



“ジュネーブから今を見る” 今日のヘッドライン

欧州

2018年4月24日

アルミ価格急上昇でロシア企業への追加制裁を一部緩和

米国トランプ政権が公表したロシアへの追加制裁は、米企業も制裁対象との取引が禁止されるなど、従来に比べ厳しい内容を含んでいました。ただ、早くも軟化させたことを考えると、制裁の波及効果が想定外であったと思われます。

米政府、ルサル制裁で姿勢軟化：供給懸念によるアルミ価格上昇を受け

米財務省は2018年4月23日に発表文で、ロシアのアルミニウム生産会社UCルサル大株主のオレグ・デリパスカ氏が経営権を放棄すれば、制裁措置を緩和すると表明しました。さらに米企業に求めているルサルとの取引打ち切りの期限を6月5日から10月23日まで5か月程度延長しました。

この発表を受け、ロンドン金属取引所(LME)のアルミ相場は大幅に下落しました(図表1参照)。市場では米政府が4月6日にルサル制裁を公表してからアルミニウムの供給不足懸念から大幅に上昇するなど不安定な動きが続きました。

どこに注目すべきか：

オリガルヒ、アルミ生産、マクロン、金属市場

米国トランプ政権が4月6日に公表したロシアへの追加制裁は制裁対象の人物や企業の米国内資産の凍結や、米企業も制裁対象との取引が禁止されるなど、従来に比べ厳しい内容を含んでいました。ただ、早くも軟化させたことを考えると、制裁の波及効果が想定外であったと思われます。

まず、追加制裁を発動した頃の記憶を呼び戻すと、2016年の米大統領選へのサイバー攻撃へのロシアの介入疑惑に関連して新興資本家(オリガルヒ)や関係企業などへの制裁を公表しました。これを受けてアルミ市場が急上昇したのは①制裁対象リストに含まれたルサルは世界のアルミ生産の約1割を占めると言われ影響が懸念されたこと。②ルサルが4月9日付で公表した声明で、今回の制裁の結果としてテクニカル的な債務不履行(デフォルト)の可能性を示唆、操業停止が懸念されたこと。などを受けてアルミニウムの供給懸念が高まった模様です。

次に、米国が制裁を緩和した理由を見ていきます。

1つ目は欧州からの批判です。フランスのマクロン大統領らが主導して米国に制裁の再考を迫っていました。アルミを原料に使用する自動車等への影響が大きいためです。ドイツのロビー団体からも、欧州では操業停止に追い込まれる工場もあるかもしれず、複数の自動車メーカーが供給不足に直面する可能性があるとして指摘しています。

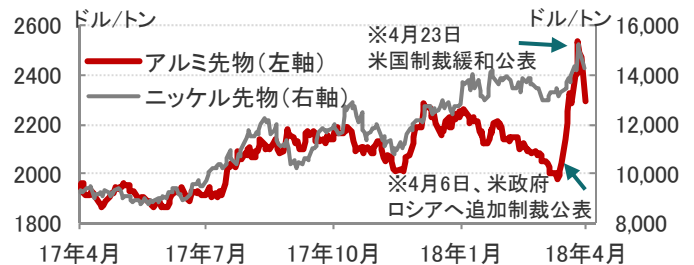
2つ目は今回の制裁では市場の動揺がアルミだけでなく、金属市場に幅広く見られたことです。例えばルサルの関連企業が主要な生産企業となっているニッケル(図表1参照)や、パラジウムなどにも影響が見られました。

米国のアルミ生産企業アルコアの株価はアルミ価格上昇に伴い株価は上昇(制裁緩和で下落)していました。米国第1主義なら制裁を続けても良さそうなものですが、波及効果の悪影響は無視できなかったということかも知れません。

米国中間選挙が近いことを考えれば、ロシアへ弱腰を見せるわけにも行かず、別の手段で制裁を継続するのかもしれませんが。それでも他国への悪影響には配慮が求められそうです。

図表1：アルミニウムとニッケル先物価格の推移

(日次、期間：2017年4月24日～2018年4月23日、3か月物)



出所：ブルームバーグのデータを使用してビクテ投信投資顧問作成

記載された銘柄はあくまでも参考として紹介したものであり、その銘柄・企業の売買を推奨するものではありません。



ピクテ投信投資顧問株式会社

●当資料はビクテ投信投資顧問株式会社が作成した資料であり、特定の商品の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、また特定の銘柄および市場の推奨やその価格動向を示唆するものでもありません。●運用による損益は、すべて投資者の皆さまに帰属します。●当資料に記載された過去の実績は、将来の成果等を示唆あるいは保証するものではありません。●当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性、使用目的への適合性を保証するものではありません。●当資料中に示された情報等は、作成日現在のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。●投資信託は預金等ではなく元本および利回りの保証はありません。●投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の対象ではありません。●登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。●当資料に掲載されているいかなる情報も、法務、会計、税務、経営、投資その他に係る助言を構成するものではありません。