

## 需要底堅く2000ドル維持



神戸製鋼所アルミ・  
銅事業部門原料部長

久保和広氏

期待に反して過剰生産が解消されない場合は調整が入るだろうが、2000ドルを大きく下回る状態が継続することはないだろう。需要が底堅いためだ。中国も悪くない。共産党大会後の減速を懸念する声はあるが、当社の中国関係会社の話を聞いてもその可能性は低いと考える。

ロントン金属取引所(LEM)のアルミニウム物はトン2000-2200ドルのレンジで推移すると予想する。LME相場は8月、それまで実効性が疑問視された中国の減産に一定の動きが見られたことで急伸し、2000ドルを超えた。9月も2100ドル台から2200ドル超を試す水準が続いたが、割高感を指摘する声も多い。

では下がるかというとそれも考えにくい。中国では公害問題に対する国民の不満を解消するため、中央政府が環境規制の厳格化に動いている。大気汚染が深刻になる11月以降本当に減産が行われるか、市場は見極めたいと思つてい

供給不足気味で2200ドル戻す

アルミ



## 野村証券経済調査部 シニアエコノミスト

大越龍文氏

ともあつて、市況は上向きた  
ろう。

自動車の軽量化など、素  
材をアルミニウムに置き換える動き  
が進んでいる。需要が安定し  
ているだけでなく、伸びやす  
いことは価格を下支える。  
供給に目を向ければ、LM  
E在庫はピークから約80%減  
と大きく減少している。20  
16年にはアルミニウム生産の増加  
が止まった。今年に入つてか  
ら少しだけ伸びているとはい  
え、大手アルミニ製鍊メーカー  
のほとんどは生産再開を行つ  
ていない。いまだに電力が不  
足気味な豪州では、生産が抑  
えられている。

価格上昇とともに生産を増  
やしてきた中国だが、大きく  
減少しないまでも生産量は伸  
びにくくなるだろう。来年  
3月にかけては、すでに生産  
削減方針を打ち出している。

現状は生産コスト高映す

A portrait of Masahiro Onomichi, a man with glasses and a suit, positioned above his name and company information.



LMEアルミニウムの価格は、トランプ大統領の政策変更による影響で、予想する。これから景気が減速するとみられ、アルミニウムも下がるリスクを考える必要がある。今のところは弱材料が見当たらない。

足元の世界景気は悪くなっ、LMEのアルミニウム在庫は減少傾向にある。中国から供給削減の話が出てくれば、市況は上に反応しやすい。とはいっても、こうした材料は一時的だろう。

アルミニウム価格を下支えているのは、中国で発電コストが上昇したためとみる。2016年に輸入シェアが12・3%を占めた、北朝鮮からの石炭を制限した影響がある。中国では発電のほとんどが石炭。石炭とアルミニウムの価格を並べて見れば、似た動きをしている。つまり、コスト面が注目されている。軽量化などで需要は増えているが、それを上回る供給がアルミニウム市況にとってのネックだった。しかし、供給が多くても、生産コスト高はベースとなる価格に広く効いてくる。

## 中国の環境規制がキーワード

アルミ



東京アルミセンター  
代表取締役社長

江川壯一氏

ロンドン金属取引所(LME)のアルミニウム月物は、トントン2000—2250ドルを予想する。アルミニウムが想定以上に値を切り上げたのは、中国の環境規制による影響が大きい。北米を中心としたアルミニウム需要がしつかりしている中で、中国が環境問題に本腰を入れて取り組んでいることが、今のマーケットを作っている。アルミニウムだけでなく、非鉄金属が全面高の様相にある。これだけの金属大国が環境規制を強化したケースは、過去に例を見ないからだ。

環境規制は、実際にアルミニウムの生産に影響を与えていた。国際アルミニウム協会(IAI)によれば、8月は中国の生産量が264万トンと前年同月比2・7%減少した。9月以降も前年割れが続くようなら、アルミニウム価格は上値を目指す可能性もある。

生産コストから見ると、今相場水準は高い。調整が入れば、いったん1900ドル台に下げることも考えられる。ただ、基本的に2000ドル台は堅く、下値は限定的となる。

## 中国・米国、地政学リスク焦点

A portrait of Kenta Hashimoto, a man with dark hair and glasses, wearing a suit and tie. He is smiling slightly and looking towards the camera.



橋本アルミ取締役

上期に比べて強含みで推移する。3カ月先物相場の予想レンジはトン2000—2200ド。焦点は、中国のアルミ精鍊減産と米トランプ大統領の経済政策手腕、朝鮮半島の geopolitics のリスクの3点。中国政府は、上期にアルミニウムに減産を指示し、その後も手を緩めることなく直近も河南省焦作市政府が9月から来年3月までに生産・排出量で30%を上回る削減を各社に命じており、下期も各地で減産が続く。

社に命じており、下期も各地で減産が続く。米国は国境税やオバマケア代替法案が頓挫する中、法人税を公約の10%から20%との方針を示し、議会との妥協点を探っている。今後は各法案がまとまり出すとみられる。北朝鮮については、武器の開発目的が米国との対等の立場を目指すものであり戦勝が目的ではない。ミサイル発射の時期がメッセージージ的であるため戦争が起こる可能性も低い。ただ威嚇行動のスペクタクルが急に収束する可能性も低く、緊張状態が今後も続くだ

投機主導の相場高 2800ドルを中心か

重 鉛