

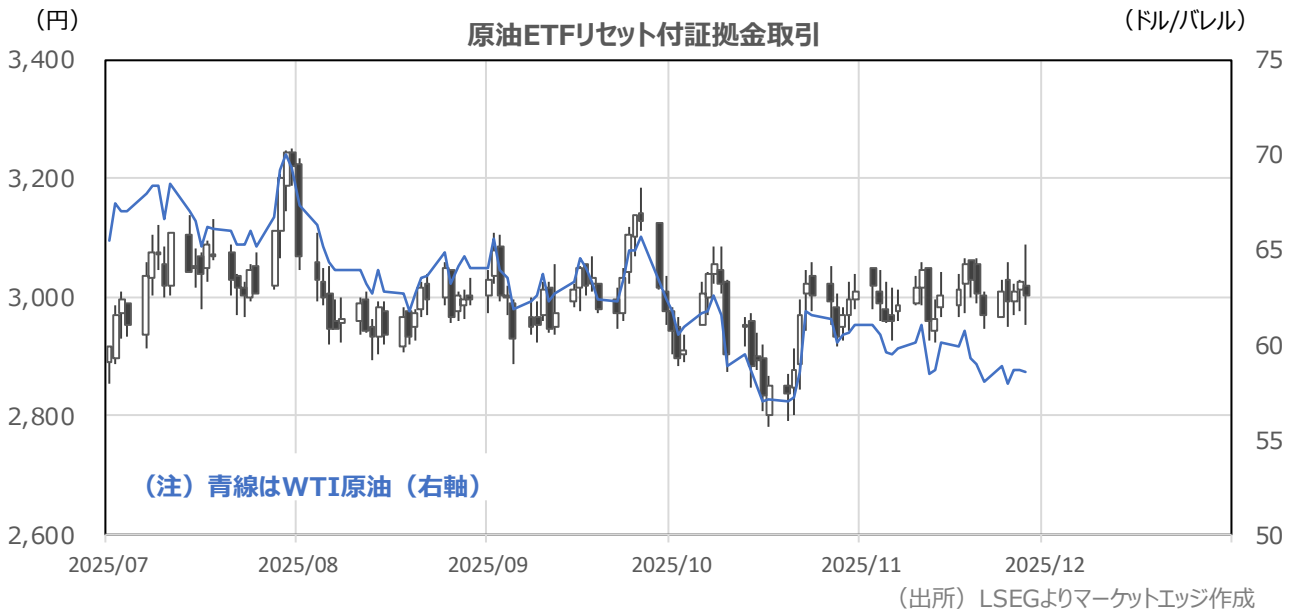
原油ETF証拠金取引 WEEKLY REPORT

2025/12/01号

マーケットエッジ株式会社 小菅努



【現状確認】



上値重い展開、ウクライナ和平協議の見極め

NY原油先物相場は、1バレル=50ドル台後半で上値の重い展開になった。ウクライナ和平交渉が注目される中、地政学リスクの軽減期待が原油相場を下押しする展開になった。11月25日には57.10ドルまで値下がりし、10月22日以来の安値を更新した。しかし、実際に和平が実現するのには不透明感も残されていることで、大きく値を崩していくような発展しなかった。

ウクライナ和平協議の行方が最大の焦点になっている。トランプ米大統領はウクライナに対して新和平案を提示し、11月27日までの受け入れを迫った。ウクライナ政府内からは停戦合意に前向きと評価される動きも報告されているが、まだ最終的な和平案の策定には至らず、先行き不透明感を週末・月末に持ち越した格好になる。2022年から3年9か月にわたって続いていた戦争が終結すれば、原油供給環境の安定に大きな貢献が想定される。一方で、ウクライナとロシアの双方から新たな提案も行われていることが報じられており、早期に和平合意が実現するのには不透明感も維持された。

米エネルギー情報局 (EIA) 発表の米石油在庫 (11月21日時点) は、原油が前週比277万バレル増、ガソリンが251万バレル増、石油精製品が115万バレル増となった。

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。

原油ETF証拠金取引 WEEKLY REPORT

【展望】

ウクライナ和平協議に依存も、戻り売り優勢の地合が続く

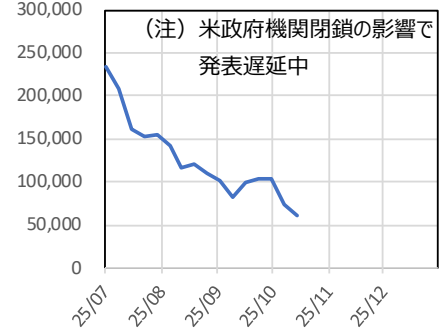
ウクライナ和平協議の進展状況に強く依存する展開になる。トランプ米大統領は新和平案の取りまとめを急いでいるが、ウクライナや欧州からはロシアの再侵攻を防ぐための枠組み強化などを求める声強い。一方、ロシアはウクライナからの領土割譲の国際承認、ウクライナ軍の東部地区からの撤退などが要求されている。まだ、ウクライナとロシアの双方が新たな要求を行っている段階であり、12月入り後に一気に合意形成に向かうのか、調整が難航するのかは、予見可能性が乏しい状況にある。

和平合意に向かう可能性が高まれば、一気に年初来安値55.12ドルを試す可能性がある。一方、和平合意の早期実現は困難との見方が強まると60ドル台を回復する可能性がある。ウクライナ和平協議を巡る各国の動向に一喜一憂する展開が続く見通しだ。

ただし、いずれにしても国際原油需給は緩和見通しにあり、戻り売り優勢の地合が大きく修正される可能性は低い。そもそも、仮に和平合意が実現しても、ロシア産原油供給が直ちに大きく伸びるような展開まで想定されている訳ではない。緩やかなダウントレンドを形成していく中で、和平合意が実現すれば下落ペースが加速する可能性が高いとの評価が妥当だろう。

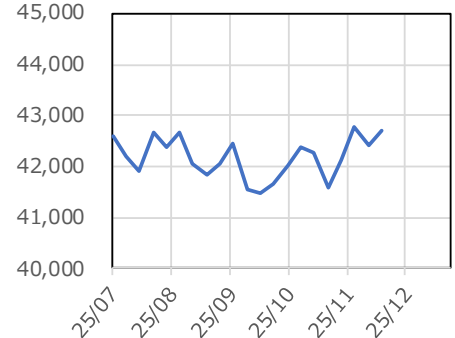
警戒すべきは、ロシアとウクライナの交戦状態が続いていることだ。ロシアは和平合意が実現しない場合の軍事制圧の可能性も示唆している。こうした中、ウクライナが改めてロシア石油関連施設に大規模な攻撃をおこなうと、一時的に60～62ドル水準まで切り返すリスクは想定しておきたい。

(枚) NY原油先物 大口投機筋ネット建玉



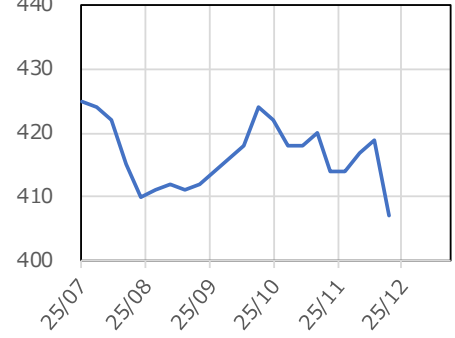
(出所) CFTCよりマーケットエッジ作成

(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

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。

【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

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

