

橋本健一郎氏の銅9月レポート及び10月見通し



■概況:前半は中国政府発表の8月の非製造業PMIは54.4と7月の54.2から小幅上昇、HSBCの8月中国サービス部門PMIは54.1に上昇し1年5ヶ月ぶり高水準だったことやECBが政策金利を過去最低の0.05%に引き下げでマイナス金利拡大、ABS及びカバードボンド購入を決定、低インフレ対策へあらゆる措置を講じると予想外の利下げを実施、量的緩和を決定したことなどのプラス材料もあったが8月のADP民間雇用者数は20.4万人増加も予想の22万人増には届かず、米新規失業保険申請件数は30.2万件に増加し予想の30万件を上回ったこと、中国の李首相が短期的な指標変動の影響は受けないと発言し追加景気刺激策の実行は遠いと判断から下落。9月15日時点のセトル6850ドルと月初価格より116ドル下げで前半締めとなった。

後半は米WSJの記者が米FRBは政策を変更しないと指摘した事、中国人民銀行が大手五行に5000億元の支援を発表したこと、シカゴ連銀のエバンス総裁が「利上げ時期の決定を早まるべきではない」との述べた早期の政策金利の引き上げ観測が後退したとの市場の見方を裏付ける内容だった事、スコットランドの独立がなくなった事など好材料もあったが8月の米耐久財受注は前月比18.2%減少し予想の18%減少を下回ったこと、9月のユーロ圏購買担当者景気指数(PMI)が9ヶ月ぶりの水準に低下したこと、米財務省などは前日に米企業が米国内での法人税軽減を目的とした海外企業の買収に対する対抗措置を発表したことから下落。10月1日現在、後半スタート価格から-114ドル下落の6736ドル、建値78万円のスタートとなった。

■前月の経済指標:月間のドル/円レート(TTS)は105.20円→110.45円。日本自動車工業会による自動車生産台数は前年比-6.7%の63万4747台。日本自動車販売協会連合会による軽を除く

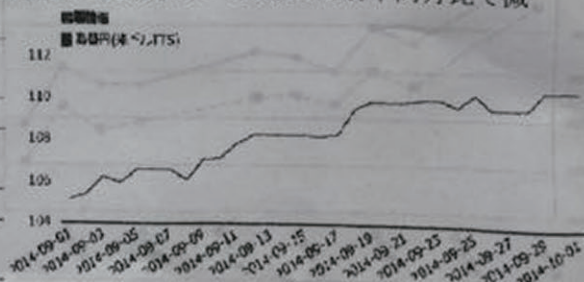
自動車販売台数は同-2.8%の31万5326台。国土交通省統計による新設住宅着工戸数は同-12.5%の7万3771戸となった。

貿易関連指標では、財務省貿易統計による輸出は前年比で電気銅が+7.8%の4万5284t、スクラップが+5.4%の2万5149t。輸入は同じく電気銅が+868.6%の8727t、スクラップが+44.1%の7552t。国内指標では、日本伸銅協会発表の伸銅品生産推移(速報)が同+2.2%の5万9830t。日本電線工業会発表の銅電線出荷速報(推定)が前年比-0.7%の5万4300tであった。

指標概況を見ると、8月の四輪車生産台数は63万4747台で前年同月の68万587台に比べ4万5840台、-6.7%減となり2ヵ月連続で前年同月を下回った。8月の車種別生産台数と前年同月比は次の通り▽乗用車:53万3903台で4万2944台・7.4%減となり2ヵ月連続マイナス。このうち普通車は31万299台で9383台・2.9%減、小型四輪車は10万8581台で3万2138台・22.8%減、軽四輪車は11万5023台で1423台・1.2%減▽トラック:9万1093台で2601台・2.8%減となり14ヵ月ぶりマイナス。このうち普通車は4万146台で2387台・5.6%減、小型四輪車は2万1414台で967台・4.3%減、軽四輪車は2万9533台で753台・2.6%増▽バス:9751台で295台・2.9%減となり3ヵ月ぶりマイナス。このうち大型は516台で283台・35.4%減、小型は9,235台で12台・0.1%減。8月の国内需要は33万3471台で前年同月比9.1%減であった(うち乗用車は28万1326台で同9.5%減、トラックは5万1165台で同7.2%減、バスは980台で同5.2%増)。輸出は同8.1%減(実績)。9月の軽を除く国内自動車販売台数は31万5326台で前年比-2.8%と2ヵ月連続マイナス。内、乗用車-5.5%、貨物+16.5%、バス+19.7%。輸出は同0.1%増。

8月の住宅着工戸数は7万3771戸(前年同月比12.5%減)、季節調整年率換算値で84.5万戸(前月比0.7%増)。消費税率引上げに伴う駆け込み需要の反動もあって実数では前年同月比で減

	6月	7月	8月
生産台数	65万7317台	63万4742台	63万4747台
前年比	+6.0%	-1.7%	-6.7%
	7月	8月	9月
販売台数	28万5808台	20万6806台	31万5326台
前年比	+0.6%	-5%	-2.8%
	6月	7月	8月
新設住宅着工	7万5957戸	7万2888戸	7万3771戸
前年比	-9.9%	-14.1%	-12.5%



少、一方で季節調整値は前月より若干の増加となった。持家(注文住宅)の着工については昨年10月からの受注減により今年2月から前年同月比で減少。分譲マンションの着工については7ヵ月ぶりに1万戸を超えたものの今年2月から前年同月比で減少している。前年同月比で、持家は7ヵ月連続減(前年同月比22.7%減、季節調整値の前月比3.1%増)、貸家は2ヵ月連続減(同3.8%減、同0.4%減)、分譲住宅は7ヵ月連続減(同10.3%減、同2.5%減)、分譲マンションは7ヵ月連続減(同6.8%減)、分譲一戸建住宅は4ヵ月連続減(同14.1%減)となった。

伸銅品生産は前年比+2.2%の5万9830tと14ヵ月連続プラス。内、内需は4万8794tで+1.9%と12ヵ月連続プラス、輸出は1万1036tで+3.7%と2ヵ月振りプラス、銅条は1万9440tで+5.9%と14ヵ月連続プラス、黄銅棒は1万3418tで-3.4%と14ヵ月振りマイナスとなった。銅電線出荷量は同-0.7%の5万4300t。内、国内-3.4%、輸出+99.7%、通信-7.5%、電力-10.3%、電気機械-6.1%、自動車-3.8%、建設電販-1.5%、その他内需+2.2%。輸出は電気銅輸出が前年比+7.8%の4万5284t、銅スクラップは+5.4%の2万5149t。輸入は電気銅が+868.6%の8727t、スクラップは+44.1%の7552tとなった。

■見通し:自動車は生産が前月に続き減少の-6.7%、また9月の国内販売台数も前年比-2.8%と悪化。販売の減少が続きメーカーもそれに伴い生産を調整、ただ輸出はかろうじてプラスでありアメリカの更なる景気回復からの需要増に期待したい。新設住宅着工数は同-14.1%、季節調整済年率換算値で84.5万戸(前月比0.7%増)。消費税前の駆け込み需要も終了し6ヵ月連続減少、ただ季節調整済換算では若干プラスであり今後の動向に期待する。伸銅品は14ヵ月連続増と好調だが住宅着工減少を受けて黄銅棒が14ヵ月ぶりに減少、ただ住宅も下げ止まりの感もあり今後の動向に注目。

輸出は国内需要家が中間決算による原料手当てを調整したため輸出が増加したと見解。輸入は需要に先行き不透明感はあるものの円安に備えた前倒しの購入分や製造業が比較的好調なため増加、これ以上の円安も考えにくいのが内需も弱く輸出増になると見解。

スクラップは為替が前月から5円以上円安の109円(TTM)近辺でいい水準ではあるが、内需が弱い事や中国景気の後退が見え始めてる事から発生、需要とも弱く安定と見解。

■価格・為替予想:今月は中国の景気対策及び香港デモへの対応に左右される。

中国の楼継偉財政相は21日、豪ケアンズで開催された20カ国・地域(G20)財務相・中央銀行総裁会議で中国はある1つの経済指標を理由に政策を大幅に変更することはないとの姿勢を示し中国人民銀行(中央銀行)も声明で明らかにしたことから規制緩和などの小規模な対策はするが大規模な景気対策が行われる可能性は低い。香港デモに関しての予想は第二の天安門事件が起こる可能性もあるし首謀者が見せしめで逮捕されてトーンダウンする可能性もある。ただし香港デモ隊の要求が100%通る可能性は低い。

それらを踏まえた10月の銅価格は、中国が大規模な財政出動などの景気対策を行い香港デモ隊と折り合いが平和的についた場合に9月高値一段高の7100ドルを予測、いずれかの場合は6900ドル。下値はいずれの条件も達成できなかった場合にもう一段安値の6600ドル。

為替はECBが予想外に政策金利を引き下げたことや米国の景気回復によるドル買いから5円以上の大幅な円安に振れたもののこれ以上のECBの政策変更する可能性は低く、また米国の景気悪化も考えにくい。対円・ユーロでのドル高から上値は8月高値の105円台、下値は変化なければ110円と予測(TTM)。

銅建値に関しては740円-820円程度と予測。

輸出	6月	7月	8月	輸入	6月	7月	8月
電気銅	3万9253 t	3万9268 t	4万5284 t	電気銅	4495 t	8974 t	8727 t
前年比	-6.7%	-3.6%	+7.8%	前年比	-18.1%	+68.7%	868.6%
スクラップ	2万4877 t	2万9232 t	2万5149 t	スクラップ	9327 t	8629 t	7552 t
前年比	-3.8%	+29.3%	+5.4%	前年比	+125.2%	+67.9%	+44.1%

