

更新日:2026年3月16日

首席エコノミスト(特命参与) 野神 隆之

原油市場他: 米国及びイスラエルによる対イラン攻撃に対抗して、イランがホルムズ海峡を事実上封鎖したことにより、2022年7月以来の高水準に到達する原油価格

(出所 IEA、OPEC、米国DOE/EIA 他)

1. 米国では2月前半を中心として複数の製油所において装置に不具合が発生したこともあり、原油精製処理量が低迷するとともに原油在庫が増加、平年幅を超過する状態は継続している。他方、石油製品製造活動が不活発化したことでガソリン及び留出油両在庫は減少傾向となったが、ガソリン在庫は平年幅上限を超過する、留出油在庫は平年幅上方付近に位置する、それぞれ量となっている。
2. 2026年2月末のOECD諸国推定石油在庫の対前月末比での増減は、原油については、米国では増加した他、欧州では装置の不具合発生に伴い製油所の原油精製処理活動が不活発化したこともあり、原油在庫は増加した。また、日本においても、製油所の稼働が抑制されたものと見られることから、原油在庫は増加した。結果として、OECD諸国全体では原油在庫は増加となり、平年幅上限を超過する状況は維持されている。石油製品については、米国においては、ガソリン及び留出油等の在庫が減少したことから、石油製品全体の在庫も減少した。また、欧州においては、重油輸出が活発化したものと見られることが重油在庫を減少させる方向で作用したことが一因となり、石油製品在庫は減少した。さらに、日本においても、暖房機器稼働のための灯油需要が多少なりとも喚起されたことにより、同製品を中心として石油製品在庫は減少した。このため、OECD諸国全体の石油製品在庫は減少した他、平年幅上方付近に位置する量となっている。
3. 2026年2月中旬から3月中旬にかけての原油市場においては、2月28日以降米国及びイスラエルが対イラン攻撃を実施した一方、イランはホルムズ海峡を事実上封鎖状態としたことにより、石油供給途絶に伴う世界石油需給引き締め感が大幅に強まったことが、原油相場に上方圧力を加えた結果、原油価格は上昇傾向が顕著となり、3月13日の終値は2022年7月20日以来の高水準に到達した。
4. この先夏場のドライブシーズンに伴うガソリン需要期到来が市場関係者の視野に入り始めるとともに、季節的な石油需給の引き締め感が市場で醸成されることを通じ、ガソリン及び原油相場に対し上方圧力が加わりやすくなるものと考えられる。そのような中、米国及びイスラエルによる対イラン攻撃の継続と、イランによる中東諸国等への攻撃、及びホルムズ海峡の事実上の封鎖等に伴う石油等のエネルギー供給途絶状態により、世界的な石油需給引き締め感が市場で意識されやすいことから、この面では原油相場が支持される展開となりやすいものと考えられる。ただ、米国とイランとの間での戦闘が終結する兆候が見られるようであれば、もしくはホルムズ海峡等においてタンカー護衛体制が確立されるようであれば、中東からの石油供給途絶懸念が後退することにより、原油相場に下方圧力が加わりやすくなるものと見られる。そのような中、ウクライナとロシアとの戦闘停止に向けた動向、もしくは西側諸国等による対ロシア制裁を巡る状況、中国における経済指標類の内容、米国金融当局の政策金利等を巡る動向等が原油相場に影響を与えるものと考えられる。

Global Disclaimer(免責事項)

本資料は、独立行政法人エネルギー・金属鉱物資源機構(以下「機構」)が信頼できると判断した各種資料に基づいて作成されていますが、機構は本資料に含まれるデータおよび情報の正確性、完全性、又は適時性を保証するものではありません。また、本資料の内容は、参考資料として提供されるものであり、法的、専門的、又は投資に関する助言を構成するものではありません。したがって、本資料の利用により生じた損失又は損害について、機構は一切の責任を負いません。本資料の内容は、第三者に対する権利又はライセンスの付与を意味するものではありません。本資料に記載された見解や意見は、著者の個人的な見解であり、必ずしも機構の公式見解、政策、決定を反映するものではありません。本資料には第三者の著作物が含まれる場合があります。機構又は各著作権者の事前の書面による承諾なしに、本資料の全部又は一部を無断で複製、頒布、又は引用することは固く禁じられています。私的利用、教育利用、引用など、日本国の著作権法に基づき利用できる範囲を超えて本資料を利用する場合は、機構又は関連する著作権者からの事前の承諾が必要です。Copyright (C) Japan Organization for Metals and Energy Security All Rights Reserved.

1. 石油市場等を巡るファンダメンタルズ

2025年12月の米国ガソリン需要(確定値)は日量878万バレル、前年同月比0.1%程度の増加と11月の当該需要(同)である日量868万バレル(前年同月比1.7%程度の減少)から需要量は増加した他前年同月比では減少から若干ではあるが増加に転じた(図1参照)。また、当該需要は速報値(前年同月比1.1%程度減少の日量868万バレル)から上方修正されている。2月の同国からのガソリン最終製品輸出量が速報値段階では日量88万バレル程度と推定されたところ確定値では同76万バレルへと下方修正されたことにより、速報値から確定値へと移行する段階で、この下方修正部分が輸出から国内需要に振り替えられたことが、当該需要の上方修正に寄与している部分があるものと見られる。12月は前月に比べ気温が低下したことにより、個人の外出がより敬遠されるようになったことから、同月の同国自動車運転距離数は1日当たり86億マイルと11月の同88億マイルから減少した。しかしながら、12月の同国ガソリン平均小売価格が1ガロン当たり3.024ドルと11月の同3.179ドル及び前年同月の同3.139ドルに比べ安価となった他、2021年4月(この時は同2.948ドル)以来の低水準に到達したことから、個人の給油活動が促されたことが、12月の米国ガソリン需要を前月比及び前年同月比で押し上げる格好となったものと考えられる。なお、2025年12月の米国ガソリン需要は世界的な新型コロナウイルス感染拡大前の2019年12月の当該需要(日量921万バレル)(確定値)を2.1%程度下回っている。他方、2026年2月の米国ガソリン需要(速報値)は推定日量855万バレル、前年同月比1.5%の減少と1月の当該需要(速報値)である日量826万バレル(前年同月比2.6%程度の減少)から需要量は増加した他前年同月比の減少率も縮小した。2026年1月は下旬を中心として米国の広い範囲に大雪とともに厳しい寒波「フェーン(Fern)」が来襲した(「歴史的な」大寒波であったとされる)ことにより、個人の外出が不活発化したものの、寒波が過ぎ去った2月においては、相対的に気温が上昇したことから、個人の外出が喚起された(2026年2月の米国推定自動車運転距離数は1日当たり推定86億マイルと前月(同82億マイル)から増加している)ことが、2月の同国ガソリン需要を前月比で増加させる形となった他、同月の米国ガソリン平均小売価格が1ガロン当たり3.039ドルと前年同月(同3.247ドル)よりも割安となっていたことから、個人の外出が促された(2026年2月の米国推定自動車運転距離数は前年同月(同85億マイル)を上回っている)ことが、2月のガソリン需要の前年同月比での減少率を縮小させる形で作用しているものと考えられる。なお、2026年2月の米国ガソリン需要は2020年2月の当該需要(日量872万バレル)(確定値)を5.5%程度下回っている。ただ、2月後半を中心として米国の複数の製油所において装置に不具合が発生した結果、予定外の操業停止が発生したものと見られることから、同月の同国の原油精製処理量は減少傾向を示した(図2参照)こともあり、ガソリン製造活動に影響を及ぼす場面が見られた(ガソリン最終

Global Disclaimer(免責事項)

本資料は、独立行政法人エネルギー・金属鉱物資源機構(以下「機構」)が信頼できると判断した各種資料に基づいて作成されていますが、機構は本資料に含まれるデータおよび情報の正確性、完全性、又は適時性を保証するものではありません。また、本資料の内容は、参考資料として提供されるものであり、法的、専門的、又は投資に関する助言を構成するものではありません。したがって、本資料の利用により生じた損失又は損害について、機構は一切の責任を負いません。本資料の内容は、第三者に対する権利又はライセンスの付与を意味するものではありません。本資料に記載された見解や意見は、著者の個人的な見解であり、必ずしも機構の公式見解、政策、決定を反映するものではありません。本資料には第三者の著作物が含まれる場合があります。機構又は各著作権者の事前の書面による承諾なしに、本資料の全部又は一部を無断で複製、頒布、又は引用することは固く禁じられています。私的利用、教育利用、引用など、日本国の著作権法に基づき利用できる範囲を超えて本資料を利用する場合は、機構又は関連する著作権者からの事前の承諾が必要です。Copyright (C) Japan Organization for Metals and Energy Security All Rights Reserved.

製品生産量は図3参照)ことにより、2026年2月上旬から3月上旬にかけて米国ガソリン在庫は混合基材を中心として減少傾向となったが、平年幅上限を超過する量となっている(図4参照)。

図1 米国ガソリン需要の伸び(2015~26年)

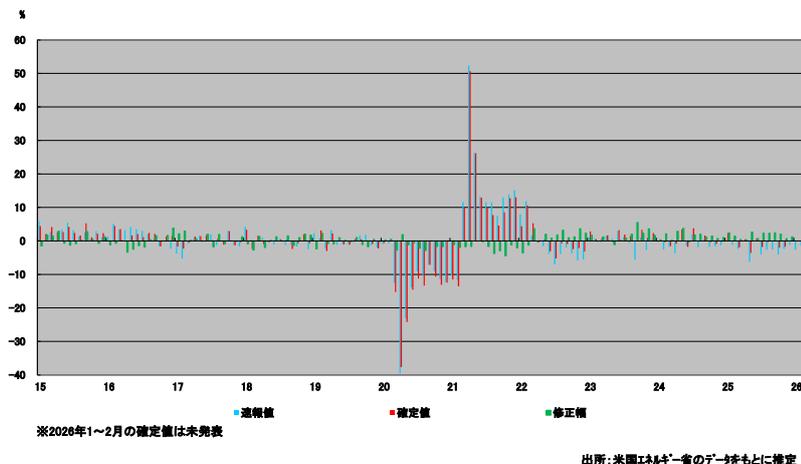


図2 米国の原油精製処理量(2009~26年)

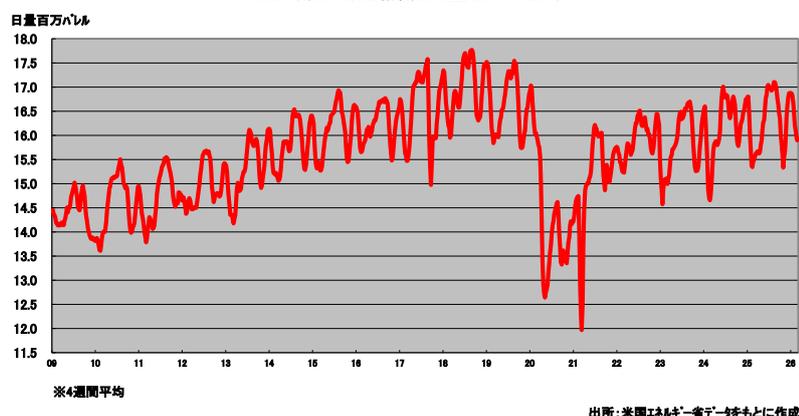
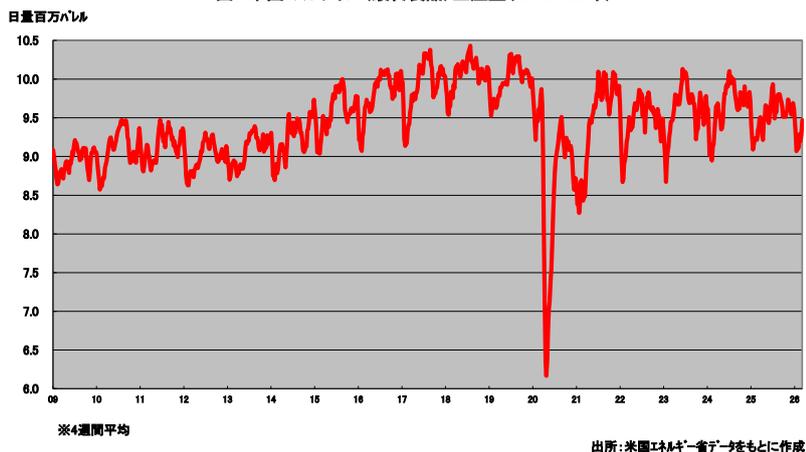


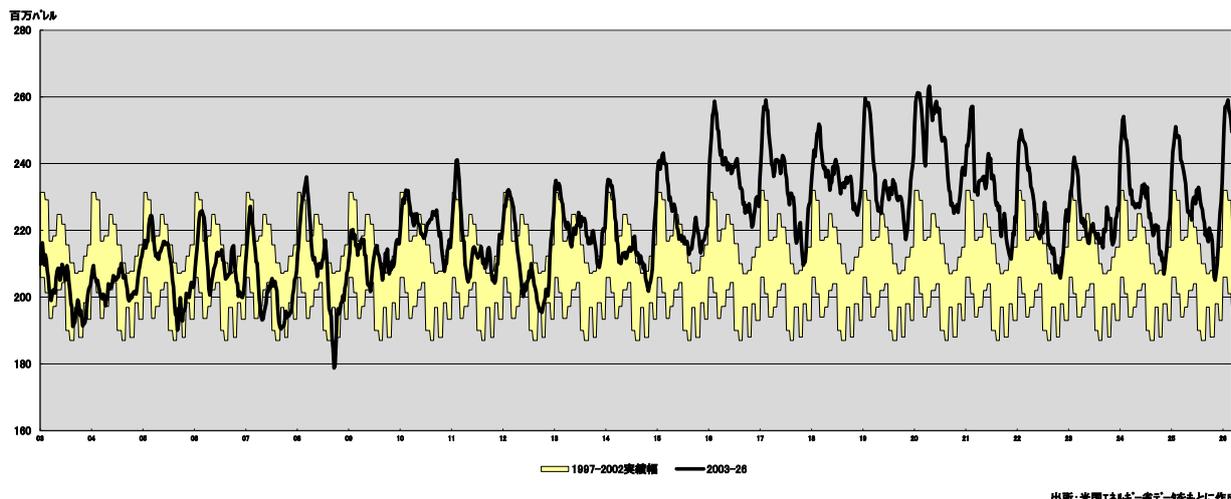
図3 米国のガソリン(最終製品)生産量(2009~26年)



Global Disclaimer(免責事項)

本資料は、独立行政法人エネルギー・金属鉱物資源機構(以下「機構」)が信頼できると判断した各種資料に基づいて作成されていますが、機構は本資料に含まれるデータおよび情報の正確性、完全性、又は適時性を保証するものではありません。また、本資料の内容は、参考資料として提供されるものであり、法的、専門的、又は投資に関する助言を構成するものではありません。したがって、本資料の利用により生じた損失又は損害について、機構は一切の責任を負いません。本資料の内容は、第三者に対する権利又はライセンスの付与を意味するものではありません。本資料に記載された見解や意見は、著者の個人的な見解であり、必ずしも機構の公式見解、政策、決定を反映するものではありません。本資料には第三者の著作物が含まれる場合があります。機構又は各著作権者の事前の書面による承諾なしに、本資料の全部又は一部を無断で複製、頒付、又は引用することは固く禁じられています。私的利用、教育利用、引用など、日本国の著作権法に基づき利用できる範囲を超えて本資料を利用する場合は、機構又は関連する著作権者からの事前の承諾が必要です。Copyright (C) Japan Organization for Metals and Energy Security All Rights Reserved.

図4 米国ガソリン在庫推移(2003~26年)



12月の米国留出油需要(速報値)は日量381万バレル、前年同月比で1.8%程度の増加となり、11月の当該需要(同)である同380万バレル(前年同月比3.2%程度の増加)から、需要量は微増となった反面、前年同月比では増加幅が縮小した(図5参照)。ただ、当該需要は速報値(前年同月比0.9%程度減少の日量371万バレル)から上方修正されている。12月は11月に比べ米国の暖房向け暖房油需要の中心地である北東部が寒冷となったことから暖房機器稼働のための需要が喚起されたものと見られる一方、同国の鉱工業生産活動が前月から若干活発化した反面物流活動が前月から落ち込むなど、経済活動がまちまちであったことが、12月の同国留出油需要が前月比で微増にとどまった一因であるものと考えられる。他方、2024年11月は米国鉱工業生産が低調であった(前年同月比で1.6%の減少となっており、同年9月13日から11月5日まで実施された同国ボーイング社のストライキの影響によるものと考えられる)こともあり同月の留出油需要が前年同月比で6.8%減少した反動で2025年11月の当該需要が前年同月比で相当程度増加する格好となったものと考えられる。しかしながら、2024年12月にはボーイング社のストライキの影響は概ね解消するとともに同月の鉱工業生産及び留出油需要が回復したことにより、2025年12月の米国留出油需要はその分だけ前年同月比での増加率が圧縮される格好となったものと考えられる。なお、12月の米国留出油需要は2019年同月の当該需要(日量393万バレル)(確定値)を2.9%程度下回っている。他方、2026年2月の米国留出油需要(速報値)は推定日量419万バレル、前年同月比で4.7%程度の増加となり、2026年1月の当該需要(速報値)である同400万バレル(前年同月比1.5%程度の減少)から需要量は増加した他前年同月比では減少から増加に転じた。2月は1月に比べ同国北東部は多少なりとも温暖ではあったものの、それなりに寒冷であった他、1月は下旬を中心として米国の暖房油の消費中心地である北東部においても厳しい寒波「ファーン」が来

Global Disclaimer(免責事項)

本資料は、独立行政法人エネルギー・金属鉱物資源機構(以下「機構」)が信頼できると判断した各種資料に基づいて作成されていますが、機構は本資料に含まれるデータおよび情報の正確性、完全性、又は適時性を保証するものではありません。また、本資料の内容は、参考資料として提供されるものであり、法的、専門的、又は投資に関する助言を構成するものではありません。したがって、本資料の利用により生じた損失又は損害について、機構は一切の責任を負いません。本資料の内容は、第三者に対する権利又はライセンスの付与を意味するものではありません。本資料に記載された見解や意見は、著者の個人的な見解であり、必ずしも機構の公式見解、政策、決定を反映するものではありません。本資料には第三者の著作物が含まれる場合があります。機構又は各著作権者の事前の書面による承諾なしに、本資料の全部又は一部を無断で複製、頒付、又は引用することは固く禁じられています。私的利用、教育利用、引用など、日本国の著作権法に基づき利用できる範囲を超えて本資料を利用する場合は、機構又は関連する著作権者からの事前の承諾が必要です。Copyright (C) Japan Organization for Metals and Energy Security All Rights Reserved.

襲した結果、暖房機器稼働のための暖房油需要が喚起された影響が2月に残ったものと見られる(1月の寒波来襲により暖房機器を稼働させた結果減少した在庫を再充填する必要性に迫られたものと考えられる)ことが、同月の留出油需要の前月比での増加に寄与しているものと考えられる。加えて、2026年2月は前年同月で寒冷であったことも、暖房機器稼働のための暖房油需要を前年同月比で増加させる方向で作用した結果、同月の留出油需要も前年同月比で増加することになったものと考えられる。なお、2月の米国留出油需要は2020年同月の当該需要(日量408万バレル)(確定値)を2.6%程度上回っている。そして、米国北東部の気温低下に伴い留出油需要が堅調であった反面、装置の不具合発生に伴い製油所の稼働が低下する場面が見られた結果留出油生産活動がもたつく場面が見られたこと(図6参照)もあり、2月上旬から3月上旬にかけての米国の留出油在庫は減少傾向となった他、平年幅上方付近に位置する量となっている(図7参照)。

図5 米国留出油需要の伸び(2015~26年)

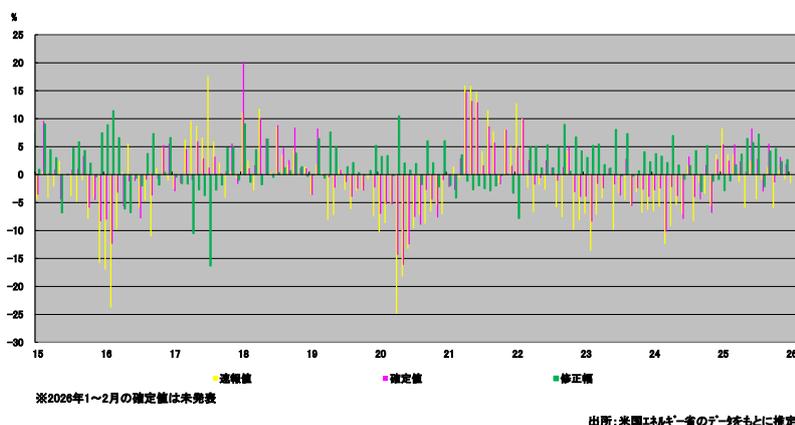
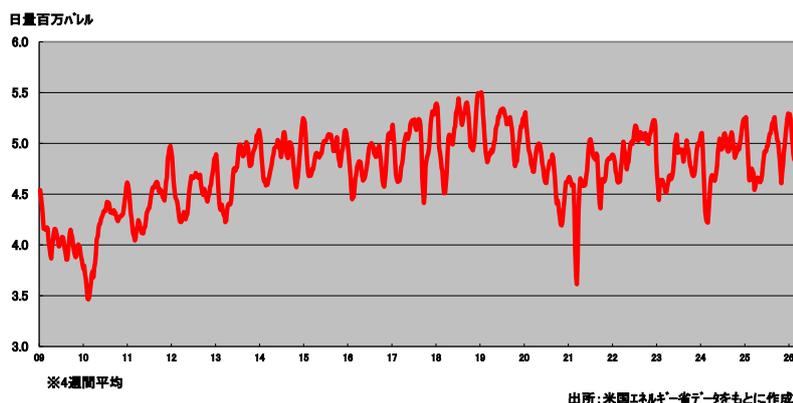


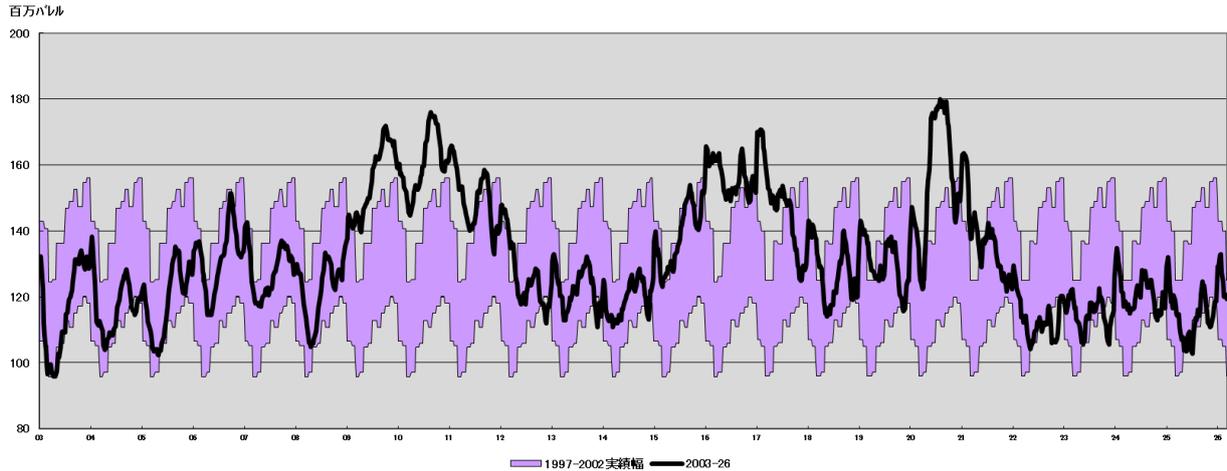
図6 米国の留出油生産量(2009~26年)



Global Disclaimer(免責事項)

本資料は、独立行政法人エネルギー・金属鉱物資源機構(以下「機構」)が信頼できると判断した各種資料に基づいて作成されていますが、機構は本資料に含まれるデータおよび情報の正確性、完全性、又は適時性を保証するものではありません。また、本資料の内容は、参考資料として提供されるものであり、法的、専門的、又は投資に関する助言を構成するものではありません。したがって、本資料の利用により生じた損失又は損害について、機構は一切の責任を負いません。本資料の内容は、第三者に対する権利又はライセンスの付与を意味するものではありません。本資料に記載された見解や意見は、著者の個人的な見解であり、必ずしも機構の公式見解、政策、決定を反映するものではありません。本資料には第三者の著作物が含まれる場合があります。機構又は各著作権者の事前の書面による承諾なしに、本資料の全部又は一部を無断で複製、頒布、又は引用することは固く禁じられています。私的利用、教育利用、引用など、日本国の著作権法に基づき利用できる範囲を超えて本資料を利用する場合は、機構又は関連する著作権者からの事前の承諾が必要です。Copyright (C) Japan Organization for Metals and Energy Security All Rights Reserved.

図7 米国留出油在庫推移(2003~26年)



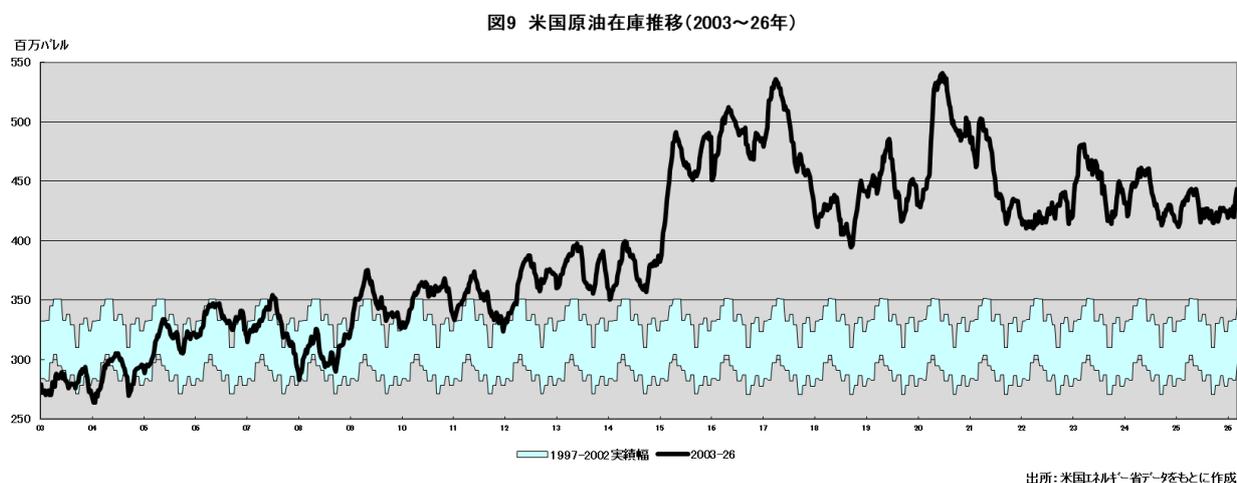
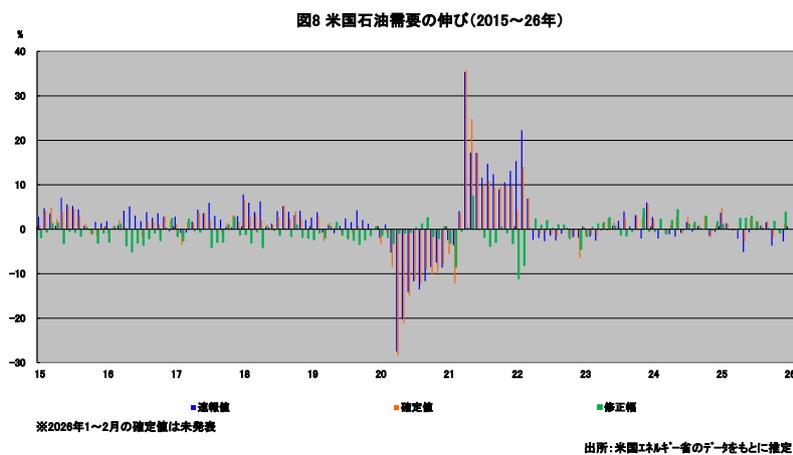
出所: 米国エネルギー省データをもとに作成

2025年12月の米国石油需要(確定値)は日量2,085万バレル(前年同月比で1.1%程度の増加)となり、11月の同国石油需要(同)である日量2,023万バレル(前年同月比0.7%程度の減少)から需要量は増加した他前年同月比では減少から増加に転換した(図8参照)。また、ガソリン、留出油、液化石油ガス(LPG)及びその他石油製品の需要が速報値から確定値に移行する際に上方修正されたことから、米国石油需要も速報値(前年同月比2.7%程度減少の日量2,005万バレル)から上方修正されている。ガソリン及び留出油の両製品需要が前月比で増加した他、気温の低下に伴い民生部門においてLPG需要が前月から拡大したうえ、ガソリン、留出油、その他石油製品等の需要が前年同月比で増加した(米国鉱工業生産が多少なりとも堅調であった側面があったことから潤滑油及び石油コークス等工業用製品の需要が喚起されていたことが覗かれる)ことが、米国石油需要の前月比及び前年同月比での増加の一因となっている。なお、2025年12月の米国石油需要は2019年12月の当該需要(日量2,044万バレル)(確定値)を2.0%程度上回っている。他方、2026年2月の米国石油需要(速報値)は推定日量2,102万バレル(前年同月比で3.9%程度の増加)となり、1月の同国石油需要(速報値)である日量2,077万バレル(前年同月比0.2%程度の増加)から需要量が増加したうえ前年同月比での増加率が拡大した。ガソリン及び留出油の需要が前月比で増加したことが、当該需要の前月比での増加をもたらしている他、留出油及びその他石油製品(同国鉱工業生産が比較的堅調に伸びていることに伴い石油コークス等の製品の需要が堅調であるものと推定される)等の需要が前年同月比で増加したことが、同国石油需要の前年同月比での増加率を拡大させる形で作用したものと考えられる。なお、2026年2月の米国石油需要は2020年2月の当該需要(日量2,013万バレル)(確定値)を4.4%程度上回っている。また、2月は米国国内原油生産量が概ね横這いとなる反面、同月前半を中心として複数の製油所の装置に不具合が発生

Global Disclaimer(免責事項)

本資料は、独立行政法人エネルギー・金属鉱物資源機構(以下「機構」)が信頼できると判断した各種資料に基づいて作成されていますが、機構は本資料に含まれるデータおよび情報の正確性、完全性、又は適時性を保証するものではありません。また、本資料の内容は、参考資料として提供されるものであり、法的、専門的、又は投資に関する助言を構成するものではありません。したがって、本資料の利用により生じた損失又は損害について、機構は一切の責任を負いません。本資料の内容は、第三者に対する権利又はライセンスの付与を意味するものではありません。本資料に記載された見解や意見は、著者の個人的な見解であり、必ずしも機構の公式見解、政策、決定を反映するものではありません。本資料には第三者の著作物が含まれる場合があります。機構又は各著作権者の事前の書面による承諾なしに、本資料の全部又は一部を無断で複製、頒布、又は引用することは固く禁じられています。私的利用、教育利用、引用など、日本国の著作権法に基づき利用できる範囲を超えて本資料を利用する場合は、機構又は関連する著作権者からの事前の承諾が必要です。Copyright (C) Japan Organization for Metals and Energy Security All Rights Reserved.

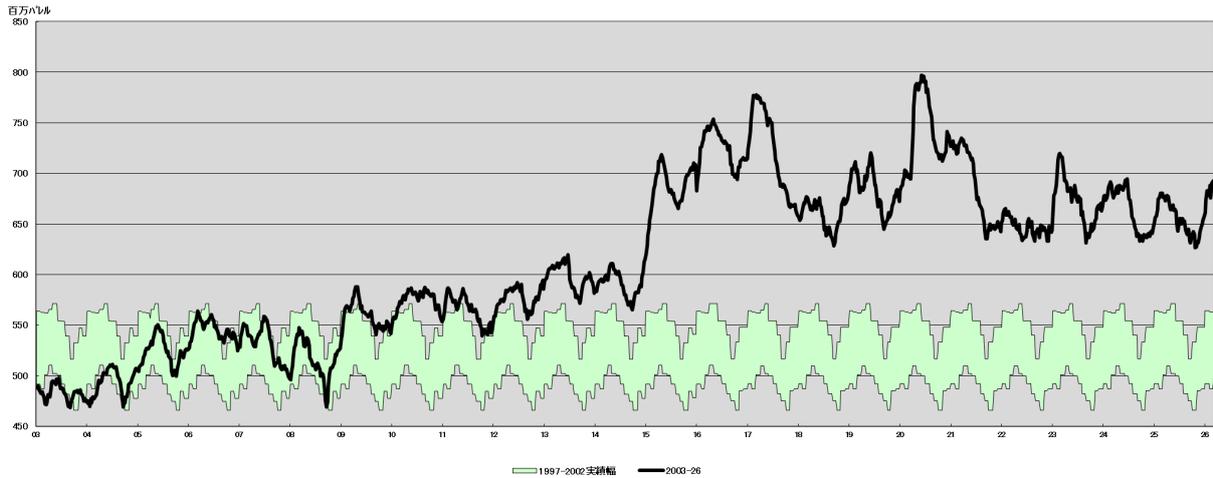
するとともに、原油精製処理活動が不活発化したこともあり、2月上旬から3月上旬にかけての米国原油在庫は増加傾向となった他、2月20日の同国原油在庫は前週比1,599万バレルの増加と2023年2月10日(この時は同1,628万バレルの増加)以来の大幅増加となったうえ、3月6日時点の原油在庫は4.43億バレルと2025年5月16日(この日の原油在庫は4.43億バレル)以来の高水準に到達するとともに、平年幅上限を超過する状態は継続している(図9参照)。そして、留出油在庫が平年幅上方付近に位置する量となっている反面、原油及びガソリン在庫が平年幅上限を超過する量となっていることから、原油とガソリンを合計した在庫、そして原油、ガソリン及び留出油を合計した在庫は、いずれも平年幅上限を超過する状態となっている(図10及び11参照)。



Global Disclaimer(免責事項)

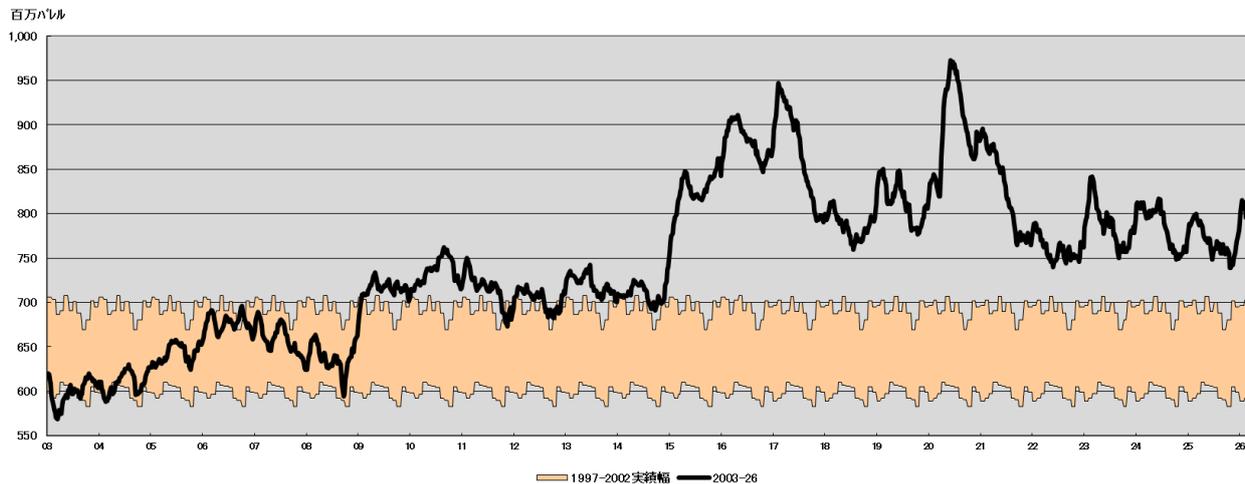
本資料は、独立行政法人エネルギー・金属鉱物資源機構(以下「機構」)が信頼できると判断した各種資料に基づいて作成されていますが、機構は本資料に含まれるデータおよび情報の正確性、完全性、又は適時性を保証するものではありません。また、本資料の内容は、参考資料として提供されるものであり、法的、専門的、又は投資に関する助言を構成するものではありません。したがって、本資料の利用により生じた損失又は損害について、機構は一切の責任を負いません。本資料の内容は、第三者に対する権利又はライセンスの付与を意味するものではありません。本資料に記載された見解や意見は、著者の個人的な見解であり、必ずしも機構の公式見解、政策、決定を反映するものではありません。本資料には第三者の著作物が含まれる場合があります。機構又は各著作権者の事前の書面による承諾なしに、本資料の全部又は一部を無断で複製、頒布、又は引用することは固く禁じられています。私的利用、教育利用、引用など、日本国の著作権法に基づき利用できる範囲を超えて本資料を利用する場合は、機構又は関連する著作権者からの事前の承諾が必要です。Copyright (C) Japan Organization for Metals and Energy Security All Rights Reserved.

図10 米国原油+ガソリン在庫推移(2003~26年)



出所: 米国エネルギー省データをもとに作成

図11 米国原油+ガソリン+留出油在庫推移(2003~26年)



出所: 米国エネルギー省データをもとに作成

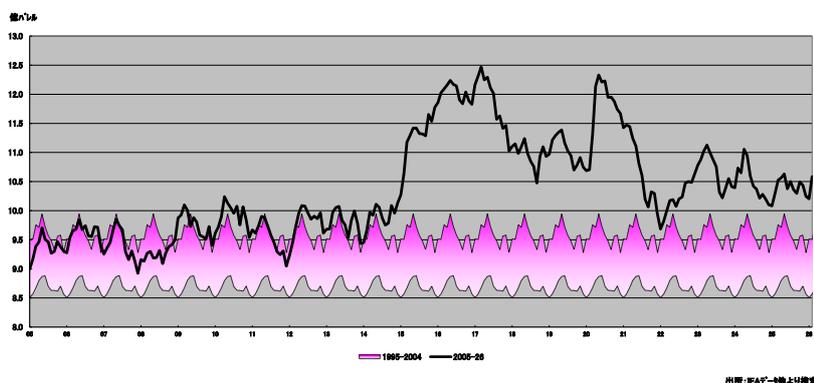
2026年2月末のOECD諸国推定石油在庫の対前月末比での増減は、原油については、米国では増加した他、欧州でも装置の不具合発生に伴い製油所の原油精製処理活動が不活発化したこともあり、原油在庫は増加した。また、日本においても、2025年末を以てガソリン暫定税率が廃止されたことにより、2026年1月はガソリン需要が喚起されたものの、2月に入りそれも沈静化したうえ、同月は必ずしも寒さが厳しくなかったことにより、暖房機器稼働のための灯油需要がそれほど盛り上がらなかったこともあり、製油所の稼働が抑制されるとともに原油精製処理が進まなくなったものと見られることから、原油在庫は増加した。結果としてOECD諸国全体では原油在庫は増加となり、平年幅上限を超過する状況は維持されている(図12参照)。石油製品については、米国においては、ガソリン、留出油、プロパン/プロピレ

Global Disclaimer(免責事項)

本資料は、独立行政法人エネルギー・金属鉱物資源機構(以下「機構」)が信頼できると判断した各種資料に基づいて作成されていますが、機構は本資料に含まれるデータおよび情報の正確性、完全性、又は適時性を保証するものではありません。また、本資料の内容は、参考資料として提供されるものであり、法的、専門的、又は投資に関する助言を構成するものではありません。したがって、本資料の利用により生じた損失又は損害について、機構は一切の責任を負いません。本資料の内容は、第三者に対する権利又はライセンスの付与を意味するものではありません。本資料に記載された見解や意見は、著者の個人的な見解であり、必ずしも機構の公式見解、政策、決定を反映するものではありません。本資料には第三者の著作物が含まれる場合があります。機構又は各著作権者の事前の書面による承諾なしに、本資料の全部又は一部を無断で複製、頒布、又は引用することは固く禁じられています。私的利用、教育利用、引用など、日本国の著作権法に基づき利用できる範囲を超えて本資料を利用する場合は、機構又は関連する著作権者からの事前の承諾が必要です。Copyright (C) Japan Organization for Metals and Energy Security All Rights Reserved.

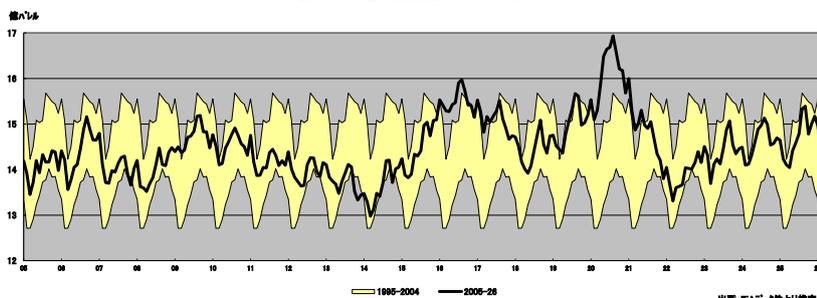
ン(暖房機器稼働のための需要が堅調であったことに伴うものと見られる)、その他の石油製品(冬用ガソリンに混入するブタンの需要が増加しつつあることに伴うものと見られる)の各製品在庫が減少したことから、石油製品全体の在庫は減少した。また、欧州においては、重油輸出が活発化した(欧州の重油価格が米州に比べ割安になったとの指摘があり、1月下旬を中心として米国北東部を含む地域に厳しい寒波が来襲した他、その後も2月上旬頃にかけて同地域の気温が平年を下回ったままとなったこともあり、暖房機器稼働のための重油需要が拡大するとともに同製品価格に上方圧力が加わったことが背景にあるものと見られる)ことが、重油在庫を減少させる方向で作用したことが一因となり、同地域での石油製品在庫は減少した。さらに、日本においても、製油所の原油精製処理活動がもたつき気味となる中、低気温に伴い暖房機器稼働のための灯油需要が多少なりとも喚起されたことにより、同製品を中心として石油製品在庫は減少した。このため、OECD 諸国全体の石油製品在庫は減少した他、平年幅上方付近に位置する量となっている(図 13 参照)。そして、原油在庫が平年幅上限を超過しつつ前月末から増加した一方、石油製品在庫が平年幅上方付近に位置しつつ前月末から減少した結果、原油と石油製品を合計した在庫は前月末から減少したものの、平年幅上限を超過する状態となっている(図 14 参照)。また、2026年2月末時点のOECD 諸国推定石油在庫日数は62.2日と1月末の推定在庫日数(62.1日)から増加している。

図12 OECD諸国原油在庫推移(2005~26年)



出所:IEAの予測

図13 OECD諸国石油製品在庫推移(2005~26年)

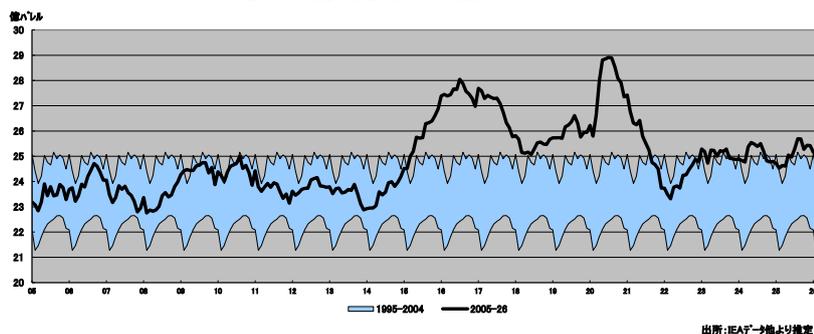


出所:IEAの予測

Global Disclaimer(免責事項)

本資料は、独立行政法人エネルギー・金属鉱物資源機構(以下「機構」)が信頼できると判断した各種資料に基づいて作成されていますが、機構は本資料に含まれるデータおよび情報の正確性、完全性、又は適時性を保証するものではありません。また、本資料の内容は、参考資料として提供されるものであり、法的、専門的、又は投資に関する助言を構成するものではありません。したがって、本資料の利用により生じた損失又は損害について、機構は一切の責任を負いません。本資料の内容は、第三者に対する権利又はライセンスの付与を意味するものではありません。本資料に記載された見解や意見は、著者の個人的な見解であり、必ずしも機構の公式見解、政策、決定を反映するものではありません。本資料には第三者の著作物が含まれる場合があります。機構又は各著作権者の事前の書面による承諾なしに、本資料の全部又は一部を無断で複製、頒布、又は引用することは固く禁じられています。私的利用、教育利用、引用など、日本国の著作権法に基づき利用できる範囲を超えて本資料を利用する場合は、機構又は関連する著作権者からの事前の承諾が必要です。Copyright (C) Japan Organization for Metals and Energy Security All Rights Reserved.

図14 OECD諸国石油在庫(原油+石油製品)推移(2005~26年)



2月11日に1,800バレル弱程度の水準であった、シンガポールにおける、ガソリンを含む軽質留分在庫は、2月18日には1,900万バレル台半ば程度の量へと増加した。そして、2月25日には1,700万バレル台前半程度の量へと減少したものの、3月4日には1,900万バレル強の水準へと回復した。3月11日には1,800万バレル台半ば程度の量へと減少したが、同日の軽質留分在庫は2月11日の水準を上回る状態となっている。アジア地域は中国の旧正月(春節)に伴う休暇シーズン(2026年は概ね2月15日~23日)及び断食月(ラマダン、2026年は概ね2月18日~3月20日)に伴う個人の外出活動活発化に備え乗用車への給油向けのガソリン需要が喚起される場面が見られたものの、欧米諸国等北半球の他の地域は総じて寒冷な気候の下、個人の外出が敬遠されがちになったこともあり、アジアから特に米国方面へのガソリン輸出が低調となったこと、アジアの一部製油所ではメンテナンス作業を実施していたことから、この面でガソリン製造が抑制されている面があるものの、残油流動接触分解装置(RFCC: Residue Fluid Catalytic Cracking)の不具合が概ね解消に向かいつつあったことにより、ガソリンの製造が促されつつあるとともに、シンガポールに向けガソリンが流入しているものと見られることが、同地での軽質留分在庫増加傾向の背景にあるものと考えられる。しかしながら、中国を中心とする諸国及び地域における旧正月及びイスラム諸国及び地域における断食月に伴う個人の移動によるガソリン需要増加観測が根強かったことが、アジア市場におけるガソリン価格を下支えしたうえ、2月28日以降の米国及びイスラエルとイランとの間での戦闘状態突入に伴い、ホルムズ海峡が事実上封鎖状態となったことにより、中東湾岸諸国による原油供給のみならず同地域の製油所からアジア方面へのガソリン及びナフサ等の供給に支障が生ずるとの観測が発生した一方、併せて中東地域の緊張の高まりに伴う石油供給上の支障の恐れが強まったことに対応すべく、中国国内石油会社に対しジェット燃料を除く石油製品の輸出に関し新規契約の締結を停止するとともに既存契約についても取り消すべく努力するよう中国政府が指示した旨3月5日に伝えられたことにより、同国からのガソリン輸出が削減される恐れがあるとの見方が発生するとともに、軽油需給引き締め感が強まったことが、アジア市場のガソリン価格に上昇圧力を加

Global Disclaimer(免責事項)

本資料は、独立行政法人エネルギー・金属鉱物資源機構(以下「機構」)が信頼できると判断した各種資料に基づいて作成されていますが、機構は本資料に含まれるデータおよび情報の正確性、完全性、又は適時性を保証するものではありません。また、本資料の内容は、参考資料として提供されるものであり、法的、専門的、又は投資に関する助言を構成するものではありません。したがって、本資料の利用により生じた損失又は損害について、機構は一切の責任を負いません。本資料の内容は、第三者に対する権利又はライセンスの付与を意味するものではありません。本資料に記載された見解や意見は、著者の個人的な見解であり、必ずしも機構の公式見解、政策、決定を反映するものではありません。本資料には第三者の著作物が含まれる場合があります。機構又は各著作権者の事前の書面による承諾なしに、本資料の全部又は一部を無断で複製、頒布、又は引用することは固く禁じられています。私的利用、教育利用、引用など、日本国の著作権法に基づき利用できる範囲を超えて本資料を利用する場合は、機構又は関連する著作権者からの事前の承諾が必要です。Copyright (C) Japan Organization for Metals and Energy Security All Rights Reserved.

えた結果、2月中旬から下旬にかけての同市場におけるガソリンとドバイ原油との価格差(この場合、ガソリン価格がドバイ原油価格を上回っている)は底堅く推移した他、2月下旬以降はそれまでに比べ顕著に価格差が拡大する傾向を示した。

他方、ナフサについては、2月中旬から下旬頃にかけては、石油化学製品製造向けの需要が必ずしも堅調ではない中、ドバイ原油価格の上昇にアジア市場のナフサ価格の上昇が追い付かない場面が見られたことから、同時期アジア市場のナフサと原油との価格差(この場合従来ナフサ価格が原油を下回っている)は拡大する傾向を示した。しかしながら、サウジアラビアのジュアイマ(Juaymah)液化石油ガス(LPG)輸出施設(操業者:サウジアラムコ、世界で7番目に大きなLPG輸出基地であり、近年は月間45万トンのLPGを輸出していたとされていたとされる)において不具合が発生した装置の改修のため2月23日に操業を停止、停止期間は少なくとも1ヶ月間継続する予定であることに伴い、3月にかけて同施設からのLPG出荷を取消とする旨2月26日にサウジアラムコが発表したことにより、LPG需給の引き締め感が強まるとともに同製品価格が上昇、石油化学製品製造の面でLPGと競合するナフサの需要増加及び価格上昇観測が増大するとともに、ナフサ価格に上方圧力が加わるようになった。また、2月28日以降の米国及びイスラエルのイラン攻撃実施に伴い、イランによりホルムズ海峡が事実上封鎖状態となったことから、通常中東諸国の製油所で製造され主にアジア方面に輸出されるナフサの供給が減少する恐れが高まったことも、アジア市場のナフサ価格に上方圧力を加えることとなった。このため、2月下旬後半頃から3月中旬にかけてはアジア市場におけるナフサ価格がドバイ原油価格を下回る幅が縮小した後、特に3月に入ってからナフサ価格が持続的にドバイ原油価格を上回るようになったうえ、その幅が拡大する様相を呈している。

2月11日には900万バレル台前半程度の水準であったシンガポールにおける軽油、暖房油及びジェット燃料を含む中間留分在庫は、2月18日には800万バレル強程度、2月25日には700万バレル台半ば程度の、それぞれ量へと減少したが、3月4日には700万バレル台後半程度の水準へと若干ながら回復した。しかしながら、3月11日には700万バレル弱程度の量へと減少し、2月11日の水準を相当程度下回る格好となっている。1月下旬を中心とする時期において米国の幅広い地域に厳しい寒波「ファーン」が来襲したことにより、同国北東部の気温低下に伴い暖房油需要が増加したことや、2026年2月には欧州においても気温が平年を下回る場面が見られるなどしたことにより同地域において暖房油需要が喚起されたものと見られることから、大西洋圏での軽油及び暖房油需給引き締め感と同地域で強まるとともに、米国や欧州における軽油価格が上昇、アジアの軽油価格に比べ割高感が強まったことから、インド等アジア諸国及び地域から欧州方面への軽油の輸出が促されたことが、シンガポールに

Global Disclaimer(免責事項)

本資料は、独立行政法人エネルギー・金属鉱物資源機構(以下「機構」)が信頼できると判断した各種資料に基づいて作成されていますが、機構は本資料に含まれるデータおよび情報の正確性、完全性、又は適時性を保証するものではありません。また、本資料の内容は、参考資料として提供されるものであり、法的、専門的、又は投資に関する助言を構成するものではありません。したがって、本資料の利用により生じた損失又は損害について、機構は一切の責任を負いません。本資料の内容は、第三者に対する権利又はライセンスの付与を意味するものではありません。本資料に記載された見解や意見は、著者の個人的な見解であり、必ずしも機構の公式見解、政策、決定を反映するものではありません。本資料には第三者の著作物が含まれる場合があります。機構又は各著作権者の事前の書面による承諾なしに、本資料の全部又は一部を無断で複製、頒布、又は引用することは固く禁じられています。私的利用、教育利用、引用など、日本国の著作権法に基づき利用できる範囲を超えて本資料を利用する場合は、機構又は関連する著作権者からの事前の承諾が必要です。Copyright (C) Japan Organization for Metals and Energy Security All Rights Reserved.

おける中間留分在庫を減少させる方向で作用した。そしてこのように、シンガポールの中間留分在庫が減少傾向となったことに加え、2月28日以降の米国及びイスラエルとイランとの間での戦闘状態突入により、中東産油国で生産される原油の主な輸出先であるアジア地域向けの原油供給減少、そしてその原油より製造される軽油の生産縮小、そして併せて中東地域の緊張の高まりに伴う石油供給上の支障の恐れが強まったことに対応すべく、中国国内石油会社に対しジェット燃料を除く石油製品の輸出に関し新規契約の締結を停止するとともに既存契約についても取り消すべく努力するよう中国政府が指示した旨3月5日に伝えられたことにより、同国からの軽油輸出が削減される恐れがあるとの観測が発生するとともに軽油需給引き締め感が強まったことが、アジア市場における軽油価格に上方圧力を加える格好となったことから、同市場における軽油とドバイ原油の価格差(この場合軽油価格がドバイ原油価格を上回っている)は2月中旬から下旬にかけても拡大傾向ではあったが、2月下旬から3月中旬においては、その傾向が一層顕著になった。

2月11日に2,200万バレル台後半程度の水準であったシンガポールの重油在庫は、2月18日には2,200万バレル台半ば程度の量へと減少した。しかしながら、2月25日には2,200万バレル台後半程度、3月4日には2,300万バレル台前半程度。そして、3月11日には2,400万バレル台前半程度の、それぞれ量へと増加した。この結果、3月11日時点のシンガポールにおける重油在庫は2月11日の水準を上回ったうえ、前年同期の水準(2025年3月12日の1,800万バレル弱程度)を相当程度上回る格好となった。中東において製油所の稼働が好調であったため、クウェートを中心として低硫黄重油、アラブ首長国連邦(UAE)を中心として高硫黄重油が、それぞれアジア方面に向け比較的順調に輸出される一方、日本において一部製油所の装置の稼働に支障が発生したものと見られる要因によりかえって高度化施設等で処理されない高硫黄重油等の販売が拡大しつつある旨2月19日に伝えられるなどしており、総じて重油、特に高硫黄重油の供給が増加しつつあったことが、シンガポールにおける重油在庫増加傾向の背景にあるものと考えられる。そして、そのように高硫黄重油を中心としたものと見られるシンガポールにおける重油在庫増加が、アジア市場における高硫黄重油価格に下方圧力を加える格好となっていたことから、2月中旬から下旬頃にかけての同市場における高硫黄重油とドバイ原油との価格差(この場合従来高硫黄重油価格がドバイ原油価格を下回っている)は拡大する傾向を示した一方、需給が引き締まっているわけではなかったものの高硫黄重油ほど需給緩和感が強まっていない低硫黄重油とドバイ原油との価格差(この場合、低硫黄重油価格がドバイ原油価格を上回っている)は比較的限られた範囲で変動した。しかしながら、2月28日以降米国及びイスラエルとイランとの間で戦闘状態となるとともに、ホルムズ海峡が事実上封鎖状態となったことから、中東からアジア方面への中質及び重質を中

Global Disclaimer(免責事項)

本資料は、独立行政法人エネルギー・金属鉱物資源機構(以下「機構」)が信頼できると判断した各種資料に基づいて作成されていますが、機構は本資料に含まれるデータおよび情報の正確性、完全性、又は適時性を保証するものではありません。また、本資料の内容は、参考資料として提供されるものであり、法的、専門的、又は投資に関する助言を構成するものではありません。したがって、本資料の利用により生じた損失又は損害について、機構は一切の責任を負いません。本資料の内容は、第三者に対する権利又はライセンスの付与を意味するものではありません。本資料に記載された見解や意見は、著者の個人的な見解であり、必ずしも機構の公式見解、政策、決定を反映するものではありません。本資料には第三者の著作物が含まれる場合があります。機構又は各著作権者の事前の書面による承諾なしに、本資料の全部又は一部を無断で複製、頒付、又は引用することは固く禁じられています。私的利用、教育利用、引用など、日本国の著作権法に基づき利用できる範囲を超えて本資料を利用する場合は、機構又は関連する著作権者からの事前の承諾が必要です。Copyright (C) Japan Organization for Metals and Energy Security All Rights Reserved.

心とする原油(そしてこのような原油からは重油がそれなりの割合で製造されることになる)、及びクウェート及び UAE で生産される重油の、各供給が影響を受けるとの見方が市場で広がったことから、アジア市場における重油需給の引き締め感が強まるとともに、2月下旬から3月中旬頃にかけての、同市場における高硫黄重油とドバイ原油との価格差は縮小した後、高硫黄原油価格がドバイ原油価格を上回るようになったうえ、その幅が拡大する傾向を示した一方、低硫黄重油とドバイ原油との価格差も拡大する傾向を示している。

2. 2026年2月中旬から3月中旬にかけての原油市場等の状況

2026年2月中旬から3月中旬にかけての原油市場においては、2月中旬から下旬においては、米国による対イラン攻撃の可能性を巡る懸念が増大したこともあり、原油価格は上昇気味に推移していたが、2月28日以降米国及びイスラエルが対イラン攻撃を実施した一方、イランはホルムズ海峡を事実上封鎖状態としたことにより、石油供給途絶に伴う世界石油需給引き締め感が大幅に強まったことが、原油相場に上方圧力を加えた結果、原油価格は上昇傾向が顕著となり、3月13日の終値は2022年7月20日以来の高水準に到達した(図15参照)。

図15 原油価格の推移(2003~26年)



2月16日は、米国ワシントン大統領誕生日(プレジデント・デー)に伴う休日により米国原油先物契約の終値は計上されなかったが、2月17日にスイスのジュネーブにおいて実施された米国とイランとの協議において、主要な方針を巡る原則につき理解が一致したとして、進展が見られた旨同日伝えられたこともあり、両国の対立の先鋭化に伴う中東情勢不安定化と同地域からの石油供給途絶懸念が後退したこ

Global Disclaimer(免責事項)

本資料は、独立行政法人エネルギー・金属鉱物資源機構(以下「機構」)が信頼できると判断した各種資料に基づいて作成されていますが、機構は本資料に含まれるデータおよび情報の正確性、完全性、又は適時性を保証するものではありません。また、本資料の内容は、参考資料として提供されるものであり、法的、専門的、又は投資に関する助言を構成するものではありません。したがって、本資料の利用により生じた損失又は損害について、機構は一切の責任を負いません。本資料の内容は、第三者に対する権利又はライセンスの付与を意味するものではありません。本資料に記載された見解や意見は、著者の個人的な見解であり、必ずしも機構の公式見解、政策、決定を反映するものではありません。本資料には第三者の著作物が含まれる場合があります。機構又は各著作権者の事前の書面による承諾なしに、本資料の全部又は一部を無断で複製、頒布、又は引用することは固く禁じられています。私的利用、教育利用、引用など、日本国の著作権法に基づき利用できる範囲を超えて本資料を利用する場合は、機構又は関連する著作権者からの事前の承諾が必要です。Copyright (C) Japan Organization for Metals and Energy Security All Rights Reserved.

とに加え、カザフスタンの発電所(GTES-4)の変圧器2基において1月18日に火災が発生した結果電力供給上の問題が生じたとして停止した、同国のテンギス油田(2025年の平均原油生産量日量86万バレルとされる)の生産が漸進的に増加しつつある旨2月17日に報じられたことにより、石油需給緩和感を市場が意識したことから、2月17日の原油価格は前週末終値比で1バレル当たり0.56ドル下落し、終値は62.33ドルとなった。しかしながら、米国の対イラン攻撃が間もなく開始される可能性があり、イスラエル(数日以内に戦闘が開始されるシナリオに向け準備している旨同国当局関係者が明らかにした)との協力の下、イランの体制転換を図るべく本格的な戦争に近い作戦が数週間に及ぶ可能性がある旨2月18日に米国報道機関アクシオスが示唆したことにより、米国の対イラン攻撃とイランによる報復措置に伴う中東情勢不安定化と同地域からの石油供給途絶懸念が増大したことに加え、2月17～18日にスイスのジュネーブにおいて実施されていた、米国を仲介国としたウクライナとロシアとの和平案を巡る交渉につき、ロシアが協議の引き延ばしを図ろうとしているとして2月18日にウクライナのゼレンスキー大統領が非難した後、約2時間で終了、特段の有意な合意に至らなかった旨示唆されると2月18日に伝えられたことにより、和平案につき両国が合意することに伴い、西側諸国等による対ロシア制裁が緩和されるとともに、ロシアからの原油を含むエネルギー供給が正常化されることに対する期待が後退するとともに、ロシアの石油を含むエネルギー供給関連インフラに対するウクライナの攻撃激化によるロシアからの石油供給等の混乱を巡る懸念が増大したことから、2月18日の原油価格の終値は1バレル当たり65.19ドルと前日終値比で2.86ドル上昇した。また、2月19日に米国の首都ワシントンで開催された平和評議会の冒頭等において、米国のトランプ大統領が、米国はイランとの間で有意義な取引を行なわなければならない、今後10日間でそのような取引がなされるかどうか判明するであろうし、取引に至らなければ悪いことが起こるであろう旨表明したことにより、米国の対イラン攻撃の可能性が高まりつつあるとともに、中東情勢不安定化に伴う同地域からの石油供給途絶懸念が増大したことに加え、2月19日に米国エネルギー省エネルギー情報局(EIA)から発表された米国石油統計(2月13日の週分)で、原油在庫が前週比901万バレル、ガソリン在庫が同321万バレル、及び留出油在庫同457万バレルの、それぞれ減少と、市場の事前予想(原油在庫同210万バレル程度の増加、ガソリン在庫同30万バレル程度、及び留出油在庫同140万バレル程度の、それぞれ減少)に反し、もしくは事前予想を上回って減少している旨判明したことにより、米国石油需給引き締め感を感じたことから、この日の原油価格は前日終値比で1バレル当たり1.24ドル上昇し、終値は66.43ドルと、2025年8月1日(この日の終値は67.33ドル)以来の高水準に到達した。また、この結果原油価格は2月17～18日の2日間合計で1バレル当たり4.10ドルの上昇となった。そして、2月20日は、これまでの原油価格上昇に対し利益確定の動きが発生

Global Disclaimer(免責事項)

本資料は、独立行政法人エネルギー・金属鉱物資源機構(以下「機構」)が信頼できると判断した各種資料に基づいて作成されていますが、機構は本資料に含まれるデータおよび情報の正確性、完全性、又は適時性を保証するものではありません。また、本資料の内容は、参考資料として提供されるものであり、法的、専門的、又は投資に関する助言を構成するものではありません。したがって、本資料の利用により生じた損失又は損害について、機構は一切の責任を負いません。本資料の内容は、第三者に対する権利又はライセンスの付与を意味するものではありません。本資料に記載された見解や意見は、著者の個人的な見解であり、必ずしも機構の公式見解、政策、決定を反映するものではありません。本資料には第三者の著作物が含まれる場合があります。機構又は各著作権者の事前の書面による承諾なしに、本資料の全部又は一部を無断で複製、頒布、又は引用することは固く禁じられています。私的利用、教育利用、引用など、日本国の著作権法に基づき利用できる範囲を超えて本資料を利用する場合は、機構又は関連する著作権者からの事前の承諾が必要です。Copyright (C) Japan Organization for Metals and Energy Security All Rights Reserved.

したことが、原油相場に下方圧力を加えた反面、イランに対する限定的な攻撃を検討している旨 2 月 20 日に米国のトランプ大統領が示唆したうえ、米国のトランプ大統領が発動した追加関税賦課は無効である旨 2 月 20 日に米国最高裁判所が判断したこともあり、今後米国への輸入品に対する追加関税賦課がより困難になる結果同国経済にとって肯定的な結果をもたらすと期待が増大したこともあり、米国株式相場が上昇したことが、原油相場に上方圧力を加えたことから、この日の原油価格の終値は 1 バレル当たり 66.39 ドルと前日終値比で 0.04 ドル下落にとどまった(なお、この日を以て米国原油先物価格 3 月渡しは取引を終了したが、4 月渡しのこの日の終値は 66.48 ドル(前日終値比 0.08 ドルの上昇)であった)。

2 月 23 日の原油価格は前週末終値比で 1 バレル当たり 0.08 ドル下落し、終値は 66.31 ドルとなったが、米国原油先物契約 4 月渡し間では、前週末終値比 1 バレル当たり 0.17 ドルの下落であった。これは、2 月 26 日にスイスのジュネーブにおいて米国とイランが協議する予定である旨 2 月 22 日にオマーンのバドル外相が明らかにしたことにより、米国の対イラン攻撃実施に伴う中東情勢不安定化と同地域からの石油供給途絶懸念が後退したことに加え、米国のトランプ大統領が発動した追加関税賦課は無効である旨 2 月 20 日に米国最高裁判所が判断したことに対し、2 月 20 日にトランプ大統領が全世界からの輸入品に対し 10%の関税を賦課する大統領令に署名(2 月 24 日発効)した他、当該関税率を 15%に引き上げる意向である旨 2 月 21 日に発表したことから、米国が新たに発動しつつある関税の同国経済等への影響を巡る不透明感が強まったこともあり、米国株式相場が下落したことによる。また、イランは米国との合意にできるだけ早期に到達すべく必要とされるあらゆる措置を実施する用意がある旨 2 月 24 日にイラン外務省のラバンチ(Ravanchi)次官が明らかにしたことにより、米国とイランとの間で合意に到達することに伴い両国間の緊張が緩和するとともに、中東情勢不安定化による同地域からの石油供給途絶懸念が後退したことから、この日の原油価格の終値は 1 バレル当たり 65.63 ドルと前日終値比で 0.68 ドル下落した。さらに、2 月 25 日に EIA から発表された米国石油統計(2 月 20 日の週分)で、原油在庫が前週比 1,599 万バレルの増加と、2023 年 2 月 10 日(この時は同 1,628 万バレルの増加)以来の大幅増加となった他、市場の事前予想(同 150 万バレル程度の増加)を相当程度上回って増加している旨判明したことにより、米国石油需給緩和感を市場が意識したことから、この日の原油価格は前日終値比で 1 バレル当たり 0.21 ドル下落し、終値は 65.42 ドルとなった。そして、2 月 26 日にスイスのジュネーブにおいて実施された米国とイランとの間での政権幹部級協議後、同協議で有意な進展があった他、翌週実務者級協議を実施する予定である(3 月 2 日にオーストラリアの首都ウィーンで開催される予定であると伝えられる)旨同日仲介役のオマーンのバドル外相が明らかにしたことにより、米国の対イラン攻撃に伴う中東情

Global Disclaimer(免責事項)

本資料は、独立行政法人エネルギー・金属鉱物資源機構(以下「機構」)が信頼できると判断した各種資料に基づいて作成されていますが、機構は本資料に含まれるデータおよび情報の正確性、完全性、又は適時性を保証するものではありません。また、本資料の内容は、参考資料として提供されるものであり、法的、専門的、又は投資に関する助言を構成するものではありません。したがって、本資料の利用により生じた損失又は損害について、機構は一切の責任を負いません。本資料の内容は、第三者に対する権利又はライセンスの付与を意味するものではありません。本資料に記載された見解や意見は、著者の個人的な見解であり、必ずしも機構の公式見解、政策、決定を反映するものではありません。本資料には第三者の著作物が含まれる場合があります。機構又は各著作権者の事前の書面による承諾なしに、本資料の全部又は一部を無断で複製、頒布、又は引用することは固く禁じられています。私的利用、教育利用、引用など、日本国の著作権法に基づき利用できる範囲を超えて本資料を利用する場合は、機構又は関連する著作権者からの事前の承諾が必要です。Copyright (C) Japan Organization for Metals and Energy Security All Rights Reserved.

勢不安定化と同地域からの石油供給途絶懸念が後退したことから、この日の原油価格の終値は1バレル当たり65.21ドルと前日終値比で0.21ドル下落した。この結果原油価格は2月20～26日の5取引日合計で1バレル当たり1.22ドルの下落となった。しかしながら、イランの核開発等を巡る同国との協議において、イランが核兵器保有を放棄する意向を示していないなど米国の要求を受け入れていないとして、2月27日に米国のトランプ大統領が不満の意を表明した一方、イスラエルの在エルサレム米国大使館の不急の職員及びその家族に対しイスラエルから退避することを許可する(退避命令ではないとされる)旨同日同大使館が発表した他、英国もイランに滞在する同国政府職員を一時的に退避させる意向である旨同日発表したうえ、英国、イタリア、フランス及び中国等が自国民のイランからの退避、中東諸国への渡航の自粛、及び安全対策の強化等に関する勧告を行なった旨同日伝えられたこともあり、週末において米国が対イラン攻撃を実施する結果、中東情勢不安定化と同地域からの石油供給が途絶する可能性に対する懸念が増大したことから、この日の原油価格の終値は1バレル当たり67.02ドルと前日終値比で1.81ドル上昇した他、この日の終値は2025年8月1日(この日の終値は67.33ドル)以来の高水準となった。

また、2月28日午前9時45分(現地時間)よりイスラエル及び米国がイランに対し攻撃を実施するとともにイランの最高指導者ハメネイ師を殺害(イラン国営報道機関も3月1日に同師が死亡した旨報道)した一方、イランは中東にある米軍基地等に対し報復攻撃を実施した他、ホルムズ海峡において少なくとも4隻のタンカーが攻撃を受けたうえ、他の多数の船舶もホルムズ海峡外において停泊状態となっていると伝えられたこと、サウジアラビアのラス・タヌラ製油所(操業者:サウジアラムコ、原油精製処理能力日量55万バレル)及びカタールLNGの天然ガス液化施設(天然ガス液化能力年間7,700万トン)が3月2日に無人機により攻撃されたことにより、両施設の操業が停止したこともあり、中東情勢不安定化と同地域からの石油供給途絶懸念が増大したことに加え、ロシア黒海沿岸のノボロシスクにあるシェスハリス(Sheskharis)石油ターミナル(通常時の原油出荷量日量70万バレル)が、3月2日にウクライナが発射した無人機により攻撃された結果、原油船積み作業が停止したことにより、ロシア等からの石油供給混乱を巡る懸念が増大したことから、この日の原油価格の終値は1バレル当たり71.23ドルと前週末終値比で4.21ドル上昇した。また、ホルムズ海峡を通航する船舶を攻撃する方針である旨3月2日にイラン革命防衛隊司令官が警告したことにより、中東からの石油等のエネルギー供給途絶懸念が増大したことに加え、オマーンのドゥクム(Duqm)の港湾にある燃料タンクを無人機が攻撃した他、アラブ首長国連邦(UAE)のフジャイラにある貯蔵タンクに迎撃された無人機の残骸が落下した結果火災が発生(その後鎮圧)した旨、そして、ホルムズ海峡の事実上の封鎖状態に伴い、イラクのルマイラ(Rmaila)油田(2025

Global Disclaimer(免責事項)

本資料は、独立行政法人エネルギー・金属鉱物資源機構(以下「機構」)が信頼できると判断した各種資料に基づいて作成されていますが、機構は本資料に含まれるデータおよび情報の正確性、完全性、又は適時性を保証するものではありません。また、本資料の内容は、参考資料として提供されるものであり、法的、専門的、又は投資に関する助言を構成するものではありません。したがって、本資料の利用により生じた損失又は損害について、機構は一切の責任を負いません。本資料の内容は、第三者に対する権利又はライセンスの付与を意味するものではありません。本資料に記載された見解や意見は、著者の個人的な見解であり、必ずしも機構の公式見解、政策、決定を反映するものではありません。本資料には第三者の著作物が含まれる場合があります。機構又は各著作権者の事前の書面による承諾なしに、本資料の全部又は一部を無断で複製、頒布、又は引用することは固く禁じられています。私的利用、教育利用、引用など、日本国の著作権法に基づき利用できる範囲を超えて本資料を利用する場合は、機構又は関連する著作権者からの事前の承諾が必要です。Copyright (C) Japan Organization for Metals and Energy Security All Rights Reserved.

年初の原油生産量日量 120 万バレル程度とされる)が出荷制限により貯蔵施設が満杯に接近しつつあるとして、原油生産を停止する意向である(イラクは原油生産量日量 300 万バレルの生産を停止することも検討しているとされる)旨 3 月 3 日に伝えられたことにより、中東情勢不安定化と同地域からの石油供給途絶懸念が市場で増大したことから、この日の原油価格は前日終値比で 1 バレル当たり 3.33ドル上昇し、終値は 74.56ドルとなった。さらに、サウジアラムコのラス・タヌラ基地が 3 月 4 日に再び無人機により攻撃された(被害はないとされる)旨サウジアラビア国防省が発表したことにより、中東情勢不安定化と同地域からの石油供給途絶懸念が増大したことから、3 月 4 日の原油価格の終値は 1 バレル当たり 74.66ドルと前日終値比で 0.10ドル上昇した。そして、米国及びイスラエルとイランとの間での戦闘が継続するとともに、ホルムズ海峡の事実上の封鎖状態が継続する中、イラン戦争に伴う原油供給減少に伴い製油所の石油製品生産が削減されていることにより、中国政府が国内石油会社に対しジェット燃料を除く石油製品の輸出に関し新規契約の締結を停止するとともに既存の契約についても取り消すべく努力するよう指示した旨 3 月 5 日に伝えられたことにより、世界石油需給の引き締め懸念が増大したことから、この日の原油価格は前日終値比で 1 バレル当たり 6.35ドル上昇し、終値は 81.01ドルとなった。加えて、米国等とイランとの間の戦争により、中東湾岸の石油輸出国は数日中に生産を停止するとともに、タンカー等がホルムズ海峡を通過できなければ、2~3 週間で原油価格は 1 バレル当たり 150ドルに到達する恐れがある他、ホルムズ海峡において米国海軍がタンカー等の護衛を行なったとしても、なお同海峡通過の船舶は安全ではないであろう旨カタールのアル・カービ(al-Kaabi)エネルギー相が明らかにしたと 3 月 6 日未明(米国東部時間)にフィナンシャル・タイムズが報じたことから、この日の原油価格の終値は 1 バレル当たり 90.90ドルと前日終値比で 9.89ドル上昇、2020 年 4 月 21 日(この時は前日終値比 47.64ドル上昇)以来の大幅上昇となった。

また、アラブ首長国連邦が自国の沖合油田の生産を調整している一方、クウェートが自国の原油生産及び製油所の原油精製処理量を削減している旨 3 月 7 日に伝えられた他、ホルムズ海峡を経由したイラクの原油輸出が困難となったことにより同国南部の主力油田地帯の原油生産量が 70%減少して日量 130 万バレルとなった旨 3 月 8 日に伝えられたうえ、イランの最高指導者であった故ハメネイ師の後継者としてハメネイ師の次男であるモジタバ(アヤトラ・セイエド・モジタバ・ホセイニ・ハメネイ(Ayatollah Seyed Mojtaba Hosseini Khamenei)師が選出された(同師は同国革命防衛隊に近いとされる)旨 3 月 8 日に伝えられたが、同師はイランに平和と調和をもたらす人物ではなく、受け入れられない旨米国のトランプ大統領が 3 月 5 日に明らかにしていたこともあり、同師のイラン最高指導者就任後も米国とイランの戦闘状態が継続する結果、中東からの石油供給に支障が生じたままとなる可能性があるとの観測が市

Global Disclaimer(免責事項)

本資料は、独立行政法人エネルギー・金属鉱物資源機構(以下「機構」)が信頼できると判断した各種資料に基づいて作成されていますが、機構は本資料に含まれるデータおよび情報の正確性、完全性、又は適時性を保証するものではありません。また、本資料の内容は、参考資料として提供されるものであり、法的、専門的、又は投資に関する助言を構成するものではありません。したがって、本資料の利用により生じた損失又は損害について、機構は一切の責任を負いません。本資料の内容は、第三者に対する権利又はライセンスの付与を意味するものではありません。本資料に記載された見解や意見は、著者の個人的な見解であり、必ずしも機構の公式見解、政策、決定を反映するものではありません。本資料には第三者の著作物が含まれる場合があります。機構又は各著作権者の事前の書面による承諾なしに、本資料の全部又は一部を無断で複製、頒布、又は引用することは固く禁じられています。私的利用、教育利用、引用など、日本国の著作権法に基づき利用できる範囲を超えて本資料を利用する場合は、機構又は関連する著作権者からの事前の承諾が必要です。Copyright (C) Japan Organization for Metals and Energy Security All Rights Reserved.

場で発生したことにより、3月9日の原油価格は前週末終値比で1バレル当たり3.87ドル上昇し、終値は94.77ドルとなった。ただ、イランとの戦争は「概ね完了した」旨3月9日午後遅く(米国東部時間)に米国のトランプ大統領が表明した(別途イランとの戦争は間もなく終了するが今週ではない旨米国のトランプ大統領が明らかにしたと3月9日夜(同)に伝えられた)ことにより、中東地域の政情不安に伴う同地域からの石油供給途絶懸念が後退したことから、3月10日の原油価格の終値は1バレル当たり83.45ドルと前日終値比で11.32ドル下落した。それでも、ホルムズ海峡及びペルシャ湾付近において飛翔体(ミサイルか無人機かは特定されず)が3隻の船舶に命中した旨3月11日に英国海事防衛機関(UKMTO: United Kingdom Maritime Trade Operations)が明らかにしたことにより、ホルムズ海峡の船舶航行困難による同地域からの石油供給途絶を巡る懸念が増大したことから、この日の原油価格は前日終値比で1バレル当たり3.80ドル上昇し、終値は87.25ドルとなった。さらに、イラク南部のバスラ港付近でタンカー2隻(セーフシー・ビシュニュ(Safesea Vishnu)(マーシャル諸島船籍)及びゼフィロス(Zefyros)(マルタ船籍))が攻撃された旨3月12日にイラク港湾当局が発表したことに加え、イエメンのフーシ派武装勢力を含む、イランが支援する武装勢力が、紅海のバブ・エル・マンデブ海峡を封鎖する可能性がある旨3月12日にイラン準国営ファルス通信が報じたことにより、世界石油供給がさらに途絶する恐れがあることに対する懸念が増大したこと、中東等の近隣諸国における米軍基地を攻撃する他、ホルムズ海峡の封鎖を継続する意向であるうえ、さらなる攻撃の拡大を検討している旨3月12日にイランの最高指導者モジタバ師が声明を発表したことにより、世界石油供給途絶の長期化を巡る懸念が増大したことから、この日の原油価格の終値は1バレル当たり95.73ドルと、前日終値比で8.48ドル上昇した他、2022年8月29日(この日の終値は97.01ドル)以来の高水準に到達した。そして、3月13日においても、ホルムズ海峡の事実上の封鎖が継続していることにより、中東からの石油供給途絶に伴う世界石油需給引き締め感が増大しつつある流れを引き継いだことから、この日の原油価格は前日終値比で1バレル当たり2.98ドル上昇し、終値は98.71ドルとなった他、この日の原油価格の終値は2022年7月20日(102.26ドル)以来の高水準に到達した。また、この結果原油価格は3月11~13日の3日間合計で1バレル当たり15.26ドルの上昇となった。

3. 原油市場における主な注目点等

石油市場における当面の注目点のうちで最大のものは、イランを中心とする中東情勢であろう。2月16日にホルムズ海峡においてイラン革命防衛隊が演習を行なった旨同日イラン革命防衛隊系のタスニム通信が報じた。他方、2月17日にスイスのジュネーブにおいて実施された米国とイランとの協議にお

Global Disclaimer(免責事項)

本資料は、独立行政法人エネルギー・金属鉱物資源機構(以下「機構」)が信頼できると判断した各種資料に基づいて作成されていますが、機構は本資料に含まれるデータおよび情報の正確性、完全性、又は適時性を保証するものではありません。また、本資料の内容は、参考資料として提供されるものであり、法的、専門的、又は投資に関する助言を構成するものではありません。したがって、本資料の利用により生じた損失又は損害について、機構は一切の責任を負いません。本資料の内容は、第三者に対する権利又はライセンスの付与を意味するものではありません。本資料に記載された見解や意見は、著者の個人的な見解であり、必ずしも機構の公式見解、政策、決定を反映するものではありません。本資料には第三者の著作物が含まれる場合があります。機構又は各著作権者の事前の書面による承諾なしに、本資料の全部又は一部を無断で複製、頒付、又は引用することは固く禁じられています。私的利用、教育利用、引用など、日本国の著作権法に基づき利用できる範囲を超えて本資料を利用する場合は、機構又は関連する著作権者からの事前の承諾が必要です。Copyright (C) Japan Organization for Metals and Energy Security All Rights Reserved.

いて、主要な方針上の原則につき理解が一致した(但し、イランは米国による要求内容の中心を受け入れていない旨 2月17日に米国のバンス副大統領が明らかにした他、依然として行なうべき作業が沢山あるとしてイランは今後2週間以内に両国の意見の相違を解消する方向に持ち込むための提案を行なう方針を示したとされる)として、進展が見られた旨同日伝えられた。ただ、米国の対イラン攻撃が間もなく開始される可能性があり、イスラエル(数日以内に戦闘が開始されるシナリオに向け準備していると同国当局関係者が明らかにした)との協力の下、イランの体制転換を図るべく本格的な戦争に近い作戦が数週間に及ぶ可能性がある旨 2月18日に米国報道機関アクシオスが示唆した。2月19日には、同日米国の首都ワシントンで開催された平和評議会(パレスチナ自治区ガザ地区の再建等につき協議するため米国のトランプ大統領が1月22日に設立した機関)の冒頭等において、トランプ大統領が、米国はイランとの間で有意義な取引を行なわなければならないと、今後10日間で有意義な取引がなされるかどうかを判明するであろうし、取引に到達しなければ悪いことが起こるであろう旨発言した。また、イランとの間で取引に対し許容できる期間は最大10~15日程度である旨トランプ大統領が改めて明らかにしたと2月19日午後遅く(米国東部時間)に伝えられた。さらに、イランに対する限定的な攻撃を検討している旨2月20日にトランプ大統領が示唆した。そして、2月26日にスイスのジュネーブにおいて米国とイランが協議する予定である旨2月22日にオマーンのバドル外相が明らかにした一方、核開発を断念させるためにイランに対しまず限定的な攻撃を行なったうえで、イランが断念しないのであれば、同国の体制転換を図るべく大規模な攻撃を実施するという、2段階での対イラン攻撃を、トランプ大統領が検討している旨2月22日にニューヨーク・タイムズが報じた他、在レバノン米国大使館において不急の業務に携わる職員に対し2月23日に米国国務省が国外避難を指示した。そのような中、米国による平和利用目的のイランのウラン濃縮活動の受入及び対イラン制裁の解除を条件として、イランの高濃縮度濃縮ウランの半分を国外に搬出するとともに、残りの高濃度濃縮ウランの濃度を低下させたうえで、中東地域のウラン濃縮機関設立に参加する他、イランにおける(外国石油会社等による)石油・天然ガス産業への参入(請負事業を基本とする)を認める旨イラン政府幹部が明らかにしたと2月22日に伝えられた。また、イランは米国との合意にできるだけ早期に到達すべく必要とされるあらゆる措置を実施する用意がある旨2月24日にイラン外務省のラバンチ(Ravanchi)次官が明らかにした。しかしながら、米国が12機のF22ステルス戦闘機をイスラエルに配備するなど、中東における軍備を増強しつつある旨2月24日に報じられた。そして、イランはまだ核兵器保有放棄に同意していない旨2月24日午後の遅い時間(米国東部時間)にトランプ大統領が明らかにした。また、(2025年6月22日に実施した)米国の対イラン攻撃後も、イランは核兵器再建計画を実行しようとしており、イランは米国との合意を希望している一方、核兵器を決

Global Disclaimer(免責事項)

本資料は、独立行政法人エネルギー・金属鉱物資源機構(以下「機構」)が信頼できると判断した各種資料に基づいて作成されていますが、機構は本資料に含まれるデータおよび情報の正確性、完全性、又は適時性を保証するものではありません。また、本資料の内容は、参考資料として提供されるものであり、法的、専門的、又は投資に関する助言を構成するものではありません。したがって、本資料の利用により生じた損失又は損害について、機構は一切の責任を負いません。本資料の内容は、第三者に対する権利又はライセンスの付与を意味するものではありません。本資料に記載された見解や意見は、著者の個人的な見解であり、必ずしも機構の公式見解、政策、決定を反映するものではありません。本資料には第三者の著作物が含まれる場合があります。機構又は各著作権者の事前の書面による承諾なしに、本資料の全部又は一部を無断で複製、頒布、又は引用することは固く禁じられています。私的利用、教育利用、引用など、日本国の著作権法に基づき利用できる範囲を超えて本資料を利用する場合は、機構又は関連する著作権者からの事前の承諾が必要です。Copyright (C) Japan Organization for Metals and Energy Security All Rights Reserved.

して保有しないとも発言していないことから、外交交渉でこの問題を解決できれば良いが、イランが核兵器を保有することは決して許されない旨 2 月 24 日夜(米国東部時間)にトランプ大統領が一般教書演説において発言した(別途米国とイランの間での核合意は無期限に発効するものでなければならない旨 2 月 25 日にトランプ大統領の中東担当特使であるウィットコフ氏は発言したと伝えられる)。さらに、違法と見做されるイランの石油供給及び弾道ミサイル製造体制構築に関与しているとして、30 超の個人、組織、及びイラン産原油輸送を実施するいわゆる「影の船団」の船舶 12 隻及びその保有者等に対し制裁を発動する旨 2 月 25 日に米国財務省が発表した。他方、米国がイランを攻撃することにより中東からの石油供給が途絶した場合に備え、サウジアラビアが短期的に原油生産及び輸出を拡大すべく準備する計画である旨 2 月 25 日に報じられた。2 月 26 日にはスイスのジュネーブにおいて米国とイランとの間での政権幹部級協議が実施されたが、その際有意な進展があった他、次週においても実務者級協議を実施する予定である(3 月 2 日にオーストラリアの首都ウィーンで開催される予定であると伝えられた)旨協議後の同日仲介役のオマーンのバドル外相が明らかにした。ただ、米国とイランの協議において、米国はイラン国内フォルドウ、ナタンズ、イスファハンにある主要核関連施設を全て解体するとともに、イランが所有している濃縮ウランを全て米国に譲渡する他、両国の核合意は無期限に有効とすべきである旨主張したことに対し、イランはウラン濃縮活動の放棄、核関連施設の解体、所有する濃縮ウランの国外への移転を拒否しており、協議は真剣かつ激烈なものであった旨イラン政府幹部が 2 月 26 日に明らかにした他、協議の前半においてイランの提案に米国が失望していた旨伝えられた。そして、イランの核開発等を巡る同国との協議において、イランが核兵器保有を放棄する意向を示していないなど米国の要求を受け入れないとして不満である旨、2 月 27 日にトランプ大統領が表明した一方、イスラエルの在エルサレム米国大使館の不急の職員及びその家族に対しイスラエルから退避することを許可する(この時点では退避命令ではないとされた)旨同大使館が発表した他、2 月 27 日には英国もイランに滞在する同国政府職員を一時的に退避させる意向である旨発表したうえ、英国、イタリア、フランス及び中国等が自国民のイランからの退避、中東諸国への渡航の自粛、及び安全対策の強化等に関する勧告を行なった。また、衛星画像を根拠として、2025 年 6 月 22 日に米軍による空爆を受けたイランの核開発関連施設において、イランが作業を実施しているものと国際原子力機関(IAEA)が判断しており(これに関しイラン側から説明はないとされる)、早急に対処する必要があると IAEA が考えている旨 2 月 27 日に報じられた。

そして、2 月 28 日午前 9 時 45 分(現地時間)には、イスラエル及び米国がイランに対し攻撃を実施するとともにイランの最高指導者ハメネイ師を殺害した(2 月 28 日にトランプ大統領がその旨発表したうえ、3 月 1 日にイラン国営報道機関もその旨報じた)一方、イランは中東にある米軍基地等に対し報復攻撃を

Global Disclaimer(免責事項)

本資料は、独立行政法人エネルギー・金属鉱物資源機構(以下「機構」)が信頼できると判断した各種資料に基づいて作成されていますが、機構は本資料に含まれるデータおよび情報の正確性、完全性、又は適時性を保証するものではありません。また、本資料の内容は、参考資料として提供されるものであり、法的、専門的、又は投資に関する助言を構成するものではありません。したがって、本資料の利用により生じた損失又は損害について、機構は一切の責任を負いません。本資料の内容は、第三者に対する権利又はライセンスの付与を意味するものではありません。本資料に記載された見解や意見は、著者の個人的な見解であり、必ずしも機構の公式見解、政策、決定を反映するものではありません。本資料には第三者の著作物が含まれる場合があります。機構又は各著作権者の事前の書面による承諾なしに、本資料の全部又は一部を無断で複製、頒付、又は引用することは固く禁じられています。私的利用、教育利用、引用など、日本国の著作権法に基づき利用できる範囲を超えて本資料を利用する場合は、機構又は関連する著作権者からの事前の承諾が必要です。Copyright (C) Japan Organization for Metals and Energy Security All Rights Reserved.

実施した他、ホルムズ海峡において少なくとも3隻のタンカーが攻撃を受けたうえ、他の多数の船舶もホルムズ海峡外の地域において停泊状態となっている旨伝えられた。また、サウジアラビアのラス・タヌラ (Ras Tanura) 製油所 (操業者: サウジアラムコ、原油精製処理能力日量 55 万バレル) 及びカタール LNG の天然ガス液化施設 (天然ガス液化能力年産 7,700 万トン) が 3 月 2 日に無人機により攻撃されたことにより、両施設操業が停止した (ラス・タヌラ製油所では迎撃された無人機の残骸落下により小規模火災が発生、間もなく鎮火したが、併せて予防的に操業を停止、カタール LNG は施設内の発電設備の貯水タンク及び関連エネルギー設備が標的となったとされ、操業に関し不可抗力条項適用を宣言する方向とされたが、実際 3 月 4 日に操業者であるカタール国営カタール・エナジーは不可抗力条項の適用を宣言した)。また、イラクのクルド人自治区で原油を生産する (日量 20 万バレル程度を輸出しているとされる) ノルウェー石油会社 DNO、英国系石油会社ガルフ・キーストン・ペトロリアム (Gulf Keystone Petroleum)、アラブ首長国連邦 (UAE) 石油会社ダナ・ガス (Dana Gas) 及び米国石油会社 HKN エナジー (HKN Energy) を含む石油会社が予防的に油田の生産を停止した旨 3 月 1 日から 3 月 5 日にかけて伝えられた他、イスラエル沖合ではリバイアサン (Leviathan) ガス田 (操業者: シェブロン) の生産が停止した旨 2 月 28 日に報じられた。他方、イランの新指導部から米国に対し協議する意向が示されており、対応するつもりである旨 3 月 1 日に米国のトランプ大統領が明らかにしたものの、米国と協議する意向はない旨 3 月 2 日にイラン最高安全保障委員会 (SNSC: Supreme National Security Council) のラリジャニ (Larijani) 事務局長が明らかにした他、ホルムズ海峡を通航する船舶に対し攻撃する方針である旨 3 月 2 日にイラン革命防衛隊司令官 (IRGC: Iranian Revolutionary Guard Corps) が警告した。また、オマーンのドゥクム (Duqm) 港にある燃料タンクを無人機が攻撃した他、UAE のフジャイラにある貯蔵タンクに迎撃された無人機の残骸が落下した結果、火災が発生 (その後鎮圧) した旨、そして、ホルムズ海峡の事実上の封鎖状態に伴い、イラクのルマイラ (Rmaila) 油田 (2025 年初の原油生産量日量 120 万バレル程度とされる) が出荷制限により貯蔵施設が満杯に接近しつつあるとして、原油生産を停止する意向である (イラクとしては同国の原油生産量日量 300 万バレルの生産を停止することも検討しているとされる) 旨 3 月 3 日に伝えられた一方、同日には、イランの海軍、空軍、防衛体制全てが崩壊した旨米国のトランプ大統領が明らかにした。また、政治リスク保険を合理的な価格で以て、そして併せて海上貿易上の財務安全保障を提供するよう米国開発金融公社 (DFC: Development Finance Corporation) に指示した他、必要であれば、可及的速やかに米国海軍がホルムズ海峡を通航するタンカーの護衛を開始する意向である旨 3 月 3 日午後 2 時 37 分 (米国東部時間) に米国のトランプ大統領が表明した一方、イラン海軍はホルムズ海峡を完全に支配しており、通航する船舶はミサイルや無人機

Global Disclaimer (免責事項)

本資料は、独立行政法人エネルギー・金属鉱物資源機構 (以下「機構」) が信頼できると判断した各種資料に基づいて作成されていますが、機構は本資料に含まれるデータおよび情報の正確性、完全性、又は適時性を保証するものではありません。また、本資料の内容は、参考資料として提供されるものであり、法的、専門的、又は投資に関する助言を構成するものではありません。したがって、本資料の利用により生じた損失又は損害について、機構は一切の責任を負いません。本資料の内容は、第三者に対する権利又はライセンスの付与を意味するものではありません。本資料に記載された見解や意見は、著者の個人的な見解であり、必ずしも機構の公式見解、政策、決定を反映するものではありません。本資料には第三者の著作物が含まれる場合があります。機構又は各著作権者の事前の書面による承諾なしに、本資料の全部又は一部を無断で複製、頒付、又は引用することは固く禁じられています。私的利用、教育利用、引用など、日本国の著作権法に基づき利用できる範囲を超えて本資料を利用する場合は、機構又は関連する著作権者からの事前の承諾が必要です。Copyright (C) Japan Organization for Metals and Energy Security All Rights Reserved.

により攻撃される恐れがある旨 3 月 3 日夕方(同)にイラン準国営ファルス通信が報じた。他方、イラン情報省が米国中央情報局(CIA)に対し戦争終結に向けた協議の用意がある旨発信していたと 3 月 4 日にニューヨーク・タイムズが報じたが、同日イランのタスニム通信が、ニューヨーク・タイムズの報道は虚偽であるとして否定した。そのような中、中国政府が国内石油会社に対しジェット燃料を除く石油製品の輸出に関し新規契約の締結を停止するとともに既存契約についても取り消すよう努力するよう指示した旨、また、イラクのコール・アル・ズバイル(Khor al Zubail)付近で原油タンカー「ソナンゴル・ナミベ(Sonangol Namibe)(バハマ船籍)が爆発し、船体が損傷した旨、それぞれ 3 月 5 日に伝えられた。さらに、米国等とイランとの間での戦闘に伴う原油及び(米国内の)ガソリン価格の上昇に対応するために、あらゆる選択肢を検討している旨米国内務省のバーガム長官が明らかにしたと 3 月 5 日午後の遅い時間(米国東部時間)に報じられた。他方、米国等とイランとの間の戦争で、中東湾岸の石油輸出国は数日中に生産を停止するとともに、タンカー等がホルムズ海峡を通過できなければ、2~3 週間で原油価格は 1 バレル当たり 150 ドルに到達する恐れがある他、ホルムズ海峡において米国海軍がタンカー等の護衛を行なったとしても、なお同海峡通過の船舶は安全ではないであろう旨カタールのアル・カービ(al-Kaabi)エネルギー相が明らかにしたと 3 月 6 日未明(米国東部時間)にフィナンシャル・タイムズが報じた。また、イランが無条件降伏する以外の選択肢には合意しない意向である旨 3 月 6 日に米国のトランプ大統領が表明した一方、イランが脅威でなくなったとトランプ大統領が判断した段階で、イランは事実上無条件降伏したことになる旨 3 月 6 日にトランプ大統領の報道官であるレビッド氏が明らかにした。そして、戦闘終結に向けた仲介作業を一部諸国(どの国かは特定せず)が開始した旨イランのペゼシュキアン大統領が明らかにした他、中東における緊張緩和を目指すべくサウジアラビアが積極的な外交努力を開始していると欧州当局者が明らかにした(欧州及び中東諸国がサウジアラビアの外交努力を支持しているとされる)旨 3 月 6 日に伝えられた。他方、近いうちに戦略石油備蓄(SPR: Strategic Petroleum Reserves)を放出すると言った議論はない一方、米軍が船舶のホルムズ海峡通航を可能とするような計画を検討中である旨米国国家経済会議(NEC: National Economic Council)のハセット委員長が明らかにしたと 3 月 6 日に報じられたうえ、全ての選択肢が検討されているものの、市場には石油が豊富にあり、巨大な供給過剰となっている他、途絶は供給上のものではなく、輸送上の一時的なものであるとして、現段階で国際エネルギー機関(IEA)としては協調して行動する予定はない旨 IEA のピロル事務局長が明らかにしたと 3 月 6 日に伝えられた。ただ、イランがサウジアラビア領及びエネルギー施設への攻撃を継続するようであれば、現時点では許可していない米軍のイラン攻撃のためのサウジアラビアの領土及び領空の使用を許可せざるをえなくなるであろう旨、3 月 5 日にサウジアラビアのファイ

Global Disclaimer(免責事項)

本資料は、独立行政法人エネルギー・金属鉱物資源機構(以下「機構」)が信頼できると判断した各種資料に基づいて作成されていますが、機構は本資料に含まれるデータおよび情報の正確性、完全性、又は適時性を保証するものではありません。また、本資料の内容は、参考資料として提供されるものであり、法的、専門的、又は投資に関する助言を構成するものではありません。したがって、本資料の利用により生じた損失又は損害について、機構は一切の責任を負いません。本資料の内容は、第三者に対する権利又はライセンスの付与を意味するものではありません。本資料に記載された見解や意見は、著者の個人的な見解であり、必ずしも機構の公式見解、政策、決定を反映するものではありません。本資料には第三者の著作物が含まれる場合があります。機構又は各著作権者の事前の書面による承諾なしに、本資料の全部又は一部を無断で複製、頒付、又は引用することは固く禁じられています。私的利用、教育利用、引用など、日本国の著作権法に基づき利用できる範囲を超えて本資料を利用する場合は、機構又は関連する著作権者からの事前の承諾が必要です。Copyright (C) Japan Organization for Metals and Energy Security All Rights Reserved.

サル外相がイランのアラグチ外相に対し警告した旨 3月7日に報じられた他、同日、イランのペゼンシュキアン大統領が、自国軍にイランを攻撃していない国等に対し攻撃を実施しないよう指示した旨明らかにするとともに、イランから攻撃された諸国に対し攻撃する意図はなかったとして謝罪した他、同国軍司令部も、イランの攻撃作戦は米国及びイスラエルの軍事拠点等を標的としており、近隣諸国等自体を標的としている訳ではない旨 3月7日遅く(現地時間)に表明したが、その後攻撃には報復せざるをえないとして自身の発言の事実上の修正を同大統領が示唆した旨 3月8日にイラン国営テレビが報じた(また、イランのゴラムホセイン・モホセニエイジェイ(Gholam-Hossein Mohseni-Ejei)司法部代表は対イラン攻撃のために米国及びイスラエルが湾岸諸国の拠点として使用している施設への攻撃を継続する旨 3月7日に明らかにした)。また、イランが保有するとされる核兵器開発可能な高濃縮度の濃縮ウランを確保すべく、イランに対し地上特殊部隊を派遣することを米国とイスラエルが検討している旨 3月8日に伝えられた。さらに、米国及びイスラエルの攻撃に対しイラン軍は少なくとも6ヶ月間は戦闘を継続できる旨 3月8日にイラン革命防衛隊が表明した。

そのような中、UAE が自国の沖合油田の生産を調整、クウェートが自国の原油生産及び製油所の原油精製処理量を削減している旨 3月7日に伝えられた他、ホルムズ海峡を經由した輸出が困難となったことによりイラク南部の主力油田地帯の原油生産量が70%減少して日量130万バレルとなった旨 3月8日に伝えられた一方、イランの最高指導者であった故ハメネイ師の攻撃者としてハメネイ師の次男であるモジダバ(アヤトラ・セイエド・モジタバ・ホセイニ・ハメネイ(Ayatollah Seyed Mojtaba Hosseini Khamenei)師が選出された(同師は同国革命防衛隊に近いとされる)旨 3月8日に伝えられたが、同師はイランに平和と調和をもたらす人物ではなく、受け入れられない旨米国のトランプ大統領が3月5日に明らかにしていることもあり、同師のイラン最高指導者就任後も米国とイランの戦闘状態が継続する結果、中東からの石油供給に支障が発生したままとなる可能性があるとの観測が市場で発生した。他方、3月7日にイスラエルがイランの石油貯蔵施設を攻撃した(同施設は軍事用とであった旨イスラエルは主張した旨 3月9日に報じられる)結果10人が死亡した(イスラエルのイラン石油関連施設攻撃に米国当局は失望したと3月9日に伝えられる)ことに対し、イスラエルがイランのエネルギー関連施設を攻撃し続けるのであれば、中東地域の石油関連インフラを攻撃する意向である旨 3月8日にイラン軍が警告した。また、ホルムズ海峡の事実上の封鎖に伴い、サウジアラビアが2箇所の油田(どの油田かは特定されず)の原油生産を削減し始めた旨関係者が3月9日に明らかにした。ただ、イランとの戦争は「概ね完了した」旨 3月9日午後遅く(米国東部時間)に米国のトランプ大統領が表明した(別途イランとの戦争は間もなく終了するが今週ではない旨米国のトランプ大統領が明らかにしたと 3月9日夜(米国東部時間)に伝えられ

Global Disclaimer(免責事項)

本資料は、独立行政法人エネルギー・金属鉱物資源機構(以下「機構」)が信頼できると判断した各種資料に基づいて作成されていますが、機構は本資料に含まれるデータおよび情報の正確性、完全性、又は適時性を保証するものではありません。また、本資料の内容は、参考資料として提供されるものであり、法的、専門的、又は投資に関する助言を構成するものではありません。したがって、本資料の利用により生じた損失又は損害について、機構は一切の責任を負いません。本資料の内容は、第三者に対する権利又はライセンスの付与を意味するものではありません。本資料に記載された見解や意見は、著者の個人的な見解であり、必ずしも機構の公式見解、政策、決定を反映するものではありません。本資料には第三者の著作物が含まれる場合があります。機構又は各著作権者の事前の書面による承諾なしに、本資料の全部又は一部を無断で複製、頒付、又は引用することは固く禁じられています。私的利用、教育利用、引用など、日本国の著作権法に基づき利用できる範囲を超えて本資料を利用する場合は、機構又は関連する著作権者からの事前の承諾が必要です。Copyright (C) Japan Organization for Metals and Energy Security All Rights Reserved.

る)。また、イランとイスラエルの大使を国外に退去させた中東アラブ諸国に対してはホルムズ海峡の通航を許可する旨イラン革命防衛隊が表明したと3月10日にイラン準国営イラン学生通信(ISNA: Iran Students' News Agency)が報じた。さらに、米国海軍がホルムズ海峡において1隻の石油タンカーの護衛に成功した旨3月10日午後の早い時間(米国東部時間)に米国エネルギー省のライト長官が投稿したものの、その後削除した他、米国トランプ大統領の報道官であるレビット氏も、該当する方策は実施されていない(但しイランがホルムズ海峡の石油輸送に対し制約を加えようとする場合に対応すべく追加の方策を検討している)旨説明した。そして、ホルムズ海峡を通じた輸送をイランが混乱させ続けるようであれば、世界石油市場に壊滅的な影響が生ずる旨3月10日にサウジアラビア国営石油会社サウジアラムコのナセル最高経営責任者(CEO)が明らかにした。また、サウジアラビア東部のシャイバー(Shaybah)油田(原油生産能力日量100万バレル)に向かいつつあった無人機3機を撃墜した旨同日国営サウジ通信が報じた(それ以前にも、同油田に向かいつつあった無人機1機を撃墜した旨3月7日にサウジアラビア国防省が発表していた)。他方、サウジアラビアの東海岸から西海岸に原油を輸送する東西パイプライン(従来の原油輸送能力日量500万バレル、うち同200万バレルは国内製油所向けとされる)を数日以内に日量700万バレルの輸送能力で稼働させる旨3月10日にサウジアラムコのナセルCEOが明らかにした。3月11日には、英国海事防衛機関(UKMTO: United Kingdom Maritime Trade Operations)が、ホルムズ海峡及びペルシャ湾において飛翔体(ミサイルか無人機かは特定されず)が3隻の船舶に命中した旨明らかにした。また、現時点では(イランからの)攻撃のリスクが高すぎるとして、ホルムズ海峡における商用船舶の護衛は困難である旨米国海軍が明らかにした旨3月10日夕方(米国東部時間)に報じられた。それでも、自身が想定しているよりも遙かに速やかに作戦は進捗しており、イランに対し想定を超える損失を与えており、イランにおける攻撃目標は事実上残っていないとして、自身が終結したいと思った時点でイラン攻撃を終結させる。」と3月11日にトランプ大統領が米国報道機関アクションスに対し説明した。そのような中、オマーン南部のサララ(Salalah)の港湾にある燃料タンクが無人機による攻撃を受け火災が発生した一方、イランがホルムズ海峡に十数個の機雷を敷設した(敷設位置は特定されているとされる)旨関係者が明らかにしたと3月11日に伝えられた。また、米国及びイスラエルが実施している対イラン攻撃によりイラン政権が崩壊する兆候は見られないとして、現時点では対イラン攻撃の終結を指示する段階には接近していない旨イスラエル政府幹部が明らかにしたと3月11日に報じられた。さらに、イランの正当な権利の受け入れ、イランに対する賠償金の支払い、将来の攻撃実施回避のための国際的な保証が、攻撃終結の条件となる旨イランのペゼシュキアン大統領が表明したと3月11日午後の遅い時間(米国東部時間)に報じられた。加えて、イランは米国及びイスラエ

Global Disclaimer(免責事項)

本資料は、独立行政法人エネルギー・金属鉱物資源機構(以下「機構」)が信頼できると判断した各種資料に基づいて作成されていますが、機構は本資料に含まれるデータおよび情報の正確性、完全性、又は適時性を保証するものではありません。また、本資料の内容は、参考資料として提供されるものであり、法的、専門的、又は投資に関する助言を構成するものではありません。したがって、本資料の利用により生じた損失又は損害について、機構は一切の責任を負いません。本資料の内容は、第三者に対する権利又はライセンスの付与を意味するものではありません。本資料に記載された見解や意見は、著者の個人的な見解であり、必ずしも機構の公式見解、政策、決定を反映するものではありません。本資料には第三者の著作物が含まれる場合があります。機構又は各著作権者の事前の書面による承諾なしに、本資料の全部又は一部を無断で複製、頒布、又は引用することは固く禁じられています。私的利用、教育利用、引用など、日本国の著作権法に基づき利用できる範囲を超えて本資料を利用する場合は、機構又は関連する著作権者からの事前の承諾が必要です。Copyright (C) Japan Organization for Metals and Energy Security All Rights Reserved.

ルによる攻撃に対する報復から、敵対国に対する継続的な攻撃に作戦を切り替えるとともに、原油価格は1バレル当たり200ドルに到達することを覚悟すべきであり、米国及びイスラエルの同盟国等には1リットルの石油も供給させず、両国と関連する船舶は正当な攻撃の対象となる旨3月11日にイラン革命防衛隊のアルアンビヤ(Khatam al-Anbiya)中央司令部広報担当官が発表した。他方、過去最大規模の4億バレルの備蓄石油放出を3月11日に国際エネルギー機関(IEA)が承認した。そのような中、イラク南部のバスラ港付近でタンカー2隻(セーフシー・ビシュニュ(Safesea Vishnu)(マーシャル諸島船籍)及びゼフィロス(Zefyros)(マルタ船籍))が攻撃された旨3月12日にイラク港湾当局が発表した。また、イエメンのフーシ派武装勢力を含む、イランが支援する武装勢力が、紅海のバブ・エル・マンデブ海峡を封鎖する可能性がある旨3月12日にイラン準国営ファルス通信が報じた。さらに、中東等の近隣諸国における米軍基地を攻撃する他、ホルムズ海峡の封鎖を継続する意向であるうえ、攻撃拡大を検討している旨3月12日にイランの最高指導者モジタバ師が声明を発表した。そして、イラン国民が同国の現体制を打倒することについて確信を持っていない旨3月12日にイスラエルのネタニヤフ首相が明らかにした一方、翌週より米国戦略石油備蓄(SPR)から120日間にわたり1.72億バレルの石油を放出する意向である旨米国エネルギー省のライト長官が発表したと3月11日夜(米国東部時間)に報じられた。そのような中、インド船籍のタンカー(ガソリンを積載しアフリカに向かいつつある「ジャグ・プラケシュ(Jag Prakash)」と見られる)がホルムズ海峡を通過した旨インド政府関係者が明らかにしたと3月13日に伝えられたが、後に誤報である(実際にはホルムズ海峡外のオマーンから航行していたとされる)と判明した。さらに、翌週にかけイランに対し厳しい攻撃を加える意向である旨3月13日に米国のトランプ大統領が表明した他、米国国防省が同国海軍の強襲揚陸艦トリポリ(従来佐世保基地に配備)及び第31海兵遠征部隊(31MEU)(従来沖縄に駐留)を中東方面に派遣しつつある旨3月13日に報じられるなど、米国がイランへの攻撃のために軍隊を増派しつつあることが示唆された。加えて、米国軍がイランのカーグ島にある軍事的標的を空爆したとし、イランが(中東地域等からの)エネルギー供給を妨害し続けるようであれば、(イランの)石油関連施設を新たに攻撃の標的とする可能性がある旨3月13日夜(米国東部時間)に米国のトランプ大統領が警告した。ただ、イランのカーグ等における石油輸出基地は操業を継続している旨3月14日にイラン国営通信(IRNA)が報じた一方、イランの石油施設が攻撃されれば、中東地域全体において、米国と関連する石油会社を攻撃し、破壊する旨イラン軍事関係者が3月14日に表明するとともに、イランのカーグ島に対する攻撃はUAEから行なわれたとして、UAEのアブダビ、ドバイ及びフジャイラにある港湾関連施設及び軍事関連施設は攻撃の正当な標的となる旨3月14日にイラン軍事当局関係者が表明したとIRNAが伝えた他、3月14日朝(現地時間)には、UAEのフジャイラが無人機に

Global Disclaimer(免責事項)

本資料は、独立行政法人エネルギー・金属鉱物資源機構(以下「機構」)が信頼できると判断した各種資料に基づいて作成されていますが、機構は本資料に含まれるデータおよび情報の正確性、完全性、又は適時性を保証するものではありません。また、本資料の内容は、参考資料として提供されるものであり、法的、専門的、又は投資に関する助言を構成するものではありません。したがって、本資料の利用により生じた損失又は損害について、機構は一切の責任を負いません。本資料の内容は、第三者に対する権利又はライセンスの付与を意味するものではありません。本資料に記載された見解や意見は、著者の個人的な見解であり、必ずしも機構の公式見解、政策、決定を反映するものではありません。本資料には第三者の著作物が含まれる場合があります。機構又は各著作権者の事前の書面による承諾なしに、本資料の全部又は一部を無断で複製、頒付、又は引用することは固く禁じられています。私的利用、教育利用、引用など、日本国の著作権法に基づき利用できる範囲を超えて本資料を利用する場合は、機構又は関連する著作権者からの事前の承諾が必要です。Copyright (C) Japan Organization for Metals and Energy Security All Rights Reserved.

より攻撃され、港湾における石油出荷施設の操業が一部停止した(同日中に操業を再開したとされる)。また、イラクのクルド人自治区のエルビル(Erbil)にあるラナズ(Lanaz)製油所(操業者: ラナズ製油所、原油精製処理能力日量 7.5 万バレルとされる)が 3 月 14 日に無人機により攻撃され火災が発生した(イラン及びイラン民兵は攻撃を否定したとイランのタスニム通信が報じている)。さらに、イラクの首都バグダッドにある米国大使館敷地内にあるヘリポートがミサイルにより攻撃された旨 3 月 14 日に報じられるとともに、イランに近い武装勢力がイラクにおいて米国及び同市民に対する無差別攻撃を実施する恐れがあるとして、3 月 14 日に同大使館が米国市民に対し直ちに退避するよう警告した。他方、イラクのクルド人自治区政府天然資源省は当面同地域からの原油輸出の再開を拒否している旨 3 月 14 日にイラク石油省が明らかにした。また、「イランは取引を希望しているものの、条件が十分整備されていないので米国は取引を希望しない。」として、3 月 14 日に米国のトランプ大統領が対イラン攻撃続行を示唆した。

そして、イランを中心とする中東情勢は 2 月 28 日の米国及びイスラエルによる対イラン攻撃開始以降大幅に複雑化するとともに、ホルムズ海峡は事実上封鎖状態となった。2 月 28 日には 50 隻の船舶が通過していたとされるホルムズ海峡(通常時は 1 日当たり 138 隻程度の船舶が通過するとされる他、2 月 27 日にも 104 隻の船舶が通過したとされる)は、3 月 2 日から 3 月 13 日にかけては通過船舶数が 10 隻未満となっているものと伝えられる(船舶の位置情報発信システムの電源を入れずにホルムズ海峡を通峡している船舶もあるとされる)。また、2 月 28 日以降中東で攻撃を受けたり損傷したりしたタンカーは少なくとも 15 隻となった旨 3 月 12 日に伝えられる。併せて、3 月 5 日を以て中東湾岸地域における船舶向け戦争リスク補償の引き受けを停止する旨 3 月 2 日に世界の主要な海上保険会社が発表した。これに対し、政治リスク保険を合理的な価格で、また海上貿易上の財務安全保障を提供するよう米国開発金融公社(DFC、発展途上国向けの民間資金供給を支援すべく、投融資、保証及び保険を提供する機関)に指示した他、必要であれば、可及的速やかに米国海軍がホルムズ海峡を通航するタンカーに対する護衛を開始する意向である旨 3 月 3 日午後 2 時 37 分(米国東部時間)に米国のトランプ大統領が表明した。これを受け、DFC は 200 億ドル規模の再保険制度を実施する旨 3 月 6 日に発表した。ただ、再保険の付保を巡る基準等を含め、それ以上の詳細は不明であるとともに、保険付保体制が迅速に確立できるとともに手頃な水準の価格で保険が付保されるか、対イラン攻撃と船舶護衛を十分に実施できるほど米国等の軍事関連資機材を確保出来るか(また、米軍による船舶護衛に伴いイランの対艦ミサイルの標的となる恐れがあるとの指摘もある)といったことを巡る疑問が提示されている他、海運業界関係者等からは保険の付保のみならず実際の航行の安全性が確保されないと、積極的なホルムズ海峡の航行は困難である旨示唆する向きもある。なお、ホルムズ海峡を通航する船舶に対し攻撃する方針である旨 3 月 2 日

Global Disclaimer(免責事項)

本資料は、独立行政法人エネルギー・金属鉱物資源機構(以下「機構」)が信頼できると判断した各種資料に基づいて作成されていますが、機構は本資料に含まれるデータおよび情報の正確性、完全性、又は適時性を保証するものではありません。また、本資料の内容は、参考資料として提供されるものであり、法的、専門的、又は投資に関する助言を構成するものではありません。したがって、本資料の利用により生じた損失又は損害について、機構は一切の責任を負いません。本資料の内容は、第三者に対する権利又はライセンスの付与を意味するものではありません。本資料に記載された見解や意見は、著者の個人的な見解であり、必ずしも機構の公式見解、政策、決定を反映するものではありません。本資料には第三者の著作物が含まれる場合があります。機構又は各著作権者の事前の書面による承諾なしに、本資料の全部又は一部を無断で複製、頒付、又は引用することは固く禁じられています。私的利用、教育利用、引用など、日本国の著作権法に基づき利用できる範囲を超えて本資料を利用する場合は、機構又は関連する著作権者からの事前の承諾が必要です。Copyright (C) Japan Organization for Metals and Energy Security All Rights Reserved.

にイラン革命防衛隊司令官が警告した他、3月7日には、イラン革命防衛隊のナイニ(Naini)報道官が、米軍の通航を待ち受けている旨表明した。そのような中、トルコ船籍のタンカー1隻に対しホルムズ海峡通航許可が発出された旨3月12日にトルコのウラルオール(Uraloglu)運輸インフラ相が明らかにした他、イランとインドとの間で合意したことに伴い、液化石油ガス(LPG)を積載したタンカーがインドに向かうべくホルムズ海峡を通過した旨3月14日に報じられた。また、ホルムズ海峡における船舶の安全な通航のため、日本、中国、韓国、英国及びフランスを含む多くの国に軍艦を派遣することを期待する旨3月14日にトランプ大統領が表明した。

他方、イスラエル北部にレバノンからロケット弾3発が発射された旨3月2日にイスラエル軍が発表した(レバノンを拠点とするイスラム武装勢力ヒズボラ(イランが支援しているとされる)は2月28日の米国及びイスラエルによるイラン攻撃開始の際、イランと連帯する旨表明したが、今回のロケット弾の発射がヒズボラによるものかどうかについては明らかにではなかった)。これを受け、レバノン国内のヒズボラの軍事拠点等への攻撃を開始した(70箇所以上の拠点を攻撃したとされる)旨3月2日にイスラエル軍が発表した他、レバノンにおいて戦略的に重要であると見做される地点を掌握するよう3月3日にイスラエルのカッツ国防相が(同国軍に)指示した。そしてイスラエルによるレバノン攻撃の結果300人程度が死亡した旨3月7日にレバノン当局が発表した。また、3月13日には、ヒズボラの最高指導者カセム(Qassem)師が、イスラエルとの間で長期間戦闘する用意があるとともに、最後まで戦い抜く意向である旨表明した。

今後の状況は米国及びイスラエルとイラン等との戦闘状態終結の兆しが見られるとともにイランを含む中東情勢が安定化するかどうか、もしくはホルムズ海峡等においてタンカー護衛体制が確立されるかどうか、等に大きく依存することになるものと考えられる。米国とイランとの間で取引が成立するとともに米国及びイランによる攻撃の沈静の兆候が見られるようであれば、ホルムズ海峡におけるタンカーの通航が正常化するとの期待が増大するとともに、中東地域からの石油供給途絶懸念が後退することにより、原油相場に下方圧力が加わる可能性がある。ただ、直ちに戦争が終結しても、カタール LNG の天然ガス液化施設については操業再開までに数週間から数ヶ月を要する恐れがある旨カタールのアル・カービ・エネルギー相が明らかにしたと3月6日にフィナンシャル・タイムズが報じており、世界 LNG 供給能力の約2割を占めるカタールの LNG 供給の停止により、LNG 及び天然ガス価格が下支えされるとともに、その影響を受ける結果、原油価格も支持されやすい状態が続くと言った展開となることも否定できない。また、米国やイスラエルが軍事的にイランを圧倒する段階に至っても、イランにおいて政治的空白が発生することにより、内政が混乱するとともに、各政治勢力、もしくはこれまでイランが支援してきたとされる

Global Disclaimer(免責事項)

本資料は、独立行政法人エネルギー・金属鉱物資源機構(以下「機構」)が信頼できると判断した各種資料に基づいて作成されていますが、機構は本資料に含まれるデータおよび情報の正確性、完全性、又は適時性を保証するものではありません。また、本資料の内容は、参考資料として提供されるものであり、法的、専門的、又は投資に関する助言を構成するものではありません。したがって、本資料の利用により生じた損失又は損害について、機構は一切の責任を負いません。本資料の内容は、第三者に対する権利又はライセンスの付与を意味するものではありません。本資料に記載された見解や意見は、著者の個人的な見解であり、必ずしも機構の公式見解、政策、決定を反映するものではありません。本資料には第三者の著作物が含まれる場合があります。機構又は各著作権者の事前の書面による承諾なしに、本資料の全部又は一部を無断で複製、頒布、又は引用することは固く禁じられています。私的利用、教育利用、引用など、日本国の著作権法に基づき利用できる範囲を超えて本資料を利用する場合は、機構又は関連する著作権者からの事前の承諾が必要です。Copyright (C) Japan Organization for Metals and Energy Security All Rights Reserved.

国内外の民兵組織等の武装勢力が、テロ活動を含め中東地域等において独自に攻撃を実施したり、さらには、政治的空白に乗じてイスラム国 (IS) のようなテロ集団の活動が活発化する結果、中東情勢が混乱したりするといった可能性もあり、その場合には、中東地域からの石油供給が回復するとともに原油相場等が安定化するまでにはさらなる時間を要することになりうるものと考えられる。

ウクライナとロシアとの戦闘も継続している。インドがロシア産原油の購入を停止する旨確約したとの 2 月 2 日の米国の発表に対し、2 月 14 日にインドのジャインシャンカル外相が、それはインド石油会社各社が判断することになる旨明らかにするなど、インドのロシア産原油購入停止に関する判断に関し曖昧な回答を行なった。そのような中、ロシア南西部クラスノダール地方にあるイルスキー (Ilsky) 製油所 (操業者: KNGK-INPZ、原油精製処理能力日量 13.8 万バレル) が無人機により攻撃された結果火災が発生した他、石油製品貯蔵タンクが損傷した旨、2 月 17 日に地元当局が明らかにしたうえ、2 月 17 日にロシア黒海沿岸港タマン (Taman) 近郊にある石油貯蔵タンク等を無人機で攻撃した結果同タンクで火災が発生した旨 2 月 17 日にウクライナ保安局 (SBU) が発表した。また、2 月 17~18 日にスイスのジュネーブにおいて実施されていた、米国を仲介国としたウクライナとロシアとの和平案を巡る交渉につき、2 月 18 日にウクライナのゼレンスキー大統領が米国の仲介努力に対しロシアが合意の遅延を図ろうとしているとして非難した後、約 2 時間で終了、特段の合意に至らなかった旨示唆される (引き続き協議を継続することでは意見は一致したものの、この時点では次回協議開催日は未定とされた他、会議は非常に緊迫したものであった旨ロシア側関係筋が明らかにした) 旨 2 月 18 日に伝えられた。さらに、ロシア産原油を東欧 (ハンガリー及びスロバキア等) に輸送するドルジバ・パイプライン (同パイプラインは 1 月 27 日のウクライナ西部における関連施設をロシアが攻撃したことにより輸送停止状態であった) に原油を供給するパイプラインの、ロシアのタタールスタン共和国内にある施設を無人機で攻撃した旨 2 月 23 日に SBU が発表した。他方、2 月 23 日に開催された欧州連合 (EU) 外相理事会において、ドルジバ・パイプラインの操業が再開されるまで、EU の第 20 次対ロシア制裁の発動 (2 月 6 日に欧州委員会 (EC) が、ロシア産原油を輸送する船舶に対する保険付保や給油等のサービス提供を禁止することを主な内容とする制裁を科する意向である旨公表していた) 及び対ウクライナ融資実施につき、ハンガリー及びスロバキアが反対したことにより、外相間で合意できなかった旨明らかになった。そして、2 月 23 日にウクライナの発射した無人機による攻撃を受けた (迎撃した残骸が落下等した) 結果火災が発生したロシアのタタールスタン共和国内ボルガ地域にある原油輸送パイプライン (原油輸送能力日量 100 万バレルとされる) のカレイキノ (Kaleykino) 圧送基地 (同国で生産される原油を混合し、ウラル・ブレント及びシベリアン・ライトといった原油を製造したうえ、同国黒海沿岸のノボロシイスク及びバルト海沿岸のプロモルスク及びドルジ

Global Disclaimer (免責事項)

本資料は、独立行政法人エネルギー・金属鉱物資源機構 (以下「機構」) が信頼できると判断した各種資料に基づいて作成されていますが、機構は本資料に含まれるデータおよび情報の正確性、完全性、又は適時性を保証するものではありません。また、本資料の内容は、参考資料として提供されるものであり、法的、専門的、又は投資に関する助言を構成するものではありません。したがって、本資料の利用により生じた損失又は損害について、機構は一切の責任を負いません。本資料の内容は、第三者に対する権利又はライセンスの付与を意味するものではありません。本資料に記載された見解や意見は、著者の個人的な見解であり、必ずしも機構の公式見解、政策、決定を反映するものではありません。本資料には第三者の著作物が含まれる場合があります。機構又は各著作権者の事前の書面による承諾なしに、本資料の全部又は一部を無断で複製、頒布、又は引用することは固く禁じられています。私的利用、教育利用、引用など、日本国の著作権法に基づき利用できる範囲を超えて本資料を利用する場合は、機構又は関連する著作権者からの事前の承諾が必要です。Copyright (C) Japan Organization for Metals and Energy Security All Rights Reserved.

バ・パイプラインにパイプライン経由で原油を供給していた)の稼働停止により、ロシア石油輸送会社トランスネフチが原油輸送量を日量 25 万バレル程度(タートルスタン共和国内で原油を生産するタネフチ(Tatneft)の生産する原油出荷の大部分に当たるとされる)削減した旨関係者が 2 月 24 日に明らかにしたと同日報じられた。また、ロシア黒海沿岸のノボロシイスクにあるシェスハリス(Sheskharis)石油ターミナル(通常時の原油出荷量日量 70 万バレル)が、3 月 2 日にウクライナが発射した無人機により攻撃された結果、原油船積み作業が停止した(カザフスタンからの原油を出荷する CPC パイプラインの石油ターミナルも 3 月 2 日に早い時間(現地時間)に予防的に操業を停止したが、その後再開された(ウクライナの無人機による攻撃はなかった))。さらに、地中海においてロシア船籍の LNG 船「アークティック・メタガス(Arctic Metagaz)」においてウクライナがリビアから発射した無人機による攻撃により火災が発生したと 3 月 4 日にロシアが主張した。そして、ウクライナとロシアとの間での次回和平協議(米国が仲介)は、3 月 5~6 日に UAE のアブダビで開催される予定であるとされたが、2 月 28 日に米国及びイスラエルが対イラン攻撃を開始したことにより、無期延期となった旨 3 月 4 日にウクライナのゼレンスキー大統領が示唆した。他方、インドに輸送することを条件として、3 月 5 日午前 0 時 1 分以前(米国東部時間)に船積みされたロシア産原油及び石油製品を 4 月 4 日午前 0 時 1 分(同)までインド企業が購入することを許可する旨 3 月 5 日に米国財務省外国資産管理局(OFAC: Office of Foreign Assets Control)が発表した。また、ロシア産原油に対する制裁を緩和すべく検討している旨 3 月 6 日に米国のベッセント財務長官が明らかにした。ただ、主要 7 ヶ国政府(G7)としては、イラン戦争を理由として対ロシア制裁を解除することはなく、ウクライナを支援し続ける方針には変更はないことで、意見が一致した旨 3 月 11 日に開催された G7 首脳会議終了後に議長国フランスのマクロン大統領が明らかにした。他方、ロシア南西部クラスノダール地方のチホレツク(Tikhoretsk)にある石油産業拠点の圧送基地を攻撃した旨 3 月 12 日に SBU が発表した(攻撃の結果火災が発生、3 月 13 日に鎮火したと伝えられるが、3 月 15 日朝(現地時間)にもチホレツクの石油関連施設に無人機の残骸が落下し火災が発生(3 月 13 日に攻撃を受けた施設と同一かどうかについては明らかにされていない)、同日中に鎮火した旨報じられる)。一方、ロシア大手ガス会社ガスプロムが操業する圧送基地(トルクストリーム・パイプラインを經由して欧州に天然ガスを供給しているとされる)をウクライナが攻撃しようとした(被害はなかったとされる)とロシア国防省が 3 月 12 日に発表した。そのような中、3 月 12 日午前 0 時 1 分(米国東部時間)以前に船積みされたロシア産原油の購入を 4 月 11 日午前 0 時 1 分(同)まで許可する(制裁によりそれまでは禁止されていた)旨 3 月 12 日に米国財務省外国資産管理局(OFAC)が発表した。この措置によりロシアは 100 億ドルの資金を獲得することになるとともに無人機の製造が可能になるなど同国の情勢が改善するとして正し

Global Disclaimer(免責事項)

本資料は、独立行政法人エネルギー・金属鉱物資源機構(以下「機構」)が信頼できると判断した各種資料に基づいて作成されていますが、機構は本資料に含まれるデータおよび情報の正確性、完全性、又は適時性を保証するものではありません。また、本資料の内容は、参考資料として提供されるものであり、法的、専門的、又は投資に関する助言を構成するものではありません。したがって、本資料の利用により生じた損失又は損害について、機構は一切の責任を負いません。本資料の内容は、第三者に対する権利又はライセンスの付与を意味するものではありません。本資料に記載された見解や意見は、著者の個人的な見解であり、必ずしも機構の公式見解、政策、決定を反映するものではありません。本資料には第三者の著作物が含まれる場合があります。機構又は各著作権者の事前の書面による承諾なしに、本資料の全部又は一部を無断で複製、頒布、又は引用することは固く禁じられています。私的利用、教育利用、引用など、日本国の著作権法に基づき利用できる範囲を超えて本資料を利用する場合は、機構又は関連する著作権者からの事前の承諾が必要です。Copyright (C) Japan Organization for Metals and Energy Security All Rights Reserved.

いことではないと3月13日にウクライナのゼレンスキー大統領が批判したうえ、ドイツのメルツ首相は、本件につき米国からの事前説明はなく、如何なる理由であっても現時点で制裁を緩和することは正しくない旨3月13日に発言した他、欧州は対ロシア制裁を維持するとともに、米国政府の方針が変化したわけではないものとする旨3月13日にフランスのマクロン大統領が説明した。そのような中、ロシア南西部クラスノダール地方にあるカフカス(Kavkaz)ターミナル(LPG等を出荷しているとされる)及びアフイプスキー(Afipsky)製油所(操業者: SAFMAR、原油精製処理能力日量18万バレル)を無人機で攻撃した旨地方当局が3月14日に明らかにした他、ロシア南西部ノボロシイスクにあるCPCパイプライン石油ターミナル付近でタンカー「マラン・ホーマー(Maran Homer)」(ギリシャ船籍)が3月14日未明(現地時間)に未確認の物体により攻撃を受け小規模の被害が発生した。そして、3月15日が期限とされていたEUによる対ロシア制裁(プーチン大統領を含む2,600程度の個人及び組織等の資産凍結を含む)を9月15日まで延長することを決定した。

このように、ウクライナとロシアとの間での戦闘は継続している一方、米国を仲介とするウクライナとロシアとの間での和平協議の実施日時が定まらないなど、不透明かつ不安定な状態が続いている。今後も、ウクライナによるロシア等の石油を含むエネルギー供給関連インフラが攻撃され続ける結果、中東からの石油等エネルギー供給途絶懸念に、ロシア方面からの石油等エネルギー供給途絶懸念が加わることにより、原油相場が変動する場面が見られると言った展開も想定されるので注意する必要がある。また、中東における米国による戦闘に伴う軍事資機材の使用により同国のウクライナに対する軍事支援が制約を受けたり、米国によるインド等に対するロシア産原油等の購入を巡る制限のさらなる緩和により、ロシアの石油等エネルギー収入の拡大(原油等の販売が拡大する他、原油等の価格も上昇していることによる)が図られたりすることにより、ウクライナとロシアとの間での戦闘状況、及び今後の両国の和平協議に影響が生じることもありうるので、この辺りについても注目し続けていく必要がある。

米国金融当局による政策金利の取り扱いにおいては、引き続き関係者による発言が頻繁になされている。労働市場が安定しているのであれば、政策金利引き下げを判断する前に物価上昇が持続的に沈静化しつつあるかどうかを見極める必要がある、それまでは政策金利は据え置くことが望ましい旨2月17日に米国連邦準備制度理事会(FRB)のバー理事が発言した。また、米国物価上昇率が目標の2%に向け沈静化するのであれば、2026年末までにさらに政策金利をもう何回か引き下げる余地が生まれるものの、物価上昇沈静化につき今後経済指標類等で確認する必要がある旨2月17日に米国シカゴ連邦準備銀行のグールズビー総裁が明らかにした。さらに、2月18日に公表された米国連邦公開市場委員会(FOMC)議事録(1月27~28日開催分)において、労働市場は安定化しつつある反面、(目標を上回

Global Disclaimer(免責事項)

本資料は、独立行政法人エネルギー・金属鉱物資源機構(以下「機構」)が信頼できると判断した各種資料に基づいて作成されていますが、機構は本資料に含まれるデータおよび情報の正確性、完全性、又は適時性を保証するものではありません。また、本資料の内容は、参考資料として提供されるものであり、法的、専門的、又は投資に関する助言を構成するものではありません。したがって、本資料の利用により生じた損失又は損害について、機構は一切の責任を負いません。本資料の内容は、第三者に対する権利又はライセンスの付与を意味するものではありません。本資料に記載された見解や意見は、著者の個人的な見解であり、必ずしも機構の公式見解、政策、決定を反映するものではありません。本資料には第三者の著作物が含まれる場合があります。機構又は各著作権者の事前の書面による承諾なしに、本資料の全部又は一部を無断で複製、頒布、又は引用することは固く禁じられています。私的利用、教育利用、引用など、日本国の著作権法に基づき利用できる範囲を超えて本資料を利用する場合は、機構又は関連する著作権者からの事前の承諾が必要です。Copyright (C) Japan Organization for Metals and Energy Security All Rights Reserved.

る)物価上昇が継続する可能性がなお残存している旨大半の金融当局関係者が認識していた他、米国の物価上昇率が目標を上回り続けた場合には、政策金利の引き上げが必要になる可能性がある旨数人の金融当局関係者が示唆している旨判明した。2月19日には、FRBのミラン理事が、足元の指標類は米国経済が堅調であることを示している一方、米国の物価上昇は沈静化しない兆候が見られており、2026年の米国金融当局による政策金利引き下げ幅は当初自身が見込んでいたほど大きくないとして、それまでの積極的な政策金利引き下げの必要性を巡る認識を修正する旨示唆した。また、現時点のFRBによる政策金利は景気を過熱も冷却もしない中立水準近辺であるとの認識を2月19日に米国ミネアポリス連邦準備銀行のカシュカリ総裁が示した。さらに、足元の金融政策は適切な状況にある旨2月19日に米国サンフランシスコ連邦準備銀行のデーリー総裁が明らかにした。加えて、現行の政策金利は景気を加速も減速もさせない中立的な水準かそれ以下の状態にある旨2月20日に米国セントルイス連邦準備銀行のムサレム総裁が発言した。そして、3月6日に米国労働省から発表される予定である2月の同国雇用統計で労働市場が堅調であることが示されれば、3月17～18日に開催予定である次回FOMCでは、政策金利据え置きを支持するが、労働市場が軟調であることを示していれば次回FOMCで政策金利引き下げを支持することになる旨の考えをFRBのウォラー理事が示している旨2月23日に伝えられた。2月24日には、シカゴ連邦準備銀行のグールズビー総裁が、米国の低水準にとどまる失業率と拡大する個人消費は、同国経済が堅調であることを示していることから、米国金融当局は物価上昇に主に注目すべきである旨明らかにした。また、米国物価上昇のリスクが残存しているとして、当面政策金利は据え置きとすることが適切となる可能性が高い旨2月24日に米国ボストン連邦準備銀行のコリンズ総裁が発言した一方、現行の金融政策は米国経済展望を巡るリスクに対処するのに適切な状況にある旨同日米国リッチモンド連邦準備銀行のバーキン総裁が表明した。さらに、足元米国の労働市場はそれなりに良好な状態にある一方、物価上昇については対処する必要があるものと考えている旨2月25日に米国カンザスシティ連邦準備銀行のシュミット総裁が明らかにした。しかしながら、足元の米国労働市場関連指標類が改善を示しているとして、2026年末までに1%(年内4回)の政策金利引き下げが適切であるものとする旨2月26日にFRBのミラン理事が主張した。そして、米国及びイスラエルによる対イラン攻撃とイランの反撃に伴う原油価格等の上昇に関し、この状況がどの程度継続するかにつき見極める必要がある旨、米国ミネアポリス連邦準備銀行のカシュカリ総裁、及び米国ニューヨーク連邦準備銀行のウィリアムズ総裁が認識していると3月3日に報じられた他、足元の米国物価上昇率は依然として高水準であるものと考えている旨米国カンザスシティ連邦準備銀行のシュミット総裁が明らかにしたと3月3日に伝えられた。それでも、依然として労働市場に対する支援が必要だとして、政策金利を引き下

Global Disclaimer(免責事項)

本資料は、独立行政法人エネルギー・金属鉱物資源機構(以下「機構」)が信頼できると判断した各種資料に基づいて作成されていますが、機構は本資料に含まれるデータおよび情報の正確性、完全性、又は適時性を保証するものではありません。また、本資料の内容は、参考資料として提供されるものであり、法的、専門的、又は投資に関する助言を構成するものではありません。したがって、本資料の利用により生じた損失又は損害について、機構は一切の責任を負いません。本資料の内容は、第三者に対する権利又はライセンスの付与を意味するものではありません。本資料に記載された見解や意見は、著者の個人的な見解であり、必ずしも機構の公式見解、政策、決定を反映するものではありません。本資料には第三者の著作物が含まれる場合があります。機構又は各著作権者の事前の書面による承諾なしに、本資料の全部又は一部を無断で複製、頒付、又は引用することは固く禁じられています。私的利用、教育利用、引用など、日本国の著作権法に基づき利用できる範囲を超えて本資料を利用する場合は、機構又は関連する著作権者からの事前の承諾が必要です。Copyright (C) Japan Organization for Metals and Energy Security All Rights Reserved.

げ続けることが適切である旨 3月4日にFRBのミラン理事が示唆した。また、米国労働市場は安定化する兆候が見られるが、3月17～18日に開催される予定である次回FOMCに向け労働市場がさらに安定化する兆候を示すかどうかを見たい旨 3月5日にFRBのボウマン副議長が明らかにした。さらに、最近数ヶ月間は比較的高水準の物価上昇が継続していることが示されているとして、米国物価上昇が沈静化したと結論付けるには時期尚早である旨の見解を3月5日に米国リッチモンド連邦準備銀行のバーキン総裁が示した。ただ、米国とイランとの戦争状態が米国物価上昇を持続的に加速するとは見込んでいない旨 3月6日にFRBのウォラー理事が発言した。そのような中、3月6日に米国労働省から発表された2月の同国非農業部門雇用者数は前月比9.2万人の減少と1月の同12.6万人の増加(改定値)から減少に転じた他、市場の事前予想(同5.5～5.9万人の増加)に反し減少していた一方、2月の失業率が4.4%と1月の4.3%から上昇した他市場の事前予想(4.3%)を上回った旨判明した。これを受け、同国労働市場が軟化しつつあるとして、同市場を支援するような政策金利を巡る判断が必要となる旨の見解を3月6日にFRBのボウマン副議長が示した。ただ、2月の米国雇用統計を受け、同国労働市場が安定化しつつあるとの認識は若干行き過ぎかもしれないものの、単月の統計内容を考慮しすぎるべきではない旨、3月6日に米国サンフランシスコ連邦準備銀行のデーリー総裁が明らかにした。さらに、米国物価上昇は加速するリスクを抱えている一方、2月の米国失業率は4.4%と過去の水準から見ると低いことから、当面政策金利を現状維持とするべきである旨の認識を3月6日に米国ボストン連邦準備銀行のコリンズ総裁が示した。加えて、米国物価上昇が沈静化しつつあることを示す証拠が得られるまで、政策金利は相当期間据え置かれるべきである旨 3月6日に米国クリーブランド連邦準備銀行のハマック総裁が主張した。そして、米国物価上昇が年率2%の目標に向け沈静化しつつあるのであれば、2026年末までには政策金利を引き下げることが可能になるであろう旨の認識を3月6日に米国シカゴ連邦準備銀行のゲールズビー総裁が示した。

このように、米国金融当局関係者の見解は多少の異論はあるものの、概ね当面政策金利を現状維持に据え置くべきである旨示唆される。そのような中、3月17～18日にはFOMCが開催される。同FOMCにおいて政策金利が据え置かれる確率は3月14日時点で98.1%(0.25%の政策金利引き下げが行なわれる買入率は1.9%)となるなど、概ね当該金利は据え置きとされる可能性が高く、もし、そのような決定がなされる(そしてその可能性はそれなりに高いものと考えられる)ようであれば、この面で米ドルや原油相場への影響は限定的なものとなるものと考えられる。しかしながら、米国及びイスラエルによる対イラン攻撃の実施により原油価格が急激に上昇しつつあることもあり、既に米国でもガソリン小売価格が上昇しつつある(3月9日時点の全米平均ガソリン小売価格は1ガロン当たり3.633ドルと米国及び

Global Disclaimer(免責事項)

本資料は、独立行政法人エネルギー・金属鉱物資源機構(以下「機構」)が信頼できると判断した各種資料に基づいて作成されていますが、機構は本資料に含まれるデータおよび情報の正確性、完全性、又は適時性を保証するものではありません。また、本資料の内容は、参考資料として提供されるものであり、法的、専門的、又は投資に関する助言を構成するものではありません。したがって、本資料の利用により生じた損失又は損害について、機構は一切の責任を負いません。本資料の内容は、第三者に対する権利又はライセンスの付与を意味するものではありません。本資料に記載された見解や意見は、著者の個人的な見解であり、必ずしも機構の公式見解、政策、決定を反映するものではありません。本資料には第三者の著作物が含まれる場合があります。機構又は各著作権者の事前の書面による承諾なしに、本資料の全部又は一部を無断で複製、頒付、又は引用することは固く禁じられています。私的利用、教育利用、引用など、日本国の著作権法に基づき利用できる範囲を超えて本資料を利用する場合は、機構又は関連する著作権者からの事前の承諾が必要です。Copyright (C) Japan Organization for Metals and Energy Security All Rights Reserved.

イスラエルによる対イラン攻撃開始前時点である 2 月 23 日の同 3.072 ドルから 18%上昇している)ことから、この面でこの先米国金融当局関係者による政策金利を巡る判断が影響を受けると言った展開も想定されるとともに、3 月 18 日の FOMC 開催後の FRB のパウエル議長の米国物価展望を含めた発言により、米ドルとともに原油相場が変動する可能性があるので、注意する必要がある。

また、4 月に入ると米国主要企業等の 2026 年 1~3 月等の業績が発表されることから、それら企業の業績もしくは 2026 年以降の業績見通し(もしくは見通しの修正)等の内容によっては米国株式相場を通じて原油相場に圧力が加わる可能性もある。

3 月 4 日に中国国家统计局から発表された 2 月の同国製造業購買担当者指数(PMI) (50 が当該部門拡大と縮小の分岐点)は 49.0 と 1 月の 49.3 から低下、2025 年 10 月(この時は 49.0)以来の低水準となった他、市場の事前予想(49.1~49.2)を下回ったうえ、同国サービス業 PMI は 49.5 と 1 月の 49.4 からは上昇したものの、市場の事前予想(49.7)を下回った。しかしながら、3 月 4 日に中国民間調査機関レーティングドッグから発表された 2 月の同国製造業 PMI は 52.1 と 1 月の 50.3 から上昇、2020 年 12 月以来(この時は 53.0)の高水準となった他、市場の事前予想(50.2)を上回ったうえ、同国サービス業 PMI は 56.7 と 1 月の 52.3 から上昇した他、市場の事前予想(52.3)を上回った。また、3 月 9 日に中国国家统计局から発表された 2 月の消費者物価指数(CPI)は前年同月比 1.3%の上昇と 1 月の同 0.2% 上昇から伸びが加速、2023 年 1 月(この時は同 2.1%の上昇)以来の高水準に到達した他、市場の事前予想(同 0.8~0.9%の上昇)を上回ったうえ、2 月の生産者物価指数は(PPI)は前年比 0.9%の下落と 1 月の同 1.4%の下落から下落幅が縮小したうえ、市場の事前予想(同 1.1~1.2%の下落)ほど下落していなかった旨判明した。さらに、3 月 10 日に中国税関総署から発表された 2026 年 1~2 月の同国輸出が前年同期比 21.8%の増加と 2025 年 12 月の前年同月比 6.6%の増加から拡大した他、市場の事前予想(前年同期比 7.1~7.2%の増加)を上回ったうえ、1~2 月の輸入も前年同期比 19.8%増加と 12 月の前年同月比 5.7%から伸びが拡大した他、市場の事前予想(前年同期比 7.0%の増加)を上回った一方、3 月 10 日に中国税関総署から発表された 2026 年 1~2 月の同国原油輸入は 9,693 万トン(推定日量 1,203 万バレル)と前年同期(8,385 万トン(同 1,040 万バレル))比 16%の増加となっている旨判明した。

このように、中国の経済指標類は多少なりとも同国経済が改善しつつあることが示唆される。ただ、3 月 5~12 日に開催された同国全国人民代表大会(全人代)の初日において、2026 年の同国経済成長率目標を 4.5~5.0%と、2025 年の目標である 5.0%前後から事実上切り下げる旨表明されている。従って、2026 年の同国経済は前年(経済成長率 5.0%)から減速するとともに、その分だけ石油等のエネルギー需要の伸びが鈍化する可能性がある。それでも、原油価格が大幅に下落した局面では、中国が石油備

Global Disclaimer(免責事項)

本資料は、独立行政法人エネルギー・金属鉱物資源機構(以下「機構」)が信頼できると判断した各種資料に基づいて作成されていますが、機構は本資料に含まれるデータおよび情報の正確性、完全性、又は適時性を保証するものではありません。また、本資料の内容は、参考資料として提供されるものであり、法的、専門的、又は投資に関する助言を構成するものではありません。したがって、本資料の利用により生じた損失又は損害について、機構は一切の責任を負いません。本資料の内容は、第三者に対する権利又はライセンスの付与を意味するものではありません。本資料に記載された見解や意見は、著者の個人的な見解であり、必ずしも機構の公式見解、政策、決定を反映するものではありません。本資料には第三者の著作物が含まれる場合があります。機構又は各著作権者の事前の書面による承諾なしに、本資料の全部又は一部を無断で複製、頒布、又は引用することは固く禁じられています。私的利用、教育利用、引用など、日本国の著作権法に基づき利用できる範囲を超えて本資料を利用する場合は、機構又は関連する著作権者からの事前の承諾が必要です。Copyright (C) Japan Organization for Metals and Energy Security All Rights Reserved.

蓄積み上げのため原油購入を活発化させる結果、世界石油需給緩和感が後退するとともに原油相場の下落が抑制される可能性があるので注意する必要がある。

米国では、3月に入り、最終消費段階では夏場のドライブシーズン(2026年は米国戦没将兵追悼記念日(メモリアル・デー)(5月25日)に伴う連休(5月23～25日)から労働者の日(レイバー・デー)(9月7日)に伴う連休(9月5～7日)まで)に伴うガソリン需要期到来にはまだ早いとの認識が強いが、製油所の段階では夏場のガソリン需要期が視野に入り始めるとともに、製油所の春場のメンテナンス作業も峠を越え始めることにより稼働を上昇、原油精製処理活動を拡大するとともに原油購入を活発化するようになるものと考えられる。このため、季節的なガソリン需給の引き締め観測が市場で強まるとともに、ガソリン先物価格が上昇しやすくなる他、原油相場にも上方圧力が加わりやすくなるものと思われる。他方、米国では、冬場の暖房シーズンに伴う暖房用石油製品需要期は最終消費段階ではなお若干は継続する(米国の暖房シーズンは概ね11月1日～翌年3月31日である)ことから、例えば米国の暖房用石油製品需要の中心地である同国北東部の気温が平年を割り込んで低下したり、低下するとの予報が発表されたりするようであれば、暖房用石油製品需要の増加観測と需給引き締め感が市場で意識される結果、暖房用石油製品価格とともに原油価格が上振れ場面が見られることもありうる。

OPECプラス有志8産油国は3月1日にテレビ会議形式で会合を開催し、世界的な石油在庫の低水準に反映されるところの、安定した世界経済見通しと足元の健全な需給状況を理由として、4月の原油生産を前月比で日量20.6万バレル拡大することを決定した。なお、次回会合は4月5日に開催される予定である。2月28日に米国及びイスラエルによる対イラン攻撃が開始されたことにより中東情勢が緊迫化するとともに中東からの石油供給途絶懸念が増大、原油価格が上昇する恐れが発生したこともあり、今般の会合では4月の原油生産につき日量13.7万バレル～同54.8万バレル(同13.7万バレルの4倍)の増産案が検討されたとされるが、同20.6万バレルは同13.7万バレルの1.5倍に当たり、検討された選択肢の中ではかなり低い水準に相当することになる。米国によるサウジアラビアへの武器売却を含む軍事支援を希望するサウジアラビアは大幅な増産により原油価格を抑制することを通じ、ガソリン小売価格を含む物価を抑制するとともに政策金利引き下げを実施し消費者の負担を軽減するとともに経済を活性化、2026年11月に予定される中間選挙に向けた追い風の一部とすることを希望する米国のトランプ大統領に対し便宜供与を図ろうとしていたものと見られるが、ロシアと戦闘状態にあるウクライナに対する米国の支援と米国の対ロシア制裁に伴い、原油を含むエネルギー収入、そして対ウクライナ戦費が事実上削減される状態となっているロシアは、自国の原油及び天然ガス販売量が制約される中、原油価格を押し下げる方向で作用する供給量の拡大には消極的であったものと見られ、この結果、最低限の増産

Global Disclaimer(免責事項)

本資料は、独立行政法人エネルギー・金属鉱物資源機構(以下「機構」)が信頼できると判断した各種資料に基づいて作成されていますが、機構は本資料に含まれるデータおよび情報の正確性、完全性、又は適時性を保証するものではありません。また、本資料の内容は、参考資料として提供されるものであり、法的、専門的、又は投資に関する助言を構成するものではありません。したがって、本資料の利用により生じた損失又は損害について、機構は一切の責任を負いません。本資料の内容は、第三者に対する権利又はライセンスの付与を意味するものではありません。本資料に記載された見解や意見は、著者の個人的な見解であり、必ずしも機構の公式見解、政策、決定を反映するものではありません。本資料には第三者の著作物が含まれる場合があります。機構又は各著作権者の事前の書面による承諾なしに、本資料の全部又は一部を無断で複製、頒布、又は引用することは固く禁じられています。私的利用、教育利用、引用など、日本国の著作権法に基づき利用できる範囲を超えて本資料を利用する場合は、機構又は関連する著作権者からの事前の承諾が必要です。Copyright (C) Japan Organization for Metals and Energy Security All Rights Reserved.

(日量 13.7 万バレル)を若干上回る水準で増産が決定されたものと考えられる。4 月 5 日に開催される次回会合においても同様の展開となる可能性があり、この結果、北半球の夏場のドライブシーズンに伴うガソリン需要期の到来による石油需給引き締め観測から上昇しやすい原油価格を抑制すべく 5 月の原油生産量を 4 月のそれから引き上げることが検討され、決定されるものと考えられるが、日量 13.7 万バレル、もしくはその水準からそう離れない水準にとどまる規模での増産の決定となることも想定される。また、このような比較的限定規模である増産が決定される一方、増産余地のある OPEC プラス産油国がサウジアラビア及び UAE 等限られる他、この 2 ヶ国を含め、中東湾岸 OPEC プラス産油国の多くはホルムズ海峡を迂回して原油を輸出する能力が限定される(加えて、イエメンのフーシ派武装勢力等による攻撃に伴い、紅海のバブ・エル・マンデブ海峡が事実上封鎖状態となることもありうる)ことから、ホルムズ海峡の事実上の封鎖等が解除される、もしくは解除される兆候が見られないと、増産を決定しても原油相場への影響が限定されたものとなる可能性がある点に注意する必要がある。

全体としては、この先夏場のドライブシーズンに伴うガソリン需要期到来が市場関係者の視野に入り始めるとともに、季節的な石油需給の引き締め感が市場で醸成されることを通じ、ガソリン及び原油相場に対し上方圧力が加わりやすくなるものと考えられる。そのような中、米国及びイスラエルによる対イラン攻撃の継続と、イランによる中東諸国等への攻撃、及びホルムズ海峡の事実上の封鎖等に伴う石油等のエネルギー供給途絶状態により、世界的な石油需給引き締め感が市場で意識されやすいことから、この面では原油相場が支持される展開となりやすいものと考えられる。ただ、米国とイランとの間での戦闘が終結する兆候が見られるようであれば、もしくはホルムズ海峡等においてタンカー護衛体制が確立されるようであれば、中東からの石油供給途絶懸念が後退することにより、原油相場に下方圧力が加わりやすくなるものと見られる。そのような中、ウクライナとロシアとの戦闘停止に向けた動向、もしくは西側諸国等による対ロシア制裁を巡る状況、中国における経済指標類の内容、米国金融当局の政策金利等を巡る動向等が原油相場に影響を与えるものと考えられる。

4. 2024 年初頭から 2026 年初頭にかけての石油製品と原油の価格差を巡る一考察(軽油及びジェット燃料)

2022 年 2 月 24 日に開始されたロシアのウクライナへの侵攻が 2026 年 3 月時点においても継続する中、2024 年前半以降中国経済の減速感が強まりつつあるように見受けられるうえ、2025 年 1 月 20 日には米国においてトランプ氏が大統領に就任し、貿易相手国及び地域に対する幅広い関税賦課を含む政策を実施し始めたが、これらを含む要因が、世界各地域の石油製品価格、そして製油所における石油

Global Disclaimer(免責事項)

本資料は、独立行政法人エネルギー・金属鉱物資源機構(以下「機構」)が信頼できると判断した各種資料に基づいて作成されていますが、機構は本資料に含まれるデータおよび情報の正確性、完全性、又は適時性を保証するものではありません。また、本資料の内容は、参考資料として提供されるものであり、法的、専門的、又は投資に関する助言を構成するものではありません。したがって、本資料の利用により生じた損失又は損害について、機構は一切の責任を負いません。本資料の内容は、第三者に対する権利又はライセンスの付与を意味するものではありません。本資料に記載された見解や意見は、著者の個人的な見解であり、必ずしも機構の公式見解、政策、決定を反映するものではありません。本資料には第三者の著作物が含まれる場合があります。機構又は各著作権者の事前の書面による承諾なしに、本資料の全部又は一部を無断で複製、頒付、又は引用することは固く禁じられています。私的利用、教育利用、引用など、日本国の著作権法に基づき利用できる範囲を超えて本資料を利用する場合は、機構又は関連する著作権者からの事前の承諾が必要です。Copyright (C) Japan Organization for Metals and Energy Security All Rights Reserved.

製品製造利幅に影響を与えることとなった。ここでは、2024年3月(3月18日掲載JOGMEC石油天然ガス資源情報「原油市場他:米国での石油製品在庫の減少継続及び2024年の世界石油需給引き締め観測等から2023年11月以来の高水準に上昇する原油価格」))に行った同様の分析の対象期間以降にほぼ該当する、2024年1月から2026年2月にかけての約2年間における、主要石油製品の一つである留出油(軽油及び暖房油(軽油に類似した品質を持つ石油製品)、以下同様)及びジェット燃料の各価格動向につき主に考察を加えることとするが、特に石油製品価格はその原料となる原油の価格に左右される側面も強いいため、軽油もしくはジェット燃料と原油との価格差(そして、世界の石油精製の中心である米国(メキシコ湾岸)、欧州(ロッテルダム)、アジア(シンガポール)の各地域における当該価格差)を中心に説明することとしたい。なお、基準となる原油価格は、米国が WTI、欧州がブレント、シンガポールがドバイを、それぞれ採用するため、WTI の価格が、原油供給の流動性が限定される、米国内陸部に位置するオクラホマ州クッシングの石油需給を反映しやすい関係上、ブレント及びドバイの各価格に対して割安になりやすい分、米国における軽油及びジェット燃料製造利幅が欧州及びシンガポールのそれに比べ大きくなりやすい点に留意されたい。

米国では、2023~24年の冬場の暖房シーズンに突入するとともに気温が低下したこともあり、暖房機器稼働のための民生部門向けの暖房油需要の中心地である同国北東部において当該製品需要が喚起された一方、従来から春場(米国では概ね1月後半から3月前半辺りを中心とする(年によって多少前後する)時期)のメンテナンス作業が実施されつつあることにより製油所における原油精製処理活動が低下しつつあったことに加え、2024年1月中旬頃には米国メキシコ湾岸の製油所の集積地帯にまで寒波が訪れ、ヒューストンにおいても平均気温が零下となった(図16参照)結果、一部の製油所においては寒気により装置等に不具合が発生するとともに、原油精製処理量が落ち込んだ(2024年2月9日の同国原油精製処理量は日量1,454万バレルと2022年12月30日(この時は同1,382万バレル)以来の低水準に到達した)ことから、留出油等の製造活動が不活発化することに伴い同製品供給減少懸念が増大するとともに、2024年1~2月の軽油価格を支持する形となったことから、この時期においては、米国の軽油精製利幅は比較的高水準であった。しかしながら、3月以降は、米国の冬場の暖房シーズンに伴う暖房油需要期の終了が意識され始めたことにより、軽油価格に下方圧力が加わり始めたことから同製品の製造利幅も縮小傾向となった(図17参照)。

Global Disclaimer(免責事項)

本資料は、独立行政法人エネルギー・金属鉱物資源機構(以下「機構」)が信頼できると判断した各種資料に基づいて作成されていますが、機構は本資料に含まれるデータおよび情報の正確性、完全性、又は適時性を保証するものではありません。また、本資料の内容は、参考資料として提供されるものであり、法的、専門的、又は投資に関する助言を構成するものではありません。したがって、本資料の利用により生じた損失又は損害について、機構は一切の責任を負いません。本資料の内容は、第三者に対する権利又はライセンスの付与を意味するものではありません。本資料に記載された見解や意見は、著者の個人的な見解であり、必ずしも機構の公式見解、政策、決定を反映するものではありません。本資料には第三者の著作物が含まれる場合があります。機構又は各著作権者の事前の書面による承諾なしに、本資料の全部又は一部を無断で複製、頒布、又は引用することは固く禁じられています。私的利用、教育利用、引用など、日本国の著作権法に基づき利用できる範囲を超えて本資料を利用する場合は、機構又は関連する著作権者からの事前の承諾が必要です。Copyright (C) Japan Organization for Metals and Energy Security All Rights Reserved.

図16 米国(ヒューストン)気温(2023~24年)

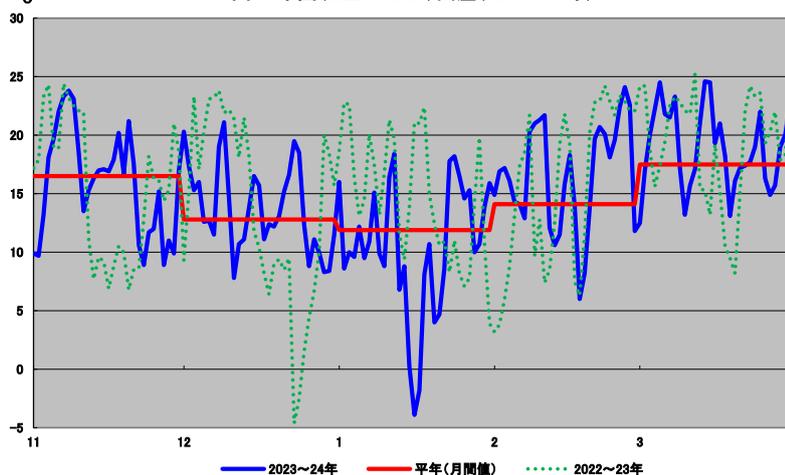
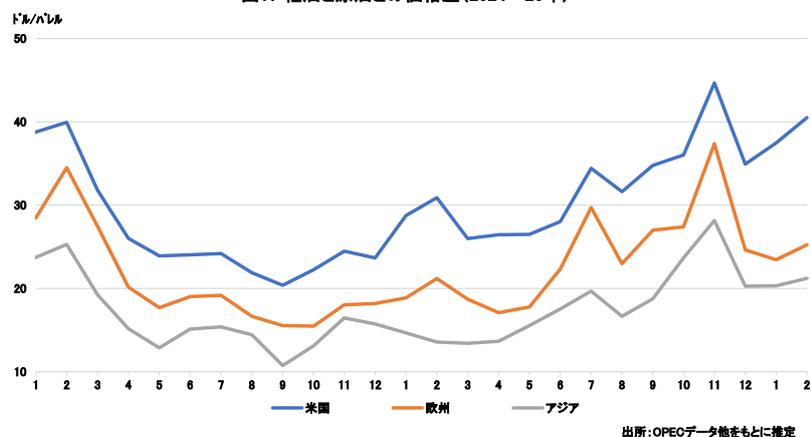


図17 軽油と原油との価格差(2024~26年)



出所:OPECデータ検査もとに推定

また、2020年に拡大した米国を初めとする世界各国及び地域における新型コロナウイルス感染の収束過程における資機材及び人材不足の発生や、2022年2月24日以降のロシアのウクライナ侵攻による原油等のエネルギー価格の上昇に伴い、米国の物価が上昇し続けた(このため、2022年6月には米国消費者物価指数(CPI)が前年同月比で9.1%上昇した他、同国のCPIは現在に至るまで米国金融当局の目標である年率2.0%の目標を上回ったままとなっている)こともあり、物価上昇沈静化を図るべく、同国金融当局はそれまで0.00~0.25%であった政策金利を2022年3月15~16日に開催された同国連邦公開市場委員会(FOMC)以降引き上げ続け、2023年7月26~27日に開催されたFOMCにおいては5.25~5.50%の政策金利とする旨決定、以降2024年9月15~16日に開催されたFOMCまで同水準の政策金利を維持させた。このため、米国では経済活動が抑制される格好となり、例えば、2024年の同国の鉱工業生産はごく一部の時期を除き全面的に前年を割り込んだ他、同国の物流活動も多くの月で前年を下回る状況となったこともあり、軽油需要が軒並み前年同月比で減少するなど低調で

Global Disclaimer(免責事項)

本資料は、独立行政法人エネルギー・金属鉱物資源機構(以下「機構」)が信頼できると判断した各種資料に基づいて作成されていますが、機構は本資料に含まれるデータおよび情報の正確性、完全性、又は適時性を保証するものではありません。また、本資料の内容は、参考資料として提供されるものであり、法的、専門的、又は投資に関する助言を構成するものではありません。したがって、本資料の利用により生じた損失又は損害について、機構は一切の責任を負いません。本資料の内容は、第三者に対する権利又はライセンスの付与を意味するものではありません。本資料に記載された見解や意見は、著者の個人的な見解であり、必ずしも機構の公式見解、政策、決定を反映するものではありません。本資料には第三者の著作物が含まれる場合があります。機構又は各著作権者の事前の書面による承諾なしに、本資料の全部又は一部を無断で複製、頒付、又は引用することは固く禁じられています。私的利用、教育利用、引用など、日本国の著作権法に基づき利用できる範囲を超えて本資料を利用する場合は、機構又は関連する著作権者からの事前の承諾が必要です。Copyright (C) Japan Organization for Metals and Energy Security All Rights Reserved.

あった(図 18 参照)ことから、同時期米国の留出油在庫を下支えしやすい状況となっており、(図 19 参照)(なお、近年ナイジェリア(ダンゴテ(Dangote)製油所(操業者: ダンゴテ・インダストリーズ、原油精製処理能力日量 65 万バレル)及びクウェート(アル・ズール(Al-Zour)製油所(操業者: KIPIC(Kuwait Integrated Petroleum Industries Company)、同日量 61.5 万バレル)等欧米諸国以外で新規に製油所が建設されつつあるとともに世界的な石油製品供給網の整備が進展しつつあることもあり、相対的にコストが高いとされる欧米諸国の精製能力の削減が進むとともに、それら地域の軽油等(ジェット燃料等一部を除く)の在庫はかつてに比べ概して低水準で推移していることに留意されたい)、この面で 2024 年は全般的に米国における軽油製造利幅を抑制する形で作用した側面がある。そして、特に冬場の暖房シーズンに伴う暖房機器稼働のための民生部門向けの石油製品需要期が終了しつつあった 2024 年 3 月から 5 月にかけては、米国においてメンテナンス作業の実施や装置不具合の改修が完了するとともに製油所が稼働を再開したことにより、原油精製処理量が大幅に増加するとともに軽油等の製造活動が活発化したこともあり、同国の軽油価格に下方圧力が加わるとともに製油所における軽油製造利幅が縮小傾向となった。それでも、米国軽油価格が下落したことから、欧州軽油価格に比べ米国軽油価格の割安感が増大した一方、欧州では、気温の上昇に伴い個人の外出が促されるとともに夏場のドライブシーズンの到来が視野に入り始めたことから、自動車による往来が活発化することにより、軽油需要が喚起される(欧州における乗用車の相当程度は軽油を燃料とするディーゼル車であるとされる)との観測が強まったことが、同地域の軽油価格を下支えする格好となったこともあり、米国から欧州方面へと軽油の輸出が促進されることにより、米国の軽油需給が引き締め方向に向かう可能性があるとの見方が広がり始めた結果、2024 年 6 月には米国の軽油価格とともに、同国の軽油製造利幅が下げ止まることとなった。ただ、夏場のドライブシーズンに伴うガソリン需要期において製油所のガソリン製造活動が活発化した結果、製油所の原油精製処理量も高水準になった(2024 年 8 月の原油精製処理量は日量 1,682 万バレルと 2019 年 8 月(この時は同 1,730 万バレル)以来の高水準であった)ことにより、併せて軽油及び暖房油を含む留出油の製造も促進された反面、欧州方面への軽油輸出はある程度活発化したものの、冬場の暖房シーズンではなかったことに伴い暖房向けの民生部門での暖房油需要は限定的であったこともあり留出油在庫が積み上がった結果、米国の留出油在庫水準が前年を上回る状態になるなど、需給が緩和気味となったことが、軽油価格に下方圧力を加え始めたうえ、2024 年 8 月には欧州における夏場のドライブシーズンに伴う軽油需要期の終了が視野に入り始めるとともに、実際に 9 月にはそれが終了したこともあり、欧州の軽油価格が下振れするとともに、欧州方面に軽油を輸出している米国の軽油価格に下方圧力が加わったこともあり、2024 年 8~9 月の軽油製造利幅は縮小傾向となった。その後 10 月に入ると冬

Global Disclaimer(免責事項)

本資料は、独立行政法人エネルギー・金属鉱物資源機構(以下「機構」)が信頼できると判断した各種資料に基づいて作成されていますが、機構は本資料に含まれるデータおよび情報の正確性、完全性、又は適時性を保証するものではありません。また、本資料の内容は、参考資料として提供されるものであり、法的、専門的、又は投資に関する助言を構成するものではありません。したがって、本資料の利用により生じた損失又は損害について、機構は一切の責任を負いません。本資料の内容は、第三者に対する権利又はライセンスの付与を意味するものではありません。本資料に記載された見解や意見は、著者の個人的な見解であり、必ずしも機構の公式見解、政策、決定を反映するものではありません。本資料には第三者の著作物が含まれる場合があります。機構又は各著作権者の事前の書面による承諾なしに、本資料の全部又は一部を無断で複製、頒付、又は引用することは固く禁じられています。私的利用、教育利用、引用など、日本国の著作権法に基づき利用できる範囲を超えて本資料を利用する場合は、機構又は関連する著作権者からの事前の承諾が必要です。Copyright (C) Japan Organization for Metals and Energy Security All Rights Reserved.

場の暖房シーズンの到来に伴う暖房油需要期が市場関係者間で意識され始めるとともに、米国の軽油価格に上方圧力が加わり始めたことから、同国の軽油製造利幅は持ち直し始めた。ただ、米国が実際に暖房需要期に突入した 11 月には、季節的な軽油需給の引き締め感を感じられたことが、米国の軽油価格に上方圧力を加えたものの、併せて製油所におけるメンテナンス作業が終了するとともに原油精製処理量が拡大したこともあり、従来から留出油在庫がそれなりの水準を維持していた米国では、当該製品需給引き締め感がそれほど強まらなかった結果、この時期軽油製造利幅は縮小しなかったものの、かといって大幅に拡大することもなかった。しかしながら、2024 年 12 月から 2025 年 2 月にかけては米国の北東部において気温が前年よりも相当程度低下する場面が見られた(図 20 参照)一方、特に 2025 年 1 月から 4 月を中心とする時期にかけては、同国では春場の製油所のメンテナンス作業や一部装置の不具合発生に伴う改修の実施により、製油所の原油精製処理量が減少するとともに石油製品製造活動が不活発化したこともあり、米国の留出油在庫も同時期減少傾向となったことから、当該製品需給引き締め感が増大した結果、同国の軽油製造利幅は拡大した。また、2024~25 年の冬場においては、欧州においてもしばしば気温が平年を下回るなど気候が寒冷となった(図 21 参照)他、地中海地域において 6 月上旬から中旬を中心として製油所で予期せぬ稼働の停止が発生したこと等もあり、2025 年 1 月から 7 月にかけて軽油在庫が総じて減少傾向となった(欧州石油産業の中心地の一つであるアムステルダム、ロッテルダム及びアントワープ(ARA)地域における軽油在庫は 2025 年 7 月 31 日に推定 1,300 万バレル弱程度の量と 2024 年 1 月 25 日(この時は同 1,200 万バレル台後半程度)以来の低水準に到達した)他、米国においては、夏場のドライブシーズンに伴うガソリン需要期の到来に向けガソリン需要が季節的に盛り上がるとの観測の下、製油所ではガソリン製造が優先した結果軽油製造が劣後したことから、米国においても留出油在庫が一層減少、7 月 4 日の当該在庫は 1.03 億バレルと 2005 年 4 月 29 日(この時は 1.02 億バレル)以来の低水準に到達した。加えて、同時期アジア諸国及び地域の製油所においても春場のメンテナンス作業が実施された他、中国においては不動産部門の不振もあり経済がもたつき気味であったことにより、製油所における原油精製利幅が確保できなかったこともあり、原油精製処理量が削減されるとともに同国における軽油製造、そして国外への軽油輸出が概して低調に推移したものと見られる。このようなことから世界的に留出油在庫が低水準となった。他方、2025 年 4 月 9 日に米国のトランプ大統領が同日発効した相互関税追加賦課部分の 90 日間の賦課の猶予を決定したことにより、猶予期間終了に伴う米国の関税賦課実施、及び米国の貿易相手国及び地域の報復措置実施前に、米国及び米国の貿易相手国及び地域において駆け込みで製品を製造し輸出する動きが発生したものと見られることが、2025 年央を中心とする時期において一時的にせよ米国及び米国の貿易相手国及び地域にお

Global Disclaimer(免責事項)

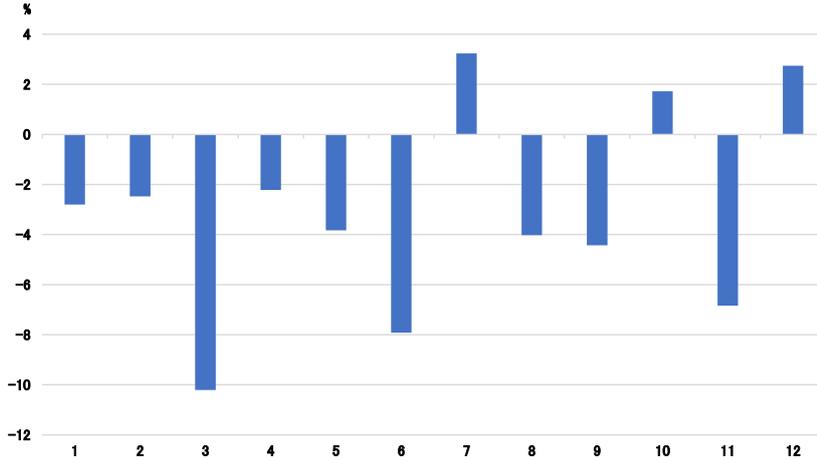
本資料は、独立行政法人エネルギー・金属鉱物資源機構(以下「機構」)が信頼できると判断した各種資料に基づいて作成されていますが、機構は本資料に含まれるデータおよび情報の正確性、完全性、又は適時性を保証するものではありません。また、本資料の内容は、参考資料として提供されるものであり、法的、専門的、又は投資に関する助言を構成するものではありません。したがって、本資料の利用により生じた損失又は損害について、機構は一切の責任を負いません。本資料の内容は、第三者に対する権利又はライセンスの付与を意味するものではありません。本資料に記載された見解や意見は、著者の個人的な見解であり、必ずしも機構の公式見解、政策、決定を反映するものではありません。本資料には第三者の著作物が含まれる場合があります。機構又は各著作権者の事前の書面による承諾なしに、本資料の全部又は一部を無断で複製、頒布、又は引用することは固く禁じられています。私的利用、教育利用、引用など、日本国の著作権法に基づき利用できる範囲を超えて本資料を利用する場合は、機構又は関連する著作権者からの事前の承諾が必要です。Copyright (C) Japan Organization for Metals and Energy Security All Rights Reserved.

ける産業部門及び物流部門の活動を活発化させるとともにそれら部門における軽油需要を喚起した。さらに、6月13日から24日にかけてイスラエルとイランが戦闘状態となったことにより、中東方面から欧州方面への軽油の供給に支障が発生するかもしれないとの懸念が増大したこともあり、世界的に軽油需給の引き締め感が強まった。この影響で、欧州方面に向け軽油を輸出している米国においても輸出が増加するとの観測が発生するとともに軽油製造利幅が拡大した。しかしながら、6月24日以降イスラエルとイランとの間で事実上停戦が実施された他、中東からの軽油供給には実質的に影響が生じなかったこともあり、米国の製油所における軽油製造活動活発化に伴い生産された留出油が在庫となって積み上がっていったことが同国における軽油価格を抑制し始めたことから、軽油の製造利幅に下方圧力が加わり始めた。それでも、2025年9～10月は米国において秋場のメンテナンス作業が実施されたことにより製油所の稼働が低下するとともに同製品の製造活動が不活発化したこともあり、世界的な軽油在庫の低水準による同製品の需給引き締め感が解消しない中、11月には冬場の暖房シーズンに伴う暖房油を初めとする暖房用石油製品需要期に突入した他、同月の同国北東部の気候が前年同月よりも寒冷となった(図22参照)こともあり、暖房油需要が喚起されるとの観測が発生するとともに軽油在庫が一層減少、軽油需給の引き締め感が強まったことから、むしろ同月の米国の軽油製造利幅が跳ね上がる場面が見られた。ただ、そのように軽油製造利幅が跳ね上がる場面が見られるなど、堅調に推移した他、秋場のメンテナンス作業が完了したこともあり、その後米国では製油所の稼働が上昇するとともに、軽油を含む石油製品の製造活動が活発化し軽油在庫が積み上がり始めたことが、同国の軽油価格に下方圧力を加えるようになるとともに、2025年12月から2026年1月にかけての軽油製造利幅を多少なりとも抑制する格好となった。しかしながら、1月下旬を中心とする時期における米国の北東部を含む地域への厳しい寒波「ファーン(Fern)」が来襲した他、その後も2月上旬頃にかけて同地域では気温が平年を下回って低下したままとなったことに伴い、暖房機器稼働のため暖房油需要が増加する一方、「ファーン」はシェールオイル生産及びメキシコ湾の精製の中心地である南部を含む幅広い範囲に広がったことにより、米国各地域にある油田及び製油所の操業に影響を与えた結果、原油生産が減少したり、製油所の稼働が停止したりした他、その後も装置に不具合が発生したこともあり、2月にかけて米国の一部製油所において稼働が低下するとともに軽油製造に支障が発生したことから、同製品在庫が減少した結果、2月においても米国の軽油製造利幅は拡大を継続することとなった。

Global Disclaimer(免責事項)

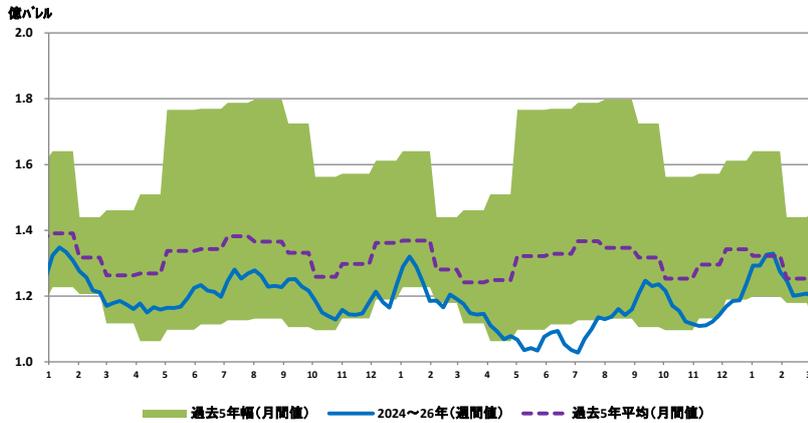
本資料は、独立行政法人エネルギー・金属鉱物資源機構(以下「機構」)が信頼できると判断した各種資料に基づいて作成されていますが、機構は本資料に含まれるデータおよび情報の正確性、完全性、又は適時性を保証するものではありません。また、本資料の内容は、参考資料として提供されるものであり、法的、専門的、又は投資に関する助言を構成するものではありません。したがって、本資料の利用により生じた損失又は損害について、機構は一切の責任を負いません。本資料の内容は、第三者に対する権利又はライセンスの付与を意味するものではありません。本資料に記載された見解や意見は、著者の個人的な見解であり、必ずしも機構の公式見解、政策、決定を反映するものではありません。本資料には第三者の著作物が含まれる場合があります。機構又は各著作権者の事前の書面による承諾なしに、本資料の全部又は一部を無断で複製、頒布、又は引用することは固く禁じられています。私的利用、教育利用、引用など、日本国の著作権法に基づき利用できる範囲を超えて本資料を利用する場合は、機構又は関連する著作権者からの事前の承諾が必要です。Copyright (C) Japan Organization for Metals and Energy Security All Rights Reserved.

図18 米国留輸出油需要の前年同月比の増減率(2024年)



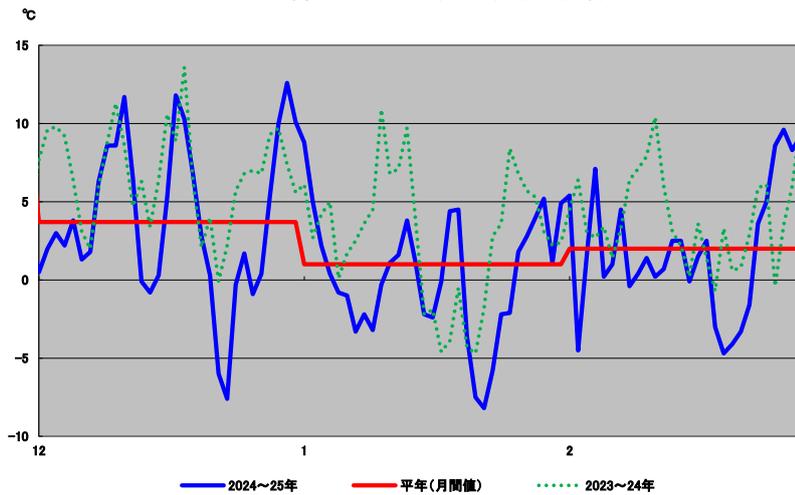
出所: 米国エネルギー省データをもとに策定

図19 米国留輸出油在庫(2024~26年)



出所: 米国エネルギー省データをもとに作成

図20 米国(ニューヨーク)気温(2024~25年)



Global Disclaimer(免責事項)

本資料は、独立行政法人エネルギー・金属鉱物資源機構(以下「機構」)が信頼できると判断した各種資料に基づいて作成されていますが、機構は本資料に含まれるデータおよび情報の正確性、完全性、又は適時性を保証するものではありません。また、本資料の内容は、参考資料として提供されるものであり、法的、専門的、又は投資に関する助言を構成するものではありません。したがって、本資料の利用により生じた損失又は損害について、機構は一切の責任を負いません。本資料の内容は、第三者に対する権利又はライセンスの付与を意味するものではありません。本資料に記載された見解や意見は、著者の個人的な見解であり、必ずしも機構の公式見解、政策、決定を反映するものではありません。本資料には第三者の著作物が含まれる場合があります。機構又は各著作権者の事前の書面による承諾なしに、本資料の全部又は一部を無断で複製、頒布、又は引用することは固く禁じられています。私的利用、教育利用、引用など、日本国の著作権法に基づき利用できる範囲を超えて本資料を利用する場合は、機構又は関連する著作権者からの事前の承諾が必要です。Copyright (C) Japan Organization for Metals and Energy Security All Rights Reserved.

図21 英国(ロンドン)気温の推移(2024~25年)

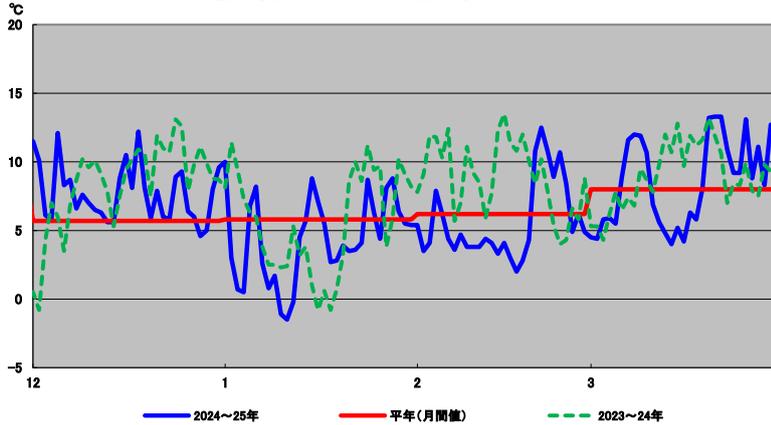
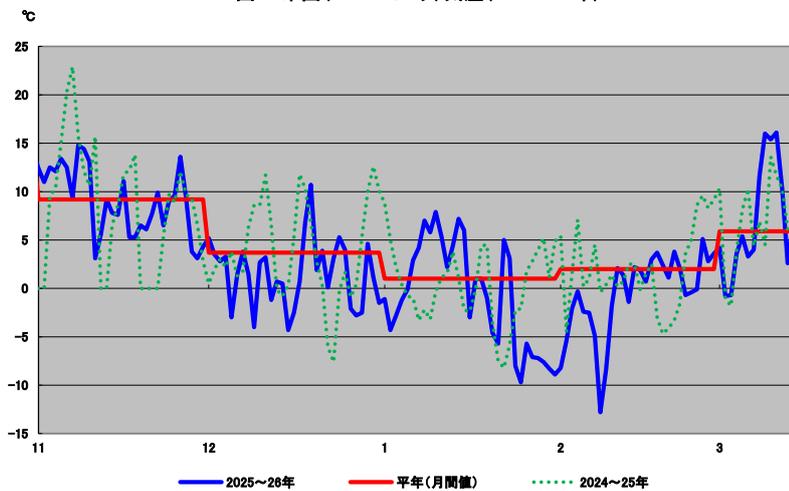


図22 米国(ニューヨーク)気温(2025~26年)



欧州では、2023~24年の冬場においては、製油所の稼働自体は季節的な変動となった(冬場前半は暖房シーズンに伴う暖房油需要期の到来により製油所の稼働が上昇するとともに原油精製処理量が増加したが、後半は暖房油需要期の終了が視野に入るとともに春場のメンテナンス作業が実施されつつあったことにより、製油所における石油製品製造活動が不活発化した)一方、2024年1月の欧州において気温が平年を下回って大幅に低下する場面が見られたこともあり、暖房油需要が高止まったりその後も堅調さが持続するとの観測が市場で発生したりしたことが、軽油価格に上方圧力を加えるとともに、2024年2月は軽油製造利幅が拡大した。ただ、冬場の終了が視野に入り始めた3月になり冬場の暖房シーズン終了による暖房油需要減退が視野に入り始めた他、4月以降は実際に欧州における暖房シーズンに伴う暖房油需要期は終了したことにより、軽油製造利幅は縮小した。また、欧州における経済状況が必ずしも良好ではなかった(2022年2月24日以降のロシアのウクライナ侵攻に伴う原油等のエネルギー

Global Disclaimer(免責事項)

本資料は、独立行政法人エネルギー・金属鉱物資源機構(以下「機構」)が信頼できると判断した各種資料に基づいて作成されていますが、機構は本資料に含まれるデータおよび情報の正確性、完全性、又は適時性を保証するものではありません。また、本資料の内容は、参考資料として提供されるものであり、法的、専門的、又は投資に関する助言を構成するものではありません。したがって、本資料の利用により生じた損失又は損害について、機構は一切の責任を負いません。本資料の内容は、第三者に対する権利又はライセンスの付与を意味するものではありません。本資料に記載された見解や意見は、著者の個人的な見解であり、必ずしも機構の公式見解、政策、決定を反映するものではありません。本資料には第三者の著作物が含まれる場合があります。機構又は各著作権者の事前の書面による承諾なしに、本資料の全部又は一部を無断で複製、頒布、又は引用することは固く禁じられています。私的利用、教育利用、引用など、日本国の著作権法に基づき利用できる範囲を超えて本資料を利用する場合は、機構又は関連する著作権者からの事前の承諾が必要です。Copyright (C) Japan Organization for Metals and Energy Security All Rights Reserved.

ギー価格の上昇等により引き起こされた欧州連合(EU)域内等における物価上昇に対処すべく、それまで0.00%であった政策金利を2022年7月21日以降欧州中央銀行(ECB)が引き上げ続け、2023年9月14日には4.50%とし、その状態を2024年6月5日まで維持したことが一因となっている)こともあり、産業及び物流活動が抑制されたものと見られることが、2025年1月頃にかけて軽油価格に下方圧力を加えるとともに、製油所における軽油製造利幅を縮小させたうえ相対的に低位安定させる形となった。そして、2025年2月に米国北東部に厳しい寒波が来襲したことにより気温が低下するとともに暖房油需要が喚起される場面が見られたことから、欧州方面から米国北東部方面への暖房油輸出が活発化するととの観測が発生するとともに欧州の製油所における軽油製造利幅が上向いたこともあったが、2025年2月から3月にかけては、冬場の暖房シーズンに伴う暖房油需要期の終了が視野に入り始めたことから、欧州の製油所における軽油製造利幅が圧迫され始めた。しかしながら、その後は、米国のトランプ大統領が4月9日に発動した相互関税の追加賦課部分につき同日90日間の猶予を表明したことにより、賦課猶予期限前に駆け込みで製品を製造して米国等に輸出すべく鉱工業生産等の経済活動が盛り返す場面が見られた。加えて、欧州においても、2024年から2025年の冬場においてしばしば気温が低下する場面が見られたことに加え、製油所において春場のメンテナンス作業が実施された他、稼働している欧州の製油所においては、米国の夏場のドライブシーズンに伴うガソリン需要期到来に向けガソリン製造が優先された反面軽油製造が劣後したうえ、地中海地域等において6月上旬から中旬にかけての時期を中心として製油所で予期せぬ稼働の停止が発生したこと等により、2025年1月から4月にかけて欧州の軽油在庫がかなり顕著に減少傾向となった(図23参照)うえ、その後も同年7月末頃にかけてもたつき気味となったこともあり、夏場のドライブシーズン突入を控え同地域における軽油需給の引き締め感が強まるとともに軽油価格に上方圧力が加わった。このような要因から、特に2025年5月から7月にかけては欧州における軽油製造利幅が相当程度拡大する場面が見られた。しかしながら、これによりかえって製油所における軽油製造活動が活発化するとともに、欧州における夏場のドライブシーズンに伴う軽油需要期の終了が視野に入り始めたこともあり、2025年8月に欧州の軽油在庫が増加したことが、同年8~10月において同地域の軽油製造利幅に下方圧力を加えたものの、秋場のメンテナンス作業等を実施したこともあり、欧州における製油所の稼働が低下するとともに軽油製造活動が不活発化したこともあり、11月に向け同地域の軽油在庫が減少するとともに同時期米国及びシンガポールにおける軽油(もしくは中間留分)在庫水準も低迷する中、11月に入り世界的な冬場の暖房シーズンに伴う軽油等の暖房用石油製品需要期に突入したことにより、欧米及びアジアの各地域の気温が低下する中、軽油需給の引き締め感が強まったことが、欧州における軽油価格に上方圧力を加えた結果、同月の軽油製造利幅が拡大

Global Disclaimer(免責事項)

本資料は、独立行政法人エネルギー・金属鉱物資源機構(以下「機構」)が信頼できると判断した各種資料に基づいて作成されていますが、機構は本資料に含まれるデータおよび情報の正確性、完全性、又は適時性を保証するものではありません。また、本資料の内容は、参考資料として提供されるものであり、法的、専門的、又は投資に関する助言を構成するものではありません。したがって、本資料の利用により生じた損失又は損害について、機構は一切の責任を負いません。本資料の内容は、第三者に対する権利又はライセンスの付与を意味するものではありません。本資料に記載された見解や意見は、著者の個人的な見解であり、必ずしも機構の公式見解、政策、決定を反映するものではありません。本資料には第三者の著作物が含まれる場合があります。機構又は各著作権者の事前の書面による承諾なしに、本資料の全部又は一部を無断で複製、頒布、又は引用することは固く禁じられています。私的利用、教育利用、引用など、日本国の著作権法に基づき利用できる範囲を超えて本資料を利用する場合は、機構又は関連する著作権者からの事前の承諾が必要です。Copyright (C) Japan Organization for Metals and Energy Security All Rights Reserved.

する場面が見られた。しかしながら、それにより欧州の製油所の稼働が上昇するとともに、秋場のメンテナンス作業を実施していた同地域の製油所が作業を完了するとともに操業を再開したことにより、石油製品製造活動が活発化するとともに軽油生産も増加傾向となったものと見られるとともに、2025年12月から2026年2月にかけては欧州の気候が前年同月と同様か前年同月より温暖であった(図24参照)こともあり同地域の軽油需要が抑制される格好になるとともに軽油在庫も回復傾向となった他、2026年1月に入ると冬場の暖房シーズンも峠を越え始めつつあるとの感覚が市場で強まり始めこともあり、暖房用石油製品需要期の終了が視野に入るとともに、欧州においても軽油価格に下方圧力を加え始めたことから、2025年12月から2026年2月にかけての欧州における軽油製造利幅は多少なりとも圧縮される格好となっている。

図23 欧州中間留分在庫(2024~26年)

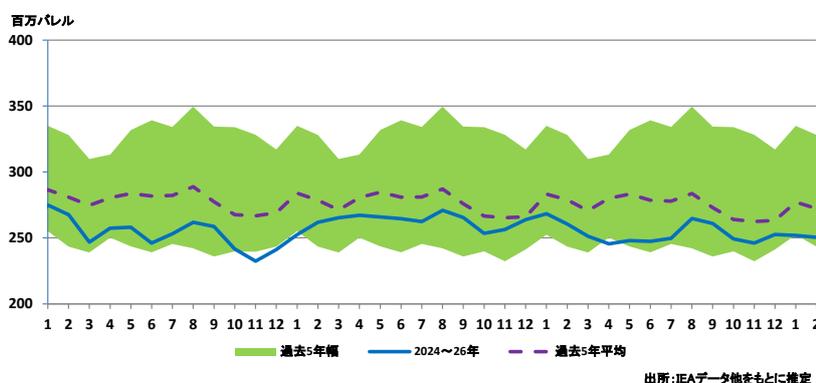
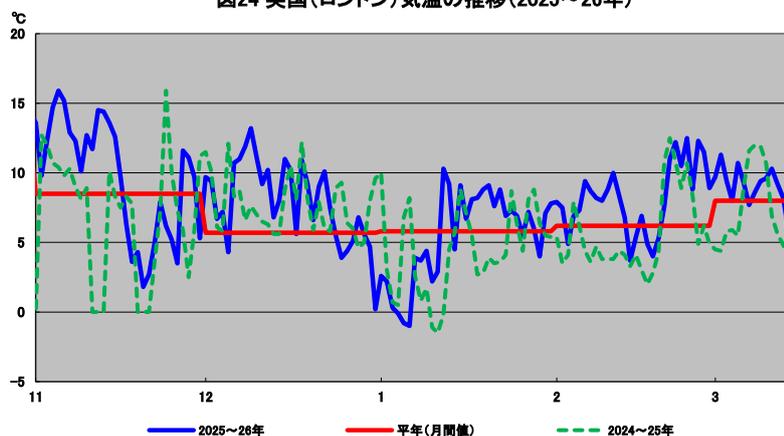


図24 英国(ロンドン)気温の推移(2025~26年)



2022年11月30日に広東省広州市及び河南省鄭州市等において新型コロナウイルス感染抑制策が緩和されて以降、中国では新型コロナウイルス感染抑制のための厳格な個人の外出規制や経済活動制限が緩和され続けたことに伴い、同年中において事実上制限されていた個人の外出と経済活動の反動

Global Disclaimer(免責事項)

本資料は、独立行政法人エネルギー・金属鉱物資源機構(以下「機構」)が信頼できると判断した各種資料に基づいて作成されていますが、機構は本資料に含まれるデータおよび情報の正確性、完全性、又は適時性を保証するものではありません。また、本資料の内容は、参考資料として提供されるものであり、法的、専門的、又は投資に関する助言を構成するものではありません。したがって、本資料の利用により生じた損失又は損害について、機構は一切の責任を負いません。本資料の内容は、第三者に対する権利又はライセンスの付与を意味するものではありません。本資料に記載された見解や意見は、著者の個人的な見解であり、必ずしも機構の公式見解、政策、決定を反映するものではありません。本資料には第三者の著作物が含まれる場合があります。機構又は各著作権者の事前の書面による承諾なしに、本資料の全部又は一部を無断で複製、頒布、又は引用することは固く禁じられています。私的利用、教育利用、引用など、日本国の著作権法に基づき利用できる範囲を超えて本資料を利用する場合は、機構又は関連する著作権者からの事前の承諾が必要です。Copyright (C) Japan Organization for Metals and Energy Security All Rights Reserved.

により、2023 年前半を中心とする時期においては個人の外出及び鉱工業生産活動等が活発化した結果、同国の石油需要が盛り上がる場面が見られたものの、2023 年中にこのような活発化は一巡、特に2024 年の旧正月(春節)に伴う休暇期間(2月10日から2月17日)以降は不動産部門の不振が継続したこともあり、鉱工業生産がもたつき気味になるとともに、小売売上高が低迷したこと等により、物流活動と併せ同国の軽油需要が前年同月比で軒並み減少するようになったことから、アジアの地域経済も影響を受けるとともに、中国から余剰となった軽油が輸出されるようになったこともあり、シンガポールにおける中間留分在庫も前年同期を相当程度上回る状況となるなどしたことにより、軽油需給の緩和感が意識されやすくなるとともに、同地域の軽油製造利幅は総じて低迷した。ただ、この結果、欧州の軽油価格がアジアのそれに比べ割高となったこともあり、インド等のアジア諸国及び地域から欧州方面への軽油等の輸出が促されるとの観測が市場で増大したこともあり、アジア市場における軽油製造利幅が拡大する場面も見られた。それでも、2024年7月15日に発表された2024年第2四半期の中国の国内総生産(GDP)の伸び率が前年同期比4.7%、同年第3四半期のそれが同4.6%の、それぞれ増加と目標の同5.0%前後を相当程度下回った他、2025年に入っても、第3四半期のGDP伸び率が前年同期比4.8%の増加、第4四半期が同4.5%の、それぞれ増加とやはり目標の同5.0%前後を下回る状態となるなど、不安定であったことにより、アジアの産業部門や物流部門を含む経済へ影響を巡る懸念が増大したことが、同地域の軽油価格に下方圧力を加える格好となった結果、同地域の軽油製造利幅は、欧米諸国の冬場初頭における軽油需給引き締め感の増大に伴う軽油価格の上昇の影響を受けることを通じ多少なりとも拡大する場面も見られたものの、概して、欧米諸国ほど顕著に拡大したわけではなく、総じて2024年4月から2026年2月にかけては、むしろ伸び悩み気味となっている。

また、2024年1月は米国北東部の気候が前年同月比で相当程度寒冷となったこともあり、米国の軽油価格が堅調であった反面、同月の欧州の気候は概ね前年並みとなっていたことから、この時期米国の軽油価格が欧州に比べ強含む場面が見られたが、2024年2～3月においては、米国において冬場の暖房シーズンに伴う暖房機器稼働のための暖房油需要期の終了が視野に入り始めたことにより、米国と欧州、及び米国とシンガポールの軽油価格差が縮小した(図25参照)。また、2023年11月19日以降のイエメンのフーシ派武装勢力による紅海周辺を航行する船舶に対する攻撃の激化に伴い石油タンカー等の紅海及びスエズ運河経由での輸送が回避される一方、迂回経路となる喜望峯を経由させた場合、備船料や燃料費等を含め輸送コストが紅海及びスエズ運河経由に比べ割高となることにより、アジアや中東を含む太平洋圏から欧州方面への円滑な軽油輸送が行われにくくなる恐れが高まるとの懸念を反映し、欧州における軽油需給引き締め感が増大するとともに同地域における軽油価格に上方圧力が加わ

Global Disclaimer(免責事項)

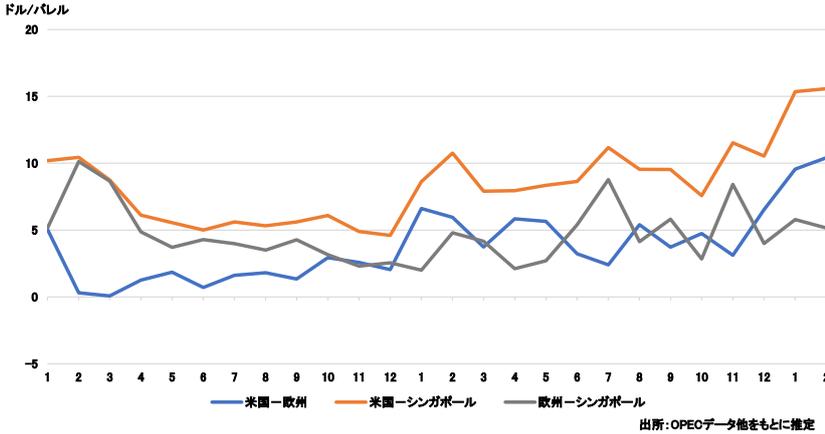
本資料は、独立行政法人エネルギー・金属鉱物資源機構(以下「機構」)が信頼できると判断した各種資料に基づいて作成されていますが、機構は本資料に含まれるデータおよび情報の正確性、完全性、又は適時性を保証するものではありません。また、本資料の内容は、参考資料として提供されるものであり、法的、専門的、又は投資に関する助言を構成するものではありません。したがって、本資料の利用により生じた損失又は損害について、機構は一切の責任を負いません。本資料の内容は、第三者に対する権利又はライセンスの付与を意味するものではありません。本資料に記載された見解や意見は、著者の個人的な見解であり、必ずしも機構の公式見解、政策、決定を反映するものではありません。本資料には第三者の著作物が含まれる場合があります。機構又は各著作権者の事前の書面による承諾なしに、本資料の全部又は一部を無断で複製、頒布、又は引用することは固く禁じられています。私的利用、教育利用、引用など、日本国の著作権法に基づき利用できる範囲を超えて本資料を利用する場合は、機構又は関連する著作権者からの事前の承諾が必要です。Copyright (C) Japan Organization for Metals and Energy Security All Rights Reserved.

ったことも、2024年2～3月の米国と欧州の軽油価格差を縮小させるとともに欧州とシンガポールの軽油価格差を拡大させる方向で作用した。しかしながら、欧州とシンガポールの軽油価格差が拡大したことにより、アジア市場における軽油の割安感が意識された他、その後は喜望峰経由の石油輸送が円滑化されていったこともあり、かえってインド等のアジア一部諸国等から欧州方面への軽油輸出が促されたものと見られることから、2024年4月から7月にかけてを中心とする時期においては、シンガポールの中間留分在庫が減少傾向となるなど、アジア市場における軽油需給の引き締め感が意識された一方、アジア等からの軽油の流入とともに春場のメンテナンス作業を終了した製油所の稼働上昇による軽油製造活動の活発化により欧州における軽油在庫は増加傾向となったことから、同地域における軽油需給の緩和感が強まったこともあり、欧州とアジアの軽油価格差は縮小する一方、在庫は必ずしも潤沢ではなかったものの冬場の暖房機器稼働のための暖房油需要が終了しつつあった米国の軽油価格はもたつき気味であったこともあり、むしろ米国と欧州の軽油価格差は縮小したままとなった。そしてその後は2025年夏場前後を中心とした軽油需要の増加とともに欧州軽油在庫は減少傾向となった反面、中国経済の不振が意識されつつあったアジアの中間留分在庫は比較的安定した水準であったことや、欧州における2025～26年の冬場の暖房機器稼働のための軽油需要期突入時期において軽油需給引き締め感が市場で意識されたこともあり、欧州とアジアの軽油価格差が拡大する場面は見られたものの、どちらかという両地域の軽油価格差は2026年2月に向け比較的限られた範囲内で推移した。他方、2024年12月～2025年2月において、米国北東部の気候が前年同月に比べ相当程度寒冷になったこともあり、暖房向けの暖房油需要が喚起された他、その後2025年4月9日に行なわれた米国の関税賦課の90日間の猶予により、猶予期間が終了し米国が関税政策を事実上復活させるとともに米国の貿易相手国及び地域による対米国報復関税が賦課される前に米国で製品を製造し輸出しようとする動きが活発化したこともあり、同国の産業及び物流部門における軽油需要が喚起されるとともに当該製品在庫が減少したことが、米国の軽油価格を下支えする格好となったことから、2025年3～11月において米国の軽油価格は欧州及びシンガポールのそれに比べ相対的に割高となった。そして、2025年11～12月は米国の気候が前年同月よりも寒冷となった他、2026年1月には厳しい寒波「ファーン」が米国の広い範囲に來襲したことにより、特にメキシコ湾岸地域における油田や製油所の操業に影響を及ぼすことを通じ、軽油を含む石油製品の生産に支障が発生するとの懸念が強まった他、2月においても上旬を中心として米国北東部において気温が平年を下回ったままとなったことから、米国の軽油価格に上方圧力が加わった結果、同国の軽油価格が欧州及びアジアのそれをより大きく上回って堅調となる場面が見られた。

Global Disclaimer(免責事項)

本資料は、独立行政法人エネルギー・金属鉱物資源機構(以下「機構」)が信頼できると判断した各種資料に基づいて作成されていますが、機構は本資料に含まれるデータおよび情報の正確性、完全性、又は適時性を保証するものではありません。また、本資料の内容は、参考資料として提供されるものであり、法的、専門的、又は投資に関する助言を構成するものではありません。したがって、本資料の利用により生じた損失又は損害について、機構は一切の責任を負いません。本資料の内容は、第三者に対する権利又はライセンスの付与を意味するものではありません。本資料に記載された見解や意見は、著者の個人的な見解であり、必ずしも機構の公式見解、政策、決定を反映するものではありません。本資料には第三者の著作物が含まれる場合があります。機構又は各著作権者の事前の書面による承諾なしに、本資料の全部又は一部を無断で複製、頒布、又は引用することは固く禁じられています。私的利用、教育利用、引用など、日本国の著作権法に基づき利用できる範囲を超えて本資料を利用する場合は、機構又は関連する著作権者からの事前の承諾が必要です。Copyright (C) Japan Organization for Metals and Energy Security All Rights Reserved.

図25 軽油の地域別価格差(2024~26年)



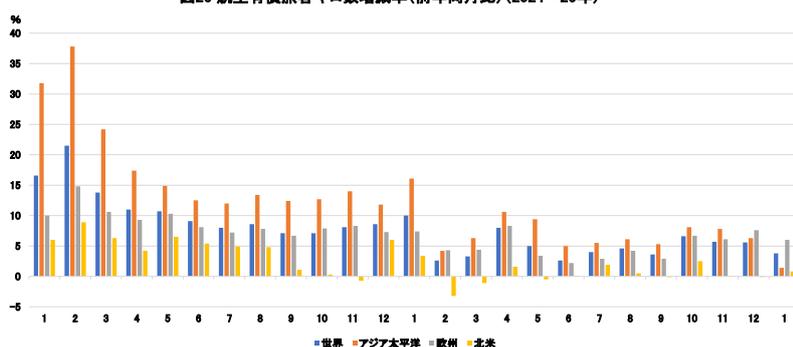
他方、2022年11月30日に広東省広州市及び河南省鄭州市等において新型コロナウイルス感染抑制策が緩和されて以降、中国では新型コロナウイルス感染抑制のための厳格な個人の外出規制や経済活動制限が緩和され続けたことに伴い、同年中に事実上制限されていた個人の外出と経済活動の反動により、2023年前半を中心とする時期においては個人の外出活動が活発化した結果、航空機を利用した旅客輸送は盛り上がったものの、同年後半にはその勢いも減衰し始めた。このため、アジア太平洋地域においては、2024年初頭頃時点の航空有償旅客キロ数は前年同月比でそれなりに伸びていたものの、その伸びは時間が経過するにつれ鈍化する傾向を示した(図26参照)。他方、アジア太平洋地域での航空貨物輸送は中国における新型コロナウイルス感染の厳格な抑制策終了後回復までにさらに時間を要した結果、2023年前半時点ではなお前年比で減少する状態となった後、2023年後半には前年同月比で増加に転じるとともに、2024年前半には前年同期のもたつきの反動もありそれなりの伸びを示すようになったが、それも同年後半には経済減速とともに伸びも鈍化するようになった(図27参照)。また、2022年2月24日以降のロシアのウクライナ侵攻以降の物価上昇と金融当局による政策金利引き上げもあり、米国では2024年の個人可処分所得の伸びが鈍化したことにより、同年の航空有償旅客キロ数や航空貨物キロ数の伸びが縮小する、もしくはもたつき気味になるとともに同年終盤には航空有償旅客キロ数が前年割れする場面が見られた他、欧州においては、2024年は欧州中央銀行(ECB)等による政策金利引き下げもあり景況感が比較的維持されたものの、それでも年末に向け景況感が下振れする場面が見られたこともあり、同地域の航空有償旅客キロ数の前年同月比での伸びは鈍化する傾向を示した。併せて、欧州の航空貨物キロ数も2024年後半には増加率が低減する傾向を示した他、2025年に入ると米国の関税賦課政策に伴う世界経済混乱懸念が増大したこともあり、米国、欧州及びアジア太平洋の各地域の航空有償旅客キロ数及び航空貨物キロ数双方の伸びが一層縮小するとともに、米国では複数

Global Disclaimer(免責事項)

本資料は、独立行政法人エネルギー・金属鉱物資源機構(以下「機構」)が信頼できると判断した各種資料に基づいて作成されていますが、機構は本資料に含まれるデータおよび情報の正確性、完全性、又は適時性を保証するものではありません。また、本資料の内容は、参考資料として提供されるものであり、法的、専門的、又は投資に関する助言を構成するものではありません。したがって、本資料の利用により生じた損失又は損害について、機構は一切の責任を負いません。本資料の内容は、第三者に対する権利又はライセンスの付与を意味するものではありません。本資料に記載された見解や意見は、著者の個人的な見解であり、必ずしも機構の公式見解、政策、決定を反映するものではありません。本資料には第三者の著作物が含まれる場合があります。機構又は各著作権者の事前の書面による承諾なしに、本資料の全部又は一部を無断で複製、頒布、又は引用することは固く禁じられています。私的利用、教育利用、引用など、日本国の著作権法に基づき利用できる範囲を超えて本資料を利用する場合は、機構又は関連する著作権者からの事前の承諾が必要です。Copyright (C) Japan Organization for Metals and Energy Security All Rights Reserved.

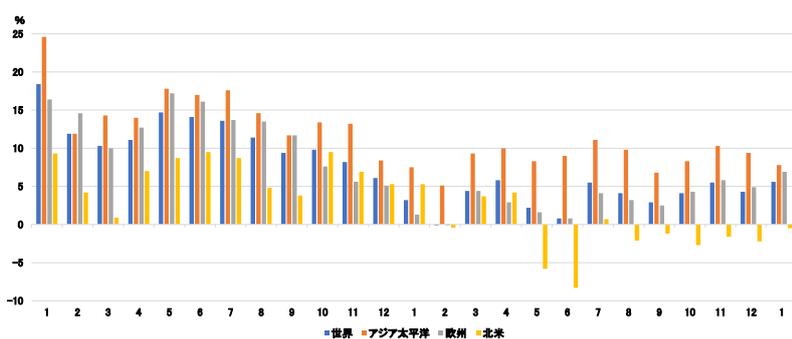
月において前年割れする場面も見られた。このようなことから、世界全体としても、航空有償旅客キロ数及び航空貨物キロ数ともに、2024年初頭から2026年初頭に向け全体として伸びが鈍化する傾向が認められたが、それに伴い、世界、米国、欧州及びアジア太平洋の各地域におけるジェット燃料需要についても増加率が低減しつつある。このため、米国のジェット燃料在庫は比較的潤沢な状況が続いた他、欧州においても、少なくとも在庫は低水準ではなく、従ってこの面では、むしろジェット燃料と原油の価格差は、縮小しても良さそうなどころではあるが、ジェット燃料は留出油と品質が類似しており、技術的にもある程度ではあるが転用が可能であることもあり、2024年初頭から2026年初頭にかけての製油所におけるジェット燃料製造利幅は、軽油製造利幅と同様の傾向を示している(図28参照)が、米国のジェット燃料需要が軟調である反面、欧州の方が、ジェット燃料需給が相対的に引き締め気味であることを反映し、軽油製造利幅は米国が欧州をそれなりに上回る反面、ジェット燃料については米国と欧州で製造利幅が概ね同水準で推移する傾向が示されている。また、ジェット燃料価格は米国及びアジア(中国経済の鈍化を反映し軽油価格がもたつき気味であることもあり、欧米諸国に比べるとアジアのジェット燃料価格は低水準となっている、図29参照)に比べ、欧州のそれが相対的に堅調であることが示唆される。

図26 航空有償旅客キロ数増減率(前年同月比)(2024~26年)



出所:IATAデータをもとに作成

図27 航空貨物キロ数増減率(前年同月比)(2024~26年)



出所:IATAデータをもとに作成

Global Disclaimer(免責事項)

本資料は、独立行政法人エネルギー・金属鉱物資源機構(以下「機構」)が信頼できると判断した各種資料に基づいて作成されていますが、機構は本資料に含まれるデータおよび情報の正確性、完全性、又は適時性を保証するものではありません。また、本資料の内容は、参考資料として提供されるものであり、法的、専門的、又は投資に関する助言を構成するものではありません。したがって、本資料の利用により生じた損失又は損害について、機構は一切の責任を負いません。本資料の内容は、第三者に対する権利又はライセンスの付与を意味するものではありません。本資料に記載された見解や意見は、著者の個人的な見解であり、必ずしも機構の公式見解、政策、決定を反映するものではありません。本資料には第三者の著作物が含まれる場合があります。機構又は各著作権者の事前の書面による承諾なしに、本資料の全部又は一部を無断で複製、頒付、又は引用することは固く禁じられています。私的利用、教育利用、引用など、日本国の著作権法に基づき利用できる範囲を超えて本資料を利用する場合は、機構又は関連する著作権者からの事前の承諾が必要です。Copyright (C) Japan Organization for Metals and Energy Security All Rights Reserved.

図28 ジェット燃料と原油との価格差(2024~26年)

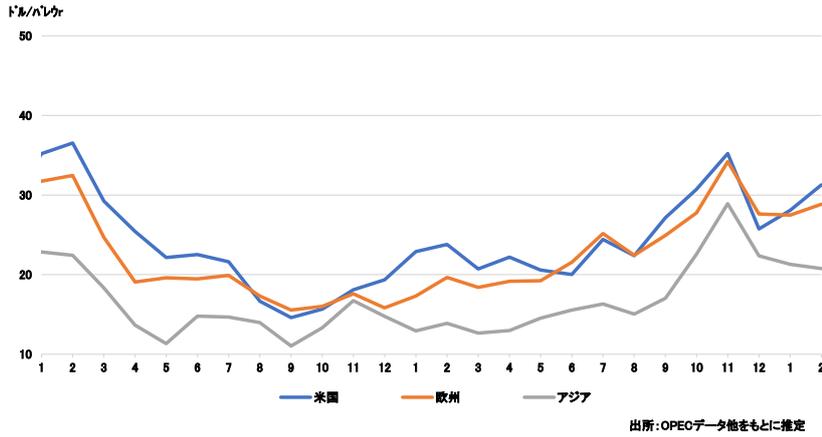
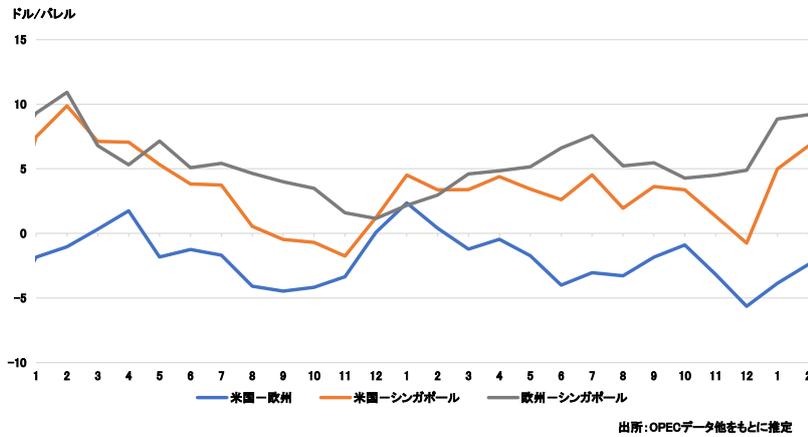


図29 ジェット燃料の地域別価格差(2024~26年)



(この報告は 2026 年 3 月 16 日時点のものです)

Global Disclaimer(免責事項)

本資料は、独立行政法人エネルギー・金属鉱物資源機構(以下「機構」)が信頼できると判断した各種資料に基づいて作成されていますが、機構は本資料に含まれるデータおよび情報の正確性、完全性、又は適時性を保証するものではありません。また、本資料の内容は、参考資料として提供されるものであり、法的、専門的、又は投資に関する助言を構成するものではありません。したがって、本資料の利用により生じた損失又は損害について、機構は一切の責任を負いません。本資料の内容は、第三者に対する権利又はライセンスの付与を意味するものではありません。本資料に記載された見解や意見は、著者の個人的な見解であり、必ずしも機構の公式見解、政策、決定を反映するものではありません。本資料には第三者の著作物が含まれる場合があります。機構又は各著作権者の事前の書面による承諾なしに、本資料の全部又は一部を無断で複製、頒布、又は引用することは固く禁じられています。私的利用、教育利用、引用など、日本国の著作権法に基づき利用できる範囲を超えて本資料を利用する場合は、機構又は関連する著作権者からの事前の承諾が必要です。Copyright (C) Japan Organization for Metals and Energy Security All Rights Reserved.