

調査レポート

コモディティ・レポート <2014年3・4月>

・コモディティ市況全般：3月に一進一退後、4月は上昇

ドル建て国際商品市況全般の動向を示すロイター・ジェフリーズCRB指数は、上昇傾向で推移している。マクロ的な要因に加えて、ウクライナ情勢などの地政学要因や、インドネシアの禁輸措置やLME倉庫の規制改革の動向といった個別要因も相場変動の材料となっている。強弱様々な要因が混在しているが、世界景気が回復する中で、地政学要因も意識されるため、総じて言えば、やや上昇しやすい状況が続くそうだ。

・エネルギー市況：ブレント原油は一進一退、WTI原油はやや上昇

ブレント原油の市況は、一進一退が続いている。ウクライナ情勢の緊迫化が押し上げ要因となる一方で、リビアからの原油輸出再開が押し下げ要因となり、一進一退が続きやすい。WTI原油については、ガソリン需要の増加観測を背景にやや上昇しやすくなっている。

・ベースメタル市況：銅市況は急落後、足元は6,600~6,700ドル程度

銅市況は、3月上旬に急落し、その後、やや持ち直しているものの、低迷が続いている。中国を震源とする銅相場の急落は、中国における歪な産業構造と金融構造を背景とした銅への需要が剥落することで生じたものとみられる。先行き、世界景気の回復とともに銅市況は上昇すると見込まれる。

・貴金属市況：金は1,300ドル前後で一進一退

金市況は、12月後半をボトムに上昇に転じて3月中旬には一時1,390ドル超となった後、4月下旬にかけて1,300ドル前後で推移している。今後も、米国や中国の景気動向、FRBの金融政策、ウクライナ情勢などを材料に、金市況は1,300ドル前後を中心とした推移が見込まれる。

・トピック

LMEの倉庫規制改革は実施見送りへ…3月27日に、英高等法院はUCルサールの主張を認める判決を下し、これを受けてLMEは4月1日から予定されていたLME指定倉庫の改革実施を見送ることを発表した。リビアの原油の輸出・生産の動向…リビア政府と反政府武装勢力の対立により、同国の原油輸出は能力の1割程度に減少していたが、両者は4月6日に、石油輸出港4港の封鎖を段階的に解除することで合意した。

三菱UFJリサーチ & コンサルティング株式会社

調査部 主任研究員 芥田 知至

〒105-8501 東京都港区虎ノ門5-11-2

TEL:03-6733-1070

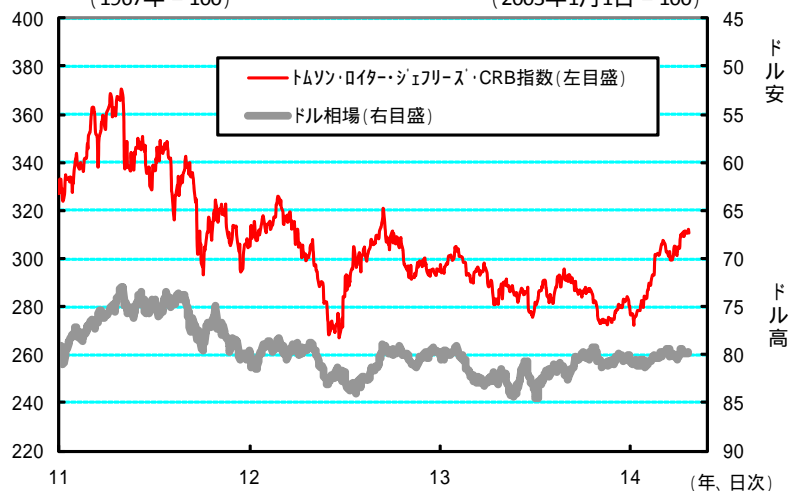
・コモディティ市況全般の概況：3月に一進一退後、4月は上昇

ドル建て国際商品市況全般の動向を示すロイター・ジェフリーズCRB指数は、上昇傾向で推移している。1月上旬に下落した後、3月上旬まで上昇傾向が続き、3月下旬にかけていったん下落したものの、その後は再び上昇基調で推移している（図表1）。

各コモディティの市況はまちまちの動きをする状況が続いている（図表2）。2月は、金の上昇が一服したものの、銅が下げ止まり、原油が反発した。南米の干ばつを受けて、コーヒーや砂糖が高騰し、大豆を中心に穀物も上昇した。3月は、ウクライナ情勢の緊迫化などを背景に穀物相場が上昇したものの、原油は月初の高値から下落し、金やベースメタルは一進一退となった。4月は、金が一進一退となったものの、穀物の上昇が続いたほか、原油やベースメタルが上昇した。

コモディティ相場は、米国の金融政策、世界景気の見通しなどマクロ的な要因に加えて、ウクライナ情勢などの地政学要因や、インドネシアの禁輸措置やLME倉庫の規制改革の動向といった個別要因も相場変動の材料となっている。強弱様々な要因が混在しているが、世界景気が回復する中で、地政学要因も意識されるため、総じて言えば、やや上昇しやすい状況が続きそうだ。

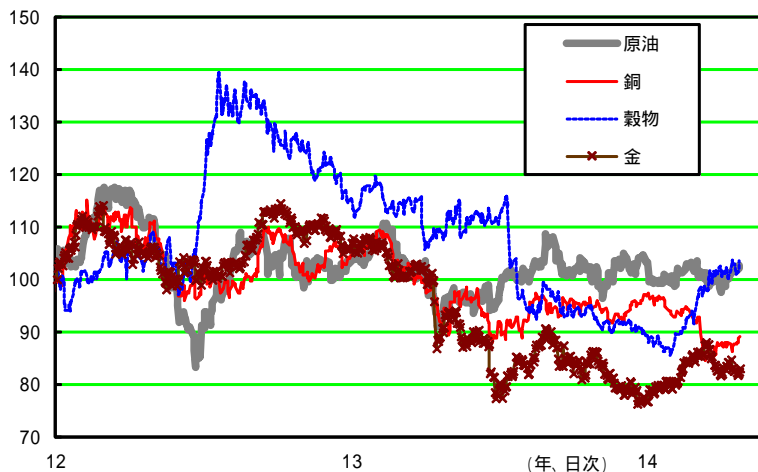
（図表1）ロイター・ジェフリーズ・CRB 指数の推移
(1967年 = 100) (2003年1月1日 = 100)



(注)ドル相場は対ユーロ、円、ポンド、カナダドル、スウェーデンクローネ、スイスフランの加重平均値
(出所) Bloomberg

（図表2）金・銅・原油・穀物の市況の推移

(2011年末 = 100)



(注)金はCOMEX、銅はLME、原油(ブレント)はICE、穀物は大豆・小麦・トウモロコシの平均
(出所) Bloomberg

．エネルギー

1．原油市況：ブレント原油は一進一退、WTI原油はやや上昇

国際指標とされるブレント原油は、一進一退が続いている。2月は、米国では寒波によって暖房油需要が増加したこと、リビアでは反政府抗議活動が活発化して原油生産が減少したこと、南スーダンで政府と反政府勢力との大規模な戦闘があったこと、ベネズエラで反政府デモが拡大したことなどが相場の押し上げ材料となり、2月下旬は1バレルあたり110ドル前後で推移した。

3月初めには、ロシアによるウクライナのクリミア半島への軍事介入を巡って、地政学的緊張が高まったことから一時112ドル台の高値をつけた。その後、ウクライナ情勢を巡る緊張がやや和らいだことや、北米の寒波が後退したことなどから原油相場はやや下落した。さらに4月1日に発表された中国や欧州の景気指標が弱めであったこと、リビアでは武装勢力に占拠されていた港湾の封鎖が解かれて原油輸出が再開される動きが出たこと、などを背景に、2日には一時104ドル割れまで下落した。

もっとも、その後は、東ウクライナで新ロシア派の武装勢力による「共和国」樹立宣言が相次いだ8日や、ロシア軍戦闘機が米軍艦に異常接近を繰り返した14日にはやや大幅な上昇となり、ウクライナ政府が政府庁舎などを占拠する武装勢力への武力行使に踏み切った16日には一時、110ドル台と3月4日以来の高値に上昇した。4月下旬にかけて、110ドル前後で推移している。

一方、この間、米国産のWTI原油は、やや上昇する傾向で推移した。パイプラインの能力増強によってWTI原油の受け渡し地点であるクッシングの在庫が減少していることや、米国景気の回復を受けてガソリン需要の増加観測が強まったことが背景にある。

ブレント - WTIのスプレッド（価格差）は、昨年11月下旬には1バレルあたり20ドル近くまで再拡大した後、縮小に転じ、足元は3~7ドル程度で推移している（図表5）。

先物市場（WTI）における投機筋の買い超幅をみると、7月下旬をピークに縮小していたが、10月下旬をボトムに再び拡大している（図表9）。一方、商業筋を含めた先物の全建て玉残高は、8月中旬をピークに減少してきている（図表10）。

イラン核開発問題に関しては、6カ国（米英仏露中独）とイランは昨年11月に合意された「第一段階の措置」が1月20日より実施されており、最終的な合意に向けた協議が続けられている。もっとも、両者の隔たりは依然として大きく、7月20日の期限までに合意されない場合は、交渉期間の延長もありうるとされる。

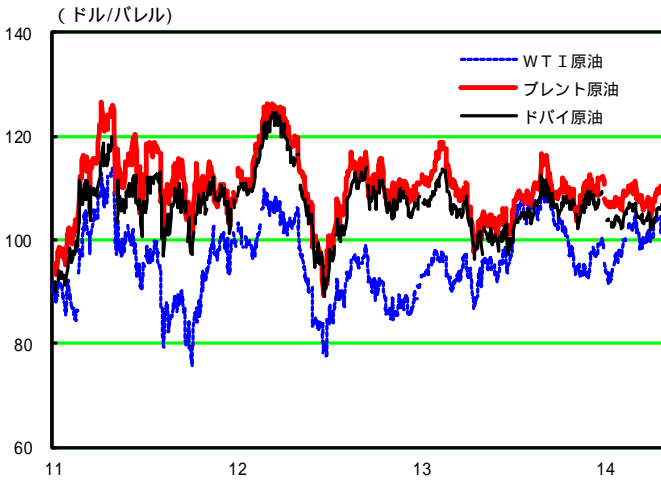
シリアでは、4月21日にアサド大統領の任期満了に伴う大統領選挙が6月3日に行われると発表された。反体制派は、選挙の正当性を認めず、ボイコットする方針とされる。アサド政権側と反体制派による和平協議の再開は、さらに遠のくとの観測がある。

リビアでは、3月31日に原油輸出港を占拠していた武装勢力が、封鎖を解除することで政府と合意に達する見込みであることが報道され、実際、その後、4月6日にかけて武装勢力とリビア政府は合意に達する動きになった。

ブレント原油は、ウクライナ情勢の緊迫化が価格押し上げ要因となる一方で、リビアからの原

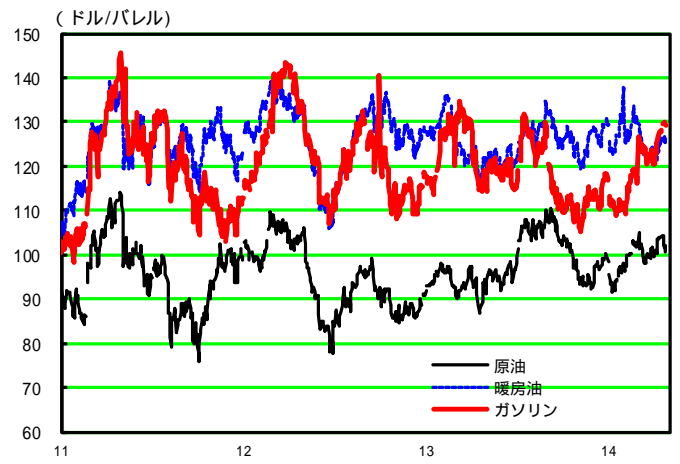
油輸出再開が押し下げ要因となり、一進一退が続きやすい。WTI原油については、ガソリン需要の増加観測を背景にやや上昇しやすくなっている。

(図表3) 原油市況の推移



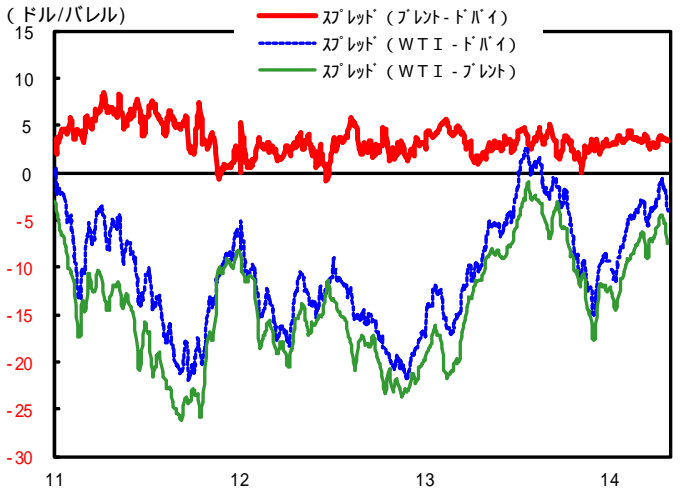
(注)直近は4月25日 (年、日次)
(出所)Bloomberg、日本経済新聞

(図表4) 石油製品市況の推移



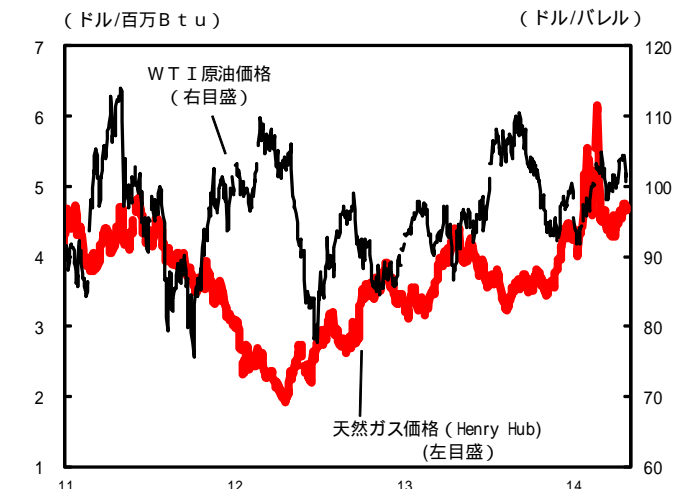
(注)直近は4月25日。すべてNYMEXの期近物 (年、日次)
(出所)Bloomberg

(図表5) 油種間スプレッドの推移



(注)5日移動平均値。直近は4月25日 (年、日次)
(出所)Bloomberg、日本経済新聞

(図表6) 米国天然ガス市況の推移



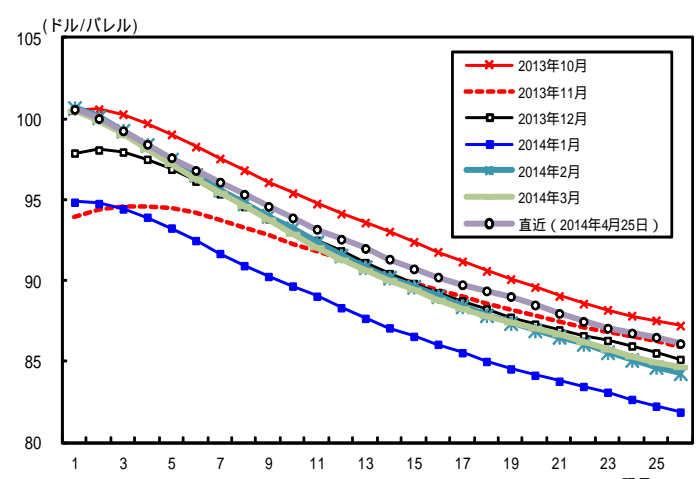
(注1)天然ガスの単位BtuはBritish thermal unitsの略 (年、日次)
(注2)直近は4月25日。

(図表7) 原油先物価格と先物カーブ



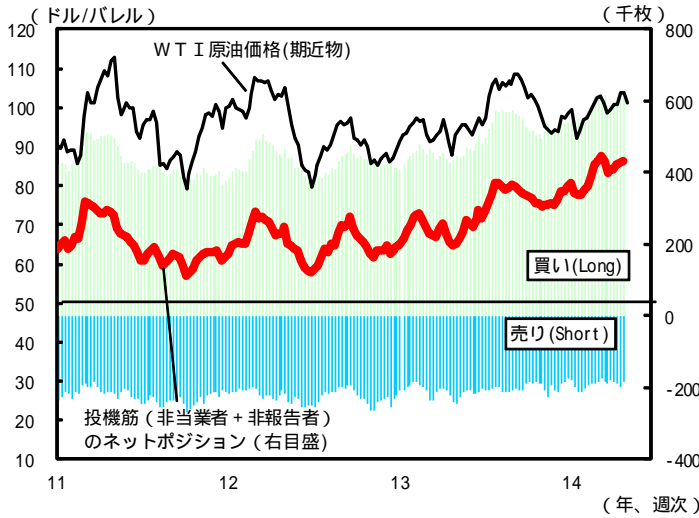
(注)限月は28ヵ月先まで、2014年4月25日時点 (年、月次)
(出所)ニューヨーク商業取引所(NYMEX)

(図表8) WTI原油の先物カーブの変化



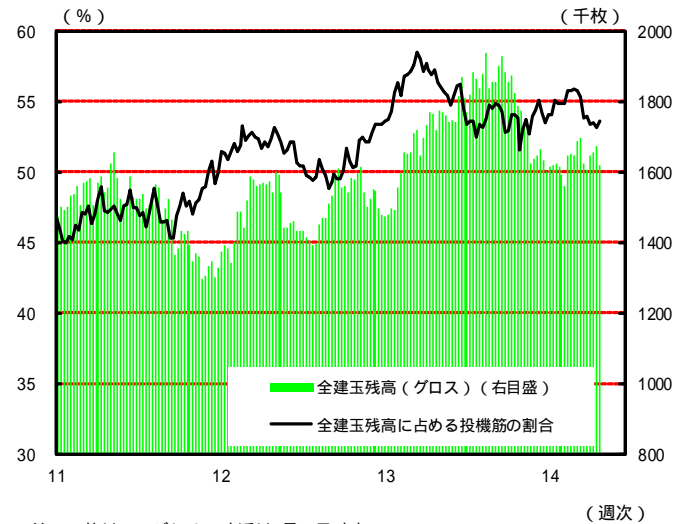
(注)各時点における各限月(28ヵ月先まで)のWTI原油先物価格 (限月)
(出所)ニューヨーク商業取引所(NYMEX)

(図表9) 投機筋のポジション (原油)



(注1) ポジションの直近は4月22日時点、WTI原油は4月23~25日の平均値
 (注2) 旧分類に基づいた統計により作成
 (出所) CFTC

(図表10) 原油先物の建て玉 (NYMEX)



(注1) 1枚は1000バレル。直近は4月22日時点
 (出所) 米国先物取引委員会 (CFTC)

(図表11) OPECの原油生産量 (Bloomberg集計の推計値)

国名	生産量 <3月>	(前月差)	生産量 <2月>	(前月差)	生産目標 (12年1月~)	旧生産目標 (09年1月-11年 12月)	産油能力	稼働率	生産余力 (3月)
アルジェリア	115.0	(0.0)	115.0	(1.0)		120.2	120.0	95.8%	5.0
アンゴラ	152.0	(-16.7)	168.7	(20.7)		151.7	187.0	81.3%	35.0
エクアドル	55.3	(0.5)	54.8	(0.0)		43.4	55.1	100.4%	-0.2
イラン	286.5	(6.5)	280.0	(10.0)		333.6	300.0	95.5%	13.5
イラク	335.0	(-5.0)	340.0	(35.0)		-	340.0	98.5%	5.0
クウェート	290.0	(-1.0)	291.0	(-2.0)		222.2	320.0	90.6%	30.0
リビア	25.0	(-10.0)	35.0	(-12.0)		146.9	155.0	16.1%	130.0
ナイジェリア	208.0	(7.0)	201.0	(8.5)		167.3	240.0	86.7%	32.0
カタール	72.5	(0.0)	72.5	(0.0)		73.1	78.0	92.9%	5.5
サウジアラビア	975.0	(10.0)	965.0	(-5.0)		805.1	1,250.0	78.0%	275.0
UAE	270.0	(-3.0)	273.0	(-4.0)		222.3	290.0	93.1%	20.0
ベネズエラ	245.0	(0.0)	245.0	(0.0)		198.6	290.0	84.5%	45.0
OPEC 12カ国	3,029.3	(-11.7)	3,041.0	(52.2)	3,000.0	-	3,625.1	83.6%	595.8
OPEC 11カ国	2,694.3	(-6.7)	2,701.0	(17.2)		2,484.5	3,285.1	82.0%	590.8

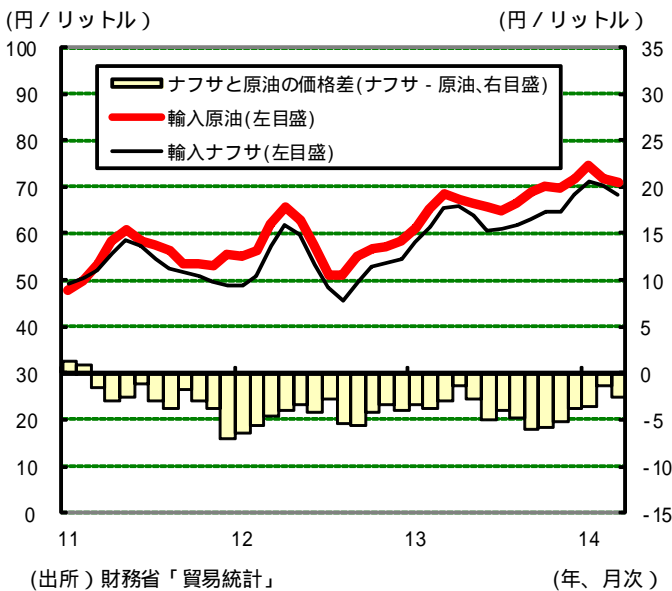
(注1) 2011年12月14日のOPEC総会において、加盟国の総生産量を現状維持の3,000万バレルとする決定がなされた。
 (注2) 旧国別目標は一時的にOPEC事務局が公表していたもの(その後、撤回された)等による。
 (注3) 産油能力は、30日以内に生産可能で、かつ90日以上持続可能であることが条件。
 (注4) サウジアラビアとクウェートの生産量には中立地帯の生産量が1/2ずつ含まれる。
 (注5) 稼働率(%) = 生産量 / 産油能力 * 100。生産余力 = 産油能力 - 生産量
 (注6) OPEC 11カ国はイラクを除く

2. ナフサ市況：4月にかけて一進一退

日本の3月の輸入ナフサ価格（通関）は、1リットルあたり68.3円であった。1月に71.1円と2008年8月（82.7円）以来の高水準に達した後にやや下落した。一方、輸入原油価格についても、3月は70.8円と、1月の74.6円から下落している（図表12）。

アジアのナフサ市況の推移をみると、12月下旬をピークに4月初めにかけて下落傾向が続いた後、足元はやや上昇している（図表13）。原油市況に連動して一進一退で推移する中、4月初めにかけてナフサが原油に比べて下げ渋る傾向となったが、その後は、ナフサが原油に比べて上昇しにくくなった。欧州からのナフサ輸入量は、当初想定よりも多めとされるが、ナフサ・クラッカーからの需要は底堅いとみられ、ナフサ市況は一進一退が見込まれる。

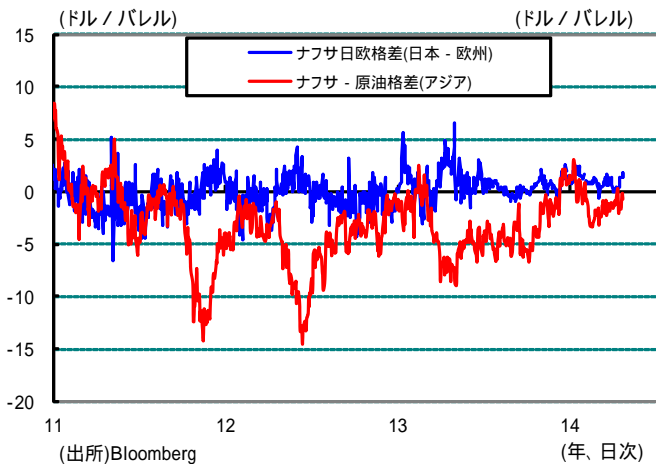
（図表12）日本の原油輸入価格とナフサ輸入価格



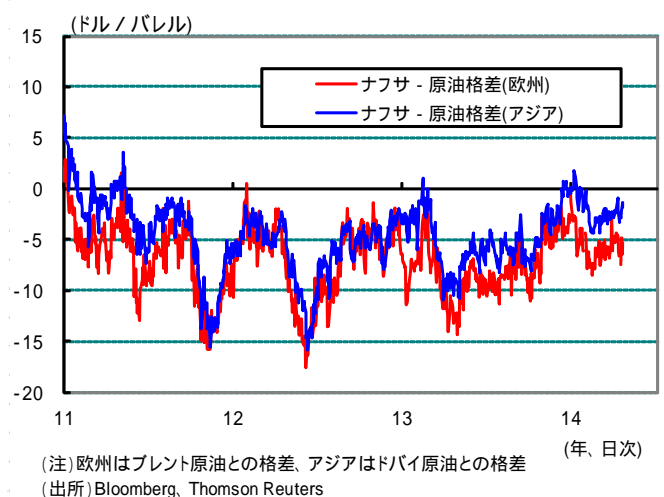
（図表13）アジアの原油・ナフサの市況



（図表14）ナフサの日欧格差とナフサ・原油価格差



（図表15）日欧でのナフサ・原油の価格差



．ベースメタル

1．銅を中心とした概況：急落後、足元は6,600～6,700ドル程度

非鉄ベースメタル市況の中心となる銅市況は、3月上旬に急落し、その後、やや持ち直しているものの、低迷が続いている。2月下旬から3月上旬にかけて1トンあたり7,000ドル前後の推移が続いていたが、3月7日に6,800ドル割れまで急落した後も下落を続け、19日には一時6,321ドルまで下げた。4月は、6,600～6,700ドルを中心とした推移が続いている。

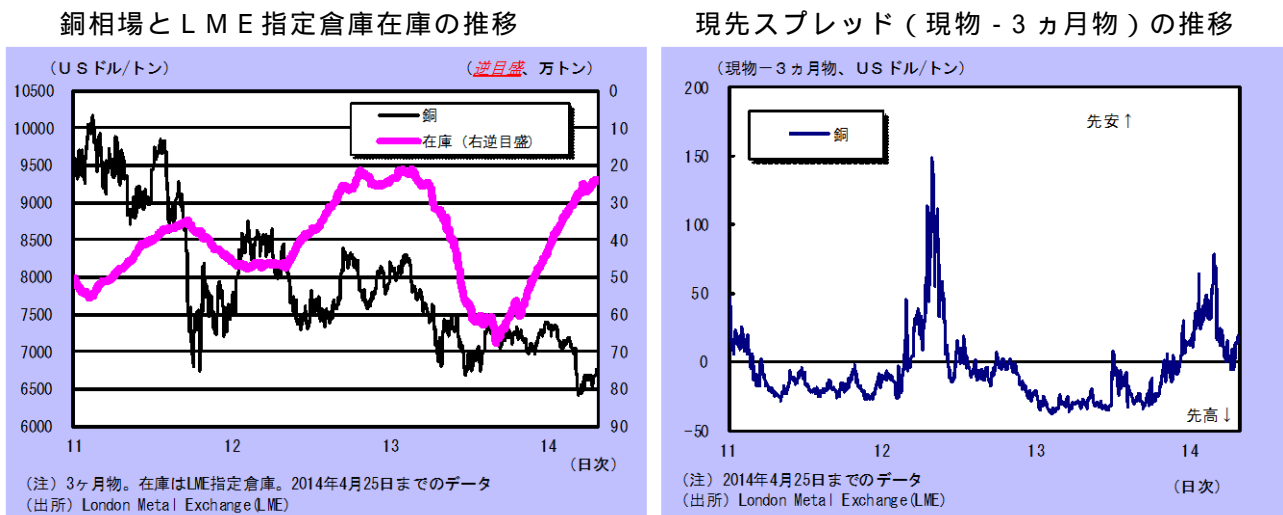
銅が急落したきっかけは、3月7日に太陽光パネルメーカーの上海超日太陽能科技が社債利払いで不履行を発生させたことだった。同様な問題へのこれまでの対応とは異なり、中国政府や銀行による救済策が講じられなかったことを受けて、中国の金融情勢に対する疑心暗鬼が広がった。特に、換金性の高い銅については、様々な形で「影の銀行」に絡んだ取引があり、たとえば、銅輸入に際して資金をドル建てで借り入れ、人民元建ての「信託商品」や「理財商品」で運用して利鞘を稼ぐ取引が行われていたとされる。このため、実需に加えて金融的な需要が減ることや、損失限定や資金繰りのための換金売りが増えることを見越した銅売りが膨らんだとみられる。

また、3月18日にFRB議長が、量的金融緩和終了からゼロ金利解除までの期間について「恐らく6か月前後」と言及したことを受けて、想定されたよりも早期に利上げがあるとの観測が強まり、19日には一時、6,321ドルまで下落することになった。同日には中国の不動産会社が経営破綻したことも、中国経済の減速や銅需要の鈍化に対する不安心理を強める材料になった。

その後、銅相場は、やや持ち直す動きになっているが、上値は重い。建設活動が活発になりエアコンやエレクトロニクス製品の作り込みが増える4～6月期には銅需要が増えやすいといった思惑が、銅相場を下支えしたものの、4月3日に中国政府が発表した鉄道建設などを中心とする景気対策は控えめなものとり、銅需要はさほど上積みされないとの見方が上値を抑えた。

中国を震源とする銅相場の急落は、中国における歪な産業構造と金融構造を背景とした銅や鉄鉱石への需要が剥落することで生じたものであり、必ずしも世界景気の減速を示唆するものではないだろう。世界景気の回復とともに銅市況は上昇すると見込まれる。

(図表16) 銅



2. 各他品目の概況および主な注目材料

(1) アルミニウム市況：1,800ドル台後半に上昇

アルミニウムは、1月下旬に1トンあたり1,700ドルを割り込んだところをボトムに3月上旬にかけて一時1,800ドル台に持ち直して推移した。その後、1,700ドル台で一進一退を続けた後、3月下旬から上昇基調となった。4月中旬以降は、1,800ドル台後半を中心に推移した。

アルミニウム市況が上昇に転じたきっかけは、3月27日にLME（ロンドン金属取引所）の倉庫業務に関する訴訟の判決が英国の高等法院で出たことだった。LMEによる倉庫改革は、倉庫からの出荷量を増加させ、アルミニウム地金の現物需給を緩和させるとみられていたため、倉庫改革の実施見送りは、相対的に需給引き締め観測につながり、市況は上昇した（12ページのトピックを参照）。

また、3月28日には、米国最大手のアルミニウム・メーカーであるアルコアがブラジルにおいて年産14.7万トン分の精錬能力を削減すると発表した。同社は、これまでに発表してきた精錬能力の削減計画は、合計で年産約80万トンに及ぶとしている。また、ロシアのUCルサーは2013年に32.5万トンの精錬能力を削減し、2014年も32.5万トンの削減を計画しているとされる。もっとも、中国ではアルミニウム精錬の能力拡大が続いているとみられている。

需給は概ねバランスを回復しつつあるとみられ、今後のアルミニウム市況は、一進一退が見込まれる。

(2) ニッケル市況：上昇基調が強まり18,000ドル台

ニッケル市況は、1月上旬に1トンあたり13,400ドルを下回った後、下旬には一時14,800ドルを上回り、2月上旬にかけて13,800ドル前後に下落するといった具合に、一進一退が続いていた。しかし、2月中旬以降は、上昇基調が強まり、4月下旬には、18,000ドル台となった。

1月12日に実施されたインドネシアの政府によるニッケル鉱石の禁輸措置によって、徐々に、中国が輸入するニッケル鉱石の輸入量が減少している。中国では、安価なニッケル鉱石によりニッケル銑鉄（NPI）を製造し、ニッケル地金の代替原料としてNPIを使って、ステンレスを生産する方法が普及している。インドネシアからのニッケル鉱石の輸出減少は、NPIを不足させ、ステンレス製造の際のニッケル地金の消費量を増やすことにつながる。NPIを用いる中国の大手ステンレス・メーカーは2014年に必要となるニッケル鉱石の多くをすでに手配済みとされるが、中小のステンレス・メーカーではニッケル在庫の不足が早期に起こるとの見方がある。

また、ロシアは世界第2位のニッケル生産国であり、今後、ウクライナ情勢の悪化により、米欧による対ロシア制裁が強化される流れが続けば、いずれロシアからのニッケル輸出も制裁対象になるとの懸念もある。なお、世界最大のニッケル・メーカーであるロシアのノリリスク社は4月7日に、世界のニッケル需給バランスは、好調な需要を背景に7～9月期にも供給不足に陥る可能性を示した。

今後も、ウクライナ情勢に注意が必要であるが、インドネシアで現行の禁輸措置が続けば、ニ

ッケル需給の引き締め観測が続くとみられ、世界景気の回復とともに、ニッケル市況は上昇傾向が見込まれる。

(3) 亜鉛市況：一進一退が続き、足元は2,000ドル超

亜鉛市況は、2月上旬に一時1トンあたり1,950ドル割れまで下落した後、3月上旬にかけて2,150ドル近くまで上昇したものの、3月下旬にかけて再び1,950ドル割れとなった。その後、相場は持ち直して、足元では、2,050ドル前後で推移している。

2月18日に、国際鉛・亜鉛研究会（ILZSG）は、2013年の亜鉛の需給バランスは6年ぶりに需要超過になったと発表した。中国を中心に生産量と消費量がともに増加したが、消費量の伸びが上回ったという内容であり、需給引き締め観測につながった。しかし、その後、中国経済の不振ぶりへの懸念が強まる流れとなり、亜鉛市況は下落していた。

もっとも、4月には再び亜鉛市況が上昇した。4月3日にILZSGは、2014年の需要超過幅が11.7万トンに拡大するとの見通しを発表し、需給引き締め観測が強まった。また、8日には国際通貨基金（IMF）が発表した世界経済見通しが先進国を中心に景気が底堅く推移することを予想する内容だったことを受けて、亜鉛需要の増加観測につながったようだ。

鉱山の閉山などにより、需給が引き締めやすくなっており、世界景気の拡大に伴って、亜鉛相場は緩やかな上昇が見込まれる。

(4) 錫市況：23,800ドル超に上昇

錫市況は、1月上旬には一時1トンあたり21,500ドルを下回ったが、その後は上昇基調で推移し、4月下旬には一時23,800ドルを上回った。

インドネシア政府は、2013年8月30日より輸出される錫地金は同国の取引所であるICDX（Indonesia Commodities and Derivatives Exchange）で取引されたものでなければならない、とする規制強化を発表した。12月23日になって、インドネシア最大手の錫メーカーであるティマ社は、8月30日から続けていた不可抗力条項（force majeure）の適用を解除しており、同規制強化の影響は一巡してきたと思われる。LME指定倉庫における在庫の減少にも歯止めがかかりつつある。

もっとも、需給のタイト感が残っているとみられ、錫市況は、世界景気の回復とともに、緩やかな上昇傾向となるだろう。

(5) 鉛市況：下落後、上昇に転じ、足元は2,150ドル超

鉛市況は、下落基調での推移が続き、3月中旬には2,050ドルを下回った。しかし、その後は上昇基調に転じ、4月下旬には2,150ドルを上回った。

北米の寒波による交換用自動車バッテリーの需要の押し上げは一巡するとともに、3月中旬にかけて、下落基調で推移した。もっとも、国際鉛・亜鉛研究会によると、亜鉛と同様に、鉛の需

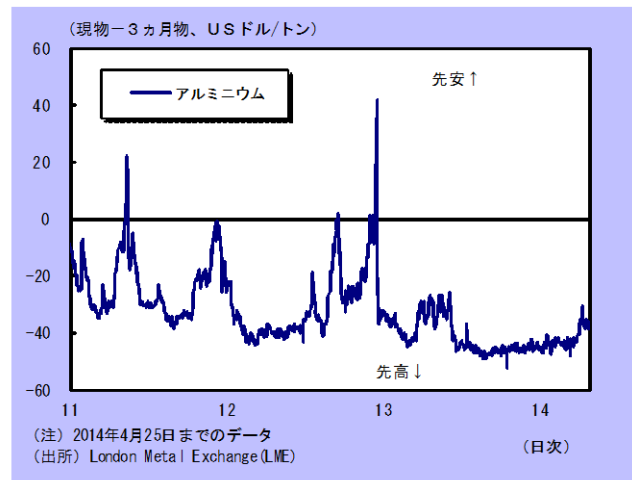
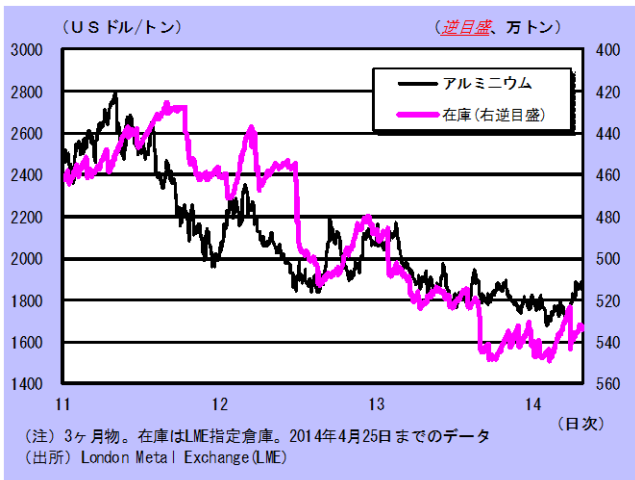
給バランスも 2013 年に需要超過に転じ、2014 年も需要超過が見込まれている。鉛は亜鉛と同時に生産されることが多く、亜鉛鉱山の閉山が鉛の生産量の伸びを抑制する要因になっている。一方で、自動車生産が好調な米国や韓国を中心に鉛需要が増加している。

交換用自動車バッテリーの需要が盛り上がる冬場は終わったものの、景気拡大に伴う自動車販売の増加などを背景に、鉛相場は、底堅い推移が見込まれる。

(図表 17) アルミニウム

アルミニウム相場と L M E 指定倉庫在庫の推移

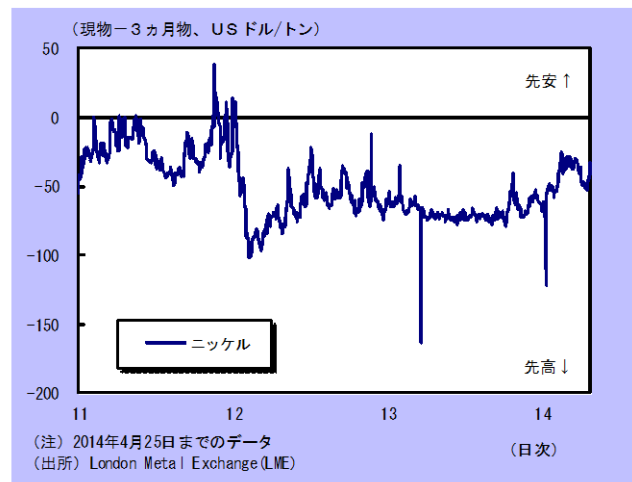
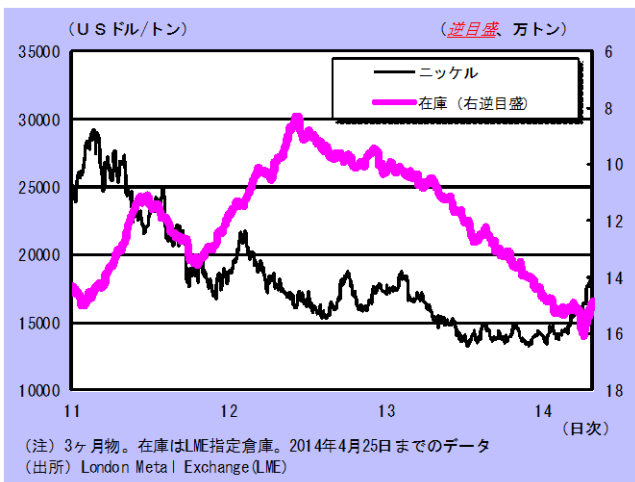
現先スプレッド (現物 - 3 ヶ月物) の推移



(図表 18) ニッケル

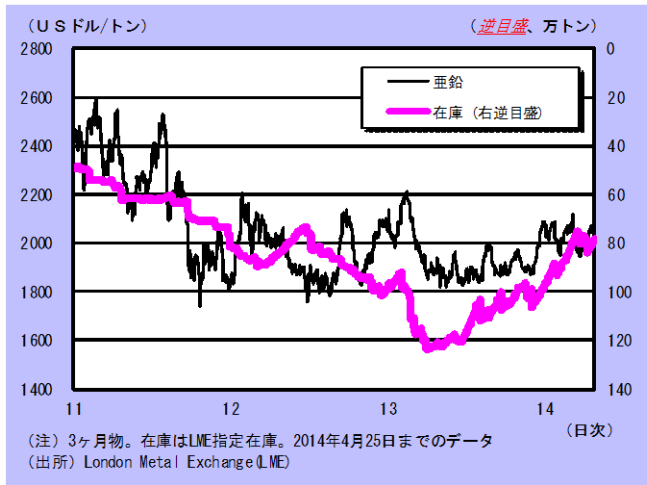
ニッケル相場と L M E 指定倉庫在庫の推移

現先スプレッド (現物 - 3 ヶ月物) の推移

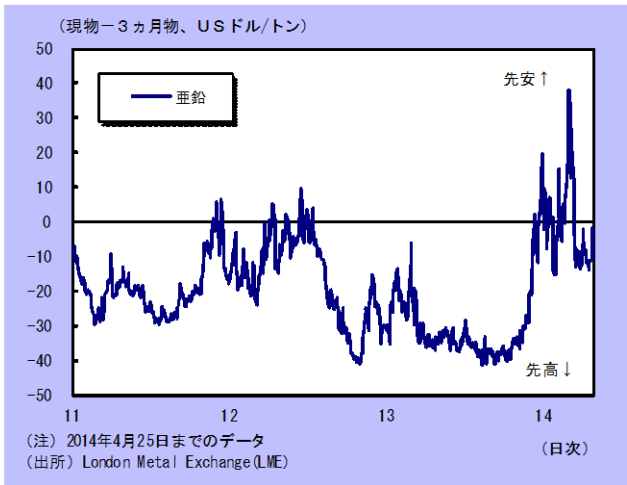


(図表 19) 亜鉛

亜鉛相場と L M E 指定倉庫在庫の推移

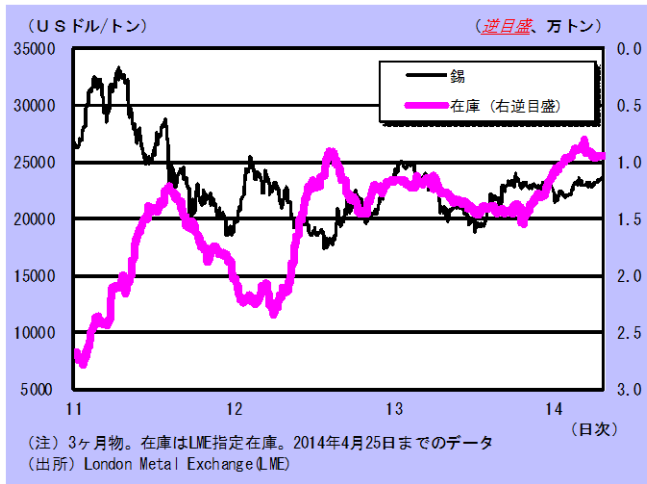


現先スプレッド (現物 - 3 カ月物) の推移

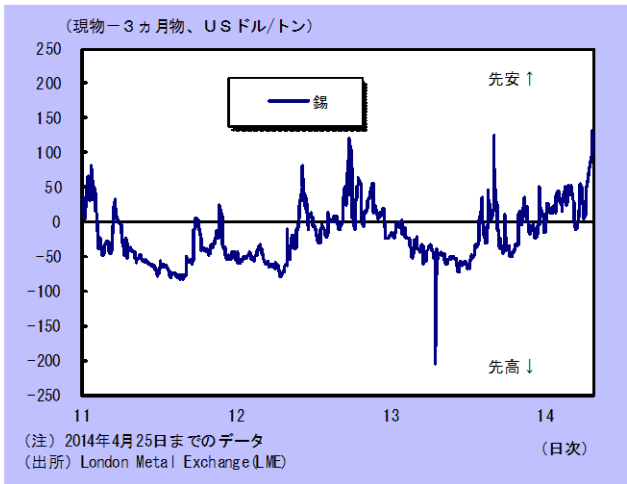


(図表 20) 錫

錫相場と L M E 指定倉庫在庫の推移

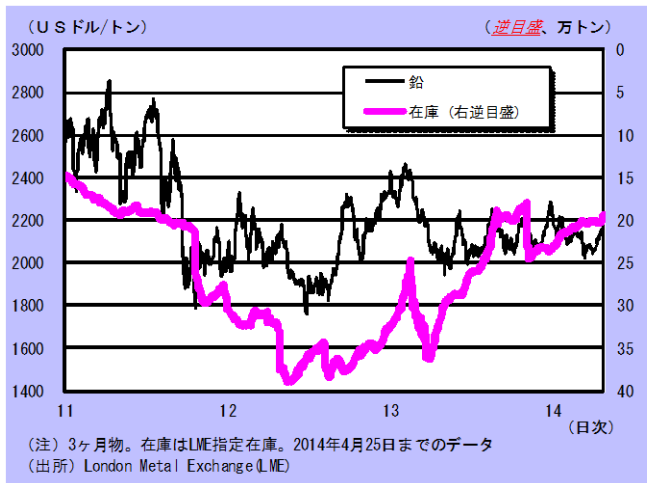


現先スプレッド (現物 - 3 カ月物) の推移

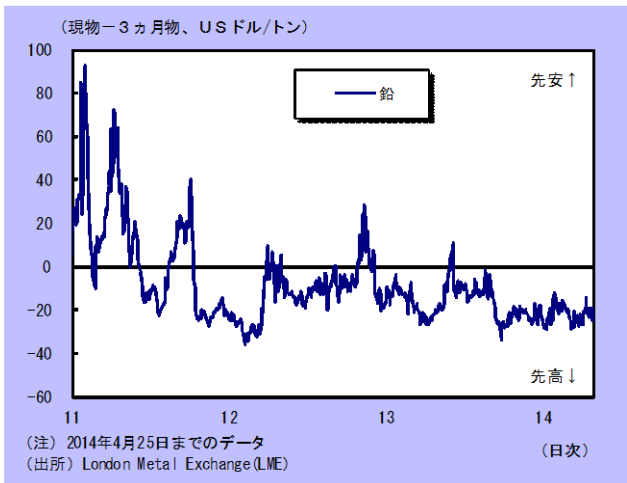


(図表 21) 鉛

鉛相場と L M E 指定倉庫在庫の推移



現先スプレッド (現物 - 3 カ月物) の推移



・ 貴金属： 金は1,300ドル前後で一進一退

金市況は、12月後半に1トロイオンスあたり1,200ドルを割り込んだ後、上昇に転じて、3月中旬には一時1,390ドル超となった。その後は、下落し、4月下旬にかけて1,300ドル前後で一進一退の推移となっている。

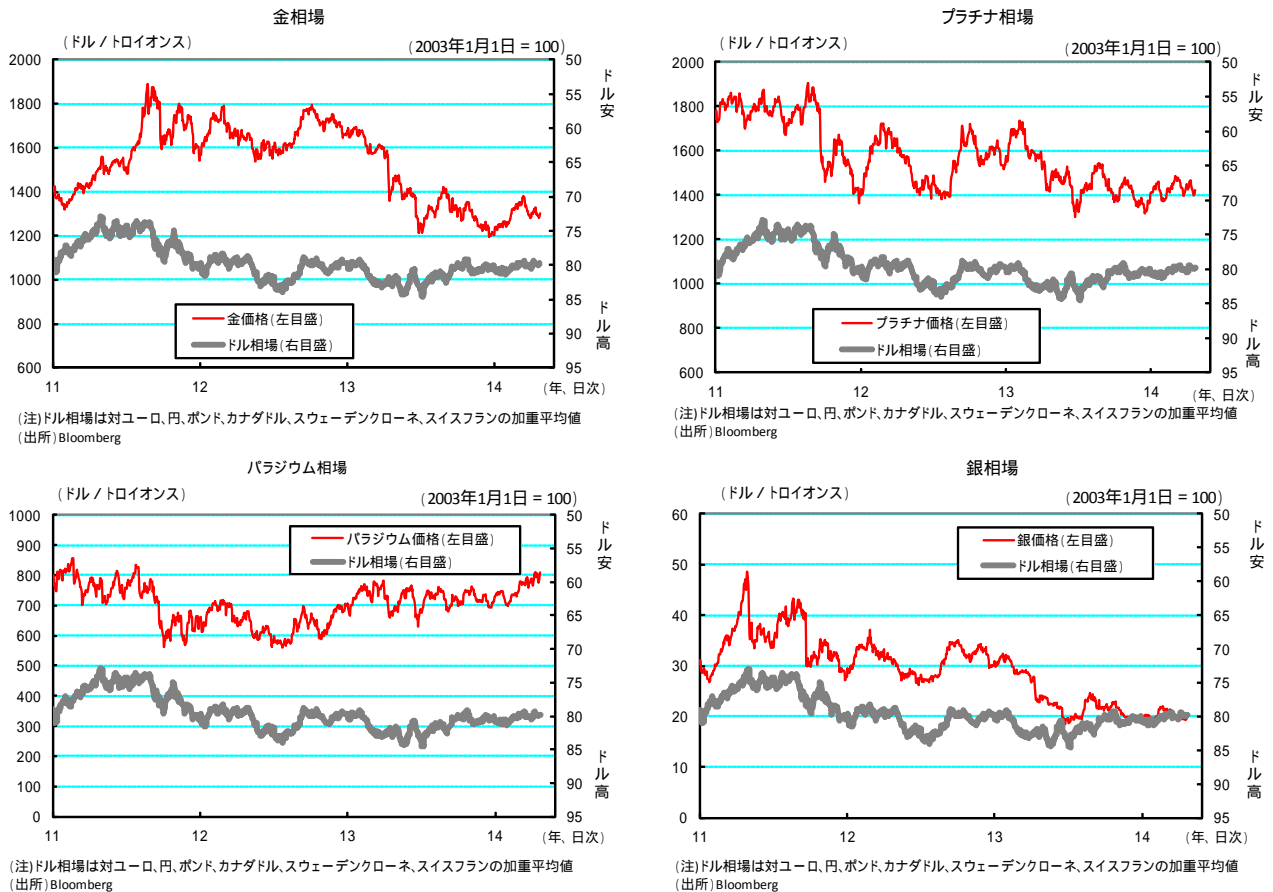
2月は、米国の雇用者数の増加が小幅にとどまり、金買い材料になった。その後も、F R B議長証言が量的緩和の縮小を慎重に進めるとの内容であったこと、米国の消費関連の経済指標が弱かったこと、ウクライナの政変が懸念されたことなども金市況の押し上げ材料になった。

3月は、ウクライナとロシアとの軍事的緊張が強まったこと、E C Bによる追加緩和が見送られてドル安要因になったこと、社債のデフォルトなどを通じて中国経済の安定性への疑念が強まったこと、などが金価格を押し上げた。クリミアでのロシア編入を巡る住民投票が行われた16日の前後には、金価格は一時1,390ドル超まで上昇した。もっとも、米欧の対ロシア制裁が限定的な内容にとどまる中、ウクライナ情勢への懸念はやや後退し、19日にはF R B議長の発言を受けて利上げ時期が想定よりも前倒しされるとの観測が強まったことから、金は売り戻された。

もっとも、その後、F R Bによる利上げの前倒し観測は後退し、4月は、ウクライナ情勢を材料に、一進一退の推移となった。

今後も、米国や中国の景気動向、F R Bの金融政策、ウクライナ情勢などを材料に、金市況は1,300ドル前後を中心とした推移が見込まれる。

(図表 22) 貴金属価格の推移



トピック

(1) LMEの倉庫規制改革は実施見送りへ

LMEの倉庫業務については、倉庫業者の出荷能力に比べて、出荷予約が多く、アルミニウムを中心に搬出までの時間がかかり過ぎる状態が問題になっていた。出荷が遅れることで需給が引き締まり、アルミニウムの需要家が仕入れ時にLME相場に上乗せして支払うプレミアムが高騰する原因になっているとの批判があった。このため、アルミニウム地金のユーザーである加工業者が、LMEや倉庫を所有する金融機関・商社を相手取って、不当に価格を引き上げている、などとする訴訟が複数発生していた。

そうした中で、LMEは2013年7月1日に、2014年4月から搬出までの待機時間が100日以上以上の倉庫に対して、在庫放出を義務付けるなどの改正案を提示し、さらに11月7日には、搬出までの待機時間を50日以上以上の倉庫を対象とするなど、その案をより強化する内容の計画を明らかにしていた。

しかし、アルミニウムのユーザーと生産者では、利害が対立しており、LMEのユーザーに配慮した計画に対して、生産者サイドから反発があった。12月23日に、アルミニウム生産最大手のUCルサルは、LMEの計画が、すでに低迷しているアルミニウム価格をさらに下落させかねないとして、計画の撤回を求める訴訟をイギリスの高等法院で起こした。

3月27日に、英高等法院はルサルスの主張を認める判決を下し、これを受けて、LMEは4月1日から予定されていたLME指定倉庫の改革実施を見送ることを発表した。

もっとも、現状は、LMEで取引される地金の価格と、加工業者などユーザーの元に届けられる際のプレミアム付きの価格が大きくかい離した、いわば二重価格の状態である。LMEにおける価格が指標として使いにくく、ヘッジ取引を効果的に行いにくいといった弊害がある。やはり、倉庫改革は必要だろう。

(2) リビアの原油の輸出・生産の動向

リビアでは、2011年春に始まった内戦を受けて、同年夏には原油生産量が一時ゼロ近くまで落ち込んでいたが、2012年夏にかけて、ほぼ内戦前の原油生産量である日量160万バレルを回復していた。しかし、2013年夏以降、自治の拡大や石油収入のより多くの配分を求める反政府的な活動が拡大し、原油輸出や原油生産が再び大きく落ち込んでいた。3月18日には、リビア政府は、過去2週間の原油輸出が日量10~12万バレルにとどまっていることを明らかにしていた(リビアの原油輸出能力は日量125万バレル程度だとされる)。

ところが、3月31日に、拘束されていた反武装勢力の兵士の解放にリビア政府が応じたことなどから、武装勢力が占拠する港湾の再開で近く合意がなされるとの観測が報道され、実際に、4月6日には、石油輸出港4港の封鎖を段階的に解除するとの合意がなされた。武装勢力によると、ズエイティナ港とハリガ港は直ちに再開され、ラスラヌフ港とエスシデル港も数週間内に封

鎖を解除するとされた。

11日に、OPECのバドリ事務局長は、6月半ばまでに、リビアの原油輸出量が日量100万バレルまで回復するとの見通しを示した。

その後、ハリガ港については、原油100万バレルが積み込まれて15日に出荷された模様であるが、ズエイティナ港では長期間閉鎖されていたため、技術的な障害が発生しており、輸出再開時期は遅れるとされた。ラスラヌフ港とエスシデル港に関しては、24日に、反政府勢力より、「政府が合意した条件を履行しなければ、封鎖解除を見送る」との警告が発せられた。

リビアの原油生産量については、22日に、リビア国営石油会社が日量約22万バレルにとどまっていると述べた。依然として、抗議活動を受けて、主要な油田が閉鎖された状況が続いている。

- ご利用に際して -

- 本資料は、信頼できるとされる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
- また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一した見解を示すものではありません。
- 本資料に基づくお客様の決定、行為、及びその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客様ご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- 本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず出所：三菱UFJリサーチ&コンサルティングと明記してください。
- 本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要ですので、当社までご連絡下さい。