

非鉄金属市況と需給動向

2023年11月（銅、亜鉛、ニッケル、金・白金族）

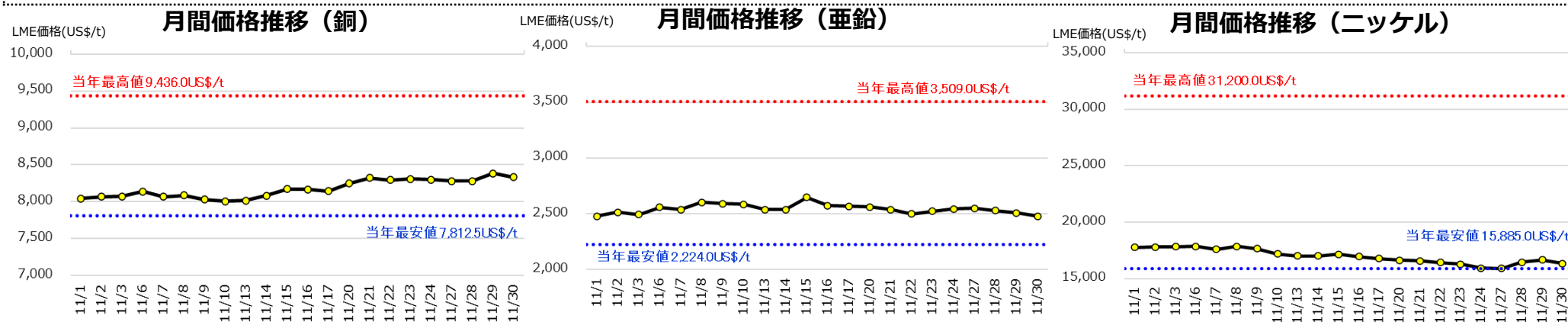
独立行政法人 エネルギー・金属鉱物資源機構

おことわり:本レポートの内容は、必ずしも独立行政法人エネルギー・金属鉱物資源機構としての見解を示すものではありません。正確な情報をお届けするよう最大限の努力を行ってはおりますが、本レポートの内容に誤りのある可能性もあります。本レポートに基づきとられた行動の帰結につき、独立行政法人エネルギー・金属鉱物資源機構及びレポート執筆者は何らの責めを負いかねます。なお、本資料の図表類等を引用等する場合には、独立行政法人エネルギー・金属鉱物資源機構資料からの引用であることを明示してくださいようお願い申し上げます。

ベースメタル市況動向

3鉱種とも不確実性から当年最安値付近の狭いレンジで推移、ニッケルは2021年10月以来の安値へ ■ 11月市況動向

- ① **銅、下旬は供給懸念により上昇基調も、未だレンジは狭い：**銅は、依然として続く米金融引き締めや各国におけるマイナスの経済指標に圧迫されたが、供給面や投機筋の関心増加が上昇を支援した。8,041.0US\$/tでスタートしたが、1～2日に開催された米連邦公開市場委員会（FOMC）ではFOMC声明がハト派、Powell議長の発言がタカ派となり、利上げ幅に縮小はあるも短期的には利上げが続くという見方が重しとなり初旬は横ばいとなった。9日には、10月の中国生産者物価指数（PPI）が対前年比2.6%減、ドイツ鉱工業生産指数が対前年比3.5%減とそれぞれ13か月、5か月連続でマイナスとなり、8,000.0US\$/tは割り込まなかったものの10日に期初の価格をわずかに下回る当月最安値8,006.0US\$/tをつけた。中旬以降は、供給懸念の増加により上昇に転じた。17日、加First Quantum社が、契約改定をめぐって住民の抗議活動が続くパナマCobre Panama銅鉱山の商業生産停止を発表し、28日にはパナマ最高裁判所が下した同社の契約が違憲であるという判決により同鉱山操業への先行き不透明さが増した。また、ペルーLas Bambas銅鉱山では2日間にわたってストライキが発生した。さらに需要に関して、不動産関連は低迷が続いているがエネルギートランジション関連は堅調のため、市場への投機筋の関心が再び高まりつつあるとみられたことも支援材料となった。下旬は上昇基調となったが、年初期と比較しても依然として月間レンジは300US\$/t程度と狭く、期末は8,332.0US\$/tで越月した。
- ② **亜鉛、鉱山操業停止による鉱石供給懸念の増加がLME在庫増加に相殺され、ほぼ横ばいに落ち着く：**亜鉛は、上旬は供給懸念によって押し上げられたが、LME在庫増加などが上値を抑え、期を通して横ばいに落ち着いた。ベルギーNyrstar社が低迷する価格やインフレの影響により米Middle Tennessee亜鉛鉱山の操業を30日から停止することを発表し、期初は2,480.0US\$/tと上昇してスタートした。9日に露Ozerny亜鉛鉱山において火災発生により2024年第1四半期に予定されていた精鉱初輸出が遅くなる見込みが強まったほか、14日には豪Rasp鉱山が2024年末までに閉山されると発表があった。米ドル安も影響し、15日には当月最高値2,647.0US\$/tまで上昇した。一方、LME在庫は16日に65千t、22日に68千t急増した。これらは主に欧州の需要低迷により欧州からアジアのLME在庫に搬入されたとみられており、当月のLME在庫は19か月ぶりの高水準となる226千tまで積み上がった。さらに中国では鉱石減産にもかかわらず製錬所の生産は増加している。短期の地金需給は投機的な動きの可能性はあるも供給懸念は低く、期末は2,478.0US\$/tと期初と同水準となる当月最安値となった。
- ③ **ニッケル、供給懸念は薄く下落が続く：**ニッケルは、インドネシアの増産およびクラス2ニッケルによるクラス1ニッケルの代替加速による供給過多のため、依然下落圧力が続いている。投機筋の動きも少なく、17日に当年最安値15,885.0US\$/tをつけた。



需給動向 -銅-

パナマ銅鉱山、鉱業権に係る新契約をめぐって操業停止、さらにパナマ最高裁判所は違憲判決も下す

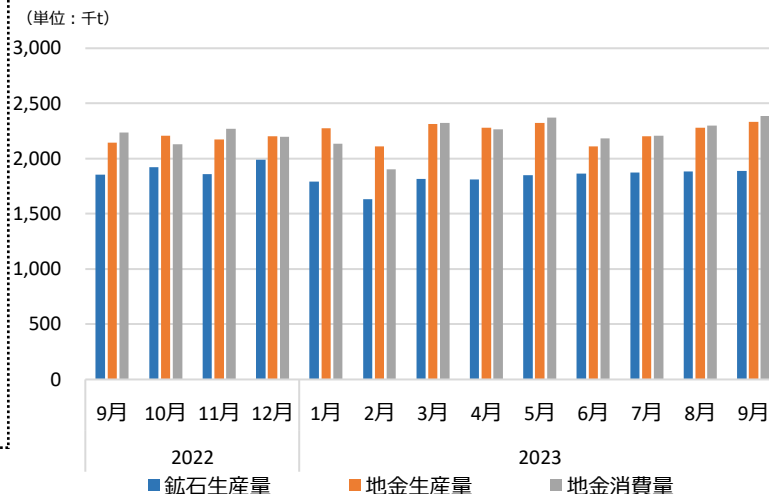
■需給動向（11月発表分）

- ① **2023年9月鉱石・地金生産量、消費量**：国際銅研究会（ICSG）2023年11月発表レポートによると、2023年9月の世界鉱石生産量は1,886.3千tで、前月比0.2%増とほぼ横ばいになった。
- ② **2023年9月需給バランス**：ICSGによると、2023年9月地金生産量は2,331.4千tと前月比2.3%増、地金消費量は2,386.6千tと同比3.8%増となり、需給バランスは**55千tの供給不足**となった。生産量・消費量ともに中国で増加し、全体の伸びを押し上げた。
- ③ **TC/RC引き下げ**：英Antofagasta社と中Jinchuan Group社（金川集団）は2024年積み中国向け銅精鉱のTC/RCを\$80/8.0¢で妥結し、2023年の\$88/8.8¢に対して3年ぶりの引き下げとなった。製錬所の生産能力拡大が銅精鉱生産量を上回るとして、引き下げられたものと見られている。中Jiangxi Copper社（江西銅業）、Tongling Nonferrous Metals社（銅陵有色金属集団）、Yunnan Copper社（雲南銅業）も同様の水準で妥結したほか、Jiangxi Copper社はFreeportとも同様の水準で妥結した。

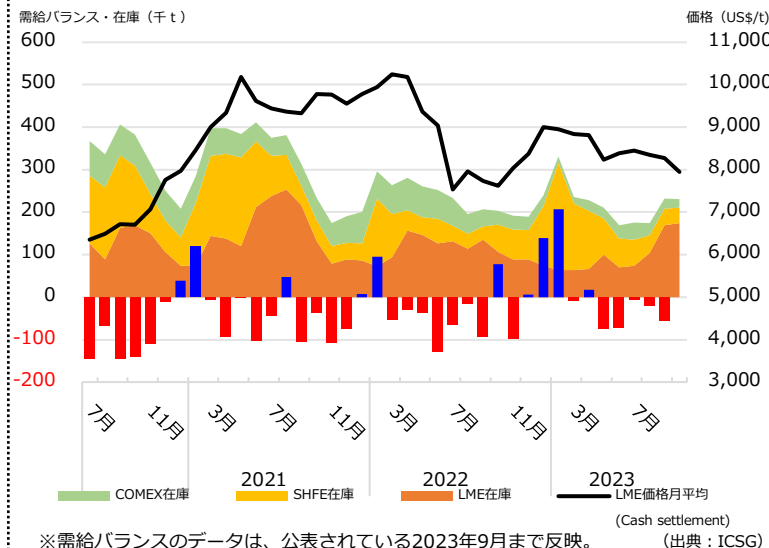
■企業動向

- ① **Rio Tinto（伯）**：チリCODELCOと、銅探査を進めるJV「Nuevo Cobre」を設立（8日）。
- ② **BHP（豪）**：環境認可の期限満了により、チリCerro Colorado銅鉱山の操業を終了（9日）。
- ③ **Jiangxi Copper社（中）**：1.35百万株を買い増し、加First Quantum Minerals社に対する出資比率を18.3%から18.5%へ引き上げ（9日）。
- ④ **CODELCO（チリ）**：チリChuquibambilla銅鉱山の坑内掘り移行プロジェクトに対し720mUS\$の追加投資、同社における生産量減少への対策か（21日）。
- ⑤ **MMG社（中）**：加Cupras Capital社と、ボツワナKhoemacau銅鉱山を1.9bUS\$で買収することに合意（21日）。
- ⑥ **First Quantum社（加）**：10月20日に承認されたCobre Panama銅鉱山の鉱業権に係る新契約をめぐって起きていた住民の抗議活動により、同鉱山の操業を停止（23日）。さらにパナマ最高裁判所が、同契約に対して違憲判決（28日）。
- ⑦ **MMG社（中）**：ペルーLas Bambas銅鉱山、労働組合が利益配当や鉱山への移動車両等に関する改善を求めて48時間ストライキを実施（19日）。またMMG社が協議に応じなかったとして、再度48時間ストライキを実施（29日）。

銅鉱石生産量、地金生産量・消費量の推移（月別）



銅地金の需給バランスと在庫の動き



需給動向 -亜鉛-

米Middle Tennessee操業停止・露Ozernoye鉱山操業開始遅滞により、鉱石市場の供給懸念が加速

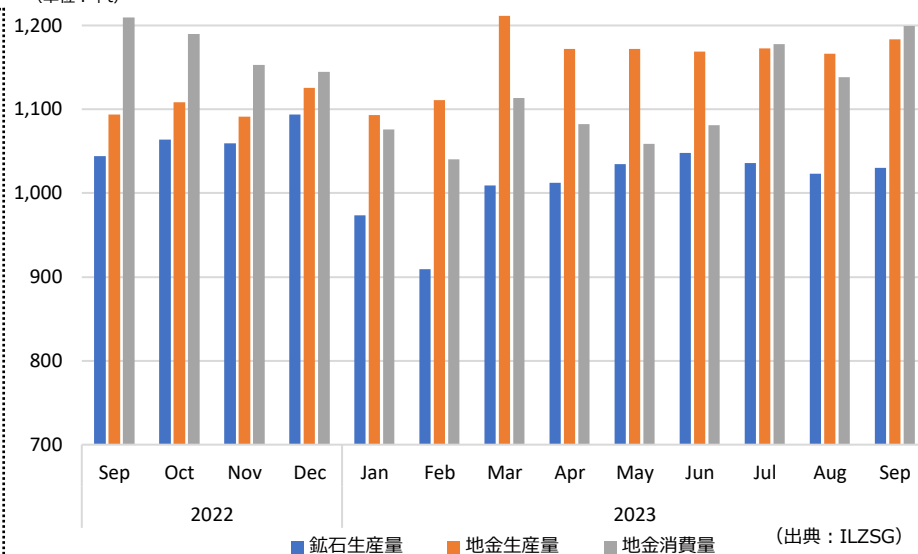
■需給動向（11月発表分）

- ① **2023年9月鉱石生産量は対前月比でほぼ横ばい**：国際鉛亜鉛研究会（ILZSG）2023年11月発表レポートによると、2023年9月の鉱石生産量は1,030.0千t（対前月比0.6%増、6.8千t増）となった。主要生産国であるペルーで12%以上減産した一方、米国で25%近く増産するなどの変化はあったものの、世界全体ではほぼ横ばいに落ち着いた。
- ② **月別需給バランスはタイト化が進む**：ILZSGによると、2023年9月の地金生産量は1,183.6千t（対前月比1.5%増、17.1千t増）、地金消費量は1,199.0千t（対前月比5.3%増、60.5千t増）で**15.4千tの供給不足**となった。生産量は、世界全体で堅調に推移し増産した。消費量は、世界各国で経済指標の低迷が見られるにもかかわらず、フランス・ドイツ・イタリアなどEU諸国や中国・インドなどで増加した。
- ③ **鉱石市場、タイト化が進捗の模様**：2023年1月から、鉱石および地金の生産量に乖離が進んでいる。鉱石生産は、亜鉛価格が低迷する中、収益悪化により鉱山の操業停止が相次いだことで伸び悩んだ。一方地金生産は、中国において実需とは関連がなく生産増強が進められている。この乖離により鉱石市場はタイト化が進んでいるという見方が強まっており、2024年のTC/RCにも影響があると見込まれている。

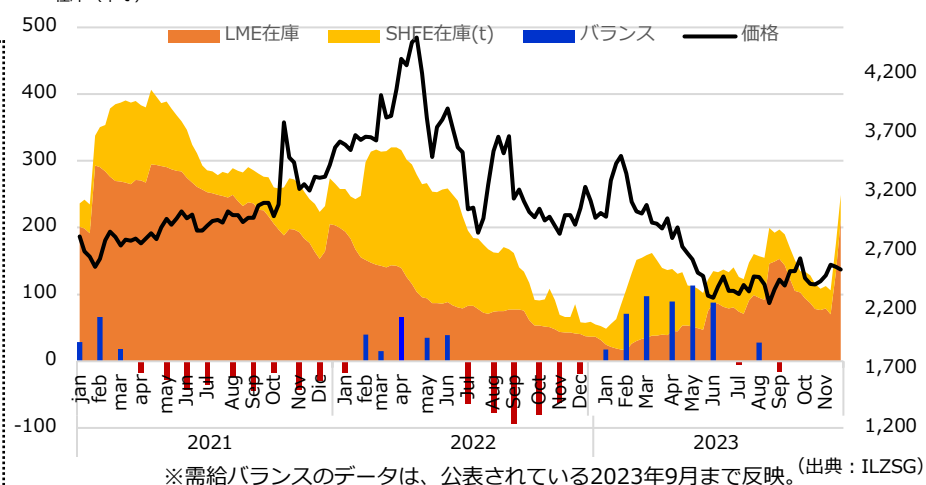
■企業動向

- ① **Nyrstar社（ベルギー）**：低迷する価格やインフレの影響により米Middle Tennessee鉱山（構成するGordonsvilleおよびCumberlandの2鉱山とも）の操業を30日から停止（1日）。
- ② **Ozernoye社（露）**：露Ozernoye鉱山において火災が発生し選鉱施設の70%が損傷、再建のため操業開始が予定されていた2024年第1四半期から遅れるという見込みが高まる（9日）。
- ③ **Glencore（スイス）**：独Nordenham製錬所を、2024年第1四半期に操業再開する計画を発表。同製錬所は2022年11月1日より操業停止しており、同社は「電力価格高騰など様々な要因を背景として、マクロ経済の状況が改善するまで操業停止する」としていた（13日）。
- ④ **東邦亜鉛（日）**：豪Rasp鉱山を、2024年末までに閉山することを発表（14日）。

（単位：千t） 亜鉛鉱石生産量、地金生産量・消費量の推移（月別）



需給バランス・在庫（千t） 亜鉛地金の需給バランスと在庫の動き（単位：US\$/t）



需給動向 - ニッケル -

世界のNi需給バランスは供給過剰傾向が継続する一方、インドネシアの一部地域で鉱石不足が発生

■ 需給動向（11月発表分）

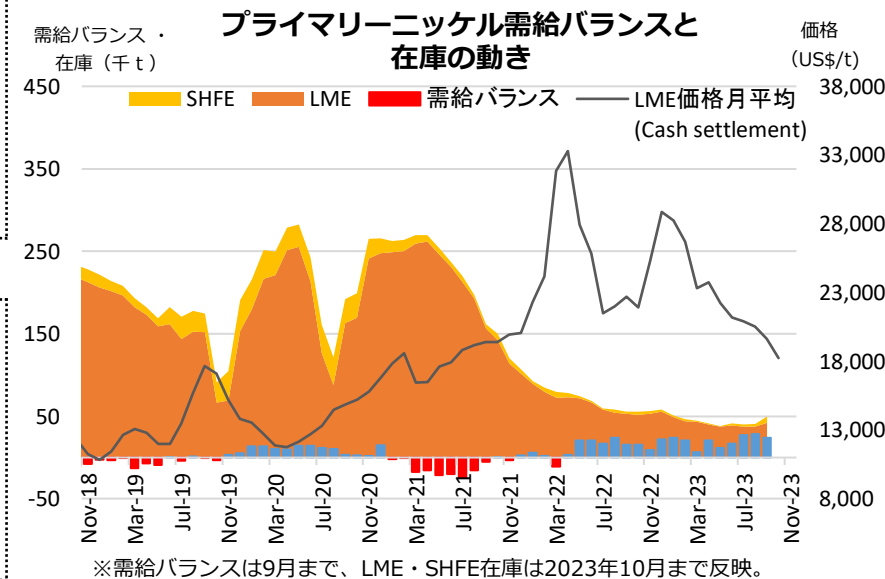
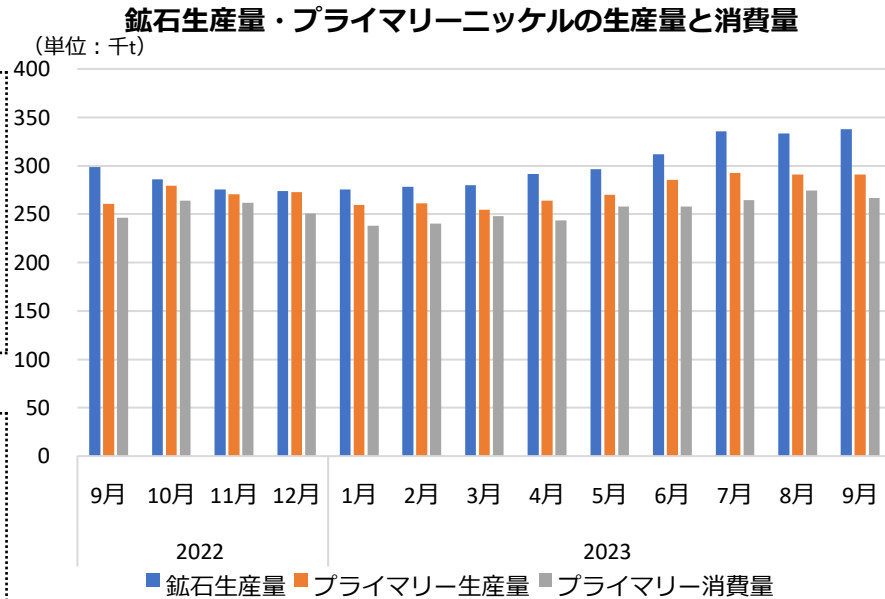
- ① **2023年9月プライマリーニッケル需給バランス**：国際ニッケル研究会（INSG）2023年11月発表によると、2023年9月の世界ニッケル需給バランスは**23.9千tの供給過剰**となった。
- ② **2023年9月のニッケル生産・輸出状況**：INSGの国別データによると、インドネシアのプライマリーニッケル生産量が121.8千t（前月118.7千t、前月比2.6%増）となった。また、同国からのニッケルマットの輸出は、中国向けが前月比40%減、日本向けが前月比5%増となった。中国向けは2か月連続で減少している一方、2022年以降初めてオランダへの輸出が6,889tあった。

■ 関連動向

- ① **尼、RKAB承認遅れで製錬所用の鉱石不足**：Sulawesi島の製錬所では、エネルギー鉱物資源省による2023年のRKAB（作業計画と予算）の承認が遅れているため、鉱石供給が不足している模様。遅れの原因は、同省がPT AntamのMandiodo鉱区に関する汚職事件の対応に追われたため。なお、既にSulawesi島の複数の炉が、鉱石不足で停止した（7日）。
- ② **住友金属鉱山、正極材増産を計画**：電気自動車（EV）の需要増加に対応するため、正極材の生産能力を現在の60,000t/年から2025年までに24,000t/年増強を計画（16日）。
- ③ **LME、取引停止の裁判で勝利**：2022年3月にロンドン金属取引所（LME）がニッケル約定を無効とした件について、米Elliott Associates社と米Jane Street Global Trading社は、損害賠償を求めてLMEを起訴していた。ロンドン高等裁判所は、LMEは例外的に取引を取り消すことができ、その決定前に市場関係者に相談する義務はない、との判決を下した（30日）。

■ 企業動向

- ① **Nor Nickel社（露）**：2023年は「地政学的なマイナス要因」のため、14年ぶりに2022年の決算配当を見送った。取締役会は、1株を100株に分割する株式分割を投資促進とボラティリティ削減のため承認（3日）。
- ② **Vale Canada（加）/住友金属鉱山（日）**：PT Vale Indonesia（PTVI）の株式14%をインドネシア鉱業持株会社MIND IDに売却する合意書に署名（18日）。
- ③ **African Rainbow Minerals社（南ア）**：南アNkomati鉱山の権益50%を18百万US\$でJVパートナーである露Nor Nickel社から譲渡（25日）。



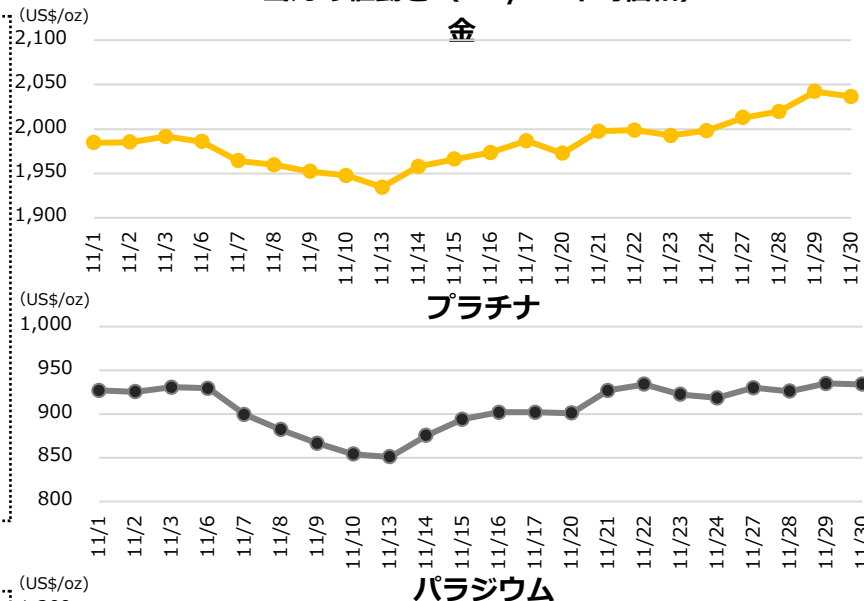
需給動向 -金・白金族-

イスラエル情勢や米の利上げ終了示唆で金2,000US\$/oz突破、パラジウムは1,000US\$/ozを割る

■金市況動向

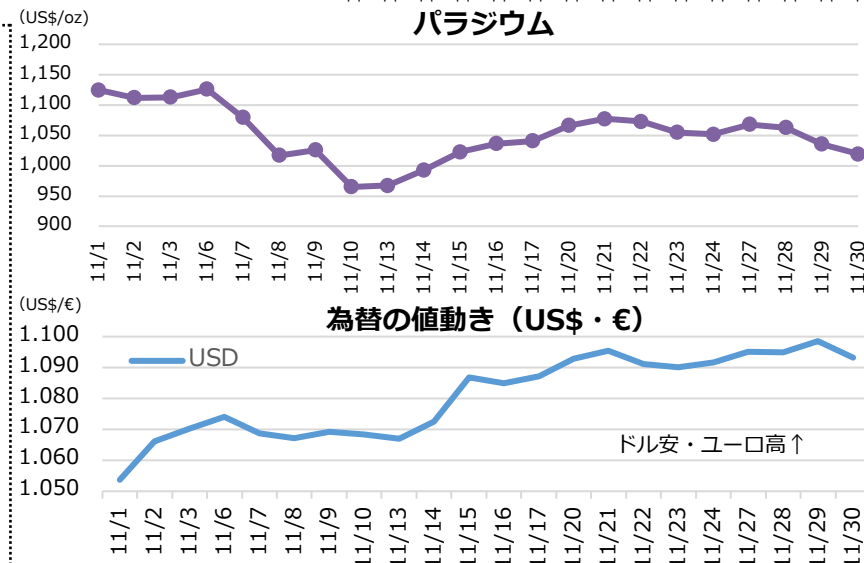
- ① **イスラエル情勢で高値推移の中、米FRB議長の金利上昇示唆で下落**：当月1,984.4US\$/ozでスタート、イスラエルのGaza地区侵攻で2,000US\$/ozに迫る高値が続く中、7日は8～9日に予定された米連邦準備制度理事会のPowell議長による発言に対する警戒感から売りが優勢となり下落に転じた。9日、同議長は「さらなる金融引き締めが適切であればためらわない」と発言、引き続き金利上昇の可能性を示唆したことで下落基調が継続し、13日、当月最安値の1,934.3US\$/ozをつけた。
- ② **米経済指標がインフレ鈍化を示唆、利下げの可能性で上昇**：14日発表の米消費者物価指数（CPI）が前年比3.2%と前月（3.7%）や予想（3.3%）を下回り、インフレ低下を示唆する内容だったため上昇に転じた。連日発表される米経済指標（小売売上高、新規失業保険申請件数等）もインフレの落ち着きを示唆する内容だったことから、FRBの利上げ局面が終了したとの見方が一層広まり、上昇継続した。米国の23日の感謝祭（Thanksgiving Day）を前に20日一時下落したが、その後も上昇基調が継続し、27日に2,000US\$/ozを突破した。FRBのWaller理事が、インフレと景気の鈍化から利下げの可能性に言及したことで一層上昇、29日に当月最高値の2,042.3US\$/ozをつけ、翌日2,036.7US\$/ozで越月した。

当月の値動き（AM/PM平均価格）



■白金族（PGM）動向

- ① **プラチナ市況**：金に類似する値動きとなったが、景気減速やEV普及等の煽りを受け安値圏の900US\$/oz前後で推移した。927.0US\$/ozでスタート、13日当月最安値の851.0US\$/ozをつけた後は月末まで上昇基調、29日当月最高値の935.0US\$/ozをつけ、翌日934.0US\$/ozで越月した。
- ② **パラジウム市況**：ガソリン車触媒原料はプラチナへの転換が進展しているほか、全米自動車労組（UAW）ストによる自動車の需要低迷で下落基調にある。1,125.0US\$/ozでスタート、6日当月最高値の1,126.0US\$/ozをつけた後急落、10日に当月最安値の965.0US\$/ozと約5年ぶりに1,000US\$/ozを割り込んだ。その後は値を戻し1,019.5US\$/ozで越月した。
- ③ **WPIC**：2024年のプラチナは11tの供給不足、工業用需要は堅調も価格低迷による生産計画の見直し、鉱山操業の再編による減産が影響と予測（21日）。
- ④ **金川集団国際資源有限公司（中）**：相場下落や中国でのPGM消費減退を理由に、株式を45%保有する子会社Wesizwe Platinum社のBakubung PGM鉱山人員の75%を削減する方針（27日）。
- ⑤ **Implatz社（南ア）**：Rustenburg PGM鉱山のシャフト内で運搬器具が落下、死傷者が発生したため操業を一時停止（28日）。

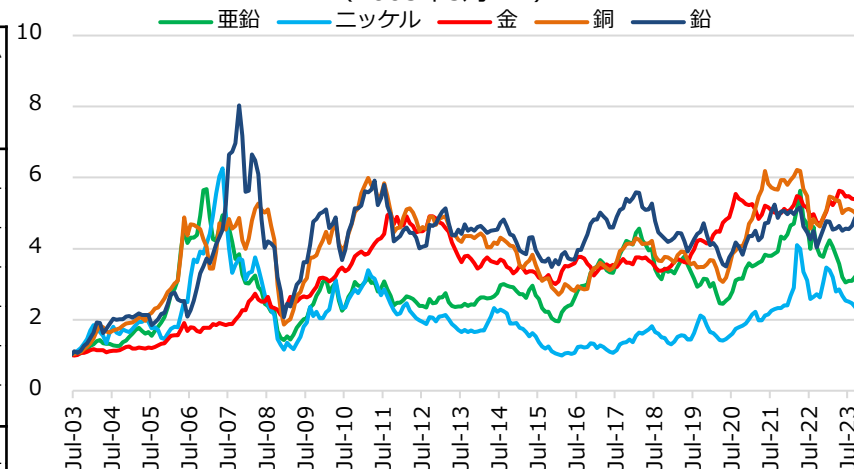


		銅	亜鉛	ニッケル	金	プラチナ	パラジウム
		LME現物 (US\$/t)	LME現物 (US\$/t)	LME現物 (US\$/t)	AM・PM平均 (US\$/oz)	AM・PM平均 (US\$/oz)	AM・PM平均 (US\$/oz)
本報告期	期 初	8,041.00	2,480.00	17,750.00	1,984.43	927.00	1,125.00
	期 末	8,332.00	2,478.00	16,335.00	2,036.65	934.00	1,019.50
	最高値	8,384.00	2,647.00	17,865.00	2,042.28	935.00	1,126.00
		11月29日	11月15日	11月6日	11月29日	11月29日	11月6日
	最安値	8,006.00	2,478.00	15,885.00	1,934.30	851.00	965.00
		11月10日	11月30日	11月27日	11月13日	11月13日	11月10日
平均		8,173.95	2,543.77	16,979.77	1,984.51	907.59	1,051.57
先物 (11月30日)	3か月	8,420.00	2,484.00	16,575.00	—	—	—
	24-Dec	8,635.00	2,515.00	17,420.00	—	—	—
	25-Dec	8,820.00	2,535.00	18,365.00	—	—	—
2023年 (当年)	期 初	8,390.00	3,004.00	31,200.00	1,839.15	1,084.00	1,799.50
	期 末	8,332.00	2,478.00	16,335.00	2,036.65	934.00	1,019.50
	最高値	9,436.00	3,509.00	31,200.00	2,042.28	1,113.00	1,811.50
		1月18日	1月27日	1月3日	11月29日	5月10日	1月9日
	最安値	7,812.50	2,224.00	15,885.00	1,813.85	851.00	965.00
		10月5日	5月25日	11月27日	2月27日	11月13日	11月10日
平均		8,484.62	2,658.43	21,890.34	1,934.10	966.96	1,357.92

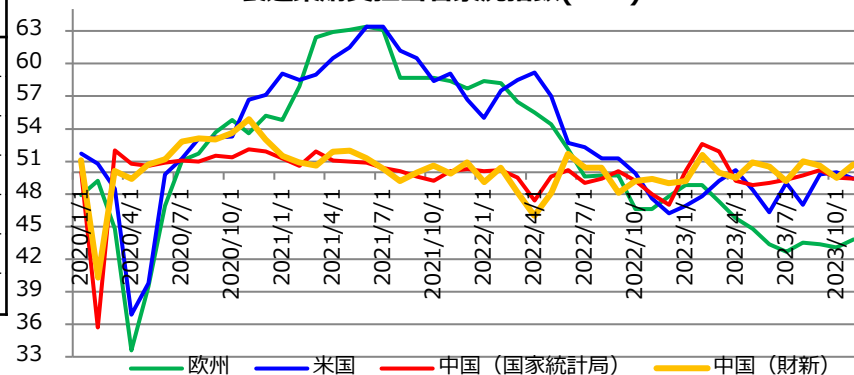
主要非鉄金属の価格推移

(JOGMEC作成)

(2003年5月 = 1)



製造業購買担当者景況指数(PMI)



米国経済	11月の製造業PMI (IHS Markit社発表) は49.4 (前月 : 50.0、予測 : -) とやや回復した。11月非農業部門雇用者数 (米国労働省発表) は前月比15.0万人増 (前月 : 8.5万人増、予測 : 15.3万人増)、失業率は3.7% (前月 : 3.9%、予測 : 3.9%) となった。
中国経済	11月製造業PMIは、国家統計局発表は49.4 (前月 : 49.5、予測 : 49.6)、財新発表は50.7 (前月 : 49.5、予測 : 49.8) と財新発表の方は、予想に反して50を上回った。
欧州経済	11月製造業PMIは43.8 (前月 : 43.0、予測 : 43.3) と前月・予測はともに上回ったものの、2022年7月以降50を割り込んでいる。