

No. 10 (2006年4月10日)

非鉄金属レポート

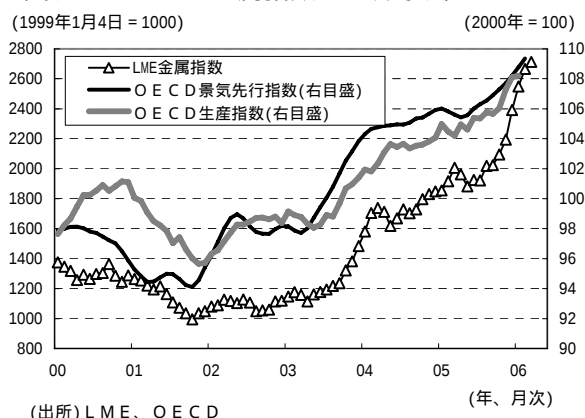
ロンドン金属取引所 (LME: London Metal Exchange) ~ 2006年3月の動向

【概況】

3月の非鉄金属市況は、銅、亜鉛を中心に上昇した。月半ばまでは、先進国の利上げの影響などが懸念され、相場は総じて一進一退であったが、後半から4月上旬にかけて大幅に上昇した。3月初に比べ4月上旬の相場(現物)は、亜鉛が22%、銅が16%、ニッケルが13%、アルミニウムが7%の上昇になっている。非鉄市況全般の動向を表す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2600前後で推移していたが、3月後半以降は上昇基調に転じ、4月8日は2970.4となっている。

世界景気の拡大による需要増加観測が強まっていることに加え、米国など先進国の利上げに対する懸念が一服したこと、投資ファンドからの資金流入に対する期待が回復していること、亜鉛やニッケルを中心に在庫が減少基調で推移していること、銅、亜鉛、ニッケルを中心に供給懸念が出ていること、などが材料視されている。今後も、利上げ観測が強まれば相場の押し下げ材料になるだろうが、銅や亜鉛を中心に在庫水準が低いこと、世界景気の拡大による需要増加観測やストライキなどによる供給懸念により、相場が押し上げられやすい状況が続くであろう。

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)

【品目別の動向】

銅 ～ 大幅上昇し、史上最高値を更新

銅価格(現物、終値)は、3月17日に1トン=5000ドルの大打に乗り、その後も騰勢が続いた。インドネシアの銅鉱山で住民の抗議行動が続いたこと、その鉱山で大雨の影響により地滑り事故が起きたこと、インドネシアの別の鉱山では地盤の不安定化から一部の生産が今後先送りされること、メキシコの鉱山でストライキが行われたこと、チリの鉱山での電力障害により生産が減少していること、などにより供給懸念が銅相場を押し上げる材料になった。

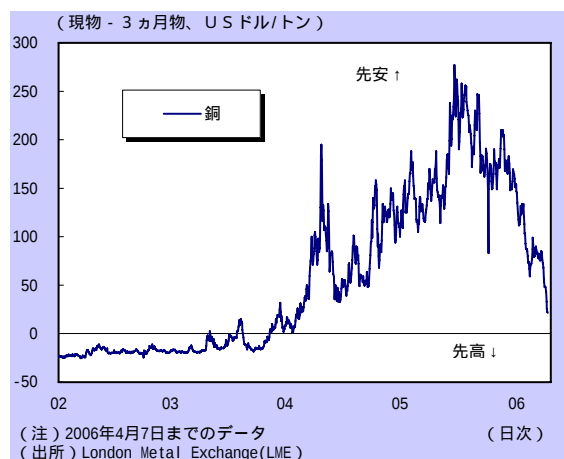
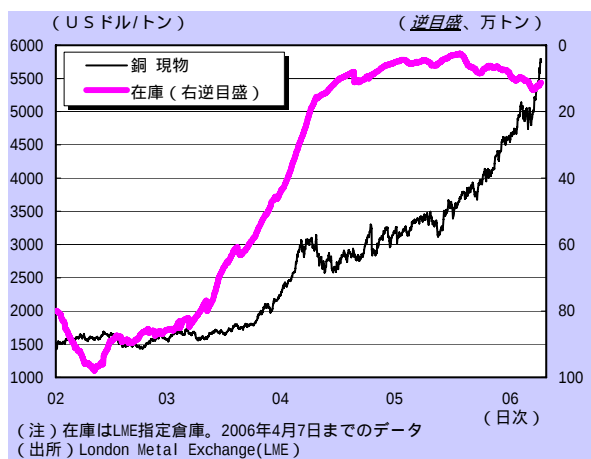
一方で、世界需要の拡大が見込まれている。特に、通常の季節パターンでは、3月以降に電子機器の向けの需要が高まってくるため、世界の工場である中国の需要動向が注目される。

なお、事故等が増える背景には、高稼働率での操業が続き十分なメンテナンスができていないことがあり、ストライキが増えるのは好業績の企業の懐具合を労働者がよく知っているためであるという見方もある。世界景気が好調であるため、様々な面から需給逼迫懸念をもたらしやすい。在庫水準が低いだけに、銅相場は思惑に左右され易い。

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 ～ 上昇基調

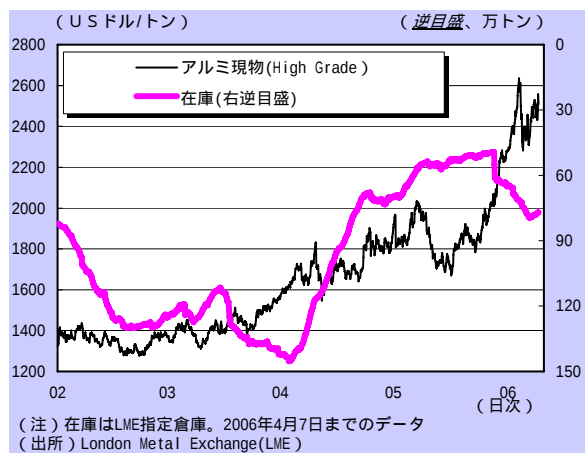
アルミニウム相場は、2月上旬に達した17年ぶりの高値には届いていないが、上昇基調にある。精錬に要する電力料金や原材料となるアルミナ価格が上昇しているためコスト面からの上昇圧力が続いている。また、航空機や飲料用缶などの需要は、2006年も拡大が続くと見られている。

供給面をみると、中国では、昨年は政策的な減産が行われたが、足元ではアルミニウム価格の上昇によって供給が増えているようである。一方、ブラジル、アイスランド、トリニダット・トバゴ、カタールなど電力料金の安い地域において能力増強が発表されているが、これらの新規に設立される精錬所の供給が始まるのは数年先のことが多い。2005年は電力高により米国や欧州大陸で精錬所の閉鎖が相次いだ、2006年も精錬所の閉鎖が出てくれば、相場の押し上げ材料にな

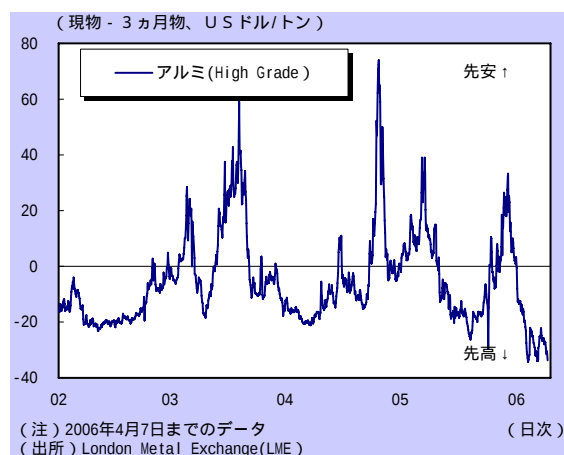
るとの見方が出ている。アルミニウム相場は、他の非鉄に比べ出遅れているものの上昇基調が見込まれる。

図表４．アルミニウム

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



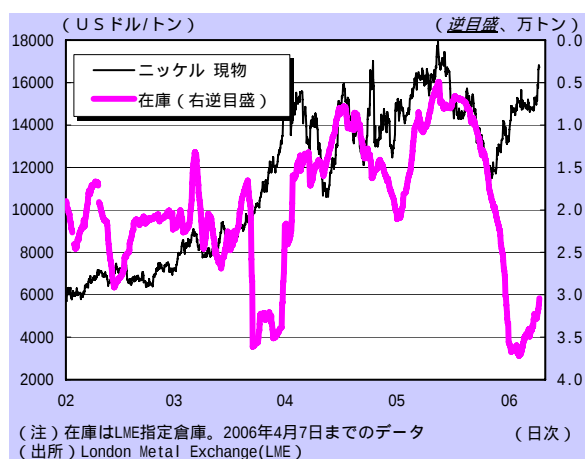
ニッケル ～ 上昇基調、最高値に迫る

ニッケル相場は、3月は中旬までは横ばい圏で推移したが、3月下旬から4月上旬にかけて大幅に上昇した。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、中国を中心に回復する兆しが出ているようだ。航空機用の超合金向けの需要なども増加が見込まれている。一方、供給面では、インドネシアなど一部では大型トラックのタイヤ不足により出荷や生産が抑制されることが懸念されている。また、2007年から操業が予定されているニューカレドニアの鉱山では、操業に反対する住民により設備が破壊される事態に陥ったことも将来の供給懸念になっている。

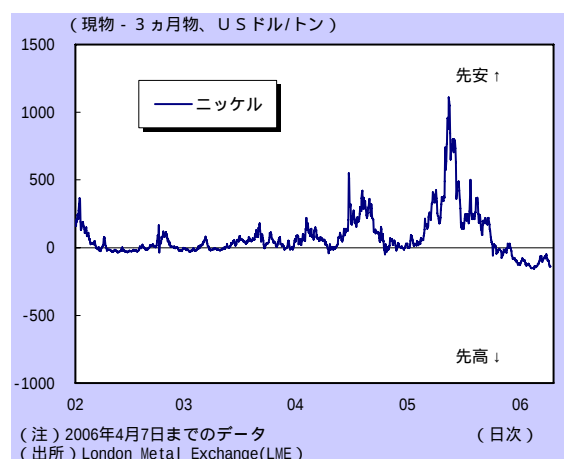
2006年も中国の需要は拡大を続けると見込まれており、日本を上回り世界1位の消費国になる可能性もある。一方、日本や欧州の需要も、回復の兆しが出てきている。在庫は、2月以降、減少に転じており、相場は底堅い推移が見込まれる。

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



亜鉛 ～ 大幅上昇し、史上最高値を更新

亜鉛相場は、3 月に大幅上昇し、史上最高値を更新した。在庫が大幅に減少してきており、昨年来の銅のように需要増加観測や供給懸念により、相場が押し上げられやすい状況になってきている。

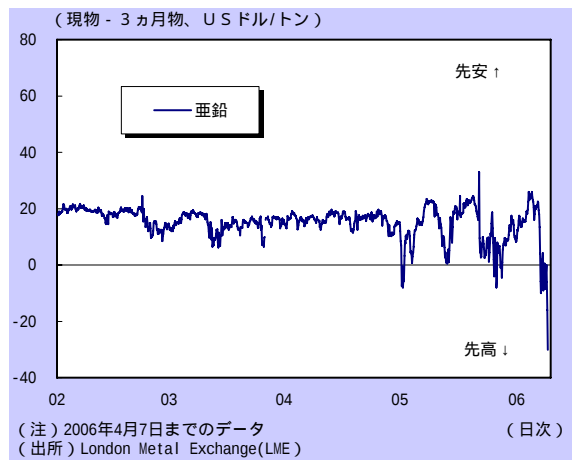
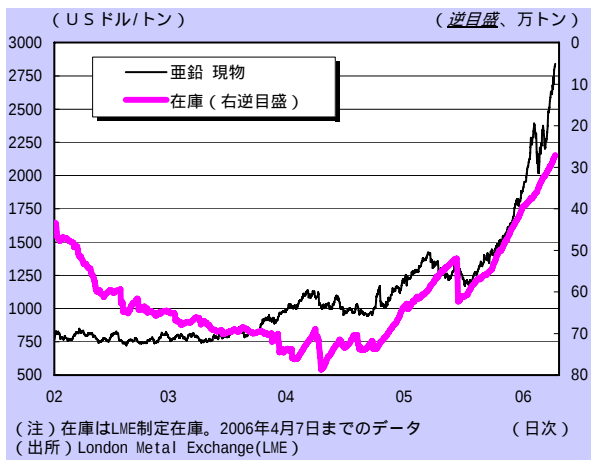
世界最大の消費国である中国を中心に、建築資材、自動車、電気機器のメッキ向けの需要は増加している。中国は生産面でも世界 1 位であるが、需要の増加が急であり 2005 年には亜鉛の純輸入国に転じている。

亜鉛在庫は減少が続いており、前年同期の半分以下の水準になっている。当面、需要の増加に供給の増加が追いつかず、需要超過の状態が続くとみられている。鉱山の開発の遅れなどから亜鉛の原料が不足しており、原料高によって不採算に陥った米国の精錬所が買収してくれる先を探して操業を停止するといったことも起こっている。需給のタイト化を背景に、相場は底堅い推移が見込まれる。

図表 6 . 亜鉛

現物価格と L M E 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。