Marubeni Institute

株式会社丸紅経済研究所

国際商品市況（9/18～10/16）

原油・銅・鉄鋼原料・穀物

サウジへの攻撃や紅海航路の不安定化が上昇圧力に

2026年 10月 20日

原油（サウジへの攻撃や紅海航路の不安定化が上昇圧力に） 2
　上席主任研究員　李 雪連
銅（チリ鉱山での供給制約と金融要因でレンジ内の動き） 2
　上席主任研究員　宮森 映理子
鉄鋼原料（鉄鉱石は中国需要低迷で下落、原料炭は底堅く推移） 3
　上席主任研究員　茉名 奈美
穀物（予想以上の在庫の積み上がりで下落） 3
　主任研究員　浦野 愛理

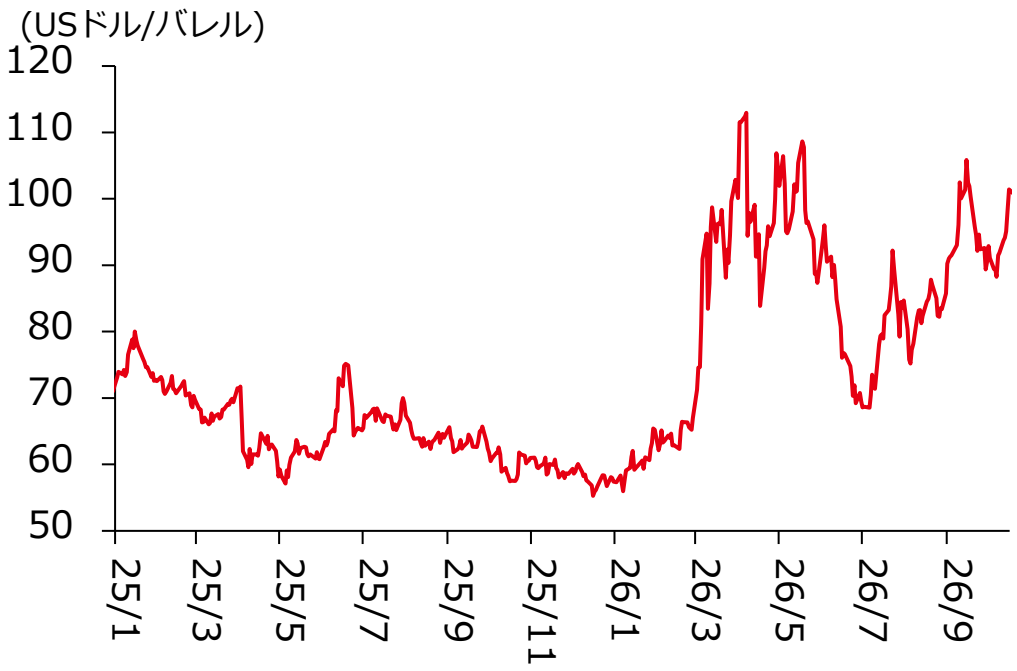
原油

上席主任研究員　李 雪連

足元の動向：WTIは10月初旬にかけて90ドル割れまで下落した。ホルムズ海峡の主要な迂回ルートであるサウジアラビアの東西パイプラインの一部稼働再開や、主要7カ国（G7）による計1億バレルの石油備蓄放出発表などを受け、供給不安がやや和らいだのが主因。しかしそれ以降はサウジが支援するイエメン政府軍と親イラン勢力フーシ派の間で紅海沿岸をめぐる戦闘が激化。フーシ派によるサウジ国内への攻撃も相次ぎ、供給懸念が再燃したことで、価格は100ドル付近まで反発した。

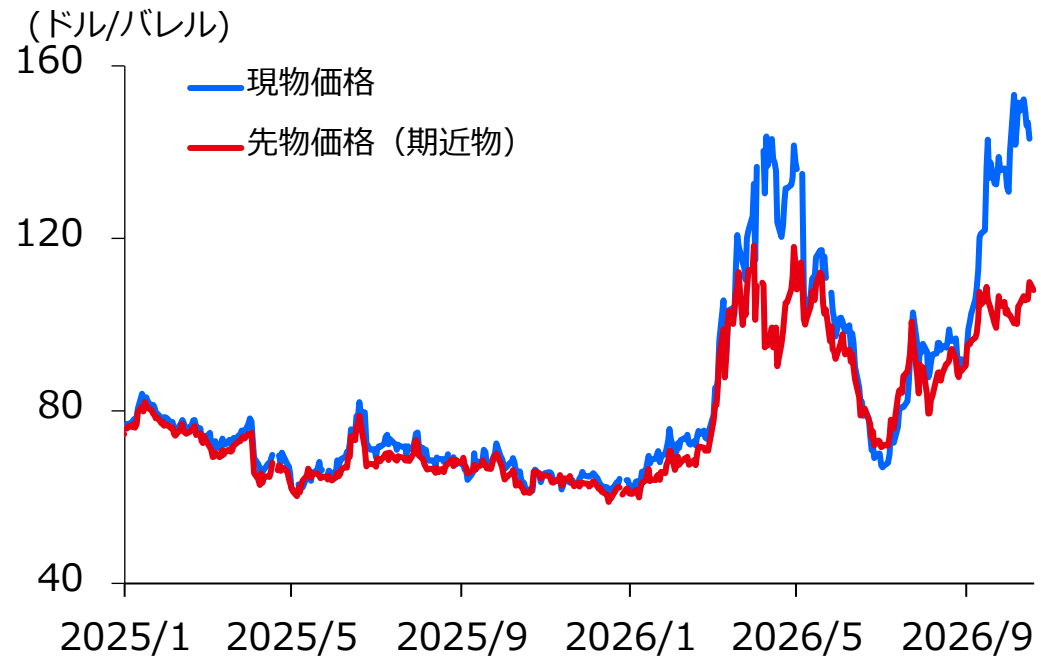
先行き：供給面はなお脆弱で、原油価格には上昇余地が残る。ホルムズ海峡の通航不安が長期化する中、オマーン沖の船舶間積み替え（STS）や紅海航路が供給を下支えしてきたものの、フーシ派によるサウジ攻撃や紅海航路の不安定化、イランによるSTS攻撃など、中東産原油の供給不安は強まっている。ブレント価格は輸送コストの上昇も作用してWTIとの価格差が開いたほか、現物の価格上昇が顕著となり、先物とのスプレッドは40～50ドルにまで拡大している。アジアを中心に米国からの代替調達を拡大する動きも見られ、価格高騰がWTIにも波及しやすい局面にある。

▽WTI（期近物）



（出所） LSEG

▽ブレント



（出所）LSEG　直近：10月16日（日次）

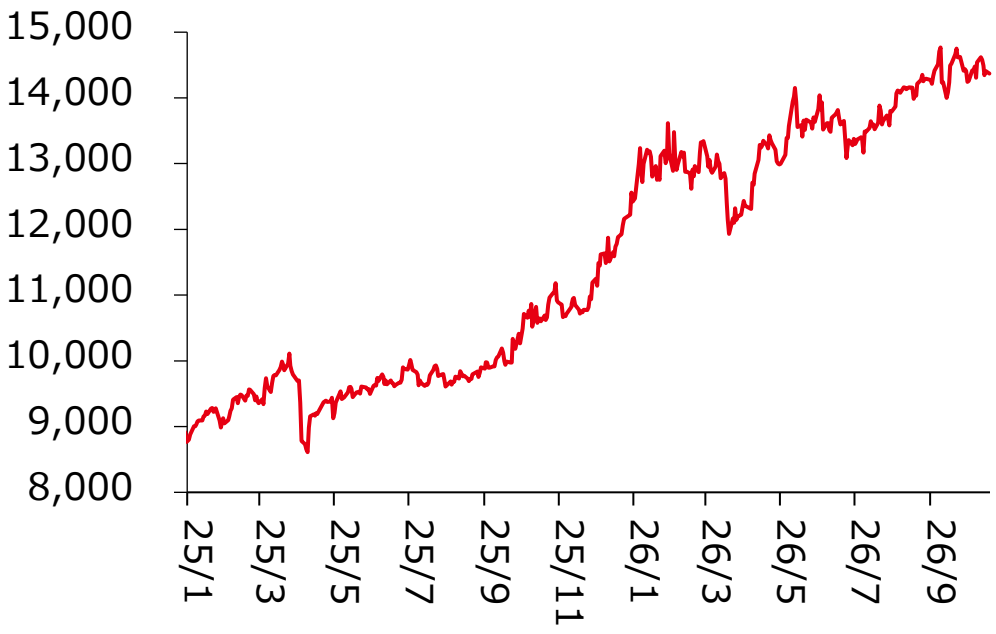
銅

上席主任研究員　宮森 映理子

足元の動向：銅価格（LME）は、14,500ドル付近を中心としたレンジ内の動きに。チリの主要2鉱山におけるストライキや事故に伴う銅鉱石供給懸念が上昇要因。また、主要生産国である中国では、銅精鉱の加工賃の悪化を副産物である硫酸などの販売収入で補ってきたが、足元では硫酸価格も下落。中国の製錬所の採算は一段と悪化しており、減産拡大を通じて銅の供給を圧迫する可能性がある。加えて、LME在庫の漸減も価格を下支えた。他方、ドル高による非ドル圏での銅価格の割高感や、各国の利上げに伴う金融環境の引き締まりが需要抑制要因になるとの観測が、上値を圧迫した。

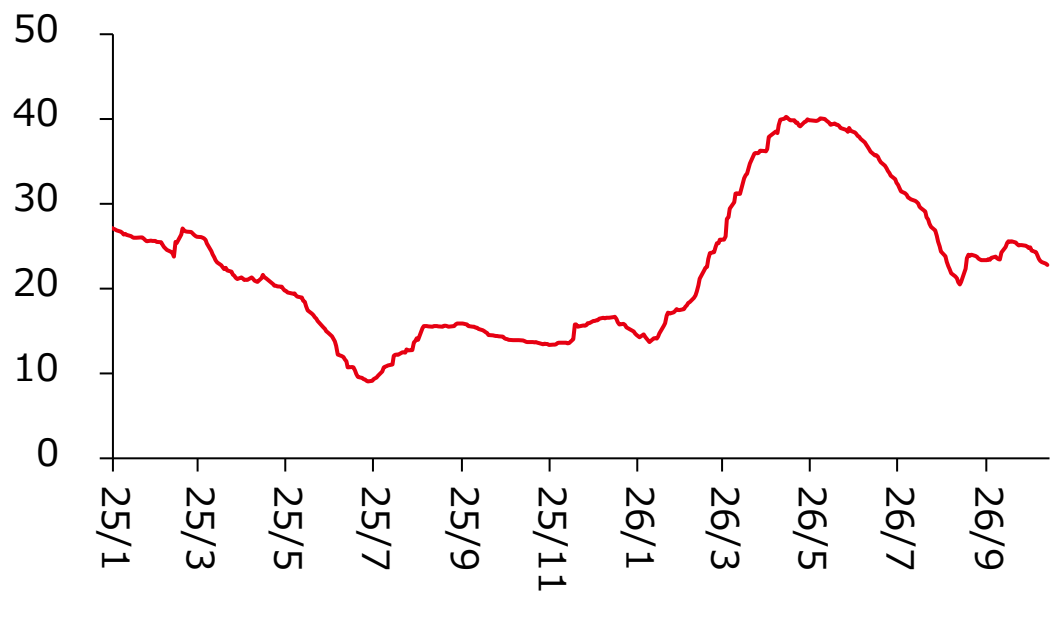
先行き：供給面では、チリ主要鉱山での銅鉱石供給懸念の長期化が上昇要因。中東情勢を受けた採掘・輸送コスト増や米国への在庫流入継続もLME価格を下支える。他方、国際銅研究会（ICSG）は2026年の世界の銅需要見通しをやや下方修正し、小幅な供給過剰の見通しを維持。高金利下でのさらなる金融環境の引き締まりを受けてAI・電化関連の投資等に不透明感が出ており、上値は重い見通し。

▽銅（LME、３カ月物）



（出所）LSEG　LME：ロンドン金属取引所

▽取引所在庫（LME）



（出所）LSEG

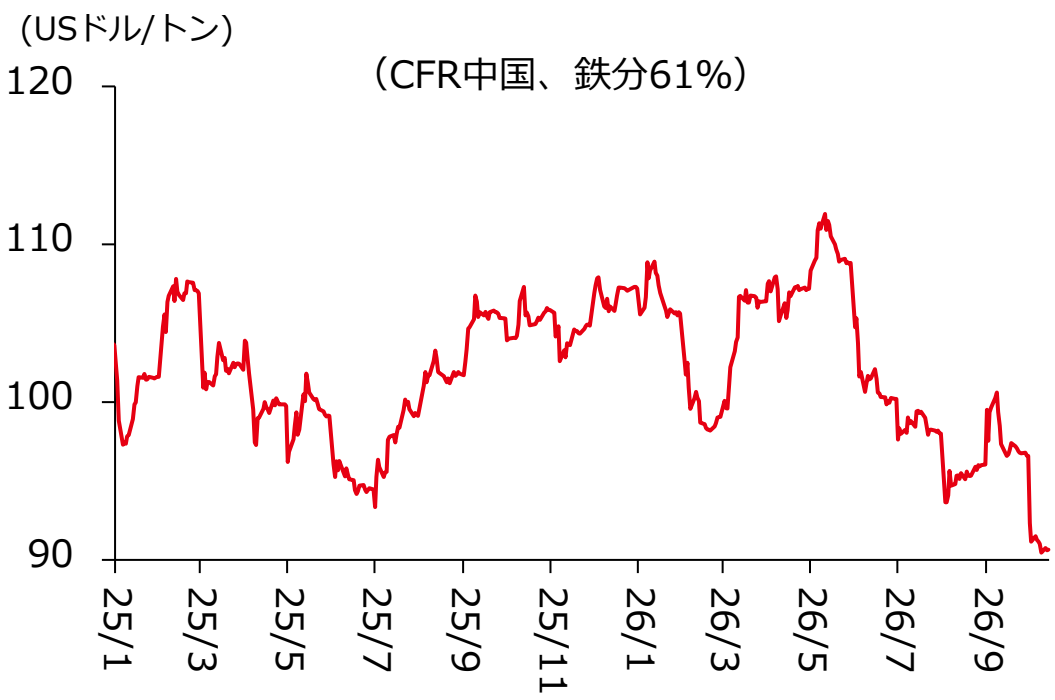
鉄鋼原料

上席主任研究員　葉名 奈美

鉄鉱石：鉄鉱石価格は90ドル付近まで下落。2026年1～9月の中国の粗鋼生産量は前年比-2.9%となった。10月の世界鉄鋼協会の見通しでも、同国の鋼材需要は2026年同-2.0%、2027年同-1.0%と減少が続く見込みであり、鉄鉱石の最大需要国である中国の鋼材需要の弱さが改めて意識される。加えて、豪州やブラジルからの供給も安定しており、今後は上値の重い展開が続くだろう。一方、中国の鉄鉱石輸入量は足元まで前年比＋4.1%であり、安値を捉えた買いが価格を下支えしよう。

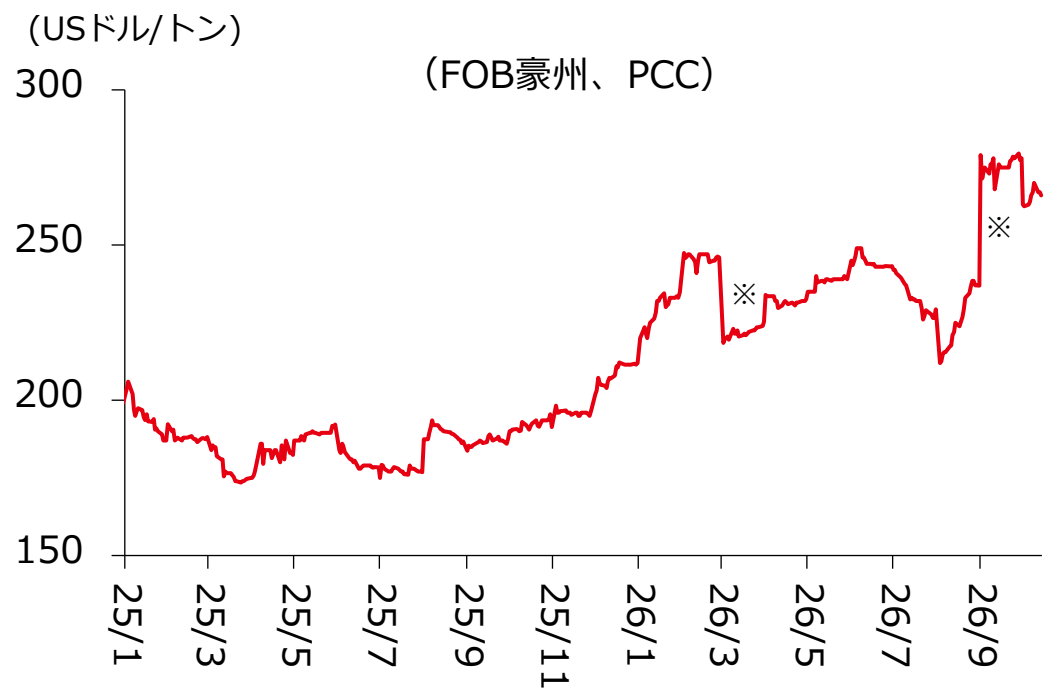
原料炭：原料炭価格は260ドル台までやや下落。中国国内の原料炭供給制約やモンゴルからの供給停滞が価格を押し上げたが、中国の低調な鋼材需要が価格の重しとなった。一方、世界鉄鋼協会はインドの鋼材需要について2026年同+7.9%、2027年同+8.0%の高成長を見込んでおり、豪州産の主要需要地である同国需要は引き続き強い。豪州政府や民間調査機関も原料炭価格は2026年第4四半期も足元と同様の高水準で推移すると見込んでおり、今後も高値圏が続く見通し。

▽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。

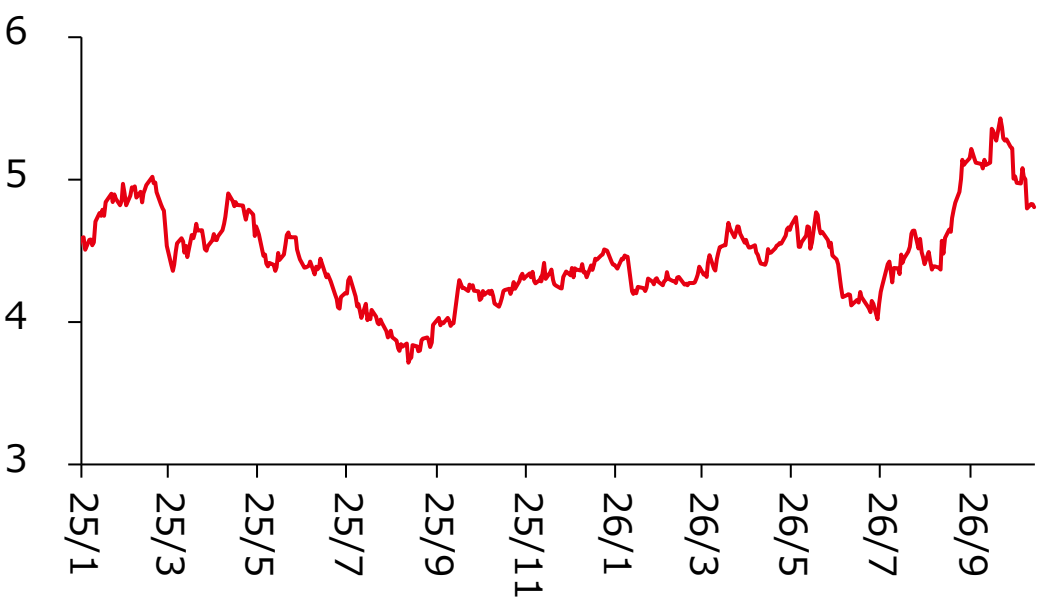
穀物

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、4.8ドル台まで大幅に下落。9月末発表の統計で2025/26年度の在庫が市場予想を上回ったことを受けた動き。米農務省の10月月報で2026/27年度の米国産の生産・在庫見通しが上方修正されたことも下落要因となった。10月11日週の収穫率は過去5年平均を下回っているものの、今後は収穫の本格化に伴う供給増加観測で軟調な推移を見込む。一方、欧州の減産や黒海地域の輸出制約、原油高に伴うエタノール需要増で下値は限定的となろう。

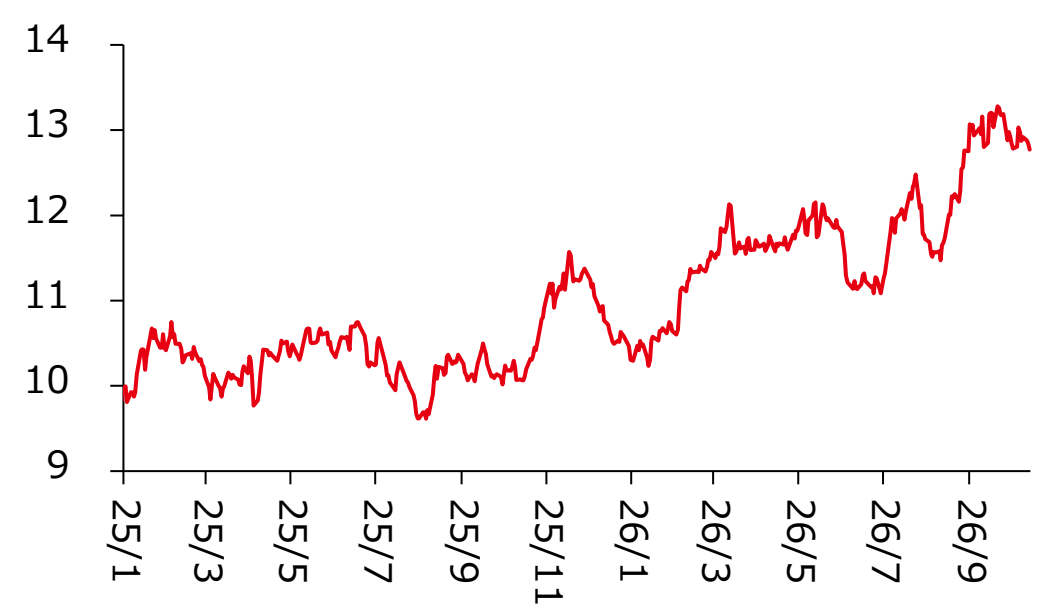
大豆：大豆価格（CBOT）は、12ドル台後半まで下落。中国の対米関税引き下げ対象に大豆（種子除く）が含まれなかったことや、米国産の収穫進展などが下落要因となった。米農務省の10月月報では、2026/27年度の米国産の期末在庫見通しが小幅に上方修正された。今後は、豊作が見込まれる米国産の収穫やブラジル産の作付け次第で上値は抑えられるが、原油高に伴うバイオ燃料需要や、中国による昨年10月の米中合意に基づく年間2,500万トンの米国産購入の継続が価格支持要因に。

▽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）。

桒名 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。