

非鉄金属レポート

(2007年6月6日)

ロンドン金属取引所 (LME: London Metal Exchange) ~ 2007年5月を中心とした動向

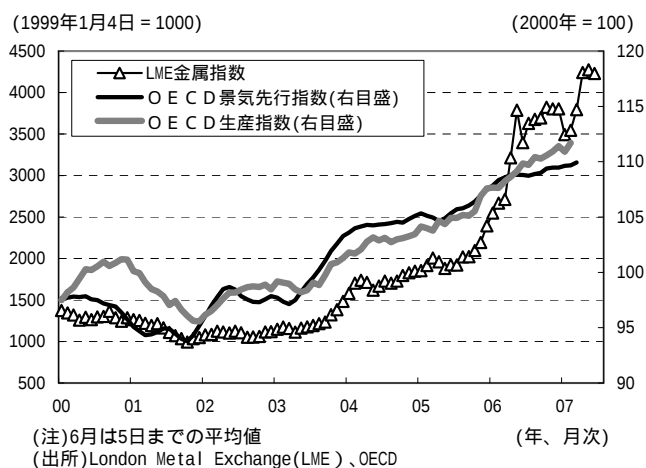
【概況】

非鉄市況は5月上旬につけた高値から下落していたが、足元では持ち直す動きに転じてきている。世界の経済環境をみると、米国では景気指標が持ち直しの兆候をみせて景気減速への懸念が後退する一方で、インフレ率は安定してきており、経済がバランスのとれた状態になりつつある。中国ではいくつかの引き締め政策が採られたが、引き締めによる景気失速や各国経済への悪影響が懸念される状況ではない。欧州や資源国の景気も堅調に推移している。

5月の下旬にかけての相場調整は、それまでにやや過剰な期待により上がり過ぎた反動であったと考えられる。つまり、1~4月に取引所在庫が減少した背景には、昨年、取り崩された流通・需要者在庫の積み増しがあり、実需ベースでは、それほど急に需給がタイトになったわけではないといった現状認識の修正があったように思われる。また5月は、ドル高により、ドル建てでみた金属価格が抑制された面もある。

もっとも、今後、世界景気が再加速してくると考えられる中、非鉄相場は堅調に推移しそうである。また、銅、ニッケル、亜鉛の在庫水準は引き続き低く、需給逼迫の懸念に対して価格が上がり易い状態が続いている。

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】

銅 ～ 高値から下落後、持ち直し

銅価格（現物、終値）は、5月上旬につけた1トン＝8300ドル台の高値をピークに一時7000ドルまで下落していたが、足元では7700ドルまで回復してきている。

上旬に相場が上昇した材料には、4月末からペルー各地でストライキが行われたこと、米国の製造業関連の経済指標が強めに出て米景気減速観測が後退したことがあった。もっとも、相場の高値付近では、実需筋の買いが手控えられといった声もでていた。

その後、ペルーのストライキは5月4日に終息したことや上海の在庫が急増したことを材料に相場は下落に転じた。中旬には、4月の中国の銅輸入が大幅増となったことが示され、中国への銅供給は十分と受け止められた。18日には、中国当局が預金準備率の引き上げ、預金金利と貸出金利の引き上げ、人民元の変動幅の拡大を同時発表し、中国需要の先行きへの懸念が生じたことも、相場の押し下げ材料になった。

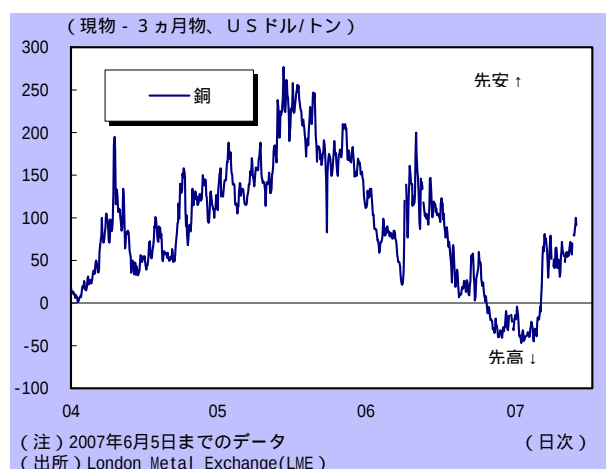
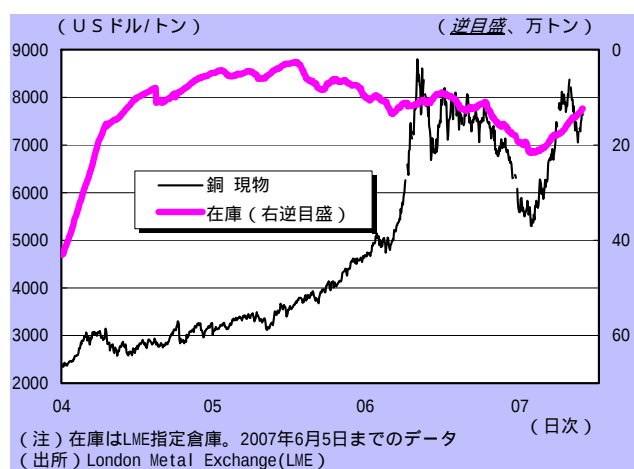
ストライキ・事故などの供給障害が解消し、2006年後半から供給が回復している一方で、需要も持ち直している。先行きをみると、米住宅着工が引き続き低迷しているが、年後半にかけて下げ止まってくると考えられる。一方、オリンピック年にエレクトロニクス関連の需要が増加する「シリコンサイクル」のパターンから2008年にかけて銅需要が押し上げられるであろう。また、中国の電力関連や電力多消費産業を含めた固定資産投資の抑制策が、オリンピックを控え緩まることが予想される。一方、回復している供給面では、老朽化して非効率な中国の銅精錬所の閉鎖が進められるため供給力は伸び悩む可能性があり、足元でもメキシコでのストライキが懸念されるなど、生産障害への懸念も続くであろう。

足元では、中国需要などへの過剰な期待が修正されて相場が調整しているが、年後半は、需給両面から価格が押し上げられる相場が予想される。

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 ～ 安定推移

アルミニウム相場（現物、終値）も、5月上旬に高値をつけた後に下落し、足元では持ち直すという他の非鉄金属と同様な値動きになった。もっとも、アルミニウムについては、速いテンポで供給能力の増強が進んでおり、生産障害などによる需給逼迫観測が生じにくいことなどから、相場の変動は、銅などに比べ小幅にとどまる傾向が続いている。オプション取引の建て玉が多かったことも値幅を小さくした理由とされる。

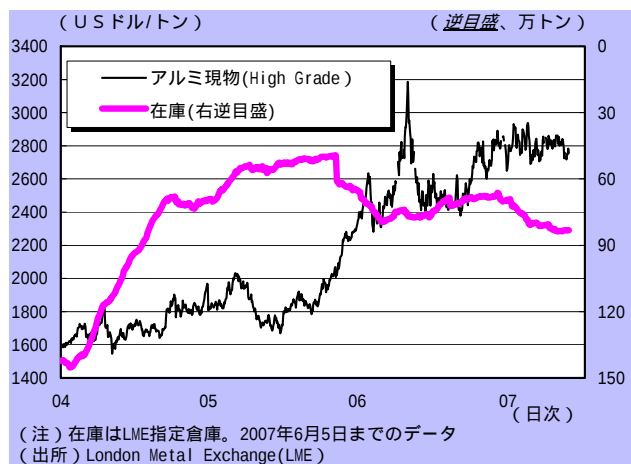
5月上旬は、供給懸念などにより上昇した銅、亜鉛、ニッケルなどに連れ高したが、相対的に上昇幅は小幅にとどまった。一方、下旬にかけて下落傾向をたどったが、下落幅も小幅にとどまった。世界最大のボーキサイト生産国であるギニアでは、政府と反対派との対立が続いており、下旬にかけて、話し合いの不調が指摘され、鉱山を含めた経済活動が停滞することへの懸念が強まったことが、相場の下支え材料になった面もある。

先行きについては、中国の大幅増産が続く見込みであり、各地で新たなアルミニウム精錬所の建設計画もある。中国からのアルミニウム製品輸出は高水準で推移しており、供給余力があることを示している。

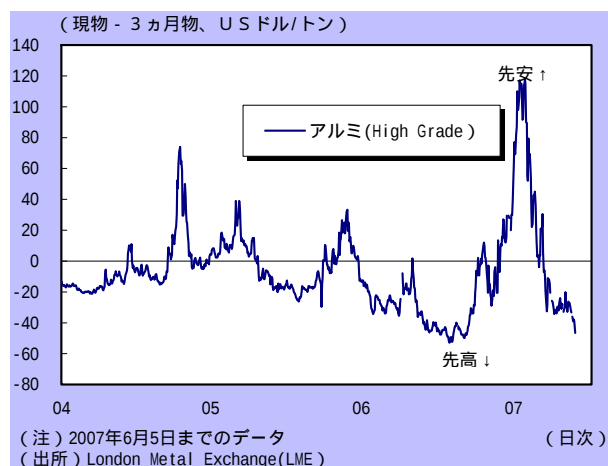
もっとも、電力コスト増、人件費増などコスト面からの価格上昇圧力や、代替関係を通じた銅価格との連動性がある。需要面でも、エネルギー高もあって、軽いアルミニウムの需要は、輸送機械向けを中心に高い伸びが想定され、価格が上昇しやすい環境にあるとみられる。年後半のアルミニウム相場は、世界景気が再加速して、需要増加観測が強まるため、上昇すると予想される。

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 ~ 高値から下落後、持ち直し

ニッケル相場（現物、終値）は、5月中旬に1トン＝54,050ドルと最高値を更新した後に頭打ちとなり、トレーディングの中心となる3ヵ月物は、5月下旬に一時45,000ドルまで下落した。その後、6月にかけて50,000ドル前後に戻して推移している。

相場変動の要因をみると、5月上旬には、カナダの鉱山でストライキが行われたことや、オーストラリアの鉱山で環境汚染の調査が行われ、ニッケル精鉱の出荷に影響が出ることが懸念された。また、中国のステンレス消費の増加などを背景に、ニッケル需要の増加観測も強まっていた。

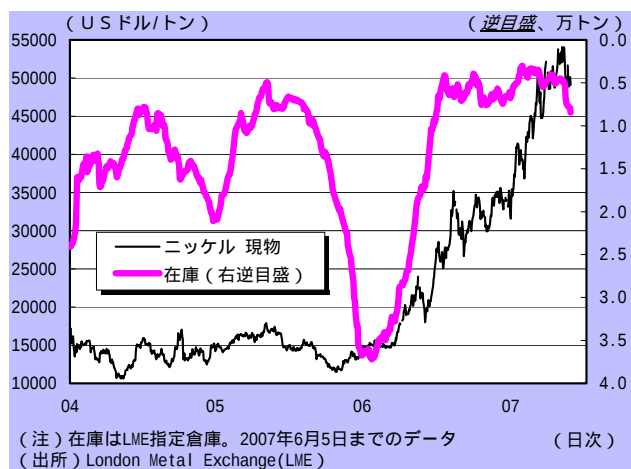
その後、カナダのストライキやオーストラリアの鉱山の環境問題は、両方とも短期間で終息し、それまでの相場上昇が行き過ぎであったとの見方や中国の引き締め策への懸念から、下旬にかけて、相場は下落した。足元では、米中の景気の先行きへの不透明感が後退している中で、相場は持ち直してきている。

従来、欧州ではニッケル含有量の多いオーステナイト系ステンレスが中心であったが、クロムを中心とするフェライト系ステンレスに代替する動きが広がっているとされる。また、韓国や中国のステンレスメーカーもフェライト系ステンレスの製造・販売に力を入れる方針を打ち出している。また、中国では、純度が高く、値段の高いニッケル精鉱を原料とするのではなく、ニッケル含有率の低いラテライト鉱など安価な原料を用いたコスト抑制が進められている。

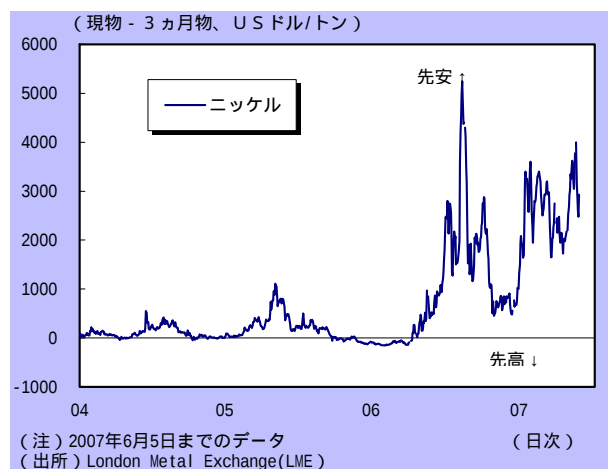
ニッケルの在庫水準は低く、品薄感が強いいため、投機的な買い占めなどにより、相場は上昇しやすい状況が続いている。実需面では、中国を中心にステンレス向けの需要は当面、増加を続けるとみられる。代替品を使う動きが出ているといっても、ニッケル精鉱の生産量が本格的に増加するまでは、需給の大幅な緩和は見込みにくい。ニッケル相場は高止まりを続ける可能性がある。

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 ～高値から下落後、持ち直し

亜鉛相場（現物、終値）は、5月上旬の高値をピークに、下旬にかけて下落したものの、足元では持ち直す動きになっている。米国の景気動向や中国の金属需要動向に対する思惑によって変動しており、銅などに連動した動きになっている。

5月上旬には、ペルーの鉱山でのストライキや、オーストラリアの鉱山で再開発の承認が保留されたことが相場の押し上げ材料になった。また、6月より中国の亜鉛輸出に課せられる税が引き上げられ、中国からの亜鉛輸出が減少し、世界の亜鉛需給が引き締まるとの懸念も生じた。

もっとも、その後、ストライキは終結し、オーストラリアの鉱山の再開発案件も承認された。他の非鉄相場と同様にそれまでの急な相場上昇は、行き過ぎであったとの見方が強まった。中国の輸出税の引き上げも、主力品種は除かれるため、亜鉛輸出への影響は限定的との見方に落ちついてきたようだ。

亜鉛メッキ鋼などの製品への価格転嫁が進んでいることや、精錬コストが上昇していることが、亜鉛相場を下支えする要因になっている。また、亜鉛の需要は、銅と同様にエレクトロニクス関連との連動性があり、2008年にかけて増加が見込まれる。また、中国の自動車向け需要も速いテンポで増加するであろう。

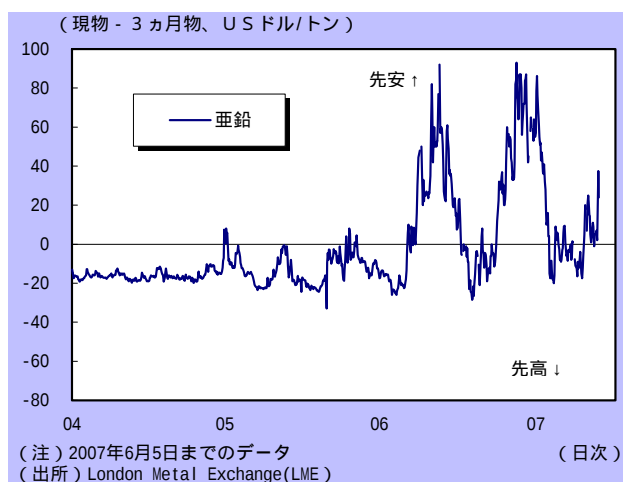
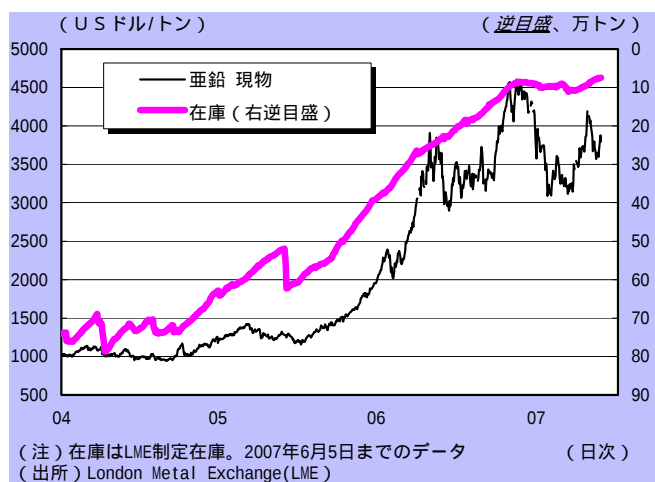
一方、精錬料の引き上げを受けて、精錬会社は亜鉛地金を増産する計画である。原材料となる亜鉛精鉱の供給も、年後半は、豪州や米州の鉱山からの供給が増えたと見込まれている。2006年前半までのように、需要が生産を大幅に上回り、在庫が速いテンポで減少していく状況ではなくなっている。亜鉛は中国内に原材料が豊富なことも、他の非鉄金属とは異なる点である。

2007年後半にかけての亜鉛相場は、価格高騰要因となる新たな供給障害などが無ければ、需要の増加を背景とした緩やかな上昇が見込まれる。

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。