

大豆, 大豆粕, 菜種粕の需給と今後の見通し



<山本大智氏>



<小林宗祐氏>



<本間啓介氏>



<我那覇大志朗氏>



<丸山哲平氏>



<山口大河氏>

出席者 (社名 ABC 順, 敬称略)

山口	大河	伊藤忠商事(株)飼料・穀物部飼料課
山本	大智	兼松(株)穀物飼料部副原料課
小林	宗祐	丸紅(株)穀物油糧部副原料課
本間	啓介	三菱商事(株)穀物飼料部飼料チーム
我那覇	大志朗	三井物産(株)食糧事業部飼料原料室
丸山	哲平	豊田通商(株)アグリサプライチェーン部アグリサプライグループ
<司会>		
山口	大河	伊藤忠商事(株)飼料・穀物部飼料課



座談会風景

司会 皆さん、お集まりいただきありがとうございます。伊藤忠商事の山口です。年に1回、座談会という形で、各国の大豆・大豆粕の需給動向や相場状況を共有する場としたく本日は宜しくお願い致します。

早速ですが、三菱商事さんから北米産大豆・大豆粕の需要動向について、ご説明をお願いします。

(1) 各産地総論

●北米産大豆・大豆粕の需要動向

本間 三菱商事の本間です。3月10日に公表されましたUSDAの需給報告について、米国を中心に大豆と大豆粕の要点を整理してご説明させていただきます。

まず全体感ですが、今回の需給報告3月は事前予想どおり、米国需給については大きな修正は行わない、比較的静かな報告となりました。今後のイベントとしては、3月末に予定されている作付意向面積やバイオ燃料政策 (RVO) が注目されていますので、3月報告は比較的最小限にとどめた修正と、いつものスタンスを踏襲した形かと思います。この点も織り込まれていたなので、発表前後のシカゴも大きな動きはありませんでした。

米国の大豆については、期末在庫も変わらず据え置き、修正内容もシンプルで、輸入が500万bu増え、一方で压榨も500万bu増やしたところで、

両者が相殺された形になっているかと思えます。

ここでは圧搾の扱い方が一つ注目です。足元の実需データを見ると、クラッシュに関しては、本来もう少し上方修正されても良い内容だったと思えますが、ここはバイオ燃料政策をめぐる不透明感を意識した形と推測しております。

< 米国産大豆 USDA 3月10日需給報告 >

		23/24	24/25		25/26	
			2月	3月	2月	3月
作付面積		83.6	87.3	87.3	81.2	81.2
収穫面積		82.3	86.2	86.2	80.4	80.4
収穫率 (%)		98.4	98.7	98.7	99.0	99.0
単収		50.6	50.7	50.7	53.0	53.0
供給	期初在庫	264	342	342	325	325
	生産	4,162	4,374	4,374	4,262	4,262
	輸入	21	29	29	20	25
	供給合計	4,447	4,746	4,746	4,607	4,612
需要	国内消費	2,285	2,445	2,445	2,570	2,575
	輸出	1,700	1,882	1,882	1,575	1,575
	種子	75	70	70	73	73
	その他	44	23	23	39	39
	需要合計	4,104	4,421	4,421	4,257	4,262
期末在庫		342	325	325	350	350
在庫率 (%)		8.33	7.35	7.35	8.22	8.21

単位：百万ブッシェル(供給、需要、期末在庫)、百万エーカー(面積)、ブッシェル/エーカー(単収)

続きまして、今回の報告で印象的だったのが大豆油で、バイオ燃料向けの大豆油需要が800万ポンド下方修正したことです。これは25～26年度の10～12月における実績が前年比で減少しているところをUSDAが明確に認識した形と思っています。

一方で、USDAは帳尻を合わせるような形で、食用、飼料、工業用の非バイオ燃料用途のところを引き上げていて、期末在庫に関しては略不変、据え置いたところでは

大豆油の在庫水準は、過去13年で2番目に高いレベルですので、今後のバイオ燃料政策次第では、在庫の上振れやクラッシュ判断にも繋がってくると思っています。

<米国産大豆油 USDA 3月10日需給報告>

(単位：百万ポンド)

		23/24	24/25		25/26	
			2月	3月	2月	3月
供給	期初在庫	1,607	1,551	1,551	1,747	1,747
	生産	27,093	29,218	29,218	29,940	29,920
	輸入	621	362	362	365	365
	供給合計	29,321	31,131	31,131	32,052	32,032
需要	国内消費	27,153	26,891	26,891	29,100	29,050
	バイオディーゼル	12,995	11,758	11,758	14,800	14,000
	FFI	14,158	15,133	15,133	14,300	15,050
	輸出	617	2,492	2,492	1,200	1,200
	需要合計	27,770	29,383	29,383	30,300	30,250
期末在庫		1,551	1,747	1,747	1,752	1,782

続いて、大豆粕についてコメントさせていただきます。今回USDAに関しては、大豆粕は米国内でしっかり消費されているという現実を需給表に反映した形です。生産量と輸入量を伸ばした一方で、米国国内需要をしっかりと引き上げたということで期末在庫を変えていません。10～12月の米国大豆粕国内消費も前年比で10%強という非常に強いスタートを切っているので、米国内需要も上方修正される余地はあると思っています。

<米国産大豆粕 USDA 3月10日需給報告>

(単位：千ショート・トン)

		23/24	24/25		25/26	
			2月	3月	2月	3月
供給	期初在庫	371	453	453	398	398
	生産	54,106	58,443	58,443	60,752	61,077
	輸入	687	807	807	725	800
	供給合計	55,164	59,704	59,704	61,875	62,275
需要	国内消費	38,657	41,041	41,041	42,025	42,425
	輸出	16,054	18,265	18,265	19,400	19,400
	需要合計	54,711	59,306	59,306	61,425	61,825
期末在庫		453	398	398	450	450

ます。

今後は3月末、USDAの作付意向と四半期在庫レポートがポイントです。

もう一つ、米国のバイオ燃料政策です。3月中に基本方針が公表される可能性があり、3月中のビッグイベントになってくるかと思えます。

司会 ありがとうございます。バイオ燃料の件で、3月中に何かしらの方針が出るという話ですが、トランプは、どちらかというところ化石燃料に傾倒していた一方で、農家票が強いんですよね。御社としては、彼は今後どういう方針を取っていくとお考えですか。

本間 まさにそのポイントはすごく議論していて、バイオ燃料向けの大豆油需要の下方修正が、政権の転換かというところ、決してそうではないと思っています。

トランプ政権の基本姿勢として、中西部農家を意識した農家寄りの政策運営は変わらないと思っていますので、RVOの政策数量自体が今後大幅に下方修正されることはないのではなく、この流れ自体は不可逆的と考えています。

司会 私もそのように考えています。ありがとうございます。
他に何かありますか。

小林 米国の作付意向面積が3月末に発表されるわけですが、紛争の件も含めて予想がかなり難しいと思います。現状、貴社としては、大豆の作付意向面積は、前年と比べてどう動くかと予想されておりますか。

本間 そのポイントも議論しているところですが、市場では大豆の作付面積増加・コーンの作付面積減少の見立てではあります。大豆の作付面積微増くらいになるかなと思っています。大豆油需要などで比価のところも一定程度は維持されると思っていますので、前年比で大きくシフトするまでは想定していません。

小林 そうすると、穀物全体の作付意向面積としては、トウモロコシと大豆は今年とおおよそ同水準ということでしょうか？

本間 そうですね。

●中国産大豆・大豆粕の需要動向

山口 次は中国産大豆・大豆粕の需要動向について、お話しさせていただきます。大きく分けて25年からの米中関係のハイライト及び直近のUSDAの内容の簡単なおさらいと、中国の現状及び今後、この3点で簡単

にご説明させていただきます。

25年の米中関係ですが、第2次トランプ政権になり、米中の関税攻勢が再燃しました。再び米中貿易は対立状態になっていたのは記憶に新しいと思います。

昨年10月頃までは、中国は米国の大豆を一切買わずに、南米産大豆のみの買い付けを進めていました。なので、米国の新穀が出始める9月や10月積みも米国産大豆を買わずに無理やり南米産大豆を買って、結果的に中国の大豆の仕入れコストが上昇する大きな要因になったと認識しております。

一方で、昨年10月に米中会談が行われたことで、中国は米国産大豆の旧穀25～26年シーズンで1,200万トンの買い付け数量をコミットすると発表したことで、シカゴの相場が上げ基調となりました。

26年の年初時点で、既に1,200万トンの買い付けはほぼほぼ完了しているという発表もありました。

その後、今年2月4日の米中の電話会談を通して、再び中国が米国産大豆の買い付け数量を1,200万トンから2,000万トンに引き上げることを検討すると伝えたことが、市場のサプライズとなりシカゴ相場は一段と上昇しました。

こちらに関しては、私の個人的な感覚も含めて、2月から南米の大豆の新穀が出てくる中で、南米大豆のコストのほうが圧倒的に安く、無理に高いUS大豆を追加で買い付けすることは、経済合理的にも考えづらく、懐疑的な意見もあります。これが25年の米中関係のハイライトとなります。

需給報告ですが、アメリカの大豆輸出見通しは15億7,500万buで、前月からの修正はなく据え置きとなっています。ただ、中国が米国産旧穀大豆の買付数量を1,200万トンよりも300万～400万トン程度追加購買しないと、この15億7,500万buは達成しづらい数字となっており、U S D A はやや過大評価しているのではないかと考えております。

3月31日～4月2日にトランプと習近平の会談が予定されていますが、こちらで何かしらのUS大豆の追加購買のシナリオが出てこない限り、最終的に15億7,500万buという輸出数量は下方修正される可能性もあり得るのではないかと考えています。

中国の大豆の輸入量は1億1,200万トンと、先月から修正されておらず、

昨年対比の400万トンプラスで変わりありませんでした。

中国国内の状況は、1月の発表になってしまいますが、製造業のPMI、好不況の境目である50を2カ月ぶりに下回りました。また春節休暇ということで企業活動が停滞したこともあり、非製造業のPMIや不動産建設量の不振の煽りも受け、不動産業界も悪化の一途をたどっている状況です。

以上から、中国経済は、引き続き投資・消費が今後も消極的となり、26年は景気も減速していくのではないかと考えています。今日か明日か、3月の全人代で今後の政策等が発表されると思うので、市場は注目しております。

中国国内では、去年から搾油工場が幾つか新しく稼働を開始しているところもあるのですが、前述のように中国経済は全然伸びておらず、中国国内の飼料需要も今後爆発的に伸びるかということ、あまりそのようには見ていないので、中国国内の需給も引き続き緩んでいくのではないかというのが私の考えです。

今後、政策的に米中貿易が進展して、安い南米ではなく、高い米国大豆を政策的に買い付けし仕入れコストが上がることも考えられるのですが、たかだか数百万トン程度の話で、中国国内の需要に比しても影響は限定的かと思っていますので、26年は中国の大豆粕は安くなってくるのではないかと考えています。

以上です。

今の話で何かご質問等あれば……。

本間 中国による米国産大豆1,200万トンの買い付けは確認されていて、800万トンがどうなっていくかという状況です。足元はその大口成約はないという認識ですが、そこは同じですか。

山口 同じ認識です。プライスチェックが入っているという噂は聞いていますが、実際の買い付けはなされていないという認識です。南米産大豆はUS産大豆対比40~50ドルくらい安いので、あえて米国を買うというのは、経済合理的にちょっと考えづらいのかなと思っています。なので、政策的なコミットメントが無い限り、南米産大豆の買い付けに集中していくのかなと思っています。

山本 中国国内の飼料用需要は、ここ数年で下がってきているのですか。

山口 正直わかりません。ただ、供給量でいうと、2018年に中国でASFが蔓延して豚数が激減し、そこで豚マージンが上がったことで、豚数を増やす畜産農家が増え始めた。2023年頃には逆に供給過剰となり、豚マージンが真っ赤かとなったことで、徐々に飼養頭数を減らす政策に転じているという認識です。そういう意味では、飼料需要はちょっとずつ減ってきているはずではありますが、実際の数字はわかりませんね。

丸山 政策でも母豚の頭数を減らしていくというのが出ていますよね。

山口 出ていますね。ですから、飼料需要は減っていくはずですけど……。

丸山 本当のところは……。

小林 最近、中国はCPIを含めて経済的にあまり元気がないという話がされている中で、大豆ミールだけは期近1~3月見合いのポジションを中心にすごく暴騰した認識です。そのタイミングで、中国は一部でアルゼンチン産の大豆粕を輸入したのは記憶に新しいかと思います。別の言い方をすると、中国国内大豆粕のほうが輸入大豆粕より高い環境が中国国内で起こっていたかと思っています。

他方で、全体的に経済活動が活発ではない中で、価格面と実際の統計面からみたギャップは大きいかなと感じています。これは貴社としてはどう分析されているのかと、今後、中国産の大豆粕は、日本向けを含めて競争力が継続していくのか、の2つを教えてください。

山口 1つ目に関して、今回中国産の価格が高くなった理由は、米中貿易の停滞が起因していると考えてます。昨年10月の会談でコミットメントが発表されたものの、その時既に中国は南米産大豆を11・12・1積みくらいまではカバーしていたはずで、その1積みまでの価格が、本来であれば新穀が出るUS大豆を買っていくはずなのに、関税攻勢の影響で端境期である高い南米産大豆を買わざるを得なかったため、仕入れコストが上昇し中国産大豆粕は結果的に上がってしまった状況かと思っています。

今後、米中の貿易が改善していき、適時安い産地で買っていくという通常スキームに戻れば、中国産大豆粕は安くなっていくと考えています。

25年はちょっとイレギュラーな年だったがゆえに、飼料需要が低迷している中でも中国産大豆粕は高かったと考えています。

今後どうなっていくかに関しては、米中の貿易次第だと思いますが、

中国産大豆粕は安くなってくるかと考えております。また、足元地政学リスクが多い中で、距離の近さはアドバンテージになるかと思っていますので、中国産は引き続き日本のメジャーな輸入産地になっていくのかなと考えています。

司会 次は、菜種・菜種粕の需要動向に関して、三井物産の我那覇さん、お願いします。

●菜種・菜種粕の需要動向

我那覇 三井物産の我那覇と申します。本日は商売担当の久保田に代わり、菜種・菜種ミールの需要動向についてご説明させていただきます。

まず総括ですが、菜種ミールは2025年を通して、2024年同様に緩い需給環境が続いた1年だったかと思います。大豆ミール価格軟調および飼料用油脂価格の高騰により飼料原料としての菜種ミールとしては有利性が発揮しづらい環境でした。

次に搾油実績を振り返りたいと思います。2025年1月～12月の原料処理量自体は約210万トンで、前年比1万トン減少と、ほぼ横ばいの数字でした。一方、油の生産量は約3万5,000トン減少しております。油については在庫がタイトな状況が続き、月末平均在庫は前年対比で6,000トン減でした。

これに対して菜種ミールは、ミールの生産量自体は年間2万トン増加、在庫は1万7,000トン程減少となっております。

配合率については、2024年が4.44%だったのに対し、2025年は4.70%まで上昇しています。この結果、ミールの生産量が前年対比2万トン増加した中で、配合率の上昇により約6万トン相当の需要が創出され、需給面では一定程度吸収されたと考えています。ただ、2025年は一定水準まで上昇してきているものの、他原料の動向や競合製品との代替性を踏まえると、これ以上大きく引き上げていく余地は限定的であると考えています。

こうした需給が緩みやすい環境と対照的に、2025年11月以降、新穀菜種の搾油開始に伴い、歩留まり面で変化が見られています。新穀菜種搾油が始まった昨年11月から現在確認できる1月までの3カ月の搾油実績は、油の歩留まりは42.7%と、旧穀対比で1.4%ほど上昇し、ミール歩留まりも57.9%から56.7%と、1.2%減少しております。月間の原料処理量

が18万トン程なので、油は月間約2,500トン増加、ミールは約2,000トン減少している形になっています。もしこの傾向が続けば、1年後には菜種ミール在庫は2万トン以上減少する計算になります。

さらに、菜種原料供給面では、中東情勢の影響による肥料(主に窒素)価格の高騰が、来期の作付面積に影響を与える可能性があります。特に、主要産地の豪州・カナダでは菜種・麦・パルスの農産物の作付け選択肢がある中で、窒素投入量が最も多い菜種は相対的に不利となり、作付けが想定ほど増えない、もしくは単収に影響が出る可能性も考えられます。

さらに需給を動かすトリガーとして、中国の菜種追加購入動向も見逃せません。現状、旧穀菜種の世界期末在庫は約210万トンと、中国の輸入量が例年比で100万MT少ない前提でもタイト感のある水準です。仮に中国が追加調達に動けば、期末在庫が200万MTを割り込む可能性があり、その場合は原料菜種相場が上昇するシナリオも十分考えられます。そうなると国内の油価格が想定以上に上がらない場合、大豆搾油有利となり、菜種搾油は減少するシナリオも現実味が増してきます。

まとめると、過去一年の菜種ミール需給自体は弱い環境ではあったものの、ミールの歩留りや菜種の作付、中国需要等により相場は上昇する可能性はあると考えております。

以上です。

司会 ありがとうございます。菜種粕は潮目が変わりそうですね。この2年間くらいは本当にジャブジャブでしたよね。ただ、歩留まりがミールでは悪くなるから、供給量が減りますよね。

小林 菜種粕の配合割合が、4.7%~4.8%くらいまで足元で増えていますが、飼料向けの菜種粕配合で重要になってくるのが、油脂が手に入るか・否かだと思っています。その観点で言うと、東日本はある程度入手が出てきていると思いますが、西日本はややタイトという印象を受けています。このあたり、来年に向けての油脂の動向はどのようにお考えですか。

我那覇 飼料用油脂の需給は発生量が

SAF向けの需要が減退しない限り、タイトな環境が継続すると思います。

司会 では、続きまして、ブラジル、アルゼンチン(パラグアイ)産の大豆・大豆粕の需要動向について、豊田通商の丸山さん、お願いしま

す。

●ブラジル、アルゼンチン、パラグアイ産大豆・大豆粕の需要動向

丸山 豊田通商の丸山です。よろしくお願ひいたします。私からブラジル産、アルゼンチン産、パラグアイ産の大豆・大豆粕の需要動向について、USDAの数字と現地から聞いた情報等を踏まえてご報告させていただきます。

まず、ブラジル産大豆の生産動向について、3月のUSDAの発表では、生産量は過去最高の1億8,000万トンが維持されている一方、ブラジルのCONABの予測では1億7,799万トンとなっています。一部調査機関などから天候懸念ということで1億7,800万トンという予想も出ていますが、現地市場のコンセンサスでは、1億8,000万トンは生産できるのではないかとこの予測を聞いています。

地域別に見ると、最大の生産地であるマツグロツソやパラナでは単収が非常に良好で、南部のリオグランデ・ド・スルでは、干ばつや作付遅れによる単収低下の懸念があり、加えてマツグロツソでは豪雨による品質への影響も議論されていますが、国全体での潤沢な供給のシナリオは維持されていると考えています。

現状の大豆の収穫進捗は、これまで降雨の影響で5年平均に遅れをとっていましたが、先週金曜日時点だと47.4%、過去5年平均とほぼ同程度のペースまで回復してきたという状況です。

最大産地のマツグロツソでの収穫は順調に進行していて、パラナでも降雨がおさまり、状況がかなり改善しているということです。

ゴイアスでは、まだ収穫遅れが見られていますが、今後、乾燥した天候が予想されていて、農家は雨の合間を縫って作業を進めるという状況で、遅れは十分に取り戻せると見込んでいます。

物流のインフラの部分に関して、北部では一部降雨などで一時的にトラックの大渋滞が発生しましたが、現状では正常化しており、出荷港の船積み待ちの増加も一時的なものとしてされています。

大豆の需給バランスという面では、USDAの発表によると、期末在庫は約3,800万トンと、前クロープから200万トン増加という十分な水準を保つ見通しで、国内での大豆の供給逼迫の懸念はないと考えています。

輸出面について、2025/26年度のブラジル大豆輸出量は1億1,400万ト

<世界大豆需給 25/26年度 USDA 3月10日需給報告>

(単位：百万トン)

		期首在庫	生産高	輸入	压榨	国内需要	輸出	期末在庫
World 2/	Feb	123.66	428.18	185.99	368.03	424.74	187.57	125.51
	Mar	123.84	427.18	185.61	367.96	424.16	187.17	125.31
World Less China	Feb	79.17	407.28	73.99	260.03	291.84	187.47	81.13
	Mar	79.35	406.28	73.61	259.96	291.26	187.07	80.92
United States	Feb	8.84	115.99	0.54	69.94	72.90	42.86	9.52
	Mar	8.84	115.99	0.68	70.08	73.13	42.86	9.52
Total Foreign	Feb	114.82	312.19	185.54	298.09	351.75	144.70	116.00
	Mar	115.00	311.19	184.93	297.88	351.03	144.30	115.78
Major Exporters 3/	Feb	60.94	243.10	8.03	105.77	117.65	132.85	61.58
	Mar	61.14	242.60	8.03	105.77	117.35	132.85	61.58
Argentina	Feb	23.37	48.50	7.50	41.00	48.20	8.25	22.92
	Mar	23.57	48.00	7.50	41.00	47.90	8.25	22.92
Brazil	Feb	36.81	180.00	0.50	61.00	65.40	114.00	37.91
	Mar	36.81	180.00	0.50	61.00	65.40	114.00	37.91
Paraguay	Feb	0.29	11.50	0.02	3.60	3.73	7.70	0.38
	Mar	0.29	11.50	0.02	3.60	3.73	7.70	0.38
Major Importers 4/	Feb	48.07	24.63	146.75	137.96	170.91	0.43	48.12
	Mar	48.06	24.63	146.74	137.95	170.90	0.43	48.11
China	Feb	44.49	20.90	112.00	108.00	132.90	0.10	44.39
	Mar	44.49	20.90	112.00	108.00	132.90	0.10	44.39
European Union	Feb	1.60	2.79	14.00	15.00	16.52	0.30	1.57
	Mar	1.60	2.79	14.00	15.00	16.52	0.30	1.57
Southeast Asia 5/	Feb	1.19	0.42	10.95	5.81	11.26	0.02	1.29
	Mar	1.18	0.42	10.94	5.80	11.24	0.02	1.27
Mexico	Feb	0.59	0.28	6.70	6.80	6.89	0.01	0.68
	Mar	0.59	0.28	6.70	6.80	6.89	0.01	0.68

ンと予測されています。前年の1億314万トンから約1,000万トン増加している状況です。足元米中協議の進展が要注視事項ではあるものの、中国向けの輸出が引き続きメインとなっており、輸出全体の大半を占めています。

中国の輸入量は、2025/26年度で1億1,200万トンと、依然として世界最大の輸入国ということです。

次にブラジルの大豆粕及び搾油産業の動向です。ブラジル国内は、鶏肉、牛肉、豚肉の生産拡大に伴い、飼料用大豆粕の需要が明確に増加しているトレンドにあり、国内の大豆粕需要は前年から5%増加する見込みです。

さらに今後の大豆粕供給を左右する搾油産業については、バイオディ

ーゼル混合率B16への引き上げの実施時期が焦点になっています。今年3月の予定から遅れて5～8月頃への延期が有力視されていますが、今週も3月の実施に向けて農業団体が政府に働きかけているニュースもあったので、ここは引き続き要注視です。

仮にB16が実施されると、単純計算で約40万トンの大豆油追加重要が創出される見込みなので、これは搾油工場のクラッシュマージンを改善し、大豆粕の発生量をさらに増加させる要因になると思っています。

また現状、年利15%という高金利環境下においても、SAFや再生可能ディーゼルなどの新燃料の需要増を見込んで、国内搾油設備投資は継続されている状況です。

それらの背景から、ブラジル産大豆粕の供給余力は、ある程度高く維持されるのではないかと考えています。

ブラジルについては以上です。

次にアルゼンチンです。生産動向については、初期の乾燥懸念で生産量減少の可能性が噂されていましたが、直近は降雨もあり、作柄報告も前年度とそこまで変わらない状況になっていて、3月のUSDAの発表では4,800万トン、現地では平均4,700万トン前後の収穫が見込まれています。

2025年1月に大豆の輸出税が24%、大豆粕及び大豆油が22.5%へと引き下げられましたが、農家の販売動向にそこまで大きな影響が出ている状況ではありません。一方で、政府の外貨獲得の必要性から、今後のさらなる輸出税引き下げもゼロではないということで、今後の動向には注意が必要です。

大豆粕の供給については、大豆生産量の減少に伴い、前クローブ対比178万トン減少し、3,200万トンと予想されています。輸出量については、引き続き世界最大の大豆粕輸出国として存在感を示している状況です。

最後にパラグアイ産です。パラグアイの大豆生産量は、過去最高の1,150万トンの豊作が見込まれています。現在収穫中で、順調に進行していると聞いています。

この潤沢なパラグアイ産の大豆は、大部分がアルゼンチン向けに輸出され、パラグアイからの原料供給は南米大豆粕の供給安定の下支えになるかなと思っています。

以上、弊社からの報告とさせていただきます。

司会 ありがとうございます。ブラジルの大豆粕は、アメリカから飼

料用需要が5%増加していると。プラス α で搾油需要も増えて、大豆油が40万トン増える、ミールも生産量が増えると。結果的に需給は緩んでいくのですか、それとも引き締まっていくのですか。

丸山 現状はバイオディーゼル需要のほうが強いということで、需給に関しては若干緩む方向にあるのではないかと考えています。とはいえ、直近、特に鶏肉等は非常に伸びているので、その部分で、いずれ逆転していく可能性もゼロではないかと思っています。

本間 近年、日本で見ると、南米という意味では、ブラジル産大豆粕ハイプロが主流です。今後アルゼンチン産が入ってくるタイミングや、どのような市況で入ってくるかみたいなお考えがあれば、お聞かせください。

丸山 大豆は油を搾るためにどんどん生産されており、年々、油の歩留まりは増加していると現地からも聞いています。そこが今後、アルゼンチンからハイプロがどんどん日本向けに出てくるというのは、なかなか難しいのではないかと個人的には思っています。

我那覇 積み出し港のキャパシティについて、現在どのくらい稼働していて、どの程度輸出の余力があるのかお伺いできればと思います。

丸山 先ほどご報告させていただいたように、一時トラックの渋滞が起きたという現地の情報がありましたが、こちらは改善しており、輸出キャパ自体は完全に埋まっているような状況ではないということなので、まだ余力はあるのかなと思っています。

司会 では、続きましてインド産大豆・大豆粕の需要動向について、兼松の山本さん、お願いします。

●インド産大豆・大豆粕の需要動向

山本 兼松の山本です。私からは、インドの大豆・大豆粕・大豆油の需要動向について、SOPA（インド大豆加工協会）とサプライヤーからの情報をもとに、数字を交えて報告させていただきます。

まず供給面から大豆の生産量は、25～26年度は1,050万トンと予測されています。昨年度が1,158万トンだったので、前年比で約200万トン減産する見込みです。

2020年以降、1,000万トン以上の生産をキープしている状況ではありますが、1,000万トン台は2020年以来になります。

昨年、私がここで報告したとき、「インドは1,000万トン以上が豊作ラインといわれている」と言いましたが、ここ5年間、1,000万トン以上をキープしているので、その辺は豊作ラインとは言えず、今年はどちらかというとな作寄りになると考えています。

作付面積は、25～26年度は1,200万ha、前年比で100万ha縮小しています。単収は1haあたり0.88トン、昨年が0.97だったので単収も減っています。こちら昨年対比減産になった背景は、天候不良、いわゆるモンスーンにばらつきがあったことと、農家がトウモロコシからサトウキビに転作したことによる作付の縮小が大きな要因になっています。

以上が大豆の供給面です。

続いて、大豆粕・大豆油の供給になります。まず大豆粕ですが25～26年度は910万トン、昨年対比30万トン回復しています。一方、大豆油の生産量は200万トン、前年から3万トン減少です。大豆粕の生産増加の背景には、家禽・養殖の飼料需要によるものです。

大豆・大豆粕・大豆油の供給面については以上です。

次に需要についてです。大豆粕に関して、国内の消費量は24～25年度は770万トン、25～26年度は大きくは変わらず、据え置きと予想されています。大豆油も同じく、国内消費量が年間600万トンに対して、25～26年度はおよそ600万～610万トンです。

それぞれ過去5年間の消費量の推移を見ると、大豆粕は5年間順調に成長していますが、大豆油はばらつきがあります。こちらの要因として、インドは食用油が60～70%輸入に頼っている状況の為、大豆油の需要は輸入植物油の価格に振り回されます。自国生産分で賄うことができる大豆粕と違い、輸入植物油価格がメインのマーケットとなり大豆油の生産および消費は安定しないことが基本構造となっています。

インド国内の搾油量を維持すること及び国内農家の保護を目的として、インド政府は2024年9月に政府の政策にて、原油及び精製食用油の輸入関税を20%まで引き上げており、2026年3月現在も継続中です。

しかし、輸入関税引き上げ後も大豆油の輸入量は増えており、24～25年度の大豆油輸入量は547万トンと過去最高の水準になっていますので、関税引き上げによる輸入量の減少に関しては、正直ほとんど影響はないと考えております。

大豆油に関してはアルゼンチンやブラジルなどのインド向けメイン輸

出国がインド需要を頼りにしていることもあり、関税分を価格調整で販売を落とさないようにする意図もあると考えています。

一方、インド政府がこの関税を継続している以上、国内の生産量は守りたいという方針は変わらないと考えていますので、国内の搾油量が減るということはなく引き続き国内生産量もある程度底堅いとみております。

全体像として、基本的にインドは今後も人口が増加していくといわれており、現状14億7,000万人、2060年にかけて17億人まで増える見通しです。人口の増加は農産物の需要に直結するので、食用油及び大豆粕に関しても、今後需要は増加すると考えています。こちらも搾油量が底堅いと考える要因としています。

ちなみに飼料需要についてですが、インドの飼料需要は現状4,500万～5,000万トンといわれています。これが人口増加に伴い、2030年にかけて6,000万トンまでは増える見通しであるといわれています。

こちらが全体的な需要面になります。

続いて、輸出面です。大豆粕の仕向け地は、基本的にヨーロッパ、南アジア、アフリカです。大豆粕は90%近くが飼料用途として使用されており、食品用は10%もありません。24～25年度に関しては202万トンの輸出実績、前年対比で25万トン程度減少しています。25～26年度に関しては、さらに落ち込みが予想されています。140万～180万トンくらいの着地になるのではないかとされていますので、60万トン程度減る可能性があります。

輸出減少の大きな要因として、EUDRのトレーサビリティの要件の影響を受け、インド産大豆粕の最大輸出国であるヨーロッパ向けにブレーキがかってしまったことです。

現状トレーサビリティが未整備である搾油工場がほとんどで、RTRSの認証取得工場は全体の1～2%程度しかありません。またヨーロッパにとってインドの大豆粕の最大の利はNon-GMのプレミアムですが、EUDRの認証を取得するためのコストがNon-GMのプレミアムのメリットを相殺してしまうので、価格差もヨーロッパからすると買いづらい材料になっています。

当面の間、インドの大豆粕のヨーロッパ向けの輸出は減少していく見通しです。

一方、日本向けに関して通関通計を見ると、23年が7万1,733トン、24年が4万9,000トン、25年が7万9,000トン。食品の需要が4万～5万トンといわれているので、23年と25年に輸入された飼料用途以外の大豆粕はここ最近輸入されていません。

最後に展望とまとめです。インド産のスポット的な供給量は、25～26年度は減産になっていることと、国内の飼料需要は増加しているので、短期的にはインド大豆粕は強気に出てきます。

一方で、EUDRの規制によってインド産の大豆粕の輸出量は極端に制限される状況なので、徐々に供給余力がでてくると考えています。今後比較的手がつけやすい価格帯にはなってくるとは思いますが、その大部分がRTRSの認証が取れていない、トレーサビリティがとれていないとなると、日本向けに関してもハードルは高いままだと考えます。

中長期に的に見れば、認証取得済み搾油工場が増える傾向にあるので、チャンスは出てくるとは思いますが、とりあえず短期的にはないのではないかと考えています。

以上で、インド産大豆・大豆粕・大豆油の需給報告を終わります。

司会 ありがとうございます。

では、質問等ありましたらお願いします。

小林 欧州のEUDRの関係は、インド産の大豆粕の今後を占う上では非常に重要だと思います。他方で、ブラジルのほうが森林モラトリアムからも離脱を発表したり、近年こういうトレーサビリティとか食の安全という部分に微妙にストップがかかっているかなという印象も一つあります。

その観点で、欧州のEUDR法は継続していく、つまり、彼らはインド産をスポットでも、また今後とも買っていかない方針が続くと思われるか。

山本 EUDR法を、すぐ取り下げることが基本的にないと思います。じゃあ、長期的に見て、それを外してくるかということ、インドの認証取得の進捗具合によると考えます。

ヨーロッパは、Non-GMのインド産の大豆粕を買いたいという気持ちはあると思うので、その認証が全然進まなくて、ヨーロッパ向け輸出可能工場の大豆粕価格が高い状態が2年も3年も続くようであれば、徐々に緩くしていったら、インド産の大豆粕に手をつけ出すことはあると考えま

す。短期的にはないけど、中長期的には可能性としては存在すると思います。

●国産大豆粕の需要動向

小林 国産大豆粕について、まずは昨年までのラップアップです。24～25年に関しては、原料処理量は238万トンから258万トンへと、凡そ108～109%の増加。

それに加えて大豆粕の歩留まりは0.5ポイントほど上昇したことに伴い、大豆粕の発生量が両事由から増加というのが24～25年のトレンドとなりました。

他方で需要側を見ると、24年度の配合割合が12.6%程度だったところが、25年度の開始には菜種粕の配合割合が徐々に上昇してきたこと及びグルテンフィード、グルテンミールの配合が競争力を持っていたことにより、一時的に12.5%を割るような水準まで配合割合が低下していました。

ただし、その後のフィード等の価格上昇に伴って配合割合はやや戻ってきて、ふたを開けたところでは25年度も12.6%と、例年対比ほぼ同様の配合割合に至ったところ です。

結論からすると、供給量の部分で歩留まりの上昇及び原料処理量の増加に伴い、若干ながら期末在庫は増加になったのが24～25年の大まかなトレンドとなっています。

26年以降は、我那覇さんからもお話があったとおり、基本的に菜種が僅かながら搾油で有利な状況は継続しているのは変わらずではあります。本来であれば菜種粕の原料処理量を増やしていきたい意向は多少なりとも感じるものの、昨年度から菜種粕の荷捌き部分で苦しんでいたこともあり、菜種自体の処理量が若干の増加にとどまるかなという心象を受けています。

それに伴い、大豆の搾油量は、前年比同程度ないしは、そこから若干の減少が見込まれています。

あと一つ気になる点は、25年度は原料の大豆ミールの歩留まりが例年対比で0.5ポイントほど高かったところで、この部分が例年どおりの歩留まりとして発生する場合、大豆ミールの全体的な発生量としては、26年でややタイト化する可能性があることは、一つ頭の中にとめておく必要

があるのかなということですが。

追加で言及すると、大豆粕全体の需給からはやや離れますが、中国と米国の関係かと。25年度は中国と米国の関係悪化により、中国がブラジル大豆を買い上げる展開、日本の搾油メーカーには、逆に米国産の大豆を買い付ける動きがあった中で、ややハイプロの供給量がタイトになったかなと。

したがって、仮にこのトレンドが26年度も続くようであれば、ハイプロ中心に供給の部分は歩留まりも含めて懸念が出てくることは、一つ警戒感を持っておきたいところです。

国内の大豆については以上です。

小林 ハイプロという点では、中国は大豆粕のハイプロ規格を満たすために豆皮を取り除くため豆皮が余っているらしいですね。ただし、価格を聞いたら、全然安くなってビックリしました。弊社は輸入していませんが。

司会 国内は豆皮の需要はそんなにないですよ。

山本 ないと聞いています

司会 だから、搾油メーカーもハイプロをやるのは結構大変なんですかね。

山本 最近、国内の豆皮も余っている話を聞きました。

小林 そうですよ。豆皮が余るかはロープロにどれくらい追加できるか等が問題になってきますよね……。ブラジルと米国の割合で輸入するかにも影響を受けそうです。

我那覇 大豆皮の商売を担当しているのですが、大豆皮は国産対比で輸入産の方が競争力のある環境です。

司会 実際に輸入しているのですか。

我那覇 大豆皮のペレットを輸入しています。主に北海道の単味客先向けで販売しております。

小林 ファイバーのためですか？

我那覇 ファイバーのためです。ビートパルプペレットなどの代替品としてお客様では使用されています。国内のビートパルプペレットの発生量も減少傾向にあり、日本国内需要も過去5年で25%程下がってきています。多少搾乳量が減少したとしても、「安いものがあれば使いたい」と農家さんはおっしゃっている状況です。

本間 日本と米国の関係を考えた際、米国産輸入に対する農水補助金の動向について、どう見られていますか。

小林 明確なものはまだない理解です。米国産大豆を買うために発生した費用なのか何に対して、どこまでなのか。ただ、農水省としては、具体的なものがないと補助金も払いにくいというのは理解できます。変な話、仮に産地切り替えに伴う費用となった場合、「ブラジルは300ドル、USは400ドルだから、100ドルくれ」と言ったところで、物理的な指標が出せないというのは課題になりそうですね、

何かしらの具体的な数字を提示せよ、とされるならば、それこそ売買契約書なのか。ただ、売買契約書もブラジルで成約した上でUSに切り替えすると、旧契約を合意解約する必要性が発生するので、このあたりも含めて、商社も併せてサポートしていく意味で、どういう形であれば補助金を発動できるのかという明確な指標がほしいところですね。

本間 あとどれくらいそれが交渉のカードになるかですね。

小林 そうですね。中国に米国産大豆が順調に販売されたとして、追加あと500万トンか700万トンくらいは巡行では成約しても全くおかしくないの、それを超える感じの数量が米中間の交渉で話題に上がったりすると、「日本が無理やり買付する必要がある？」ともなってきましたし……。

司会 補助金って結局保管料見合いだけとかになっちゃいそうじゃないですか。

小林 保管料だけだとさすがにどうしようもないので、仮に転売+買い付けの差額が発生するなら、そこも多少くれる前提にならないと厳しいですよ。。

司会 小林さんがおっしゃったように、明確なエビデンスがないから、「ブラジルとUSの乖離が〇〇だから」という、そこへの補填は一定のハードルがある気がします。

小林 具体的な必要書類や内容が折を見て農水省から発表されると思いますので、それを前提に何が書類として出せるかですよね。司会 国産の搾油メーカーは、IPは減少傾向ですか。

搾油メーカー側からすると醸造用の醤油需要等固定需要はあると思います。ただし、IP大豆粕はどうしてもプレミアム商品となりますから、IP大豆粕の飼料向け需要が増加するというのは苦しいですよ。むしろ、

ちらほら需要が減少しているという話も聞きます。

司会 だから、歩留まりを最大限に上げて、あとミールは少しずつ使っていく感じになっていくでしょうね。

では、各産地総論は以上とさせていただきます。皆さん、ありがとうございました。

(2) 相場予想

● 6月末のシカゴ大豆粕9月限月の見通し（予想価格レンジ）

司会 続きまして、相場予想、6月末時点の9月限の見通しということで、予想価格は10レンジにしましょうか。では、丸紅さんからお願いします。

小林 レンジで言うと、340~350です。その心は、本間さんが先ほど作付意向面積は大豆概ね横とおっしゃられていたとっていますが、アウトルックフォーラムでも1回発表がなされています。、他方で、イランと米国のことを考えたとき、イランはトウモロコシの需要は800万~1000万トンくらいあって、大豆で300万トン弱なので、紛争による影響という点ではトウモロコシが受ける影響が結構大きいかなと思っています。

例えば、21年のウクライナ戦争が入ったとき、「トウモロコシの供給地で事件が起きました。減産するかもしれないですね。シカゴ定期期近で8ドルを超える水準まで上昇しました」という材料と同じ捉え方をすると、今度は需要地で起こったので、需要がなくなります。その点で、シカゴが大きく下落する可能性はゼロではないけど、米国農家さんからすると、トウモロコシを植えても需要が落ちてしまうということで、大豆の作付が増えるのではないかと予想される方も既に結構いるかなと思っています。

そのポイントで作付意向面積が横で出たら、大豆は上昇に警戒かなと思っています。従い副産物である大豆粕もその影響を受けて期近大豆粕の限月の現状の下値支持線がある310ドル前後を底に底堅く推移。加えて天候相場でリスクプレミアムが乗ってきます。このあたりを材料として、下にいくよりは上にいく公算が大きいと予想しており、前回、直近の相場の高値が期近で340ドル前後でしたので、そのあたりを6月末のシカゴ定期の目標に置きたいと思います。

司会 ありがとうございます。

続きまして、山本さん、お願いします。

山本 僕は335~345です。皆さんと考えていることは一緒だと思いますが、戦争長期化、原油上げ、全商品上げで見ているのでこちらで置かせて頂きます。。

司会 戦争長期化、原油爆上げですね。

山本 プロダクト高ですね。

司会 了解です。

続きまして、豊田通商の丸山さん、お願いします。

丸山 私は295~305で予想します。中東情勢の為、足元上がり基調では、ありますが、個人的には中東情勢がある程度落ちついた場合として予想しています。需給環境で考えると、アメリカのバイオ燃料を増やしていく方向性は引き続き続くのではないかというのが根本にあり、また直近ずっと大豆は豊作ですし、天候プレミアムもあります。仮に豊作だとした場合、現状のインバースがさらに開くような形で、9月限月は弱くなるのではないかと考えています。

小林 底ということですね。

丸山 底ですね。

司会 ありがとうございます。

では、三井物産さん、お願いします。

我那覇 私は315~325のレンジで予想しています。

直近の中東情勢を踏まえ、ファンドポジションが大豆産品全てロングポジションに傾いた状況が続いております。仮に紛争が長期化した場合、現時点ではロングが解消されてショートに転じる局面までは想定しづらく、シカゴ相場は引き続き高水準で推移する可能性が高いとみています。

一方で過去約10年近くのデータを見ると、6月末時点のシカゴ大豆粕9月限月は10~15ドル程度下げやすい傾向も確認されています。そのため、足元の上昇要因とテクニカル面での下げ圧力が相殺され、現状並み、もしくはやや上昇するレンジでの推移となると考えております。

司会 ありがとうございます。

私はちょっと弱気ですが、280~290くらいです。皆さんの話ももっともだなと思いつつ、今の米国の搾油状況、NOPAのレポートを見ても、毎月レコードハイを更新しています。だから、搾油需要はまず間違いなく強い。

丸山さんの発表のとおり、南米も進捗はちょっと遅れていましたが、足元ではキャッチアップしており歴史的な大豊作は変わりません。作付け意向面積も2月末時点は大豆の作付けを増やすということで、現地のヒアリングを通して3月末も同じような発表になるのではないかなというところから、強い材料に比べて弱い材料のほうが多いと考えております。

ただ、不確定要素が大きく、特に今は戦争の状況がどうなるか、米中貿易の行く末、あとは天候相場に入り、作付けが遅れるなど。ただ現材料を考えると、このくらいのレンジになるのかなと考えています。

小林 そしたらオイルバリューは爆上げですね。

司会 こんなぶれたことはないかもしれないですね。

最後に三菱商事の本間さん、お願いします。

本間 私も中間をとっているようで恐縮ですが、320~330です。皆さんのまとめみたいになってしまいますが、やはり南米の豊作はある程度織り込まれています。徐々に切り上がっていく背景としては、米国のバイオ燃料政策による大豆油の下支えや、米国国内の飼料需要も堅調に推移している点です。

ファンド勢の投機のお金の流れも無視できません。これだけ原油、金等々にお金が集まっていて、足元は再度ドル回帰の流れですが、イラン情勢以前はドル離れが進んでいて、「どこにお金を入れようか？」というところでコモディティに流れていったと思うので、その流れは、マクロで見たときに継続していくからこそ、緩やかに切り上がっていくと思っています。

小林 上2人、下2人、真ん中2人と、ほぼ全部ですね。

司会 一番上が340~350、一番下が僕の280~290、すごいですね。だから、レンジとしては280 to 350ですね。

小林 結局イベントリスクが大き過ぎて、その見方に対する影響が大きいですよね。

司会 戦争がなければ、レンジはもうちょっと狭まったと思います。

小林 戦争がなければ、私の予想レンジはもうちょっと下になったのかなという気はします。

司会 ありがとうございます。