

# Market Flash

2020年11月27日(金)

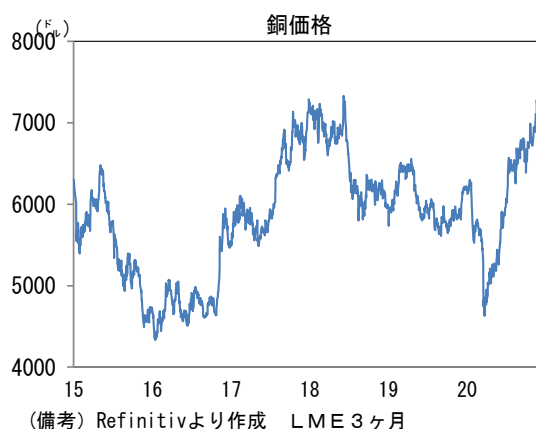
## 2016年11月と似ている「銅」「金」「株価」

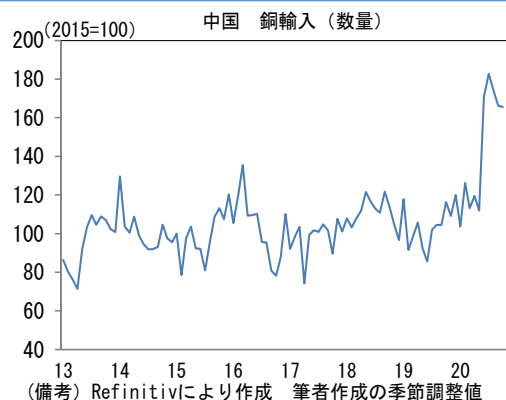
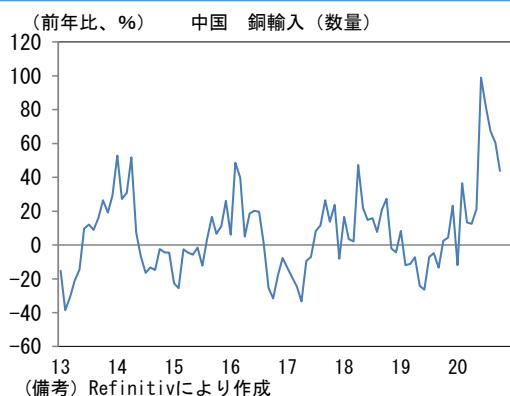
第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査  
主任エコノミスト 藤代 宏一 (TEL:03-5221-4523)

- ・日経平均は先行き12ヶ月24,000程度で推移するだろう。
- ・USD/JPYは先行き12ヶ月105程度で推移するだろう。
- ・日銀は現在のYCCを長期にわたって維持するだろう。
- ・FEDはゼロ金利下で資産購入を継続するだろう。

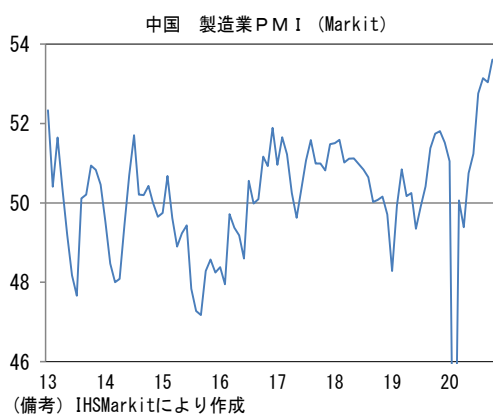
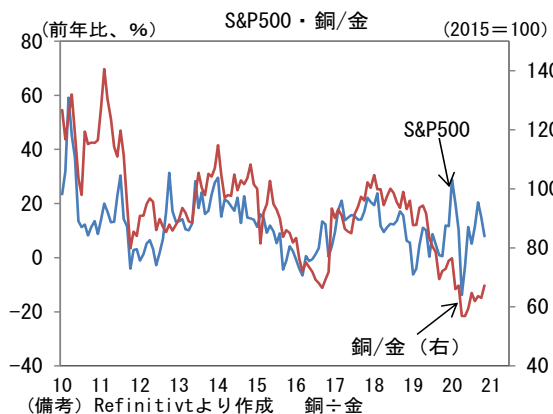
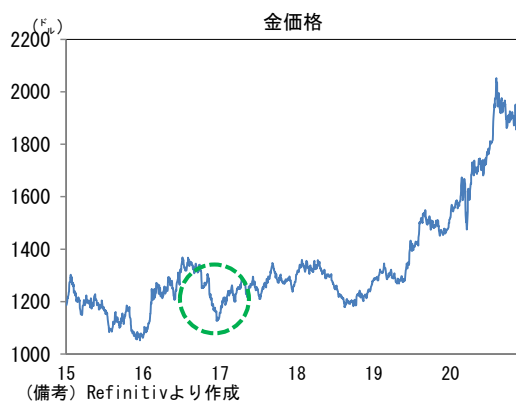
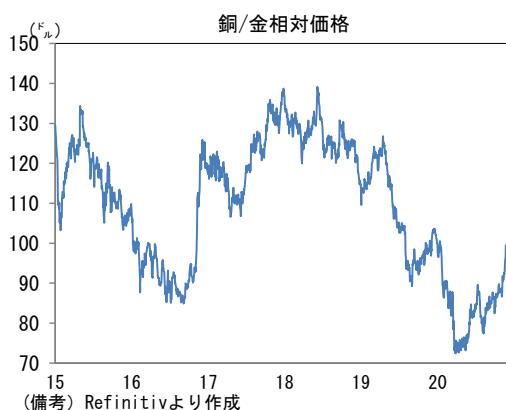
### < #銅#金#株価#2016年 >

- ・前日の米国市場は休場。
- ・為替(G10通貨)はUSDとJPYがやや強く、EURがやや弱め。USD/JPYは104前半、EUR/USDは1.19前半で推移。
- ・コロナ禍における株価が「実体経済」と「政策支援」の合計値で決まると整理するならば、11月の株価上昇は、米国の包括景気対策への期待が剥落した反面、世界経済の回復及びワクチン開発の朗報によって経済活動正常化期待が膨らんだ、と説明できる。
- ・世界経済回復を裏付ける材料としては銅に注目したい。景気の強さを反映するとされている銅価格は11月25日に7300ドル(LME、3ヶ月)に達し、2015年以降の上限に比肩。夏場は南米のコロナ感染拡大に伴う供給制約(銅山稼働停止)によって押し上げられたが、その後も中国の輸入量増大が続く下で一貫して上昇。中国の銅輸入量(数量ベース)は同国の生産活動が拡大する下で前年比伸び率は6月に100%近くに達し、10月も+43.7%と高い伸びを維持。季節調整値は垂直的な伸びを示した後、高水準にある。





- 次に安全資産「金」との相対価格（銅÷金）に目を向けると、ここへ来て増勢が強まっている。銅価格上昇を横目に、安全資産としての需要低下から金価格が頭打ちになった形。
- 今回のように銅金相対価格が顕著な上昇トレンドに転じたケースとしては2016年11月が代表的。そして当時も金価格下落と銅価格上昇が併存し、株価が著しく上昇していたことを併せて認識しておきたい。2016年11月といえば、トランプ政権の大胆な景気対策に対する期待が高まり、中国では約2年ぶりに製造業PMIが50を回復するなど景気回復が鮮明になっていた時期であり、今回と共通点が多い。目下の株高については中銀緩和マネーによるバブル的要素があるのは事実だが、一方で相応のファンダメンタルズ改善を伴っているのも事実である。



本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所調査研究本部経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命保険ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。