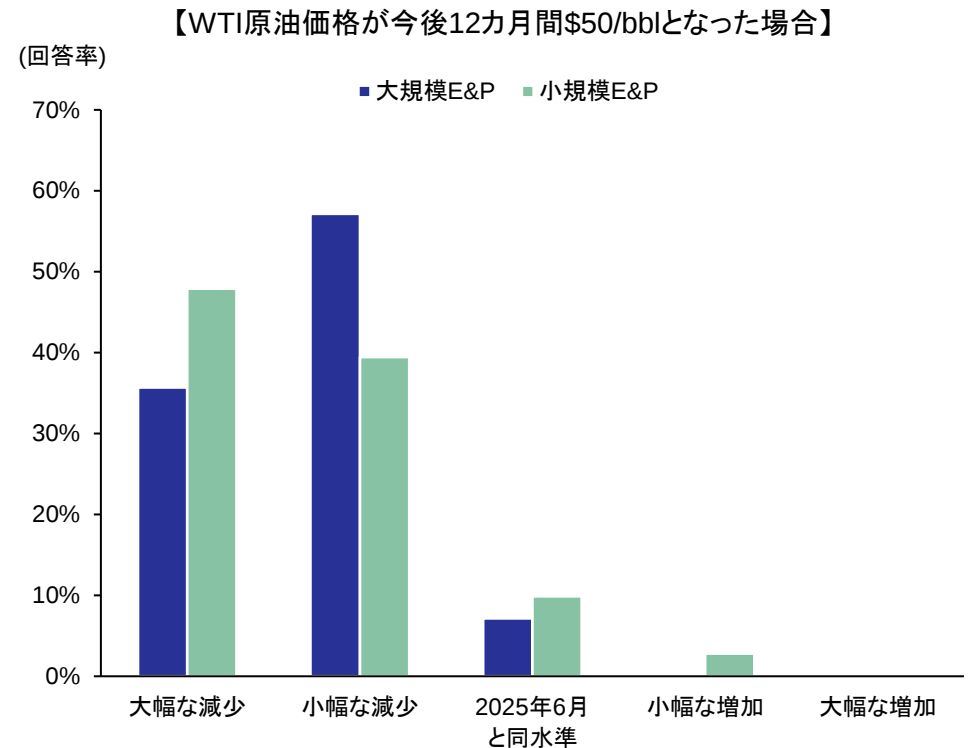
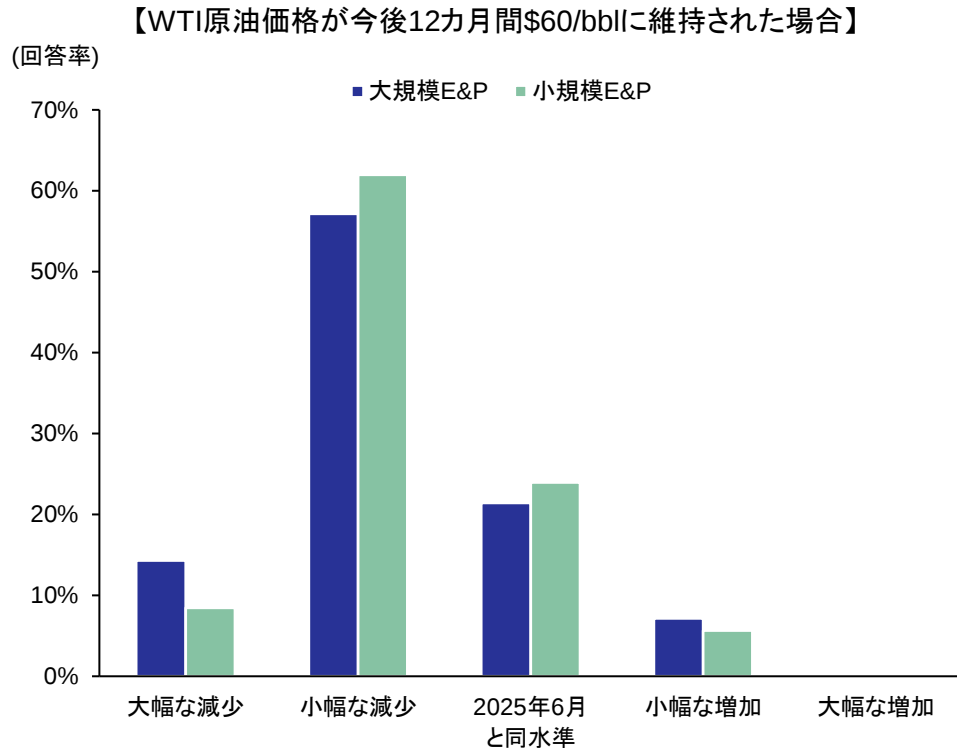


(注)ダラス連銀域内の上流開発企業が回答(1社最大2カ所回答)。調査年により、対象地域や回答者数が一部異なる
新規井の収益性確保に必要なWTI価格は(In the top two areas in which your firm is active: What WTI oil price does your firm need to profitably drill a new well?)、既存井の操業費用確保に必要なWTI価格は(In the top two areas in which your firm is active: What WTI oil price does your firm need to cover operating expenses for existing wells?)に対する回答より作成
(出所)いずれの図表も、ダラス連銀, “Dallas Fed Energy Survey, March 27, 2024, March 26, 2025”等より、みずほ銀行産業調査部作成

原油価格が\$60/bblを下回ると、米国の石油生産量が一段と抑制されることが見込まれる

- 2025年6月のダラス連銀のアンケート調査によれば、WTI原油価格が\$60/bblで推移した場合、6割の事業者が生産量の小幅な減少を予想。更に、\$50/bblで推移した場合には、9割の事業者が減少を、うち4割の事業者は大幅な減少を予想
 - WTI原油価格が\$60/bblを下回ると生産量が一段と抑制されることが見込まれる
 - 他方、需給調整により価格上昇した場合でも、原油価格が、中期的に損益分岐油価+ α で推移することが見込まれなければ、事業者は拡張投資に踏み切れず

2025年6月から2026年6月までの石油生産量予想に関するアンケート



(注)ダラス連銀域内の上流開発企業85社が回答(回答期間:2025年6月18~26日)

(If the price of WTI oil were to remain at \$60 per barrel over the next 12 months, what do you expect to happen to your firm's oil production from June 2025 to June 2026?) (If the price of WTI oil were to be \$50 per barrel over the next 12 months, what do you expect to happen to your firm's oil production from June 2025 to June 2026?)に対する回答より作成

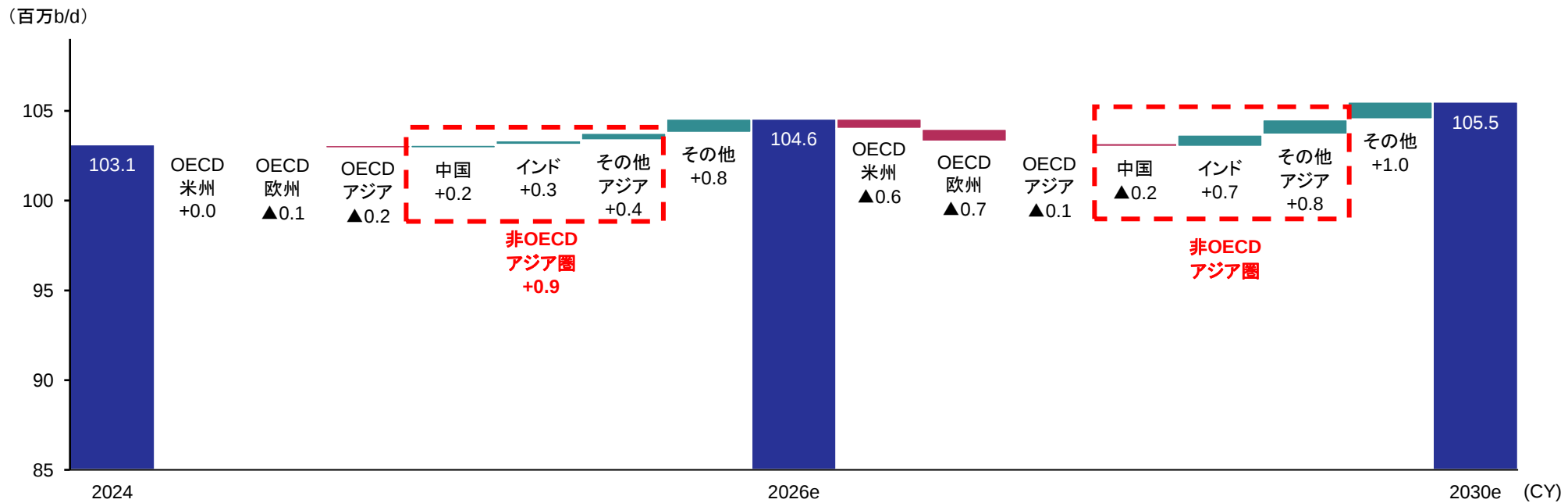
(出所)ダラス連銀, "Dallas Fed Energy Survey, July 2, 2025"より、みずほ銀行産業調査部作成

3. 短中期的な石油需給と原油価格の見通し

OECD加盟国や中国の需要が減少することで、石油需要の拡大が更に鈍化する見通し

- 2024年から2026年にかけての石油需要は、年平均+0.7百万b/dの増加の見込み
 - アジア地域の非OECD加盟国の需要増加がけん引（中国も緩やかに増加）。また、原油価格の下落がOECD加盟国の石油需要の下支えに寄与
- 2026年から2030年にかけての石油需要は、年平均+0.2百万b/dの増加にとどまり、需要拡大は更に鈍化する見通し
 - アジア地域の非OECD加盟国がけん引する構造は不変ながら、中国の需要が減少に転じるほか、OECD加盟国の需要が減少することで、世界の需要拡大が鈍化

石油需要の中期的な増減（地域別）

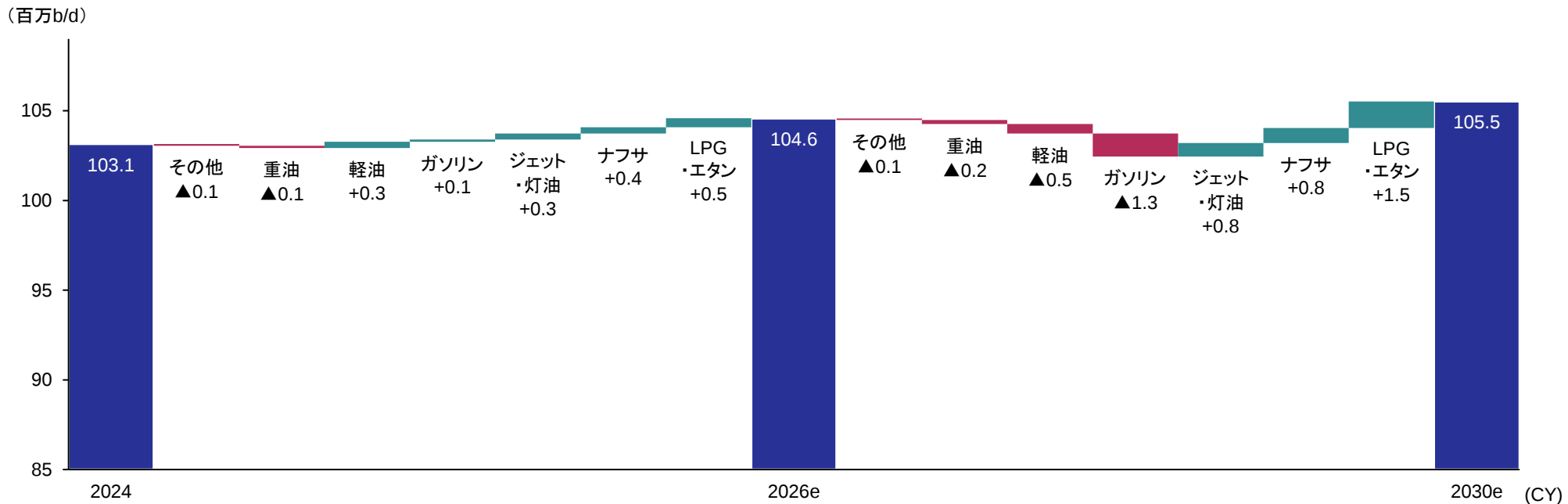


(注) 2030年はみずほ銀行産業調査部予測
(出所) IEA, “Oil Market Report, 11 September 2025”、IEA, “Oil 2025”より、みずほ銀行産業調査部作成

化学原料用途の需要は拡大が続くものの、燃料用途の需要が減少する見通し

- 2024年から2026年にかけての製品別需要は、燃料用途を含む幅広い油種で拡大する見通し
- 2026年から2030年にかけての製品別需要は、燃料用途の需要が減少する見通し
 - ― ガソリン需要や軽油需要は、電気自動車の普及や燃費規制などが下押しし、減少に転じる見込み
 - ― ジェット燃料・灯油需要および化学原料等の非燃料用途は、中国やASEAN等の非OECD加盟国の所得水準向上や経済成長に伴い、中期的に堅調な拡大傾向が継続

石油需要の中期的な増減(製品別)

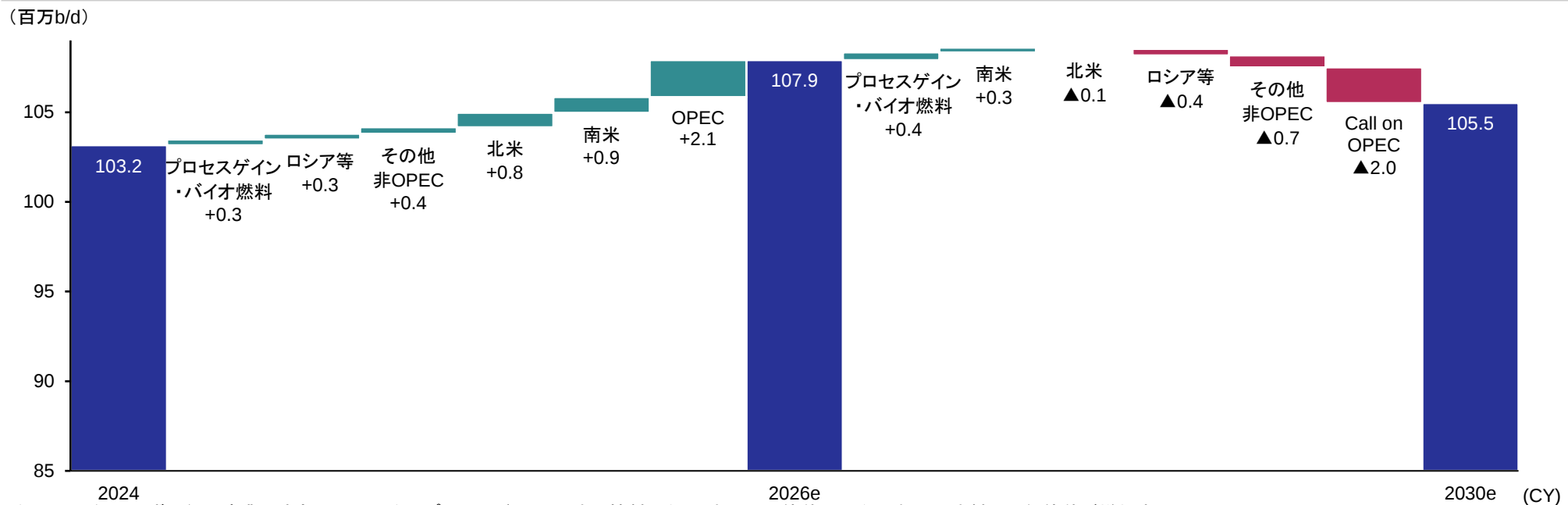


(注)2030年はみずほ銀行産業調査部予測
(出所)IEA, “Oil Market Report, 11 September 2025”、IEA, “Oil 2025”より、みずほ銀行産業調査部作成

需要拡大が鈍化するため、供給過剰の解消には石油供給の抑制が必要

- 2024年から2026年にかけての石油供給は、年平均+2.4百万b/dの増加の見込み
 - ― 北米・南米を中心とした非OPECの生産拡大が続くほか、OPECの減産縮小(＝増産)により、供給量が大幅に拡大
- 2030年の需給均衡には、2.4百万b/dの供給減少が必要と予測
 - ― 北米の生産量の微減や、南米における新規油田稼働の一巡のほか、北海などの成熟油田が多い欧州・アジアなどその他非OPECの生産が縮小することで、非OPECの生産量拡大は鈍化する見込み。ただし、足下の供給過剰は大きく、需要拡大も鈍化するため、需給均衡のためのOPECの必要供給量(Call on OPEC)は大きく減少
 - ― 供給過剰による価格下落が、北米等の生産を抑制した後、OPECが北米等の生産が大幅に拡大しない範囲での価格上昇を狙い、生産量を調整することで、需給均衡に向かうことを想定

石油供給の中期的な増減

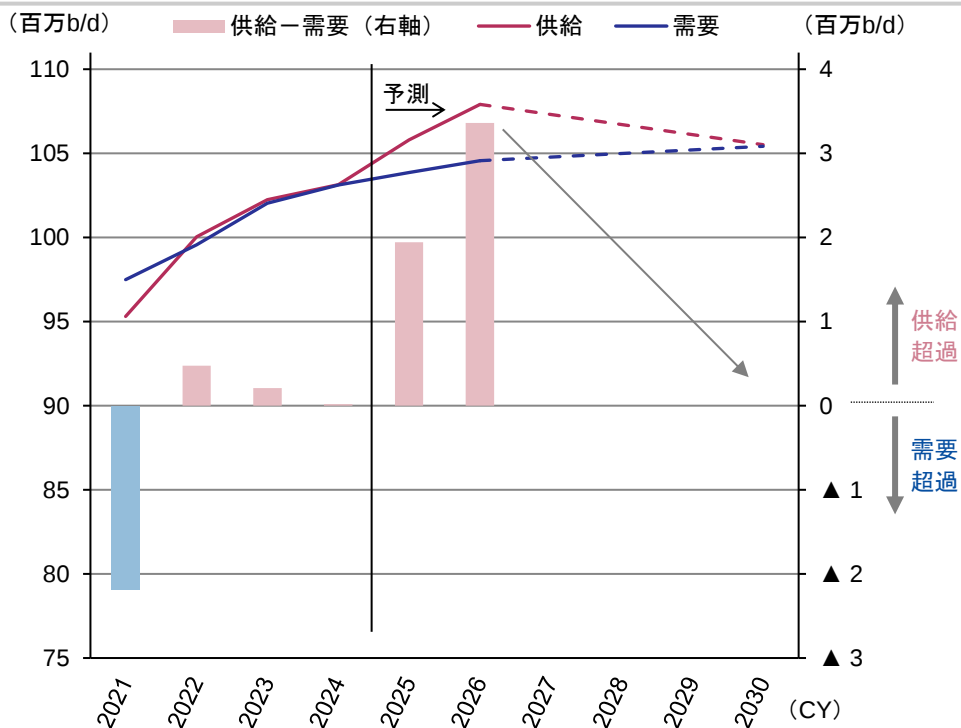


(注1) 2030年はみずほ銀行産業調査部予測 (注2) プロセスゲイン: 原油の精製過程で、投入した体積より、得られる石油製品の総体積が増加すること
(注3) 「北米」「南米」「ロシア等」および「その他非OPEC」には、OPECに加盟していないOPEC+加盟国を含む。「その他非OPEC」はアジア・欧州等が含まれる
(出所) IEA, "Oil Market Report, 11 September 2025"、IEA, "Oil 2025"より、みずほ銀行産業調査部作成

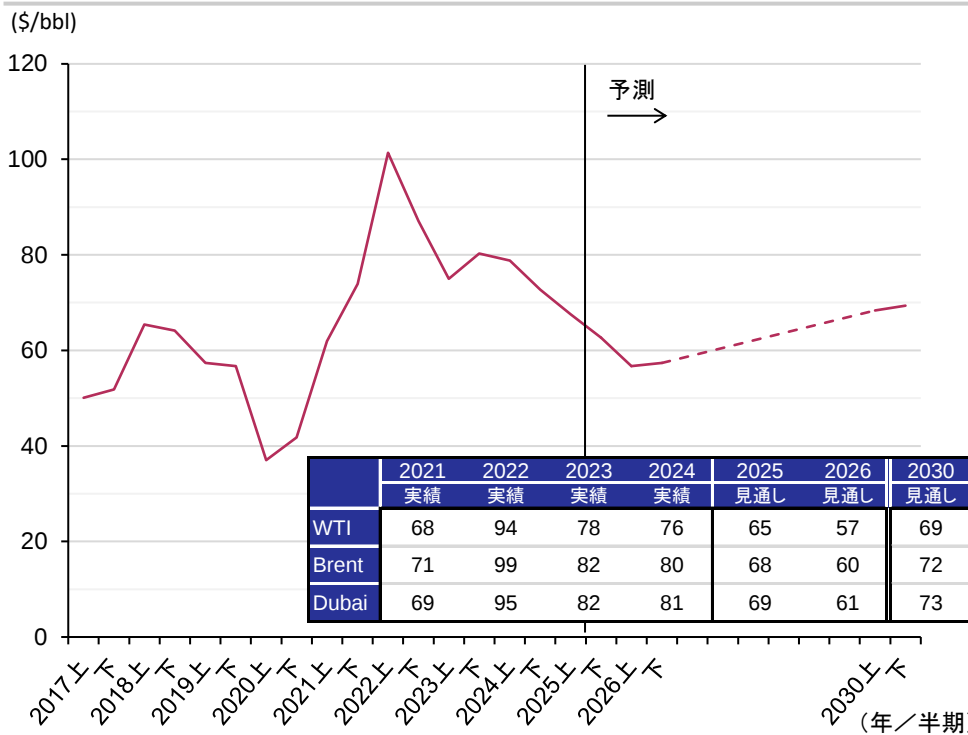
原油価格は供給過剰により下落した後、供給量の調整を通して上昇に転じることを見込む

- WTI原油価格は、2026年平均\$57/bblまで、4年連続で低下傾向が続いた後、2030年平均\$69/bblと、2025年上期並みの水準まで回復する見通し
 - 生産コストは、インフレ影響に一服感があるものの高止まりを想定。2010年代と比べて価格水準の押し上げ要因に
 - 需給バランス面では、供給量の大幅な拡大による需給緩和が、2026年にかけて価格を押し下げると見込む。その後は、価格下落による生産活動抑制を通して、需給が調整されることで、2030年にかけて価格が上昇すると予測
 - ただし、供給余力が潜在的な需給緩和要因となることで、投機・地政学要因が縮小し、価格の上昇を抑制すると見込む
 - Dubai原油価格は、アジア地域の需要拡大を背景に、BrentやWTIに比して堅調に推移することを見込む

世界の石油需給バランス見通し



WTI価格見通し



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

[X\(Twitter\)公式アカウント](#) [産業調査部](#)
[「みずほ産業調査」はこちら](#) [発刊レポートはこちら](#)



Mizuho Short Industry Focus／259

2025年10月10日発行

© 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り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。

編集／発行 みずほ銀行産業調査部

東京都千代田区丸の内1-3-3 ird.info@mizuho-bk.co.jp