

非鉄金属レポート

ロンドン金属取引所（LME：London Metal Exchange）～2005年11月の動向

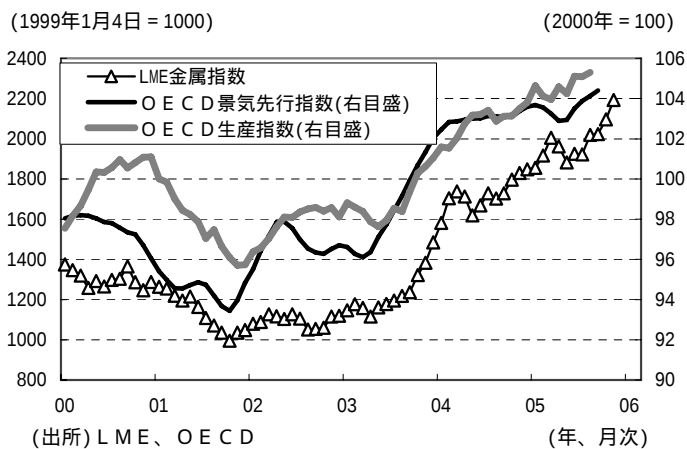
【概況】

11月の非鉄金属市況は総じて上昇基調で推移し、銅が史上最高値を更新、アルミニウムは16年ぶり、亜鉛は15年ぶりの高値にそれぞれ上昇し、ニッケルは反発した。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、高値更新が続き、11月1日の2106.4から12月7日には2406.3まで大幅に上昇した。

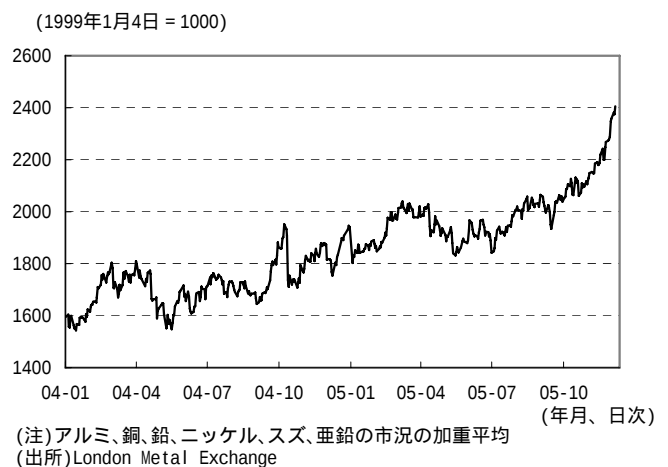
11月の非鉄金属市況が上昇基調で推移した背景には、米国や中国を中心に世界景気の拡大持続が見込まれていることがある。これまでの非鉄相場の上昇を主導してきた銅は、11月半ばに発覚した中国の国家備蓄局の巨大売りポジションに絡んだ買い戻しが期待できるため、高値更新が続いた。中国を中心に家電製品などのメッキ向け需要が期待できる亜鉛や、欧米の精錬所閉鎖に続き中国の減産が報じられたアルミニウムは上昇を続け、春以降に調整局面入りしていたニッケルは反発に転じている。

当面の相場動向を考えると、需給にタイト感が出ているアルミニウムや亜鉛は好調が見込まれ、相場の調整に一巡感の出ているニッケルも底堅い推移が見込まれる。ただし、中国の巨大売りポジションの清算が終わった後の銅相場には、不透明感が残る。

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)



【品目別の動向】

銅 ~ 高値更新が続くが、先行き波乱含み

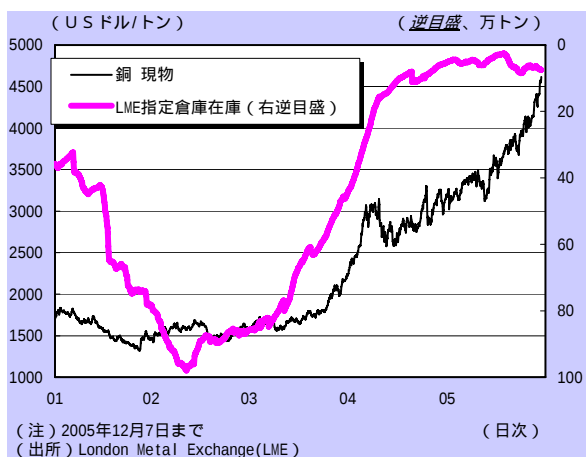
銅相場は、11月には高値を大幅に更新した。11月前半の上昇は、銅の消費量1位の米国と2位の中国の景気加速観測がその背景にあった。さらに14日に、中国の国家備蓄局のディーラーが先物の売りポジションで多額の含み損をかかえているとの報道がされ、銅相場は急騰した。その決済を12月21日に控え、大幅な買い戻しが期待できるためである。

売り玉は10~20万トンに上るとされ、LME倉庫にある銅の在庫は7.4万トン程度であることなどを考慮すると、銅の現物を調達することは困難とみられている。中国は保有する銅の売却代金などにより決済を行う模様だが、不足分はロールオーバーとなる可能性も指摘されている。中国の買戻しを狙って投機資金も流入してきているとされ、当面、銅相場は高値で推移すると見込まれるが、中国の巨大売りポジションの清算一巡後は、相場が調整する可能性がある。

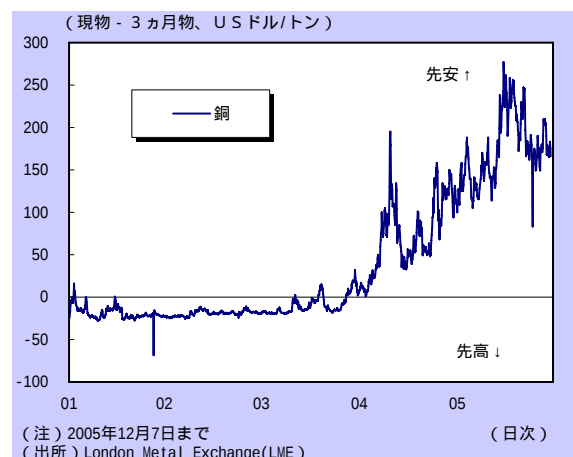
7月から続いている米国の精錬所でのストライキはようやく終結し、需要面でも、高値が続く銅から、プラスチックやアルミニウムへの代替を模索する動きが出始めている。

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



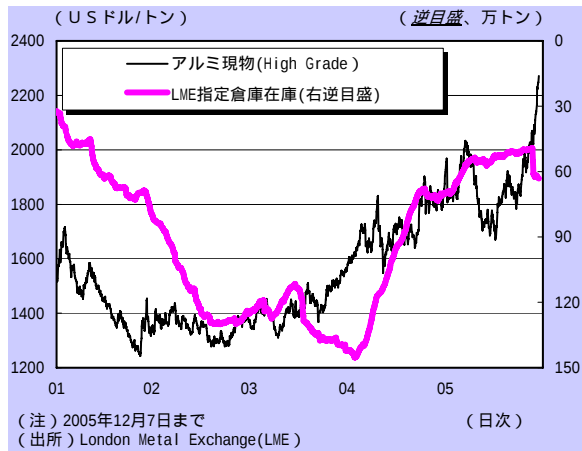
アルミニウム ~ 16年ぶりの高値に大幅上昇

アルミニウム相場は、11月も続伸し、足元は16年ぶりの高値にある。電力料金高で競争力を失った欧州の精錬所の閉鎖が相次いだことに加え、ここにきて中国が減産に転じることになったため、供給不足感が生じつつある。中国の減産の背景には、政府が電力を大量に消費するアルミニウム精錬を抑制するためアルミニウム輸出への課税を始めたことや、原材料のアルミナ価格の高騰によってアルミニウム精錬による収益が悪化していることがある。12月初めに、中国のアルミニウム精錬を行う23社がアルミナ価格の引き下げを狙って、10%の減産に合意した。

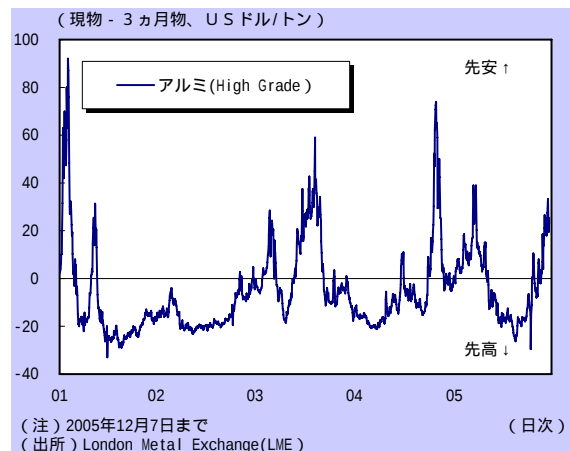
一方で、飲料用の缶、窓のサッシ、自動車、航空機向けの需要は拡大が続いており、特に中国の需要は今後も速いペースで拡大すると見込まれている。生産抑制が続けば、中国がアルミニウムの輸出国から輸入国に転じる可能性も指摘されている。アルミニウム相場は当面、堅調が見込まれる。

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～下げ止まりから反発

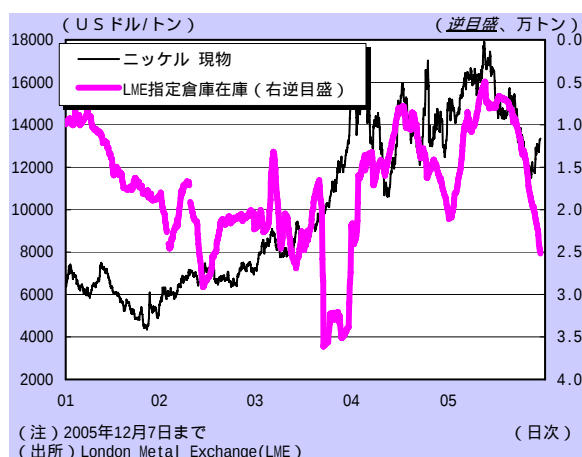
ニッケル相場は、5月をピークに下落基調が続いていたが、11月3日をボトムに反発してきている。在庫の積み上がりが一服してきたため需給悪化懸念に歯止めがかかりつつある。

これまでの価格下落の主因は、ニッケル需要の3分の2を占めるステンレス鋼の減産が需給を悪化させたことである。この他にも、ニッケルの使用量が少ないタイプのステンレス鋼へのシフトや、今後、ブラジル、オーストラリア、スペイン、インドネシアなどでニッケル鉱山の開発が進むことが、先行きの需給緩和材料であった。

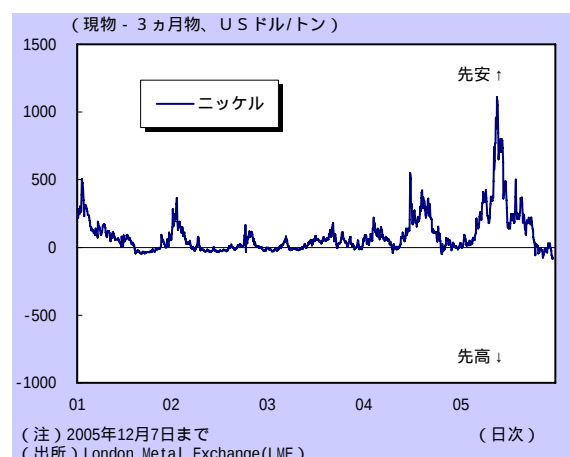
このような需給要因に変化が出てきたわけではないが、世界景気の持ち直し期待や他金属の価格上昇もあって、売りポジションの買い戻しなどにより、ニッケル相場は反発に転じている。中長期的には主用途であるステンレス鋼向けの需要は増加を続けると見込まれ、相場は底堅い動きが予想される。

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～高値を更新し大幅上昇が続く

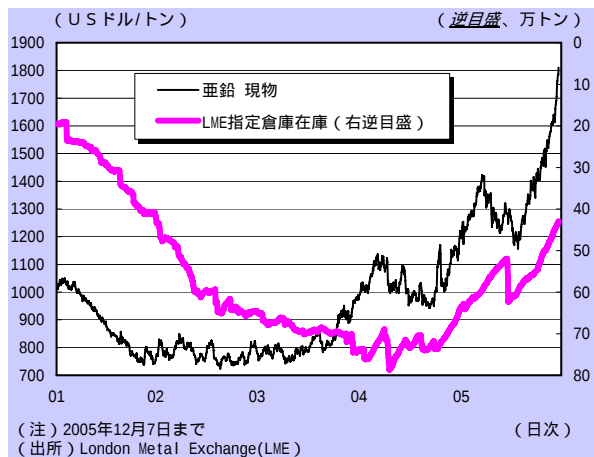
亜鉛相場は11月も上昇基調が続いた。ニューオーリンズのLME在庫の適格認定が需給緩和要因であったにもかかわらず、需要増加観測が根強く高値を更新する展開になった。

ハリケーンに被災したニューオーリンズのLME指定倉庫には、亜鉛の全LME在庫の半分があるとされる。その一部の倉庫では復旧準備が整ったため、LMEがその保有在庫の状況を検査し、LME在庫として適格と認定したというわけである。

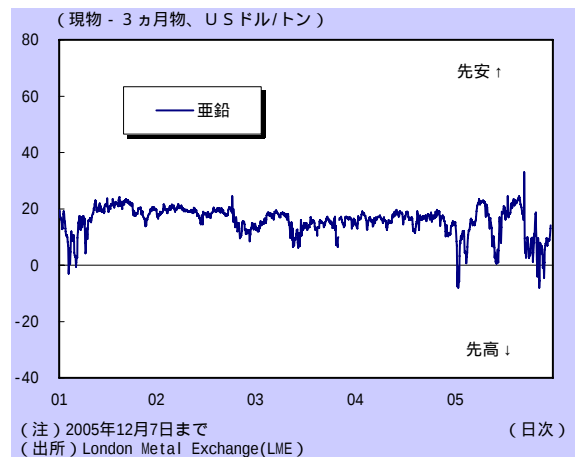
主たる用途である自動車や電気機器のメッキ向け需要の拡大が続き、2005年に続き、2006年も需要超過の状態が続くとの見方が強まっている。特に中国では各国製造業の生産拠点が集中していることに加え、建築材や消費財の国内需要も伸びており、中国の亜鉛輸入の急増が国際市場における亜鉛の需給逼迫感の背景になっている。また、米国の精錬所が、原材料不足を理由に操業を停止すると発表したことも、12月に入って一段高となる要因となった。すでに1989年以来の高値に上昇してきているが、引き続き、相場は底堅い展開が見込まれる。

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



【問い合わせ先】

UFJ総合研究所 調査部(東京) 芥田

E-mail: tomomichi.akuta@ufji.co.jp

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。