

非鉄金属市況と需給動向

2023年10月（銅、亜鉛、ニッケル、金・白金族）

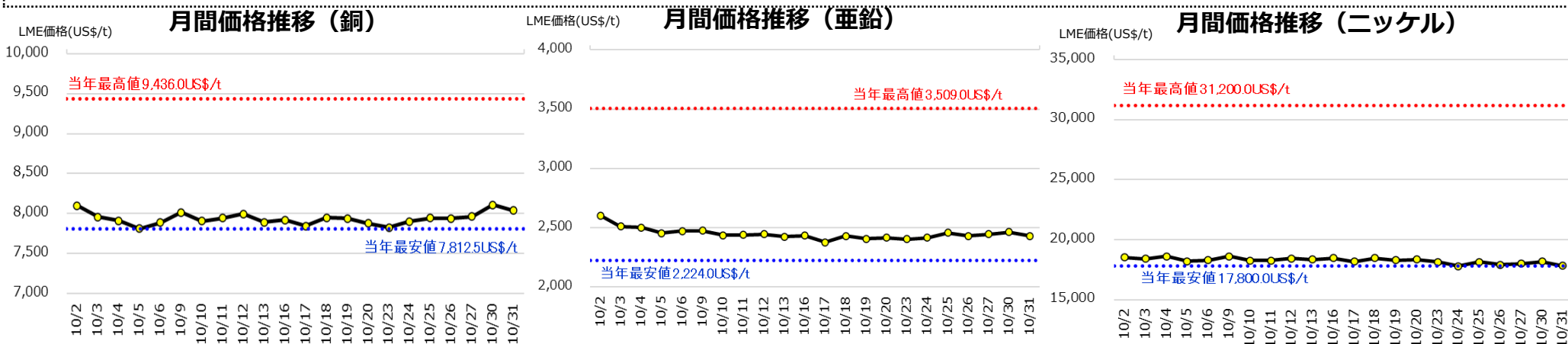
独立行政法人 エネルギー・金属鉱物資源機構

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 ■ 10月市況動向

- ① **銅・亜鉛・ニッケル、当年最安値付近で推移**：当月も前月と同様に、米ドル高や世界的な需要の低迷、LME在庫の増加などが重しとなり、期を通して方向性に欠ける展開となった。さらにイスラエル・HAMASの軍事衝突など不安定な中東情勢も懸念材料となった。期末、中国経済に改善の兆しが見られたことが下支えとなったものの、地政学上およびマクロ経済上の不確実性により、銅・亜鉛・ニッケルともに当年最安値に近い価格帯を狭いレンジで推移した。
- ② **上旬、米国金利引き締め継続や地政学リスクの高まりが圧迫**：7日まで続く中国国慶節により市場取引量が薄い中、当月の銅は8,100.5US\$/t、亜鉛は当月最高値2,602.0US\$/t、ニッケルは18,510.0US\$/tでスタートした。2日、米国において、9月製造業景気指数が49.0と前月の47.6から上昇して2022年11月以来の高水準となり、市場の過熱が示された。さらに連邦準備制度理事会（FRB）のBowman理事が年内の追加利上げを示唆するなど利上げの打ち止め観測が後退したことで、銅は再び8,000.0US\$/tを割り込み、5日に当年最安値7,812.5US\$/tまで下落した。7日、パレスチナGaza自治区においてイスラエルとHAMASの大規模衝突が発生し、不安定な中東情勢によってリスクオフムードが高まった。さらに10日、中国不動産大手Country Garden社が債務支払い義務を期限内に履行できない可能性などを示し、中国不動産業に対する先行き懸念により依然銅は8,000.0US\$/tを下回り、亜鉛も2,500.0US\$/tを下回る展開が続いた。
- ③ **下旬、中国経済改善の兆しが見え、銅は上昇も上がり幅は鈍い**：19日、中国統計局が発表した9月鉱工業生産が前年比4.5%増となったほか、第3四半期のGDP伸び率は4.9%と前期より鈍化したものの市場予測を上回った。その他9月小売売上高なども堅調な結果となり中国の景気回復期増加が下支えとなったが大幅な上昇にはつながらず、ニッケルは24日に当年最安値17,800.0US\$/tを付けた。一方同日、中国全国人民代表大会（全人代）は1兆元（1,37bUS\$）の新規国債発行を承認したほか、地方政府の2024年債券発行枠を一部前倒使用を承認するなど、中国景気刺激策を受けて需要の増加が期待されたことで、特に銅に小幅な回復が見られたが、期末は期初とほぼ横ばいとなっており、銅は8,038.0US\$/t、亜鉛は2,432.5US\$/t、ニッケルは17,825.0US\$/tで越月した。
- ④ **LMEウィーク開催**：2023年のLMEウィークは6～7日に開催された。チリCODELCOのPacheco会長は「銅はエネルギー転換における重要性から長期的な需要は増加すると見込まれるものの、経済見通しやウクライナ侵攻・米中対立など地政学要因により短期的な見通しは暗い」と発言した。市場関係者間では、中国を筆頭とする消費国の経済低迷、高止まりする金利や通貨ボラティリティの高さによりコモディティ需要が低迷しているという見方が強い。



需給動向 -銅-

需給バランスは単月ベースで供給不足が続くが2023年1～8月では供給過剰、一方前月よりは縮小か

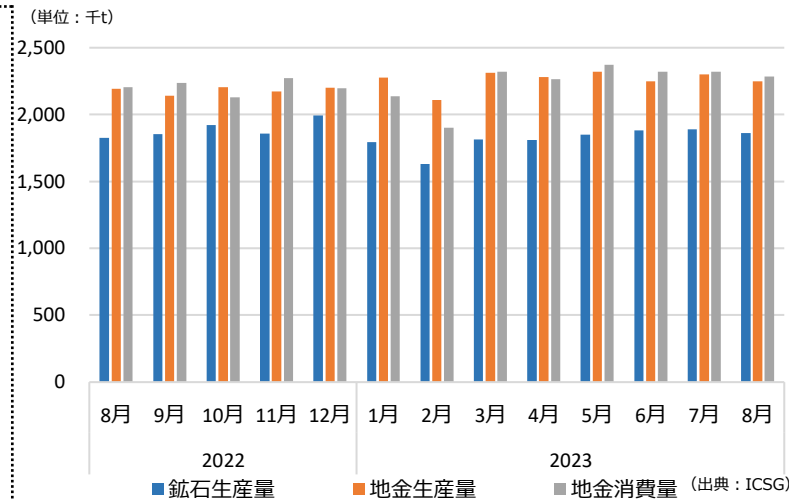
■需給動向（国際銅研究会）

- ① **2023年8月鉱石・地金生産量、消費量**：国際銅研究会（ICSG）2023年10月発表レポートによると、2023年8月の世界鉱石生産量は1,859.5千tで、前年同月比1.8%増となった。チリは、同比2.7%増となったものの、干ばつや鉱石品位低下により生産量は低水準となっている。ペルーは、同比7.5%増となり、2022年9月から出荷を開始したQuellaveco銅鉱山やMina Justa銅鉱山、Cerro Verde銅鉱山の増産が影響した。また、2023年8月の世界地金生産量は2,249.4千tで前年同月比2.7%増、世界地金消費量は2,282.4千tで同比3.5%増となった。2022年に需給ともに低迷していた中国で生産・消費の回復が見られたことが、世界全体の伸びを押し上げた。
- ② **2023年8月需給バランス**：ICSGによると、2023年8月の需給バランスは、**33千tの供給不足**となった。単月ベースのバランスは供給不足が続く一方、2023年1～8月のバランスは**99千tの供給過剰**となった。313千tの供給不足であった前年同期からは一転して過剰となっているが、1～7月のバランスより過剰幅は縮小した。供給は、中国・DRコンゴで大幅に増産したもののチリ・日本・米国・インドなど各国の減産に相殺された。需要では、中国が増加したものの、欧州・米国・日本などが低調だった。

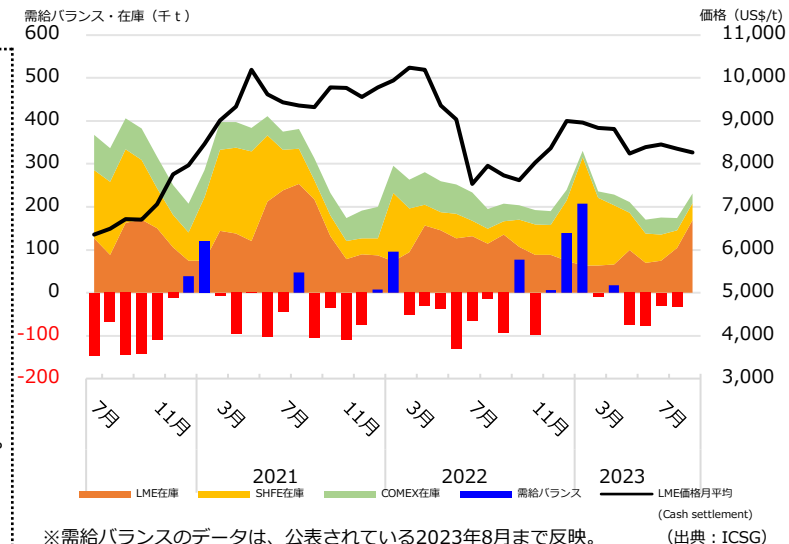
■企業動向

- ① **Teck Resources社（加）**：チリQuebrada Blanca銅鉱山のフェーズ2（QB2）プロジェクト、建設費の増加を発表（23日）、開山式を実施（26日）。同鉱山の選鉱場拡張プロジェクトの環境許可申請の取り下げを発表（24日）。
- ② **Stellantis社（蘭）**：Rio TintoとともにLos Azules銅プロジェクトに追加出資。OEM各社が上流プロジェクトに直接関与する動きが加速（11日）。
- ③ **First Quantum社（加）**：パナマ政府は、同社のCobre Panama銅鉱山の操業に関する契約改定を承認。同社が探査・開発を行える鉱区を限定する条文が追加、さらに政府が新たな探鉱権の付与を検討した条文を削除（20日）。
- ④ **Glencore（スイス）**：豪Mt Isa事業における3銅鉱山（Enterprise鉱山、X41鉱山、Black Rock鉱山）および併設の銅選鉱施設を2025年下半期に閉山と発表、なお銅製錬所は操業を継続（18日）。
- ⑤ **Anglo American（英）**：2023年の銅生産量見込みを、チリにおける減産などにより、83～87万tに下方修正（24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-

月需給バランスは年初以来供給過剰が継続、前年同月比で地金生産量は増加傾向も消費量は伸び悩む

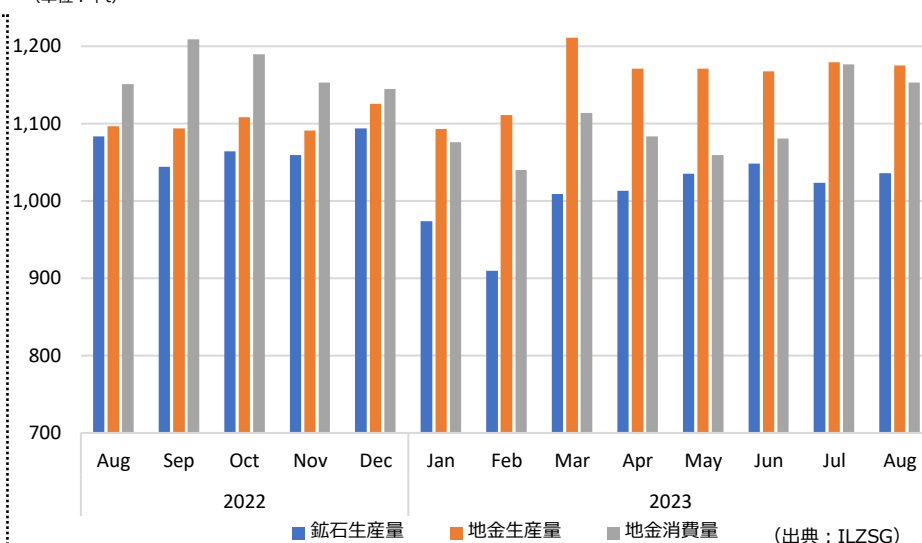
■需給動向（国際鉛亜鉛研究会）

- ① **2023年8月鉱石生産量は前年同月比減、前月比ではほぼ横ばい**：国際鉛亜鉛研究会（ILZSG）2023年10月発表レポートによると、2023年8月の鉱石生産量は1,035.8千t（対前年同月比4.4%減、47.3千t減）となった。亜鉛価格低迷による収益性悪化により豪Mungana鉱山、アイルランドTara鉱山などが操業停止したことに加えて、洪水によりペルーや豪州で減産した。
- ② **2023年の需給バランスは年初以来供給過剰が継続**：ILZSGによると、2023年8月の地金生産量は1,175.4千t（対前年同月比7.2%増、78.6千t増）、地金消費量は1,153.4千t（対前月比0.2%増、2.3千t増）で**22千tの供給過剰**となった。生産量は、中国が10%以上増産し、世界全体の供給増加に寄与した。一方、電力価格高騰継続や新規プロジェクトの立ち上げ遅滞などにより欧州・米国などでは減産した。消費量は金利の高止まりや為替変動の激しさなどを受け伸び悩んだ。
- ③ **2023年1～8月需給バランスも供給過剰に**：2023年1～8月需給バランスは**497.3千tの供給過剰**となった。中国の地金輸入は増加傾向にあり、過剰幅は縮小しているとみられるが、年初以来の供給過剰は継続している。

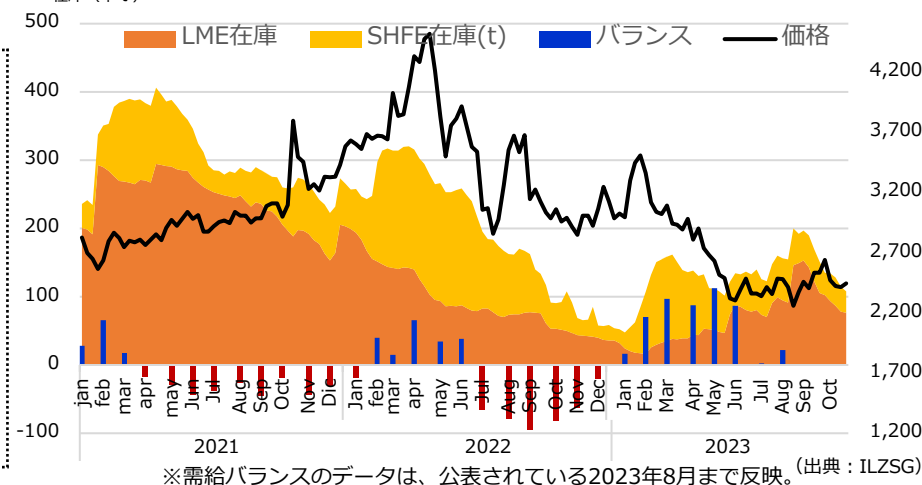
■企業動向

- ① **El Brocal社（ペルー）**：Colquijircaユニットにおける選鉱処理能力増加を目的とする環境影響調査修正書の審査遅延のため、ペルーTajo Norte亜鉛・鉛・銀鉱山の操業を最大3年間停止（3日）。
- ② **Newmont社（米）**：墨Penasquito多金属鉱山のストライキが終了、操業再開（6日）。
- ③ **Metalurgica Business Peru社（ペルー）**：La Oroya製錬所、13年振りに操業再開（18日）。
- ④ **Glencore（スイス）**：マインライフ終了に伴い、豪Lady Loretta亜鉛鉱山を2025年に閉山すると発表。なお、Mt Isaの亜鉛・鉛製錬所は操業を継続（18日）。
- ⑤ **San Ignacio de Morocha社（ペルー）**：ペルー鉱山規制当局、8月の死亡事故を理由に、2024年1月まで業務停止命令（19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 -

INSG、2023年需給バランスを223千tの供給過剰と予測、2024年も239千tの供給過剰継続と予測

■ 需給動向（10月発表分）

- ① **2023年8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10月発表によると、2023年8月の世界ニッケル需給バランスは**16.2千tの供給過剰**となった。
- ② **2023年8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119.0千t（前月121.0千t、前月比1.7%減）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20%減、日本向けが前月比6%増となった。
- ③ **INSG、2023年の需給バランスは223千tの供給過剰と予測**：10月2～3日に開催された秋季国際非鉄研究会で、**プライマリーニッケル需給バランス予測を2023年は223千t、2024年は239千tの供給過剰**と発表。Class2ニッケルや硫酸ニッケルの生産増が供給過剰の要因とされており、2022年から3年連続で供給過剰予測となった。
- ④ **世界のニッケル需要状況**：The World Stainless Associationによると、2023年上半期のステンレス生産量は、前年比0.9%減の26.7百万t。INSGは、2023年のプライマリーニッケル需要を3.195百万t（前年比8%増）、2024年を3.474百万tと見込んでいる。
- ⑤ **世界のニッケル供給状況**：INSGによると、2023年のプライマリーニッケル供給量は3.417百万t（前年比12%増）、2024年は3.713百万tと見込んでいる。インドネシアにおけるニッケル銑鉄（NPI）生産量が引き続き増加する一方、2024年の中国のNPI生産量は減少の可能性あり。

■ 関連動向

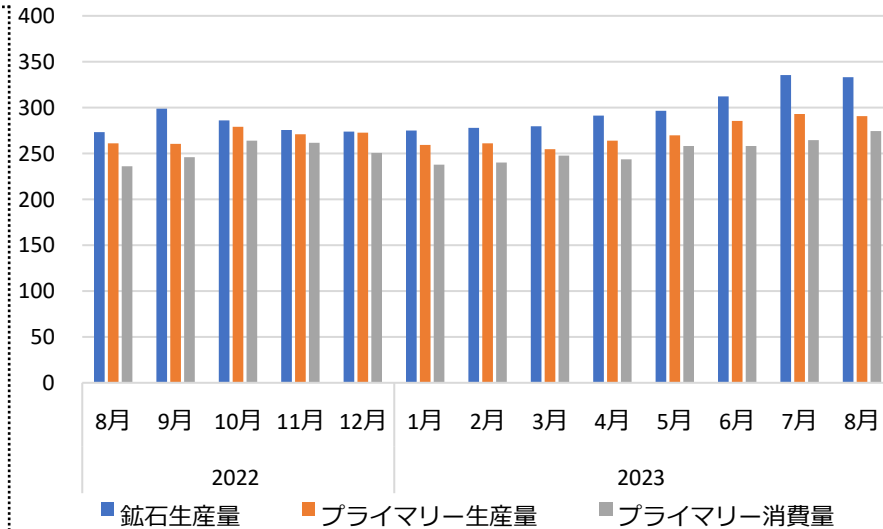
尼、低品位ニッケル製錬所の新規建設一時停止：インドネシア鉱物資源省は、Class2ニッケルの製錬所について、新設許可の発行を一時停止する予定と発表（17日）。

■ 企業動向

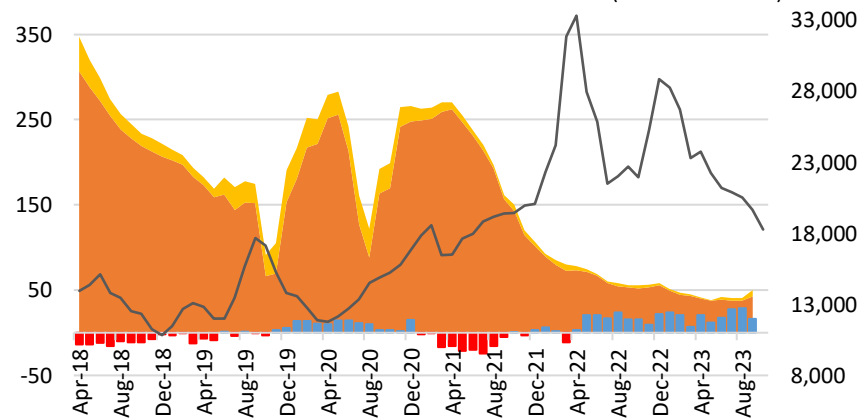
- ① **PTVI（尼）**：2023年1～9月のニッケルマット生産量が前年同期比18%増の51,644t。第三四半期のみでも前年同期比2.5%増となった（17日）。
- ② **PT Merdeka Battery Materials（尼）**：2023年第3四半期のNPI生産量が21,738tと前年同月比で55%増（27日）。
- ③ **Nickel Industries社（豪）**：2023年6～9月期のインドネシアでの生産量が前期比4%増。NPIと低品位マットの生産で33,852tとなった（31日）。

鉱石生産量・プライマリーニッケルの生産量と消費量

（単位：千t）



需給バランス・プライマリーニッケル需給バランスと在庫の動き
（単位：千t）



※需給バランスは8月まで、LME・SHFE在庫は2023年9月まで反映。

需給動向 -金・白金族-

金は月初堅調な米経済で緩やかに下落も、中旬以降は緊迫した中東情勢で急騰、2,000US\$/oz目前

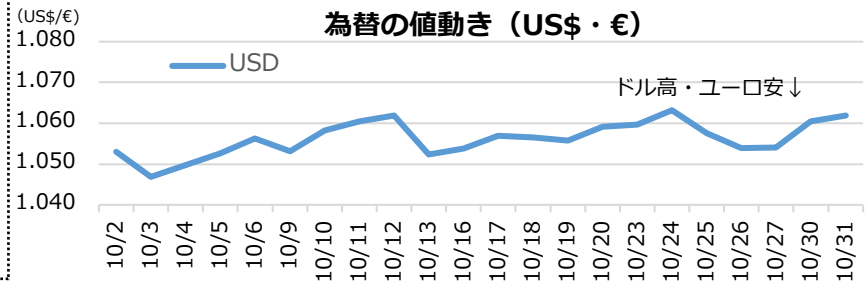
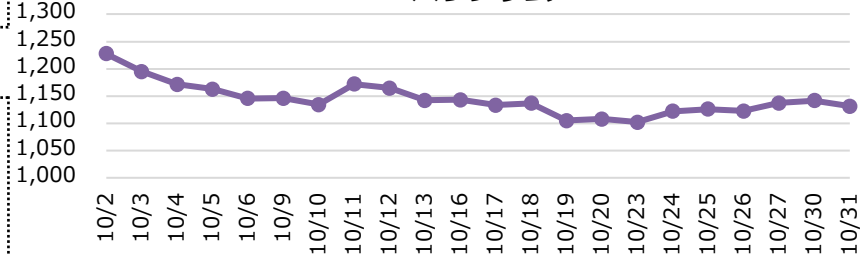
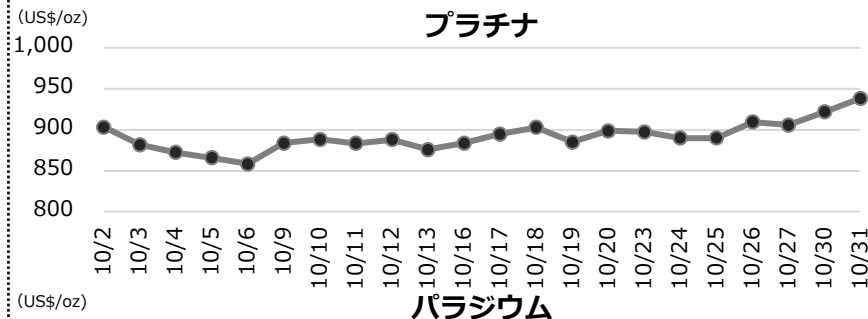
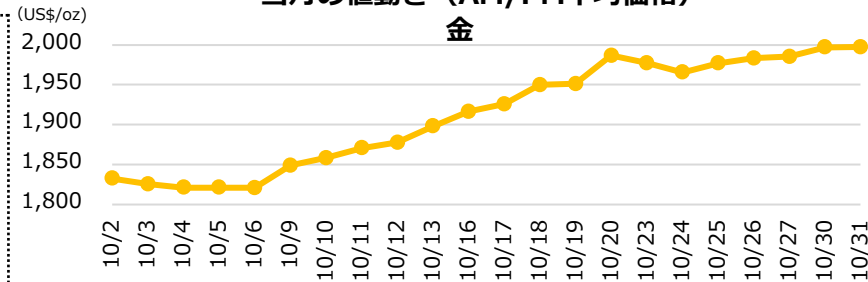
■金市況動向

- ① **米、利上げ継続示唆で緩やかに下落**：当月1,832.5US\$/ozでスタート、2日、米連邦準備制度理事会（FRB）Bowman理事の「インフレは依然として高すぎる」との継続的な利上げを示唆する発言を受け米金利が上昇、また4日発表の米製造業PMIが50.1等と比較的好調な米経済が意識され、緩やかな下落基調が続く、6日に当月最安値の1,820.8US\$/ozをつけた。
- ② **HAMASとイスラエルの軍事衝突勃発で急上昇**：7日、イスラム組織HAMASとイスラエルの軍事衝突が勃発、更に9日、FRBの幹部が、追加利上げの必要性が低下する可能性を指摘、長期金利が低下したことで、前週までの緩やかな下落基調が一転、対前営業日比30US\$/ozの上昇に転じた。また同日行われた国連安全保障理事会の緊急会合において、HAMASのイスラエル攻撃に関する具体的な対応がまとまらず、地上侵攻が差し迫っていることも下支えした。12日発表の米消費者物価指数（CPI）も0.4%と前回0.6%と比べインフレが落ち着きつつある状況を示唆し、更に上昇した。その後も中東情勢の悪化に係る地政学的懸念から上昇が続き、16日には1,900US\$/ozを超えた。
- ③ **イスラエル軍地上作戦拡大、2,000US\$/ozに迫る**：週明け23日、米10年物国債の利回りが5%の台を超え、24日もドル高かつイスラエルがガザ地区への地上侵攻を数日間遅らせるとの報道を受け一時下落した。しかし、26日にイスラエル軍がGaza北部への急襲作戦を実行する等依然として先行きの不透明感が漂い再び上昇、30日、イスラエル軍のガザでの地上作戦拡大を受け、2,000US\$/ozに迫る当月最高値の1,997.3US\$/ozで越月した。

■白金族（PGM）動向

- ① **プラチナ市況**：新規用途である新エネ車への需要増期待やガソリン車触媒のパラジウムからの代替需要が進展している模様だが、影響は限定的で、下旬まで800US\$/oz台で推移した。金に類似する値動きとなり、当月最高値の903.5US\$/ozでスタート、6日当月最安値の858.5US\$/ozをつけた後は月末まで上昇基調、当月最高値の938.5US\$/ozで越月した。
- ② **パラジウム市況**：自動車は半導体不足による減産から生産は回復傾向にあるものの、原料は減産時期に積み上がった在庫調整が続く他、主要需要地の中国の経済成長鈍化等から新規需要に乏しく一層下落、1,100US\$/oz台の安値で推移した。当月最高値の1,228.0US\$/ozでスタート、下落基調が続く、23日当月最安値の1,102.0US\$/ozをつけたが、1,100US\$/ozが目前に迫り翌日は反転、以後上昇し、1,131.5US\$/ozで越月した。
- ③ **Tharisa社（南ア・英）**：価格低迷と世界経済の先行き不透明感を理由に、ジンバブエKaro PGM鉱山の試運転を2025年6月まで延期（17日）。
- ④ **Impala社（南ア）**：CEO、市況の低迷を受け事業全体の支出削減を示唆（31日）。

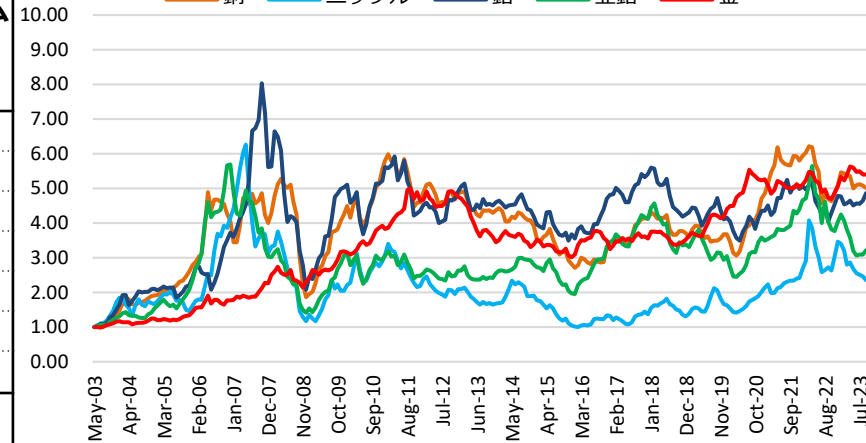
当月の値動き（AM/PM平均価格）



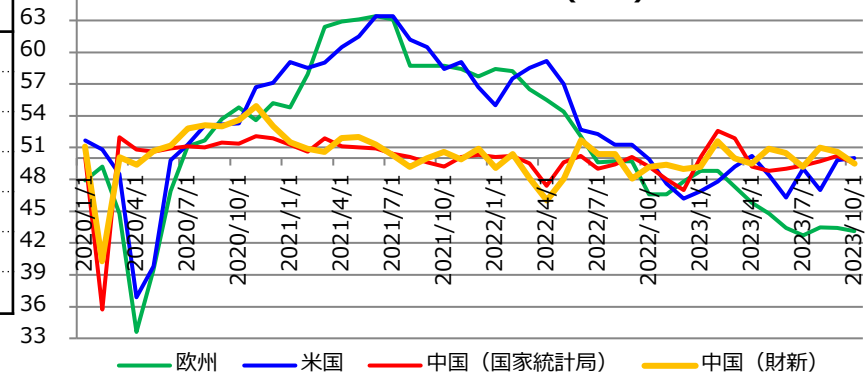
主要非鉄金属の価格推移
(2003年5月 = 1)

(JOGMEC作成)

		銅 LME現物 (US\$/t)	亜鉛 LME現物 (US\$/t)	ニッケル LME現物 (US\$/t)	金 AM・PM平均 (US\$/oz)	プラチナ AM・PM平均 (US\$/oz)	パラジウム AM・PM平均 (US\$/oz)
本報告期	期 初	8,100.50	2,602.00	18,510.00	1,832.45	903.50	1,228.00
	期 末	8,038.00	2,432.50	17,825.00	1,997.25	938.50	1,131.50
	最高値	8,110.00	2,602.00	18,610.00	1,997.25	938.50	1,228.00
	最安値	7,812.50	2,377.00	17,800.00	1,820.75	858.50	1,102.00
	10月5日	10月17日	10月24日	10月31日	10月31日	10月23日	
	平均	7,939.66	2,449.20	18,255.23	1,912.98	891.91	1,144.09
先物 (9月29日)	3か月	8,281.00	2,649.00	18,825.00	—	—	—
	24-Dec	8,430.00	2,680.00	19,960.00	—	—	—
	25-Dec	8,530.00	2,692.00	21,095.00	—	—	—
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	8,038.00	2,432.50	17,825.00	1,997.25	938.50	1,131.50
	最高値	9,436.00	3,509.00	31,200.00	2,040.38	1,113.00	1,811.50
	最安値	7,812.50	2,224.00	17,800.00	1,813.85	858.50	1,102.00
	10月5日	5月25日	10月24日	2月27日	10月6日	10月23日	
	平均	8,517.17	2,670.45	22,404.79	1,928.82	973.18	1,390.01



製造業購買担当者景況指数(PMI)



米国経済	10月の製造業PMI (IHS Markit社発表) は50.0 (前月 : 49.8、予測 : -) とやや回復した。10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 : 29.7万人増、予測 : 18.0万人増)、失業率は3.9% (前月 : 3.8%、予測 : 3.8%) となった。
中国経済	10月製造業PMIは、国家統計局発表は49.5 (前月 : 50.2、予測 : 50.2)、財新発表は49.5 (前月 : 50.6、予測 : 50.9) と50を下回り、中国経済の低迷が示唆された。
欧州経済	10月製造業PMIは43.1 (前月 : 43.4、予測 : 43.0) と2022年7月以降50を割り込んでいる。