

No. 11 (2006年5月12日)

非鉄金属レポート

◆ロンドン金属取引所（LME：London Metal Exchange）～2006年4月の動向

【概況】

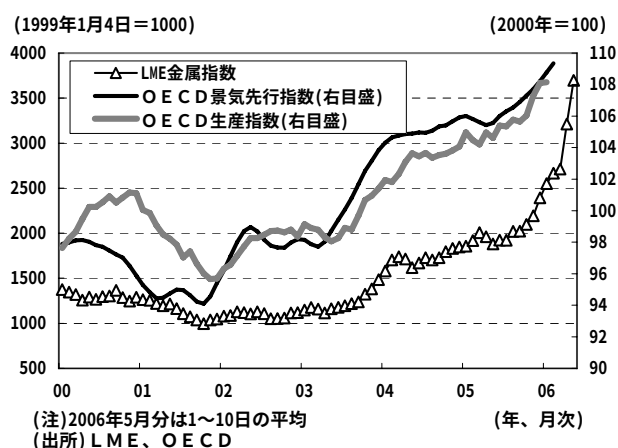
4月の非鉄金属市況は、銅、亜鉛、ニッケルを中心に上昇した。4月終わりにかけて、中国の金融引き締めなどを受けて一時的に調整する局面があったものの、原油相場が4月21日頃を当面のピークに調整気味に推移したのと対照的に、非鉄相場は総じて上昇基調を続けた。

4月初に比べ5月10日の相場（現物）は、銅が46%、亜鉛が36%、ニッケルが31%、アルミニウムが24%の上昇になっている。非鉄市況全般の動向を表わすLME金属指数の動きをみると、2月中旬から3月半ばにかけて2,600前後で推移していたが、3月後半以降は上昇基調が続き、5月10日には3,937と、年初に比べ6割も上昇している。

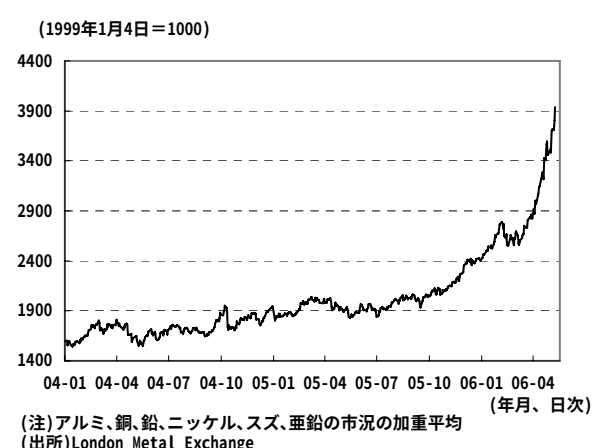
世界景気の拡大による需要増加観測、投資ファンドからの資金流入、ドル安によるドル建て価格上昇の思惑、ストライキや事故による供給懸念、さらに在庫水準が低いことなどが材料視されている。

現在の非鉄相場は、投資ファンドからの資金流入が増えているため金融市場からの影響を受け易くなっている一方で、銅や亜鉛を中心に在庫水準が低いため実体面での需給の変動にも、反応し易い状況である。なお、2006年には、米州を中心に労働協約の改定時期を迎える鉱山・精錬所が多い。非鉄相場の高騰を背景に、労働組合側は強気の賃上げ要求を出してくるとみられる。ストライキによる供給懸念が相場の押し上げ材料となってくる可能性がある。

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 ～ 大幅上昇し、史上最高値が続く

銅価格（現物、終値）は、5月10日に1トン＝8,000ドル台に乗せた。すでに在庫水準が低いことに加えて、様々な供給懸念が出ており、かつ、世界需要の拡大も見込まれていることが背景にある。

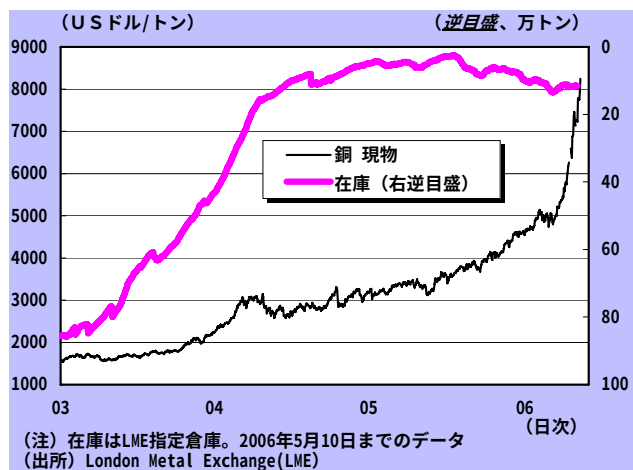
3月に始まったメキシコの鉱山でのストライキが続いていること、一部精錬所では電力障害などにより生産が減少していること、また、チリやインドネシアでは鉱床の質が落ちていることも生産の制約要因になっている。なお、今年は多くの非鉄企業で、労働協約の改定が行われることになっている。ちなみに、ストライキは回避されたチリの鉱山の例では、インフレ率＋7%（＝10%以上）といった大幅な賃上げなどの好条件で妥結となった。一方、需要要因では、4月16日に中国の1～3月期の成長率が10.2%と高成長を持続したと伝えられたことが、銅をはじめ非鉄相場全般の押し上げ要因となった。

27日に中国の利上げ決定を受けて、非鉄相場全体が調整する局面もあったが、5月1日にボリビア政府が天然ガス資源の国有化を発表したことを受け、資源ナショナリズムへの警戒感が出たことが、その後の相場上昇要因となっている。

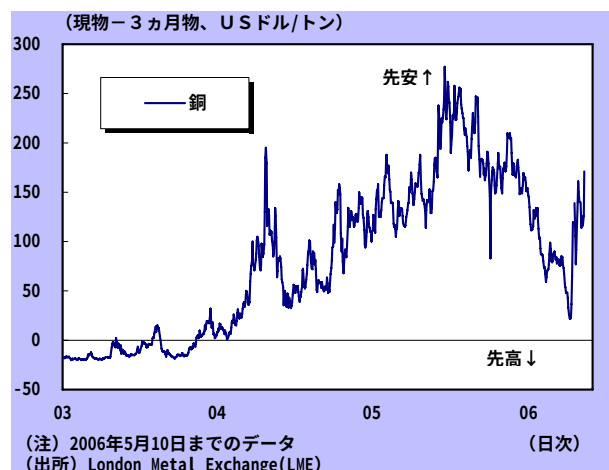
在庫水準が低いだけに、需給逼迫感を強める材料に対して、相場が上昇しやすい。また、高稼働率での操業が続いているだけに、ストライキや事故への懸念もある。

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 ～ 上昇基調

アルミニウム相場は、18年ぶりの高値にまで上昇したが、他の非鉄に比べ、その騰勢は鈍い。航空機、建設、飲料用缶などに向けた需要は2006年も拡大が続くと見られているが、他の非鉄に比べて供給要因が価格の頭を抑えているとみられる。

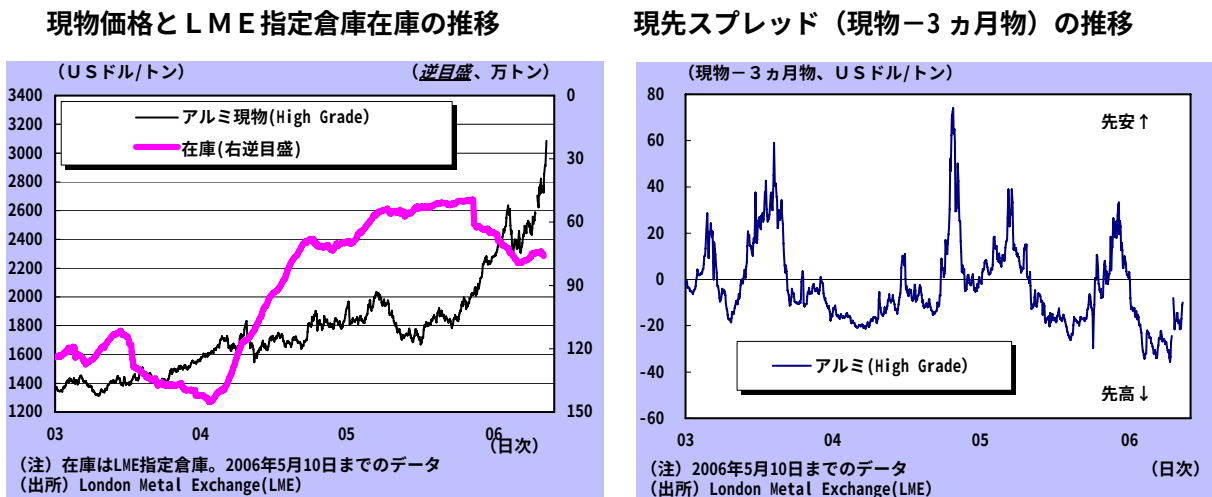
まず、中国では、去年は過剰設備や電力不足などへの対応から政策的な減産が行われていたが、

最近は電力事情の改善などを背景にして生産量が増加し、在庫が増加してきている。また、アルミニウム価格の上昇により、電力や原材料の価格上昇によるコスト高の問題も解消されてきており、欧米で精錬所を閉鎖する動きが一服している。

やや長い目で見ると、大手アルミニウム製錬企業は、欧州など電力価格の高い地域では事業を縮小し、ブラジル、アイスランド、トリニダット・トバゴ、カタールなど電力価格の安い地域において能力を増強するというグローバル戦略を進める意向とみられ、その過程でシェア拡大を図るため、増産される可能性もあるだろう。以上のような要因が価格抑制要因である。

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、他の非鉄に比べ出遅れているものの、上昇基調が見込まれる。

図表４．アルミニウム



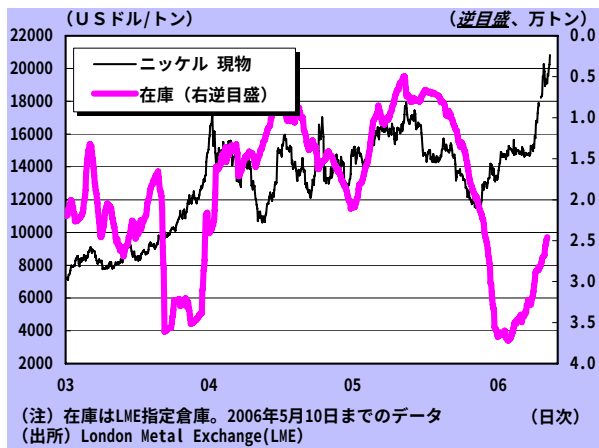
③ニッケル ～ 上昇基調、最高値に迫る

ニッケル相場も大幅上昇し、1トン＝2万ドル台に乗せており、1988年に付けた23900ドルに近づいている。ニッケル需要の3分の2を占めるステンレス鋼の需要が中国を中心に回復していること、在庫水準が低下し供給懸念につながっていること、地元の反対運動のあったニューカレドニアの鉱山や技術的問題のあったインドネシアの鉱山で設備建設に遅れが生じたこと、などが材料となった。

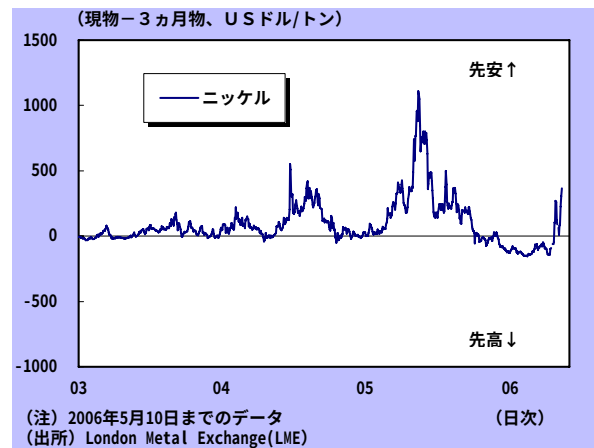
なお、5月にカナダの会社で労働協約の改定交渉が行われ、労組側が強気の要求を出すことが見込まれており、ストライキを懸念する向きもある。また、中国の高成長持続に加えて、日本や欧州の需要回復も見込まれ、当面、相場は底堅い推移が見込まれる。

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 ～ 最高値更新が続く

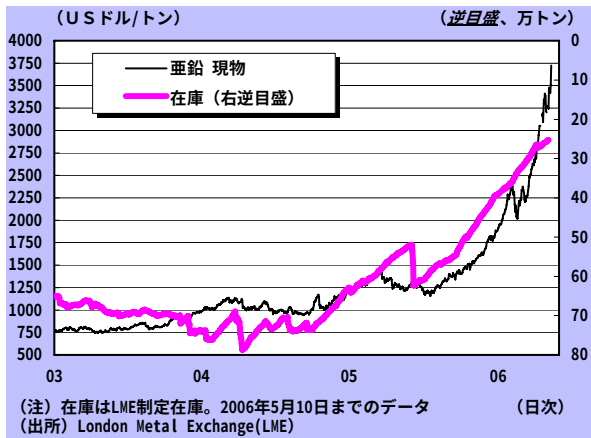
亜鉛相場も3月以降、史上最高値の更新を続けている。4月にはメキシコで亜鉛鉱山のストライキが2件発生し、相場の押し上げ材料になった。また、需要が供給を上回り、在庫が減少する傾向が鮮明になっている。これまで鉱山への投資が低迷していたこともあり、世界的に原材料である亜鉛精鉱が不足している。当面、供給力の大幅な増加は見込まれず、需給が逼迫した状態が続きそうである。

こうした中、製鉄会社などの亜鉛ユーザーは、自動車や電気製品向けの亜鉛メッキ鋼の値上げを進めており、亜鉛価格の上昇が徐々に、自動車や電機など最終財メーカーにも転嫁され始めているようだ。

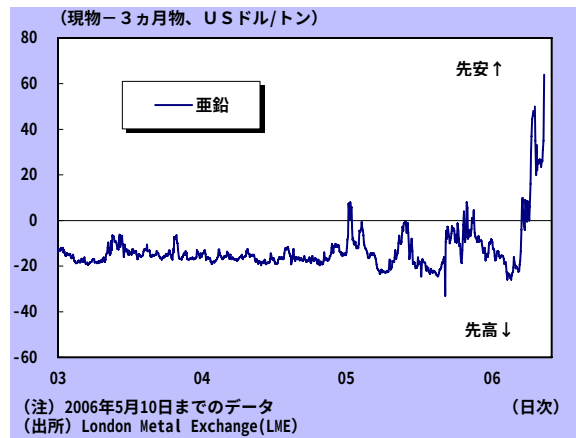
なお、5月に入り、大手亜鉛鉱山企業が、大手ニッケル企業に対して買収を提案した。実は、この被買収対象の企業も、他社に対して買収提案を行っている状況であった。亜鉛やニッケルでは銅やアルミや鉄などに比べて、まだ企業規模が小さいこともあり、業界全体に再編の動きが出ている。業界再編の動きが、相場にどのように影響するかは不透明であるが、当面、需給の逼迫を背景に亜鉛相場は堅調が見込まれる。

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。