

国際商品市況（11/16～12/13）

2024年 12月 17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
上席主任研究員 宮森 映理子	

原油

主任研究員 菅原 考史

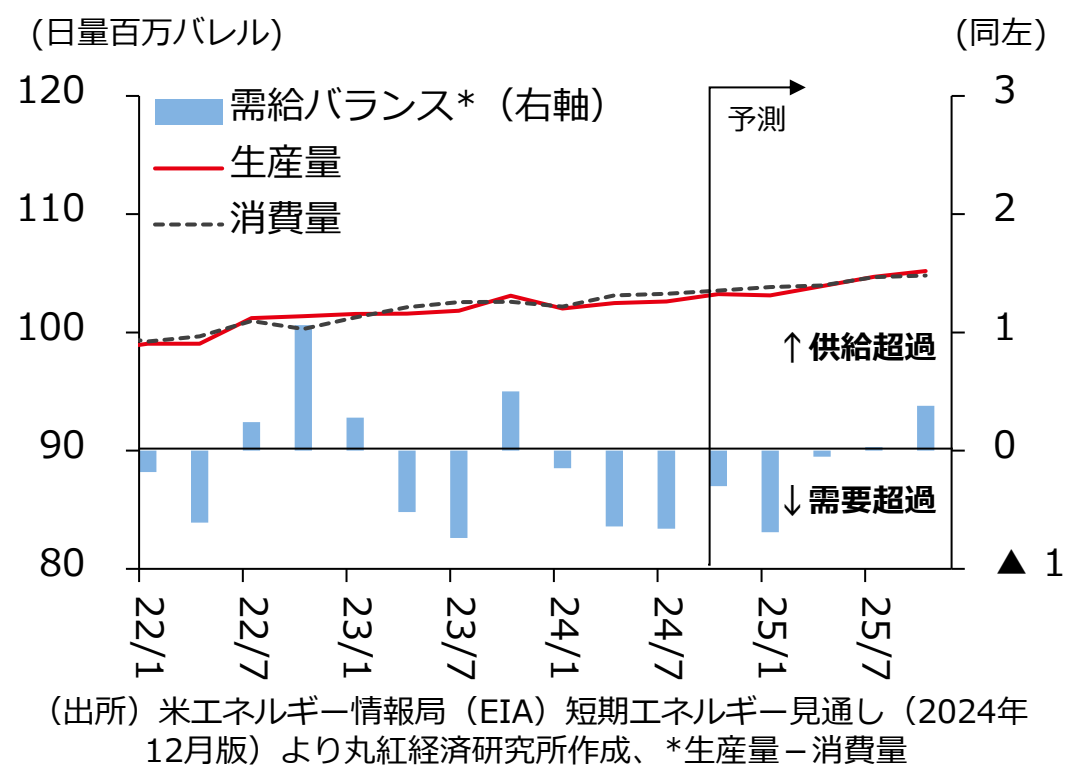
足元の動向：原油価格は70ドル近辺で推移した。12月5日、OPECプラスは25年末までとしていた減産体制を26年末まで延長することで合意。一部の国による追加減産分の段階的縮小の開始も25年4月に延期した。需要面では中国が来年の経済運営方針で金融緩和を強めることを示唆。ウクライナ・ロシア間の戦闘激化や、シリアのアサド政権崩壊をめぐる中東情勢の不透明感など、地政学リスクも意識されたが、市場では来年は供給超過に転じるとの見方が多く、上値は抑えられた。

先行き：年内は17～18日の米連邦公開市場委員会（FOMC）で追加の利下げが確実視されている。一方、国際エネルギー機関（IEA）の12月の月報では、OPECプラスが4月から予定している減産縮小を取りやめても、日量95万バレルの供給超過が生じると予測。これに加え需要面では世界第2位の需要国である中国経済の減速、供給面では米新政権の化石燃料関連の規制緩和への期待が重しとなり、価格上昇を抑制すると予想される。引き続き中東情勢やウクライナ情勢の動静に注視。

▽WTI（期近物）



▽世界の原油需給動向



銅

上席主任研究員 李 雪連

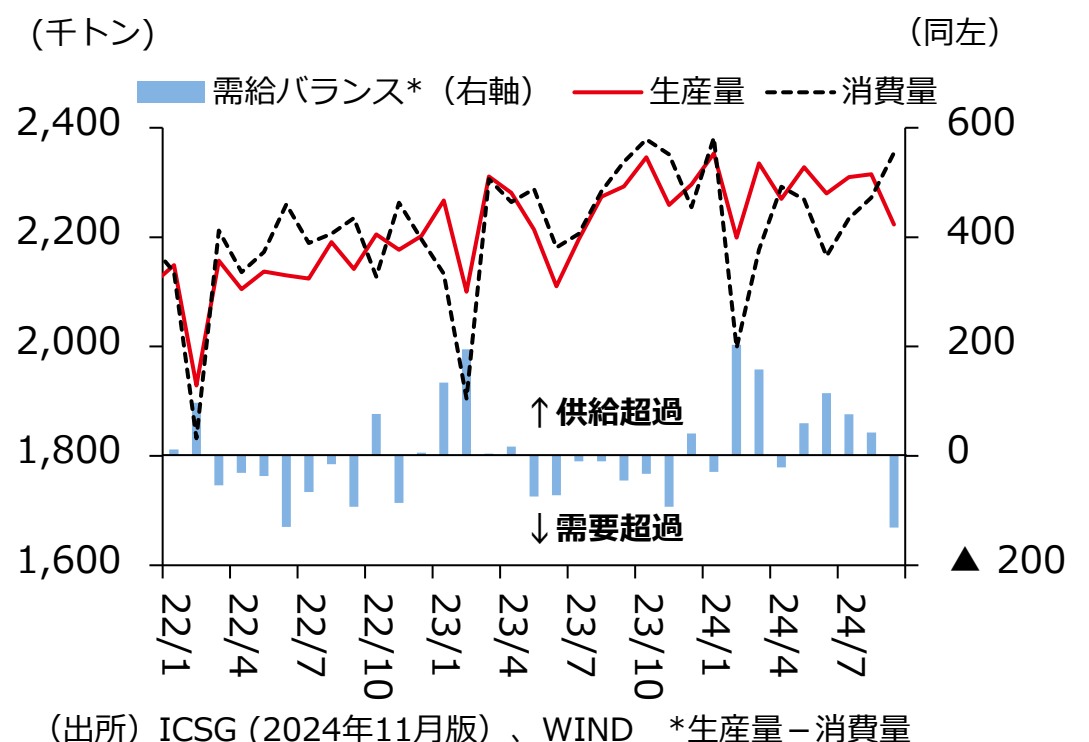
足元の動向：銅価格は需給のタイト化を背景に小幅上昇。国際銅研究グループ（ICSG）によると、9月の世界製錬銅消費量は前年比+0.7%とインドにけん引されやや拡大。一方、生産量は同▲3.1%とチリやロシアを中心に減少した。需給バランスは5カ月ぶりに消費量が生産量を上回る需要超過に転換。また取引所在庫は、ニューヨーク商品取引所（COMEX）で拡大が続いたが、ロンドン金属取引所（LME）と上海先物取引所（SHFE）では減少が持続し、一定程度の需給のタイト化を示唆した。中国政府は11月15日に、銅製品輸出時の税還付の撤廃（12月から施行）を発表。中国からの銅製品輸出量自体は世界の輸出量全体で見てシェアが小さいものの、一定の供給抑制要因となり得る。

先行き：主要な製錬銅生産国の生産拡大や大手銅鉱山会社の生産量予測の上方修正を背景に、当面は供給超過になりやすく上値が重い展開が続く見込み。中国の需要が低調な上に、米新政権では脱炭素に向けたエネルギー転換が遅れる恐れがあり、中長期的な需要見通しに影響も。

▽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：鉄鉱石価格は世界鉄鋼生産の拡大など、需要要因が勝る形で小幅に上昇。世界の鉄鋼生産量は10月に前年比+1.0%と中国の生産拡大にけん引され、4カ月ぶりに前年超えとなった。供給面では、豪州やブラジルの主力鉱山で潤沢な出荷が続いており、当面大きな供給不安は見込みづらい。一方で、「トランプ関税」発動前の中国による事前の対米輸出が、同国の耐久消費財等の生産を一時的に活発にさせることが見込まれ、当面は鉄鉱石価格の支持要因となると予想される。

原料炭：豪州炭価格は横ばい圏内で推移した。需要面では、世界の鉄鋼生産量の拡大が市況の下支え要因に。特に、豪州炭の主力輸出先であるインドの鉄鋼生産が、10月に前年比+1.7%と前年超えに転じたことは好感された可能性がある。供給面では、主力産地である豪州クイーンズランド州からの石炭輸出量が11月に前年比+3.8%と増加するなど、潤沢な供給が続いている。今後は、豪州炭の需要、供給とも大きな不安定要因が見込みにくいとため、横ばいのレンジ相場が見込まれる。

▽鉄鉱石（SGX、期近物）

(USドル/トン)

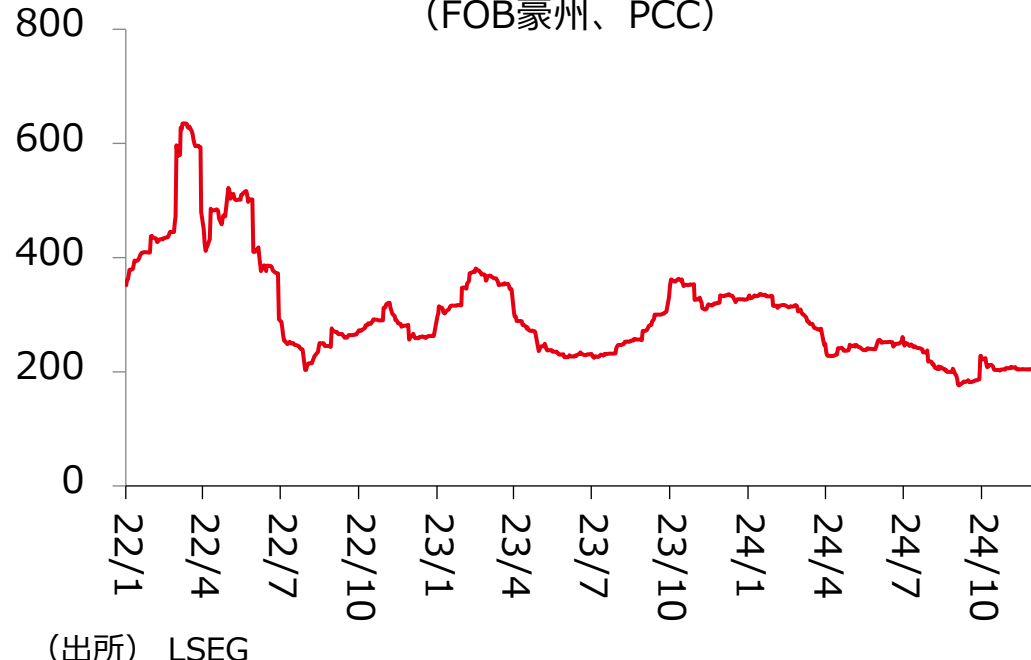
(CFR中国、鉄分62%)



▽原料炭（SGX、期近物）

(USドル/トン)

(FOB豪州、PCC)



穀物

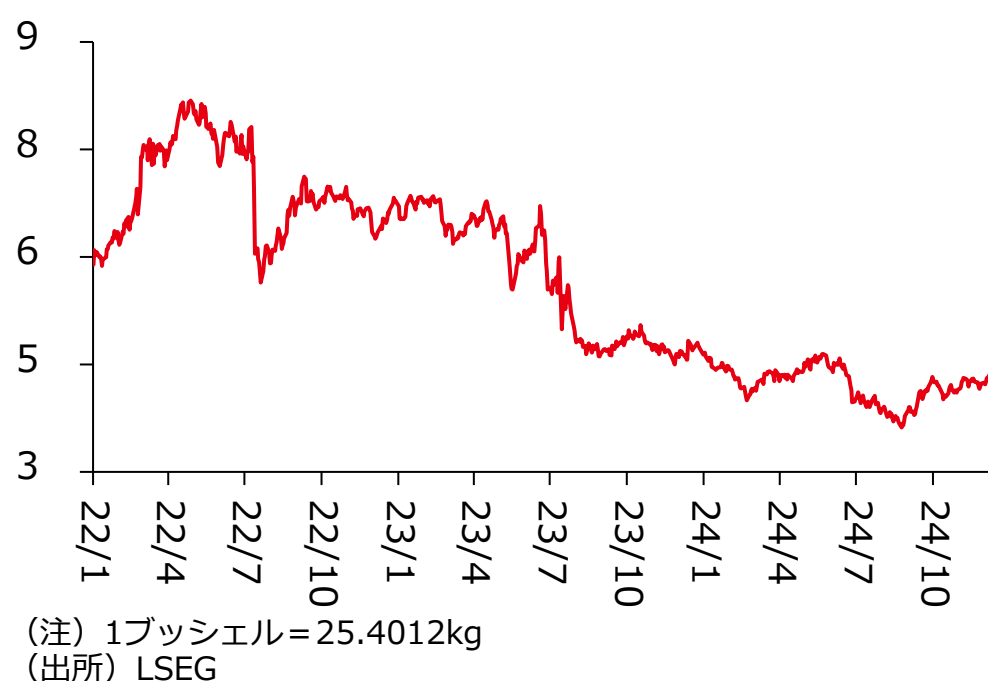
上席主任研究員 宮森 映理子

トウモロコシ：米シカゴ商品取引所（CBOT）の価格はやや上昇した。収穫期における下落の反動や、米農務省が12月の月報で米国産の2024/25年度の需要見通しを前月から引き上げたため、期末在庫見通しが下方修正されたことが要因。世界の生産量見通しは前月比下方修正の一方、消費量見通しは上方修正され、世界の期末在庫は減少観測。今後は、世界の需給が引き締め方向のため、価格は支持されよう。ラニーニャ現象の南米産への悪影響はさらに縮小観測だが、引き続き注意が必要。

大豆：CBOTの価格は10ドル付近を天井に上値が重く推移。米国産の24/25年度の期末在庫見通しは前年度より高水準で据え置かれている。また、世界的にも、豊作を背景に24/25年度の期末在庫は前年度より増加する見通し。足元では、ブラジルでの好天候や、米中貿易摩擦の再燃による米国産輸出減少観測が重しとなっている。ラニーニャ現象の悪影響も縮小観測であり、南米の天候予測でも不安材料は少ない。今後は、緩和方向に向かう世界の需給を背景に価格の軟化が見込まれる。

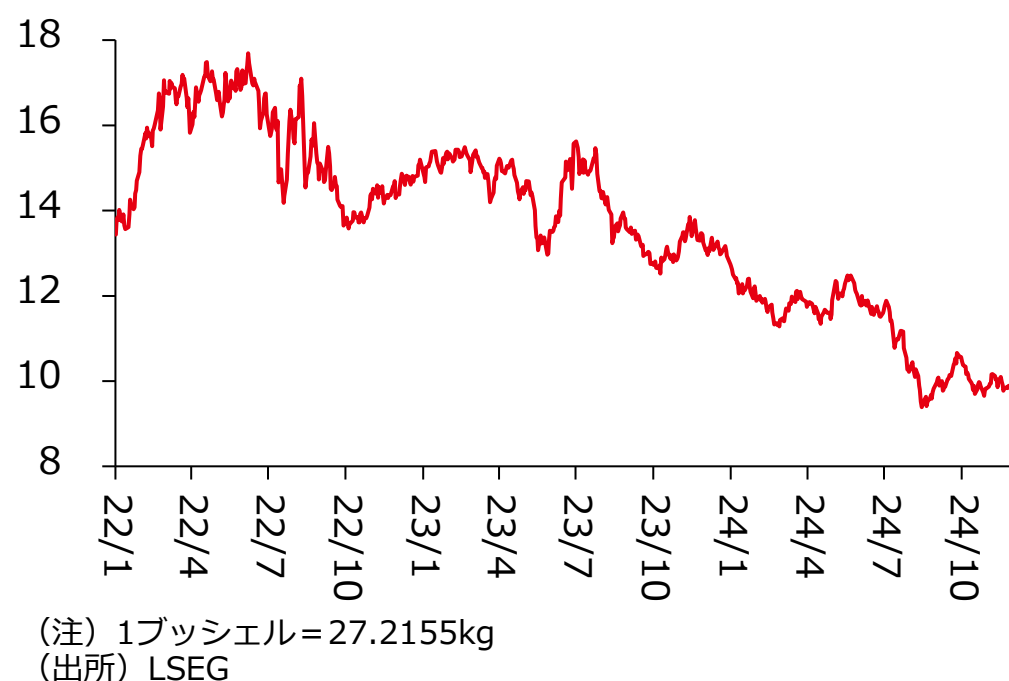
▽トウモロコシ（CBOT、期近物）

(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)

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）。

宮森映理子 (Eriko Miyamori)

MIYAMORI-E@marubeni.com

上席主任研究員

研究分野：サステナビリティ・ESG、LCA、電力・エネルギー、生物資源

金融機関系シンクタンクに入社後、環境・エネルギー関連の調査・コンサルティング業務に従事。スマートグリッドや再生可能エネルギー、バイオマス利活用に関する政策・市場・技術動向の分析を担当。大手小売SPAを経て、2019年から丸紅経済研究所にて、サステナビリティ・ESGに関する調査分析と社内支援に従事。ライフサイクルアセスメント（LCA）分析等の定量分析を多く担当。東京大学農学生命科学研究科修了（農学修士）。

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。