

国際商品市況（8/21～9/17）

原油・銅・鉄鋼原料・穀物

原油：サウジのパイプライン停止と紅海封鎖懸念が上昇圧力に

2026年 9月 18日

原油（サウジのパイプライン停止と紅海封鎖懸念が上昇圧力に）	2
上席主任研究員 李 雪連	
銅（米銅関税導入観測の減退で下落）	2
上席主任研究員 宮森 映理子	
鉄鋼原料（中国の供給不安・燃料価格上昇で原料炭が上昇）	3
上席主任研究員 栞名 奈美	
穀物（天候リスクと需要増加期待で上昇）	3
主任研究員 浦野 愛理	

原油

上席主任研究員 李 雪連

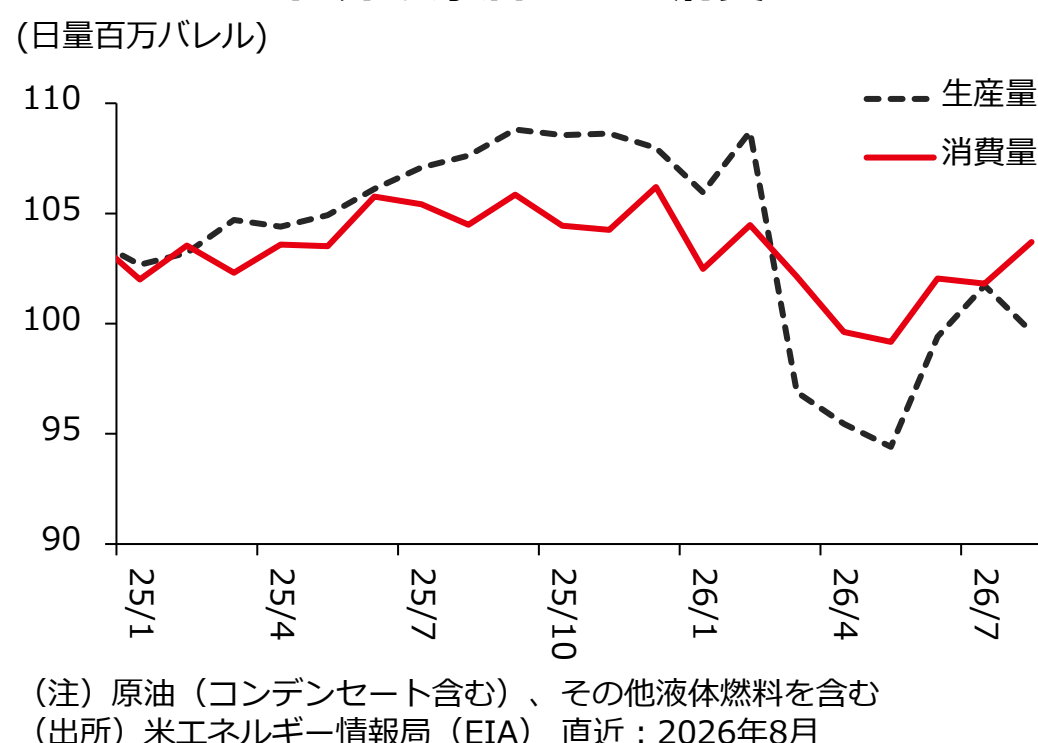
足元の動向：WTIは中東情勢の悪化を受け、一時105ドル超まで上昇した。8月の世界原油生産量はホルムズ海峡の通航低迷を受け日量100百万バレルを下回った一方、在庫放出などを背景に消費量は同104百万バレルと紛争前水準まで回復。加えて、ホルムズ海峡側の油田地帯から紅海港湾へ原油を輸送するサウジアラビアの東西パイプライン（輸送能力日量500万バレル、世界供給の約5%）は、9月上旬の攻撃で稼働停止となった。サウジ産のオマーン経由の供給拡大の可能性を受け価格はやや下落したものの、イランは積み替え輸送への管理を強化しており、補填効果は限定的とみられる。

先行き：供給不安が新たな局面に入り、上昇余地が残る。東西パイプラインは数週間で復旧する可能性があるものの、攻撃リスクは引き続き残る。また、ホルムズ海峡の最大の迂回ルートである紅海では、要衝のバブ・エル・マンデブ海峡中央部のペリム島をイエメンの親イラン勢力が掌握したことで、封鎖リスクが高まっている。中東産の供給不安が再燃する中、代替供給を支えてきた米口国内の需給逼迫に伴う輸出余力の縮小や、中国の調達拡大も上昇要因となり得る。

▽WTI（期近物）



▽世界の原油生産・消費量



銅

上席主任研究員 宮森 映理子

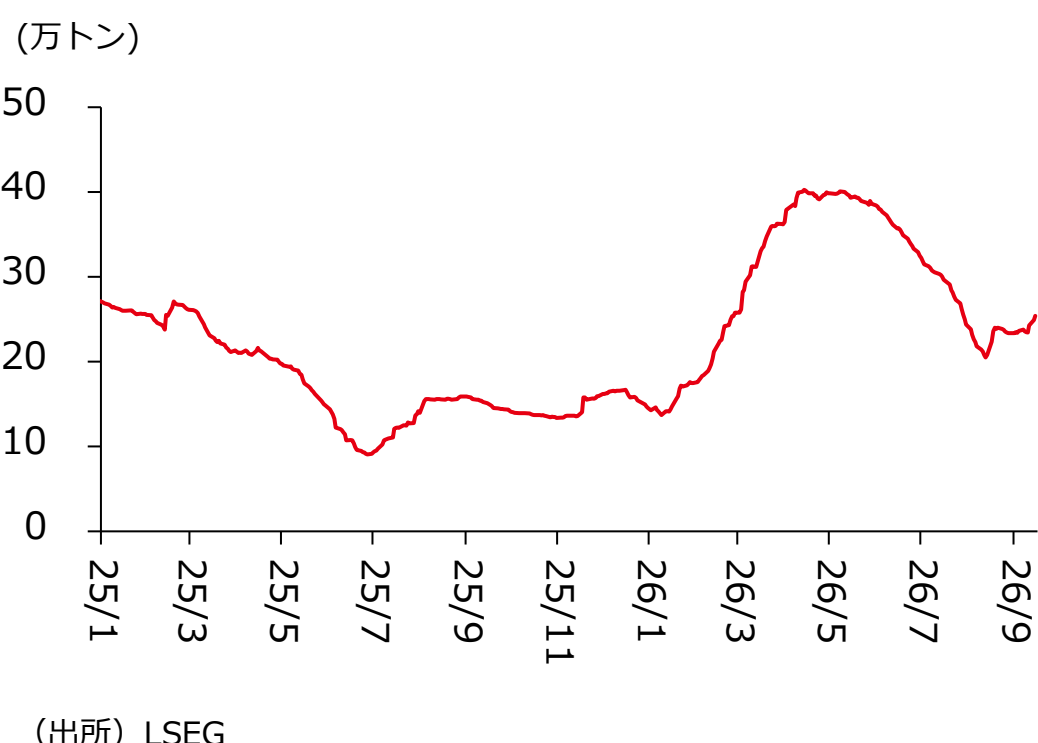
足元の動向：銅価格（LME）は、8月下旬から上昇し、9月初旬に一時14,800ドル超えの史上最高値をつけたのち急落。チリ主要鉱山における選鉱用の水の不足による操業制約や、鉱石品位低下に伴う生産減の発表が上昇要因。また、米国の銅輸入関税導入の観測から事前に同国に製品を移す動きが強まり、米国外での需給が引き締まったことも上昇要因に。その後、関税導入は未決定との9月10日の報道を受けて急落した。加えて、中国の8月の固定資産投資が前年比2桁のマイナスとなり、需要の減退が意識されたことも相場の重しとなった。

先行き：供給面では、世界の銅鉱石生産の引き下げ見通しや、チリ主要鉱山で年間生産目標が未達になるとの予想が上昇要因。中東情勢を受けた採掘・輸送コスト増も価格を下支える。需要面では、データセンターや再生可能エネルギー、電化向けの需要に足元で減速の兆しはない一方、長期金利の上昇に伴い建設・設備投資の計画修正などがあれば上値を抑えよう。

▽銅（LME、3カ月物）



▽取引所在庫（LME）



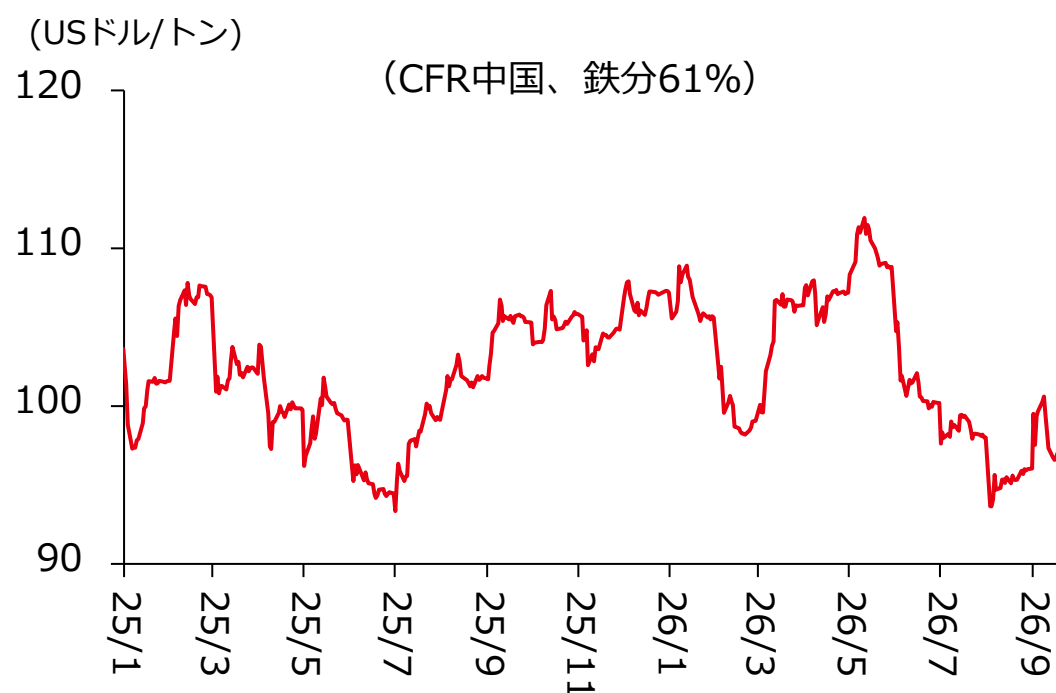
鉄鋼原料

上席主任研究員 桑名 奈美

鉄鉱石：価格は一時100ドルを上回った後、96ドル前後まで下落。中国では建設活動が活発化する9～10月の需要期（いわゆる「金九銀十」）や追加景気対策への期待を背景に上昇した。しかし、景気対策は期待されたほどの規模ではなく、高水準の港湾在庫や弱い鉄鋼生産も重しとなり下落した。豪州・ブラジルからの出荷は概ね安定しており、今後も需給は緩和的な状態が見込まれる。一方、製油能力不足を背景とした燃料費や海上運賃の上昇は、価格の下支え要因となる可能性がある。

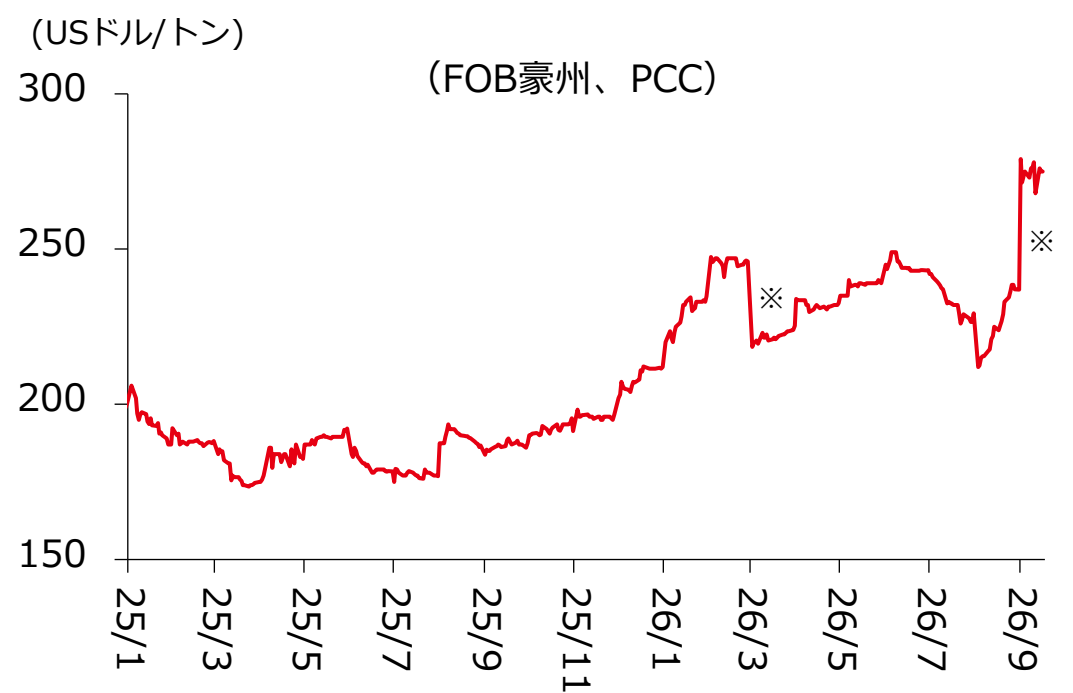
原料炭：価格は270ドル台まで上昇。中国では5月の炭鉱事故の復旧が遅れる中、8月には湖南省で新たな炭鉱事故が発生した。また、主要産地のモンゴルからの供給にも軽油の需給逼迫を背景とした混乱が生じた。この供給不安を背景に、2023年の輸入制限解除後も低迷していた中国の豪州炭輸入量は制限導入前の水準まで回復、価格を押し上げた。中国の供給正常化には時間を要するとみられるほか、燃料高による採掘・輸送コスト上昇も続いており、今後は高値圏での推移が予想される。

▽鉄鉱石（SGX、期近物）



(注) SGX：Singapore Exchange
(出所) LSEG

▽原料炭（SGX、期近物）



(注) SGX：Singapore Exchange
(出所) LSEG ※限月切替の影響を含む。

穀物

主任研究員 浦野 愛理

トウモロコシ：トウモロコシ価格（CBOT）は、5.3ドル台半ばまで上昇。米国産地の高温乾燥による単収下振れ懸念や民間調査による単収見通し低下が主な上昇要因。米農務省の9月月報では、2026/27年度の米国産の生産見通しが下方修正された。今後は、米国産地の収穫進捗によるものの、現時点では昨年に次ぐ高水準の生産量が見込まれる。一方、原油高に伴うエタノール需要や、ウクライナ産の輸出停滞、欧州の減産などを背景とする米国産への代替需要が上げ材料になる可能性も。

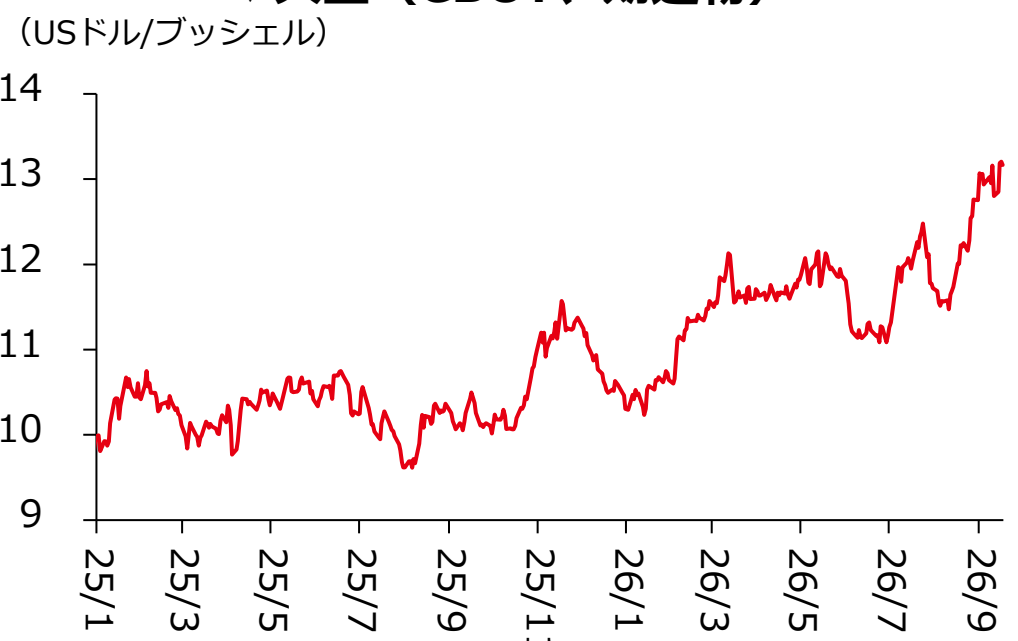
大豆：大豆価格（CBOT）は、13ドル台前半まで上昇。中国による新穀買い付け継続が主な上昇要因。中国は米国と約束した年間2,500万トンのうち約半分を購入済みと報じられている。米農務省の9月月報では、2026/27年度の米国産の期末在庫見通しが下方修正されたことも支援材料。今後は米国産地の収穫進捗に焦点が移る中、原油高を背景とするバイオ燃料需要の増加などが上げ材料となろう。9月24日の米中首脳会談では、中国による米国産農産物購入を含む追加合意の有無も注目点。

▽トウモロコシ（CBOT、期近物）



(注) 1ブッシェル=25.4012kg
(出所) LSEG CBOT：シカゴ商品取引所

▽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)

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。

宮森 映理子 (Eriko Miyamori)

MIYAMORI-E@marubeni.com

上席主任研究員

研究分野：産業・技術、環境・エネルギー、商品市況、欧州

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。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、一次産業、電力エネルギー等に関する調査分析と社内支援を担当。ライフサイクルアセスメント（LCA）分析をはじめとする定量分析を多数実施。2025年から26年に日本機械輸出組合ブラッセル事務所に出向。東京大学農学生命科学研究科修了（農学修士）。

栞名 奈美 (Nami Kuwana)

KUWANA-N@marubeni.com

上席主任研究員

研究分野：金属、化学、エネルギー、LCA、サプライチェーン分析、市況分析、産業政策分析

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を中心に環境・エネルギー政策や技術動向調査・需給分析を担当。2023年から丸紅経済研究所。主に金属・化学・エネルギー産業のサプライチェーン分析や環境・エネルギー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。