# 橋本健一郎氏の銅10月市場レポート及び11月見通し

**■概況**：前半は国際通貨基金(IMF)のラガルド専務理事が世界経済の成長率見通しを引き下げたこと、2015年のロシア経済成長率見通しを1%から0.5%に下方修正したこと、9月のユーロ圏製造業PMI改定値は50.3に下方修正され14か月ぶりの低水準、9月の米ADP民間部門雇用者数は21.3万人増加(予想は21万人増)などのマイナス材料もあったが、9月の独卸売物価指数は前月比0.1%上昇し予想を上回ったこと、米FOMC議事録で事実上のゼロ金利政策が続くと示唆されたことから小幅上昇、10月15日時点で6780.5ドル(セツル)と月初価格より+44.5ドルで前半締めとなった。

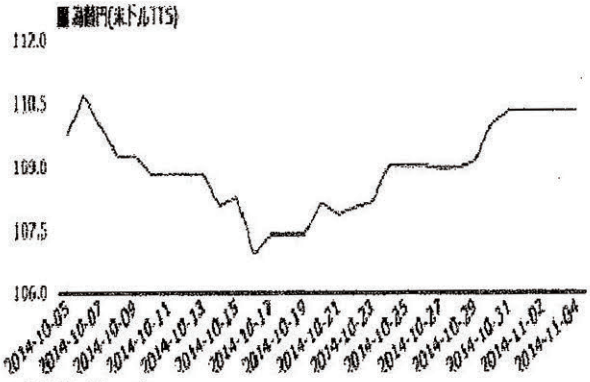
後半は米連邦公開市場委員会FOMCで10月いっぱいで量的緩和QE3に伴う資産購入を終了すると決めたことや予想より早い利上げの可能性が示唆されたこと、米商務省発表の9月の小売売上高は前月比0.3%減と予想以上に減少(事前予想は0.1%)などのマイナスもあったが、インドネシアのグラスベルグ鉱山でのスト懸念、ペルー最大のアンタミナ鉱山でもスト懸念、加えて中国国家備蓄局(SRB)が銅の備蓄購入を企図していること、日銀が31日、金融政策決定会合を開きマネタリーベースの増額目標を現行の年間60兆～70兆円から年間約80兆円に増やす追加緩和策を決めたことから上昇、11月4日現在、後半スタート価格から+20ドルの6801ドル、建値82万円スタートとなった。

**■経済指標**：月間のドル/円レート(TTS)は106.85円→110.17円。日本自動車工業会による自動車生産台数は前年比-2.6%の85万1051台。日本自動車販売協会連合会による自動車販売台数(軽除く)は同-9.1%の24万511台。国土交通省統計による新設住宅着工戸数は同-14.3%の7万5882戸であった。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+14.3%の5万850t、スクラップが-2.2%の2万6695t。輸入は同じく電気銅が-14.2%の2298t、スクラップは+59.1%の8404t。国内指標では日本伸銅協会発表の伸銅品生産推移(速報)は同+4.7%の6万9830t。日本電線工業会発表の出荷速報(推定)による銅電線出荷量は同+7.1%の6万4200tであった。

**■指標概況**：9月の四輪車生産台数は85万1051台で前年同月の87万3744台に比べ2万2693台・2.6%減となり3ヵ月連続で前年同月を下回った。9月の車種別生産台数と前年同月比は次の通り▽乗用車は71万4227台で3万851台・4.1%減と3ヵ月連続マイナス。このうち普通車は42万3310台で2432台・0.6%増、小型四輪車は15万740台で3万4987台・18.8%減、軽四輪車は14万177台で1704台・1.2%増▽トラックは12万3661台で6606台・5.6%増と2ヵ月ぶりプラス。このうち普通車は5万6963台で4465台・8.5%増、小型四輪車は3万874台で2661台・9.4%増、軽四輪車は3万5824台で520台・1.4%減▽バスは1万3163台で1,552台・13.4%増と2ヵ月ぶりプラス。このうち大型は809台で46台・5.4%減、小型は1万2354台で1598台・14.9%増。9月の国内需要は51万8774台で前年同月比0.8%減。(うち乗用車は43万1823台で同3.2%減、トラックは8万5611台で同13.2%増、バスは1340台で同19.7%増)。輸出は前年同月比3.3%減(実績)。10月の国内自動車販売台数(軽除く)は24万511台で前年比-9.1%と3ヵ月連続マイナス(内、乗用車-11.3%、貨物+ 6.6%、バス+15.4%)となった。

9月の住宅着工戸数は7万5882戸(前年同月比14.3%減)。季節調整済年率換算値では88.0万戸(前月比4.1%増)で2ヵ月連続。前年同月比では、持家が8ヵ月連続減(前年同月比23.4%減、季節調整値の前月比4.0%増)、消費税率引き上げの影響を受けない前々年同月比12.5%減。貸家は3ヵ月連続減(同5.7%減、同6.9%増)、同14.6%増。

■為替円(米ドル/TTS)




| | 7月 | 8月 | 9月 |
|---|---|---|---|
| 生産台数 | 89万4742台 | 83万4747台 | 85万1051台 |
| 前年比 | -1.7% | -6.7% | -2.6% |

| | 8月 | 9月 | 10月 |
|---|---|---|---|
| 販売台数 | 29万6686台 | 31万5326 | 24万511台 |
| 前年比 | -5% | -2.8% | -9.1% |

| | 7月 | 8月 | 9月 |
|---|---|---|---|
| 新設住宅着工数 | 7万2880戸 | 7万3771戸 | 7万5882戸 |
| 前年比 | -14.1% | -12.5% | -14.3% |

月平均(為替円(米ドル/TTS))

| | 1月 | 2月 | 3月 | 4月 | 5月 | 6月 | 7月 | 8月 | 9月 | 10月 | 11月 | 12月 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 2010年 | 92.35 | 91.30 | 91.53 | 94.43 | 92.39 | 92.31 | 88.7 | 85.53 | 85.58 | 82.98 | 83.94 | 84.47 |
| 2011年 | 83.66 | 83.49 | 82.82 | 84.37 | 81.22 | 81.37 | 80.52 | 78.36 | 77.81 | 77.71 | 78.57 | 78.88 |
| 2012年 | 78.10 | 79.35 | 83.41 | 82.55 | 80.30 | 80.35 | 80.07 | 78.88 | 79.77 | 80.02 | 81.92 | 84.83 |
| 2013年 | 90.42 | 94.36 | 95.35 | 98.91 | 102.74 | 98.54 | 100.76 | 98.91 | 100.51 | 98.93 | 100.99 | 105.59 |
| 2014年 | 105.30 | 103.23 | 101.79 | 101.37 | 102.87 | 103.01 | 102.09 | 103.99 | 106.27 | 106.92 | 110.34 | |

分譲住宅は8ヵ月連続減(同15.3%減、同3.9%増)、同4.6%増。分譲マンションは8ヵ月連続減(同20.4%減)。同7.9%増。分譲一戸建住宅は5ヵ月連続減(同10.1%減)、同1.1%増となった。

伸銅品生産は前年比+4.7%の6万9830tと15ヵ月連続プラス(内需は5万7163tで+3%と13ヵ月連続プラス、輸出は1万2667tで+12.9%と2ヵ月連続プラス、銅条は2万2760tで+7.9%と15ヵ月連続プラス、黄銅棒は1万4837tで-2.4%と2ヵ月連続マイナス)。板・条は自動車、半導体向けを中心に堅調さが見られたが黄銅棒は住宅関連の低調さを受けて調整が続いた。銅電線出荷量は同+7.1%の6万4200t(国内+6.1%、輸出+36.2%、通信-10.1%、電力+9.2%、電気機械+4.8%、自動車-6.6%、建設電販+9.3%、その他内需+10.5%)。輸出は電気銅が同+14.3%の5万850t、スクラップは-2.2%の2万6695t。輸入は電気銅が-14.2%の2298t、スクラップは+59.1%の8404tとなった。

**■見通し**:自動車は生産が前月に続き減少となる−2.6%、10月の国内販売台数も前年比-9.1%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、輸出もついに-3.3%と悪化、今後の動向に注目したい。新設住宅着工数は前年比-14.3%、季節調整済年率換算値で88万戸(前月比4.1%増)。消費税前の駆け込み需要も終了し7ヵ月連続減少、ただ季節調整済換算では2ヵ月連続プラスであり今後の動向に期待。

伸銅品は15ヵ月連続増と好調。板・条は自動車、半導体向けを中心に堅調さが見られたが黄銅棒は住宅関連の低調さを受けて調整が続いた。ただ住宅も下げ止まりの感もあり今後の動向に注目。輸出は自動車、住宅生産の減少による需要減や先行き不透明感から地金輸出が増加したと見解。輸入は一時期に比べれば円高で推移していたことから原料手当てが増加したと見解。

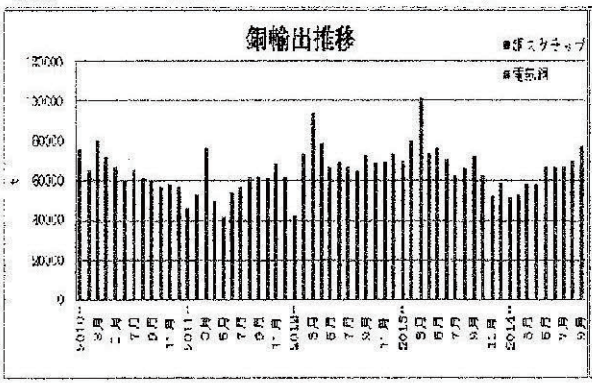
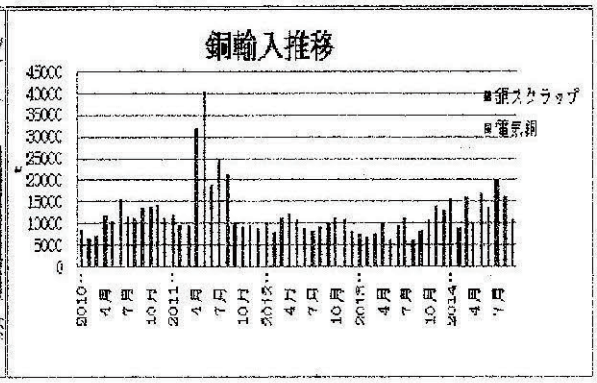
スクラップは為替が114円台と前月に比べ5〜10円も円安に振れていることやそれに伴う価格の上昇は期待できるが内需が弱い事や中国景気の後退が見え始めてる事から積極的な買いもなくスクラップは供給過剰と見解。

**■価格・為替予想**:今月は日銀の金融政策に伴う株・為替の動向及び米FRBの出口戦略に左右される。

日銀の黒田総裁は先月、金融政策決定会合を開きマネタリーベースの増額目標を現行の年間60兆〜70兆円から年間約80兆円に増やす追加緩和策を決めたことから日経平均は一時7年ぶりとなる1万7000円台まで上昇。ドル円も6年ぶりの114円台となった。ただ数日間での急騰であり、またFRBの量的緩和終了報道との相乗効果とも考えられ一方的な上昇や円安はないのではないか。量的金融緩和の第3弾(QE3)に伴う資産購入を10月いっぱいで終了したが、「ゼロ金利政策」について量的緩和終了後も「相当な期間、維持するのが適切だ」との表現を据え置いた。金融政策の方向性を示す時間軸(フォワード・ガイダンス)を変えず、利上げを慎重に判断する姿勢を改めて強調したことから急激な米景気後退はないと見解。

それらを踏まえた11月の銅価格は日銀の追加緩和策からの波及効果でさらなる株価の上昇と円安が続き、米FRBの緩和終了を好感する形で米経済指標が堅調に推移した場合に10月高値の一段高となる6900ドルを予測、いずれかの場合は6750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。

為替は米FRBの量的金融緩和の第3弾(QE3)に伴う終了と日銀の追加的金融緩和策の相乗効果で6年ぶりの114円台まで下落したが欧州懸念に伴うユーロ安、ドル高、円安への新規材料難、急落からの修正もあり対ユーロでのドル高から上値は9月高値の107円台、下値は変化なければ節目の115円と予測(TTM)。銅建値に関しては750−840円程度と予測。

| 輸出 | 7月 | 8月 | 9月 |
|---|---|---|---|
| 電気銅 | 3万8268 t | 4万6284 t | 5万850 t |
| 前年比 | −3.6% | +7.8% | +14.3% |
| スクラップ | 2万9232 t | 2万5149 t | 2万6695 t |
| 前年比 | +29.3% | +5.4% | −2.2% |

| 輸入 | 7月 | 8月 | 9月 |
|---|---|---|---|
| 電気銅 | 3974 t | 3727 t | 2298 t |
| 前年比 | +88.7% | 868.6% | −14.2% |
| スクラップ | 5679 t | 7552 t | 8404 t |
| 前年比 | +67.9% | +44.1% | +59.1% |