

# 鉱業・金属セクターの 事業リスクトップ10 2014～2015

エグゼクティブサマリー



**EY**

Building a better  
working world

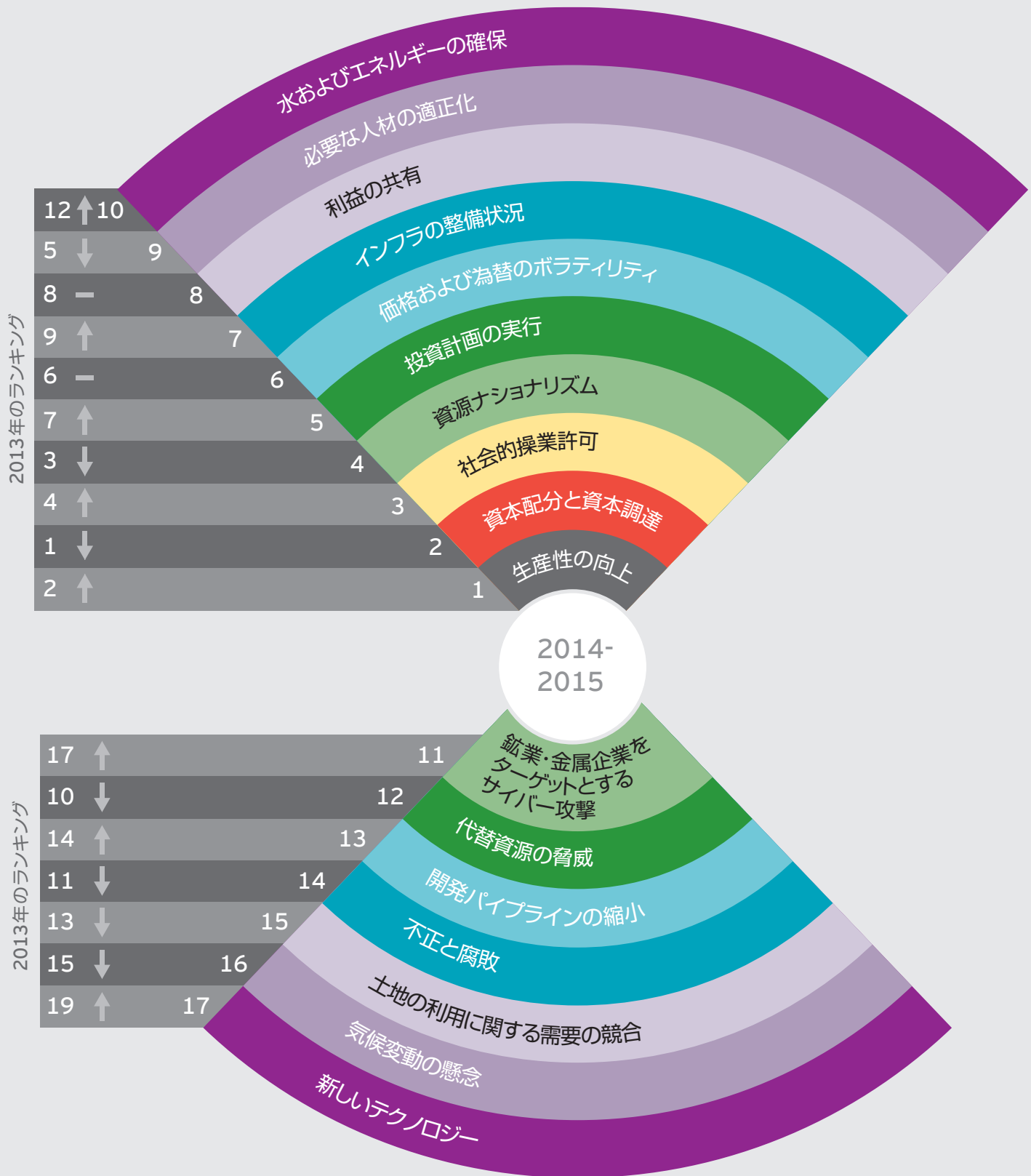
# 目次

鉱業・金属セクターのリスクレーダー	1
エグゼクティブサマリー	2
事業リスクトップ10	4
コモディティ市場のトップリスク	8



# 鉱業・金属セクターのリスクレーダー

## 事業リスクトップ10



## トップ10 圏外の事業リスク

↑ 2013年から上昇   ↓ 2013年から下降   - 2013年と変わらず



# エグゼクティブ サマリー

コモディティ価格の高騰がもたらした成長ブーム「スーパーサイクル」の間、鉱業・金属セクターは成長を追求し、過去10年間に同セクターの生産性は低下しました。これに対応するため、今回、「生産性の向上」がEYのリスクランキングのトップに押し上げられました。コモディティ価格が引き続き軟化し、利幅が減少し、収益性をどこにも求めることができない今、同セクター全体で生産性が大幅に低下した影響が明らかになっています。

このスーパーサイクルによって、鉱山開発事業者のDNAは、ひたすら成長のみを追い求めるプロセスや業績指標、企業文化に適応するDNAへと変化しました。この変化は水面下で起きたため、立ち向かうためには、抜本的な対策が必要になるでしょう。長期的な収益性と適切なROCE（使用資本利益率）を達成するためには、生産性を取り戻し、新たな競争優位を得ることが重要であり、セクター全体での対応が求められることを取締役やCEOは理解しています。こうした変化に広範に取り組むことが不可欠ですが、これまで有効な取り組みを行った鉱山開発事業者は一社もありません。この大規模な変革の必要性が、このリスクが最上位にランキングされている要因となっています。

ランキングでは上位のリスクは変動していませんが、優先順位に大きな変化はありません。今年、「水およびエネルギーの確保」がトップ10にランク入りしましたが、このリスクは水やエネルギー需要の増加やコストの高騰、入手が困難になってきたことなどに伴って大きな問題となってきています。

## 資本配分と資本調達 —— 多様化するユニークな課題

「資本配分のジレンマ」は昨年この課題への対応が進んだことを受け、昨年の最上位からランクを下げました。2013年に実施された一連の資産の減損を受けて、大手鉱山開発事業者の資本の管理と最適化は着実に進歩しています。今後も投資方針の厳格な適用が予想されますが、現在企業が直面している問題は、投資の次のフェーズがどのような形を取り、いつステークホルダーがそのフェーズを強く求め始めるのかという点です。しかし、多くのジュニア企業および開発事業者にとって、過去12カ月間、ほとんど変化はありません。これらの企業は手元資金が不十分な状態が続き、生き残りに懸けています。

## 社会的操業許可 —— 強い影響力を持つ地域社会への関与

このリスクは、今回第3位まで上昇しました。この理由は、企業の社会的関与の実績がいかに模範的であっても、地域社会の影響が強まり、プロジェクトが中止や遅延に追い込まれているためです。地域社会や環境問題の活動家によって遅延や中止に追い込まれたプロジェクトの件数は増え続けています。企業は現状に甘んじているわけにはいかず、地域社会やステークホルダーが常に受け入れてくれることも期待できません。企業は社会的操業許可を取得し維持するための取組みを、よりサステナブルな事業戦略に広く取り入れる必要があります。

## トップ10リスク

2014

01	生産性の向上
02	資本配分と資本調達
03	社会的操業許可
04	資源ナショナリズム
05	投資計画の実行
06	価格および為替のボラティリティ
07	インフラの整備状況
08	利益の共有
09	必要な人材の適正化
10	水およびエネルギーの確保 (新たにトップ10入り)

リスクレーダーに7年以上とどまっている項目

## 7年間の推移

2008年（スーパーサイクルのピーク）

01	人材不足（今回より、「必要な人材の適正化」）
02	業界再編
03	インフラの整備状況
04	社会的操業許可
05	気候変動の懸念
06	コストの高騰
07	開発パイプラインの縮小
08	資源ナショナリズム
09	エネルギーへのアクセス
10	規制の強化



「コモディティ価格が落ち着きを見せている状況では、組織が効率と利益性を大幅に向上させるためには生産性の向上が最も戦略的で最善の方法であることは明らかです。生産性の向上は簡単ではありません。これは大幅な変革を伴う解決法であり、成功させるためには、経営陣が横断的で広い思考を持つことが必要です」

EY 鉱業・金属セクター・グローバル・リーダー  
マイク・エリオット

## 資源ナショナリズム——後退と前進と

鉱業・金属セクターの利益は減少していますが、より多くの利益を得ようとする各国の資源ナショナリズムは依然として高い水準で続いています。そのため、この項目はリスクのトップ5に引き続きランクされています。一方、投資利回りが低い状況で、このセクターへの投資をより魅力的なものにするため、鉱物に対する税務政策を転換した国もあれば、生産国での鉱石の精錬・加工を強制する制度や「使わなければダメになる」というルールを発動して政府による直接保有を増やした国もあります。資源ナショナリズムは資源生産国の国民には非常に受けがよく、多くの国では鉱石の精錬・加工を強制する制度を浸透させる動きは、重要な選挙がある年に活発になります。感情に訴えかけて資源ナショナリズムをあおるような議論は、事実を詳細に、かつ透明性を高めて開示することでしか克服することができません。

## 投資計画の実行——保守的なアプローチ

このリスクは、成長ブームの際に開始された長期大型プロジェクトが、まだ完全に実施する必要があることからトップ5にランク入りしています。次のサイクルの上昇局面を視野に入れている企業は次のプロジェクトを相次いで計画し始めています。新し

いプロジェクトへの投資意欲は民間の資本市場にはまだ見られないものの、保有する埋蔵量から生産分を回復しなければならず、サイクルも変化するため、企業は避けられない投資への準備を静かに始めています。鉱業・金属セクターの企業は「スーパーサイクル」の際に犯した同じ失敗は避けたいと考えています。また、取締役会も過去の過ちを繰り返さないため、さらに健全な投資計画の管理を求めるようになるでしょう。さらに、コモディティ価格の下落に伴い、企業の多くは生産性の向上によって、より少ない投資でより多くの利益の獲得を目指しています。今後数年間に多くのコモディティの供給不足が再発し、投資が認可されれば、このリスクはCEOや取締役会にとって、優先順位の高い課題になるでしょう。

## 初めてトップ10入りしたリスク——水およびエネルギーの確保

安価な水とエネルギーの確保は、鉱業・金属セクター企業の業務に不可欠であり、特に南米およびアフリカの国々では入手が次第に困難になってきています。世界中の多くの採掘地域におけるエネルギーコストの急騰と水需要の高まりは、企業の事業コストと操業能力に大きな影響を与え始めています。世界的なエネルギー需要が2025年までに36%増加することが予想され、鉱石品位も低下することから、このリスクは

年々高まっており、同セクターはエネルギー価格とボラティリティの上昇に直面しています。同様に、水不足の問題には戦略的で実践的な対応が必要とされます。多くの国ではこの問題の危機的状況からこのリスクが上昇し、トップ10にランク入りしています。

## メガトレンド

事業リスクトップ10は鉱業・金属セクターの今後1~2年間における優先課題を挙げたものです。これらのリスクは、ビジネス、社会、カルチャー、経済に影響を与えている世界的なメガトレンドに左右されます。この中には次のメガトレンドが含まれます。

- ▶ デジタル革命
- ▶ 勤務形態の変化
- ▶ グローバルな市場
- ▶ 都市とインフラ需要
- ▶ 資源豊富な地球による稀少資源の配分
- ▶ 増加するニーズを満たすための健全性の再考
- ▶ メガトレンドは本質的に、中・長期の関連性を対象としています。

# 鉱業・金属セクターの事業

## 生産性の向上——大幅な変革の必要性

過去10年間の生産性の大幅な低下は、先例のないコモディティ価格の高騰に際して、鉱業・金属セクターのプレイヤーが、コストをほとんど考慮せずに生産量の拡大を追求した結果でした。多くの企業は、その結果生じた生産性の低下を、一連のコスト削減や、ポイントソリューション（問題を一つの側面のみから捉えた解決法）で対処しようとしてきました。しかし、それでは問題をサプライチェーンの下流に移すだけで、これほど大きな問題の解決策にはなりません。生産性の向上が必要な理由は三つあります。第一に、「スーパーサイクル」の間に失われた地歩を回復するため、第二に、失った競争優位を回復するための改革を継続するため、そして第三に、上昇する実質賃金に対処するためです。例を挙げると、オーストラリアにおける労働生産性は2001年からおよそ50%低下し、米国の石炭セクターでは2009年から2012年

までに労働生産性が30%近く低下しています。同じような事例は世界中の先進国市場と新興国市場の両方で見られ、この問題は同セクター企業のCEOの課題としても取り上げられています。もはや、コスト削減といった従来の解決法では、必要とされる持続可能な生産性を向上させることができません。実質的な生産性の向上は、事業全体で実施された変革を通じてしか図ることができません。実質的で持続可能な生産性向上のためには、資源採掘計画の変更、採鉱方法の検討、採鉱車両と構造の変更、自動化の推進など、大規模な調整が必要となる可能性があります。これらは、これまでコスト削減策の一環として行われたことはほとんどありませんでした。生産性の向上は長期にわたって取り組む必要があり、経営上層部から掘削現場に至るまでの組織全体の考え方を変える必要があります。

01



## 資本配分と資本調達

資本の調達と配分という二つのジレンマは、2014年の同業界における大手鉱山開発事業者（メジャー）とジュニア企業の業績が明暗を分けたことに表れています。

**資本配分：**メジャーは過去12カ月にわたり、投資方針の厳格な適用に積極的に取り組んできており、将来の成長に向けた体制を整えつつあります。効果的な資本配分は、市況の変化に応じた一度限りの対応ではなく、戦略をはじめ事業のあらゆる領域に影響を与える見直しと行動の繰り返しとなります。使用資本利益率が新たに注目されていますが、この傾向は今後何年も続くでしょう。私たちは現在、鉱業・金属セクターがキャピタルトランスフォーメーション（資本の変革）の道筋のさまざまな節目にあるとみており、これは、キャピタルマネジメント（資本の管理）、キャピタルオプティマイゼーション（資本の最適化）およびキャピタルグロース（資本の成長）に大きく分けることができます。最も重要なことは、私たちがこのサイクルのどの局面にあるかにかかわらず、この2、3年で学んだ投資方針の厳格な適用という教訓を心に留め、

強固な投資査定のプロセスに継続的に組み込む必要があるということです。

**資本調達：**ジュニア企業の資本調達は引き続き極めて困難となっています。多くのジュニア企業と鉱山開発事業者にとって過去12カ月の間、状況はほとんど変わっていません。これらの企業では依然キャッシュ不足が続いており、残りが主な課題です。ジュニア企業は依然としてリスクを嫌気する投資家が多いことから、資金調達能力が妨げられています。その結果、コストと資本の管理が引き続き重要となっています。ジュニア企業の資金調達では、対象企業は限定されるものの、M&Aが今後も重要な役割を果たすでしょう。買収（少数持分または全株式買付）や統合は、多くのジュニア企業にとって、唯一の現実的な成長またはエグジット（出口）の手段かもしれません。多くの創設期の企業にとって、唯一可能なシナリオは、開発を中止し、スタッフを解雇し、施設を閉鎖し、中核となる業務のみ継続することで、会社を休眠状態にすることです。

02

## 社会的操業許可——ステークホルダーとの約束の実行

社会的操業許可を失うことは極めて高いコストを伴う現実的なリスクです。調査によれば、環境や社会への影響を懸念する地域社会と紛争が起これば、大規模鉱山では一週間で最大2000万米ドルの損失が発生すると見積もられています。

す。事業者にとっての課題は、ステークホルダーからの差し迫った要求に応じて、環境と社会に対し責任を持つ企業であるという信頼に裏付けられた価値を得ることと、そのために失われた作業時間や他の業務に与える影響を含めた様

03

1. "Cost of Company-Community Conflict in the Extractives," Harvard Kennedy School, 2014.

# リスクトップ10



々なコストをバランスさせることにあります。事業者が受入れられるための新たな課題は、ステークホルダーが増加し、彼らの利害が多様化していることに加え、社会的操業許可という概念が広がりを見せていることにあります。広がりつつある採掘産業の影響について世間の理解が深まるとともに、ITを使って情報にアクセスし伝達することが容易になったことで、鉱山開発事業者は多くの面がかつてないほど、事業に対する批判や懸念に対峙しなければならなくなりました。

当然ながら、こうした課題を受け入れることには、引き続き大きな経済的な便益があることは明らかです。鉱山開発事業者にはインフラ、電

力・公益事業への投資、地域事業の支援、学校、病院および関連する社会サービスへの寄付を通じて、社会と経済の成長機会を作り出すチャンスがあります。これは、企業が地域社会に存在することでもたらされる価値の正当な報酬であり、同時に、鉱山が閉山した後も長く地域社会を存続させる上で役立つ、両者にとって極めてメリットの多い機会となります。地域社会の懸念を予測し、対応するための洞察力を持つ企業は、ステークホルダーの懸念が噴出するまで対応しない企業より有利な立場にあります。信頼が損なわれてしまった後では、金銭で支持を買おうとしてもほとんど不可能でしょう。

## 04 資源ナショナリズム—— 前進と後退と

資源ナショナリズムの新たな動向には、投資の奨励と、国内における便益の最大化との間でバランスを取る動きが挙げられます。投資の縮小に伴い、資源採掘のための投資を呼び込むプロジェクトを開始した国もあります。同時に、コモディティ価格の下落にもかかわらず、鉱業・金属セクターの減少する利益から、より多くの取り分を得ようとする国々の資源ナショナリズムの高まりも依然として目に付きます。最近の資源ナショナリズムの最も印象的な事例は、生産国での鉱石の精錬・加工を強制する制度と政府による直接保有です。生産国での精錬・加工を強制する制度は政策上ごく一般的で、鉱物を輸出前に国内で処理することを義務付けることで、資源からより大きな価値を引き出そうとするものです。ただし、この政策の長期的な影響は不透明であり、その国が競争優位を生み出す

ために投資した場合、下流においても巨額の投資が発生するか、あるいは鉱業・金属セクターが国外に移転してしまうかのいずれかが予想されます。政府による直接保有の増加は、鉱物の開発と生産に直接投資を行うことが目的です。

同セクター企業は、これが税制であれ、「使わなければダメになる」という方針や、国内処理の義務付けなど、投資決定における資源ナショナリズムの影響について政府とのコミュニケーションを継続していく必要があります。また、企業が地域社会に与えるメリットを効果的に実証し続けるとともに、事業コストが上昇すれば、投資が縮小し、政府や地域社会にもたらすメリットがなくなることを深く理解してもらう必要があります。

## 05 投資計画の実行—— 次の上昇局面で価値を提供する

新規プロジェクトではこれまで以上に複雑で大型の投資が求められています。このため、投資をタイムリーに予算内で実施できない場合、企業の評判と今後の投資能力を失う可能性があります。過去2年間に投資方針の厳格な適用とより高い使用資本利益率が求められたことにより、企業が設備投資に慎重になり、抑制する時代の端緒となりました。注目されたプロジェク

トの数々が中止や棚上げにされ、計画の見直しのために差し戻されています。同セクターにおける投資総額はピークとなった可能性があるものの、多くの実施済みプロジェクトでは引き続き価値を提供する必要があります。2013年12月時点での投資総額は過去最高の7910億米ドルを記録しています。

2. "E&M's Annual Survey of Global Metal-mining Investment," *Engineering and Mining Journal*, 6 January 2014, <http://www.e-mj.com/features/3674-e-mj-s-annual-survey-of-global-metal-mining-investment.html#.U6AlmPmSx1Y>, accessed 5 April 2014.

資本市場は支出を伴う新規プロジェクトに極めて強い耐性があることから、プロジェクトの次の局面が現在、水面下で計画されています。このため、企業のプロジェクトが成功すれば、競争力や企業価値を高めることができます。政府や地域社会は、こうしたプロジェクトが地域の経済発展を推進する可能性があるため、新規のプロジェクトに強い関心を抱いています。その

結果、プロジェクトが適時に予算内で確実に実行されるためには、高い水準の透明性と保証が求められるようになるでしょう。株主、出資者および他のステークホルダーの全員が、透明性と保証を求めるようになると思われます。プロジェクトの成功事例について、認識を新たに、経営不振の結果を知ることで、経営者がこうした慣行を実践し始める時がくるでしょう。

## 価格および為替のボラティリティ——身を潜めるか、波に乗るか

新たな供給を促すコモディティ価格の上昇が数年間続いた後、市場が均衡に回帰しようとすることから生じる極めて高いボラティリティの時期に、企業は直面しています。この状態が今後何年も続くこととみられることから、鉱業・金属セクターの企業はこのまま傍観者として、市場が均衡するまで待つことはできないことを理解しています。ボラティリティ下の経営は今や新たな常識であり、企業はこれに適応する必要があります。基本的には、ボラティリティに対するリスクマネジメントを重視する必要があります。また、ボラティリティの上昇により、こうしたリスク管理に活用できるデリバティブの利用も増えています。

同セクターはますます顧客中心になってきており、こうしたボラティリティの回避を求める顧客に対応しています。購買顧客のニーズの変化は、同セクター企業のボラティリティの許容度に影響を与えており、多くの顧客はより安定した価格で提供できるサプライヤーを求めています。

こうした要素をヘッジするため、企業は直接的・間接的にデリバティブ市場に参入しています。多くの企業は、現物・デリバティブ取引をコア事業に適切に組み入れることができます。大規模生産者の中には、これを「収益強化」戦略と称し、ボラティリティがもたらすオプション価値や従来のロング（買い持ち）ポジションから利益を得ることを追及している企業もあります。同様に、上流（採掘ビジネス）への関与を深めているトレーダーも増えています。

規制の強化、各国で異なる金融政策、地政学的リスク、当局による金融取引の精査、投資銀行のコモディティ市場からの撤退により、同セクターのボラティリティが中期的に続くこと予想されます。長期的な観点からボラティリティに対応するためには、そのボラティリティのマイナス面に対処するメカニズムを構築する一方、柔軟な生産調整などの、この時期だけに与えられた機会を活用することが求められます。

## インフラの整備状況——所有権と資金調達の新時代

インフラプロジェクトの資金調達、所有権、使用権利に関するそれぞれのステークホルダーの関心が明確化され、プロジェクトで担う役割および権利の持ち方に反映されています。インフラ開発コストはプロジェクトの総コストの75%前後を占めている事例もあります。大型のインフラプロジェクトの開発には、ユーザー（鉱山開発事業者、地域社会）、政府、出資者（金融機関、顧客）といった多くのステークホルダー間の調整が必要となります。これらのステークホルダー間で優先順位が大きく異なることが以下の問題解決を困難にしています。

- ▶ 鉱業・金属セクター企業は、インフラを確実に管理できる統合鉱山事業とインフラを求めています。しかし、自己資本を使用することで使用資本利益率（ROCE）を下げることに抵抗があります。
- ▶ 政府は経済的なメリットを最大化するため、共同利用を基本としたインフラ開発を求めます。

- ▶ 出資者はプロジェクトで負担するリスクに見合った収益を挙げたいが、コモディティ価格リスクや建設リスクは回避したいと考えています。

現在のトレンドは、インフラの整備状況と価値を共有する方向に向かっています。

将来のプロジェクトの多くは単独の大規模鉱山ではなく、複数の鉱山で構成することで、今後は資金調達におけるイノベーションや、インフラの所有形態と運用の変化を目的の当たりにするでしょう。

企業はインフラが地域社会やビジネスに社会的・経済的な利益を提供するという観点から、インフラ開発を捉えるべきでしょう。インフラ開発は、インフラの整備によってアクセス可能となる埋蔵資源の収益化を促し、その地域に相乗効果を与えることとなります。



06

07





08

## 利益の共有——コモディティ価格の推移によるステークホルダーの期待への対応

鉱業・金属セクター企業では利益を分け合うことが今、実際に起きていますが、すべてのステークホルダーの貢献に基づくことが必要です。最近では、鉱山開発事業者が生産性の低下の問題に取り組んでいることが明らかになり、サプライヤーや政府などのステークホルダーの要求は、再び妥当なものになりました。しかし、他のステークホルダーからの要求は、経済の現状を反映していません。政府、地域社会、従業員といったステークホルダー間の矛盾するニーズにうまく対応できなければ、企業の評判を損ない、プロジェクト承認の遅延やコストの高騰、抗議や激しい反対などを招き、鉱物権益を保有していても宝の持ち腐れになってしまうリスク

を負うこととなります。

マルチステークホルダー（さまざまな利害を持つステークホルダー）という概念を受け入れ、共有する価値とメリットに関する幅広い視点からコミュニケーションを取り、透明性と説明責任を持つことを通じて彼らのニーズに対応していくことが可能です。コモディティ価格の回復に伴い得た増収分を適正に配分するには、すべてのステークホルダーとの信頼構築に努める必要があります。採掘業界の透明性に関するイニシアチブはこの一端であり、EU、米国その他の国々で法制化が進んでいます。

09

## 必要な人材の適正化——二つのニーズ

リスクの性質は変化しており、単純労働者よりも熟練労働者が注目されています。生産性の向上がますます重視され、自動化や機械化、データ分析、契約交渉への動きから、プロジェクトの運営が高度化し、求められる技能レベルが上がっています。これに加え、政府との関係構築や地域社会への関与などに携わるポジションを設けるなど、より積極的な方法でステークホルダーに対応することもあります。鉱業・金属セクターでは、従業員の離職率が高く、中間・上級管理職を補充する際に時間がかかることから、こうした役割を果たす適切な人材を見つけることが一層難しくなっています。熟練労働力の不足のリスクは複雑化しており、各企業が直

面するリスクの内容はそれぞれ異なり、同セクターを通じた共通理解が及ばなくなっています。現在この産業に帰属する労働力が有するスキルと、今後産業が高度化していくことで生じる労働力へのニーズをバランスさせるよう、今から将来に向けて人材育成に注力することが課題です。この問題の解決は個々の企業の手にかかると、将来の熟練労働力の供給に向けた投資を行う際に、業界プレイヤーがセクター全体の問題として考える必要があります。そのカギは前回のコモディティ価格の上昇局面から学び、すべてのステークホルダーが関与する、より全体的なフレームワークを用いて、事前に計画を立てることにあります。

10

## 水およびエネルギーの確保——競争か枯渇か

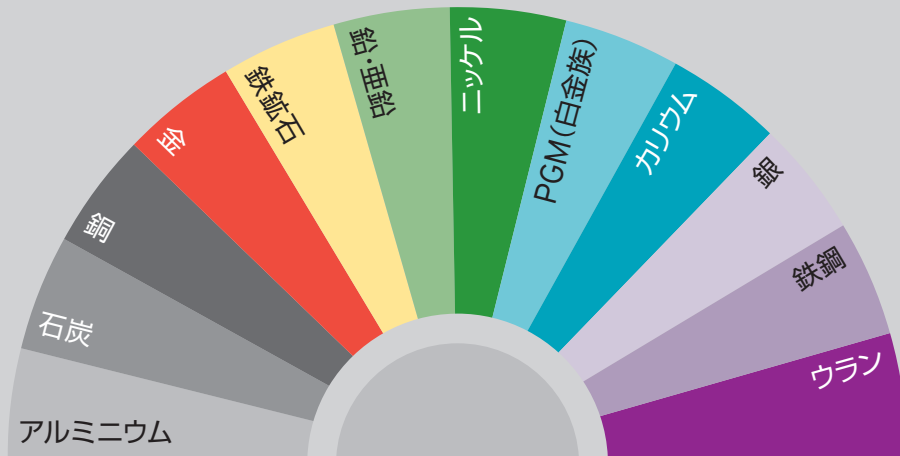
水とエネルギーは、鉱業・金属セクター企業のプロジェクト運営上必要不可欠な要素であり、その確保はますます困難になっています。また、企業は信頼性に欠ける電力供給とエネルギーコストの上昇に直面しています。新興国および辺境国ではこれらの希少な資源をめぐる、企業が政府と地域社会の両方と競合しており、このリスクが高まっています。企業が鉱山における水とエネルギーの使用を管理できなければ、同セクターの社会的操業許可を危機にさらす可能性が大きいです。

コストの継続的な管理は優先事項です。再生可能エネルギーのコストが低下し、在来型エネル

ギーのコストが上昇したことで、同セクターの再生可能エネルギーへの依存度が高まるでしょう。資源効率の高い低炭素事業へとシフトすることで、企業は地域社会に確実に受け入れられるようになるでしょう。しかし、このシフトが起きるためには、再生エネルギーの経済性が証明されるまで待つ必要があります。水不足は、企業がすべてのステークホルダーの利益となる解決法を策定し、実行する上で、戦略的・実践的な対応が求められる問題です。これは、水への依存度と将来の供給を予測し、価格の上昇や水不足に備えて計画を立てることを意味しています。

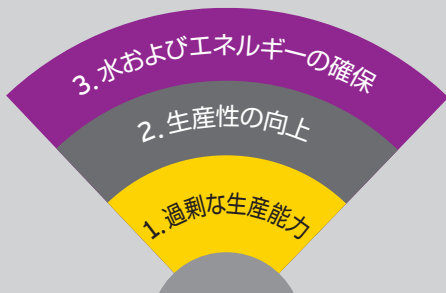


# コモディティ市場の トップリスク



各資源の上位三つのリスクは、その資源特有の問題を表しています。生産者が業界全体にわたる著しい生産性低下への対応を模索していることもあって、全体の第一位のリスクである「生産性の向上」が多くのコモディティのトップリスクの中でも際立っています。特にベースメタルとバルク材では過剰供給のため価格が下落した結果、生産者は利幅を確保する必要性を感じているため、生産性向上に対する圧力をさらに高めています。生産者の多くはポートフォリオを再評価し、コストの高いプロジェクトの延期やノンコア資産の売却を検討しており、今後もこの傾向は続くと考えられます。

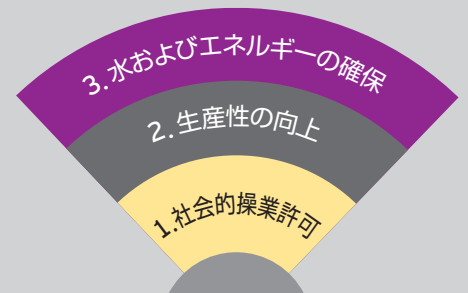
## アルミニウム



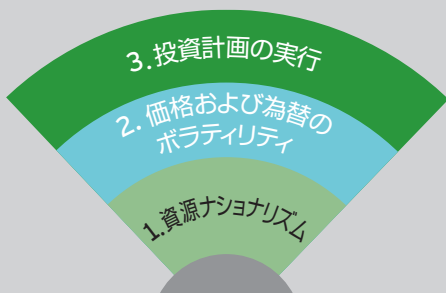
## 石炭



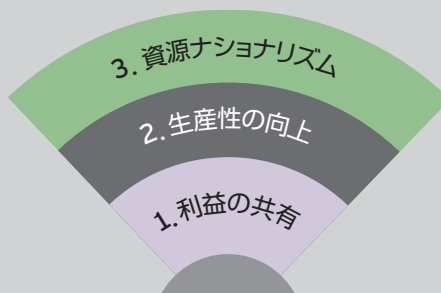
## 銅



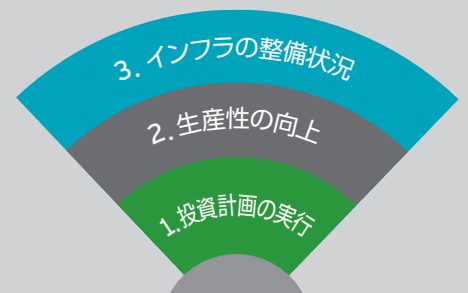
## ニッケル

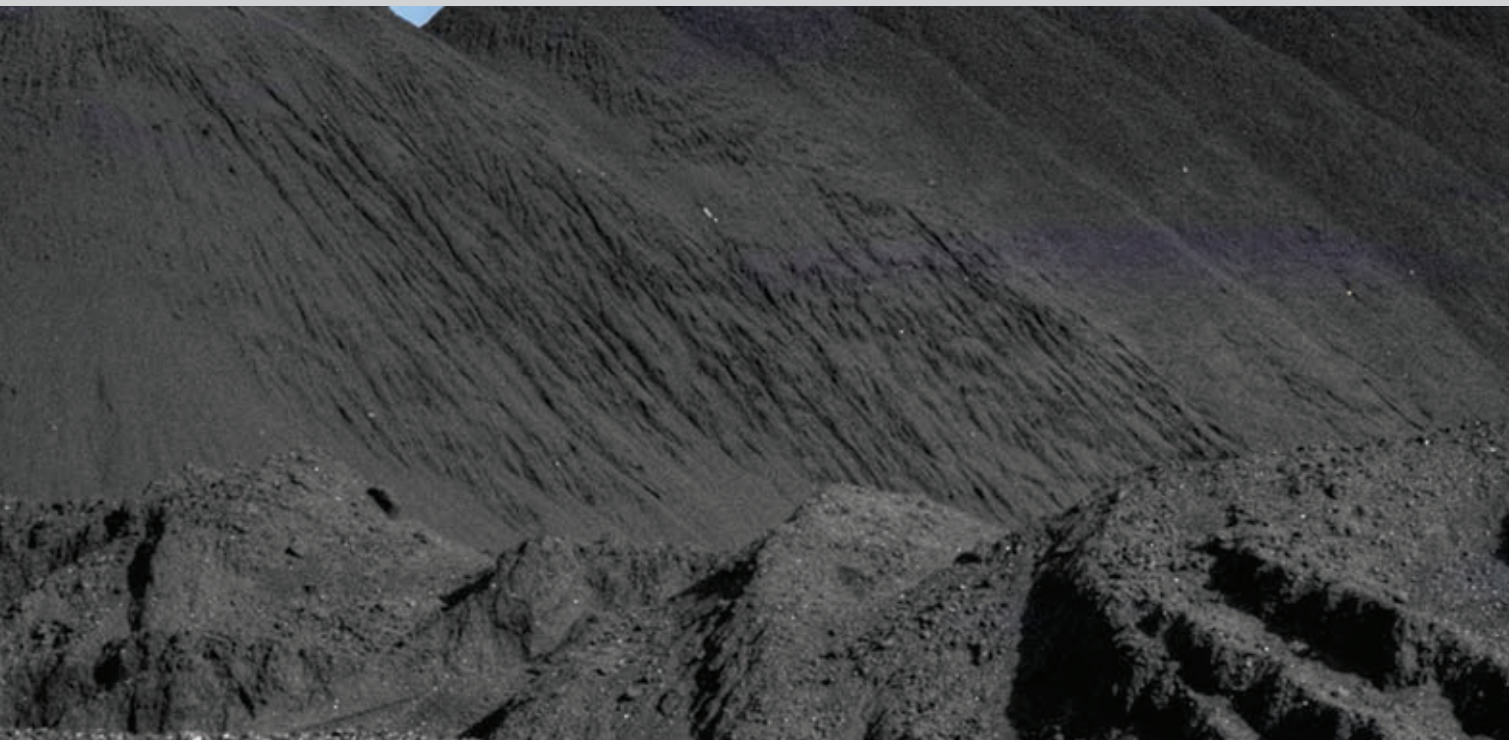


## PGM(白金族)



## カリウム





今年新たにトップ10に入った「水およびエネルギーの確保」は、銅とアルミニウムを含むコモディティの多くに影響を与えています。エネルギーと水のコストが上昇したため、生産者はコストを抑えるため再生可能エネルギーに注目せざるを得ないでしょう。

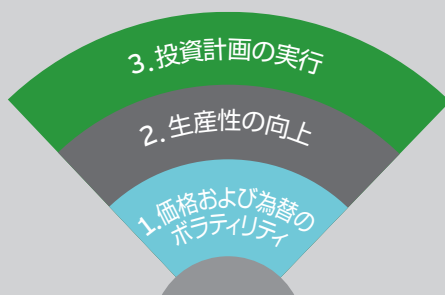
また、インドネシアによる鉱石および精鉱の輸出禁止が多くのコモディティ市場に影響を与えたことから、「資源ナショナリズム」が際立っています。この輸出禁止措置により、ニッケルと銅の需給バランスが変化しました。

鋼鉄とアルミニウムについては「過剰な生産能力」が引き続き第一位のリスクとなっています。アルミニウム価格の低迷が今後も続くことを見込んで、生産者は減産し始め、同時に過剰生産を減らす取組みとして新規の設備投資の棚上げや延期を行っています。鉄鋼メーカーでは引き続き設備稼働率を厳密に管理しています。

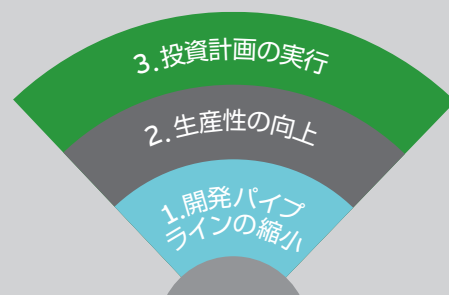
## 金



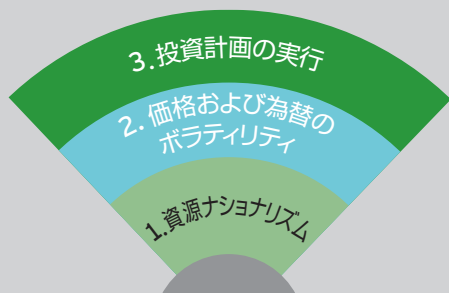
## 鉄鉱石



## 鉛・亜鉛



## 銀



## 鉄鋼



## ウラン



## Area contacts

Global Mining & Metals Leader

### Mike Elliott

Tel: +61 2 9248 4588  
michael.elliott@au.ey.com

Oceania

### Scott Grimley

Tel: +61 3 9655 2509  
scott.grimley@au.ey.com

China and Mongolia

### Peter Markey

Tel: +86 21 2228 2616  
peter.markey@cn.ey.com

Japan

### Andrew Cowell (日本語対応)

Tel: +81 3 3503 3435  
cowell-ndrw@shinnihon.or.jp

Africa

### Wickus Botha

Tel: +27 11 772 3386  
wickus.botha@za.ey.com

Commonwealth of  
Independent States

### Evgeni Khrustalev

Tel: +7 495 648 9624  
evgeni.khrustalev@ru.ey.com

France and Luxemburg

### Christian Mion

Tel: +33 1 46 93 65 47  
christian.mion@fr.ey.com

India

### Anjani Agrawal

Tel: +91 982 061 4141  
anjani.agrawal@in.ey.com

United Kingdom & Ireland

### Lee Downham

Tel: +44 20 7951 2178  
ldownham@uk.ey.com

United States

### Andy Miller

Tel: +1 314 290 1205  
andy.miller@ey.com

Canada

### Bruce Sprague

Tel: +1 604 891 8415  
bruce.f.sprague@ca.ey.com

Brazil

### Carlos Assis

Tel: +55 21 3263 7212  
carlos.assis@br.ey.com

## Service line contacts

Global Advisory Leader

### Paul Mitchell

Tel: +612 9248 5110  
paul.mitchell@au.ey.com

Global Assurance Leader

### Alexei Ivanov

Tel: +495 228 3661  
alexei.ivanov@ru.ey.com

Global IFRS Leader

### Tracey Waring

Tel: +61 3 9288 8638  
tracey.waring@au.ey.com

Global Tax Leader

### Andy Miller

Tel: +1 314 290 1205  
andy.miller@ey.com

Global Transactions Leader

### Lee Downham

Tel: +44 20 7951 2178  
ldownham@uk.ey.com

EY | Assurance | Tax | Transactions | Advisory

## EYについて

EYは、アシュアランス、税務、トランザクションおよびアドバイザリーなどの分野における世界的なリーダーです。私たちの深い洞察と高品質なサービスは、世界中の資本市場や経済活動に信頼をもたらします。私たちはさまざまなステークホルダーの期待に応えるチームを率いるリーダーを生み出していきます。そうすることで、構成員、クライアント、そして地域社会のために、より良い社会の構築に貢献します。

EYとは、アーンスト・アンド・ヤング・グローバル・リミテッドのグローバルネットワークであり、単体、もしくは複数のメンバーファームを指し、各メンバーファームは法的に独立した組織です。アーンスト・アンド・ヤング・グローバル・リミテッドは、英国の保証有限責任会社であり、顧客サービスは提供していません。詳しくは、[ey.com](http://ey.com)をご覧ください。

## 新日本有限責任監査法人について

新日本有限責任監査法人は、EYメンバーファームです。全国に拠点を持つ日本最大級の監査法人業界のリーダーです。監査および保証業務をはじめ、各種財務アドバイザリーの分野で高品質なサービスを提供しています。EYグローバルネットワークを通じ、日本を取り巻く経済活動の基盤に信頼をもたらし、より良い社会の構築に貢献します。詳しくは、[www.shinnihon.or.jp](http://www.shinnihon.or.jp)をご覧ください。

## EYのグローバル鉱業・金属センターについて

鉱業・金属業界の見通しは、堅調ながらも不安定なため、経営の効率性やコストの最適化を踏まえつつ、生産拡大による将来的な成長に注力する必要があります。また、ソーシャルライセンスや熟練労働力の不足、プロジェクトの効率的な実行、そして天然資源を重要な収入源としている政府への対応といった課題にも直面しています。EYのグローバル鉱業・金属センターは、アシュアランス、税務、トランザクション、アドバイザリーの各サービスに関する深い知識と業界における豊富な実績を持つプロフェッショナルからなるグローバルネットワークと連携、クライアントのさまざまなビジネスニーズに応えます。市場動向とその影響を明らかにし、業界に関するさまざまな課題に対する新たな見解を提供することによって、クライアントの目標達成と競争優位性の確立を強力に支援します。

© 2014 Ernst & Young ShinNihon LLC.

All Rights Reserved.

ED None

本書は一般的な参考情報の提供のみを目的に作成されており、会計、税務およびその他の専門的なアドバイスを行うものではありません。新日本有限責任監査法人および他のEYメンバーファームは、皆様が本書を利用したことにより被ったいかなる損害についても、一切の責任を負いません。具体的なアドバイスが必要な場合は、個別に専門家にご相談ください。

本書はEYG no.ER0170の翻訳版です。