株式会社丸紅経済研究所

国際商品市況（6/14～7/18）

原油・銅・鉄鋼原料・穀物

2025年 7月 23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

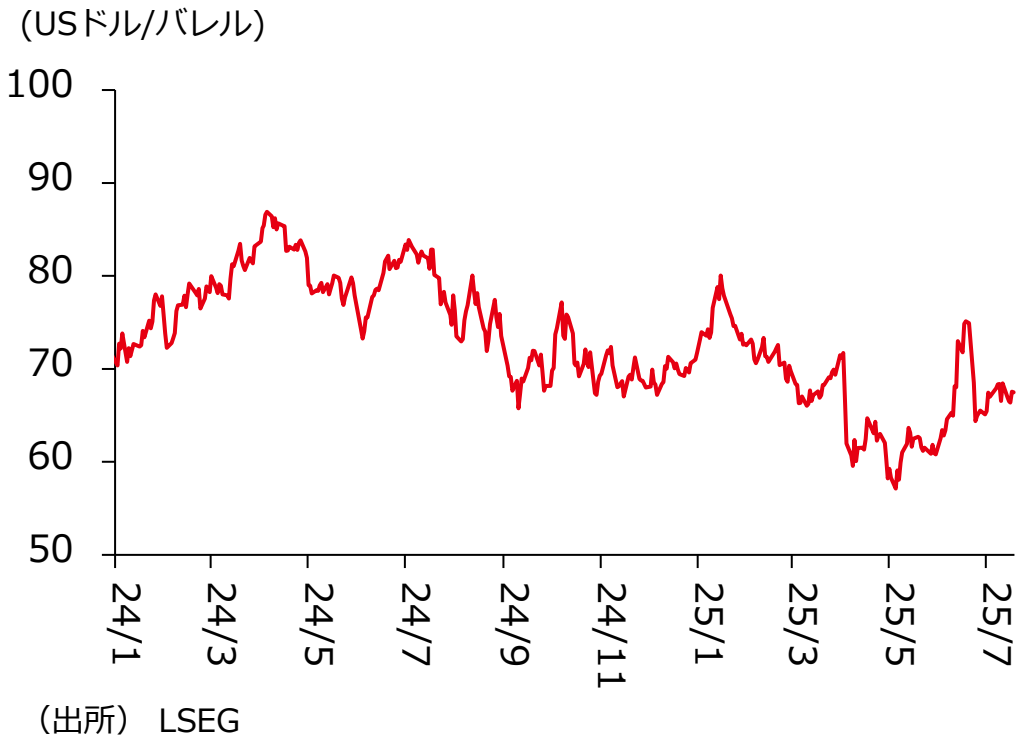
原油

主任研究員　伊勢 友理

足元の動向：WTI価格は急落した後、若干持ち直した。米国によるイラン核施設の攻撃や、イランによるホルムズ海峡の封鎖懸念を背景に一時78ドル台まで上昇。しかし、実際のイランの反撃が抑制的だったことやイラン・イスラエルの停戦を背景に、中東情勢への過度な警戒感が後退し急落。その後、OPECプラスが8月の減産縮小（＝増産）幅の拡大を決定し価格を下押しした一方、イラクの石油施設が連日無人機攻撃を受けているとの報道が押し上げ要因となるなど、強弱材料が拮抗。

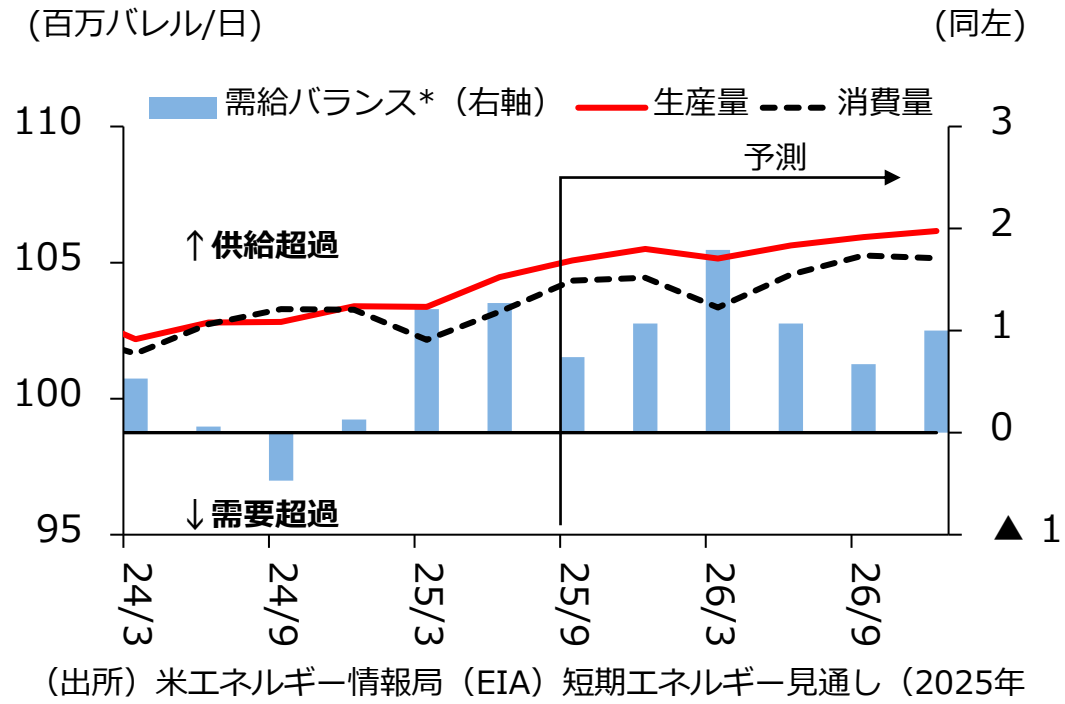
先行き：需給バランスは、OPECプラスに加え、ブラジルやガイアナなどの非OPECプラスの増産が見込まれる中で供給超過が続くとみられ、価格に一定の下押し圧力となる見込み。もっとも、不安定な中東情勢を背景に供給懸念がくすぶり続ける中、下値も限定的と予想する。当面の注目点はOPECプラスの増産動向。OPECプラスは9月も大幅な減産縮小を予定していると報じられており、減産の縮小が当初計画より前倒しで完了する見込み。実際の供給量と合わせて注目される。

▽WTI（期近物）



（出所） LSEG

▽世界の原油需給動向



（出所）米エネルギー情報局（EIA）短期エネルギー見通し（2025年7月版）より丸紅経済研究所作成、*生産量－消費量

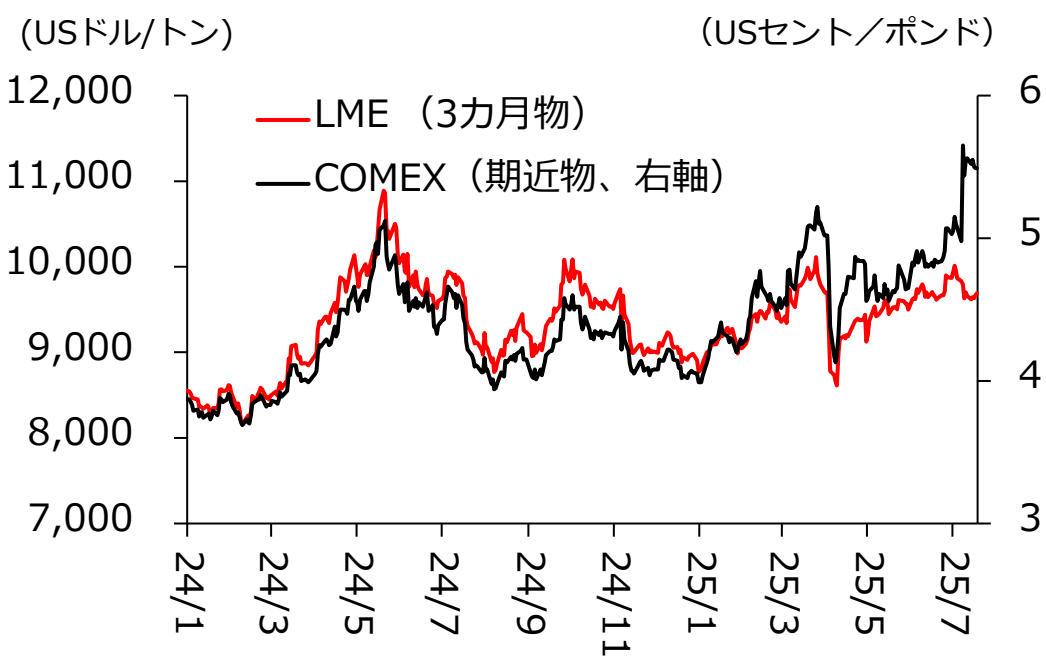
銅

上席主任研究員　李 雪連

足元の動向：LME価格は7月初めにかけ10,000ドル超まで上昇した。中東情勢の緊迫化を受けた世界経済の不透明感の強まりはあったものの、好調な中国の経済指標が好感された。7月9日にトランプ米大統領が8月1日から銅に50%の関税を賦課する意向を表明すると、米市場のCOMEX価格は急騰、LME価格はいったん9,600ドル割れまで下落した。足元は9,800ドル超まで回復している。

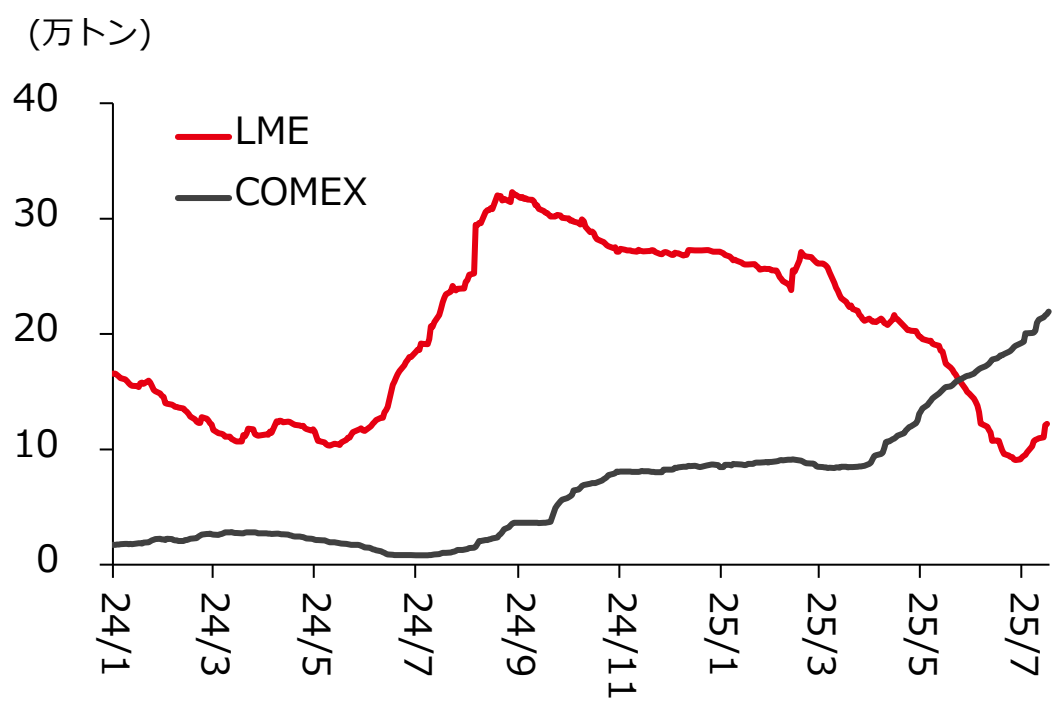
先行き：就任早々のトランプ氏による銅関税をめぐる調査指示を受けて対米銅流入が拡大。米国内で在庫を蓄積する過程で米市場価格が上昇し、ロンドン市場との価格に乖離が生じた。関税措置の行方が明らかになるまでは米国内での需給タイト化の思惑が出やすく、COMEX価格は高止まりする可能性がある。反面、米国以外では需給は緩和しやすくなるため、LME価格には下押し圧力がかかり、両市場価格の乖離は一定程度残る公算。精錬銅や、銅線などの主要な派生品については、米国内で十分な精錬・加工能力を有しないため、関税賦課は米経済に打撃を与える懸念がある。まずは実行に移されるか、実施された場合でも対象の範囲がどうなるかが注目点に。

▽銅価格



（注）LME：ロンドン金属取引所　COMEX：ニューヨーク商品取引所
（出所）LSEG

▽取引所在庫



（出所）LSEG　COMEX：トン換算値

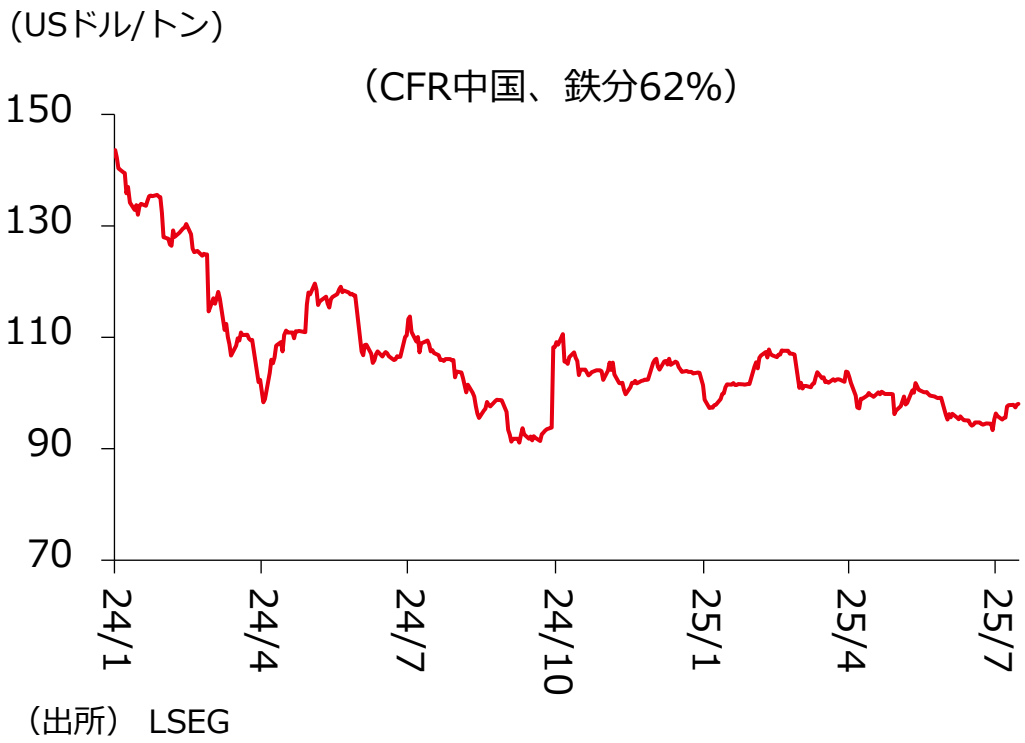
鉄鋼原料

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。中国の底堅い経済指標や、豪中首脳会談が好感された。しかし、足元では中国や日本を中心に世界鉄鋼生産量が減少すると同時に、豪州やブラジルの鉄鉱石出荷量も減少し需要・供給とも軟化。6月4日から米国の鉄鋼・アルミ関税が50%に引き上げられたことや、内外需の軟化を受け中国政府は鉄鋼減産を促していることも当面の価格下押し要因。足元の上昇はファンダメンタルズ面の裏付けを欠いており、今後は価格が軟化しやすそうだ。

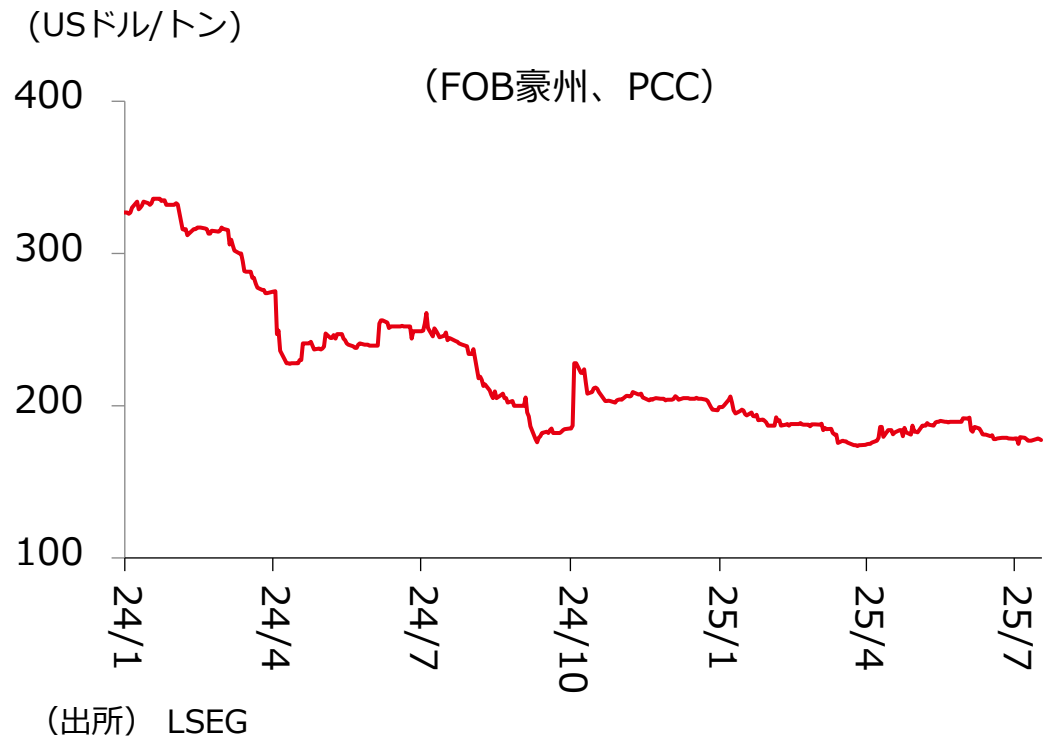
原料炭：豪州炭価格は180ドル付近で推移した。主要輸出先であるインドの鉄鋼生産は堅調だが、同国内の原料炭増産や、輸入調達先の多様化が進み、豪州炭の重しとなった。米国の追加関税や世界鉄鋼生産量の減少も下押し要因となり、今後は引き続き価格が伸び悩むと予想される。豪州連邦産業科学資源省（DISR）は最新見通しで、25年の主要国の輸入量および豪州の輸出量を下方修正した。価格（名目）も3月時点の202ドルから191ドルに引き下げ、需要・供給・価格とも軟化を見込んだ。

▽鉄鉱石（SGX、期近物）



（出所） LSEG

▽原料炭（SGX、期近物）



（出所） LSEG

穀物

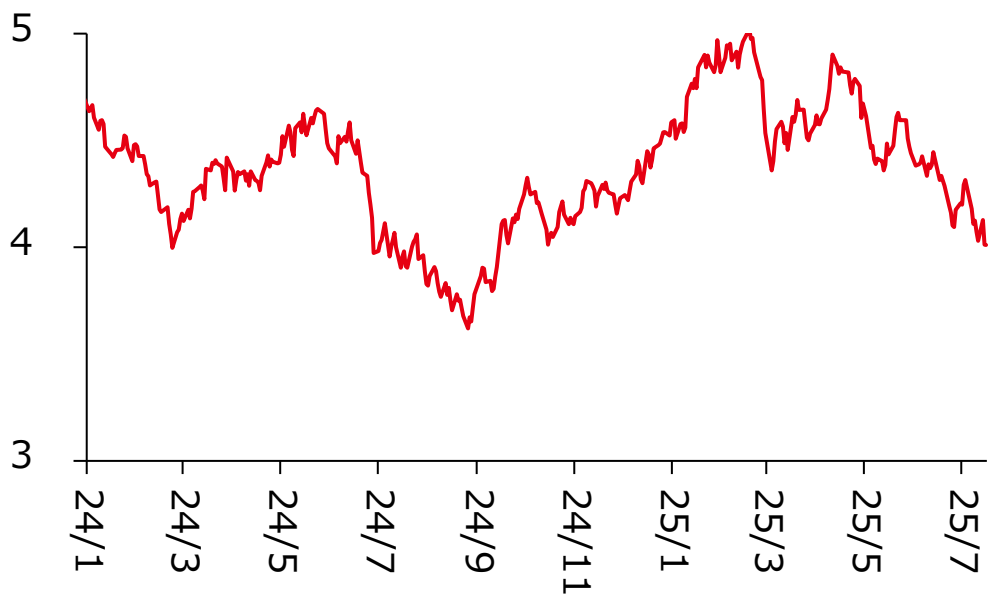
主任研究員　浦野 愛理

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ドル付近まで下落。米国の良好な作柄見通しやブラジルの豊作予想など、供給増加観測が下押し材料となった。米農務省の7月月報では、2025/26年度は期初在庫の下方修正と作付面積の減少を受けて期末在庫見通しが下方修正されたものの、供給は潤沢な状態が続くことが見込まれる。今後は、米国産の最終的な収穫量への影響が大きい受粉期における主要産地の天候と作柄状況に左右される展開となる見通し。

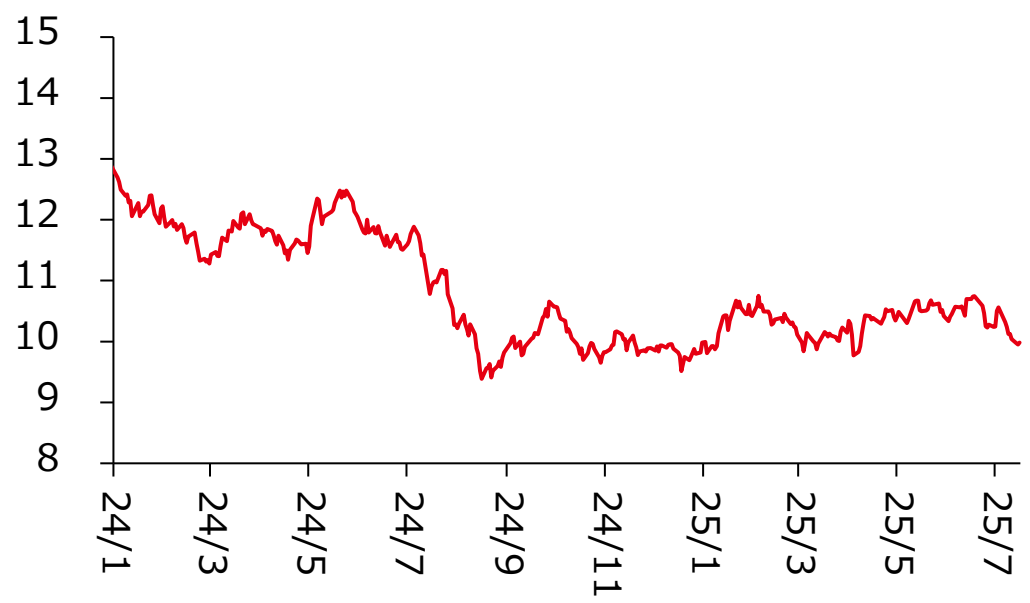
大豆：米シカゴ商品取引所（CBOT）の大豆価格は、10ドル付近まで下落。米国産の良好な作柄進捗や最大輸出先の中国向け輸出の減少に伴う需給軟化が相場の重しとなった。米農務省の7月月報では、2025/26年度の米国産輸出見通しが引き下げられ、期末在庫見通しが上方修正された。今後は、供給面では米国産の着きょう期(注)における主要産地の天候と作柄状況が主な価格変動要因となる見通し。需要面では秋の収穫期を前にした中国向け輸出成約の動向にも注目が集まる。

（注）マメ科の植物のサヤが形成される時期で、この時期の天候が作柄に大きく影響する。

▽トウモロコシ（CBOT、期近物）



▽大豆（CBOT、期近物）



（注）1ブッシェル＝25.4012kg
（出所） LSEG

（注）1ブッシェル＝27.2155kg
（出所） LSEG

（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。

（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。