

非鉄金属レポート

(2006年7月13日)

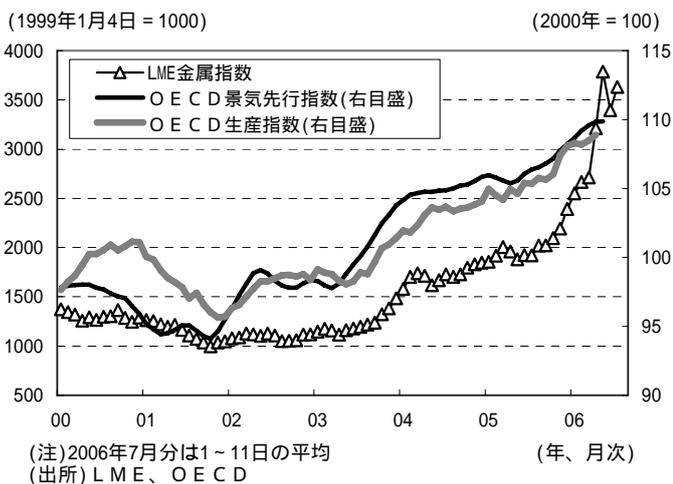
ロンドン金属取引所 (LME: London Metal Exchange) ~ 2006年6月を中心とした動向

【概況】

非鉄金属市況は、5月半ばから調整を続けてきたが、6月後半から総じて持ち直し傾向で推移している。ニッケルは高値を更新し、亜鉛や銅は値を戻している。アルミニウムは下げ止まってきている。5月のピーク時に比べ6月のボトム時には、銅が-24%、亜鉛が-26%、ニッケルが-25%、アルミニウムが-25%と大幅に下落した。その後、相場は上昇に転じ、7月11日時点では6月のボトム時点に比べてニッケルは+53%、亜鉛は+22%、銅は+20%、アルミニウムは+7%と、それぞれ上昇している。

6月半ばまでの大幅な相場下落の背景には、主要国の利上げによる景気減速懸念や高値警戒感が強まっていたことがあった。6月後半からの上昇は、米国の追加利上げ観測の後退や各国株価の持ち直しを受けて世界景気の減速に対する懸念が和らいできたことや、現物の需給がタイトな中でストライキ・事故によって供給懸念が強まりやすかったことによる。しかし、主要国では、景気拡大ペースが速まれば、利上げ観測が強まりやすい経済情勢であり、利上げ観測が強まると金利に敏感な建築や耐久財の需要と関連の深い非鉄相場の下げ材料となってくる。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】

銅 ~ 大幅下落後、値を戻す

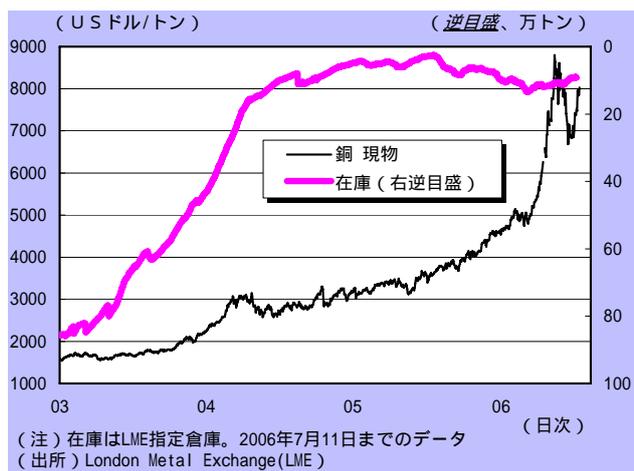
銅価格（現物、終値）は、5月11日に付けた1トン=8,800ドルを最高値として6月13日には6,683ドルまで下落したが、足元は8,000ドル台を回復してきている。6月前半までの下落の背景には、主要国の利上げや世界景気の減速への懸念に加えて、それまでの急な価格上昇に対する高値警戒感があったが、6月半ば以降は、米国景気の底堅さや株価の上昇が確認され、銅相場は上昇に転じた。

また、いくつかの供給不安要因も価格押し上げ材料となった。メキシコでは、3月に始まった鉱山のストライキが続いていることに加え、6月1日には別の鉱山でもストライキが始まり、鉱山会社は、6~7月の契約について受注のキャンセルを可能にする不可抗力条項(force majeure)の適用を宣言した。17日には米国の製錬所で事故が発生した。会社側は7月出荷分までは在庫取り崩し等での納品が可能としているが、8月分以降の納品の可否は、製錬所の復旧状況によるとしている。さらに、チリの大鉱山でも8月に労働協約の期限を迎えることになっており、7月5日には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ている。

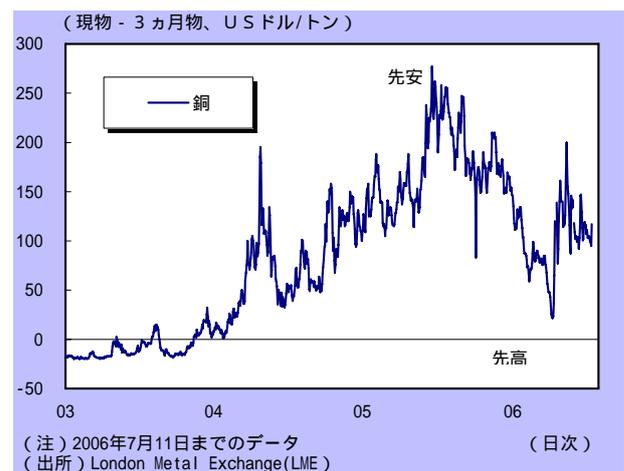
一方で、このところの高値によって、中国やインドの需要がやや低下しているとの見方が出ているが、供給面での不安材料が多い中で、在庫水準は低い状態が続いており、相場は下げ難いであろう。

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



アルミニウム ~ 大幅下落後、横ばい圏

アルミニウム相場（現物、終値）は、高値となった5月11日の1トン=3,186ドルから、安値となった6月23日には2,403ドルまで下落し、その後の相場の回復力は他の非鉄金属に比べ弱い。

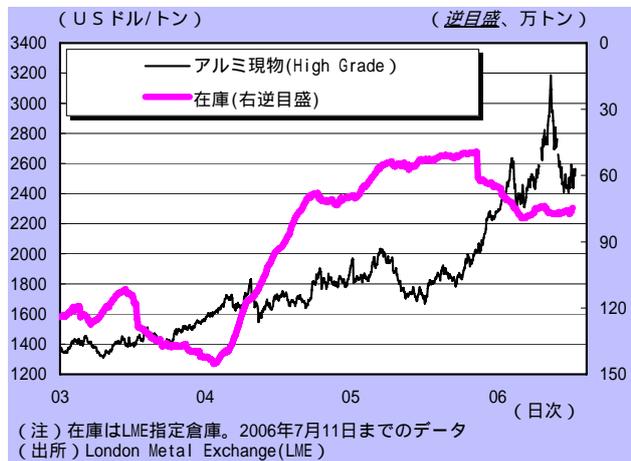
アルミニウム業界でも、相場の押し上げ材料として労使交渉が注目されていたが、大手米国企業では5月31日に労働協約の改定交渉が決着し、ストライキが回避され、むしろ相場の押し下げ材料になった。

中国の生産能力の増加が市況の足を引っ張っているともいわれる。需要の増加が見込まれる中国では、足元も、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。また、エネルギーコストの安い産油国などでも大規模な精錬所建設が計画されている。

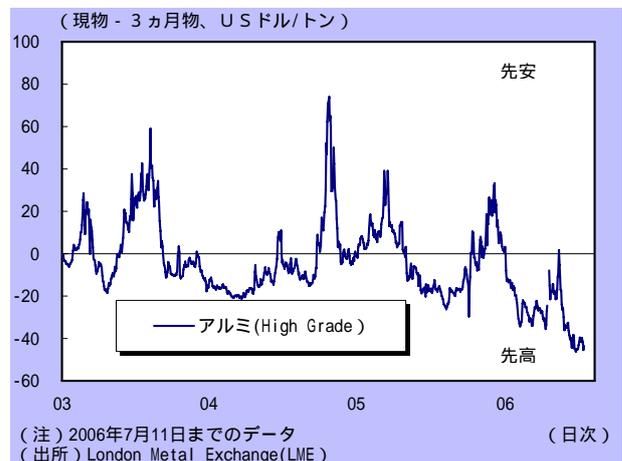
他の非鉄金属に比べて、価格が伸び悩んでいる背景には、ストライキが回避されたこと、原材料となるボーキサイトなどを地政学リスクがさほど大きくない地域から調達できること、各国で大規模な能力増強が計画されていることがあろう。一方、エネルギー価格の上昇によるコストアップの影響や、軽量化ニーズなどから他金属よりも早いペースでの需要拡大が今後も続くことを考慮すると、価格は底堅く、安定的に推移すると見込まれる。

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



ニッケル ~ 大幅下落後、急反発し高値更新

ニッケル相場（現物、終値）は、5月26日の1トン=23,970ドルを高値として、6月13日には18,015ドルまで下落したが、足元では高値を更新し28,000ドルに迫ってきている。5月29日にカナダの会社でストライキが回避されたことや他の非鉄市況に連れ安したため月初は軟調な出だしとなり、その後も、利上げによる需要鈍化観測が相場の下押し要因となった。しかし、6月後半からは銅などを上回って相場が上昇した。

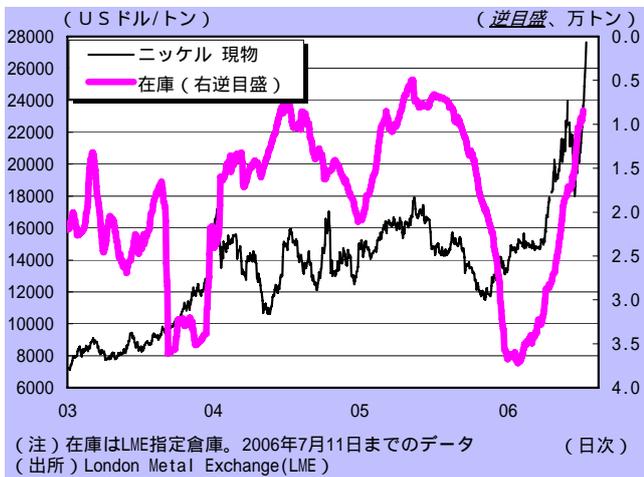
ニッケル相場の押し上げ材料として、まず、ステンレス鋼向けを中心とする世界需要が堅調に推移していることが挙げられる。特に欧州では在庫が少なく、現物の需給がタイトになっている。中国の大手ステンレスメーカーは7月に減産を実施している模様だが、それでも今年のステンレス鋼の生産は増加する見込みである。

供給面では、インドネシアのいくつかの精錬所で、故障修理のため操業が停止され、生産が落ち込む見込みである。カナダの大手精錬会社は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。

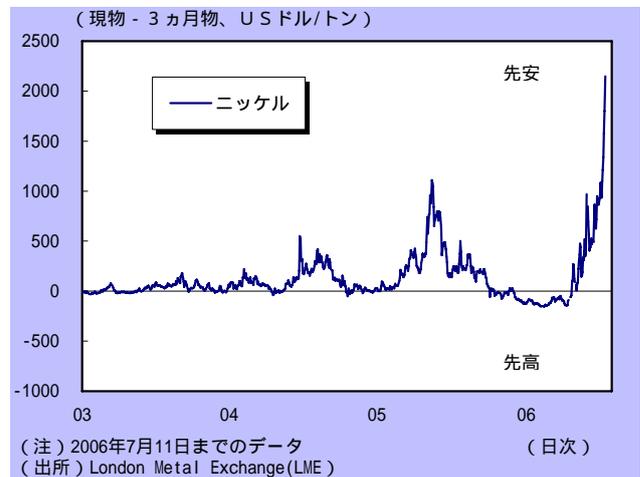
中国の高成長持続に伴う需要増加や、日本や欧州の需要回復を背景に、当面、需給のタイトな状態が続くと見込まれ、相場は底堅いであろう。

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



亜鉛 ~ 大幅下落後、値を戻す

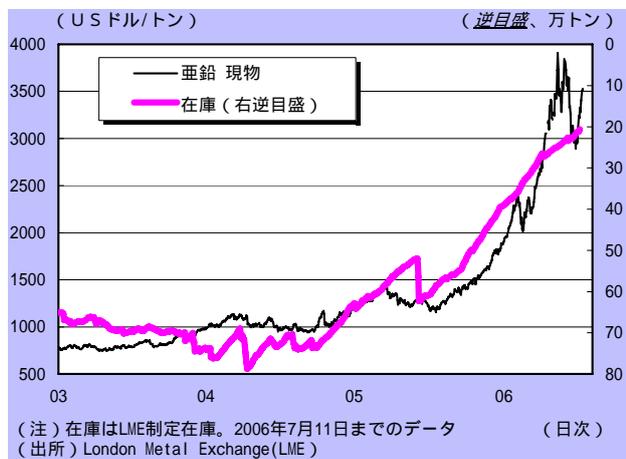
亜鉛相場は、銅をはじめとした他の非鉄金属に連動した動きになった。終値ベース（現物）では、5月11日の1トン=3,907ドルから6月23日に2,895ドルまで下落したが、その後は上昇に転じた。中国を中心とした需要が供給を上回り、在庫が減少する傾向が続いている。

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、緩和してきているようである。各国の利上げなどにより、建築や家電といった最終需要の先行きに減速感が出た一方で、亜鉛市況が下落したタイミングで実需サイドの購入が進んだために、現物の価格高がやや解消されたとみられる。

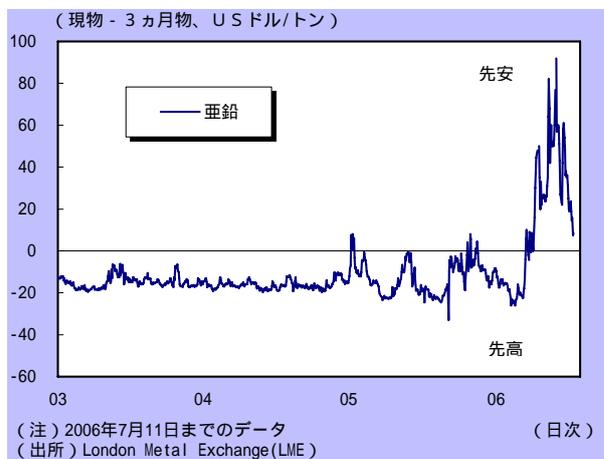
供給面をみると、イギリスの会社が2月に閉鎖された米国の亜鉛精錬所を買収し操業再開が見込まれることや、ポルトガルの鉱山での生産開始、あるいはオーストラリアでの新鉱脈の発見など、生産を増加させる動きが出てきている。しかし、世界的に原料である亜鉛精鉱が不足した状態は、しばらく解消されないであろう。中国の需要増や供給の伸び悩みを背景に、亜鉛の需給はタイトな状況が続くことが見込まれ、亜鉛相場は底堅い動きが続くであろう。

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。