

国際商品市況（9/13～10/17）

原油・銅・鉄鋼原料・穀物

2025年 10月 21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 栞名 奈美	
穀物	3
主任研究員 浦野 愛理	

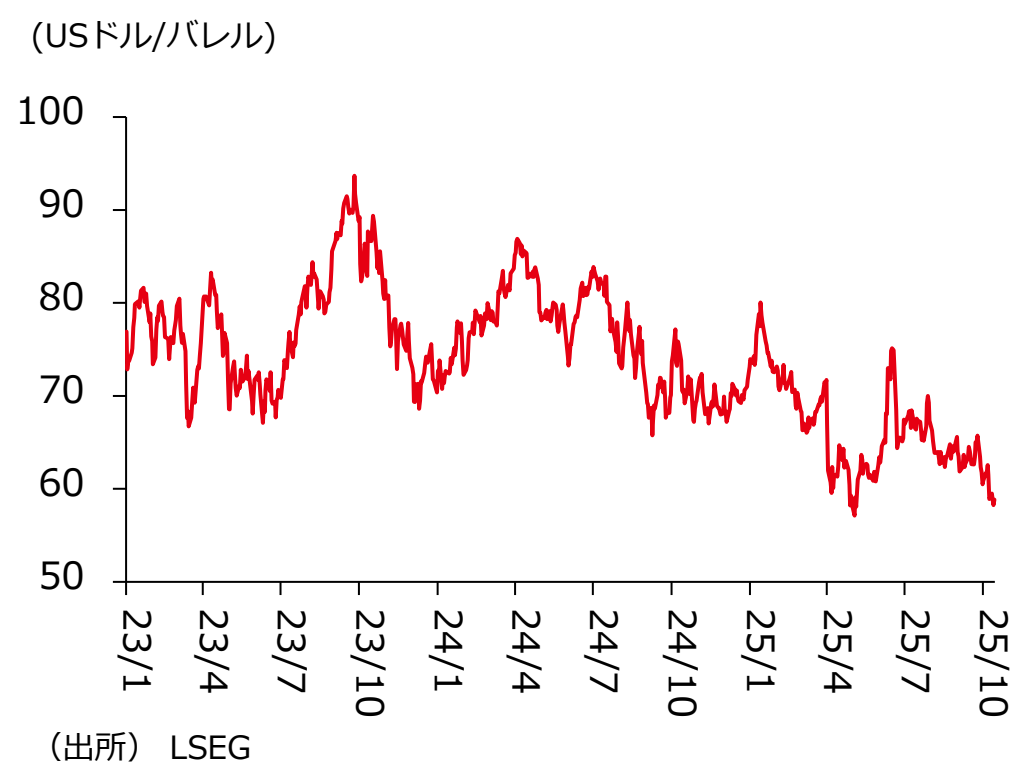
原油

主任研究員 伊勢 友理

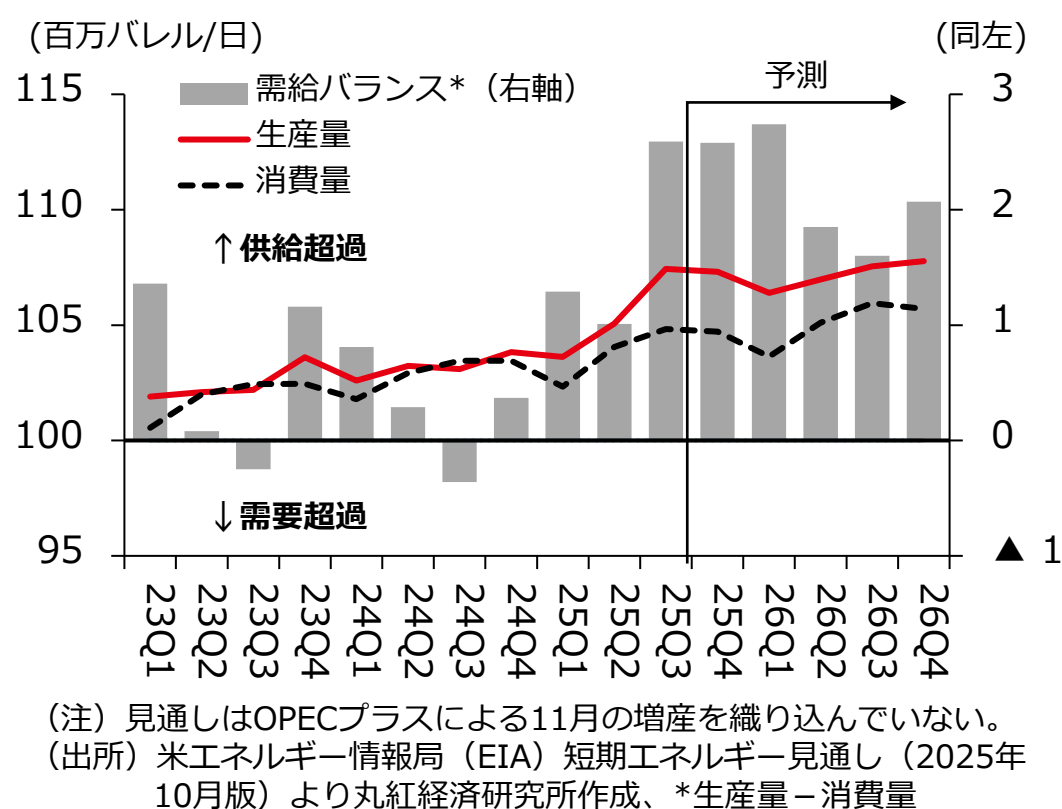
足元の動向：9月後半はウクライナがロシアの石油関連施設への攻撃を強化したことなどが上昇材料となった一方、2023年より停止していたイラクのクルド人自治区からの原油輸出の再開などが下落材料となり、WTI価格は方向感を欠いた。10月に入っては、OPECプラスが11月も自主減産の一部縮小（＝増産）を続けるとの報道や、イスラエルとハマスの停戦合意を受けた中東の地政学リスクへの警戒の後退、米中対立の激化を受けたリスクオフの動きの強まりから下落し、60ドル割れ。

先行き：需要面では、米国のドライブシーズンにおけるガソリン需要という季節要因が消失することが弱材料に。供給面では、米国の生産量が価格下落を背景に伸び悩むとみられるものの、OPECプラスが11月も増産を決めたほか、ブラジルなどでも増産が見込まれる。大幅な供給超過が価格を圧迫しよう。ただし、価格低迷を受けた中国の石油備蓄の積み増しが続く間は価格支持要因となるほか、インドがロシア産から他国に調達を切り替える場合には市況の押し上げに働く可能性も。

▽WTI（期近物）



▽世界の原油需給動向



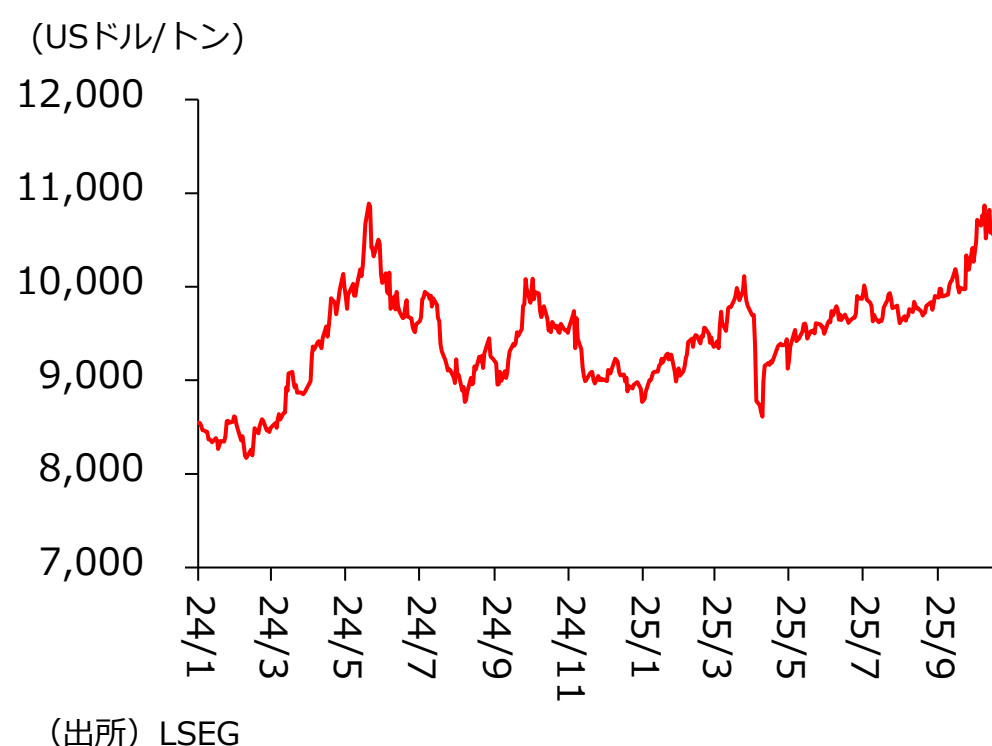
銅

上席主任研究員 李 雪連

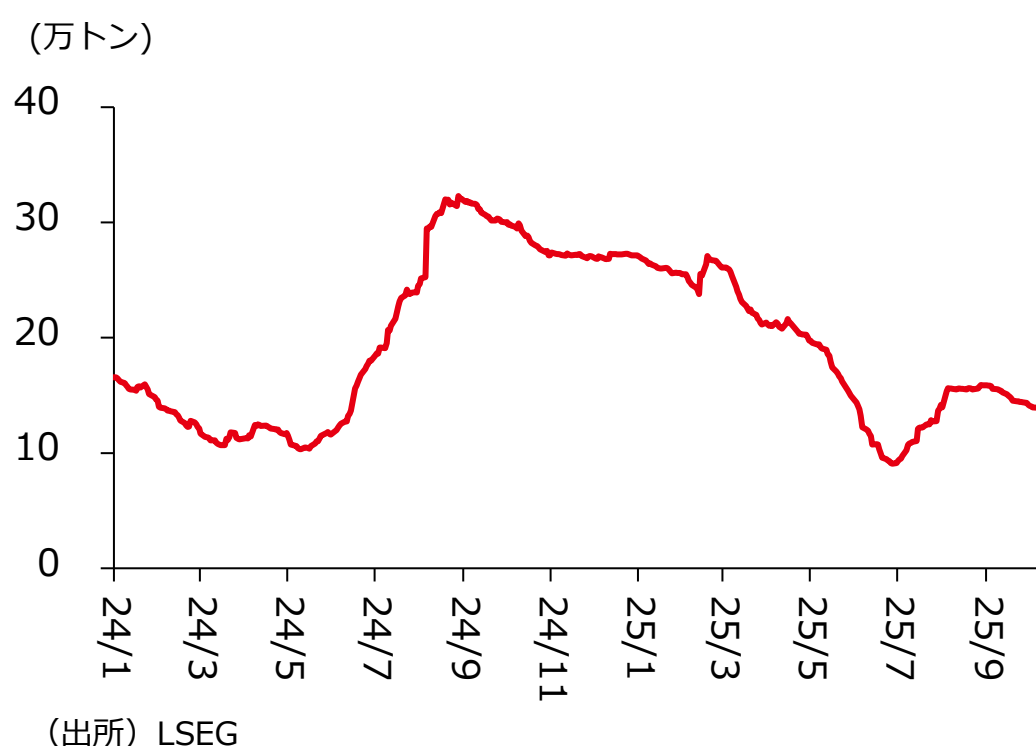
足元の動向：ロンドン金属取引所（LME）の銅価格は、供給混乱などを受け10,000ドル台後半へ上昇した。主因は鉱山トラブルであり、大規模な土砂流入事故を受けたインドネシア鉱山の稼働停止、地震後の操業停止によるチリ鉱山の生産量減少、地震後の洪水発生によるDRコンゴ鉱山での操業混乱、ペルー情勢不安を受けた鉱山の一時閉鎖などが挙げられる。また、需要面では、AI需要の拡大を背景とするデータセンター向け銅需要の拡大期待も買い材料となった。

先行き：当面、複合的な供給混乱は市況の押上要因となる。特に、生産量が世界第2位であるインドネシアのグラスベルグ鉱山（年産約80万トン、世界の3.5%）では、9月初旬の事故により作業員が死亡し、全面復旧は27年の見込みである。鉱山操業者は不可抗力を宣言し、25年・26年の供給見通しを大幅に下方修正した。国際銅研究グループ（ICSG）や豪州産業科学資源省（DISR）は10月初旬の見通しで、供給は総じて抑えられながらも供給過剰は続くとしており、上値は限定的か。

▽銅（LME、3カ月物）



▽取引所在庫（LME）



鉄鋼原料

上席主任研究員 桑名 奈美

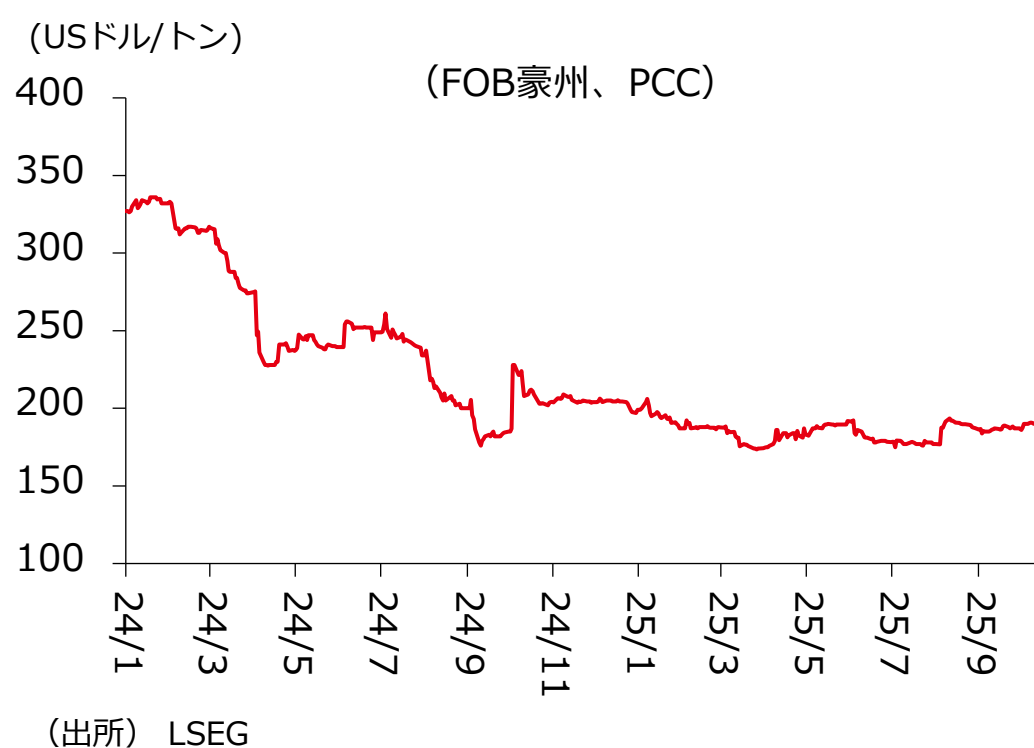
鉄鉱石：鉄鉱石価格は107ドル付近まで上昇後やや売られた。9月の豪州とブラジルの鉄鉱石出荷量は前年比▲5.1%と減少した一方、中国の輸入量は同+11.7%と大幅に増加した。豪州DISRの四半期報告書（10/7）では世界の鉄鉱石輸出量は2025年に同+0.3%と小幅な増加を想定。一方、世界鉄鋼協会の予測（10/13）では世界の鋼材需要は同0.0%と横ばい推移を想定。今後は、大きな需給の乖離は見込みにくく、レンジ相場で推移する見込み。ただし、豪BHPとの価格交渉において中国が一時的に購買を停止するなど、中国の輸入動向をめぐる不確実性は一つの混乱要因となる。

原料炭：豪州炭価格は190ドル付近まで上昇した。主力産地の豪州クイーンズランド州からの石炭輸出量が9月に前年比▲3.7%と減少した一方で、雨季が明けるインドでの需要が伸びて価格を押し上げた。25年の世界鋼材需要見通しが横ばいの中で、豪州DISR報告書（同上）では10～12月期の豪州の原料炭輸出量が前年比+2.4%と増加する予測を示しており、当面上値が重い展開が見込まれる。

▽鉄鉱石（SGX、期近物）



▽原料炭（SGX、期近物）



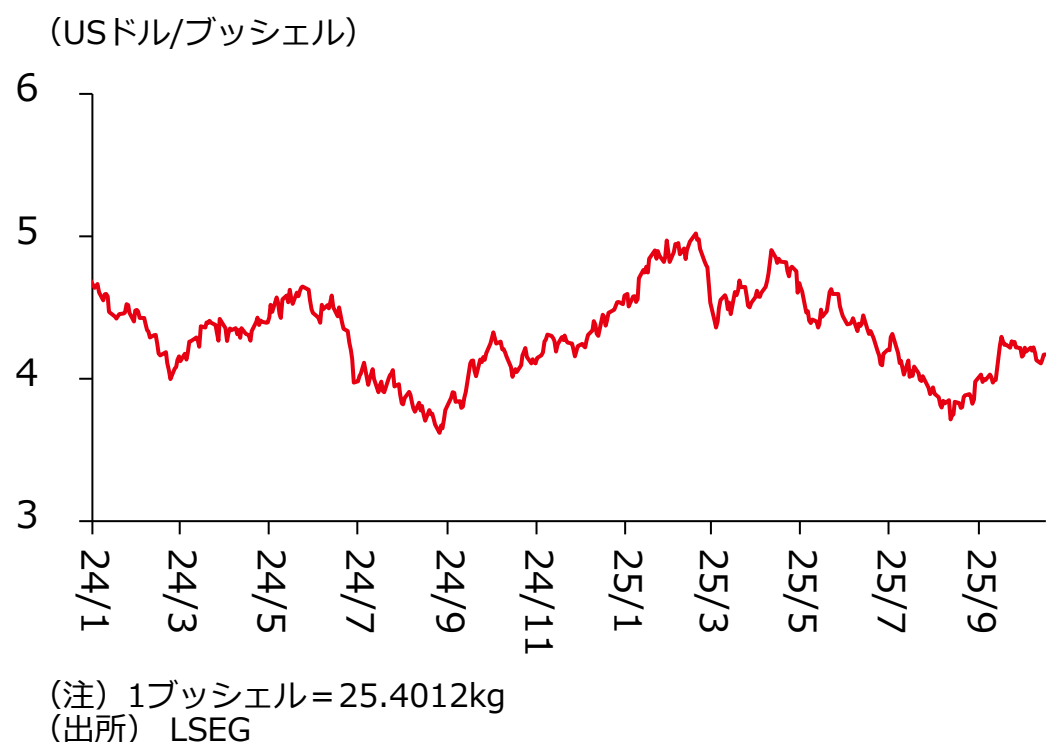
穀物

主任研究員 浦野 愛理

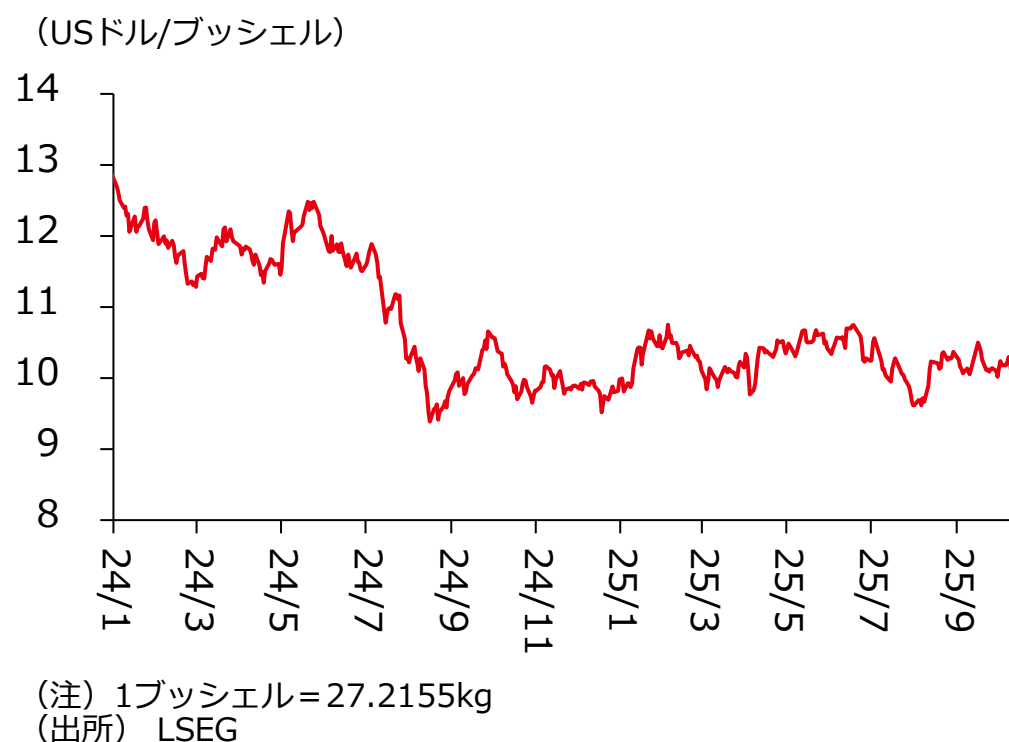
トウモロコシ：米シカゴ商品取引所（CBOT）のトウモロコシ価格は、4.1ドル台まで下落。米国産の順調な収穫進展や南米産の作付進捗を受け、従来の見通し以上に供給が増加するという観測が価格の重しとなった。なお、9日に公表が予定されていた米農務省の10月月報は政府閉鎖の影響で公表されておらず、当面は手掛かりに乏しい展開。今後も米国産の需要はメキシコなどを中心に底堅いとみられる一方、記録的な豊作で過去最高水準となる生産量に伴う需給軟化が価格の重しとなろう。

大豆：大豆価格（CBOT）は、10ドル付近まで下落。米国産の順調な収穫進展やブラジル産の豊作予想により、全世界で見た供給増への観測が価格の重しとなった。当面は米国産の収穫や南米産の作付動向、中国向け輸出成約動向に注目。特に、中国による米国産大豆輸入は進行中の米中交渉において重要な 이슈とされており、中国が輸入を再開するシナリオでは米国内価格は押し上げられることが見込まれる。当面は韓国開催のAPECに合わせ米中首脳会談が行われるかが注目点。

▽トウモロコシ（CBOT、期近物）



▽大豆（CBOT、期近物）



(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。

栗名 奈美 (Nami Kuwana)

KUWANA-N@marubeni.com

上席主任研究員

研究分野：LCA、環境・エネルギー政策、鉄鋼、化学

日系金融機関を経て2017年より鉄鋼系シンクタンクにて鉄鋼業の環境・エネルギー政策・技術動向調査などを実施。2023年から丸紅経済研究所。サステナビリティや素材産業の産業政策分析などを担当。LCA学会削減貢献量研究会委員、削減実績量研究会委員。東京大学法学部卒業。

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。