

# 非鉄金属レポート

ロンドン金属取引所 ( L M E : London Metal Exchange ) ~ 2005 年 10 月の動向

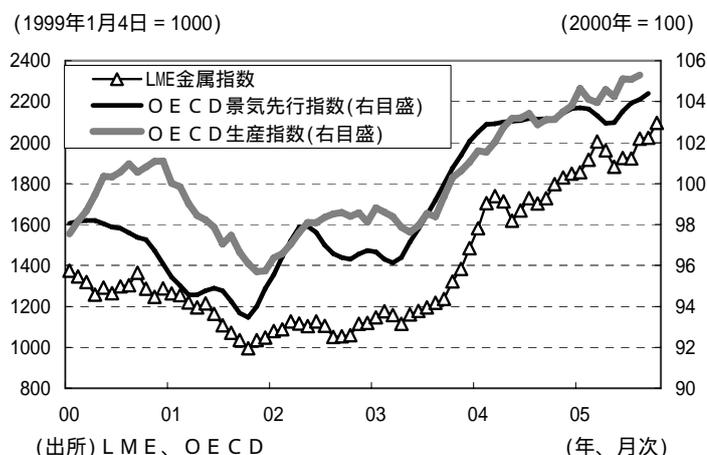
## 【概況】

10月の非鉄金属市況は、銅は史上最高値を更新、アルミニウムは10年ぶりの高値に上昇、亜鉛は8年ぶりの高値に上昇、ニッケルは下落した。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、10月前半は高値更新が続き10月17日には2131.0をつけた後、一進一退の推移となっていたが、11月に入り再び騰勢が強まり、11月7日には2153.5と過去最高を更新している。

10月の非鉄金属市況がおおむね上昇基調で推移した背景には、欧州経済の持ち直しや中国経済が堅調を維持していることがあるとみられる。世界景気が底堅く推移する中、総じて非鉄金属の需給はタイトな状態が続いている。商品市況全般の押し上げ役であった原油相場がやや調整気味であるのに対して、非鉄金属市況は亜鉛、アルミニウム、銅などを中心に上昇を続けている。また、春以降に調整局面入りしていたニッケルにも下げ止まる兆しが出ている。

しかし、この2年間で価格が2倍に高騰した銅の場合には、電気の配線や配管の材料としてプラスチックやアルミニウムなど他の素材への代替が検討されはじめている。つまり需要構造のシフトによって、需給が緩む可能性が出てきている。このため、主力である銅に高値警戒感が出始めている。

図表1 . L M E 金属指数と世界景気



図表2 . L M E 金属指数(日次データ)



【品目別の動向】

銅 ~ 高値更新が続き、足元では高値警戒感も

銅相場は、10月初旬に高値を更新した後、もみ合い推移となったが、11月に入り再び高値を更新した。しかし、足元では徐々に高値警戒感が出てきている。

米国の精錬所でのストライキが7月から続いていることに加え、10月にはカナダの精錬所でのストライキ、ザンビアでは燃料不足による稼働率の低下、米国の精錬所での補修による稼働停止なども重なり、供給懸念が強まった。

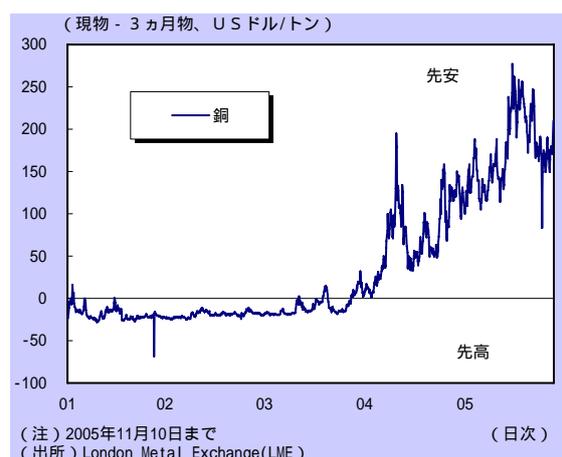
しかし、需要サイドでは、高値が続いていることからパイプやケーブルに、プラスチックやアルミニウムへの代替を模索する動きが出始めている。また、中国での需要は伸びているが、欧米の需要が伸び悩んでおり、今年の世界需要は小幅減となる可能性が指摘されている。来年になると、チリやオーストラリアの鉱山開発が進むことや中国の精錬所の増加が続くため、需給の逼迫感はやや緩和される可能性がある。市場には高値警戒感が出てきている。

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 ~ 10年ぶりの高値に大幅上昇

アルミニウム相場は、これまで中国の供給力拡大への懸念などから銅や亜鉛に比べ低調な状態が続いていたが、10月は上昇基調で推移し、足元は1995年以来の高値にある。

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ぎ北米でも同様の動きがでてきていることや中国では政府が生産抑制策を実施してきたことによって、供給の過剰感はなくなってきている。一方で、缶、窓のサッシ、自動車、航空機向けの需要は拡大が続いているようである。また、受注好調から判断して航空機の製造は来年も増加が見込まれている。一方、銅価格が市場最高値を更新し続けており、電気の配線など一部では銅からアルミニウムへの代替が起こる動きもある。また、中国では生産が抑制される一方で、内需は増加を続けているとみられる。他の金属に比べ出遅れ感があることや2006年は供給不足になるとの見方がでてきていることから、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 L M E 指定倉庫在庫の推移



現先スプレッド (現物 - 3 ヶ月物) の推移



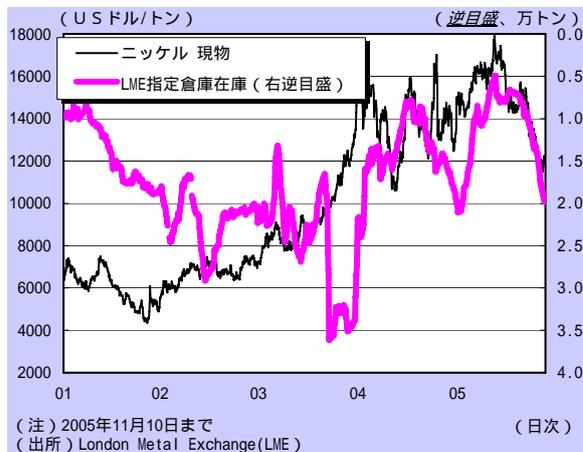
### ニッケル～下落基調

ニッケル相場は、5月をピークに下落基調が続いている。ニッケル需要の3分の2がステンレス鋼向けであるが、ステンレス鋼は先進国を中心に減産が続いている。また、中国やインドでは、値段の高い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が起きていることやニッケル在庫が増加していることも相場の押し下げ要因となっている。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見込みであり、先行き需給が緩和するとの懸念もある。

ただし、現在のニッケル相場は、投機熱が冷めて調整した後、ようやくファンダメンタルズを反映した価格に落ち着いてきたという見方も出始めている。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、下値は限定的であろう。

図表5 . ニッケル

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 ヶ月物) の推移



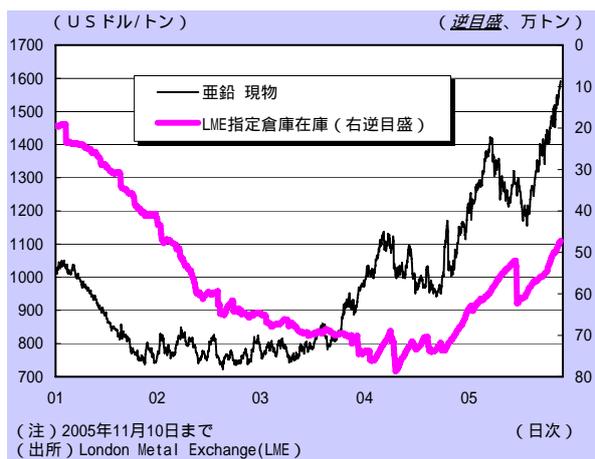
亜鉛～高値を更新し大幅上昇が続く

10月の亜鉛相場は上昇基調が続いた。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。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くとみられている。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いるようだ。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となっている。

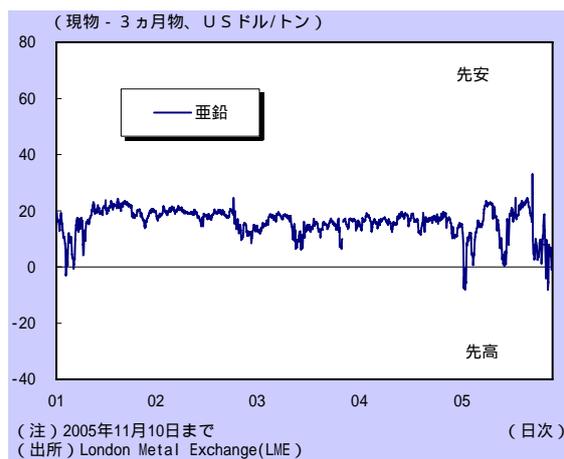
6月半ばに突如として「隠されていた(hidden)」在庫がLME指定倉庫に持ち込まれたため、市場参加者に需給緩和懸念が広がり市況が軟化することがあったが、実際の需給はタイトな状況が続いているとみられる。すでに8年ぶりの高値に上昇してきているが、引き続き、相場は底堅い展開が見込まれる。

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】

U F J 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。