

国際商品市況（10/16～11/15）

2024年 11月 19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

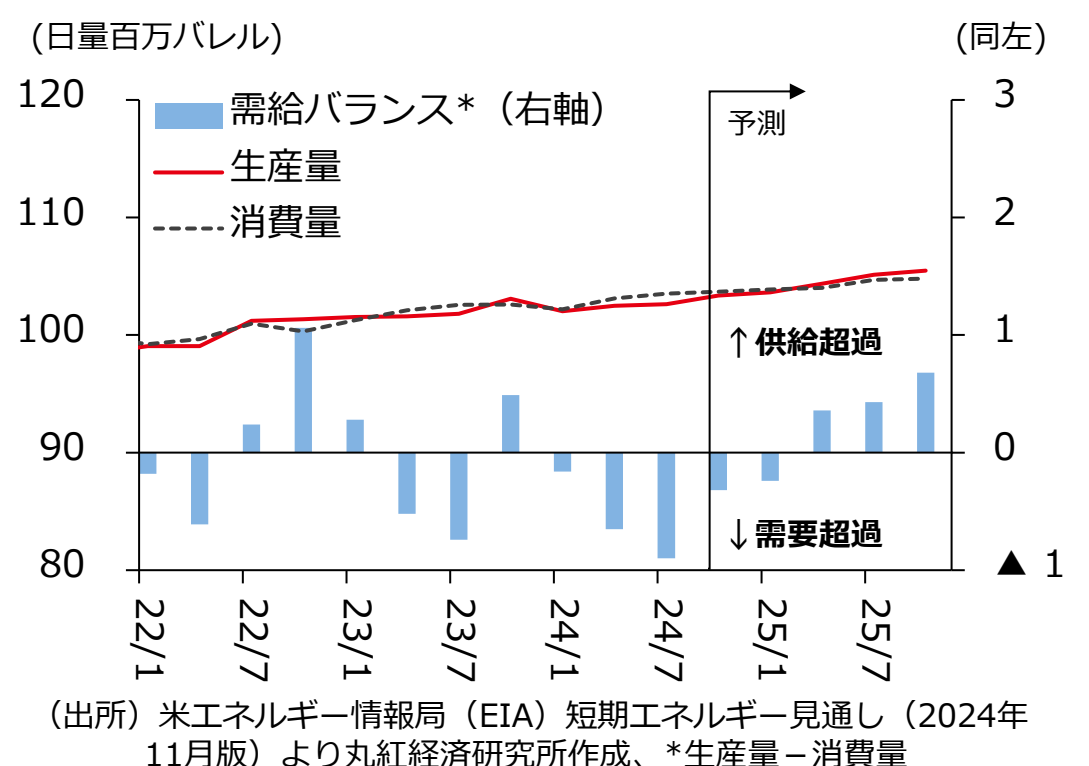
足元の動向：原油価格は70ドルを中心に一進一退。10月26日にはイスラエルがイランに報復攻撃を行うも石油施設は標的から外され、供給面の安堵感から29日には一時67ドル割れまで下落。一方、米連邦公開市場委員会（FOMC）における追加利下げや、中国の経済対策への期待を受け、11月7日には73ドル付近まで上昇するなど振幅の大きな動きに。その後、トランプ新政権の化石燃料を支持する姿勢やドル高の進行、中国の経済対策への失望感などから、70ドル割れまで軟化した。

先行き：OPECプラスは11月3日、12月に予定されていた段階的な減産縮小の開始を1カ月延期。12月の閣僚級会合で25年以降の減産体制について協議するとみられる。国際エネルギー機関（IEA）や米エネルギー情報局（EIA）は11月の月報で、足元の世界の石油在庫の減少を指摘。しかし、中国の需要回復が見通しづらい中、価格は当面膠着した展開が見込まれる。なお、トランプ新大統領の誕生により、中東情勢やウクライナ情勢に変化が起きる可能性があり、供給への影響を注視。

▽WTI（期近物）



▽世界の原油需給動向



銅

上席主任研究員 李 雪連

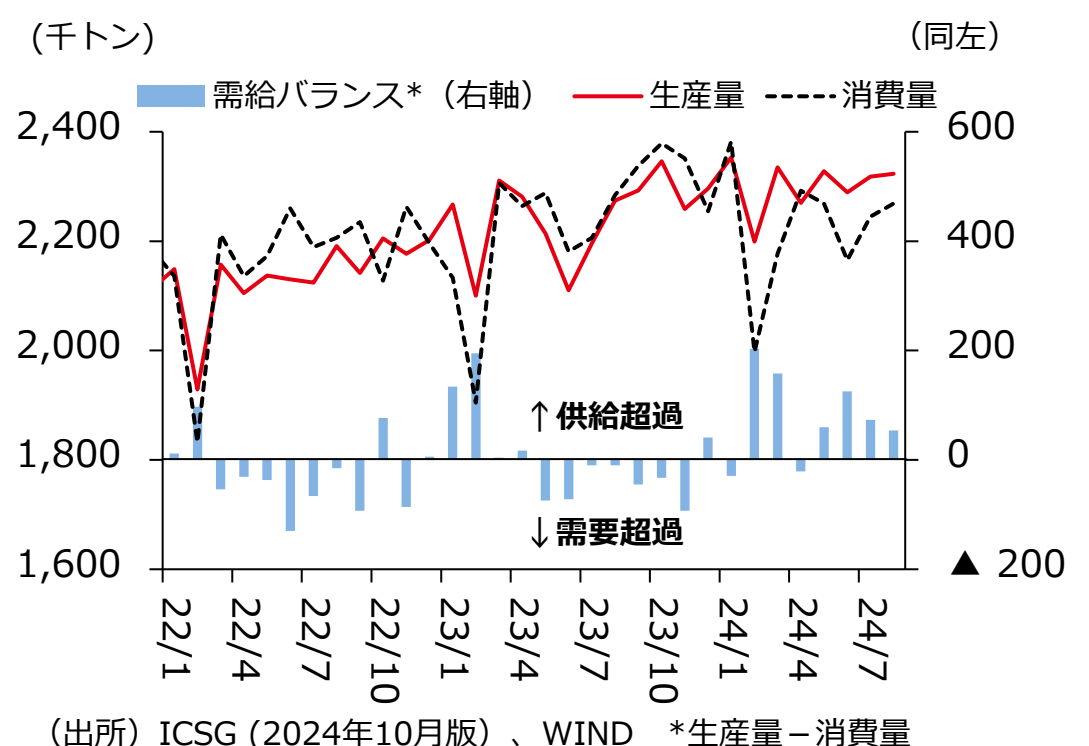
足元の動向：銅価格は中国の経済対策への期待と失望感を背景に上下。11月初めに一時9,700ドルを上回って上昇したが、その後一時9,000ドル割れまで下落。中国は11月8日、12兆元規模の対策を発表したが、地方政府関連投資会社の既存債務の地方政府債への借り換えという内容で、景気刺激効果は限定的。国際銅研究グループ（ICSG）によると、8月の世界製錬銅消費量は前年比▲0.7%とユーロ圏を中心に減少。生産量は同+2.2%と中国にけん引され拡大。生産量が消費量を上回る供給超過の傾向が続いた。取引所在庫は、ロンドン金属取引所（LME）と上海先物取引所（SHFE）で減少傾向が続く中、ニューヨーク商品取引所（COMEX）では、5月のショートのスクイーズ（空売り勢の損失覚悟の買い戻し）時の低水準から大幅に回復し、足元では2020年5月以来の高水準に。

先行き：当面は供給超過を背景に価格は軟調な展開が続く見込み。中国の需要が低調な上に、米次期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、中長期的な需給見通しに影響も。

▽銅（LME、3カ月物）



▽世界の製錬銅需給動向



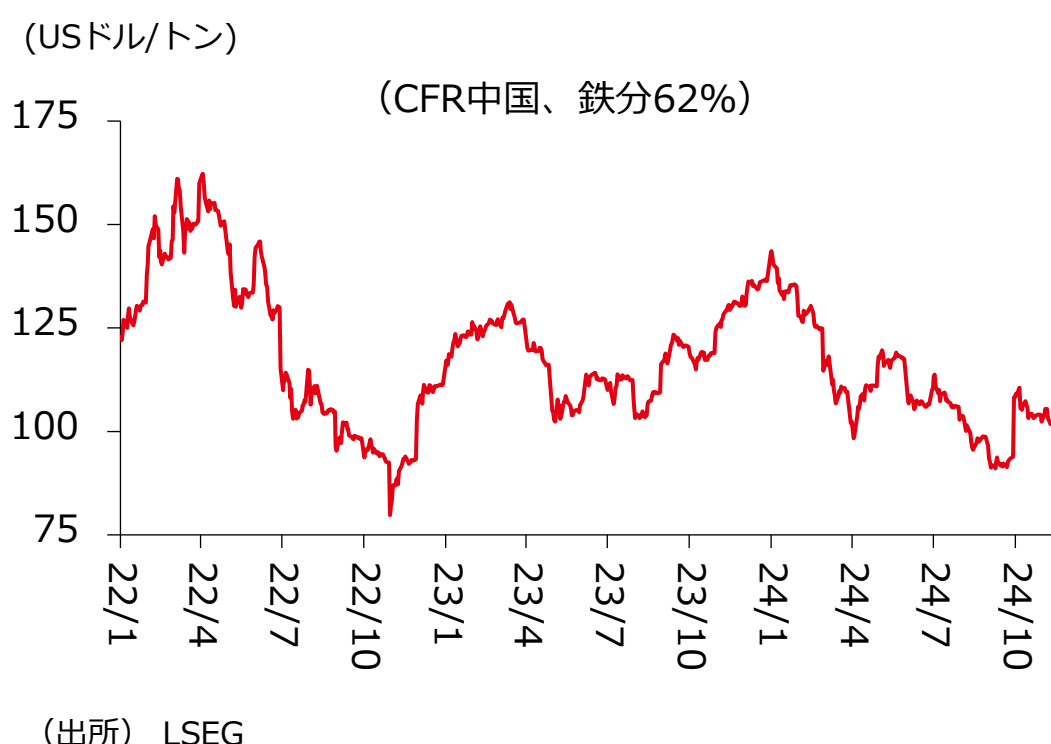
鉄鋼原料

上席主任研究員 李 雪連

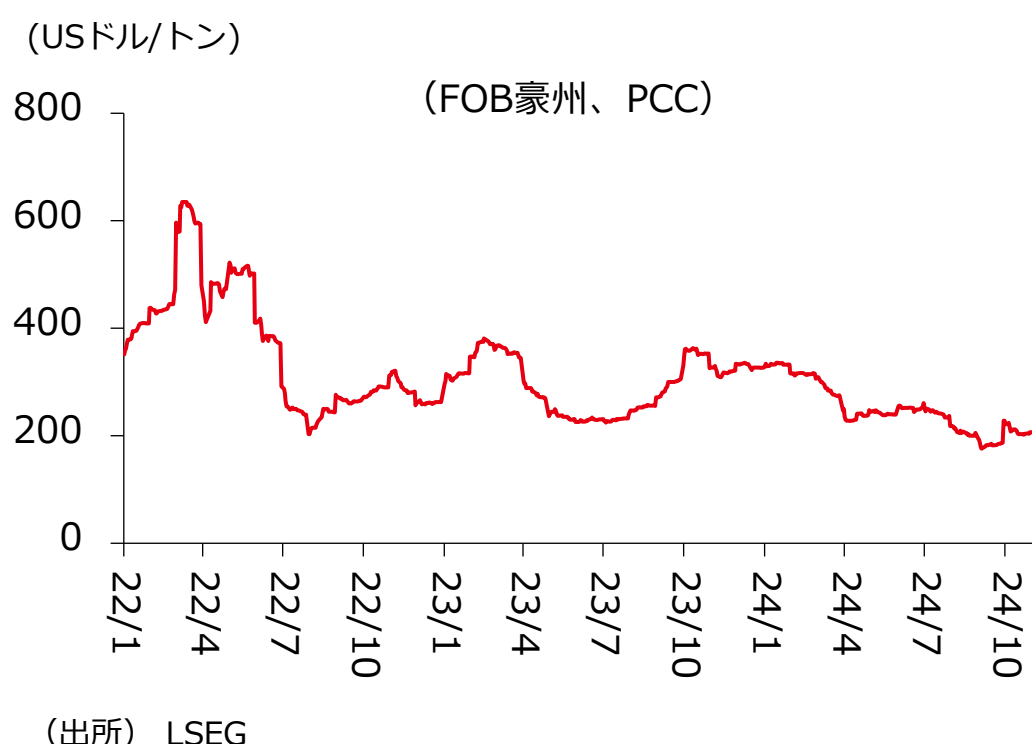
鉄鉱石：鉄鋼生産の低迷などを背景に100ドル割れまで若干軟化した。需要面では、世界の鉄鋼生産は9月に前年比▲4.7%と中国の落ち込みが重しとなり3カ月連続で前年割れした。供給面では、豪州やブラジルの主力鉱山で潤沢な出荷が続いている。今後は、大きな供給不安要因が見込みにくい一方、鉄鋼需要の低迷が続くことで、価格は軟化しやすい環境が予想される。他方、ラニーニャ現象など悪天候による供給不安や中国の景気刺激策、同国の粗鋼生産抑制策が変動要因になり得る。

原料炭：豪州炭価格は205ドル割れまで若干軟化した。需要面では、世界の鉄鋼生産量の減少が市況の下押し要因に。特に、豪州炭の主力輸出先であるインドの鉄鋼生産が9月に前年比▲0.2%と前年割れに転じた。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は、10月に前年比+2.0%と増加し潤沢な供給が続いている。今後は、豪州炭に対するインドの需要低迷が下押し要因になり、軟化しやすい展開が見込まれる。

▽鉄鉱石（SGX、期近物）



▽原料炭（SGX、期近物）



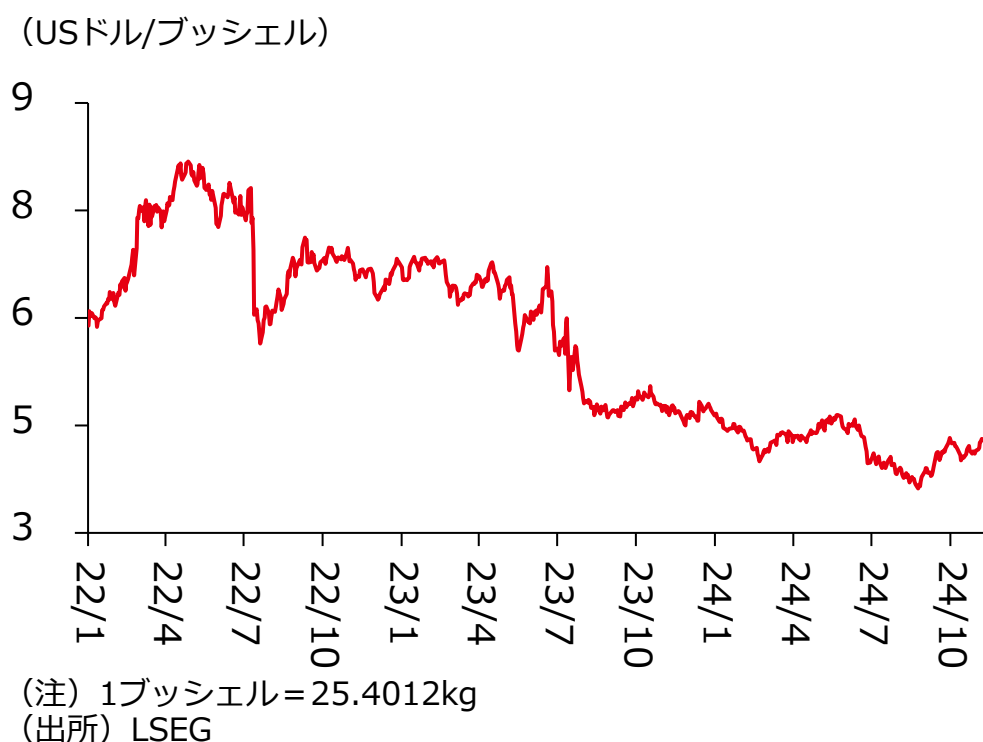
穀物

上席主任研究員 宮森 映理子

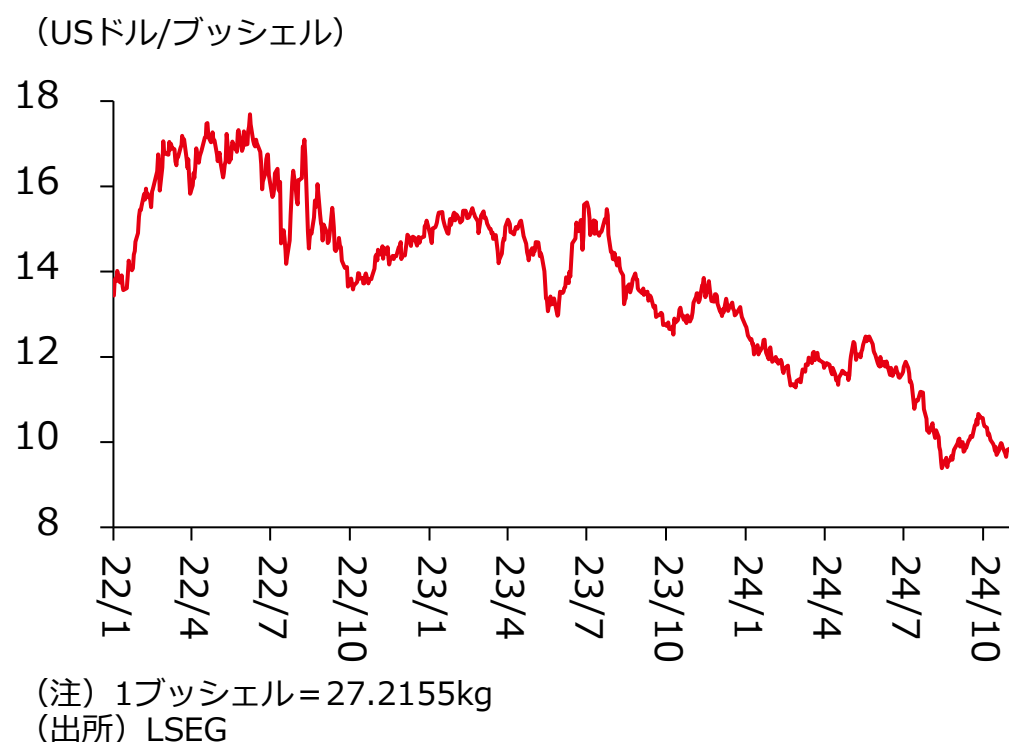
トウモロコシ：米シカゴ商品取引所（CBOT）の価格はやや上昇した。収穫期における下落の反動や、米農務省が11月の月報で米国産の2024/25年度の生産量と期末在庫の見通しを前月から引き下げたことが要因。世界の生産量・消費量ともに前年度より減少見込みだが、生産量の減少の方が勝り、世界の期末在庫は前年度比でわずかに減少見通し。今後は、世界の需給が引き締め方向のため、価格は支持されよう。ラニーニャ現象による南米産への影響は縮小観測だが、引き続き注意が必要。

大豆：米国産の2024/25年度の期末在庫見通しの前月からの下方修正を受けてCBOTの価格は10ドル付近まで上げた後、上値が重く推移。背景には、米大統領選結果を受けた米中貿易摩擦の再燃による米国産輸出減少観測が燦る。また、世界的な豊作を背景に、2024/25年度の世界の期末在庫は前年度より増加見通し。足元の天候に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が、ラニーニャ現象の南米産への影響には要注意。

▽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)

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。