Marubeni Institute

株式会社丸紅経済研究所

国際商品市況（10/17～11/13）

原油・銅・鉄鋼原料・穀物

流動的な情勢を受け、大きく上下

2026年 11月 17日

原油（流動的な情勢を受け、大きく上下） 2
　上席主任研究員　李 雪連
銅（金融要因で下落） 2
　上席主任研究員　宮森 映理子
鉄鋼原料（鉄鉱石は横ばい、原料炭は供給懸念がやや後退し下落） 3
　上席主任研究員　栞名 奈美
穀物（米国産地の収穫進展が重し） 3
　主任研究員　浦野 愛理

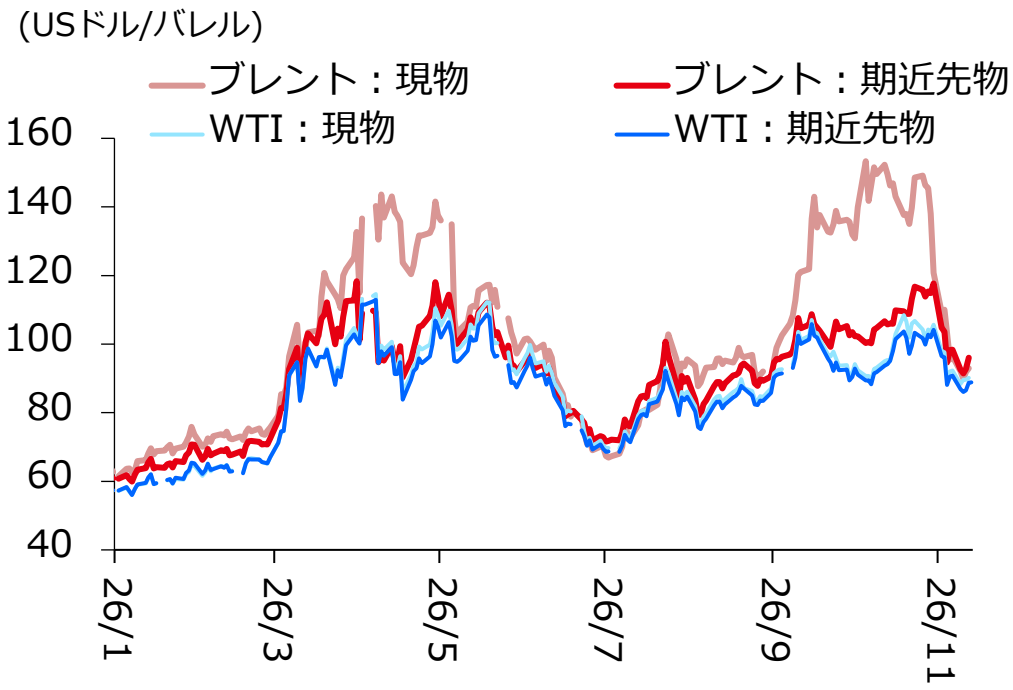
原油

上席主任研究員　李 雪連

足元の動向：原油価格（WTI）は、10月末にかけ船舶間積み替え（STS）を行う船舶へのイランの攻撃や、フーシ派によるサウジアラビア国内への攻撃を受け、ホルムズ海峡と紅海の両方で供給不安が広がり、104ドルまで上昇。現物の調達競争も激化し、中東情勢が価格に反映しやすいブレントでは現物が先物を一時50ドル程度上回る事態に。11月に入ると、米イラン協議や、米中間選挙後の議会による緊張緩和圧力に期待が高まり、WTIは86ドルまで急落。その後は、通航船舶やサウジ石油施設への攻撃拡大、イラン合意不要との米大統領投稿を受け、供給不安が再び募り小幅に上昇。

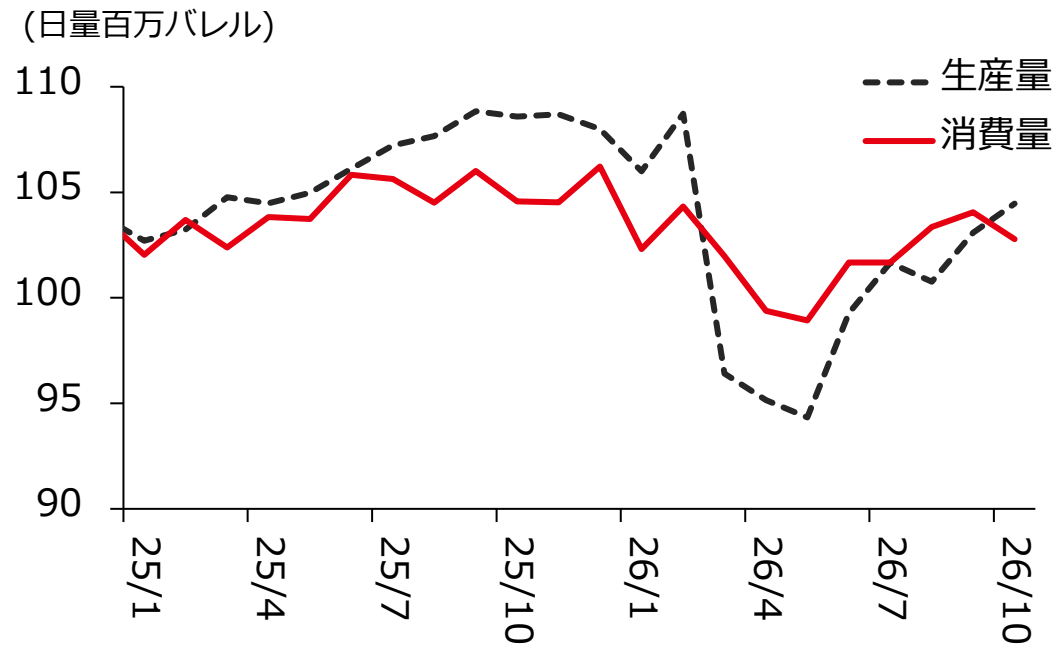
先行き：価格は引き続き大きく上下しそうだ。中東原油の供給を担うSTS船舶や迂回ルートへの攻撃リスクが上昇要因となる一方、調達コストの高止まりや長引く供給制約がもたらした構造的な需要減少は下押し要因に。当面は、中東産の供給体制と外交努力が焦点となるが、ホルムズ海峡はイランの、サウジの東西パイプラインや紅海航路はフーシ派の脅威にさらされている。米国も軍事圧力を緩める気配はなく、米イラン協議も溝が埋まらないまま、事態は膠着する可能性がある。

▽原油価格



（出所） LSEG

▽世界の原油生産・消費量



（注）原油（コンデンセート含む）、その他液体燃料を含む
（出所）米エネルギー情報局（EIA） 直近：2026年10月

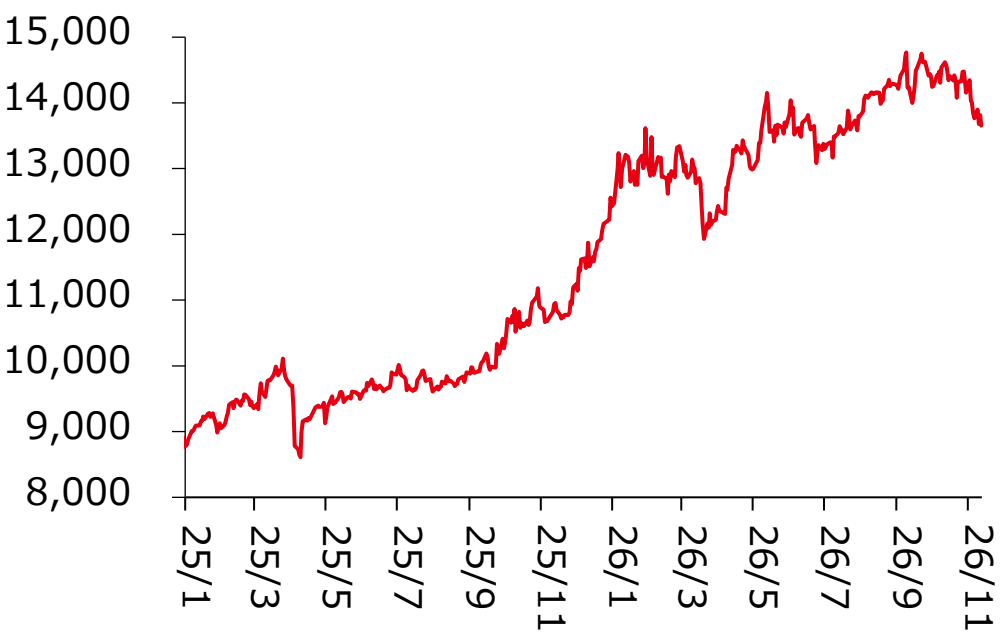
銅

上席主任研究員　宮森 映理子

足元の動向：銅価格（LME）は、13,000ドル台後半まで下落。チリ主要鉱山でのストライキによる鉱石供給懸念は後退したものの、事故による供給制約は継続。また、加工賃の悪化や副収入源である硫酸の価格下落を受けて、主要生産国である中国の製錬所採算は一段と悪化。同国の製錬所稼働率の低迷と減産が続いており、供給面では価格支持要因が目立つ。反面、LME在庫は増加しており、人工知能（AI）関連企業の決算発表や米中間選挙結果を受けた株安、予想を上回る米消費者物価指数（CPI）を受けた利上げ観測の強まりなど、金融要因がさらなる下押し圧力となった。

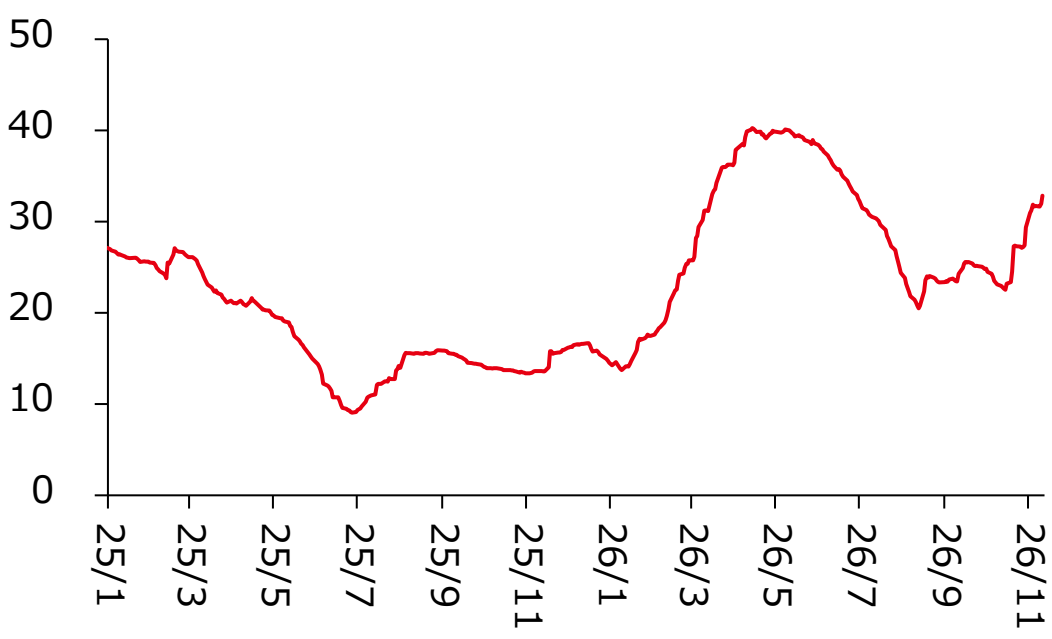
先行き：供給面では、加工賃の回復目途が立たない中、中国における生産が圧迫される環境は続く見込み。こうした価格支持要因があるにも関わらず、LME在庫の増加基調が続くなど荷もたれ感が払拭できず、価格の急速な回復は見込み薄。需要面では、12月上旬の米連邦公開市場委員会（FOMC）で利上げが確実視される中積極的な買いは期待しづらく、価格には下押し圧力がかかろう。

▽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

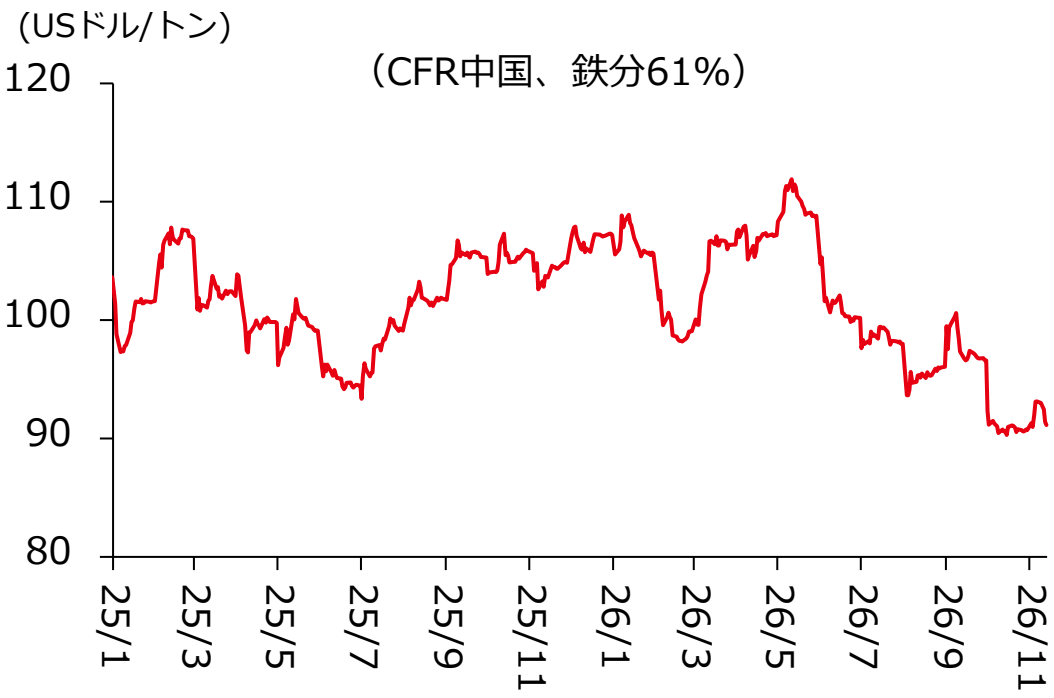
鉄鋼原料

上席主任研究員　葉名 奈美

鉄鉱石：価格は90ドル付近で推移。供給面では、豪州・ブラジルからの出荷量が堅調な上、シマンドゥ鉱山を有するギニアから中国向けの到着量（予定含む）も11月は前月を上回る見込みで、供給は潤沢。需要面では、中国の港湾在庫が高水準にある中、10月の鉄鉱石輸入量が前年比5%減少。同国北部では11月から大気汚染対策による鉄鋼生産制限が始まったが、高炉稼働率はなお一定の水準。安値を捉えた買いが下支えする一方、潤沢な供給が上値を抑え、価格は横ばい圏で推移しよう。

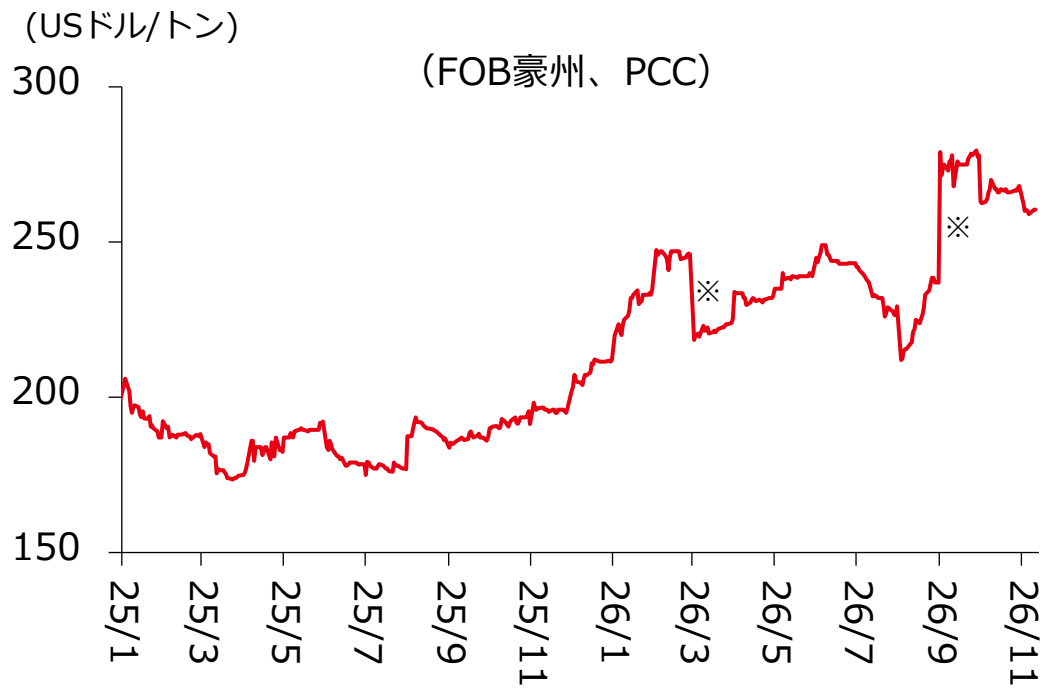
原料炭：価格は260ドルへやや下落。中国国内の炭鉱生産再開により豪州産への需要が後退したことが主因で、10月の豪州クイーンズランド州からの原料炭輸出量は前年比9%減少。ただし同州では例年より早く降雨量が増加しており、雨季に伴う供給下振れリスクが残る。また、インド政府は10月公表の鉄鋼政策草案で、原料炭需要が2025年の0.72億トンから2030年には0.99億トンへ増加すると見込む。調達先の多様化や国産炭利用も進めるが、同国の手堅い需要は今後も価格を支えよう。

▽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、4.5ドル付近まで下落。米国産地の好天による収穫加速や生産者のヘッジ売り、輸出成約の鈍さなどが主な下落要因となった。一方、米農務省の11月月報で2026/27年度の米国産の生産・在庫量見通しが下方修正されたことが価格を下支えした。今後は、歴史的高水準にある米国産の生産量に加え、南米産の増産観測が価格の下押し要因になる見込みだが、メキシコや日本向けなどの底堅い需要が価格を下支えし、横ばい圏内で推移するだろう。

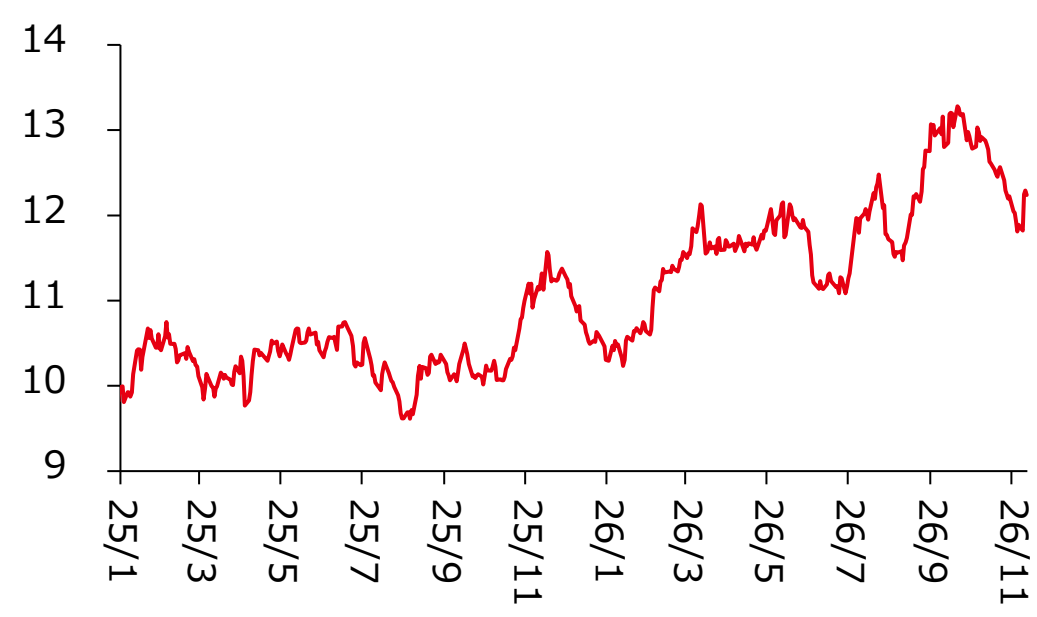
大豆：大豆価格（CBOT）は、一時12ドル割れまで下落後、足元で反発。中国による米国産購入が価格を下支えしたものの、米国産地の豊作観測や収穫期の売り圧力などが主な下落要因となった。米農務省の11月月報で2026/27年度の米国産見通しは上方修正されたが、輸出見通しの上方修正がそれを上回り、結果、期末在庫が下方修正されたことが買い材料に。先行きは米国、ブラジルで増産観測があるものの、中国の米国産購入やバイオ燃料向け需要により底堅く推移するだろう。

▽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グループ内支援を担当。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。