

国際商品市況（2/15～3/14）

2025年 3月 18日

原油	2
主任研究員 菅原 考史	
銅	2
上席主任研究員 李 雪連	
鉄鋼原料	3
上席主任研究員 李 雪連	
穀物	3
主任研究員 浦野 愛理	

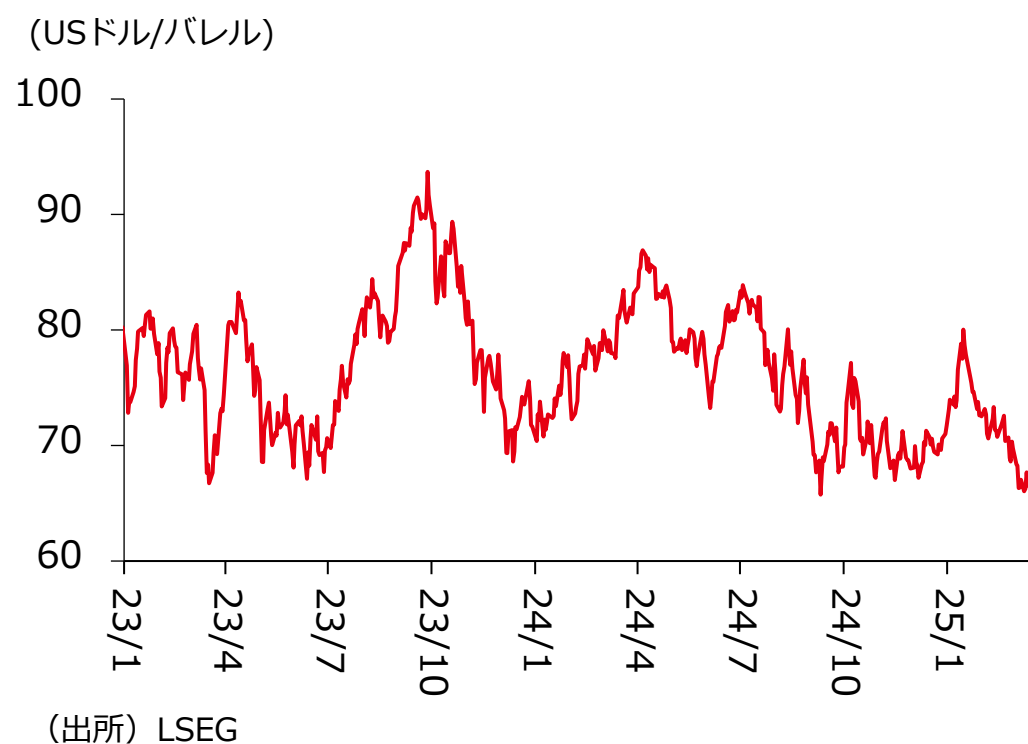
原油

主任研究員 菅原 考史

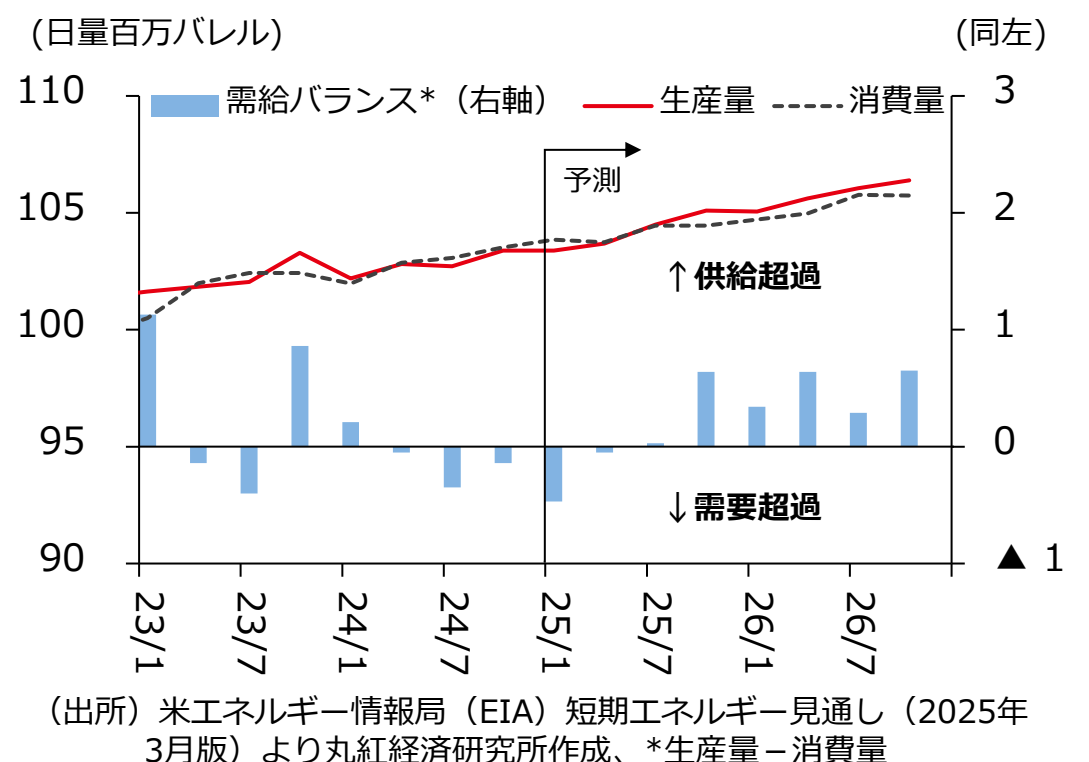
足元の動向：原油価格は、2月後半から70ドルを割り始め、3月5日には一時65.22ドルと約2年ぶりの安値を付けた。供給面では、OPECプラス有志国の日量220万バレルの自主減産について、4月からの段階的縮小（＝増産）開始が確実視され、供給増観測が強まった。11日、ウクライナが米国の停戦案を受け入れる用意があるとしたことも下げ材料に。需要面では、7日に米国の戦略石油備蓄（SPR）補充に向けた200億ドルの調達意向や、ドル安による割安感が一定の買い材料となった。

先行き：米エネルギー情報局（EIA）は3月の月報で、米国の対イラン制裁強化やベネズエラでの米石油企業に対する事業認可の取り消しなどにより、当面供給が抑えられる状況が続くと予想。他方、関税発動に伴う貿易摩擦が主要国の景気悪化を招くとの見方も広がる中、年後半に供給超過に転換するとの予想は、価格の圧迫要因に。ただしOPECプラス有志国による増産は市場動向次第であり、4月以降の進捗には不透明感も。また米国の金融政策やウクライナ停戦交渉の動向にも注視。

▽WTI（期近物）



▽世界の原油需給動向



銅

上席主任研究員 李 雪連

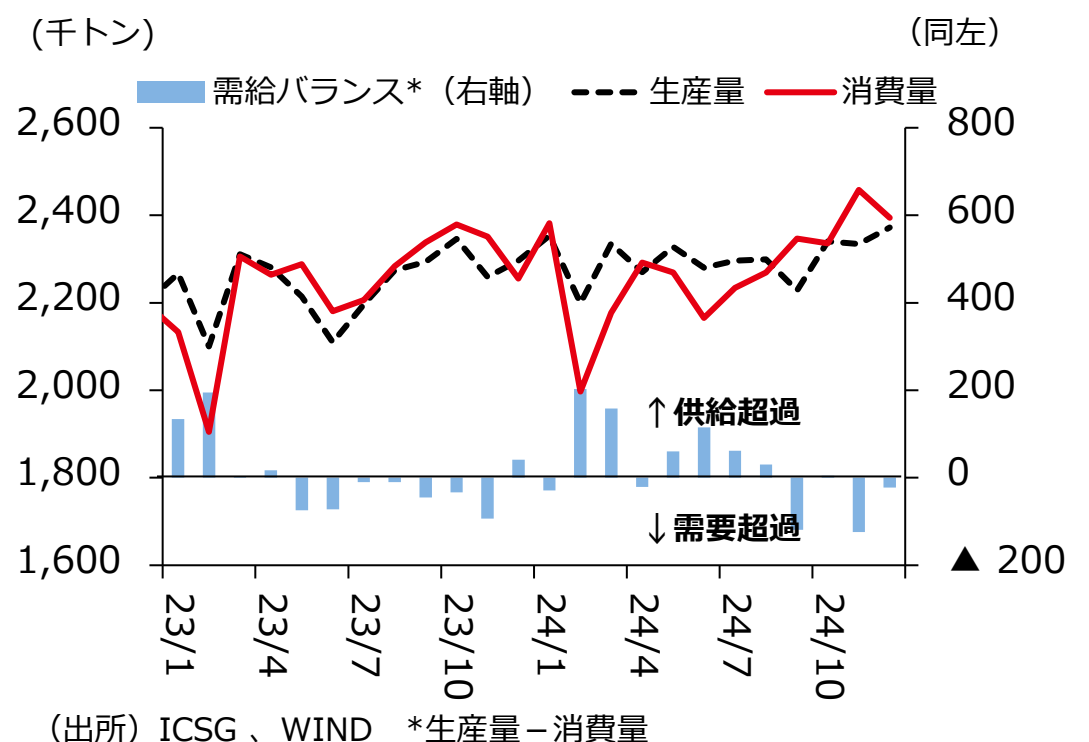
足元の動向：銅価格は、需給のタイト化などを受け9,800ドル付近へ上昇。2月21日に公表された国際銅研究グループ（ICSG）の統計によると、12月の世界製錬銅消費量は前年比+6.2%、生産量は同+3.3%と消費量が生産量を上回り小幅な需要超過となった。また、2月下旬にチリで停電が発生し銅鉱山にも影響を及ぼしたことや、3月5日からの中国全人代（国会）で積極的な経済運営方針が示される期待が強まったことが価格を支持。米国で、消費者物価の伸び鈍化や、追加関税に伴う消費マインドの悪化を受け、利下げ再開観測が強まりドル安が進行したことも買い材料に。

先行き：25年の需給バランスについて、銅鉱山の限定的な増産余地を受け銅生産量は小幅な増加にとどまるが、消費量は中国、欧州、米国を中心に増加する結果、小幅な需要超過を見込む向きがある。しかし、米国が相次ぎ追加関税を発動する中、中国や欧州に加え、米国経済にも陰りを落とすことが予想され、上値が重い展開を見込む。当面、特に銅への追加関税を巡る米調査に注目。

▽銅（LME、3カ月物）



▽世界の製錬銅需給動向



鉄鋼原料

上席主任研究員 李 雪連

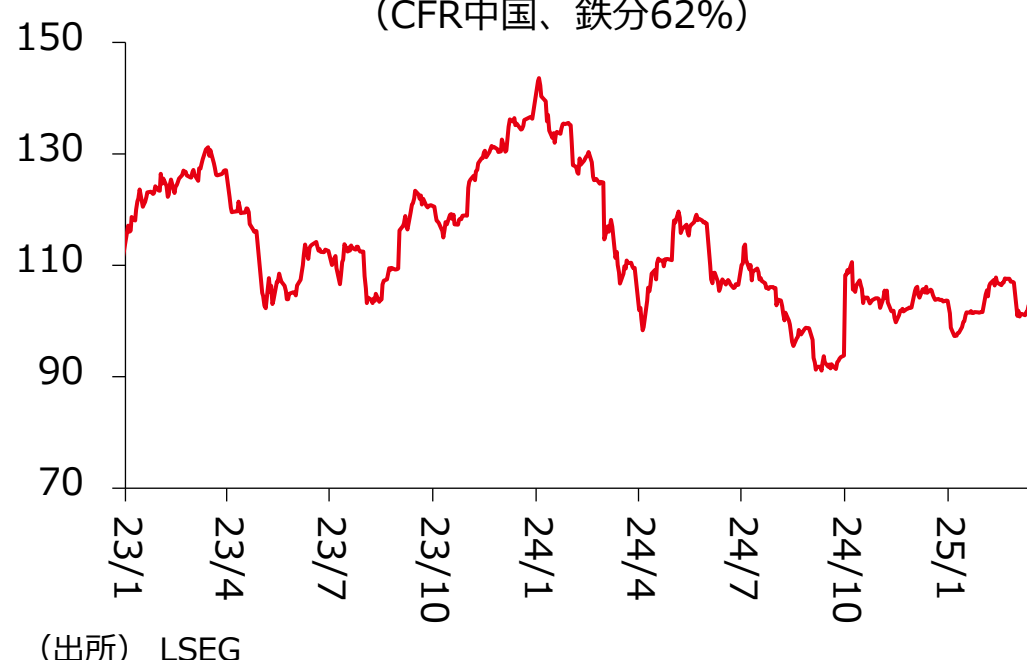
鉄鉱石：鉄鉱石価格は、小幅な需給の緩みなどを背景に100ドル付近へ下落後、若干持ち直した。需要面では、世界の鉄鋼生産量が1月に前年比▲4.4%と、中国や日本、韓国、ドイツを中心に減少。供給面では、主力産地である豪州とブラジルの出荷量合計が同▲3.0%と減少し、需給がやや緩んだ形に。今後は、豪州産地のサイクロン発生に引き続き留意が必要だが、主力鉱山の供給能力は潤沢であるため、相次ぐ米追加関税を受けた需要の軟化が重しとなり、弱含みの展開が予想される。

原料炭：豪州炭価格は、インド需要の低迷などを受け180ドル割れに下落。需要面では、世界鉄鋼生産量の減少が市況の押し下げ要因に。特に、豪州炭の主力輸出先であるインドの輸入低迷が重しに。供給面では、サイクロンの影響もあったが、豪州の原料炭輸出量は1～3月期で小幅な前年超えとなる見込み。今後は、豪州炭の供給は大きな変動要因が見込みにくい、米追加関税に伴う世界的な需要軟化が価格の重しとなる見通し。

▽鉄鉱石（SGX、期近物）

(USドル/トン)

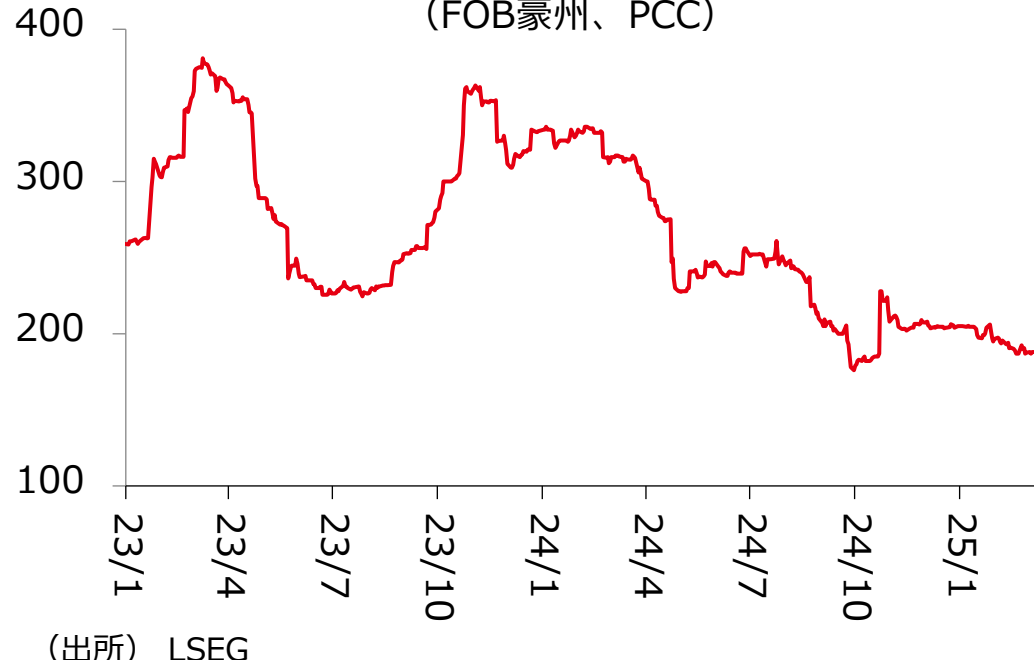
(CFR中国、鉄分62%)



▽原料炭（SGX、期近物）

(USドル/トン)

(FOB豪州、PCC)



穀物

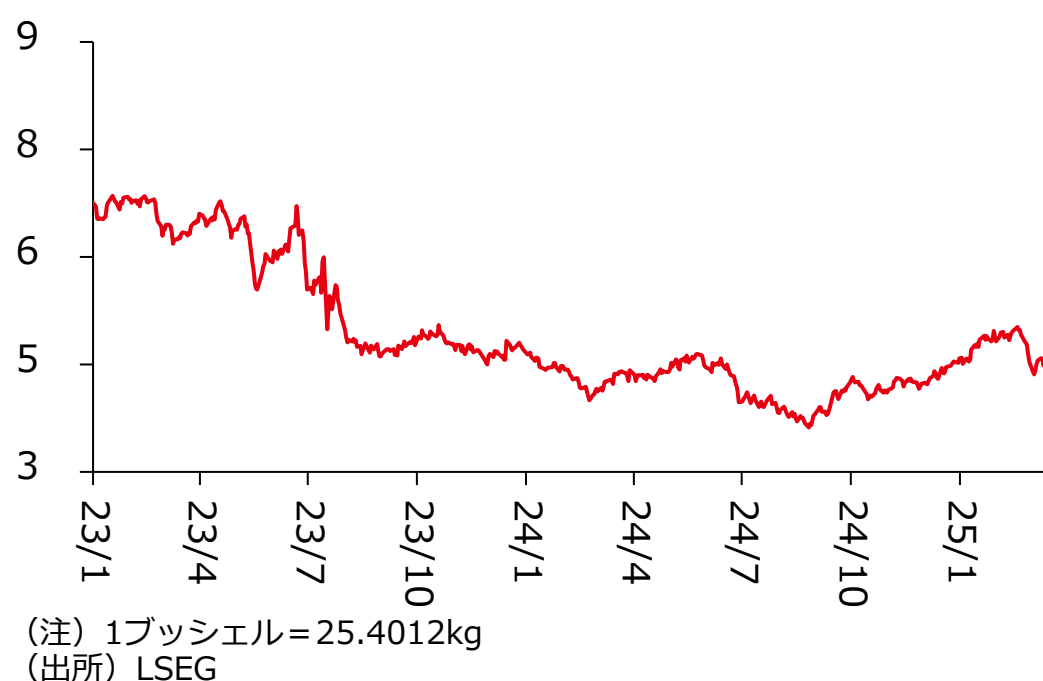
主任研究員 浦野 愛理

トウモロコシ：トウモロコシ価格は、4ドル台前半に低下。アルゼンチンでの降雨による作柄悪化懸念の後退や米国における作付面積の拡大観測が重しとなった。また、米国の追加関税に対する中国側の報復関税（米国産トウモロコシへの+15%追加関税）の発動を巡り、中国向け需要の減少観測から売りが優勢となった。米農務省の3月月報は見通しの大きな修正が無く、価格への影響は限定的。今後は中国による米国産輸入の減少に伴う米国内需給緩和が価格の重しとなろう。

大豆：大豆価格は、10ドル付近にやや低下。ブラジルなど南米における順調な収穫見通しが売り材料となったことに加え、米国の追加関税に対する中国側の報復関税（米国産大豆への+10%追加関税）の発動を巡り、中国向け需要の減少観測から売られた。米農務省の3月月報では、米国の24/25年度の生産量見通しと期末在庫見通しは据え置かれ、価格への影響は限定的だった。今後は、中国による米国産輸入の減少に伴う米国内需給緩和が価格の下押し材料になろう。

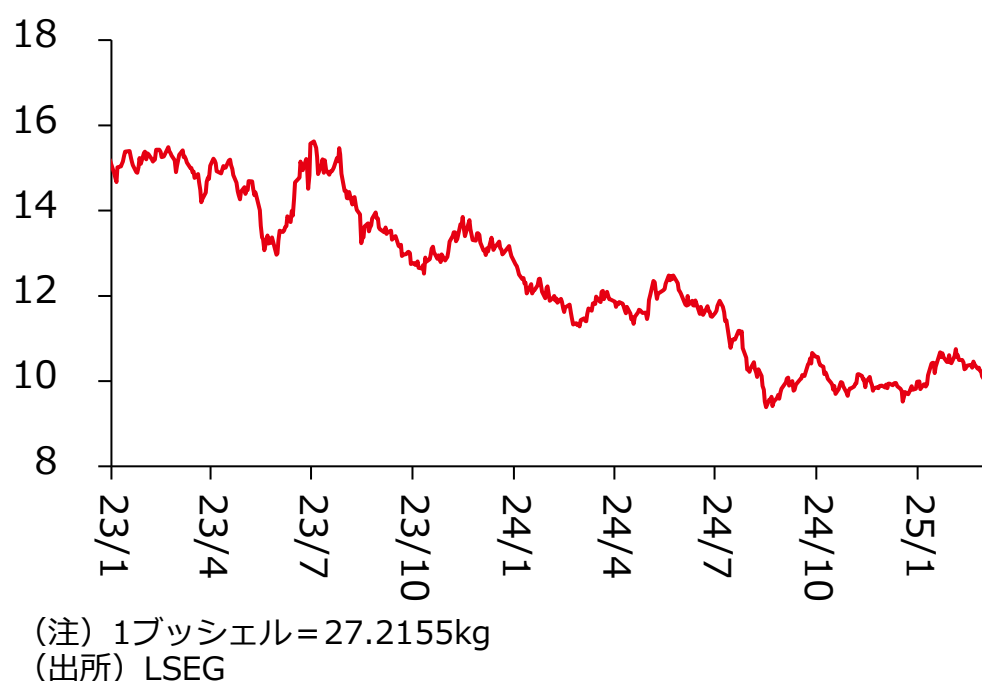
▽トウモロコシ（CBOT、期近物）

(USドル/ブッシェル)



▽大豆（CBOT、期近物）

(USドル/ブッシェル)



(執筆者プロフィール)

菅原 考史 (Takashi Sugawara)

SUGAWARA-TAKASHI@marubeni.com

主任研究員

研究分野：東南アジア、デジタル経済、コモディティ

2018年、シンガポールの日系コンサルティング会社にて市場調査の経験。2019～21年、在シンガポール日本国大使館専門調査員として星内外政およびASEAN情勢の分析に従事。2022年から丸紅経済研究所にて新興国情勢や商品市況などを担当。筑波大学人文・文化学群比較文化学類卒業、京都大学大学院アジア・アフリカ地域研究研究科東南アジア地域研究専攻修士号取得退学。

李 雪連 (Xuelian Li)

xuelian-li@marubeni.com

上席主任研究員

研究分野：中国、産業、商品市況

IT企業勤務を経て2005年から丸紅経済研究所で主に中国、産業、商品市況をリサーチ。講演や講義、取材、寄稿なども行う。2013～15年米国・戦略国際問題研究所（CSIS）に出向し米中関係を研究。早稲田大学アジア太平洋研究科修了（国際関係学修士）。

浦野 愛理 (Airi Urano)

URANO-A@marubeni.com

主任研究員

研究分野：マクロ経済（日本）

2016年に丸紅株式会社入社後、経済研究所にて産業調査・経済調査に従事。2020～2022年に内閣府（経済財政分析担当）へ出向。2022年より日本経済を中心にマクロ経済を担当。一橋大学商学部商学科卒業。

株式会社丸紅経済研究所

〒100-8088 東京都千代田区大手町一丁目4番2号

<https://www.marubeni.com/jp/research/>

(免責事項)

- 本資料は公開情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性、相当性、完全性を保証するものではありません。
- 本資料に従って決断した行為に起因する利害得失はその行為者自身に帰属するもので、当社は何らの責任を負うものではありません。
- 本資料に掲載している内容は予告なしに変更することがあります。