

国際商品市況（12/15～1/16）

原油・銅・鉄鋼原料・穀物

地政学リスクが強まるも、供給過剰から上値重く

2026年 1月 20日

原油（地政学リスクが強まるも、供給過剰から上値重く）	2
主任研究員 伊勢 友理	
銅（タイトな需給環境で銅が一段高）	2
上席主任研究員 李 雪連	
鉄鋼原料（主力産地の天候が供給不安要因に）	3
上席主任研究員 栗名 奈美	
穀物（需給の緩みが相場の重し）	3
主任研究員 浦野 愛理	

原油

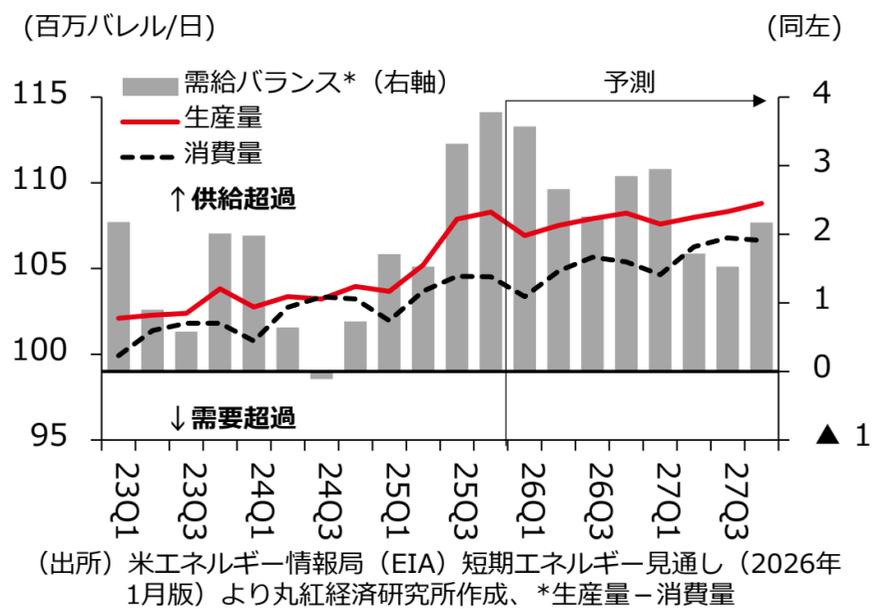
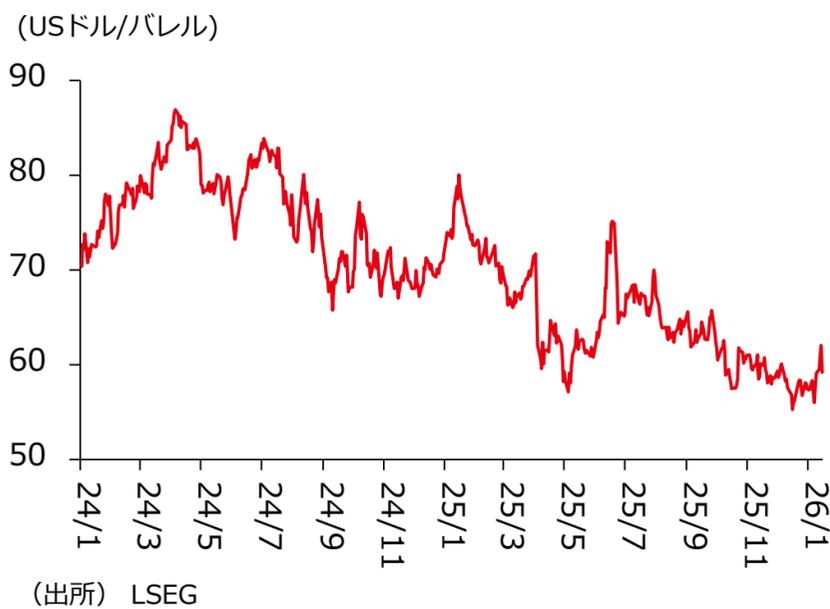
主任研究員 伊勢 友理

足元の動向：米国がベネズエラに出入港する石油タンカーの封鎖に動いたこと、ロシアがウクライナとの和平案を拒み同国エネルギー部門が追加制裁を科される観測が強まったことなどが供給懸念を呼び、WTIは12月下旬に58ドル台まで上昇した。年明けの米国によるベネズエラへの軍事作戦で価格はさらに強含んだが、その後は米主導で同国石油産業の生産力回復が図られるとの期待もあり反落。緊迫するイラン情勢は同国の原油供給量を左右する要素として注目を集めている。

先行き：現行の地政学的イベントは展開次第で供給増、供給減のどちらにも働く可能性があるが、長期的な供給超過見通しを覆すには至らず、価格は抑制されると予想。需要は、世界経済が緩やかな成長を続ける中、インドを中心に増加する見通し。価格低迷を受けた中国の備蓄積み増しも支えに。供給は、採算性の悪化から米国産が伸び悩むとみられるほか、OPECプラスが1～3月に自主減産の縮小（＝増産）を一時停止する予定だが、これまでの大幅な供給超過状態が幾分か緩和される程度にとどまり、基調的な供給超過は解消されない見通し。

▽WTI（期近物）

▽世界の原油需給動向



銅

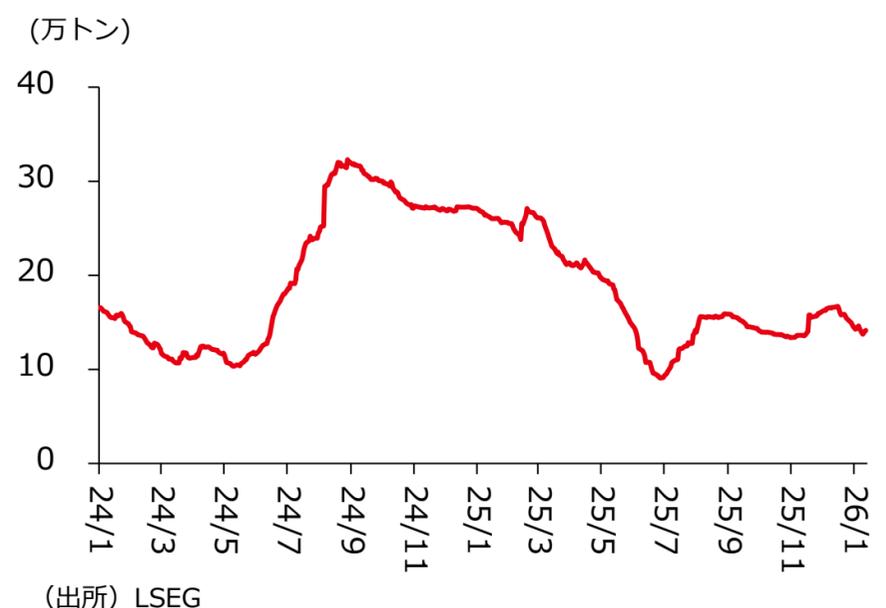
上席主任研究員 李 雪連

足元の動向：ロンドン金属取引所 (LME) の銅価格は13,000ドルを超え、一段と上昇した。需要面では、中国の銅輸入量は3カ月連続で大幅に減少しているが、米国における需要拡大が価格を押し上げた格好。市場間では米国向けの在庫移動が加速しており、ロンドン市場のタイト感を強めている。さらに、供給面では、インドネシア、チリ、ペルーにおける鉱石供給をめぐる混乱に加え、加工賃の悪化を受けた中国の一部精錬所の生産縮小が引き続き供給不安要因となっている。

先行き：価格には期待先行や供給リスクへの過剰反応といった側面があり脆さも残るものの、需給は当面引き締まった状態が続く見通しで、底堅さを維持するだろう。需要面では、中国で3月に承認見通しの新たな五カ年計画を背景に、EVや再生可能エネルギーのテコ入れ策への期待が高まっている。米国のデータセンターやインドの電力インフラの需要も拡大が見込まれる。供給面では、鉱石不足と精錬の採算悪化は改善が当面見込めず、供給リスクを意識せざるを得ない状況が続くようだ。

▽銅 (LME、3カ月物)

▽取引所在庫 (LME)



鉄鋼原料

上席主任研究員 栗名 奈美

鉄鉱石：鉄鉱石価格は、中国の鉄鉱石輸入量の拡大を背景に、106～108ドル付近で底堅く推移した。しかし、中国では鉄鋼生産量が11月に前年比▲10.9%と7カ月連続で縮小し、鉄鉱石港湾在庫も増加、さらに1月からは鉄鋼製品の輸出管理措置を開始していることから、鉄鉱石の輸入拡大が今後も続く見込みは薄い。供給面では、豪州・ブラジルからの潤沢な出荷が続いており、今後の価格の上昇は抑制的とみられる。ただし、主力産地が雨季に入るため、天候由来の供給不安には留意が必要。

原料炭：豪州炭価格は230ドル付近まで上昇した。主力産地である豪州クィーンズランド州で炭鉱崩落事故が生じたほか、サイクロンが上陸、出荷・輸出の停滞による供給制約が生じた。また、需要面ではインドの鉄鋼生産量が11月に前年比+10.8%と拡大が続いている。インドの鉄鋼生産拡大を背景に原料炭需要には底堅さが続く見通しであることに加え、豪州がサイクロンシーズンに入っていることから、今後は、供給への懸念も価格を上昇させ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)



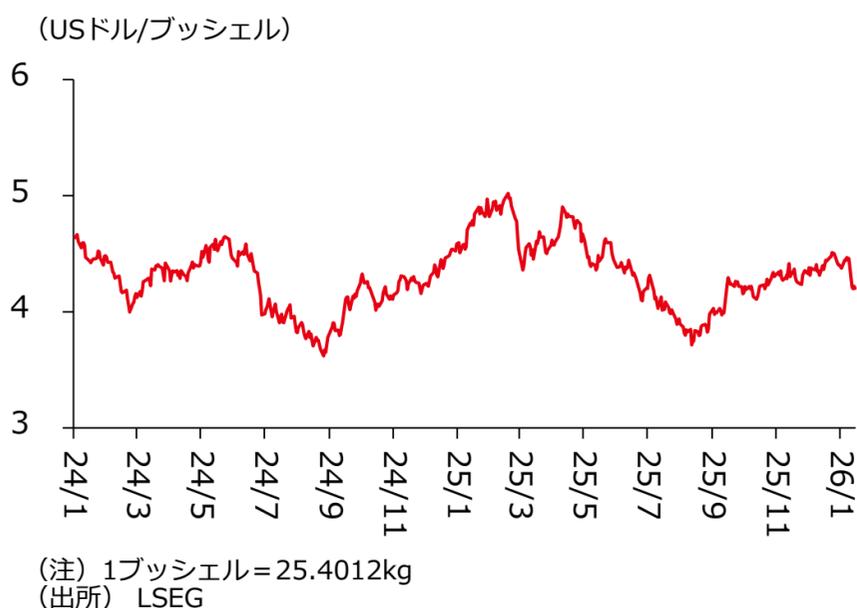
穀物

主任研究員 浦野 愛理

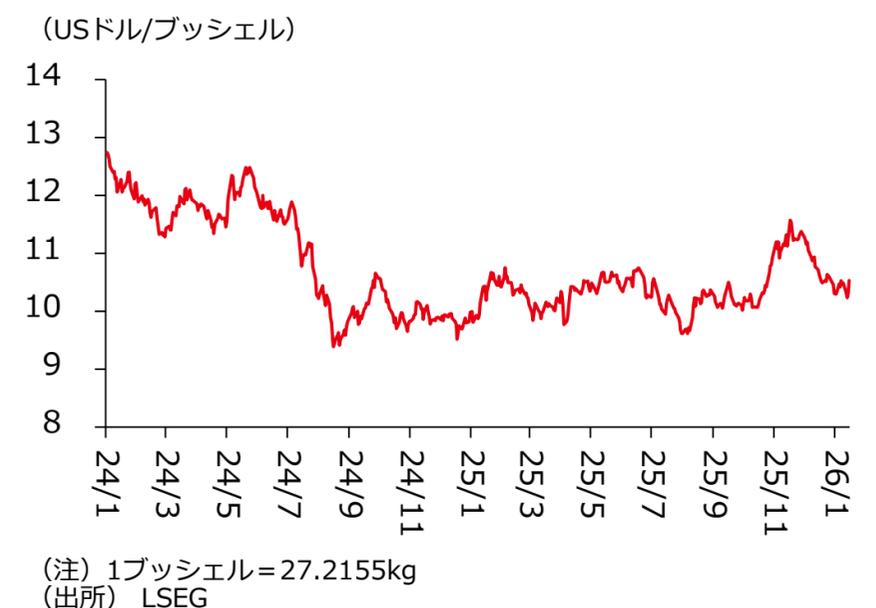
トウモロコシ：米シカゴ商品取引所 (CBOT) のトウモロコシ価格は、4.2ドル付近まで下落。米国産の堅調な輸出が好感された一方、米農務省の1月月報で2025/26年度の米国産の生産見通しと期末在庫見通しが予想を上回る上方修正となったことが大幅な下落要因となった。今後はメキシコや日本などへの輸出需要が堅調さを維持するとみられる一方で、米国の生産量が過去最高水準を更新する見込み。需給の緩みが相場の重しとなるが、目先は材料不足で方向感を欠く展開か。

大豆：大豆価格 (CBOT) は、10ドル台前半まで下落。南米の好天やブラジル産の豊作見通しが価格の下押し要因となった。米農務省の1月月報で、2025/26年度の米国産の期初在庫と生産見通しの上方修正、輸出見通しの下方修正を受けて、期末在庫が上方修正されたことも相場の重しとなった。中国は10月末の米中合意を受けて米国産の購入を増やしているが、2月末までの1,200万トンの約束履行に向けた期待通りの実績は伴っていない。今後も同国の輸入状況に左右される展開となろう。

▽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)

伊勢 友理 (Yuri Ise)

ISE-Y@marubeni.com

主任研究員

研究分野：マクロ経済、日本、原油・ガス

日系金融機関を経て、2021年から丸紅経済研究所。2024年から25年に日本経済研究センターに出向（マクロ経済モデル、時系列データ・パネルデータ分析）。現在は主に日本の政治・経済、原油・ガスを担当。東京大学経済学部卒業。

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。

栞名 奈美 (Nami Kuwana)

KUWANA-N@marubeni.com

上席主任研究員

研究分野：サステナビリティ、サーキュラーエコノミー、LCA、エネルギー

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の環境・エネルギー政策・技術動向調査などを担当。2023年から丸紅経済研究所。主に素材産業やサステナビリティの産業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。