原油市場とイラン核合意

＜要旨＞

経済活動に不可欠な原油の価格が、2025 年に入り米国の政策や OPEC プラスによる協調減産緩和、イラン・イスラエルの軍事衝突などで大きく変動している。産油国が集中する中東地域のなかでもイランの原油生産量は比較的大きく、今後の原油価格の動向をみる上で、イランの核開発を巡る米国・イラン交渉の行方が重要なファクターとなる。

トランプ米大統領は再就任して以降、イランに対して「最大限の圧力」政策を実施する一方で、イランとの交渉も開始した。当初こそ楽観的な見方もあったが、イランのウラン濃縮を認めるかなど双方ともに譲れない論点が数多くあり、さらにはイスラエルがイランに対してミサイル攻撃を実施したことで米国・イランの交渉は中止された。近年、イランの原油生産量は増加傾向にあり、中国向けを中心に輸出が増えている。交渉中止状態が続けば、米国が対イラン制裁を強化し、イランからの原油輸出減少から原油価格に上昇圧力が加わろう。イスラエルの攻撃によりイランの原油生産が減少する場合も同様である。

ただし、OPEC プラスが協調減産を前倒しで解除し、イラン産原油の減少分を補填することで、価格の上昇を短期的なものに抑えることも想定される。OPEC プラスのなかで十分な生産余力があるのはサウジアラビアと UAE だけであり、原油価格の安定には、この 2 ヵ国の生産余力とスタンスが重要となる。

1．はじめに

「経済はエネルギーなしには回らない」。国際エネルギー機関（IEA）のビロル事務局長は、経済フォーラムなどでエネルギーが経済活動にとって不可欠であるという趣旨の主張を再三繰り返している。特に、エネルギーのなかでもガソリンや軽油など輸送用燃料に使用される原油は世界経済と密接に関わっており、環境問題への意識が高まったことで需要が抑制されてきている昨今においても第 1 次エネルギー消費量の 3 割強（2023 年、BP）を占め、最も多く消費されているエネルギーのひとつである。また、2000 年代以降は先物市場を中心に投機筋の参入も増えており、投資商品としても原油は重要なポジションを占める。

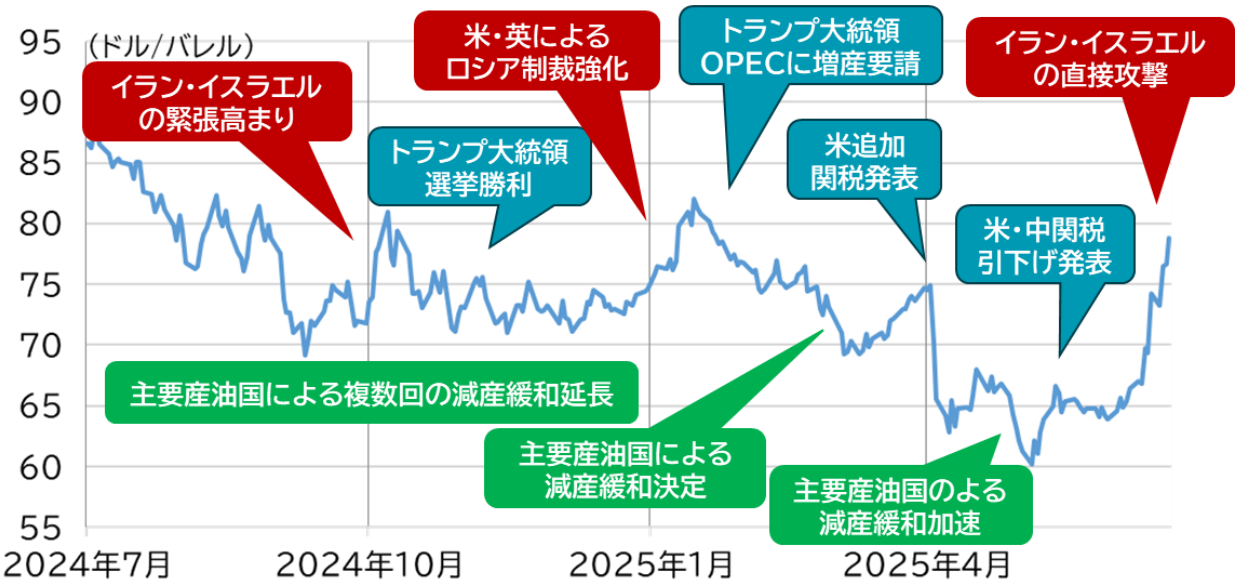
2025 年に入り、その原油価格が大きな値動きを見せている。2024 年末に 1 バレルあたり 74.6 ドルであったブレント原油価格は 1 月中旬に 82.0 ドルまで上昇した後、トランプ米政権の増産方針や OPEC プラス[1]による協調減産緩和（＝増産）により下落方向となり、2025 年 4 月に米国が追加関税政策を発表したことを受け、世界景気減速懸念から 60.2 ドルまで下落した。ブレント原油価

[1] OPEC プラスは、2016 年に石油輸出国機構（OPEC）とロシアなどの主要産油国が、米国のシェールオイル生産増による原油価格の下落に対応するために結束した枠組み。世界の原油供給の 4 割程度を担っており、OPEC 以外の参加国はロシア、アゼルバイジャン、オマーン、カザフスタン、スーダン、南スーダン、ブルネイ、バーレーン、マレーシア、メキシコ。

格が 65 ドルを下回ったのは 2021 年以来である。6 月にはイラン・イスラエル間のミサイル攻撃の応酬が始まり、価格は急上昇に転じ、6 月 19 日の終値は 78.9 ドルとなった（図表 1）。

原油価格は、基本的に原油需給によって変動するため、世界経済の動向による需要の変化や、自然災害または国際的な制裁による供給面での制約などに左右されやすい。また、中東地域にはサウジアラビアやイラン、イラクなど多くの産油国があることから、原油価格は中東情勢と切っても切れない関係と言える。そのなかでも比較的大きな生産量を持つイランは、自国の核開発とそれに関連した米国からの制裁解除を巡り米国と協議をしてきたが、足元でイスラエルとの交戦が始まったために、交渉を停止している。同交渉は今後の原油価格に大きな影響を及ぼし得るイベントのひとつであり、本稿では同交渉の動向や見通し、原油価格への影響について考察する[2]。

図表 1：ブレント原油価格推移



（資料）CEIC などより三井住友信託銀行調査部作成

2．イラン核合意に関わるこれまでの経緯

イランの核開発を巡る動きは歴史が長く、約四半世紀にわたり国際社会の注目を集めてきた。そもそもイランの核開発は 1957 年に米国と原子力協定を締結したことを機に始まった。1979 年にイラン・イスラム革命で政権が交代した際に核開発は一時中断されたが、2002 年にイランの反体制派が国際原子力機関（IAEA）へ未申告核施設の存在を明らかにしたことで国際的な懸念が高まった。イランのウラン濃縮[3]活動を制限するべく、2003 年から英・仏・独とイランとの初期交渉が始まり、2006 年には中国・ロシア・米国が交渉に加わった。2013 年にイラン側で穏健派と言われるロウハーニ大統領が就任したことで交渉は本格化し、2015 年に合意（JCPOA）に至った。JCPOA の内容は次頁図表 2 の通りであり、イランが核兵器開発に繋がる活動を大幅に制限し、その核開発

[2] 本レポートは、6 月 22 日時点で利用可能な情報に基づいて作成している。
[3] 一般的に、ウラン濃縮とは天然ウランに 0.7%程度しか含まれていない「ウラン 235」の割合を高めることである。原子力発電に必要な濃縮度は 3～5%であり、核兵器製造に必要な濃縮度は 90%以上である。

を厳しい国際査察の下に置く代わりに、米欧や国連が科していた経済制裁を一部解除するというものである。

図表 2：イラン核合意（JCPOA）の主な内容

■濃縮ウランに関する制限事項		期間
	核兵器1個分の濃縮ウランを製造するのに要する時間を1年以上にする	10年間
	濃縮ウランの保有は濃縮度を3.67%以下、保有量を300KG以下に制限	15年間
	ウランの研究開発はナタンツ施設のみに制限	15年間
	ウラン濃縮に使用する遠心分離機を6100基に制限	10年間
■重水炉・プルトニウムに関する制限事項		
	重水炉の新設と重水の備蓄を禁止	15年間
	アラク重水炉の設計変更（プルトニウム生産不可能化）	無制限
	使用済み核燃料のイラン国外への搬出	無制限
■国際原子力機関（IAEA）の権限強化		
	抜き打ち検査と最新の監査技術を用いた評価の実施	15年間
	遠心分離機の製造、部品、保有状況を監視	20年間
	全てのウラン鉱山とウラン工場への抜き打ち検査と監視を実施	25年間
	イランとIAEAが対立する場合、参加6ヵ国が仲裁委員会を設定	無制限
■合意内容違反時の制裁復活など		
	国連制裁はイランが違反した際、新たな決議なしで自動的に復活	10年間
	米国・EUの制裁は、イランが違反した際にそれぞれが復活	無制限
	核不拡散条約（NPT）への加盟継続	無制限

（資料）各種資料より三井住友信託銀行調査部作成

2018 年の第 1 次トランプ政権時、米国は JCPOA が弾道ミサイルや中東地域におけるイランのテロ支援活動を制限していないことから不十分な合意であるとして一方的に離脱し、イランに対して「最大限の圧力」政策を始めた。これに反発したイランは、JCPOA から脱退はしないまでも、段階的に合意履行を停止し、ウラン濃縮や遠心分離機の再稼働などを公表してきた。IAEA によると、イランは 2025 年 5 月時点で 60％の濃縮ウランを 408.6 キログラム（核爆弾 9 発分に相当）所有していると推定される。

バイデン前政権下では核合意再締結に向けた交渉を再開し、合意間近とまで言われたが、「将来の米政権による再離脱禁止の保証要求」、「ウラン濃縮の放棄」など解決困難な論点が最後まで残り、双方とも相手に原因があると主張する形で交渉は決裂した。

3. 第 2 次トランプ政権による対イラン交渉

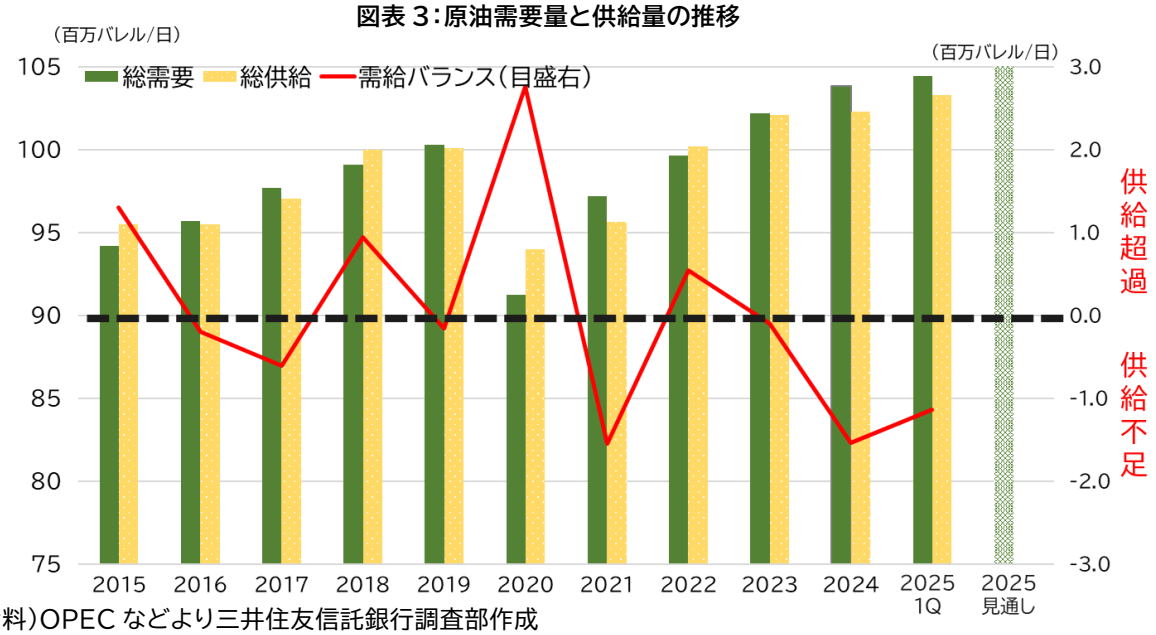
2025 年 1 月に再就任したトランプ大統領は、イランに対する「最大限の圧力」政策を開始した一方で、当初からイランとのディール（取引）について含みを持たせる発言をしていた。3 月にはイランの最高指導者ハメネイ師に対して書簡を送付し、4 月に交渉が開始された。米国・イランによる交渉はこれまで 5 回実施されており、当初こそポジティブな反応を双方共に示していたが、議論が深まる毎に次第に慎重姿勢に変わってきた。議論の詳細についての報道は少ないものの、論点として「イランのウラン濃縮」、「イランの弾道ミサイル開発」、「中東地域の親イラン勢力への支援」、「米国の制裁解除方法」などがあるとみられ、特にイランのウラン濃縮を認めるかどうかは双方共に譲れない一線であり、交渉が難航していた。

両国による第 6 回目の交渉を数日後に控えた 6 月 13 日、イスラエルがイランに対してミサイル攻撃を実施した。これを受け、イランもイスラエルに対して報復攻撃を実施するとともに、イスラエルを背後で支える米国との第 6 回目交渉を中止した。連日にわたるイスラエルからのミサイル攻撃は、イランの核施設や軍事施設だけでなく、エネルギー施設をも攻撃対象とし、被害が拡大している。米国の攻撃参加もあり、イランが強硬姿勢を強めている。イラン・イスラエル双方の攻撃が続いているうちは本格的な交渉再開は難しく、短期的に核合意が締結される可能性は低い。

4. 原油市場の需給状況

核開発に関する交渉を含むイラン情勢が原油市場に及ぼす影響について述べる前に、まずは足元の原油市場の状況を確認する[4]。OPEC の Monthly Oil Market Report（6 月）によると、2024 年の原油需要は中国やインドの経済成長に支えられ、平均で前年比+164 万バレルの日量 1 億 384 万バレルであった。供給量は、OPEC プラスによる協調減産が年間を通じて維持されたことで日量 1 億 235 万バレルとなり、日量 149 万バレルの供給不足となった。2025 年第 1 四半期（1～3 月）は供給の伸びが需要の伸びを上回り、供給不足が日量 115 万バレルに縮小した。2025 年通年での需要は、米国の追加関税発表などによる経済成長鈍化がありつつも、引き続き中国やインドを中心に増えることで、日量 1 億 513 万バレルになると予測されている（図表 3）[5]。

図表 3：原油需要量と供給量の推移



（資料）OPEC などより三井住友信託銀行調査部作成

OPEC プラスは結成した 2016 年から断続的に協調減産を実施しており、足元では「原則全ての参加国による協調減産（日量 200 万バレル）」、「有志 9 ヵ国による自主減産（日量 166 万バレ

[4] 原油の需給状況は OPEC や国際エネルギー機関（IEA）など複数の機関が発表しているが、本稿では一般公開されている OPEC の情報を利用することとする。
[5] IEA の Oil Market Report（6 月）によると、2025 年の原油需要見通しは日量 1 億 376 万バレルであり、OPEC の需要見通しより保守的な予測である。

ル）」、「有志 8 ヵ国による自主減産（日量 220 万バレル）」の 3 つの協調減産の枠組みがある（図表 4）。そのうちのひとつである有志 8 ヵ国による自主減産は 2025 年 4 月から段階的に緩和されており、OPEC プラスによる生産枠は増加傾向にある[6]。

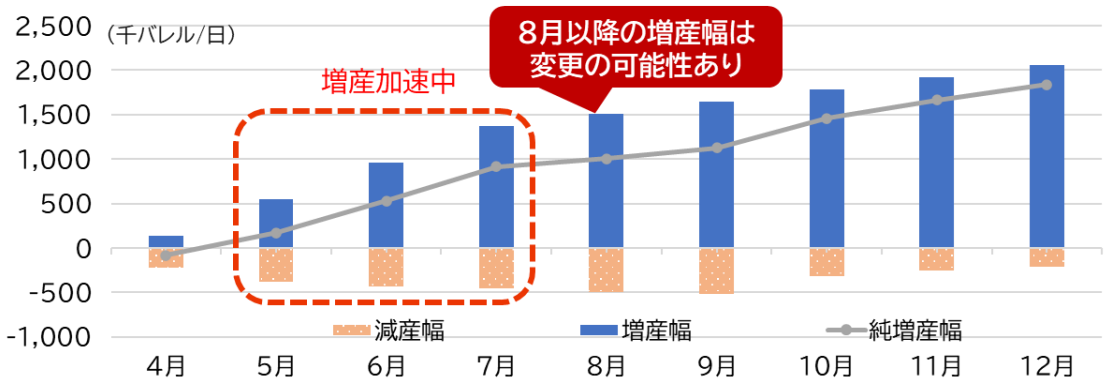
図表 4：OPEC プラスによる減産枠組み

参加国	減産量（日量）	開始時期	終了（予定）時期
原則全ての参加国 （イラン・リビア・ベネズエラを除く）	200万バレル	2022年11月	2026年末
有志9ヵ国による自主減産 （サウジ・ロシア・イラク・UAE・クウェート・カザフスタン・アルジェリア・オマーン・ガボン）	166万バレル	2023年5月	2026年末
有志8ヵ国による自主減産 （サウジ・ロシア・イラク・UAE・クウェート・カザフスタン・アルジェリア・オマーン）	220万バレル	2023年11月	2025年4月から段階的に解除

（資料）各種資料より三井住友信託銀行調査部作成

5 月 31 日に実施された有志 8 ヵ国による会合では、7 月の生産枠について 5～6 月と同様に前月比日量 41.1 万バレルの増産を実施していくことで合意した。これらの動きを踏まえた OPEC プラスの 2025 年の純増産幅は図表 5 の通りとなる。年末にかけて 3 月より日量 180 万バレル程度の供給増となることが想定され、有志 8 ヵ国以外の国の生産量が横ばいかつ在庫の増減がなければ、市場は供給過剰に転じると見込まれる。

図表 5：有志 8 ヵ国による 2025 年の原油生産純増加幅推移



（資料）OPEC などより三井住友信託銀行調査部作成

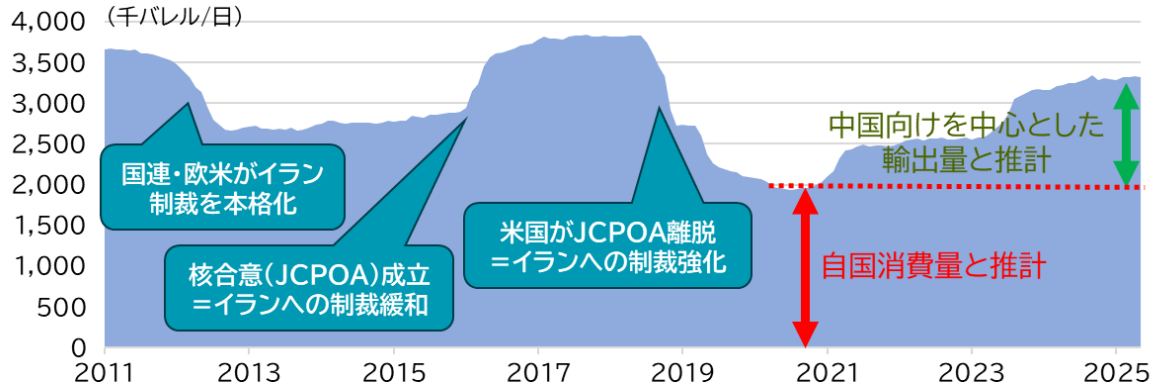
5. イランの原油生産量の推移と輸出量

次にイランの原油生産量の推移と輸出量をみる。JCPOA が締結された 2015 年以降、イランの原油生産量は日量 380 万バレル程度で推移していたが、トランプ大統領が 2018 年に JCPOA を離脱し、制裁が再度科されてから輸出が困難となり生産量は大きく減少した。その後、イランは OPEC プラスによる協調減産を免除されたことに加え、中国元による決済や産地を偽装するような

[6] 同じく 2025 年 4 月、OPEC プラスはカザフスタンやイラクなどの国がこれまでの協調減産による生産枠を遵守出来ていなかったとして、その超過生産分を補填する計画（＝減産強化）も打ち出している。

手段[7]により制裁をかいくぐり輸出量を増やし、直近（2025 年 5 月）の生産量は日量 330 万バレル（OPEC、2 次情報源）に回復した。制裁により輸出が制限され、生産量が最も減少していた 2020 年前半の生産量（2020 年 4 月、日量 193 万バレル）を自国の消費量だとすると、その差分となる日量 137 万バレルが現在のイランの輸出量と推計できる（図表 6）。輸出先の多くは中国であり、米国との取引が少ない中国の中小製油所が購入しているとみられ、トランプ大統領が 2025 年に就任して以降、これらの製油企業に対する制裁を発動している。これまでの米国制裁はイラン産原油を輸送する船舶や仲介業者を対象としたものが中心であり、輸入元の中国企業を直接標的としたのは初めてとなる。

図表 6：イランの原油生産量推移



（資料）CEIC などより三井住友信託銀行調査部作成

6. イラン核交渉の原油市場への影響

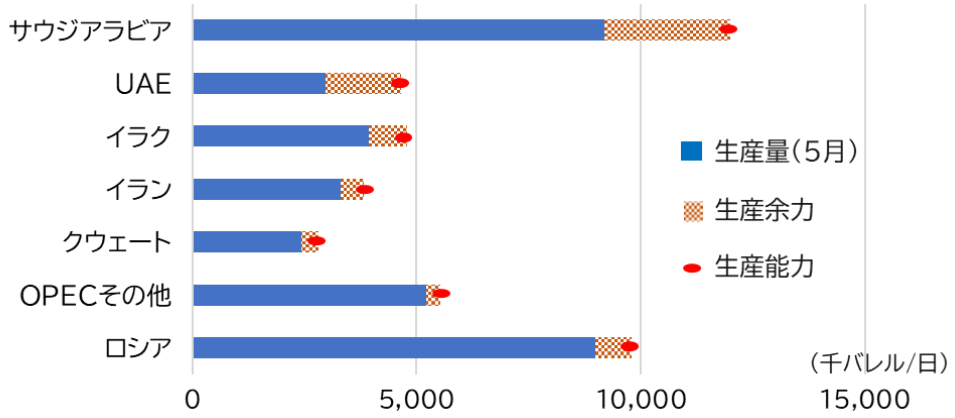
イランの核開発を巡る交渉が中止になったことで、トランプ大統領が「最大限の圧力」政策を加速させ、イランの原油収入をゼロにすべく、イラン産原油の輸入元企業への制裁を拡大していくことが想定される。中国の中小製油所はイラン産原油が安価であるため優先的に購入しているのであって、制裁を回避するためにコストが上昇するのであれば、他国からの調達に切り替える可能性がある。イランの原油輸出量（日量 137 万バレル）が市場から締め出される場合、原油供給の減少に伴い価格には上昇圧力が加わることになる。イスラエルによる攻撃でイランの原油生産量が減少する場合も同様に上昇圧力が加わろう。

ただし、OPEC プラスには「原則全ての参加国による協調減産（日量 200 万バレル）」と「有志 9 ヵ国による自主減産（日量 166 万バレル）」の 2 つの協調減産が残っており、これらを前倒しで解除することで価格の上昇を短期的なものに抑えることもできると考えられる。サウジアラビアと UAE を合わせた生産余力[8]は日量 300 万バレル以上であり、この 2 ヵ国の生産設備が健在であるうちはイラン産の原油減少分を補填することができるだろう（次頁図表 7）。逆に言えば、これらの 2 ヵ

[7] ロイター通信によると、多くのイラン産原油は米制裁を逃れるために、マレーシアやシンガポールの沖合で積み替えられ、マレーシア産として輸出されている。
[8] 生産能力から足元の生産量を差し引いた量を生産余力とする。IEA によると、生産能力とは 90 日以内に市場に提供可能で相応の期間生産を続けられる量のこと。

国を除けば OPEC と言えども生産余力は大きくなく、短期的に補填することはできず、情勢の悪化次第で価格が更に高騰し、長期化することもあり得る。具体的には、イラン・イスラエルの攻撃応酬に呼応して、地域の親イラン勢力などがサウジアラビアや UAE の石油施設に攻撃を仕掛ける場合やイランがイスラエルからの攻撃に耐えかねて、ホルムズ海峡を通航する船舶への妨害活動などを実施し、ホルムズ海峡内の産油国からの原油輸出が滞る懸念が高まる場合などが想定される。

図表 7：主要産油国の原油生産能力と生産量



（資料）各種資料より三井住友信託銀行調査部作成

イラン産原油の減少分を補填できないのは OPEC 以外の主要産油国も同様である。サウジアラビアと同じく原油生産量が大きいロシアは、OPEC プラスによる協調減産に参加していることもあり増産できる余地はあるものの、欧米からの制裁の関係でロシア産原油を受け入れられる国が限られている。また、原油生産量世界 1 位の米国は民間企業によるシェールオイルが中心であり、そもそも減産を実施しておらず、「DUC（掘削済みだが、仕上げ未済の油井）」と呼ばれる比較的短期間で生産が開始出来る油井はあるが、サウジアラビアや UAE に増産余力が残っていることが明らかななかで、民間企業が増産のための新たな投資に踏み切るかは不透明である。このため、政府あるいはトランプ大統領の一存で生産を大幅に増やせる可能性は低い。

近年、湾岸諸国とイランの関係が改善してきていることやイランがエネルギー輸出などで中国との関係深化を図っていることを踏まえると、アラブ諸国への攻撃やホルムズ海峡の封鎖などの国際社会から孤立を招くような戦略をイランは取り難くなってきているとも考えられる。そのため、米国がイラン攻撃を終了することやイスラエルに攻撃を一時的に止めることなどと引換えにイランが米国との交渉の場に戻る可能性も僅かながら残る。イランと米国との間で何かしらの部分的な合意にでも至れば、イランに対する米国の制裁緩和が期待でき、原油価格は下落に転じよう。今般のイスラエルからの攻撃によるイランのエネルギー施設の被害状況は把握しきれていないものの、イランの原油生産量次第では、2025 年 4 月に公表された IMF による 2025 年の原油価格見通し（67.7 ドル）を下回る水準に値下がりすることもあり得る。

（調査部　ロンドン分駐　新海　明也）

※ 本レポートは作成時に入手可能なデータに基づく情報を提供するものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。
また、執筆者個人の見解であり、当社の公式見解ではありません。ご質問等はchosainfo@smtbjpまでご連絡ください。