

非鉄金属レポート

(2006年8月14日)

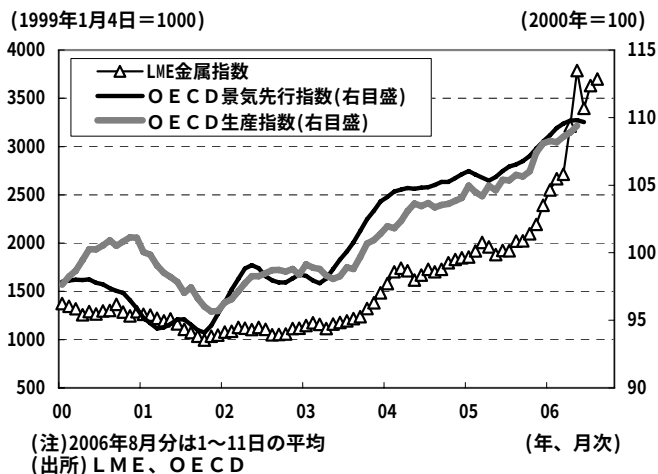
◆ロンドン金属取引所（LME：London Metal Exchange）～2006年7月を中心とした動向 【概況】

非鉄金属市況は、6月半ばをボトムとして持ち直した後は、一進一退で推移している。ニッケル相場は高値を更新したが、銅や亜鉛は高値圏でもみ合い、アルミニウムはピーク時から2割ほど下落した水準で横ばいの推移となった。

投機資金の動向に注視する向きが多く、FRB議長の議会証言や米雇用統計により米利上げ観測が後退したタイミングでは、非鉄市況は上昇した。しかし一方で、欧州の利上げ継続や中国の引き締め策もあって、世界景気減速への懸念も出ているため、相場の持続的な上昇にはつながっていない。また、イスラエルのレバノン侵攻やロンドンでの航空機テロ未遂事件により地政学リスクへの懸念が強まると非鉄市況にはマイナス材料となった。

しかし、各国で鉱山関連のストライキが続いており、今後もストライキが発生する可能性が見込まれていることが相場の押し上げ材料になっている。銅、亜鉛、ニッケルでは在庫水準が非常に低いため、供給不安に対して価格が上がり易い状態が続いている。当面、非鉄相場は一進一退の推移が予想される。

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 ～ 高値圏で一進一退

銅価格（現物、終値）は、5月11日に付けた最高値の1トン＝8,800ドルから、6月13日には6,683ドルまで下落した後、値を戻して8000ドル前後でもみ合っている。投機資金の流入が減ることへの警戒感や米国の利上げ打ち止め観測などに伴って和らいでいるが、需要減速観測が相場の下押し要因になっている。

具体的には、米国の住宅着工が減速していることや、中国の銅鉱石・銅の輸入量が前年比割れで推移していること、今後も中国では新たな景気抑制策が取られる可能性が示唆されていること、などが銅相場の下押し要因である。米中の景気減速懸念が強まった7月21日には、1トンあたり7112ドルまで下落する局面もあった。

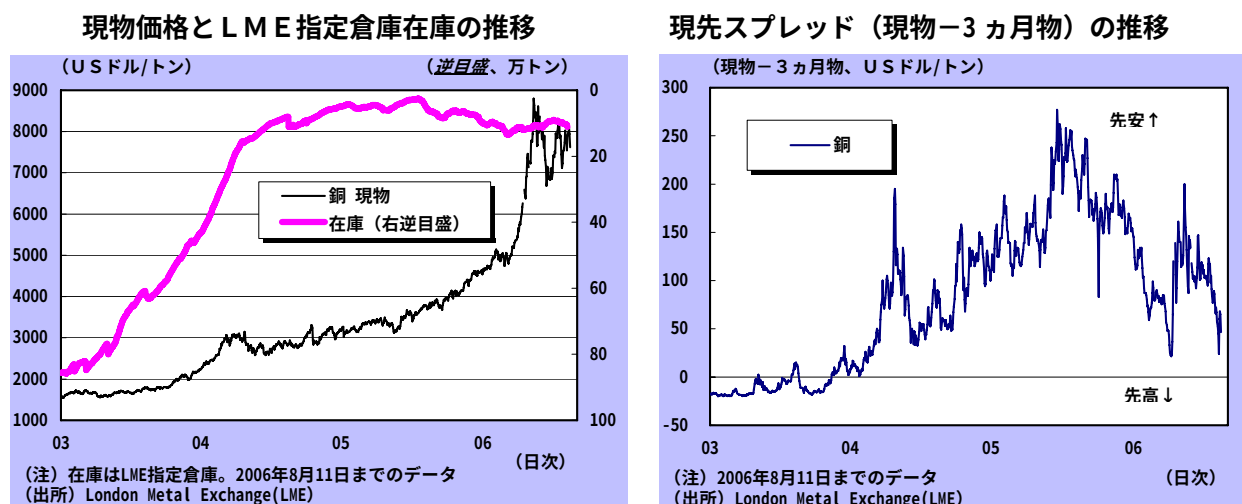
しかし、供給面での障害が銅相場の下支え要因になっている。メキシコ第1位の鉱山で6月1日より続いていたストライキは7月16日に終結したが、3月に始まったメキシコ第2位の鉱山でのストライキは依然続いている。

さらに、チリの世界最大の鉱山では労使交渉が行われており、7月5日に会社側の提示した賃上げ率（インフレ率＋1.5%）が労働組合側に拒否された。8月3日には会社側の提案はインフレ率＋3%に引き上げられたものの、労働組合側はインフレ率＋13%の賃上げを要求しており隔たりは大きく、8月7日よりストライキが決行されている。

他にも、カナダやペルーの鉱山での労使交渉が進行中であり、チリの国営会社でも今年中に労使交渉が行われる。また、インドネシアの世界第2位の鉱山では銅鉱石の質の悪化による生産の減退が予想されている。

なお、チリのストライキについては、11日のニューヨーク市場では、早期収束観測が出て、相場が下げている。しかし、様々な生産障害から銅の供給は低迷し、在庫水準は極端に低い状態にある。銅相場は高値圏で一進一退が見込まれるが、供給不安に対して相場が上がりやすい状況が続くだろう。

図表3．銅



②アルミニウム ～ 横ばい圏で推移

アルミニウム相場（現物、終値）は横ばい圏で推移している。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、やや持ち直しているが、相場の回復力は他の非鉄金属に比べ弱い。

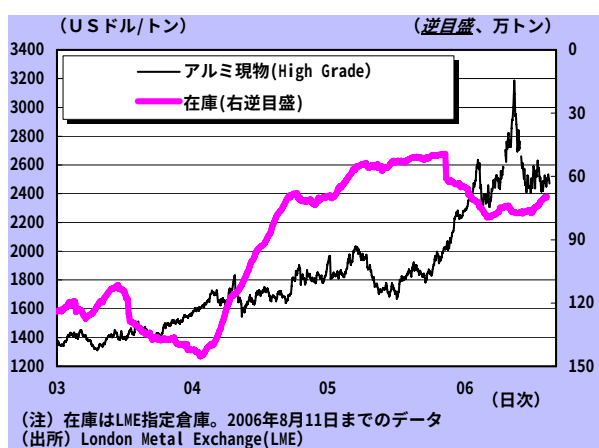
足元では、欧州の生産が伸び悩んでいるが、中国の増産基調が続いており、中国の生産能力の増加が市況の下押し要因として意識されている。中国では、地場企業の新たな精錬所が稼動しつつあり、数年先までみても、地場企業や外資によるいくつもの新設案件が明らかになっている。8月から中国の大手企業が原材料となるアルミナの価格を引き下げたことも、アルミニウム生産の採算性を良くし、市況を抑制する要因となる。

電力高などによりコスト高になった欧州での事業縮小がつづいているものの、逆に、エネルギーコストの安い資源国ではでも大規模な精錬所建設が計画されている。ロシアの大手企業は、2013年までに生産量で世界1位になる計画を発表している。

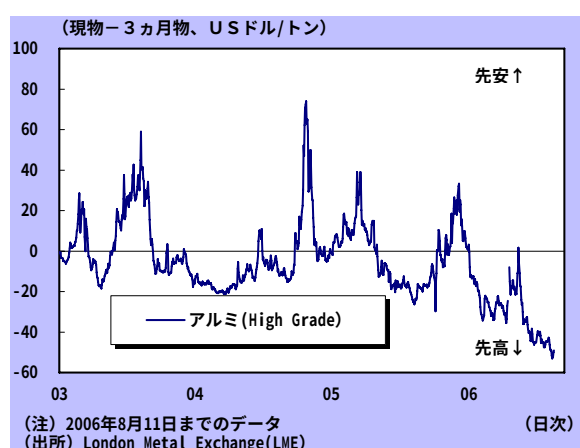
他の非鉄金属に比べて、価格が伸び悩んでいる背景には、ストライキが回避されたこと、原材料となるボーキサイトなどを地政学リスクがさほど大きくない地域から調達できること、各国で大規模な生産能力の増強が計画されていることがあろう。もっとも、銅相場の高騰を受けて、銅の代替品としてアルミニウムを使用する動きが出ている。また、エネルギー価格の上昇によるコストアップの影響や、軽量化ニーズなどから他金属よりも速いペースでの需要拡大が今後も続くことを考慮すると、価格は底堅く、安定的に推移すると見込まれる。

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 ～ 7 月半ばに一時調整も、上昇基調が続く

ニッケル相場（現物、終値）は、上昇基調で推移している。5 月 26 日に 1 トン＝23,970 ドルの高値をつけた後、6 月 13 日には 18,015 ドルまで下落したが、足元では 28,000 ドルを上回ってきている。

相場の上昇が続いたことを受けて、7 月 13 日には、LME 取引の清算を担う LCH（ロンドン・クリアリング・ハウス）が、ニッケル取引の証拠金を 25 トンあたり 11,400 ドルから 16,800 ドルへと引き上げ、一時的に相場の下押し材料になった。

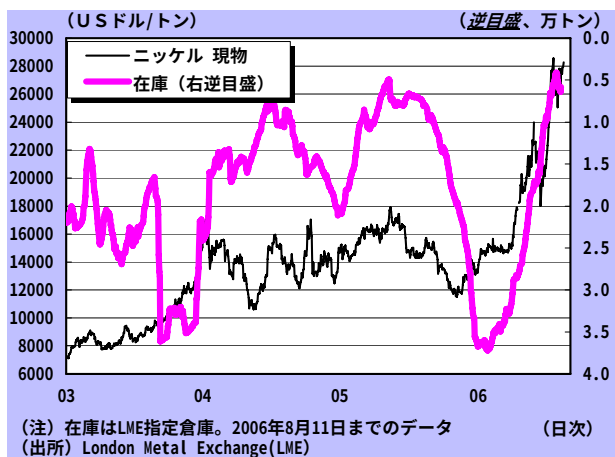
また、需要サイドでは中国の大手ステンレスメーカーが 7 月から減産を実施し、供給サイドでは、カナダの大手精錬会社が今年後半に増産する計画を発表したものの、依然として 2006 年の世界のニッケル供給は需要を下回るとの見方が根強い。さらに、ニッケル精錬所では高稼働率での操業が続いてきたため、事故や故障が起りやすくなっているという懸念も出ている。

インドネシアでは、5 月 23 日の事故で操業が停止されていた精錬所は 8 月末までに操業再開が見込まれているものの、別の精錬所の修理の修理が続いていることもあり、インドネシアの今年の生産は大幅に落ち込む見込みである。また、7 月 28 日には、カナダのニッケル鉱山でストライキが始まったことを受けて相場が上昇した。会社側は在庫の状況などから当面の出荷には影響しないとしているが、ストライキは長期化し、数ヶ月続くとの見方が出ている。

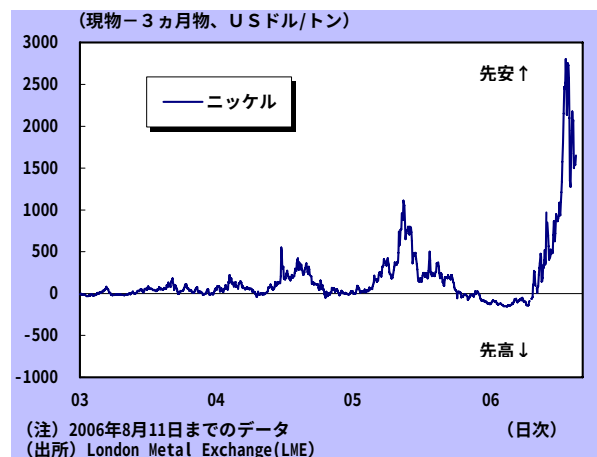
中国の高成長持続や日本や欧州の景気回復に伴って、需要の増加が見込まれる。供給面の障害が相次いだこともあり、在庫が大幅に減少しており、当面、相場は上昇基調が続くであろう。

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 ヶ月物）の推移



④亜鉛 ～高値圏で一進一退

亜鉛相場は、銅などに連動した動きになった。終値ベース（現物）では、5月11日の1トン＝3,907ドルから6月23日に2,895ドルまで下落したが、その後は上昇に転じている。中国を中心にメッキ鋼向けの需要が供給を上回って増加しており、在庫が減少する傾向が続いている。

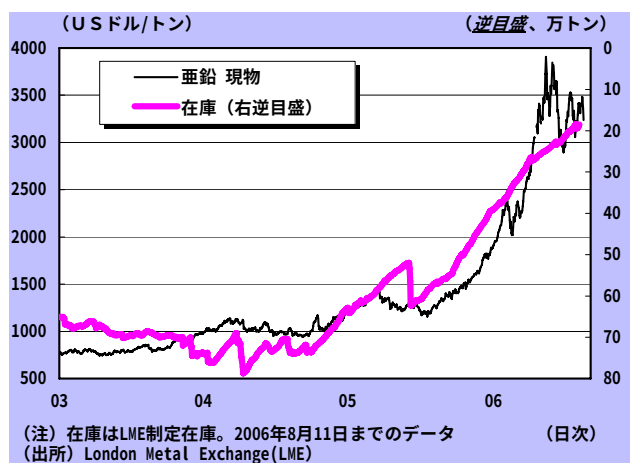
ただし、現先スプレッドの動きなどから判断すると、5月前半にかけて強まっていた現物のタイト感は緩和してきている。その背景には、世界景気の減速観測から建築や家電といった亜鉛の最終需要の先行きに不透明感が出たことや、中国の亜鉛生産が増加し輸入への依存度が低下する動きがあったとみられる。

供給面をみると、イギリスの会社が2月に閉鎖された米国の亜鉛精錬所を買収し操業再開が見込まれることや、ポルトガルの鉱山での生産開始など、生産を増加させる動きが出てきている。カナダを本拠にする世界最大の亜鉛鉱山会社は、アラスカにある世界最大の亜鉛鉱山からの生産が伸び悩んでいることもあり、2003年から操業が取りやめられているオーストラリアの鉱山の操業を来年から再開するとしている。また、スイスの大手鉱山会社は、オーストラリアの亜鉛精錬所の能力を増強すると発表した。

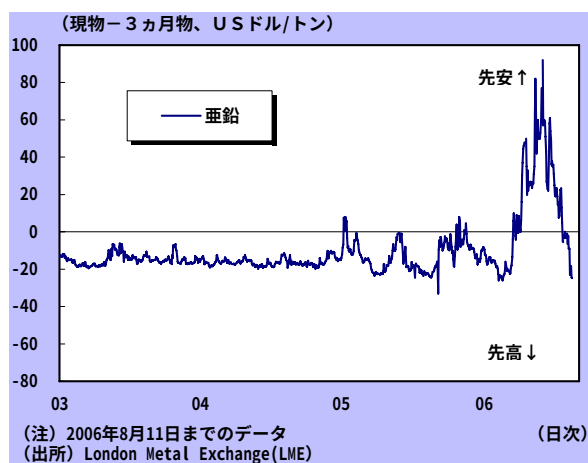
しかし、こうした動きが実際に供給の増加につながるまでには今しばらく時間がかかる。世界的に原料である亜鉛精鉱が不足した状態は、当面、解消されないであろう。亜鉛の需給はタイトな状況が続くことが見込まれ、相場は底堅い動きが続くであろう。

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ヵ月物）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。