

# 原油ETF証拠金取引 WEEKLY REPORT

2025/11/25号

マーケットエッジ株式会社 小菅努



## 【現状確認】



## ウクライナ地政学リスクの軽減期待で軟調

NY原油先物相場は、1バレル=60ドルの節目を挟んで売買が交錯した後、58ドル台前半まで下落する展開になった。ウクライナ和平に向けた米国の取り組み強化を受けて、地政学リスクの緩和期待が原油相場を下押した。トランプ米政権は新和平案を策定し、ウクライナに対して11月27日までに同意するように要求した。領土割譲などウクライナにとって厳しい内容が含まれているが、受け入れを拒否した場合には米国がウクライナ支援から手を引く可能性も示唆されており、ウクライナ政府は厳しい判断を迫られることになる。

ウクライナ情勢の先行き不透明感強いが、仮に和平に向けて大きな進展がみられた場合には、地政学リスクを織り込む必要性が薄れることになる。その際には需給緩和見通しの織り込みが優勢になりやすく、原油相場は下値模索の展開になった。10月22日以来、約1カ月ぶりの安値を更新した。

米エネルギー情報局（EIA）発表の米石油在庫（11月14日時点）は、原油が前週比343万バレル減、ガソリンが233万バレル増、石油精製品が17万バレル増となった。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレマー）をお読み下さい。

## 【展望】

### ウクライナ和平期待が高まると、一段安を打診する

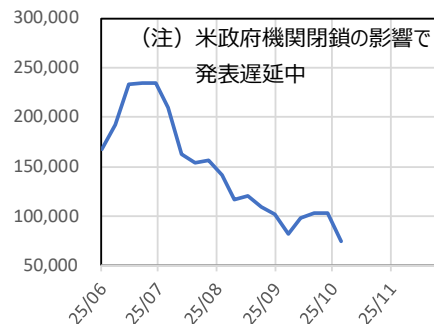
ウクライナ情勢に強く依存する展開になる。地政学リスクの緩和が進んだ場合には、年初来安値55.12ドルを試す可能性がある。米国が提示した新和平案をウクライナが受け入れるか否かによって、短期の原油価格動向は決まる。

11月27日までが回答期限とされているが、1) ウクライナが新和平案を受け入れた場合には、前週の軟調地合を引き継ぐ展開になろう。一方、新和平案に対しては欧州などが反発しており、2) ウクライナが受け入れを拒否した場合には60ドル台前半まで切り返す展開になろう。また、3) 11月27までに結論が出ない場合には、50ドル台後半を中心に売買が交錯する展開になる見通しだ。

ただし、いずれにしても供給過剰傾向に大きな変化が生じる見通しにはない。石油需要の大幅な伸びは想定できない一方、石油輸出国機構（OPEC）プラスは10～12月期に毎月日量13.7万バレルのペースで供給量を増やす計画になっている。ロシア産の供給障害を考慮に入れても、60ドル台前半が戻り高値になる見通しであり、戻り売り優勢の展開に変化は生じないだろう。

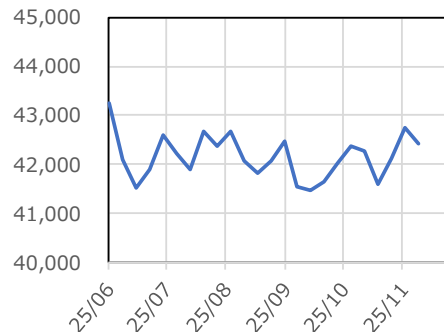
原油相場を断続的に大きく押し上げるのであれば、ロシア産原油供給に想定以上の大きな混乱が生じることが求められる。既にロシア産原油取引の縮小、洋上在庫の急増といった動きが報告されているが、一段と大きな混乱がみられた場合には、期近限月主導で急伸する可能性がある。また、イランが国際原子力機関（IAEA）に対して、9月に締結した核施設の査察再開に向けた合意を破棄すると通告している。イラン産原油の供給不安を高めるような動きにも注意が求められる。

(枚) NY原油先物 大口投機筋ネット建玉



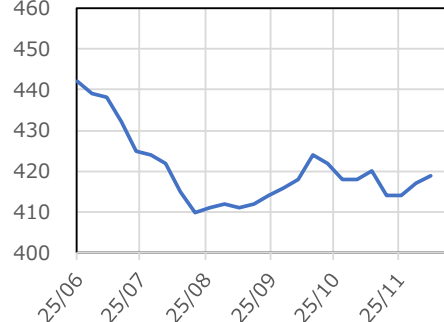
(出所) CFTCよりマーケットエッジ作成

(万バレル) 米原油在庫



(出所) EIAよりマーケットエッジ作成

(基) 米石油リグ稼働数



(出所) Baker Hughesよりマーケットエッジ作成

## 【ディスクレーマー（免責条項）】

本レポートは、本取引所がマーケットエッジ株式会社から提供を受けて、公表しているものであり、本レポートの内容に関する一切の権利は、マーケットエッジ株式会社に帰属いたします。本取引所は、本レポートの正確性、完全性、適時性等を保証するものではありません。また、本取引所は、本レポートを用いて行う一切の行為及び本レポートに基づいて被った損害について、何ら責任を負うものではありません。

株式会社東京金融取引所

本レポートは、マーケットエッジ株式会社（以下、弊社）が、投資判断の参考となる情報提供を目的に作成したものです。金融商品売買の勧誘を目的としたものではありません。投資に関する最終決定は、投資家ご自身の判断で行って下さい。本レポートは、弊社が信頼できると判断した情報源からの情報に基づき作成したのですが、情報の正確性、安全性を保証するものではありません。また、本レポートに記載された見解や予測は、本レポート発行時における弊社の判断であり、全部または一部が予告なしに変更されることがあります。本レポートを使用することに生ずるいかなる種類の損失についても、弊社は責任を負いません。本レポートの著作権は、原則として弊社に帰属いたします。本レポートにおいて提供される情報に関して、弊社の承諾を得ずに、当該情報の複製、販売、表示、配布、公表、修正、頒布または営利目的での利用を行う権利を有しません。

【会社名】 マーケットエッジ株式会社（Marketedge Co., Ltd.）

【所在地】 〒104-0033 東京都中央区新川1-3-21 BIZ SMART 茅場町 321号

【URL】 <https://www.marketedge.co.jp/>

【電話】 TEL：03-6661-9498 【E-mail】 [info@marketedge.co.jp](mailto:info@marketedge.co.jp)

### 小菅努（こすげ・つとむ）プロフィール

1976年千葉県生まれ。筑波大学社会学類卒。商品先物会社の営業本部、ニューヨーク事務所駐在、調査部門責任者を経て、2016年にマーケットエッジ株式会社を設立、代表に就任。金融機関、商社、事業法人、メディア向けのレポート配信、講演、執筆などを行う。

最新情報は  
ツイッターで

