Marubeni Institute

株式会社丸紅経済研究所

# 国際商品市況（11/15～12/12）

## 原油・銅・鉄鋼原料・穀物

## タイトな需給環境で銅が一段高

## 2025年 12月 16日


**原油（供給過剰を背景に軟調推移）** 2

主任研究員　伊勢 友理

**銅（タイトな需給環境で銅が一段高）** 2

上席主任研究員　李 雪連

**鉄鋼原料（鉄鋼需要の減速感が下押し圧力）** 3

上席主任研究員　栗名 奈美

**穀物（中国の輸入動向に一喜一憂する展開）** 3

主任研究員　浦野 愛理

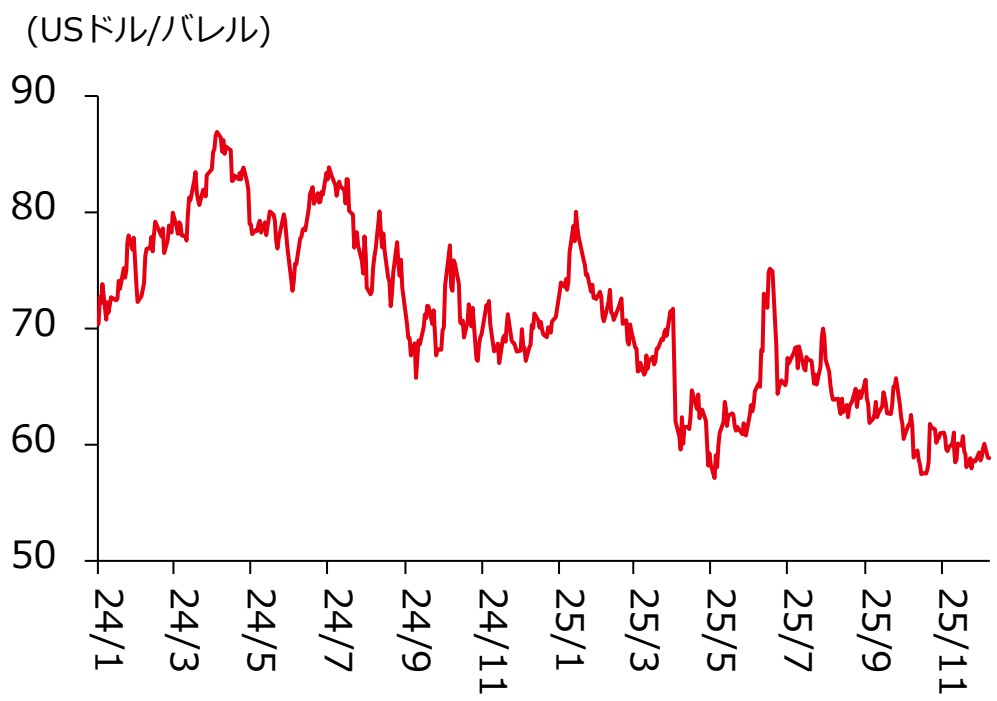
# 原油

主任研究員　伊勢 友理

**足元の動向**： WTIは11月下旬に57ドル台まで下落。ウクライナでの戦闘終結に向け米国が停戦案を示し、その後の協議を経てトランプ大統領がウクライナに停戦受入れを求めたことを受け、制裁緩和、およびそれに伴うロシア産の供給増が連想されたことが主因。その後、ウクライナが黒海を航行するタンカーや原油輸出港を攻撃したことや、ベネズエラ情勢の緊迫化を背景に、12月初旬に60ドル超に上昇。足元ではウクライナとロシアの和平交渉の進展期待を背景に再び下落している。

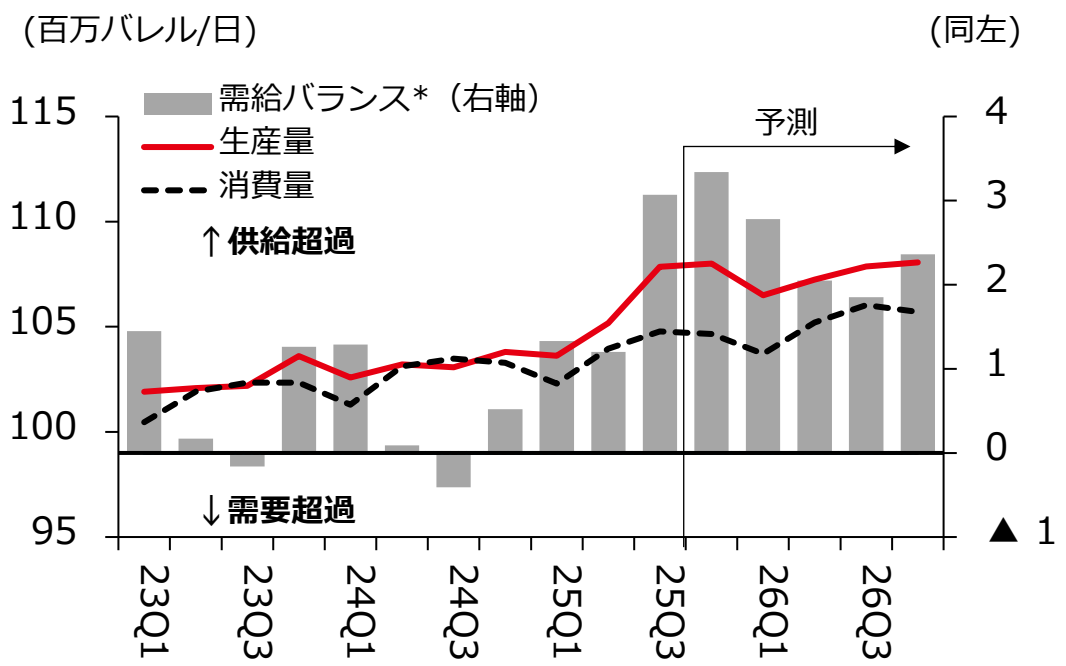
**先行き**：大幅な供給超過を背景に価格は軟調推移が予想される。需要は、価格低迷を受けた中国の備蓄積み増しが支えとなるも、全体としては低調。供給は、価格下落を受けて米国産が伸び悩むとみられるほかOPECプラスが2026年1～3月に自主減産の縮小（＝増産）を一時停止する予定だが、なおも供給超過状態は解消されない見通し。なお、ウクライナによるロシアの石油設備への攻撃や、米国のベネズエラへの軍事圧力強化は、供給への不安から潜在的な価格支持要因に。

**▽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12月版）より丸紅経済研究所作成、*生産量－消費量

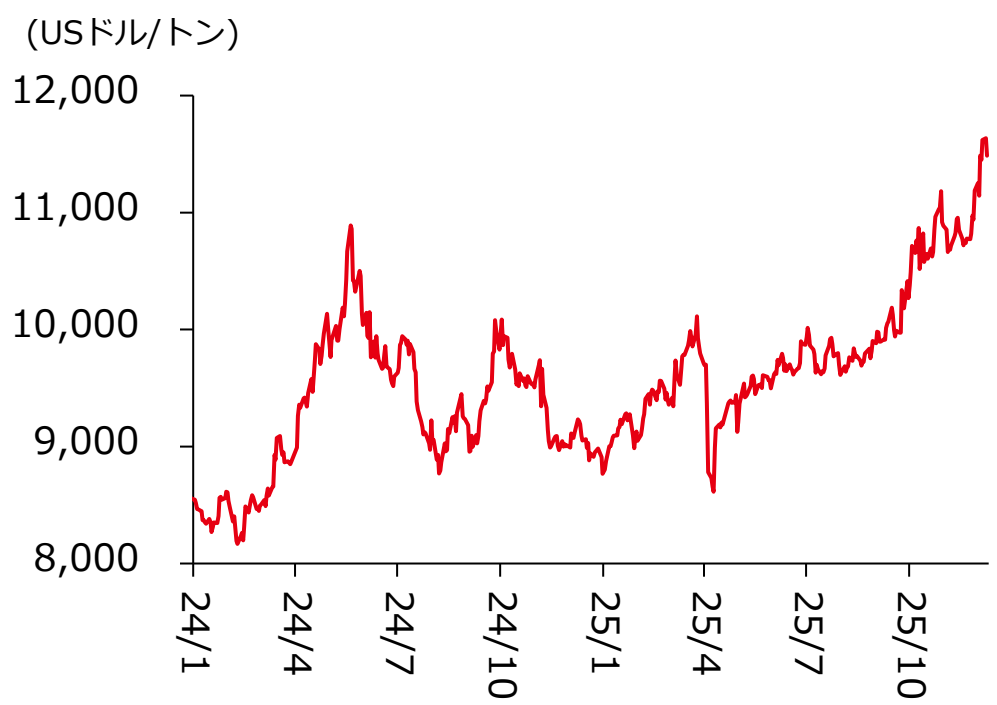
# 銅

上席主任研究員　李 雪連

**足元の動向**：ロンドン金属取引所（LME）の銅価格は11,800ドルを超え、一段高となった。中国の銅輸入量が2カ月連続で大幅に減少し、需要が軟化している可能性があるものの、供給不安が価格を押し上げた。インドネシア・スマトラの洪水地域では採掘などの活動が停止し、さらにコンゴでの橋崩落事故や政局不安、チリの地震、ペルーの抗議活動など、鉱石供給をめぐる混乱が複合的に発生している。また、精錬工程では加工賃の悪化を受けた中国の生産縮小も供給リスクを意識させた。

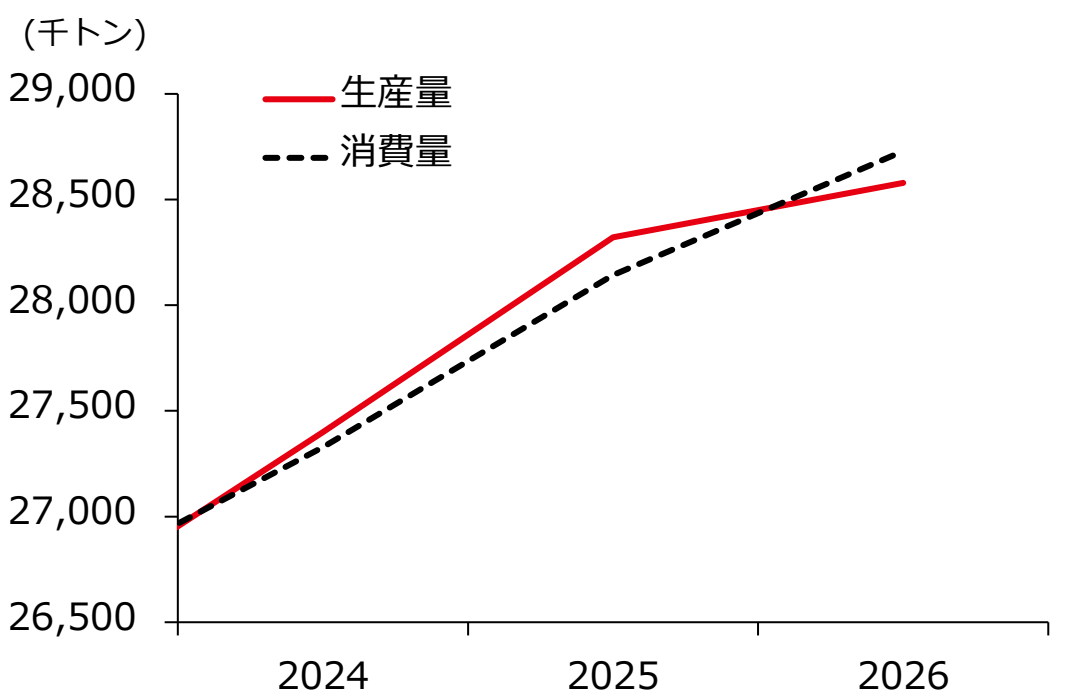
**先行き**：需給は当面引き締まった状況が続き、価格は底堅さを維持する見込みだ。需要は、中国の電気自動車や再生可能エネルギー奨励策の効果が低下している可能性があるものの、米国のデータセンターやインドの電力インフラ関連は拡大する見通しだ。供給では、インドネシア最大の鉱山の復旧予定が26年に前倒しに。また、ペルーでは非合法鉱山の臨時採掘許可が27年末まで延長され、鉱石不足はやや改善する見込みだ。一方、中国の銅生産は採算悪化により当面縮小が続くだろう。

**▽銅（LME、３カ月物）**




（出所）LSEG

**▽世界の銅生産・消費量の見通し**




（出所） 国際銅研究会（ICGS）「2025～26年銅市場見通し」2025/10

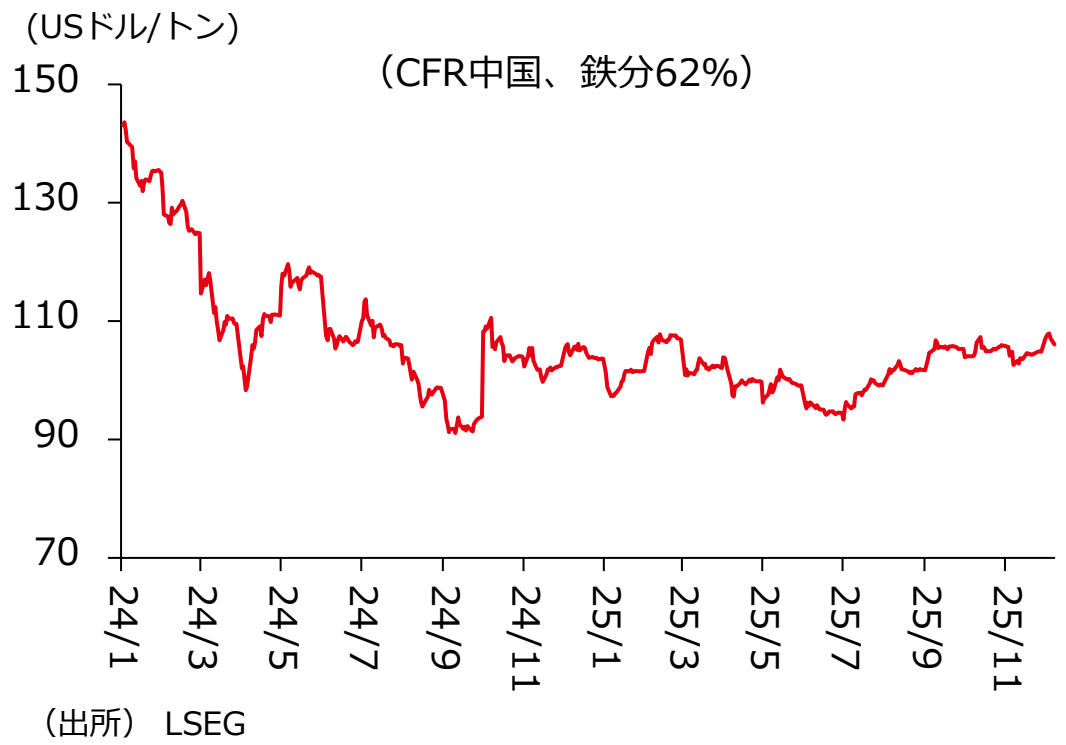
# 鉄鋼原料

上席主任研究員　桒名 奈美

**鉄鉱石**：中国の鉄鉱石輸入量の拡大を受けて、価格は107ドル付近まで上昇した。一方、豪州・ブラジルからの供給は前年水準を上回っていることや、中国の鉄鋼生産量は大幅に減少していることが意識され、価格はその後下落した。今後は、需要の低迷を背景に価格に下押し圧力が働くとみられる。なお、一部の豪州産鉄鉱石について取引条件交渉の一環で中国が購買を停止するなど、同国の価格交渉力強化を狙う動きや、 中国の鉄鋼製品の輸出規制も市況の変動要因に。

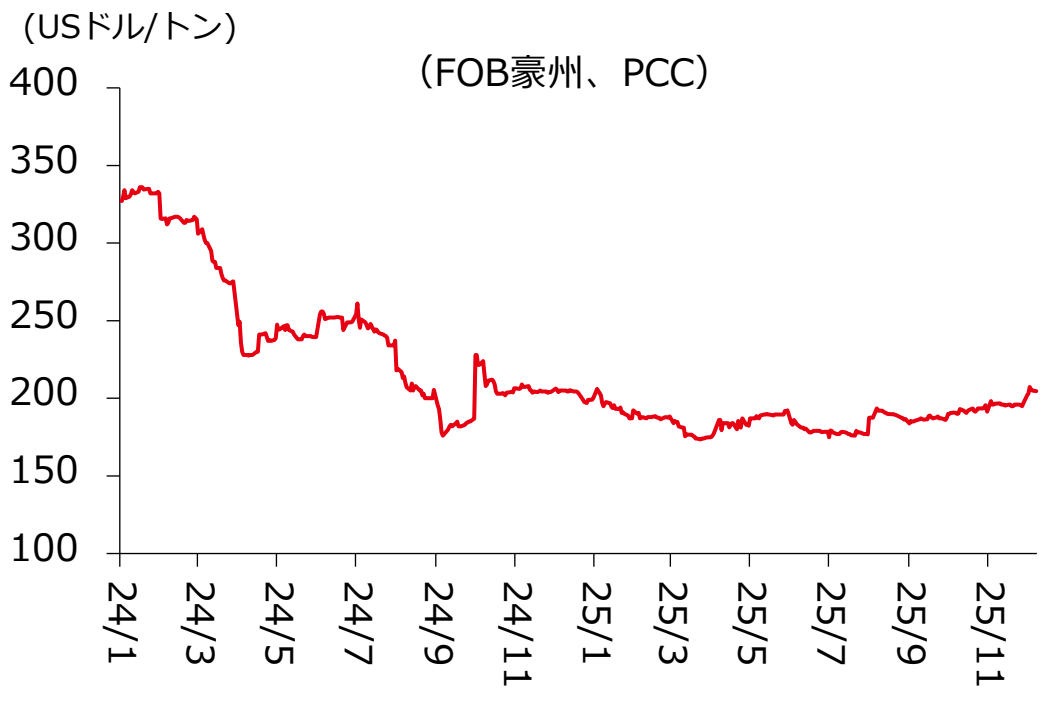
**原料炭**：豪州炭価格は207ドル付近まで上昇した。主力産地である豪州クイーンズランド州からの石炭輸出量が前年並みに推移する一方、インドでは鉄鋼生産の拡大が続き、原料炭の輸入量も増加した。今後は、インドの需要が価格の下支えとなるが、同国の生産面でのマージン悪化も指摘されており需要拡大ペースが緩む可能性もある。ただ、豪州ではラニーニャ現象の発生確率が高まっており、洪水による供給不安の懸念に留意。

**▽鉄鉱石（SGX、期近物）**




（出所） LSEG

**▽原料炭（SGX、期近物）**




（出所） LSEG

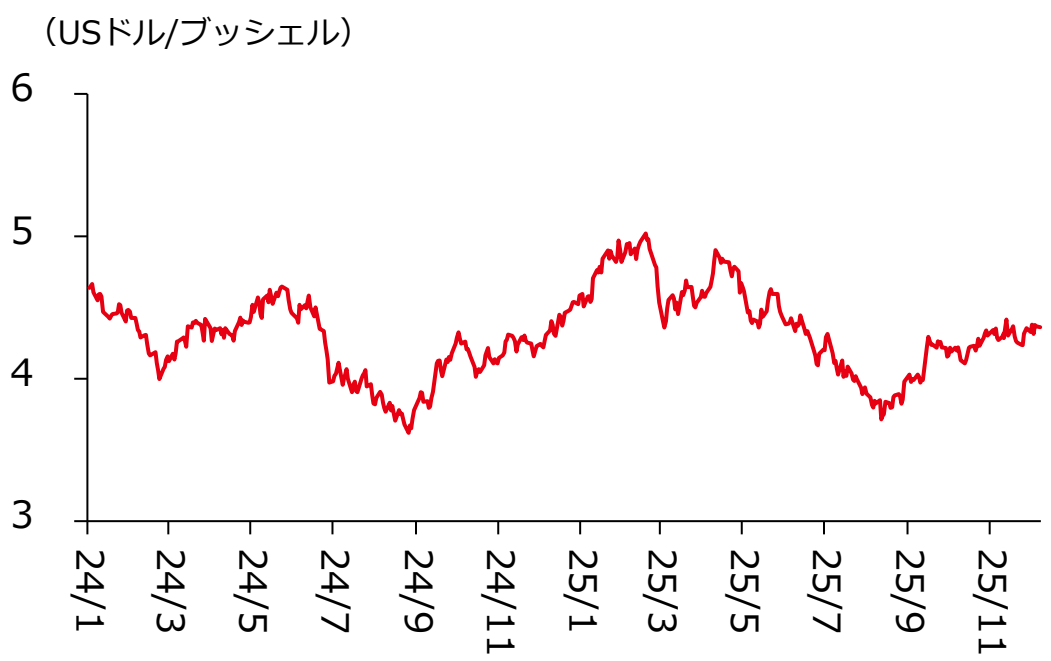
# 穀物

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、4.3ドル台後半まで上昇。米国からの輸出が堅調さを保ち、同国内の需給を引き締めた。米農務省の12月月報では、2025/26年度の米国の生産が記録的な水準となるという見方が維持される中、輸出見通しが上方修正され、期末在庫は減少する見通しが示されている。米農務省によると、26/27年度の米国産は減産に転じる見込み。今後もメキシコや日本などの需要は堅調さを保つとみられ、価格は底堅く推移する見通し。

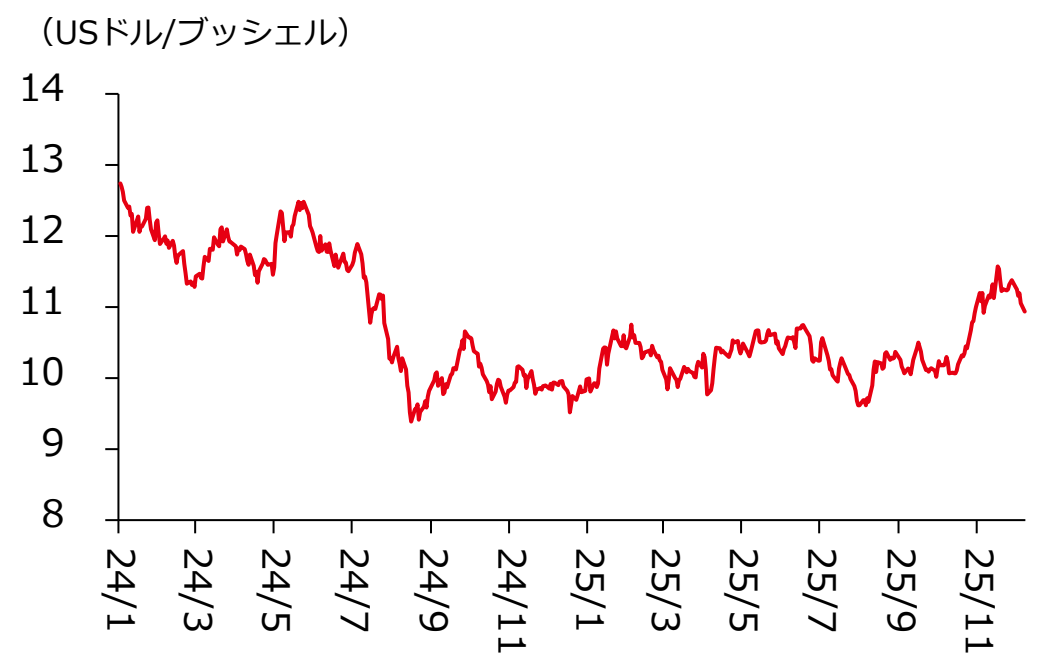
**大豆**：大豆価格（CBOT）は、11ドル台半ばから11ドル付近まで下落。米中合意に基づき中国の米国産輸入が再開したが、実際の購入量が小規模にとどまったことが主因。米農務省の12月月報では、2025/26年度の需給見通しの全ての項目が前月から据え置かれた。米農務省によると、26/27年度の米国産は増産に転じる見込み。今後は中国が米国と約束した1,200万トンの大豆購入を26年2月末までに実現できるかに注目が集まり、市況は同国の輸入状況に左右される展開が続こう。

**▽トウモロコシ（CBOT、期近物）**




（注）1ブッシェル＝25.4012kg
（出所） LSEG

**▽大豆（CBOT、期近物）**




（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年から丸紅経済研究所。2024年から25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年に丸紅入社後、丸紅経済研究所にて主に中国・東アジア、商品・エネルギー、産業を担当。講演や取材、寄稿なども行う。2013年から15年まで米国・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。

**桒名 奈美**（Nami Kuwana）
KUWANA-N@marubeni.com
上席主任研究員
研究分野：サステナビリティ、サーキュラーエコノミー、LCA、エネルギー
日系金融機関を経て2017年から鉄鋼系シンクタンクにて鉄鋼業の環境・エネルギー政策や技術動向調査などを担当。2023年から丸紅経済研究所。主に素材産業のサステナビリティや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、米国、中南米、日本、穀物
2016年に丸紅入社後、丸紅経済研究所にて国内マクロ経済・金融政策などの経済調査、原油・銅市況や環境・エネルギー政策などの産業調査に従事。現在は米国や中南米などの政治経済、穀物市況を担当。2020年から22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。