

ゴールド

弱いドルと国債金利で、
6ヶ月ぶりの高値近くで
取引続く

シルバー

インドの11月の輸入は 245
トンで、前年同期比で、
マイナス 17%、前月比で
マイナス74%

プラチナ

米環境保護庁、現在よりも
より厳格な排ガス規制値を
含む、大型車むけの 2027
年の排ガス規制を採用

パラジウム

クライスラーパシフィカと
ボイジャーミニバンを生産
するウインザーの工場の第
二シフトを、2023 年半ばに
停止するとしていたステラ
ンティスは、2シフト制で
生産を継続と発表

強いスイスのシルバー輸出、堅調な現物投資の 現れ

11 月のスイスのシルバー地金の輸出データは一見すると何のニュースにもならないように見える。207 トンという数字は前年同期よりも 11%多いが、10 月と実質変わらない。年初からだ、1 月～11 月の合計は 2076 トンで、前年のマイナス 5% である。

しかしスイスの 2021 年の輸出が、データのある 2012 年以來の過去最高記録だった中で、年初からのシルバー地金の輸出だけを見ると肝心な点を見落としてしまう。というのも、それまでの過去 5 年間、スイスの地金輸出はどの年も 11 月まで、平均 1286 トンだったのだ。

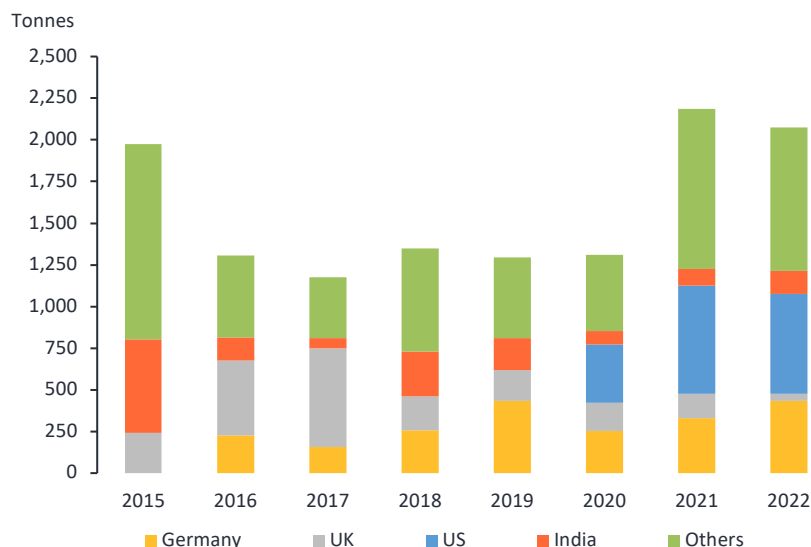
昨年スイスのシルバー輸出の増加の原因は、主要市場の現物シルバー投資が好調だったことにあり、中でも最も大きく増えたのが米国への輸出だ。米国への輸出は 2020 年に始まっているが、これはこの年の EFP 危機がその背景にあった。

対照的に 2021 年の米国への輸出が増えた背景は、個人投資家のインゴットとコインの需要。2 月にソーシャルニュースサイト Reddit が元となった突然のショートスクイーズで個人の買いが急増した。この大騒ぎはすぐに治まったが、現物シルバー（同時に現物ゴールドと現物プラチナにも）への関心は衰えず、その結果、供給不足が生じて、それまで米国に投資用インゴットを輸出したことがなかった数カ国が米国へのシルバー輸出を増やした。量で言うと 2021 年に 649 トン、今年は 599 トンを米国に輸出したスイスが最も重要だが、スイスから米国への輸出は 2012 年～2019 年の平均がわずかに 10 トンだった。スイスのインゴットが米国市場にこれだけ大量に継続して入っている事実は今まで全く前例がなかったと言えるわけだ。この輸入により、2021 年の米国市場は過去最高となるほぼ 4000 トンという現物シルバー投資を記録したが、今年はそこまで到達することはないと思われる。

Metals Focus による Precious Metals Weekly は
以下の各社提供となります。



スイスのシルバー地金輸出*



*各年の1月から11月の総量

資料: S&P グローバル

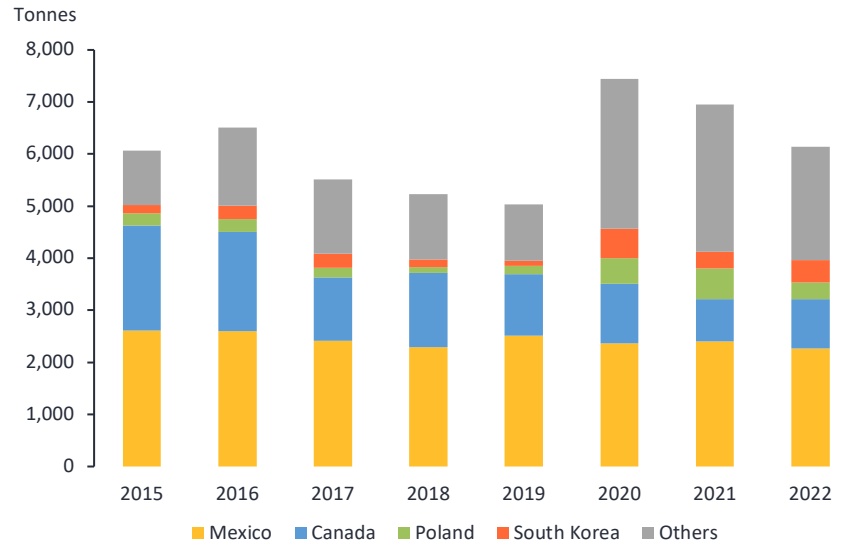
今年のスイスの輸出先の第二位は、世界第3位のシルバーインゴットとコイン市場であるドイツ（約 1400トン）で、同様に個人の買いが大幅に増えたことが背景だ。ロシアとウクライナの戦争と高いインフレを受けて、個人投資家が購入する水準が高いまま下がっておらず、米国同様に、ドイツでも商品の入手までに長い期間がかかり、小売のプレミアムが例外的なほど上がっている。

小売の高いプレミアムは、最近消費税に変更があったドイツで実質的に小売を支えることになった。欧州圏外のシルバー地金コインにとって有利だったマージン税が一斉に取り払われ、これらのコインは新しい制度のもとではドイツで売られる他のシルバーインゴットやコイン同様に 19% の付加価値税がかかるようになった。しかしシルバーに対する需要が高くなっているドイツ国内市場では、個人投資家は大きく気にしている様子はない。

スイスの輸出データに戻ると、輸出先の第3位はオーストリアで、米国とドイツと同じ理由で地金コインの人気の高まった。

少し意外な国が、スイスのシルバー輸出先の第4位に現れるトルコだ。しかし実際トルコのシルバーインゴットは過去2年間で米国市場のシェアを大きく伸ばし、2022年1月～10月、トルコは 340トンのインゴットを米国に輸出している（その1年前は 213トン）。これより以前の8年間、米国がトルコから輸入したシルバーは年間 5トンにも満たなかったことを見ると大きな変化である。

米国のシルバー地金の輸入*



* 各年の1月から11月の総量

資料: S&P グローバル

最後に今年のスイスのシルバーの輸出先として5番目に重要なのがインドで、11月までに139トン輸出された。今年のインドは、1万トン近く輸入できる状況にある中で、スイスからの輸入が意外と少ないに驚くかもしれない。しかしインド向けのシルバーのほとんどはロンドン（約半分）と中国/香港（約30%）であったことを見ると、チューリッヒ経由が少ないのは今年の輸入経路の状況があるだけで、スイス製の商品への投資量を表しているのではないかもしれない。

先の展望については、2023年もスイスのシルバー地金輸出が同じような好況となるかどうか興味深いところだ。その一部は西側諸国の主要市場の個人投資家の動向によるが、我々は、来年も過去のレベルよりも高いものの、それが如実に増えることはないと予測している。またインドのシルバー需要（コイン、インゴット、宝飾品、銀器全て）は大幅に減るという予測を立てているが、これはロンドンの保管庫への影響の方が大きいだろう。実際、来年、世界中で増加が期待されるのは工業需要だけである。以上のことから、スイスのシルバー地金輸出は確実に減るだろうが、過去の水準から比べると決して悪くないパフォーマンスとなるだろう。

チャート - 貴金属価格（米ドル/オンス）

ゴールド



シルバー



プラチナ



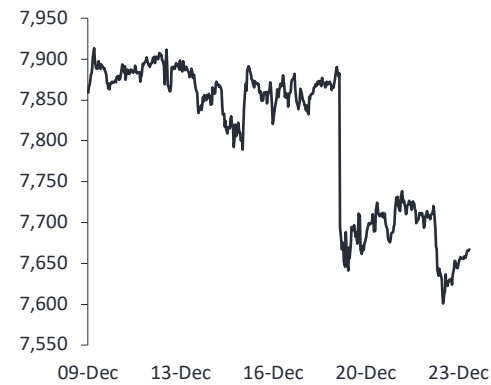
パラジウム



チャート - 貴金属価格（日本円/グラム）

ゴールド

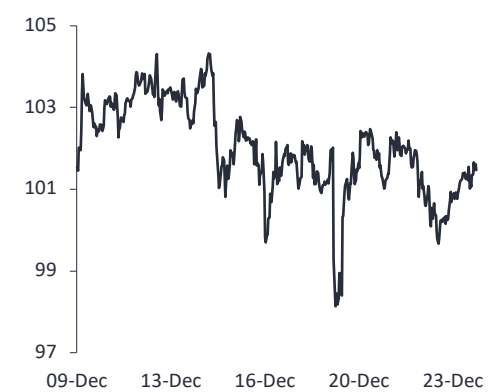
¥/g



資料 ブルームバーグ

シルバー

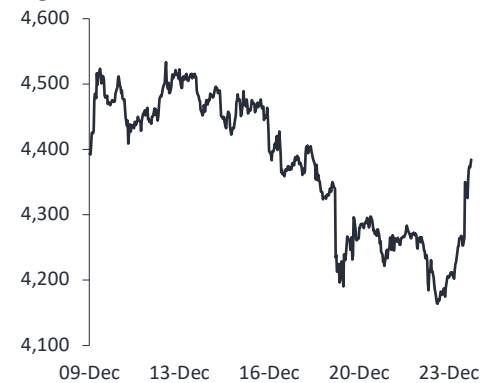
¥/g



資料 ブルームバーグ

プラチナ

¥/g



資料 ブルームバーグ

パラジウム

¥/g



資料 ブルームバーグ

チャート - レイシオとスプレッド

金銀比価



資料 ブルームバーク

金原油比価



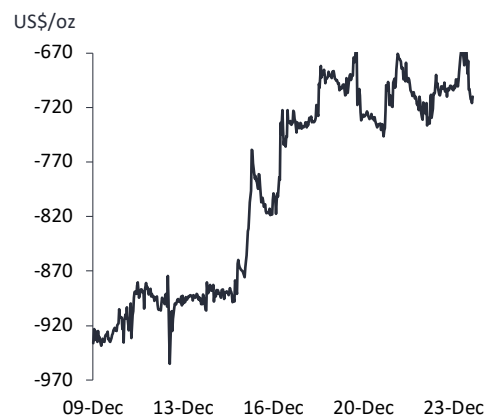
資料 ブルームバーク

プラチナ・ゴールドディスカウント



資料 ブルームバーク

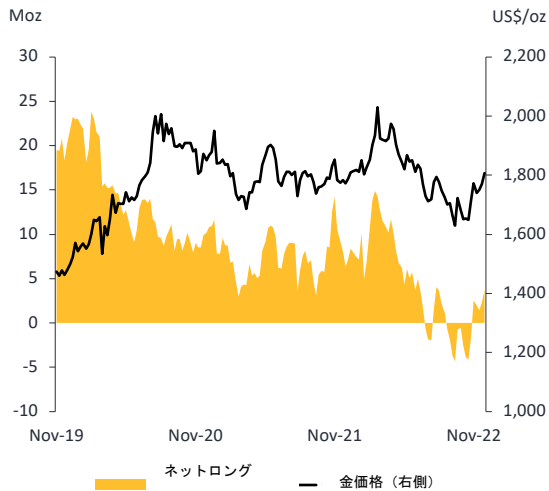
プラチナ・パラジウムディスカウント



資料 ブルームバーク

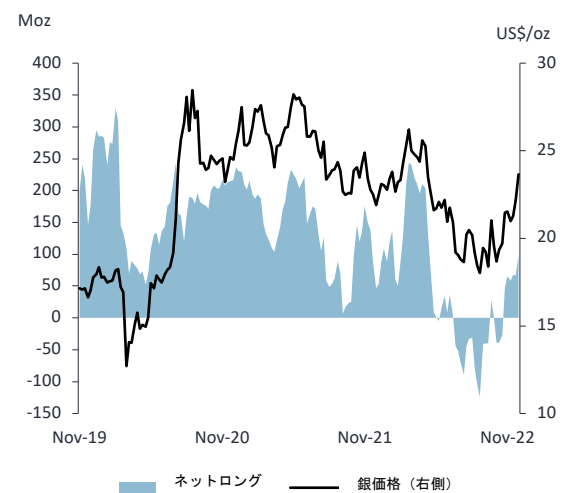
チャート - CME ネットポジション*

ゴールド



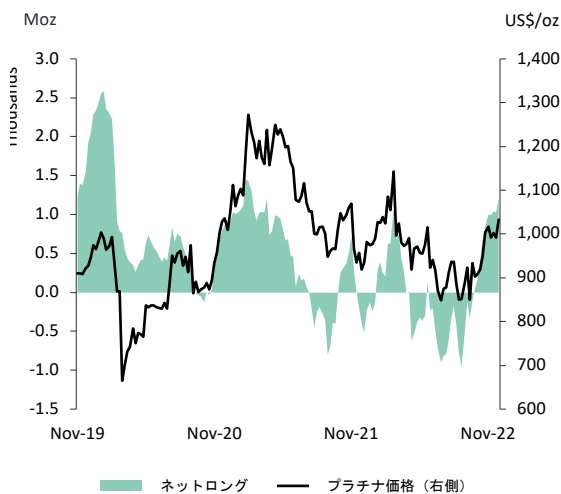
*ファンドマネジャーポジション、資料：ブルームバーグ

シルバー



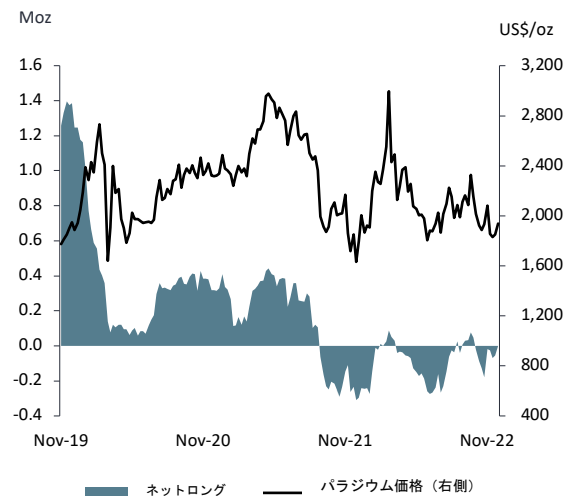
*ファンドマネジャーポジション、資料：ブルームバーグ

プラチナ



*ファンドマネジャーポジション、資料：ブルームバーグ

パラジウム



*ファンドマネジャーポジション、資料：ブルームバーグ

チャート - ETP 保有高

ゴールド



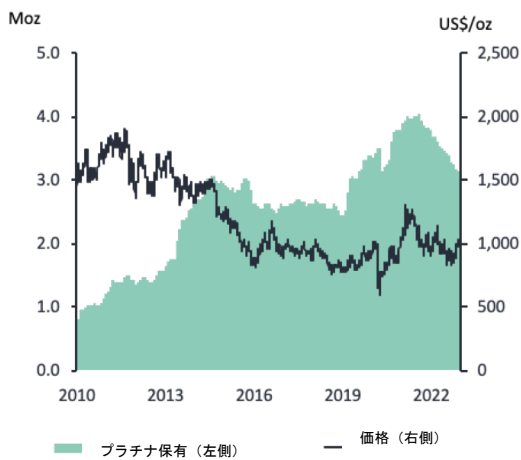
資料：ブルームバーグ

シルバー



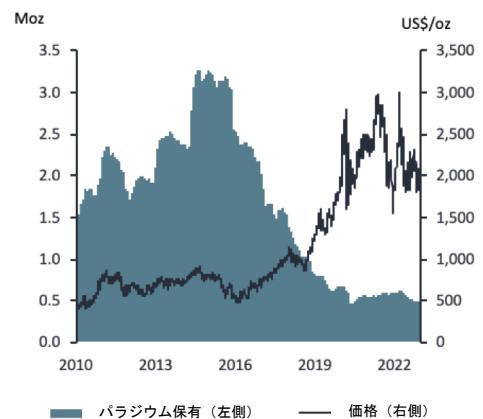
資料：ブルームバーグ

プラチナ



資料：ブルームバーグ

パラジウム



資料：ブルームバーグ

Metals Focus - The Team

Philip Newman, Managing Director
Charles de Meester, Managing Director
Neil Meader, Director of Gold and Silver
Junlu Liang, Senior Analyst
Simon Yau, Senior Consultant - Hong Kong
Peter Ryan, Independent Consultant
Elvis Chou, Consultant - Taiwan
Michael Bedford, Consultant
David Gornall, Consultant
Sarah Tomlinson, Analyst
Neelan Patel, Regional Sales Director
Mirian Moreno, Business Manager
Erin Coyle, Sales & Marketing Administrator
Ghananshu Karekar, Research Associate

Nikos Kavalis, Managing Director - Singapore
Adam Webb, Director of Mine Supply
Wilma Swarts, Director of PGMs
Philip Klapwijk, Chief Consultant
Chirag Sheth, Principal Consultant - Mumbai
Yiyi Gao, Senior Analyst - Shanghai
Çagdas D. Küçükemiroglu, Consultant - Istanbul
Dale Munro, Consultant
Harshal Barot, Senior Consultant - Mumbai
Jacob Smith, Senior PGM Analyst
Francesca Rey, Consultant - Manila
Celine Zarate, Consultant - Manila
Jie Gao, Research Analyst - Shanghai

Metals Focus – Contact Details

Address

6th Floor, Abbey House
74-76, St John Street
London, EC1M 4DT
U.K.

Tel: +44 20 3301 6510

Email: info@metalsfocus.com

Bloomberg launch page: MTFO

Bloomberg chat: IB MFOCUS

www.metalsfocus.com

免責条項と著作権

特記されている場合を除き、当レポートの全ての著作権はメタルズフォーカス Ltd に帰属する。当レポート(含有及び添付資料を含む)は利用者に対してのみ作成されたもので、当レポートのいかなる部分も貴金属及び関連する金融商品や投資の売買を提案するものではなく、そのような商品の売買に関する助言とみなされるべきではない。当レポートの内容に基づいたいかなる行動も、専門の投資アドバイザーに助言を求めた上でなされるべきである。当レポートの内容は綿密な調査に基づいて作成されているが、メタルズフォーカス Ltd が情報の正確性及び適時性を保証するものではない。メタルズフォーカス Ltd は当レポートの情報に関する誤りや不作為、当レポートの情報に起因して生じるいかなる損失あるいは損害、第三者に生じた損失あるいは損害に関して一説の責任を負わない。

当レポート(あるいは当レポートのどの部分に関しても)はメタルズフォーカス Ltd の書面による許可なくして、いかなる手段にても第三者に複写、配布、送付、引用されてはならない。電子的な配信の場合は、ユーザーライセンスが許可された購読者のみが当レポートのコピーをダウンロードすることが許されている。その他のユーザーライセンスはメタルズフォーカス Ltd から購入が可能である。許可されない行為が行われた場合には民法あるいは刑法に応じた手段を講じる場合がある。

当和訳は英語原文を翻訳したもので、あくまでも便宜なものとして提供されている。英語原文と和訳に矛盾がある場合、英語原文が優先する。