

非鉄金属レポート

(2006年6月12日)

ロンドン金属取引所 (LME: London Metal Exchange) ~ 2006年5月を中心とした動向

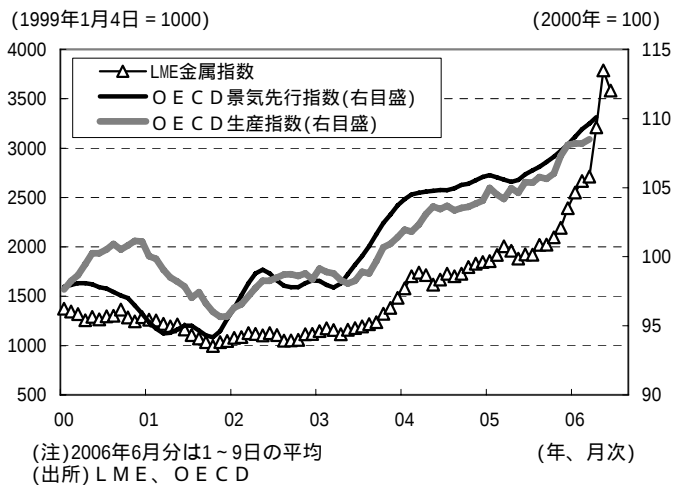
【概況】

非鉄金属市況は、6月上旬にかけて調整色が強まった。5月11日に銅、亜鉛は史上最高値を更新し、アルミニウムも17年ぶりの高値となったが、その後は下落に転じている。ニッケルは、一旦持ち直して23日に高値を更新したが、その後は下落している。

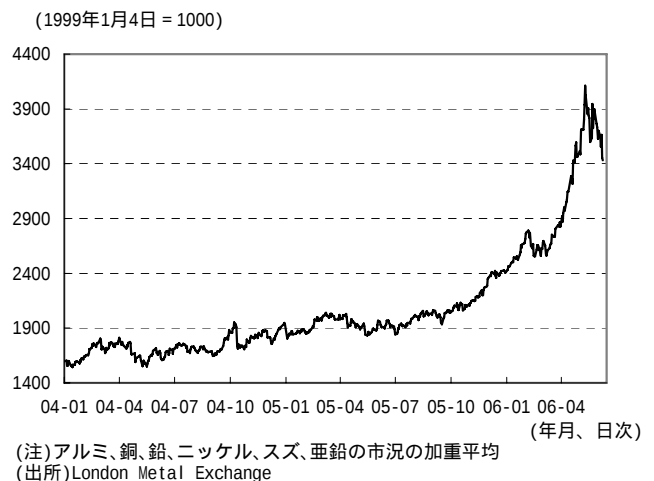
主要国の利上げによる景気減速懸念や、これまでのハイピッチでの非鉄市況の上昇に対して高値警戒感が強まっていたことが、相場調整の背景にある。ちなみに、1月はじめに比べ、5月のピーク時には、銅が92%の、亜鉛が104%、ニッケルが74%、アルミニウムが40%上昇していた。

非鉄市況の値動きはかなり大きくなっており、価格変動リスクを敬遠する動きも出ているとみられる。また、LMEなど各商品取引所における証拠金が引き上げられたことも、相場下落要因と考えられる。株式や原油など他市場の動きが非鉄相場に影響することが多くなっており、当面、米国金融政策の動向など金融市場全体の動きに左右される相場展開になりやすいであろう。

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)

なお、非鉄市況に対する見方は分かれてきており、「実態にそぐわない水準まで上昇しており、今後はバブルの崩壊が懸念される」と見る向きもあるし、「過去数十年にわたって一次産品価格が低迷していたが、ここにきてようやく需給の実態に沿った価格に近づいている」という見方もある。

現状は、非鉄に限らず、商品市況全般に、数十年に一度の価格体系の大きな変化が起こっている途上であろう。価格体系が大きく変化すると、値上がりした商品を他の商品で代替する動きが広がったり、供給能力を増強する動きが出てきたりするため、需給構造は数量的にも変わってくる。仮に、現状の価格が、今の需給構造の実態に合っていないとしても、需給構造の方が変わる可能性もある。

【品目別の動向】

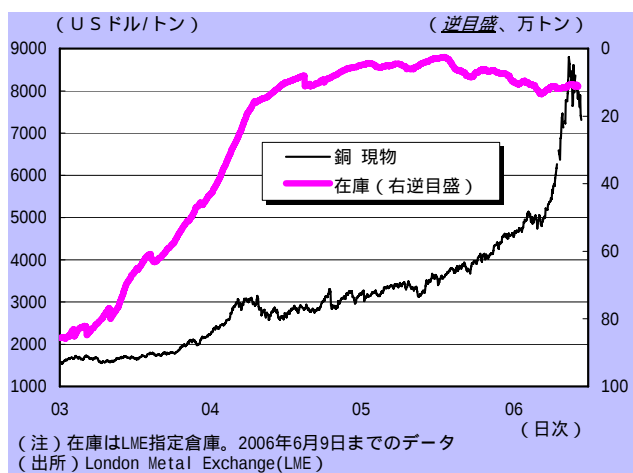
銅 ～ 高値更新後、調整

銅価格（現物、終値）は、5月11日に1トン＝8,800ドルを付けたが、その後は上下に荒い値動きをしながら、下落傾向で推移している。銅相場は一日に10%前後も上下する値動きの激しい状態が続き、ニューヨークの取引（COMEX）では、6月1日に下落幅が20セント（1ポンドあたり、前日比5%強の値幅に相当）の制限幅に達したため、サーキット・ブレーカーが適用されて取引が一時中止され、その後、値幅を40セントに拡大して取引が行われた。これまでの価格上昇が大幅であったことを背景に、相場調整への懸念が強まっている。

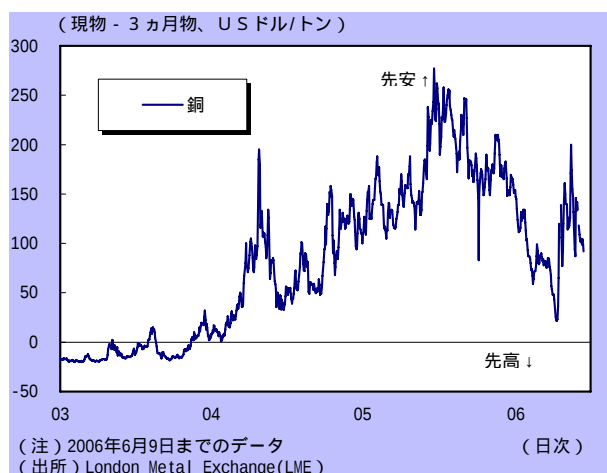
一方で、相場を押し上げる材料もあった。メキシコでは、3月に始まった鉱山のストライキが続いていることに加え、6月1日には別の鉱山でもストライキが始まった。こうした中、メキシコの鉱山会社は、6～7月の契約について、受注のキャンセルを可能にする不可抗力条項（force majeure）の適用を宣言している。また、インドネシアの鉱山では、鉱石の質の悪化により生産見通しが16%も下方修正された。

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



銅の需要と建設投資は関連が深いため、米国の住宅市場の減速や中国における不動産投資の抑制が懸念されているとはいえ、世界全体としては、エレクトロニクスや電力向けを中心に需要の拡大が見込まれている。大手鉱山会社は、この先数年、銅の供給はそれほど増えないとしており、現在の在庫水準が極めて低いことや、様々なストライキや鉱石の質の悪化などもあって、供給懸念はしばらく払拭されそうにない。一方で、短期間で大幅に上昇してしまった相場水準の調整があるとの見方が出ており、当面、相場は上下に値動きの大きな状態が続く可能性がある。

アルミニウム ～ 上昇後、大幅下落

アルミニウム相場は、5月11日の高値から22%下落している。5月はじめは、他の非鉄金属に比べて、それまでの価格上昇ペースが緩やかで出遅れ感があったこともあり、上昇ペースが速まっていたが、12日以降は、他の非鉄金属よりも大幅に下落した。

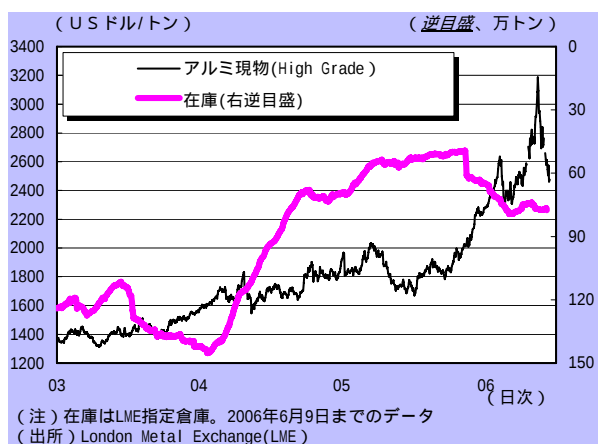
相場の押し上げ材料として、世界最大手の米国のアルミニウム企業でストライキが行われる可能性が注目されていた。しかし、5月31日に労働協約の改定交渉が決着し、ストライキが回避され、相場の押し下げ材料になった。

最近の高値からのアルミニウムの相場下落率は、他の非鉄に比べやや大きくなっているが、懸念されていたストライキが回避されたことや中国の生産力の増大が続いていることが背景にあるとみられる。

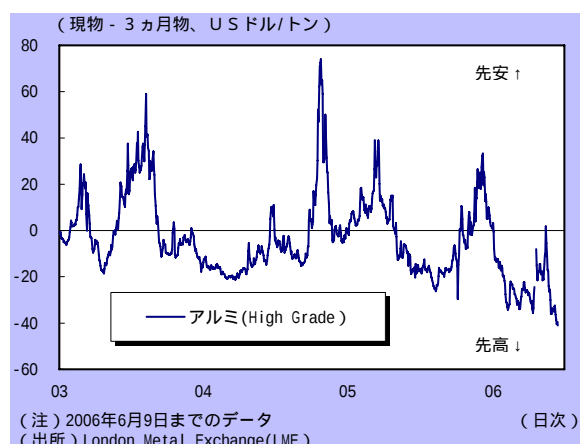
もっとも、石油価格の上昇を受けた輸送機械の軽量化ニーズの強まりなどを考えると、中長期的な需要は、他の非鉄金属よりも、速いペースでの拡大が続くであろう。また、中国を除けば、目先の供給力が伸びておらず、アルミニウム相場は、徐々に底堅い推移になるであろう。

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



ニッケル ~ 最高値更新後、下落

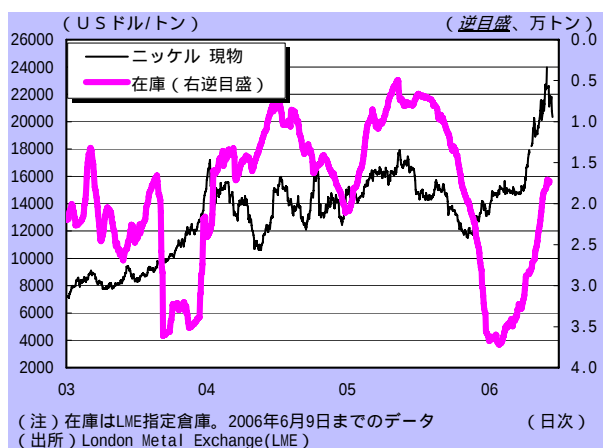
ニッケル相場（現物、終値）は、他の非鉄相場が調整色を強める中でも、底堅く推移し、5月26日に最高値を付けた。しかし、その後は、他の非鉄市況に連れ安して、6月9日の終値は高値に比べ15%の下落となった。

ニッケル相場の押し上げ材料となったのは、中国のステンレス生産向け需要の増加観測や、カナダの製錬会社でのストライキの懸念、そしてオーストラリア、ニューカレドニア、インドネシアでの鉱山開発の遅れなどであった。

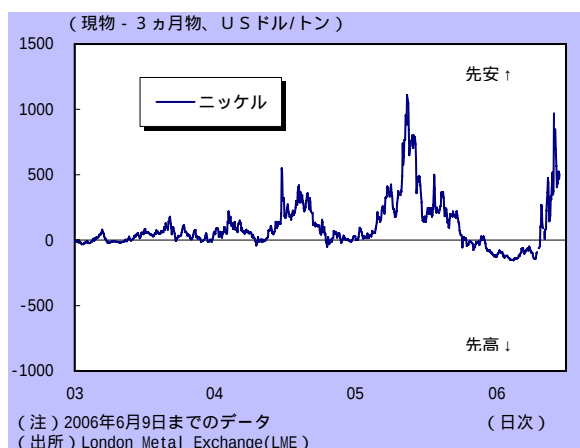
しかし、5月29日にはストライキが懸念されていたカナダの会社での労使交渉がまとまったことや、他の非鉄市況に連れ安したこともあり、5月30日や6月1日には6%を超える大幅な下落を記録した。もっとも、中国の高成長持続に伴う需要増加や、日本や欧州の需要回復を背景に、当面、需給のタイトな状態が続くと見込まれ、相場は底堅い推移に転じてくるであろう。

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



亜鉛 ~ 最高値更新後、下落

亜鉛相場も、銅をはじめとした他の非鉄金属に連れ安し、6月にかけて下落している。5月11日の史上最高値に比べ、6月9日の終値は14%の下落となっている。

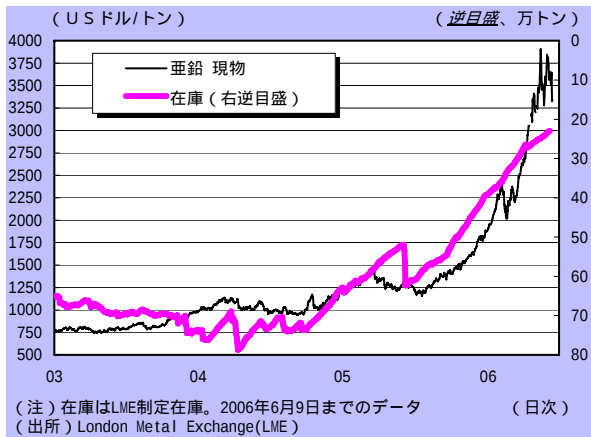
しかし、需要が供給を上回り、在庫が減少する傾向が続いている。これまで鉱山への投資が低迷していたため、世界的に原料である亜鉛精鉱が不足しており、当面、需給が逼迫した状態が続くそうである。2月には米国製錬所が原材料不足を理由に閉鎖され、メキシコの精錬所も1月に火災で閉鎖されたままになっている。

なお、上述の2月に閉鎖された米国の亜鉛精錬所は、イギリスの亜鉛スクラップ会社を買収することになった。また、5月には、大手亜鉛鉱山企業が、大手ニッケル企業に対して買収を提案するなど、世界的な業界再編の動きが続いている。

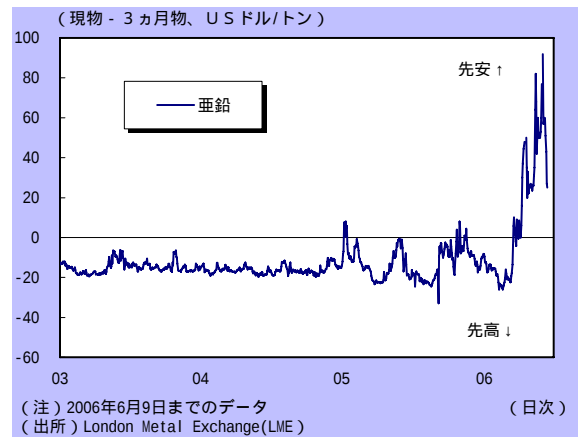
中国の需要増や供給の伸び悩みを背景に、亜鉛の需給はタイトな状況が続くことが見込まれ、亜鉛相場は底堅い動きに転じるであろう。

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。