

# 非鉄金属市況と需給動向

2024年4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いただきますようお願い申し上げます。

# ベースメタル市況動向

## 銅・亜鉛・ニッケルともに好調なマクロ経済動向により当年最高値圏まで上昇、供給懸念も支援

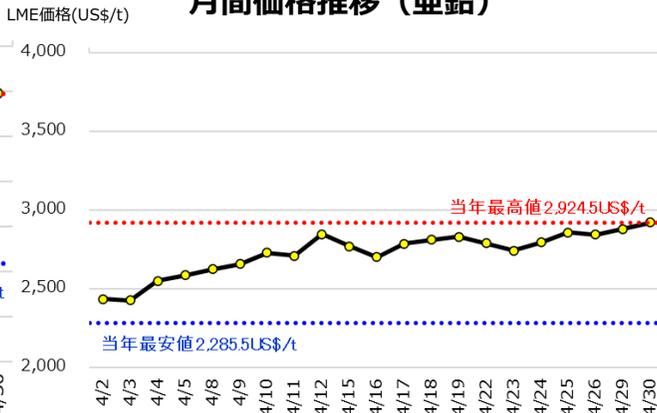
### ■4月市況動向

- 銅・亜鉛・ニッケル、期を通して上昇し当年最高値へ**：当月は、銅・亜鉛・ニッケルとも、好調なマクロ経済動向により、当年最高値の水準まで上昇した。期初、銅は当月最安値8,920.00US\$/t、亜鉛は2,437.00US\$/t、ニッケルは17,000.00US\$/tと当月最安値圏でスタートした。2日、財新が発表した中国3月製造業購買担当者景気指数（PMI）が51.1と前月・予想とともに上回り、中国の景気回復期待が高まった。さらに8日、ドイツ2月鉱工業生産指数が前月比2.1%増と市場予想を上回り、欧州最大の経済国ドイツでも堅調な景気が見込まれ、価格を押し上げた。11日、米3月消費者物価指数（CPI）の伸びが前年比3.5%増と前月を上回ったことで、米国の利下げ開始が市場予測より遅滞するという見方が強まったことにより上昇の勢いが弱まった。一方で18日、中国国家発展改革委員会（NDRC）が地方政府に対し特別債の発行を奨励するなど中国建設業界への景気刺激策を発表し、再び上昇傾向となった。また期末には5月の労働節を前にした駆け込み需要が入ったことも支援材料となり、米ドル高にもかかわらず、期末は銅は当年最高値9,973.5US\$/t、亜鉛は当年最高値2,924.5US\$/t、ニッケルは19,180.0US\$/tといずれも当年最高値圏で越月した。
- 銅、中長期的な供給懸念が高まり上昇**：銅について、前月から中国の銅製錬会社による協調減産が報道されているが、今月に入って一部の会社が減産の具体的な数値を議論しているという新たな報道がなされるようになった。依然具体的な時期などは明らかになっていないものの、TC/RCは歴史的な低水準を記録しており、鉱石市場のタイト化懸念が市場関係者の間で広まっている。さらに26日、豪英BHPが英Anglo Americanに買収提案を行った。同提案は将来的な銅需要の増加見込みなどによるものと捉えられており、需給が逼迫するという予測が強まり価格を押し上げた。
- 銅・ニッケル、ロシアへの新たな制裁を受けて上昇**：米国および英国政府が対露制裁の強化を目的としてロシア産のアルミニウム、銅およびニッケルの輸入を禁止したことを受けて、13日、LMEおよびCME（Chicago Mercantile Exchange）は同日から同金属の取引を禁止することを発表した。同金属の取引禁止は13日以降の取引に限定されておりすでに倉庫に納入されている分には適用されないほか、市場関係者では露産金属の取引が忌避されており、影響は限定的であると見込まれている。一方で、供給懸念の高まりから、週間ベースで銅は約4%、ニッケルは約6%以上上昇している。

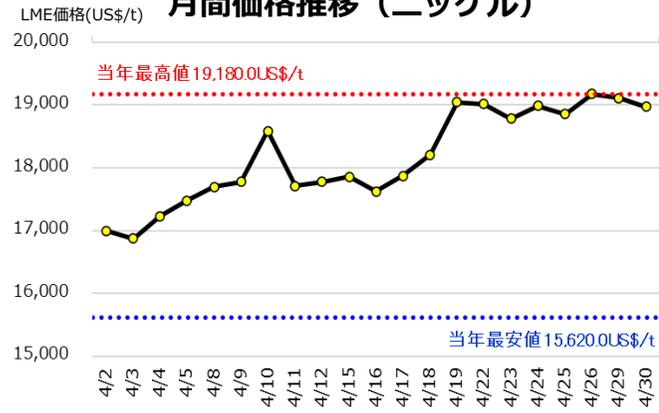
#### 月間価格推移（銅）



#### 月間価格推移（亜鉛）



#### 月間価格推移（ニッケル）



# 需給動向 -銅-

## CESCOウィーク開催、供給面で一部カスタムスメルターの操業停止懸念、一方需要面は堅調に増加

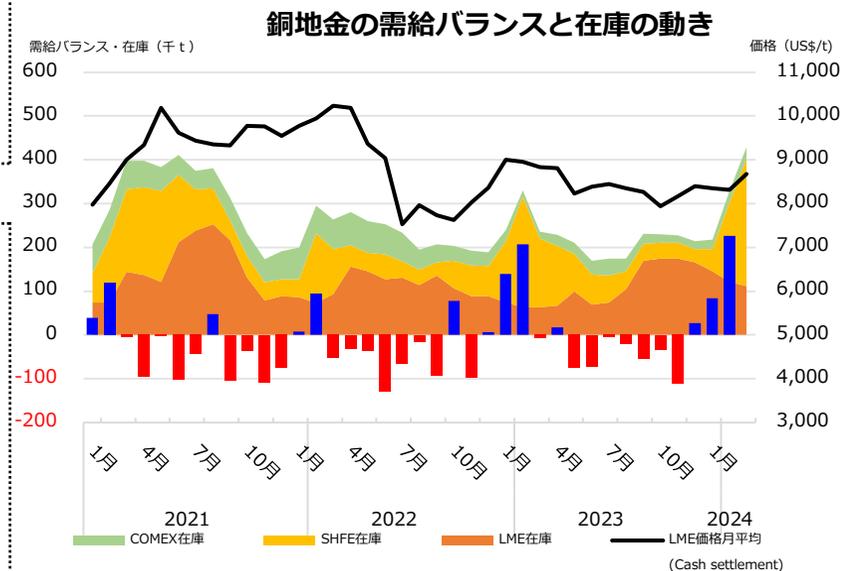
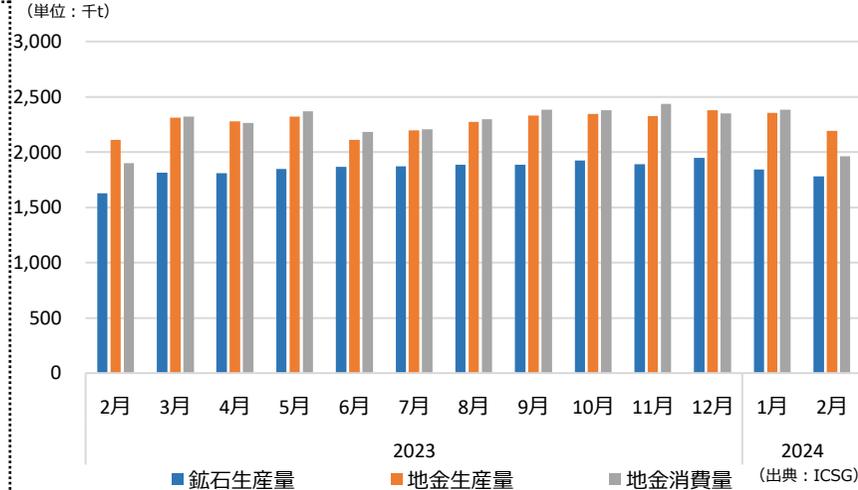
### ■需給動向（4月発表分）

- ① **2024年2月鉱石生産量**：国際銅研究会（ICSG）2024年4月発表レポートによると、2024年2月の世界鉱石生産量は1,779千tで前月比3.6%減となった。ペルーでの生産は堅調だったが、チリやDRコンゴ、インドネシア、米国など各国の減産に相殺された。
- ② **2024年2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2,191千tと前月比7.0%減、地金消費量は1,964千tと同比17.7%減、需給バランスは**226千tの供給過剰**となった。生産量・消費量ともに、春節を迎えた中国において大幅に減少したことが影響した。
- ③ **CESCOウィーク開催**：CESCO（Centro de Estudios del Cobre）ウィーク2024が開催され、製錬所増加によるカスタムスメルターの供給源の問題が議論の中心になった。新規供給のポテンシャルが少ないため精鉱供給量と製錬所処理能力は不均衡となっており、現在TC/RCスポット価格が歴史的低水準を記録する中、いくつかの製錬所が減産または操業停止に追い込まれるとみられている。また需要面では、米国利下げのタイミングの不透明さやロシアによるウクライナ侵攻・中東紛争などの地政学的リスクが影響するものの、エネルギートランジションに向けて長期的には世界全体で堅調に増加すると見込まれている。一方で、需要の伸びを牽引するのは中国か、それ以外の国か、では意見が分かれた。最後にBHPによるAnglo American買収提案について、企業の成長により新たなプロジェクト投資ができる可能性が取り上げられた。

### ■企業動向

- ① **Zijin Mining（中）**：DRコンゴMusonoi銅鉱山を、コバルトから高濃度放射線が検出されたことにより操業停止、現在鉱山省が原因調査中（12日）。
- ② **Vale（伯）**：伯Para州環境当局が、地元住民との対立などを理由に伯Sossego銅鉱山に操業停止を命令。同鉱山は2024年2月21日に同様の事情で操業停止を命じられ停止も、Valeの不服申し立てが認められ同月26日に操業を再開。同社は適切な法的措置により操業停止処分の取り消しを追求すると表明（14日）。
- ③ **BHP（豪・英）**：英Anglo Americanに、3.9bUS\$で同社の買収を提案。Anglo Americanは「自社を過小評価している」として買収提案を拒否し、BHPは2024年5月22日までに、別の買収提案か買収を行わない旨を表明しなければならない（14日）。

銅鉱石生産量、地金生産量・消費量の推移（月別）



※需給バランスのデータは、公表されている2024年2月まで反映。(出典：ICSG)

# 需給動向 -亜鉛-

## 2024年2月は中国春節の影響で鉱石生産量・地金生産量・消費量すべてが減少、TC/RCは下落継続

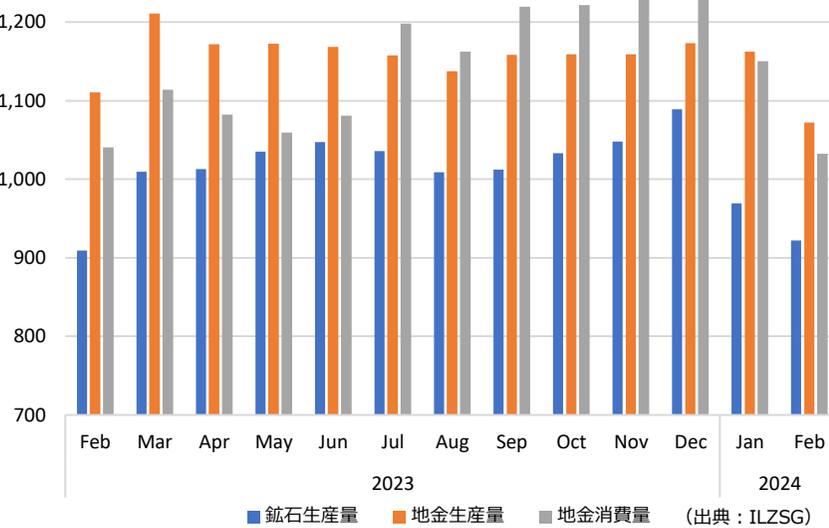
### ■需給動向（4月発表分）

- ① **2024年2月鉱石生産量は対前月比大幅減**：国際鉛亜鉛研究会（ILZSG）2024年4月発表レポートによると、2024年2月の鉱石生産量は922.2千t（対前月比4.8%減、46.9千t減）と2か月連続で月ベースの生産量は1,000千tを下回った。
- ② **2024年2月需給バランスは供給過剰が継続**：ILZSGによると、2024年2月の地金生産量は1,072.2千t（対前月比7.8%減、90.4千t減）、地金消費量は1,032.1千t（対前月比10.3%減、118.2千t減）で**40.1千tの供給過剰**となった。中国において、春節を背景に、生産量が14%減、消費量が24%減と大幅に減少したことが影響した。そのほかの国は多少の増減はあったものの、おおむね横ばいとなった。
- ③ **TCの下落傾向は継続**：世界各地の亜鉛鉱山操業停止による精鉱の供給逼迫は続いており、中国の輸入スポットTC価格は6年ぶりの安値圏まで下落している。中国では減産を実施あるいはケア&メンテナンスに移行する製錬所が増加しており、市場関係者の間では亜鉛地金の減産懸念が強まっている。

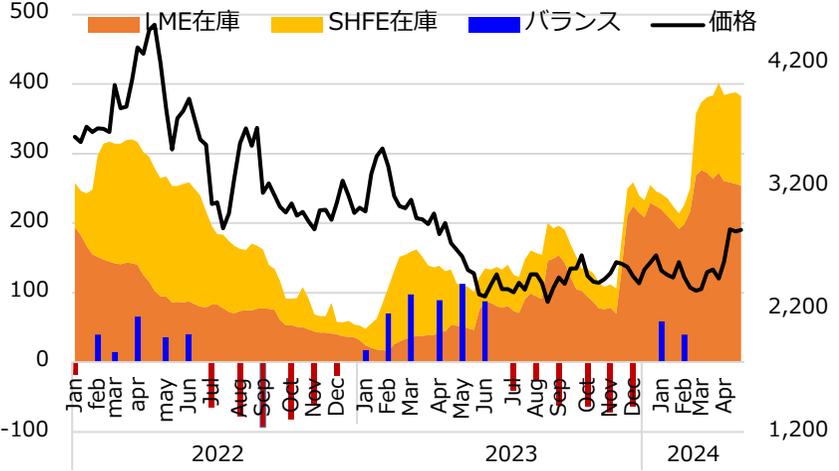
### ■企業動向

- ① **Teck Resources（加）**：Korea Zincと2024年亜鉛精鉱TCについて、\$165/tで妥結。製錬側にとっては2021年以来の低水準（2日）。
- ② **Nexa Resources社（伯）**：伯Morro Agudoコンプレックス（Morro AgudoおよびAmbrosiaの2鉱山で構成）を伯Casa Verde社に16mUS\$で売却という最終契約の締結を発表。買収後、Casa Verde社は同コンプレックスを石灰石生産コンプレックスに転換する見込み（9日）。
- ③ **Boliden社（スウェーデン）**：同社と労働組合が合意に達し、アイルランドTara亜鉛鉱山を6月に操業再開する見通し（23日）
- ④ **Adriatic Metals社（ボスニア・ヘルツェゴビナ）**：ボスニア・ヘルツェゴビナVares亜鉛鉱山の一部であるRupice鉱床開発のオペレーターになる（24日）。
- ⑤ **Nyrstar社（ベルギー）**：最近の亜鉛市況の改善やエネルギーコスト削減につながるオランダ政府の補償により、蘭Budel亜鉛製錬所を5月13日の週に操業再開と発表。なお同製錬所は収益悪化を背景に2024年1月に操業停止していた（30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）



※需給バランスのデータは、公表されている2024年1月まで反映。（出典：ILZSG）

# 需給動向 - ニッケル -

## LMEとCMEで露産ニッケル取引禁止、加は市場の供給過剰を背景に中国と尼への対抗措置を検討中

### ■ 需給動向（4月発表分）

- ① **2024年2月プライマリーニッケル需給バランス**：INSGの2024年4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**12.1千tの供給過剰**となった。
- ② **2024年2月のニッケル生産・輸出状況**：INSGの国別データによると、ニ（インドネシア）のプライマリーニッケル生産量は119.0千t（前月127.0千t、前月比6.0%減）となった。同国からのニッケルマットの輸出は、17,413t（前月比22.8%減）確認された。2023年から中国向けの輸出が日本向けを上回っていたが、2月は日本向けが中国向けを上回った。

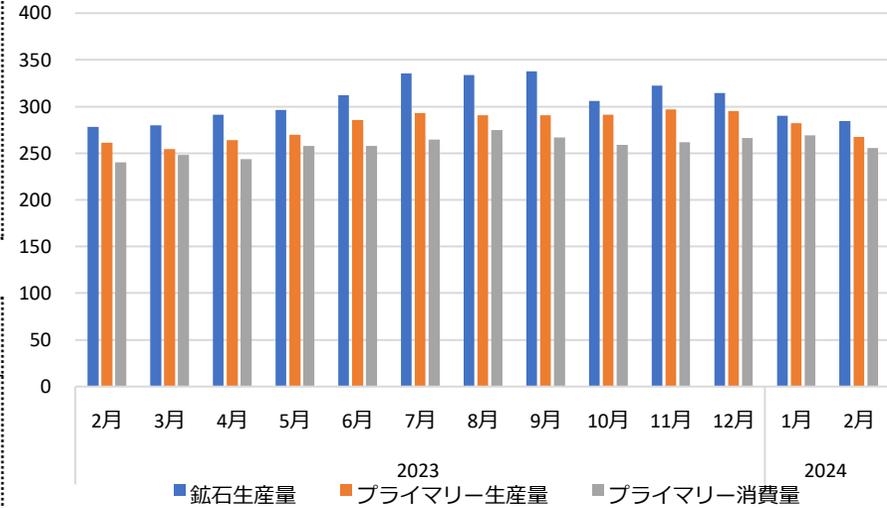
### ■ 関連動向

- ① **LMEとCME、英米の新たな制裁措置を受けてロシア産金属の受け入れを禁止**：米財務省と英政府は、LMEとCME（Chicago Mercantile Exchange）に対し、ロシア産のアルミ、銅、ニッケルの受け入れを禁止した。LMEは、2024年4月13日以前に生産されたものと証明できれば、ワラントに記載可能としている。ただし、英国向けの顧客の場合、13日以前に生産されたものであっても、13日以降にワラントが発行されたものは取引規制の対象となる（14日）。
- ② **ニ政府、国内のニッケル産業監視システムを構築**：インドネシア・ニッケル鉱業者協会（APNI）は、ロイヤルティの支払いや汚職などの不正取引を監視するため、監視システムSIMBARAを立ち上げることを発表。（21日）。
- ③ **カナダと同盟国、中尼に対する対応策を検討**：加Chrystia Freeland副首相は、Torontoで開催されたFirst Nations Major Projects Coalition Conferenceでの講演後、記者団に対し、安価なニッケルの供給過多が欧米の鉱山会社の経営を圧迫し、市場操作のように見える、と述べた上で、同盟国とともに中・尼に対する対応策を検討している旨コメントした（25日）。

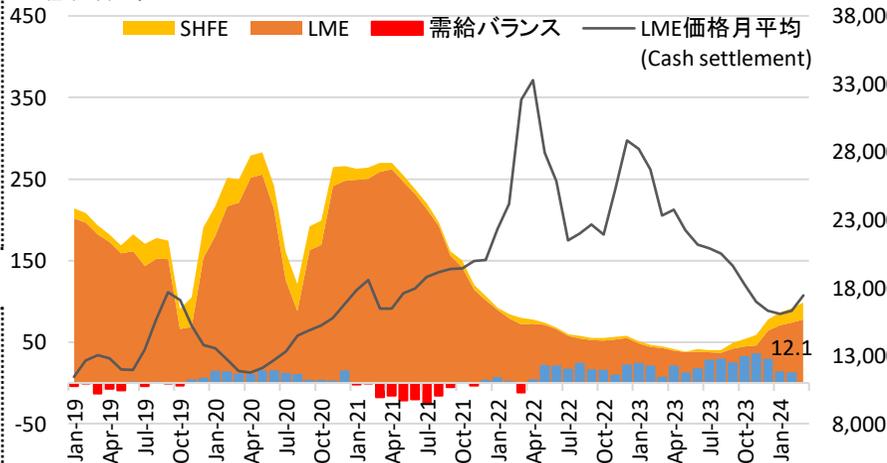
### ■ 企業動向

- ① **PT Vale（尼）**：2024年のニッケルマット生産目標量を70,800tに設定。2023年のニッケルマット生産量は前年比17.7%増の70,728tで、今年も前年と同程度の予定（4日）。
- ② **Eramet（仏）**：ニューカレドニアSLN社の事業を継続することで仏政府と合意（11日）。
- ③ **Horizonte Minerals（英）**：伯Araguaia Nickel鉱山のコストが1bUS\$を超えたことと世界的な供給過剰のため、資金確保が困難となった旨を発表（16日）。

（単位：千t） 鉱石生産量・プライマリーニッケルの生産量と消費量



需給バランス・在庫（千t） プライマリーニッケル需給バランスと在庫の動き



※需給バランスは2月まで、LME・SHFE在庫は2024年3月まで反映。

（出典：INSG及びBloomberg）

# 需給動向 -金・白金族-

## 金、イスラエルのイラン大使館攻撃を契機に情勢緊迫化、史上最高値を更新し2,400US\$/ozに迫る

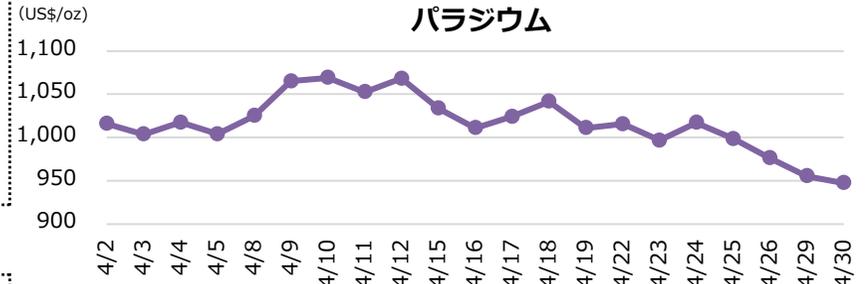
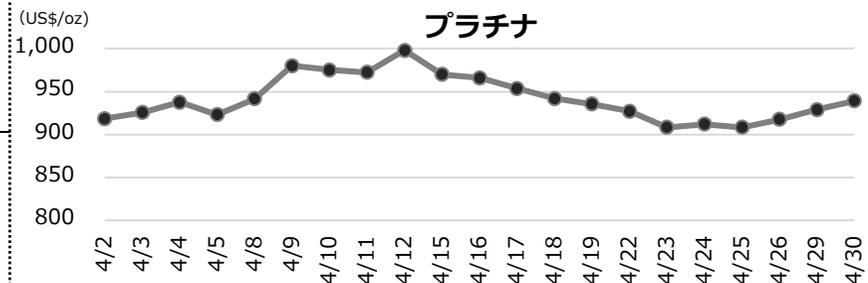
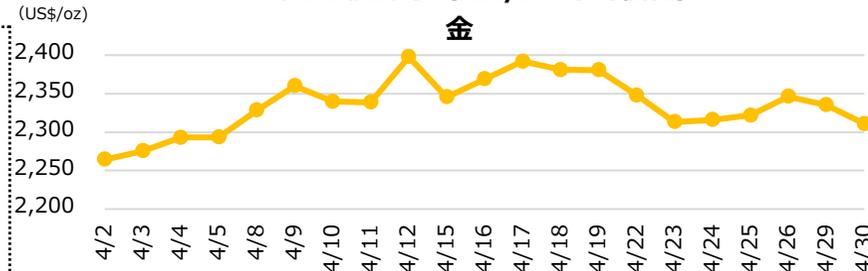
### ■金市況動向

- ① イスラエルによるイラン大使館攻撃で情勢緊迫化、史上最高値更新**：前月を史上最高値で越月したところ、当月最安値の2,264.5US\$/ozでスタート。1日、在シリアのイラン大使館がイスラエルによるミサイル攻撃により破壊され、死者も出たことで中東情勢が一気に緊迫化、月初から対前日比50US\$/oz以上上昇した。そのまま上旬は上昇基調が継続、史上最高値を更新し続けた。3日、米連邦準備制度理事会（FRB）のPowell議長が年内の利下げ開始に言及したこと、7日、中国人民銀行は、2024年3月末時点での金保有高が対前月比9.3%増（160千oz増）となったと公表、他にもトルコ、インド、カザフスタン、一部の東欧諸国が金を買い増しているとの報道されたことも上昇に拍車をかけた。
- ② 年内の利下げ観測後退で一時下落も、中東情勢緊張で史上最高値更新**：10日発表の米消費者物価指数が3.5%と予想（3.4%）や前回（3.2%）を上回ったことで根強いインフレが示唆され、年内の利下げ観測が後退、これまでの上昇基調から一転、下落に転じた。しかし12日、イランが同日にも報復措置に踏み切るとの報道を受け対前日比60US\$/oz上昇、2,400US\$/ozに迫る史上最高値の2,398.2US\$/ozをつけた。イランによるイスラエル空爆は週末13～14日に行われたが、週明け15日はピークアウトし下落した。イランーイスラエル間の緊張が報道される中16日、FRBのPowell議長が「（インフレ鈍化の確信を得るには）予想よりも時間を要する可能性がある」と述べたことで早期利下げ観測が後退、上昇が抑えられつつ2,400US\$/ozに迫る高値で推移した。
- ③ イランによる報復可能性が薄れ下落**：週明け、イランによる報復攻撃の可能性は低いとの報道を受け急落した。25日発表の2024年Q1の米GDP伸び率が1.6%増と前回（3.4%）より鈍化等で26日に一時上昇したが、月末は30日発表の米雇用コスト指数の伸び（1.2%、前回0.9%）加速等による米利下げ先送り観測から下落、2,310.9US\$/ozで越月した。

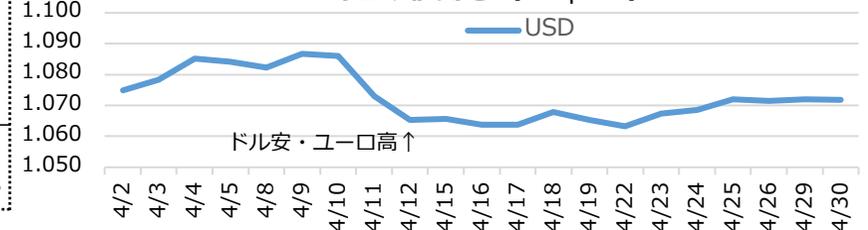
### ■白金族（PGM）動向

- ① 市況**：918.5US\$/oz（Pt）、1,016.0US\$/oz（Pd）でスタート、中東情勢緊迫化を受けプラチナは12日に当年最高値の998.0US\$/oz、パラジウムは10日に1,069.0US\$/ozの当月最高値をつけた。プラチナは24日に当月最安値の908.5US\$/ozをつけたのち、25日にBHPのAnglo American買収計画報道に際し、Angloが南アのプラチナ資産を売却するとの報道を受け上昇、939.0US\$/ozで越月した。一方パラジウムは、国際エネルギー機関（IEA）が23日、2035年には新車販売台数のうち半数以上がEVやPHV（プラグインハイブリッド車）になるとの予測を公表、需要低下が懸念され下旬は下落し、当月最安値の947.5US\$/ozで越月した。

当月の値動き（AM/PM平均価格）



為替の値動き（US\$・€）

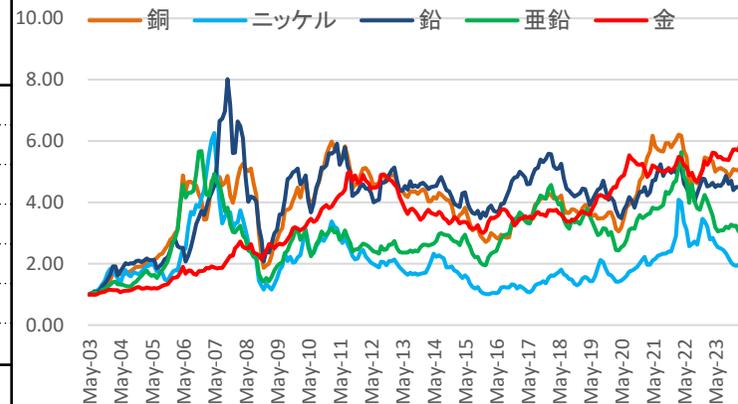


# (参考)

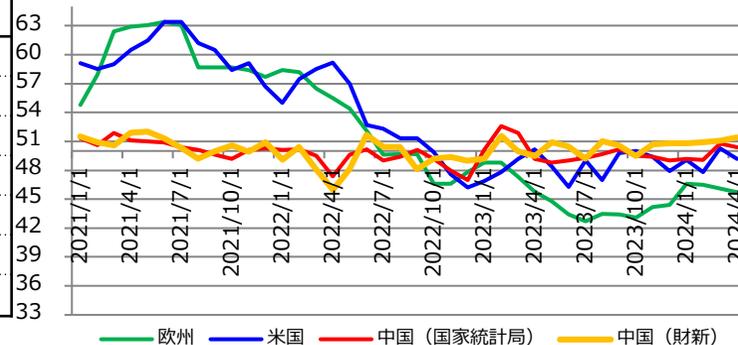
(JOGMEC作成)

		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	8,920.00	2,437.00	17,000.00	2,264.53	918.50	1,016.00
	期末	9,973.50	2,924.50	18,975.00	2,310.90	939.00	947.50
	最高値	9,973.50	2,924.50	19,180.00	2,398.15	998.00	1,069.00
	最安値	4月30日	4月30日	4月26日	4月12日	4月12日	4月10日
	平均	8,920.00	2,430.00	16,870.00	2,264.53	908.50	947.50
	平均	4月2日	4月3日	4月3日	4月2日	4月23日	4月30日
平均	9,482.43	2,730.52	18,173.81	2,335.89	941.90	1,016.57	
先物 (4月30日)	3か月	10,071.00	2,931.50	19,165.00	-	-	-
	25-Dec	10,170.00	2,928.00	20,235.00	-	-	-
	26-Dec	10,085.00	2,908.00	20,915.00	-	-	-
2024年 (当年)	期初	8,430.00	2,607.00	16,600.00	2,071.23	991.50	1,106.50
	期末	9,973.50	2,924.50	18,975.00	2,310.90	939.00	947.50
	最高値	9,973.50	2,924.50	19,180.00	2,398.15	998.00	1,106.50
	最安値	4月30日	4月30日	4月26日	4月12日	4月12日	1月2日
	平均	8,085.50	2,285.50	15,620.00	1,987.95	873.50	878.50
	平均	2月12日	2月14日	2月6日	2月14日	3月1日	2月9日
平均	8,699.33	2,520.42	16,985.42	2,136.83	918.23	987.49	

主要非鉄金属の価格推移  
(2003年5月 = 1)



製造業購買担当者景況指数(PMI)



米国経済	4月の製造業PMI (IHS Markit社発表) は49.2 (前月 : 50.3、予測 : 49.9) と前月・予測をともに下回る結果となった。4月非農業部門雇用者数 (米国労働省発表) は前月比17.5万人増 (前月 : 31.5万人増、予測 : 23.8万人増)、失業率は3.9% (前月 : 3.8%、予測 : 3.8%) となった。
中国経済	4月製造業PMIは、国家統計局発表は50.4 (前月 : 50.8、予測 : -)、財新発表は51.4 (前月 : 51.1、予測 : 50.8) と、小幅ながらも回復傾向にある。
欧州経済	4月製造業PMIは45.7 (前月 : 46.1、予測 : 45.6) と、前月をやや下回った。