

非鉄金属レポート

(2006年10月10日)

◆ロンドン金属取引所（LME：London Metal Exchange）～2006年9月を中心とした動向

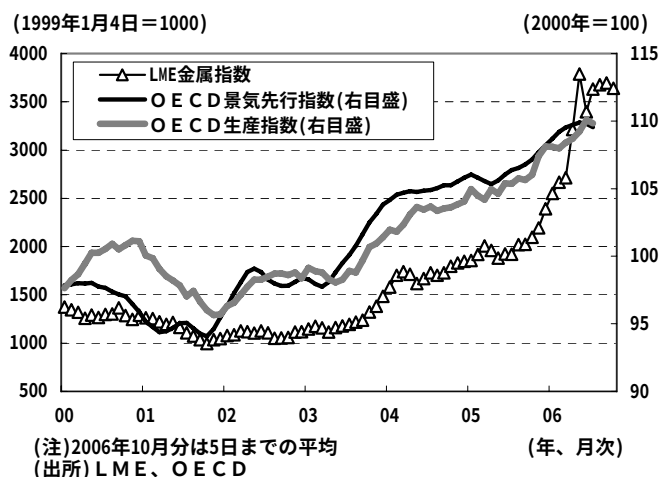
【概況】

銅、亜鉛、ニッケル、アルミニウムといった非鉄金属市況は、ボックス圏の推移が続いている。騰勢は一服しているが、原油や農作物のように下落が進んでいる訳ではない。

米国を中心とした世界景気の減速観測は、商品全般に共通した下げ材料になっている。しかし、非鉄金属では在庫水準が極めて低いことや、ストライキや事故等の影響による供給障害が相場の押し上げ要因として意識される状態が続いている。また、最大の需要国である中国の需要拡大観測も根強い。中国経済は、インフラ投資が進められ、多国籍企業や地場産業の設備投資が続く中で、景気過熱を避けるべく引き締め政策が採られながら、高成長を維持している。

当面、在庫不足感が払拭されず、需給タイト化につながる要因に対して価格が上がり易い状態が続くであろう。特に供給面では、今後も各国の鉱山で労働協約の更新が予定されており、ストライキの発生に対する懸念は根強い。一方で、世界景気の減速観測が相場の下押し要因となり、当面、非鉄相場は一進一退の推移が続くとみられる。しかし、非鉄市況は世界景気の動向をやや先取りして動く傾向があり、来年にかけて反発に転じてくるものと思われる。

図表1. LME金属指数と世界景気



図表2. LME金属指数(日次データ)



三菱UFJリサーチ&コンサルティング

調査部

【お問合せ先】 芥田 (E-mail: tomomichi.akuta@murc.jp)

【品目別の動向】

①銅 ～ 高値圏ながら上値が重い展開

銅価格（現物、終値）は、1トンあたり7000～8000ドルを中心としてもみ合いが続いたが、徐々に上値が重くなっている。

9月に入ってから相場の変動要因をみると、まず、供給面でのいくつかの障害が改善する動きがあった。7月にチリの国営鉱山で起こった事故は当初の予想よりも早く復旧したこと、8月末にストライキが終結した世界最大の銅鉱山では1週間ほどで通常の稼働状況に戻ったこと、ストライキにより3月から操業を停止していたメキシコの鉱山も10月中にはフル稼働に戻る目途が立ってきたことなどである。また、ストライキが懸念されたチリの別の鉱山やカナダの鉱山では労使の交渉がまとまりストライキが回避され、ペルーの鉱山のストライキは短期間で終結した。

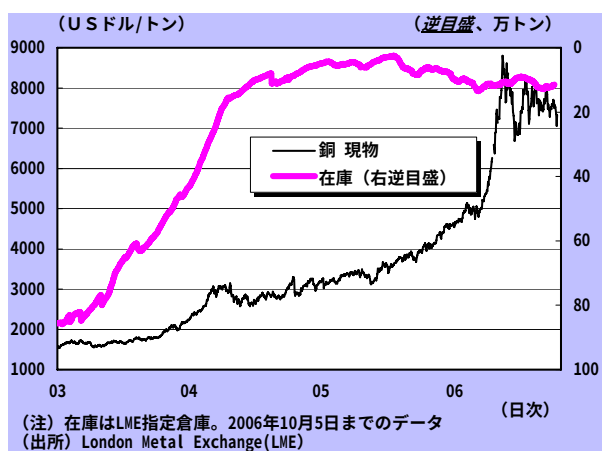
今後もチリや米国、ペルーなどの鉱山で労働協約の更新が相次ぐため、ストライキへの懸念は根強いが、これまでの各地での交渉の結果があるため、労使の妥協点が見出し易くなっているように思われる。

一方、需要面では、米国の景気減速や中国の引き締め策の影響が懸念されている。もっとも、中国の引き締め策の対象分野は限定的であり、経済全体では高成長を継続している。また、中国政府は銅をはじめとした金属製品の輸出にかかる増徴税の還付率を9月15日から引き下げ、中国の銅市況の押し下げ要因になったが、国際市況には影響していない。一方、中国に次ぐ需要国である米国では、住宅市場は減速しているものの、個人消費や企業活動は底堅く推移している。

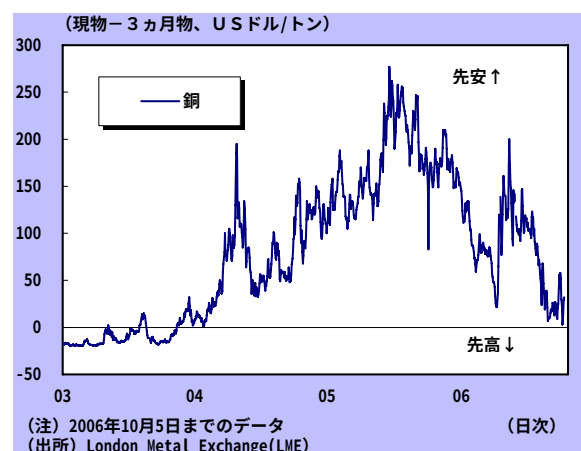
このように銅相場は、強弱の要因がまちまちであり、5月の安値と8月の高値を上下のメドに一進一退が見込まれる。もっとも、在庫は歴史的な低水準が続いており、新たな供給懸念や需要増加観測に対して相場が上がりやすいであろう。

図表3．銅

現物価格とLME指定倉庫在庫の推移



現先スプレッド（現物－3ヵ月物）の推移



②アルミニウム ～ 一進一退で推移

アルミニウム相場（現物、終値）は、一進一退で推移している。ストライキへの懸念などから5月11日につけた1トン＝3,186ドルの高値から、6月23日に2,403ドルまで下落した後は、2500ドル前後で比較的安定した展開が続いている。アルミニウムは、供給懸念が少ないことなどから、最近数年間をみても、他の非鉄金属に比べて価格上昇率は小さい。

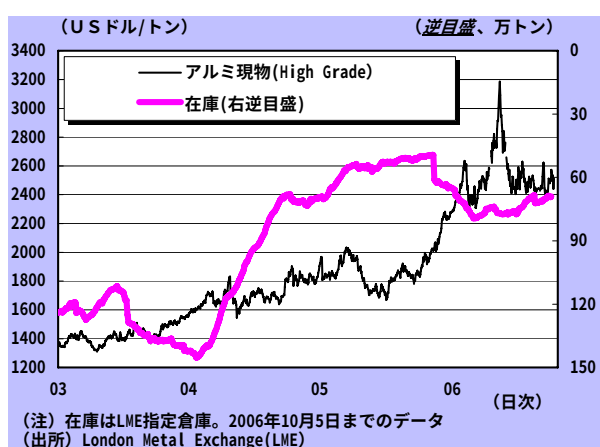
もっとも、足元の状況をみると、需要は供給を上回っているとみられる。中国では生産の増加が続いているものの、米国では中堅アルミニウム企業のストライキにより生産が落ち込み、カナダの生産も伸び悩んだ。ガーナでは、水力発電用のダムの水位が下がり、アルミニウム精錬所の稼働率低下につながっている。

一方、アルミニウムの需要は、他の非鉄金属に比べて速いペースでの拡大が続いている。輸送機械をはじめ部材の軽量化ニーズは、先進国などで根強いことに加えて、中国でも、建築向けや自動車向けの需要拡大が見込まれ、アルミニウム需要の増加トレンドは続くと思われる。価格上昇が急であった銅や亜鉛の代替品としてアルミニウムを使用する動きも出ている。

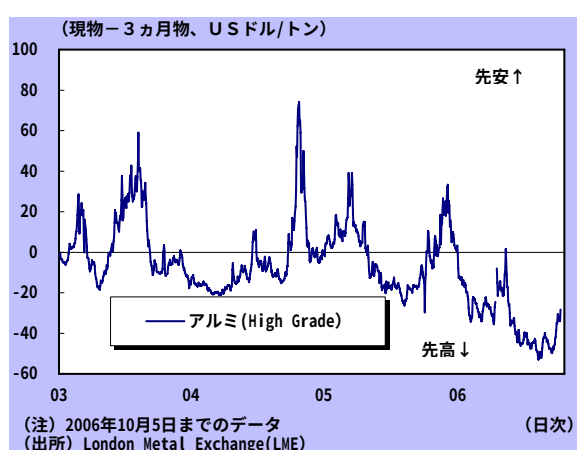
ニッケルや銅のように在庫水準が急速に落ち込んで、相場が急騰するとは考えにくいですが、当面、アルミニウム相場は底堅い推移が見込まれる。電力事情により6月から操業を停止していたアイスランドのアルミニウム精錬所が復旧するメドが立ったことや、中国の供給力増加が続いていることが需給緩和要因とみられるものの、エネルギー資源の高騰を受けた電力高や各国における賃上げで製造コストが上昇することや、他金属の代替品として利用する動きが広がるといった中長期的要因が下値を支えるであろう。

図表4．アルミニウム

現物価格とLME指定倉庫在庫の推移



現先スプレッド（現物－3ヵ月物）の推移



③ニッケル ～ 高値圏で一進一退

ニッケル相場（現物、終値）は、8月22日に1トン＝35,200ドルの最高値をつけた後に騰勢は一服し、その後は、強弱両材料によって変動しながら、高値圏での推移が続いている。

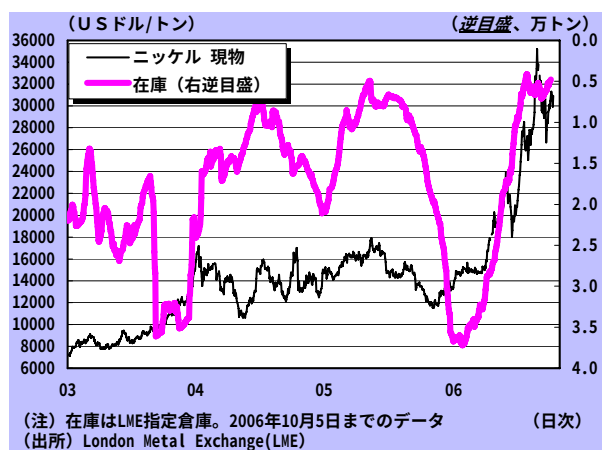
相場の押し下げ材料としては、世界景気の減速観測や投資資金の商品市場からの流出が懸念されたことに加えて、供給懸念が後退したこともある。7月から続いているカナダのニッケル鉱山でのストライキが9月22日に終結し、2～3週間で生産量は通常レベルに回復する見込みと報道された。

一方、6月以降にニッケル相場が急騰した背景には、在庫が大幅に減少したことがあったが、引き続き在庫水準は低位にとどまっている。LME指定倉庫の在庫は、世界の消費量のわずか1.5日分にとどまっている。また、主用途であるステンレス鋼向け需要が中国を中心に世界各国で堅調なことがある。さらに、オーストラリアの鉱山で落石事故があり数日間操業が停止されたことや、カナダのニッケル会社が開発中のニューカレドニアの鉱山の操業開始が遅れると発表したことも、相場の押し上げ材料であった。

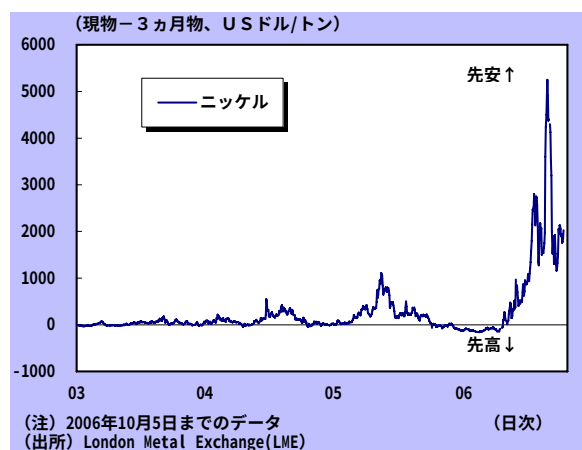
当面、世界景気の減速が弱材料になろうが、在庫水準が非常に低い状態は解消しないとみられ、相場は底堅い展開が予想される。日本や欧州ではステンレス鋼の値上げが浸透していることも、間接的にニッケルの下値を支える要因になるであろう。

図表5．ニッケル

現物価格とLME指定倉庫在庫の推移



現先スプレッド（現物－3ヵ月物）の推移



④亜鉛 ～高値圏で一進一退

亜鉛相場（現物、終値）は、他の非鉄金属と同様にレンジ内の動きが続いた。5 月以降の相場を振り返ると、5 月 11 日に記録した最高値の 1 トン＝3,907 ドルから、6 月 23 日には 2,895 ドルまで下落したものの、7 月以降は、底堅く推移している。

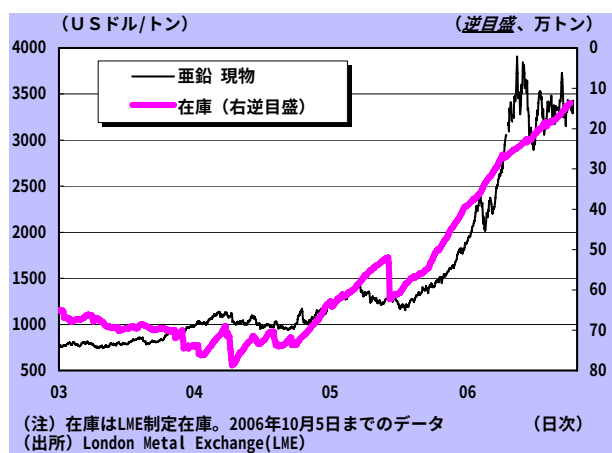
世界景気の減速観測から建築や家電といった亜鉛の最終需要の先行きに不透明感が出ているものの、足元は、メッキ鋼向けなどの需要が供給を上回って増加している。9 月はアラスカの鉱山からの出荷が遅れたこともあり、在庫は減少を続けている。現在の亜鉛の LME 在庫は、世界需要の 5 日分弱になっている。

価格高騰を受けて、亜鉛鉱山や精錬所への投資が各地で進められ、一部では生産が立ち上がりつつある。また、2001 年に市況安による採算悪化のため閉鎖された米国の鉱山が、2007 年から再開されるという発表もあった。もっとも、世界需要の約 3 割を占める中国では、亜鉛の供給力も伸びているが、需要も伸びており、亜鉛や原材料の亜鉛精鉱の不足感は続いている。

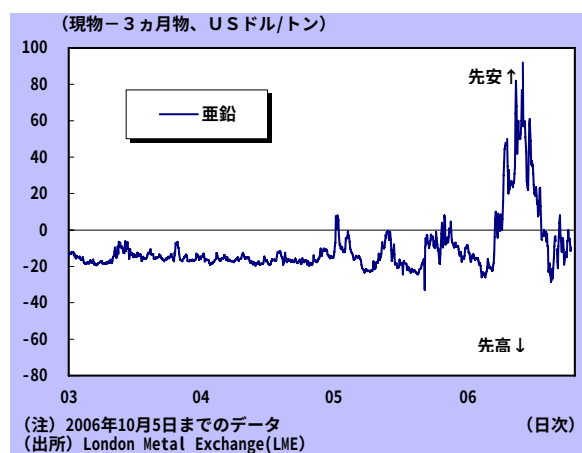
銅やニッケルに比べれば亜鉛の在庫水準はやや多いが、それでも現物の品不足感により、価格が上昇しやすい状況にある。また、現在は、冬場の商戦に向けた消費財のつくり込みのため、メッキ向け需要が増え易い時期である。世界的に亜鉛需給がタイトな状態が続くと考えられ、相場は、堅調に推移するであろう。

図表 6．亜鉛

現物価格と LME 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



※本レポートは情報提供を唯一の目的としており、何らかの金融商品の取引勧誘を目的としたものではありません。
また、掲載された意見・予測等は資料作成時点での判断であり、今後予告なしに変更されることがあります。