

国際商品市況（4/19～5/16）

原油・銅・鉄鋼原料・穀物

2025年 5月 20日

原油	2
主任研究員 伊勢 友理	
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

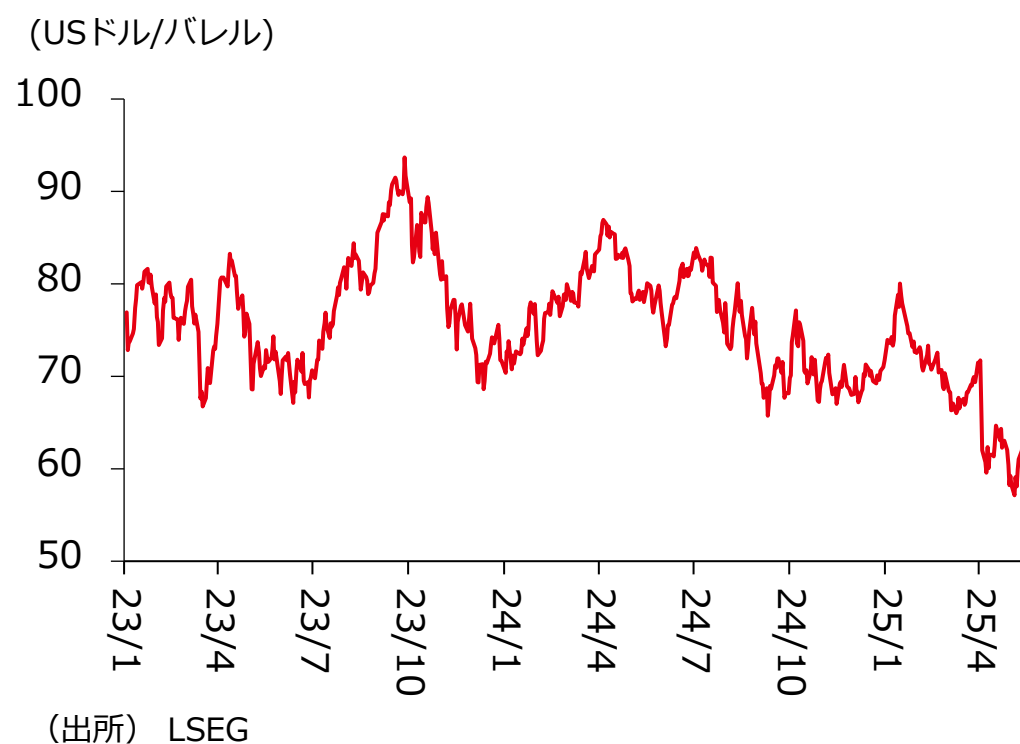
主任研究員 伊勢 友理

足元の動向：WTI価格は、4月下旬から5月初旬にかけて下落した後、反発した。4月下旬は、OPECプラスが自主減産の縮小幅を5月に続いて6月も当初計画より拡大させる（＝増産幅の拡大）との観測が浮上したことから下落した。5月3日、OPECプラスが増産幅の拡大を公表すると、価格は一段と下落し、5日には一時55ドル台を付けた。その後は、米中が関税の大幅な引き下げで合意したことを受けて、過度な需要減退懸念が後退し上昇。足元は60ドル程度で推移している。

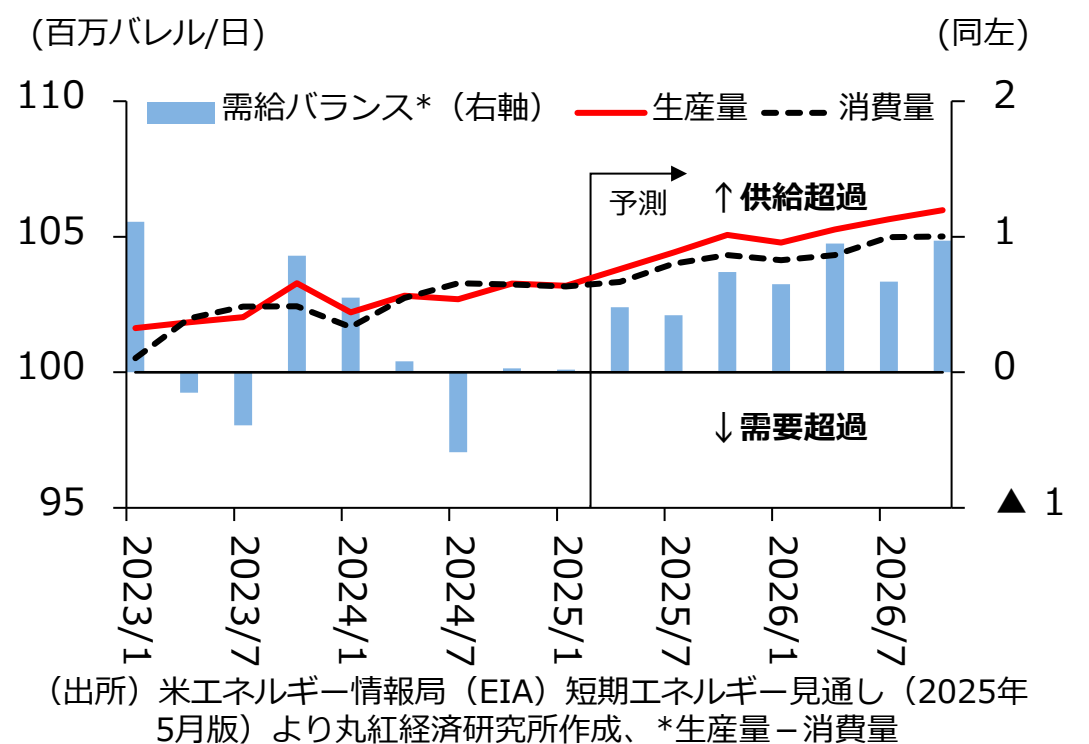
先行き：米エネルギー情報局（EIA）は5月の月報で、OPECプラスに加え非OPECプラスでも増産が見込まれる中、供給の増加が需要の増加を上回り、需給バランスは2025年第2四半期以降、供給超過幅が拡大すると予想^(注)。在庫の積み上がり、価格を下押しすると指摘。同月報公表後に米中は90日間の大規模な関税引き下げを発表し不透明感がやや和らいだものの、OPECプラスの減産縮小などを踏まえると、価格は低迷が続く見込み。

(注) EIAの見通しは、5月3日のOPECプラスによる増産幅の拡大の発表前に作成され、6日に公表されている。

▽WTI（期近物）



▽世界の原油需給動向



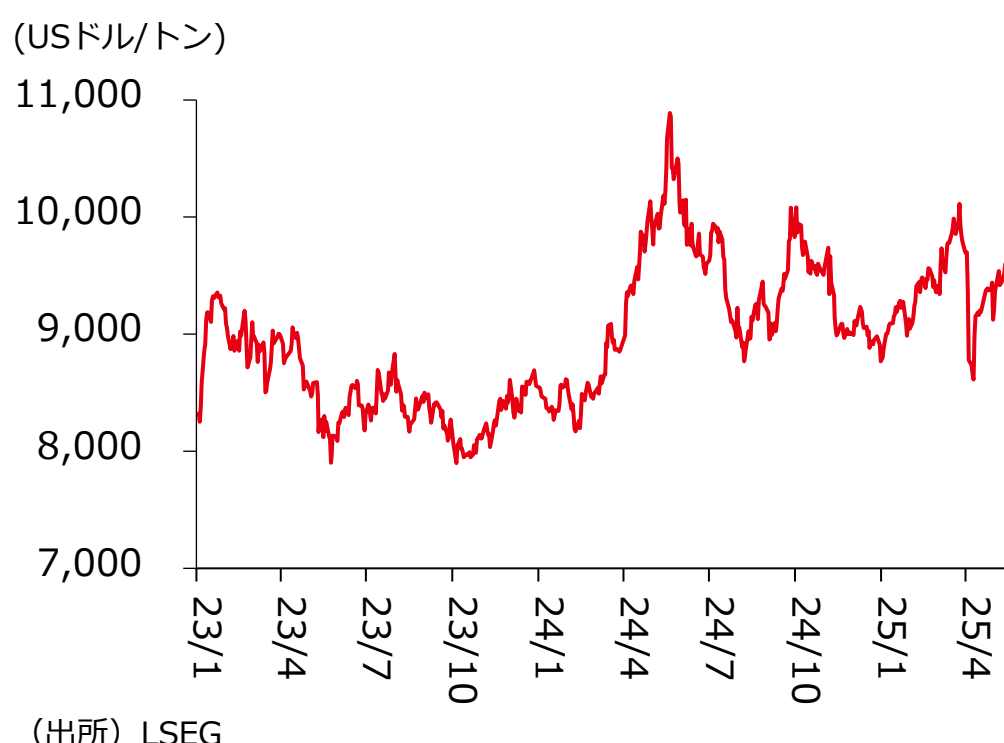
銅

上席主任研究員 李 雪連

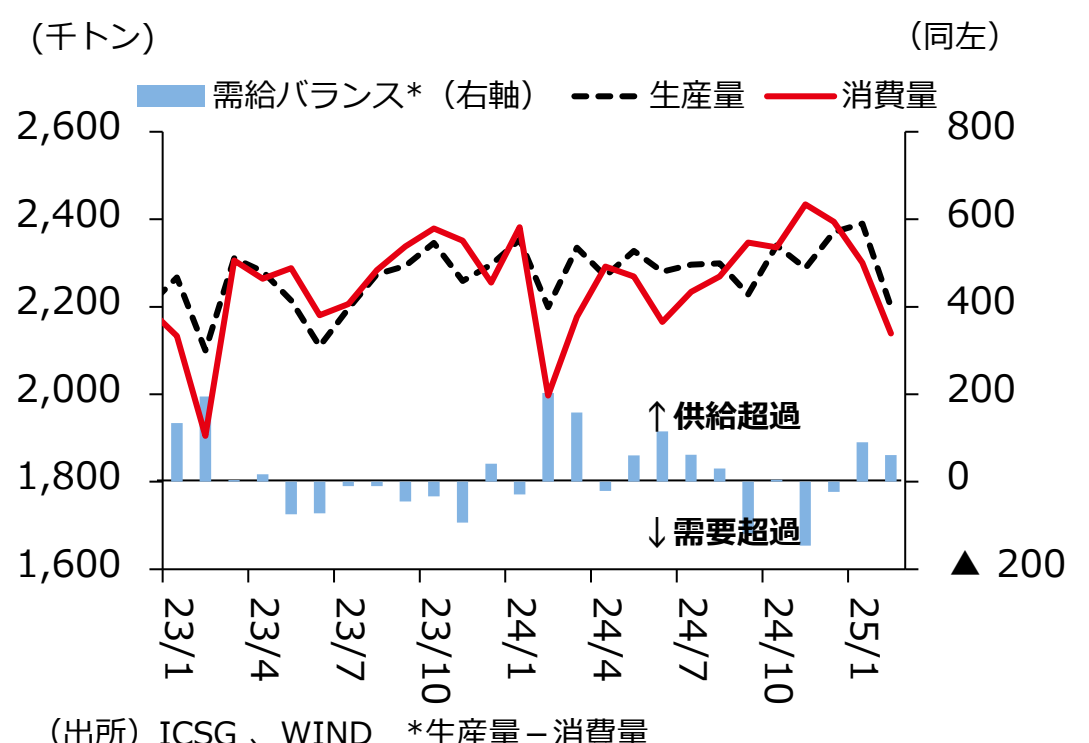
足元の動向：銅価格は4月末に9,100ドル程度に下落した後、足元は9,600ドル付近まで反発。国際銅研究グループ（ICSG）によると、2月の世界精錬銅消費量は欧州連盟（EU）や米国を中心に低迷し、過剰気味となっている生産量を下回った。中国の製造業景況感の悪化も重しに。ただ、その後はトランプ関税をめぐる情勢が緩和し価格を押し上げている。米英は5月8日に貿易協定の締結を公表したほか、米中は10～11日にスイスで会合を行い、高関税率の一時停止や対話の継続で合意した。

先行き：ICSGの見通し（4月28日）では、2025年中の供給超過の持続を予測。中国やインドネシア、インドにおける生産設備増強を受け生産が拡大する一方、消費はトランプ関税の影響で低調との見立て、価格は弱含むとされた。しかしながら、その後の米中による高関税率の一時停止の背景に、双方に及ぼす経済的影響の大きさがあるとみられることを考慮すると、今後は同様の関税引き上げの応酬が再現することは考えづらく、価格は現状付近で落ち着きどころを探る展開か。

▽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、100ドル付近まで上昇した。豪州やブラジルの出荷量の拡大に加え、中国やインドを中心に世界の鉄鋼生産量も増加し、需給は総じて均衡している模様。一方で、米英合意や米中関税戦争の一時休戦が好感され価格を若干押し上げた。今後は、安定的な供給が見込まれる上、米国から不法移民・違法麻薬関連と相互関税を合わせて30%の追加関税を賦課された中国を中心に対米輸出の減少は鉄鋼関連需要を押し下げるため、価格は伸び悩む見通し。

原料炭：豪州炭価格は、190ドル付近まで若干上昇した。米国による相互関税の適用が開始したことで景気減速懸念は漂うものの、主要輸出先であるインドにおける鉄鋼生産の拡大を受けた底堅い需要が価格の下支えとなった。今後は、豪州炭の供給に大きな変動要因は見込まれない中、米関税を受けた耐久財などの対米輸出の減少が重しとなり、価格は伸び悩むと予想される。当面、鉄鋼関連需要に影響を与えるトランプ関税、供給拡大につながり得る米原料炭政策（重要鉱物指定）に注目。

▽鉄鉱石（SGX、期近物）

(USドル/トン)

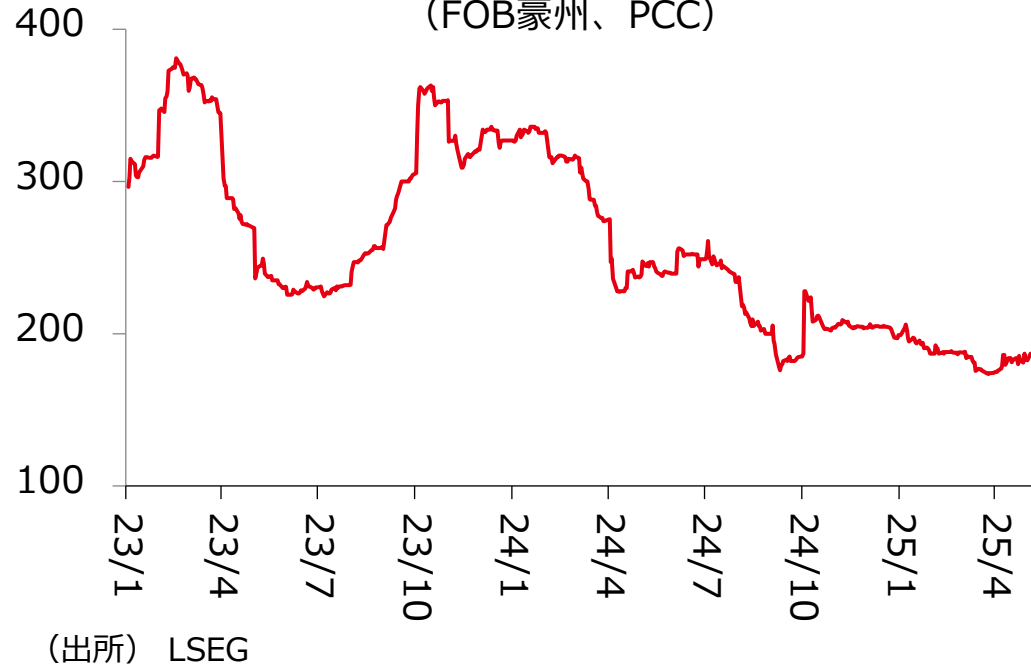
(CFR中国、鉄分62%)



▽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：米シカゴ商品取引所（CBOT）のトウモロコシ価格は、4ドル台前半に下落。メキシコ向けなどの堅調な輸出需要が確認される中、米国産地の良好な天候や順調な作付進捗報告に伴う供給増加観測が下押し材料に。米農務省の5月月報によると、2025/26年度は米国や南米など世界的に増産が見込まれる。今後も米国の好天予報や作付進捗状況は上値抑制に働く公算だが、中国^(注)を含む各国の対米通商交渉で米国産の輸入拡大が交渉手段となれば、価格の支持要因とはなり得る。

大豆：米シカゴ商品取引所（CBOT）の大豆価格は、10ドル台後半にやや上昇。米国の順調な作付進捗が重しとなる中、米国が中国^(注)との間で90日間の関税引き下げに合意したことが買い材料に。米農務省の5月月報では、2025/26年度は米国やアルゼンチンの減産をブラジルの増産が上回り世界的な増産見通しが示された。これまでは中国が輸入を南米産にシフトさせてきたことが米国内価格の重しとなってきたが、今後は米中通商交渉（米国産の輸入拡大）の動向に注目が集まる。

(注) 2024年の米国の輸出数量に占める中国向けシェアは、トウモロコシが2.2%、大豆が52%となっている。

▽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)

伊勢 友理 (Yuri Ise)

ISE-Y@marubeni.com

主任研究員

研究分野：マクロ経済、日本、原油・ガス

日系金融機関を経て、2021年より丸紅経済研究所。2024～2025年に日本経済研究センターに出向（マクロ経済モデル、時系列データ・パネルデータ分析）。現在は主に日本の政治・経済、原油・ガスを担当。東京大学経済学部卒業。

李 雪連 (Xuelian Li)

xuelian-li@marubeni.com

上席主任研究員

研究分野：中国・東アジア、商品・エネルギー、産業

IT企業勤務を経て2005年から丸紅経済研究所で主に中国・東アジア、商品・エネルギー、産業をリサーチ。講演や取材、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）。（社）日本証券アナリスト協会検定会員、国際公認投資アナリスト、中国経済経営学会会員。

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、中南米、穀物

2016年に丸紅株式会社入社後、経済研究所にて原油・銅市況や環境・エネルギー政策などの産業調査、国内マクロ経済・金融政策などの経済調査に従事。現在は日本や中南米を中心とした世界経済全般、穀物などの商品市況を担当。2020～2022年に内閣府（経済財政分析担当）へ出向。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。