

2021/6/22

商品企画部
中島 三養子

マーケット・フォーカス

商品：銅／木材

銅は上昇一服も、需要拡大から堅調推移か

- 銅や木材の先物価格は高値一服、インフレ懸念も後退へ
- 中国では銅の価格高騰を抑制するために当局が取引介入、いったん調整に
- 銅は生産国の供給懸念も、長期的に需要は拡大予想

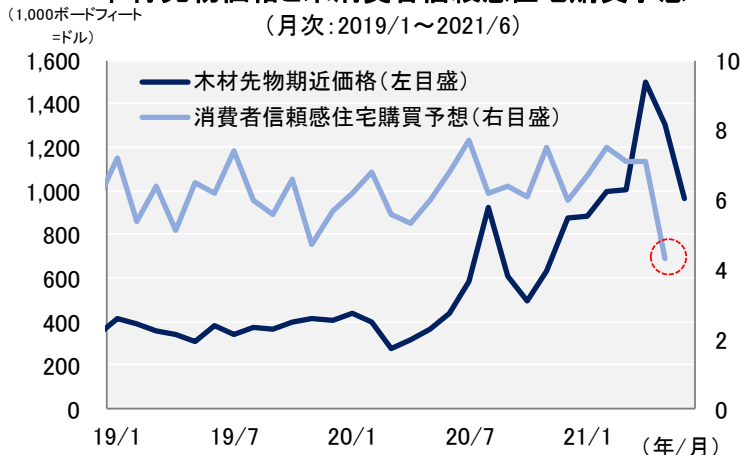
商品相場は軒並み 上昇も騰勢は一服、 インフレ懸念も後退 へ

コロナ危機以降、サプライチェーンの混乱からの回復や、経済活動の正常化にともなう貿易量の増加等から商品価格は軒並み上昇した。足元では全体的な価格高騰は一服したほか、米国の金融緩和縮小観測等を受けてインフレ懸念も一時後退に。米国ではコロナ禍におけるライフスタイルの変化により中古住宅市場が活況となり、木材価格が高騰。これをを受けて米5月消費者信頼感住宅購買予想指数は大きく低下、「ウッド・ショック」といわれた木材相場にも一巡感が出始めた(左下図)。

中国では銅の価格高騰を抑制するために 当局が取引介入、 いったん調整に

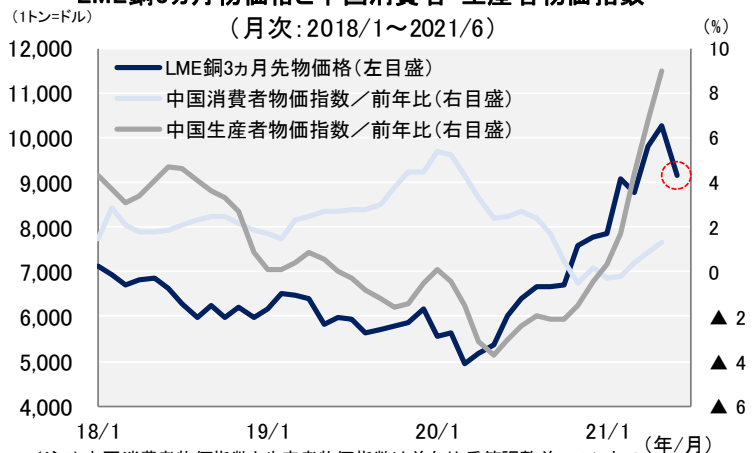
LME銅3ヵ月物は、脱炭素化の追い風から5月中旬に1万ドル台の大台に乗せ、その後反落に。中国では物価高の影響から、5月生産者物価指数は前年比+9.0%まで上昇。一方、5月消費者物価指数は前年比+1.3%にとどまっておろ、個人消費の伸び悩みから価格転嫁が進んでいないようだ(右下図)。銅の最大消費国である中国では、銅価格の高騰による企業業績や消費への悪影響が懸念され、当局は価格高騰を抑制するため取引規制の再強化に乗り出した。これを受けて足元で膨らんでいたファンダポジションは縮小し、銅相場はいったん調整となった。

木材先物価格と米消費者信頼感住宅購買予想



(注1) 米消費者信頼感住宅購買予想は1985年=100、季節調整済。21年5月まで
(注2) 木材先物価格は6/18時点
出所: ブルームバーグのデータよりみずほ証券作成

LME銅3ヵ月物価格と中国消費者・生産者物価指数



(注1) 中国消費者物価指数と生産者物価指数は前年比季節調整前。21/5まで
(注2) LME銅3ヵ月先物価格は6/18時点
出所: ブルームバーグのデータよりみずほ証券作成

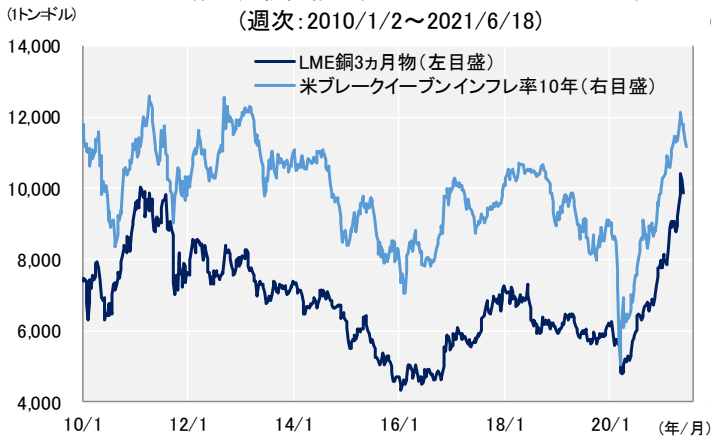
この資料は投資判断の参考となる情報提供を目的としたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。銘柄の選択、投資に関する最終決定はご自身の判断でお願いいたします。また、本資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成したのですが、その正確性、完全性を保証したものではありません。本資料に示された意見や予測は、資料作成時点での当社の見通しであり今後予告なしに当社の判断で随時変更することがあります。最終ページに金融商品取引法に係る重要事項を掲載していますのでご覧ください。

銅は生産国の供給懸念も、長期的に需要は拡大予想

コロナ危機以降、銅価格と米国の期待インフレ率はほぼ連動している(左上図)。6/17に米連邦公開市場委員会(FOMC)で2023年中の利上げ開始が示唆されたことから、足元のインフレ懸念はやや沈静化。また、例年、銅市況は春頃に在庫が積み上がる傾向がみられるのに反して、21年は1~3月期に在庫が減少し、足元の銅在庫はやや増加(左下図)。これを受けて、銅価格は高値更新から目先はスピード調整に。なお、国際銅研究会(ICSG)によれば、21~22年の銅需給バランスは小幅な供給過剰予想となっている。需要は拡大するものの、供給国となるペルー、ロシア、チリ等での新規鉱山生産の稼働計画が背景にあるようだ。

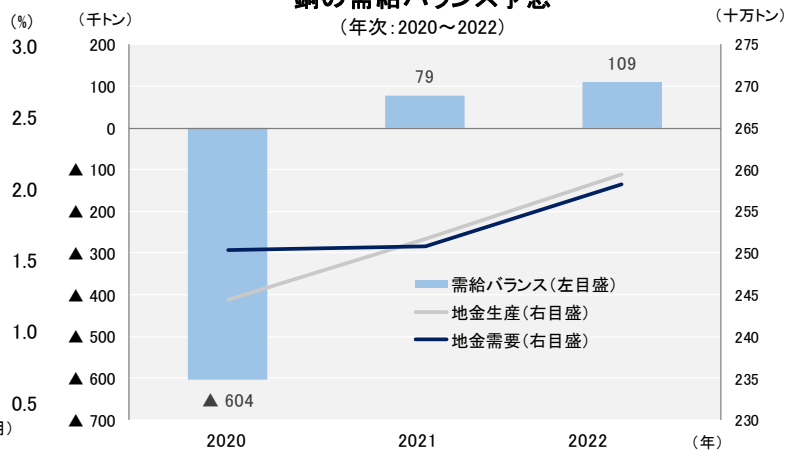
一方、価格上昇要因として生産国のペルーやチリでの供給リスクもくすぶる。また、6/11時点のLMEのファンドの持ち高は約30,000枚の買い越しに高止まっており、いまだ買い意欲は旺盛のようだ。脱炭素化にともなう環境インフラの構築に係るニーズ等から、欧米を中心とした銅需要は拡大するとみられる。目先は上値一服となるも、引き続き旺盛な買い需要から堅調相場が続くそう。以上のことから、2021年後半の銅価格の予想レンジを1トン=8,500~10,500ドルと想定している。

LME銅3か月物価格と米ブレイクオープンインフレ率
(週次:2010/1/2~2021/6/18)



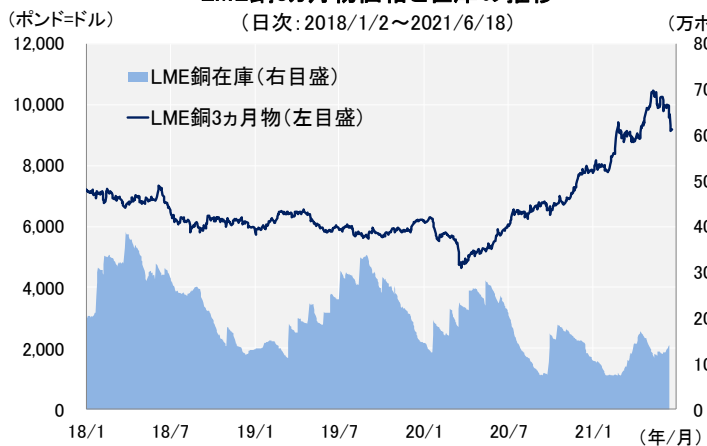
(注)ブレイクオープンインフレ率は米10年債利回りから10年物価連動債の利回りを差し引いた値
出所:ブルームバーグのデータよりみずほ証券作成

銅の需給バランス予想
(年次:2020~2022)



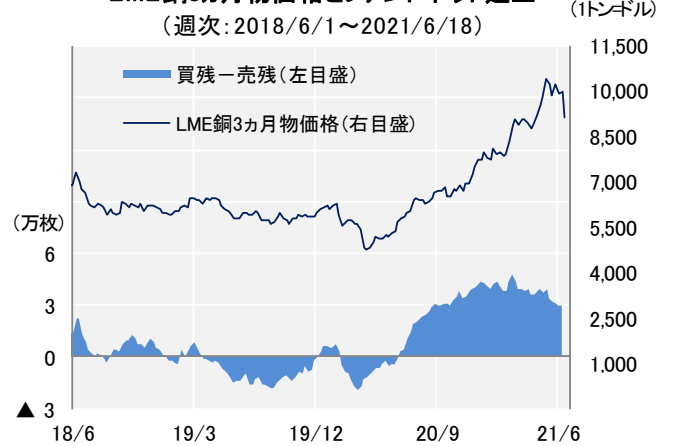
出所:ICSGのデータよりみずほ証券作成

LME銅3か月物価格と在庫の推移
(日次:2018/1/2~2021/6/18)



出所:QUICKのデータよりみずほ証券作成

LME銅3か月物価格とファンドネット建玉
(週次:2018/6/1~2021/6/18)



(注)LMEファンドネット建玉は6/11時点
出所:ブルームバーグのデータよりみずほ証券作成

金融商品取引法に係る重要事項

- 当社取り扱いの商品等(外貨建商品等も含む)にご投資いただく際には、各商品等に所定の手数料(投資信託の場合は銘柄ごとに設定された購入時手数料および信託報酬等の諸費用等)をご負担いただきます。債券を当社との相対取引によりご購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。
- 各商品等には価格の変動や発行者の信用状況の悪化等により損失が生じるおそれがあります。
- なお、債券の利金・償還金の支払いについて、発行者の信用状況等によっては、支払いの遅滞・不履行が生じるおそれがあります。
- 外貨建商品等の売買等にあたり、円貨と外貨を交換する際には、外国為替市場の動向をふまえて当社が決定した為替レートによるものとします。また、売却時等の為替相場の状況によっては為替差損が生じ、損失を被るおそれがあります。
- 商品ごとに手数料等およびリスクは異なりますので、当該商品等の契約締結前交付書面や目論見書またはお客さま向け資料等をよくお読みください。

商号等：みずほ証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第94号

加入協会：日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、
一般社団法人第二種金融商品取引業協会

広告審査番号：MG5690-210622-06