

非鉄金属市況と需給動向

2024年2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

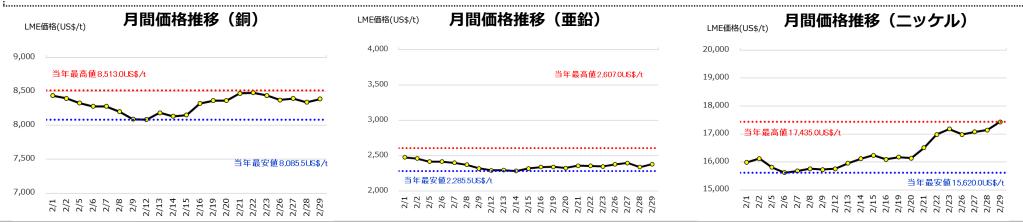
おことわり: 本レポートの内容は、必ずしも独立行政法人エネルギー・金属鉱物資源機構としての見解を示すものではありません。正確な情報をお届けするよう最大限の努力を行ってはおりますが、本レポートの内容に誤りのある可能性もあります。本レポートに基づきとられた行動の帰結につき、独立行政法人エネルギー・金属鉱物資源機構及びレポート執筆者は何らの責めを負いかねます。なお、本資料の図表類等を引用等する場合には、独立行政法人エネルギー・金属鉱物資源機構資料からの引用である旨を明示してくださいますようお願い申し上げます。

ベースメタル市況動向

銅、上~中旬は春節の影響で低迷、期末は米国インフレ懸念が緩和し3鉱種とも上昇して越月

■2月市況動向

- ① 銅、中国の景気刺激策や米国のインフレ懸念の弱まりから上昇傾向:当月は8,437.0US\$/tと高値圏でスタートした。上旬は中国の春節を前に下落傾向となり、12 日は当月最安値8,085.5US\$/tとなった。米国の2024年1月消費者物価指数(CPI)の前年比伸び率が6.4%と前月の6.5%から若干鈍化したが、市場予想よりも高かったため、同国の利下げは先延ばしになる可能性が高いとの見方が強まり、13~15日は大きな値動きはなかった。16日は、春節が終了し取引が活発化したため、価格が上昇傾向に転じ、8,322.0US\$/tにまで上昇した。22日には、中国の不動産市場において住宅ローン基準金利が引き下げられ、同国における追加の景気刺激策への期待感が高まり、米ドル安傾向になったことが価格を押し上げたため、当月最高値8,482.0US\$/tとなった。その後は、米国の経済指標の発表を前に横ばいに推移したが、29日は、1月の米国個人消費支出(PCE)価格指数が前年同月比2.4%と市場予測とほぼ一致したため、インフレ懸念が弱まったことで上昇、8,389.0US\$/tで越月した。
- ② **亜鉛、在庫急増等による需給緩和で半年ぶり安値圏推移:**2,478.0US\$/tと当月最高値でスタート、先月から価格が低迷している中、中国の不動産景気に対する懸念やLME在庫急増によって需給緩和が意識されたことがさらに下押しした。14日には当月最安値2,285.5US\$/tまで下落、半年ぶりの安値となった。LME在庫は月初から約4千t増加し、短期間での大幅な積み増しがさらに押し下げた。しかし29日、銅と同様、米PCEの結果によりインフレ懸念が弱まったことで上昇し、2,382.0US\$/tで越月した。
- ③ ニッケル、下旬は対露制裁の懸念から上昇: 当月15,985.0US\$/tでスタート。前月は価格の低迷により豪州のニッケル企業が相次いで生産停止等の措置を発表、インドネシアにおける生産増に対して需要の伸びが弱いため、下落基調が継続し6日に当月最安値15,620.0US\$/tをつけた。しかし、インドネシアにおいてニッケル鉱山の2024~36年作業計画・予算(RKAB)の政府承認手続きの遅れや、ロシアのウクライナ侵攻開始から2年を迎える中、反体制指導者Navalny氏の死亡報道を受け、23日には欧米による追加の対露制裁が発表され17,180US\$/tまで上昇した。米国は、資源部門などの500を超える団体や個人、Navalny氏死亡への関与が疑われる当局者を対象とした一方で、露Norlisk社関係は除外されたため週明け一時下落したが、29日発表の米PCEの影響を受け上昇、当月最高値17,435US\$/tで越月した。



需給動向 -銅-

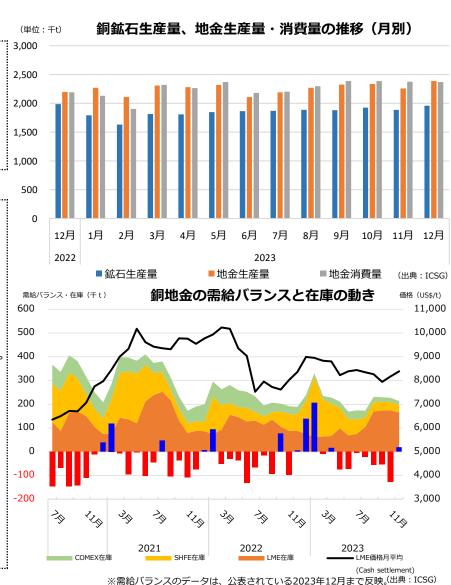
チリ、ペルー、DRコンゴの生産量が前月比で増加、地金需給バランスが8か月ぶりに供給過剰傾向に

■需給動向(2月発表分)

- ① **2023年12月鉱石生産量:** 国際銅研究会(ICSG)2024年2月発表レポートによると、2023年12月の世界鉱石生産量は1,962千tで前月比4.0%増、<u>チリ、ペルー、DRコンゴ等</u>鉱石主要生産国で増産がみられた。
- ② **2023年12月地金生産量・消費量・需給バランス**: ICSGによると、地金生産量は2,391千t と前月比5.8%増、地金消費量は2,371千tと同比0.25%減となった。<u>需給バランスは20千t の供給過剰で8か月ぶりの供給過剰である。</u>

■企業動向

- ① **Glencore (スイス):** 2023年の生産量を発表、1.01百万tと前年比5%減、前回のガイドライン1.04百万tから下方修正(1日)。
- ② Anglo American (英): 2024年の生産量は730~790千tと予測(5日、8日)。
- ③ **CODELCO (チリ)**: Ruben Alvarado CEO、「操業上の問題やプロジェクトの断念により生産量が減少しているが、2024年は1,353千tに増加」と発表、Chuquicamata鉱山の処理能力が2024年の80千t/日から2030年に140千t/日まで増加見込み(6日)。
- ④ **First Quantum社(加)**:パナマCobre Panama鉱山の閉山後、バランスシート管理のため、小規模鉱山の売却や大規模鉱山の戦略的参入、資金調達の評価等を検討中(6日)。
- (5) **ZCCM-IH (ザンビア)**: 新規プロジェクトにおいて権益保有率の増加のための交渉に意欲 (7日)。
- ⑥ Rio Tinto (英・豪): 英年金基金LAPFF (Local Authority Pension Fund Forum)、モンゴルOyu Tolgoi鉱山の水管理について懸念を表明(12日)。
- **② Lundin Mining社(加)**: ポルトガルNeves-Corvo鉱山における従業員の死亡事故発生を報告(13日)。
- **8 Gecamines社 (DRコンゴ)**: カザフスタンEurasian Resources Groupの一部アセットの購入を発表 (13日)。
- 9 **Teck Resources (加)**: 2023年第4四半期の生産量は前年同月比58%増の103.4千t、 銅価格の上昇により利益予想も上回った(22日)。



需給動向 -亜鉛-

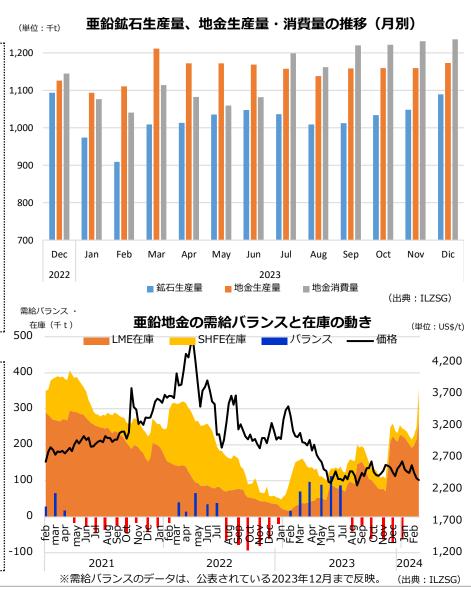
2023年需給バランスは前年の供給不足から204千tの供給過剰に、価格・需要低迷でLME在庫が急増

■需給動向(12月発表分)

- ① 2023年12月鉱石生産量は対前月比増、ペルーの増産が大きく貢献: 国際鉛亜鉛研究会 (ILZSG) 2024年2月発表レポートによると、2023年12月の鉱石生産量は1,089.0千t (対前月比3.9%増、41.0千t増)となった。ペルーおよび中国の増産が全体の生産増 に貢献、特にペルーは前月比3割近く増産した。
- ② **2023年12月需給バランスは6か月連続供給不足**: ILZSGによると、2023年12月の地 金生産量は1,173.1千t(対前月比1.2%増、14.2千t増)、地金消費量は1,235.7千t (対前月比0.4%増、5.2千t増)で<u>62.6千tの供給不足となり、6か月連続で供給不足が</u> 続いた。需要量は、中国、ドイツ、ブラジル等の増加が全体増に貢献した。
- 3 2023年需給バランスは供給過剰: ILZSGによると、2023年の需給バランスは、<u>前年の</u> 供給不足から一転し204千tの供給過剰となった。地金生産量は13,863千tで、主に中国、 メキシコ、豪州での生産量が伸びた。一方、地金消費量は13,659千tで、中国やインド での消費量は増加したが、欧州、米国、その他アジア(日本、台湾、タイ等)では伸び 悩んだ。年後半は供給不足が続いたが、年前半の供給過剰を埋めるまでには至らなかっ たとみられる。

■企業動向

- ① Ozernoye社 (露): 火災による機器の損傷と米からの制裁による代替機器調達困難により、2023年中に開始予定だったOzernoye鉱山の精鉱生産が少なくとも2024年第3四半期まで遅延の見通し(5日)。
- ② **Nexa Resources Atacocha社 (ペルー)**: Joraoniyocコミュニティによる法的根拠に欠ける道路封鎖により、Atacocha鉱山(Pasco州) San Gerardoピットへのアクセスが不可能となり、生産活動を一時停止(6日)、操業再開(9日)。
- ③ LME (英): 価格低迷や中国での需要減少等により、2月以降、ベルギーTrafigura社やスイスGlencoreからシンガポールのLME倉庫に40千tを超える大量の地金が持ち込まれた模様(12日)。
- ④ Teck Resources (加): Red Dog鉱山、Zinc Mark認証を取得(13日)。



需給動向 -ニッケル-

中国、MHPやマット(中間製品)の輸入増加、中間製品からClass1ニッケルを生産する動き強まる

■需給動向(2月発表分)

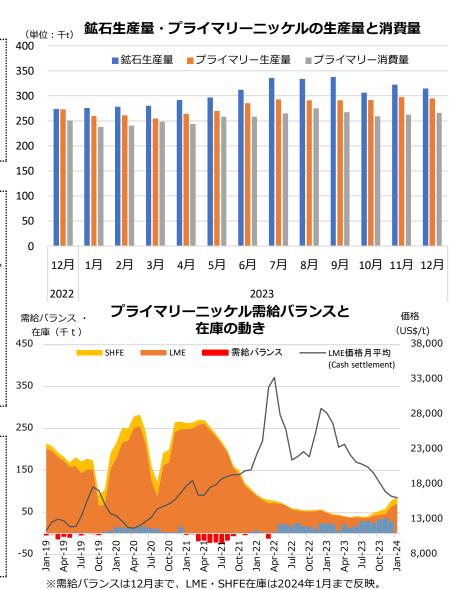
- ① **2023年12月プライマリーニッケル需給バランス**:国際ニッケル研究会(INSG) 2024年2 月発表によると、2024年2月の世界ニッケル需給バランスは<u>28.7千tの供給過剰</u>となった。
- ② **2023年12月の尼ニッケル生産・輸出状況**: INSGの国別データによると、尼(インドネシア)のプライマリーニッケル生産量が130.7千t(前月129.9千t、前月比0.6%増)となった。同国からのニッケルマットの輸出は、23,397t(前月比7.4%増)で中国向けが前月比で2倍近くに増加、硫酸ニッケルも中国向けに13,200t(前月比26.4%増)輸出された。

■関連動向

- ① 中国のClass1ニッケル輸入量が低水準に落ち込む: 尼からMHPなどのニッケル輸入が増加するにつれて、中国のClass1ニッケルの需要が減少している。足元では、中国でMHPからClass1ニッケルを生産し、輸出する傾向が増加。2023年のMHPの輸入は1.32百万t、マットは、300,500tにまで増加。なお、NPIについては、依然として最大輸入品である(7日)。
- ② **豪州政府、ニッケルをクリティカルミネラルリストに追加**:価格低迷の打撃を受けた豪州ニッケル企業に対して、数4bA\$の政府融資の一部を受けられるよう、豪州政府はニッケルをクリティカルミネラルリストに追加(16日)。
- ③ **尼政府、新しいグリーン投資のルールブックを発表**: ニッケル製錬所に使用される石炭火力発電所を分類するグリーン投資ルールブックの改訂版を発表。今後新たなキャプティブ石炭発電所は、2031年までに建設され、2050年までに停止することが義務付けられている(20日)。

■企業動向

- ① **Canada Nickel社 (加)**:製錬所建設のため1bC\$の資金調達を検討、2027年に生産を開始し、80千t/年の生産を予定(9日)。
- ② **Glencore (スイス)**: ニューカレドニアKoniambo Nickel SAS社の株式を売却、同社の 製錬所の6か月間停止を発表(12日)。
- ③ **BHP (英豪)**: Nickel West事業、2.5bUS\$の減損を発表(20日)。
- ④ Eramet (仏): ニューカレドニアの子会社SLN社の負債について仏政府と協議、SLN社の 負債のうち320m€をEramet社のバランスシートから取り除くことを目指す(22日)。



(出典: INSG及びBloomberg)

需給動向 -金・白金族-

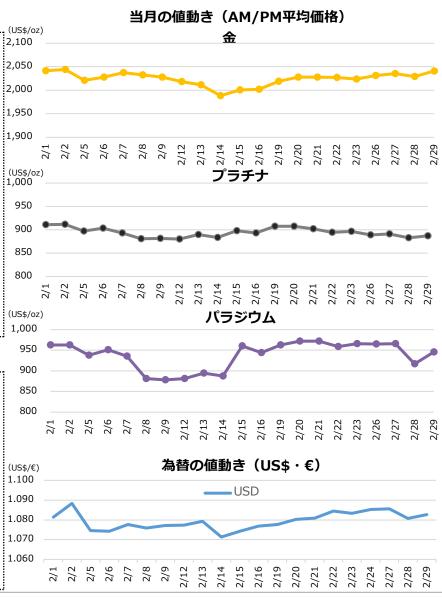
金、米金利引下げ開始が3月から6月に延期見込で下落、パラジウムは約6年ぶりにプラチナを下回る

■金市況動向

- ① 米雇用統計を受け一時上昇も、3月の利下げ開始観測が後退し下落: 当月2,041.7US\$/ozでスタート、同日発表の米失業保険申請件数増加等を受け上昇、翌2日当月最高値2,044.2US\$/ozをつけた。しかし週明け5日発表の米非農業部門雇用者数が353千人増と予想(185千人増)より大幅な伸びを見せ、米連邦準備制度理事会(FRB)の3月利下げ開始との観測が後退し下落した。しかし5日の週は、パレスチナGazaでの戦闘において休戦交渉の合意が成立しない状態が続き、2,000US\$/oz台前半の高値を維持した。10日から中国で春節に入ることも値動きを乏しくした。
- ② **3月FOMCでの利下げ実施が6月以降にずれ込む見通しで急落:**13日発表の米消費者物価指数が前年比3.1%、前月比0.3%と根強いインフレ圧力を示す内容であったことから、<u>3月の連邦公開市場委員会(FOMC)での利下げ観測が急速に低下、5月実施の確率も低下し、6月以降にずれ込むとの見方が大勢</u>となったことで急落、翌14日、2,000US\$を割り込む当月最安値の1,988.0US\$/ozをつけた。15日発表の米小売売上高が前月比0.8%減と予想(0.2%減)を大きく上回る減少となったことで、翌15日には2,000US\$/ozを回復した。
- ③ 中国の春節明けも動き乏しく:需要の強い中国で春節の開けた19日、取引が活発化し上昇したが、下旬は話題に事欠き横ばいとなった。29日発表の米個人所得が前月比0.1%と予想(0.4%)を下回ったほか、失業保険受給者数も前月・予想を上回ったこと等から月末上昇、2,040.4US\$/ozで越月した。

■白金族 (PGM) 動向

- ① プラチナ市況: EV普及による需要低迷等から安値継続の中、当月は900US\$/oz前後の小幅 な値動きとなった。当月911.5US\$/ozでスタート、金同様翌2日に当月最高値912.0US\$/oz、12日当月最安値の880.5US\$/ozをつけ、887.0US/ozで越月した。
- ② パラジウム市況: EV普及やガソリン車触媒のパラジウムからプラチナへの代替等により、1,000US\$/ozを切る安値を展開した。当月963.0US\$/ozでスタートしたが、8日に対前日比50US\$/oz以上下落、翌9日に当月最安値878.5US\$/ozをつけ、2018年4月以来6年弱ぶりにパラジウム価格がプラチナを下回った。米利下げ観測低下で15日に急上昇、再び900US\$/oz台に値を戻し、20日に当月最高値の972.0US\$/oz、945.5US\$/ozで越月した。
- ③ Anglo American (南ア): 価格下落やコスト増を理由に、事業再編で3,700人の雇用を削減する可能性を示唆(19日)。
- ④ Impala Platinum (南ア): PGM価格低迷を理由に、加のPGM鉱山のマインライフ縮小や 1.060 南ア鉱山の閉山、南ア・ジンバブエでの計画延期を検討中(29日)。



(参考)

		銅	亜鉛	ニッケル	金	プラチナ	パラジウム
		LME現物	LME現物	LME現物	AM・PM平均	AM・PM平均	AM・PM平均
		(US\$/t)	(US\$/t)	(US\$/t)	(US\$/oz)	(US\$/oz)	(US\$/oz)
本報告期	期 初	8,437.00	2,478.00	15,985.00	2,041.70	911.50	963.00
	期末	8,389.00	2,382.00	17,435.00	2,040.43	887.00	945.50
	最高値	8,482.00	2,478.00	17,435.00	2,044.18	912.00	972.00
		2月22日	2月1日	2月29日	2月2日	2月2日	2月20日
	最安値	8,085.50	2,285.50	15,620.00	1,987.95	880.50	878.50
		2月12日	2月14日	2月6日	2月14日	2月12日	2月9日
	平均	8,310.74	2,364.45	16,307.62	2,024.45	894.64	938.21
先物	3か月	8,475.00	2,422.00	17,725.00	-	_	_
(2月29日)	25-Dec	8,565.00	2,492.00	19,135.00	_	_	_
	26-Dec	8,535.00	2,512.00	19,895.00	_	-	_
2024年	期初	8,430.00	2,607.00	16,600.00	2,071.23	991.50	1,106.50
(当年)	期末	8,389.00	2,382.00	17,435.00	2,040.43	887.00	945.50
	最高値	8,513.00	2,607.00	17,435.00	2,071.23	991.50	1,106.50
		1月31日	1月2日	2月29日	1月2日	1月2日	1月2日
	最安値	8,085.50	2,285.50	15,620.00	1,987.95	880.50	878.50
		2月12日	2月14日	2月6日	2月14日	2月12日	2月9日
	平均	8,327.91	2,444.79	16,196.98	2,029.66	910.84	961.71

				Ė	E要詞	냐鉄≴	金属(り価権	各推	移	(300	∍MEC	I FJJ& /	
						2003] =	1)					
•	10.00		- 銅		_=:	ッケル	_		\	—- ∄	鉛		金	
	9.00													
	8.00				1									
	7.00				/_									
	6.00			٨	7		PM _			,	۸.	N.	M	~
	5.00 4.00			bW	WD.	W	M	May.	A A	\\	N	A/W	7	W
	3.00				W		A	W	JAW	Y	~\> *	*Y		1
	2.00		-	N	W		The	ہمہ	N	7		V	Ju	1
	1.00				<u> </u>	<u>/</u>			1	~~	~~			
	0.00													
			Jul-04	-05	8 8	-10	11.	13	-15	-16 -17	Jul-18	-19	-22	-23
		Мау-03	ji (Sep-05 Nov-06	Jan-08	May-10	Jul-11	Nov-13	Jan-15	May-17	ja (Sep-19 Nov-20	Jan-22	Mar-23
		_				_				_				_
				维	担告を	いまり	まわり コロス こうしょう しょうしょう しょうしょく しょく しょく しょく しょく しょく しょく しょく しょく しょく	4来2	목況:	烂类/	/DM	T)		
	62	ı		#	製造美	業購 員	買担当	省	景況:	指数((PM	I)		
	63 60	+		#	製造業	業購買	買担当	当者 景	景況:	指数((PM	I)		
	63 60 57	 		1	製造業	業購買	買担当	当者 第	景況	指数((PM	I)		
	63 60 57 54	7		T T	製造美 	業購買	担当	当者是	景況	指数((PM	I)		
	54 51	7		‡	製造業	業購買	担当	当者是	景況	指数((PM	I)		
	54 51 48	7	/1 - 7	117	Į.	▽	V	1	景況	指数(I)	7.	<u></u>
	54 51 48 45	7 1/1/1	1/4/1	7/1/	Į.	▽	V	7/1	€ ₩/0	T	717		7.0	
	54 51 48 45 42 39	7 1/1/17	021/4/1 -	7/1/	Į.	▽	V	7/1	€ ₩/0	T	717		71/01/20	
	54 51 48 45 42 39 36	2021/1/1	2021/4/1 -	2021/7/1	2021/10/1	2022/1/1	2022/4/4	1/4/202	景況	指数(1/1/202			71/11/1	
	54 51 48 45 42 39	2021/1/1 /	2021/4/1 -	2021/7/1	2021/10/1	▽	V	7/1	€ ₩/0	2023/1/4	2023/4/1		7073/10/1	
	54 51 48 45 42 39 36	2021/1/1	2021/4/1 -	7/1/	2021/10/1	▽	V	7/1	€ ₩/0	T	2023/4/1		2023/10/1	

(10GMFC作成)

米国経済	1月の製造業PMI(IHS Markit社発表)は50.7(前月:47.9、予測:50.3)と前月・予測をともに下回る結果となった。1月非農業部門雇用 者数(米国労働省発表)は前月比35.3万人増(前月:21.6万人増、予測:18.0万人増)、失業率は3.7%(前月:3.7%、予測:3.8%)と なった。
中国経済	1月製造業PMIは、国家統計局発表は49.2(前月:49.0、予測:49.2)、財新発表は50.8(前月:50.8、予測:50.8)と、財新発表の値は引 き続き50を上回った。
欧州终	1月制造業PMI(ナ/4.6.6 (前月・/6.6) マップ・イス・イス・イス・イス・イス・イス・イス・イス・イス・イス・イス・イス・イス・