

需要増え、価格変動大 注目される現物価格への影響

日本経済新聞社大阪経済部記者 北島 穰

大阪商品取引所（村田文男理事長）で9月2日、ニッケル地金の現物先物取引がスタートしました。わが国では1997年に取引を開始したアルミニウム地金に次ぐ非鉄金属先物の第2弾になります。ニッケルは銅やアルミといった大型非鉄に比べ、値動きが荒い商品で、一般個人投資家の人気を呼ぶことが予想されます。だが、現物を扱う業界関係者がどのくらい参加し、そこで生まれる価格がニッケルの現物価格形成にどのような影響を与えるかも長期的な観点から注目されます。

初日の出来高2万枚

9月2日の初立ち会いは、2003年3月、5月、7月の3限月が取引されました。順次、9月、11月、2004年1月の限月が取引を開始し、最終的には12カ月以内の奇数月6限月が揃います。毎日、板寄せでの立ち会いが5回行われます。2日の初日の出来高は約2万枚（1枚は最低取引単位で1トン）でした。村田理事長は「まずは順調な滑り出し」と評価しました。その後は落ち込み、9月1カ月間の出来高は4万5,000枚弱で、1日平均出来高は2,360枚でした。取引所側は3年間の試験上場期間中に200万枚の出来高を見込んでいます。この水準を達成するには1日平均2,700枚必要ですから、9月実績はやや低調と判断できます。

ニッケルは上場商品としての適格性に優れています。まず、需要の拡大が見込まれる成長分野ということです。欧米や日本など先進各国のほか、アジア地域でステンレス需要が急速に上向いているうえ、ニッケルを多く使うハイブリッド車や燃料電池車の生産が急成長するのは確実な情勢です。

ニッケル水素電池など、地球温暖化対策を支える素材としても有望です。わが国はニッケル消費量でトップの座にあります。経済全体の右肩上がりの成長が期待できないなかで、ニッケル市場の前途は明るく、先物取引にとって追い風になるのは間違いありません。

ヘッジニーズ高まる

価格変動率（ボラティリティ）がアルミや銅の大型非鉄に比べて大きいこともメリットです。一般個人投資家はどうしても価格変動の大きい商品に目を向けますし、非鉄の現物を扱う業界関係者（当業者）にしても価格変動というリスクから経営を守るため、先物市場でヘッジする必要が高まってくるからです。今回のニッケル上場に尽力した非鉄加工会社のアルミネ（大阪市）の竹内正明社長は「アルミ同様に、当業者が参加するには時間がかかるだろうが、在庫評価損回避などでヘッジニーズが高まるのは確実」としています。

半面、価格変動率が大きいということは危



大阪商品取引所での取引
 険な面もかかえています。東京工業品取引所では2000年春、ロシアの供給不安を背景にしてパラジウム価格が急騰、価格凍結という事態に追い込まれたことは記憶に新しいところです。ただ、パラジウムの生産国がロシアに偏在しているのとは対照的に、ニッケルはロシア、日本、カナダ、オーストラリア、ノルウェー5カ国で世界生産の64%（2001年実績で73万トン強）を占めてはいるものの、一国に偏在はしていません。ニッケル先物市場の受託会員であるタイコム証券（大阪市）の西田昭博社長は「ニッケルは小型商品のパラジウムと大型商品のアルミ、銅の中間に位置し、投資対象として安心感がある」と話しています。とはいえ、大阪商品取引所側は価格が乱高下するなど混乱が起これぬよう市場管理の徹底

が欠かせないでしょう。

このように、ニッケル先物市場が拡大する可能性は強く、先物市場によって、わが国のニッケル現物市場がどう変わるのかも興味があります。

主導権は建値から先物へ

国際的な視野に立ちますと、大きな変化がありました。ニッケルの国際価格は1970年代までは、インコ社（カナダ）、ファルコンブリッジ社（同）、エス・エル・エヌ社（フランス）の3大メジャー（国際資本）の生産者建値（PP）が支配していました。しかし、79年4月にロンドン金属取引所（LME）がニッケルを上場したのを契機に、81年末には実質的に、生産者建値が崩壊しました。共産圏からの輸出が増えたことや発展途上国で相次いで鉱山開発が行われ、供給過剰に陥ったという世界需給の緩和もありましたが、先物市場の力も大きなパワーになりました。

国内価格はこのLME価格を基準にして決まりますが、実質的に国内唯一の精錬会社である住友金属鉱山の力はかなり強いというのが一般的な意見です。ニッケル先物市場の拡大によって、わが国のニッケル価格形成がどう変化するのか興味があります。それには、実際にニッケルを扱う輸入業者や問屋、需要家などが先物市場に参加し、納会（＝最終決済日）などで現物を受け渡すケースが増えることが必要です。それがないと、先物価格が現物市場から遊離したのになり、経済的効用が薄れるためです。

大阪商品取引所はニッケルの次に銅地金の上場を検討しています。アルミに続く第2弾のニッケルの成否が、本命と言われる銅の行方をも左右するでしょう。