

ゴールド

米 Newmont は2月5日、豪 Newcrestの買収提案を提出したことを発表

シルバー

金銀比価は3ヶ月ぶりの高い 83に

プラチナ

アングロ・アメリカン・プラチナムの 2022年第4四半期の精錬 PGM 生産は前年比 マイナス 37% の 27.3 トン、2022年全体の生産は前年比マイナス 25% の 118.2トン

パラジウム

インドの1月の乗用車販売台数は前年比 22% 増の 34 万台、商用車販売台数は 16% 増で 8 万 2400 台

金融市場の期待感、徐々に FRB の見通しと同調、今後のゴールドはどう動く？

ゴールド価格が昨年の11月から3ヶ月で300ドルも上昇するという急反発となったのは、インフレ率の低下と不況への恐れでドルと長期金利が下落したことがある。過去数十年来の高さになっていた米国のインフレはこの数ヶ月の間に下がりつつあるが、連邦準備理事会（FRB）はタカ派姿勢を崩していない。そのような中で、今後の金融政策に対する金融市場の反応には変化が見られる。

ゴールド価格が回復したのには、FRBの金融政策の見通しと金融市場の期待に明確な乖離があったことが背景となっている。フェデラルファンド金利先物の動きからは、市場は、政策金利の上限は5%を下回り、2023年の下半期には景気後退の可能性からさらに0.5%の利下げを期待していたと憶測できる。対するFRBは依然金利は5%を超えろとし、利下げを行う可能性には触れていなかった。しかし最新の米連邦公開市場委員会（FOMC）の声明と米失業率データを受けて、FRBの見通しと市場の期待との乖離は縮まり始めており、こういった動きがゴールド価格の今後のパフォーマンスの鍵となるだろう。

まず過去数ヶ月の動きを見ると、ゴールド価格回復の最初のきっかけは、昨年10月の米インフレが予測を下回ったと報告されたことにある。この右下げり傾向はその後も続き、12月の米消費者物価指数は6.45%と、6月の9.1%から大きく低下、2021年10月以来の低い数字だった。ここで重要なのは、消費者物価指数の前月との変化率がマイナス0.1%となったのは、過去2年間で2022年12月が初めてだったということだ。このことが、FRBの金利引き上げの緩和、金利のピークは近いとする市場の期待につながった。

米経済統計の悪化に伴い2023年の景気後退は否めないと考え始められたことで、金融引き締め政策の後退を期待する市場の声はさらに強まった。例えば、米製造業購買担当者景気指数は3ヶ月連続で下がり、1月は2020年5月以来最も低い47.4となった。さらに重要な指標となるサービス業購買担当者景気指数も12月は下がったが、これは1月に回復している。

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



www.sunward-t.co.jp



www.royalmint.com



www.material.co.jp

米の消費者物価指数の前年同月 (1月) 比の変化



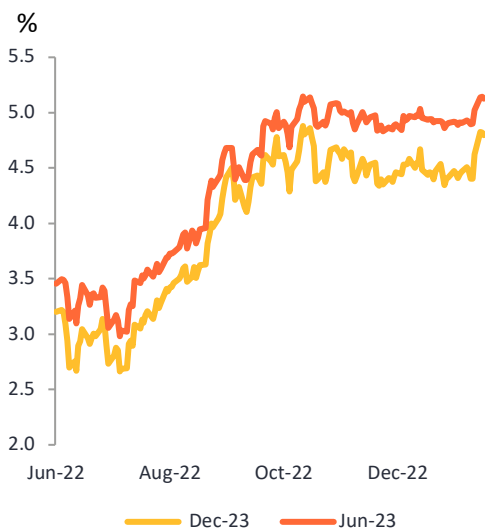
資料 ブルームバーグ

経済統計の中には景気後退を示すものがあるのは確かだが、一方で米雇用統計などのように労働市場の底堅さを示しているものもある。1月の非農業部門雇用者数(NFP)は、市場の予測を大きく上回って増加した。FRBは賃金上昇率が確実に落ち着き、インフレ率の低下が継続することを見極めるまでは金利引き上げを続ける姿勢で、金融市場の期待に比べるとタカ派姿勢を維持している。FOMCは、ペースは緩まるが更なる金利引き上げを否定しておらず、政策金利のピークは5%を超える、インフレが確実に収まるまでさらに金利を長期間引き上げることも厭わないとしている。

こうした良好な雇用統計とタカ派姿勢のFRBを背景に、金融市場の期待は少しずつFRBの方向に同調する動きになっている。2月のFOMC会議と1月の雇用統計の発表後、フェデラルファンド金利先物はさらに高い最高金利(現在5.1%)を予測した動きとなり、そして市場の期待する今年下半期の金利引き下げ幅は以前より低くなった(以前は0.5%、今は0.25%)。そしてこれが、当レポート執筆時のゴールド価格を動かすことになり、価格はピークの1960ドルから1875ドルに下落した。

この先、FRBの金利政策はゴールド価格の動きを見極める上で重要な鍵となる。今後数ヶ月の米国経済統計が大幅な景気後退予測を退けて緩やかな後退を示すにとどまれば、高金利が続く可能性が高まって、近日中の金利引き下げの可能性の消滅につながるだろう。その意味では3月のFOMC会議が、各参加者が2023年の新たな方向性を示す会議となる。内容としては金利の最終到達点はより高い数値となり、2023年の金利引き下げの可能性がないことが明らかになるのではないだろうか。従って我々は引き続き、今年の金利引き下げはなく、インフレ率の低下に伴って実質金利が上昇、結果として今後のゴールド価格を押し下げることになると考えている。

フェデラルファンド金利先物



注 * インブライドFF金利

資料 ブルームバーグ



地金 セキュリティの リーダー

世界中で

信頼されている
手間いらずの認証

偽造防止技術



ブリタニア

2023年の地金コインレンジ

ブリタニアの比類のないビジュアルセキュリティ機能により、地金コインの認証と清算が簡単になります。また、当社の象徴的なコインは偽造が非常に困難であるため、世界中で認知され、信頼されています。

2023年のブリタニア地金コインは、現在、金、銀、プラチナで入手可能になりますので、詳細をご覧ください。

すべての配布に関するお問い合わせは、以下の方法で王立造幣局までご連絡ください。



0345 600 5014



royalmintbullionsales@royalmint.com

輸入関税の変遷

	2022 年	2023 年
製品	関税率	関税率
ゴールド インゴット	15%	15%
ゴールド ドーレ	14.35%	14.35%
プラチナ	15.40%	15.40%
シルバー インゴット	10.75%	15%
シルバードーレ	9.21%	14.35%

資料 財務省

インド、ゴールドに合わせてシルバー輸入関税も引き上げ

インド政府は先週、貴金属業界も注目する、2023 年～2024 年度の国家予算案を発表した。今年の大きな焦点は世界で最も高い 15% という、精錬されたゴールドの輸入関税が引き下げられるかどうかだった。その他に貴金属業界が期待していたのは、貴金属の物品・サービス税 (GST) が 3% から 1% に下がる、納税者番号 (PAN) とともに申請する必要のあるゴールドの購入限度が 20 万ルピーから 70 万ルピーに上がる、税制と規制の簡素化などだった。

まずゴールドについては去年 7 月の輸入関税引き上げで、不正輸入が増えて正式ルートの輸入が打撃を被った。また輸入コストに比べて著しく安い現地のゴールド価格も密輸の増加を促している。このような状況から業界は政策転換を望んだが期待外れに終わった。今回の発表では、ゴールドの輸入関税は据え置かれた上に、シルバーの輸入関税も引き上げられ、ゴールドとプラチナの輸入関税に匹敵する結果となった。精錬されたシルバーの関税は 10.75% から 15% に、シルバードーレの関税は 9.21% から 14.35% に引き上げられた。

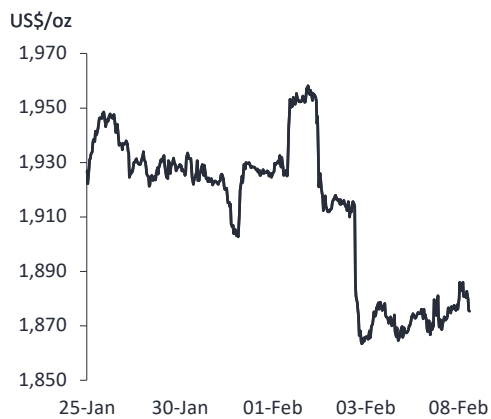
インド政府は 2022 年 7 月にゴールドの輸入関税を 10.75% から 15% に引き上げたが、シルバーの関税は変更しなかった。我々の『India Monthly』レポートを購読している読者は記憶していると思うが、我々は、2022 年のシルバー地金の輸入が過去最高の 9450 トンであったことから、シルバーの関税もいずれ上がるだろうという予測を立てていた。

今回発表された国家予算の中で興味深いのは合成ダイヤモンド（ラボ・グロウン・ダイヤモンド）の種として使われるダイヤモンドの輸入関税の撤廃で、これは非常に大きな変化と言える。というのはここ 2 年間で増えているダイヤモンド宝飾品の中で合成ダイヤモンドは安価な代替品として注目されているからだ。インドの合成ダイヤモンド市場は国内のダイヤモンド宝飾品需要の 10% 以下であるが、インドで製造される合成ダイヤモンドの 80% 以上が輸出されていることから、重要な外貨獲得手段として位置付けられていることがわかる。

全体としてはゴールドの輸入関税が変わらなかったことは貴金属業界にとっては落胆だったが、中規模・小規模地方都市へのインフラ投資、新たな所得税率などの政策は好感を持って受け入れられた。長い目で見れば、このような政策は国民所得を伸ばし、ひいてはそれが貴金属需要につながるとも考えられる。

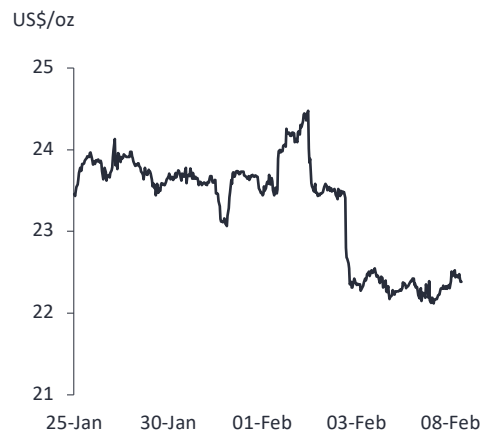
チャート - 貴金属価格（米ドル/オンス）

ゴールド



資料 ブルームバーク

シルバー



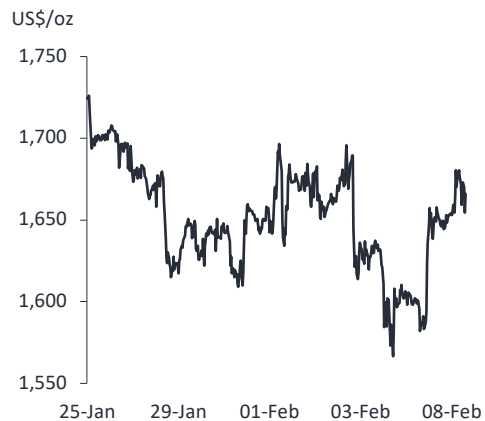
資料 ブルームバーク

プラチナ



資料 ブルームバーク

パラジウム

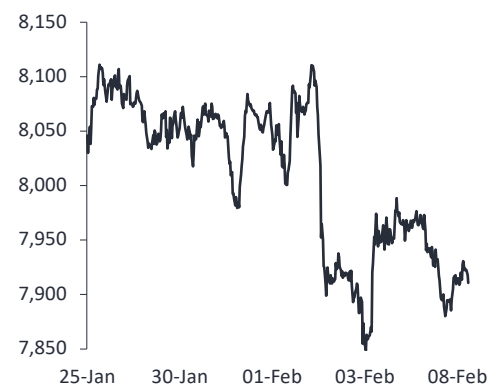


資料 ブルームバーク

チャート - 貴金属価格（日本円/グラム）

ゴールド

¥/g



資料 ブルームバーク

シルバー

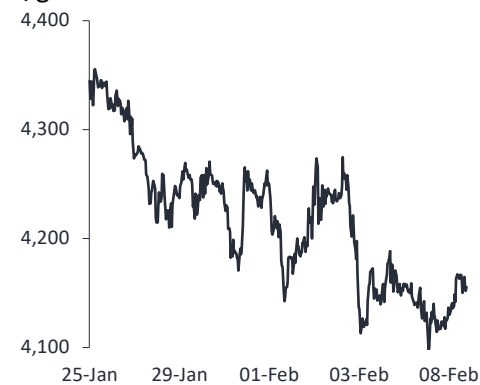
¥/g



資料 ブルームバーク

プラチナ

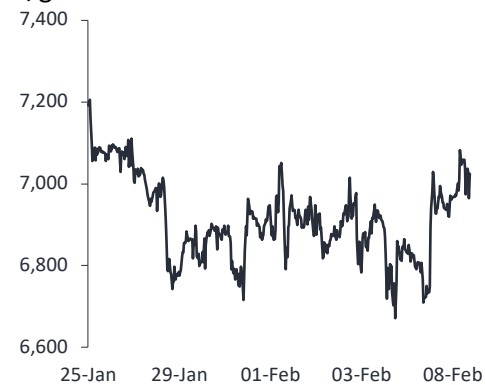
¥/g



資料 ブルームバーク

パラジウム

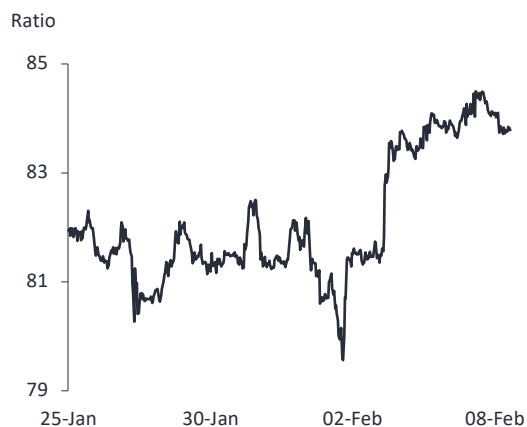
¥/g



資料 ブルームバーク

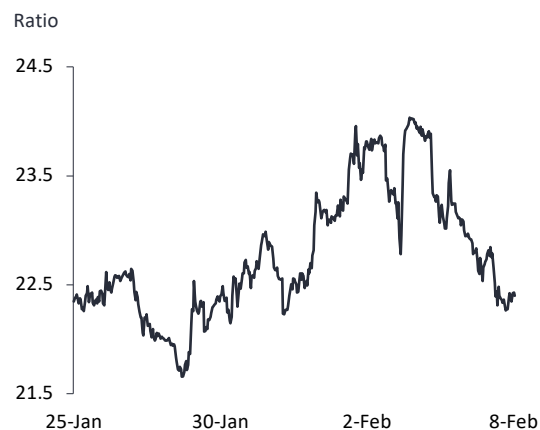
チャート - レイシオとスプレッド

金銀比価



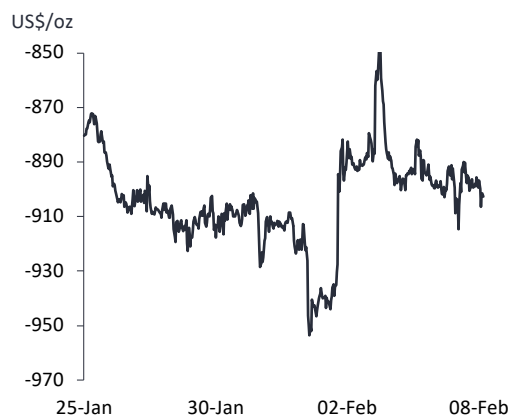
資料 ブルームバーグ

金原油比価



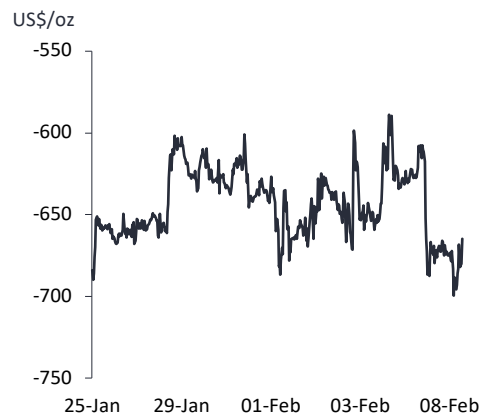
資料 ブルームバーグ

プラチナ・ゴールドディスカウント



資料 ブルームバーグ

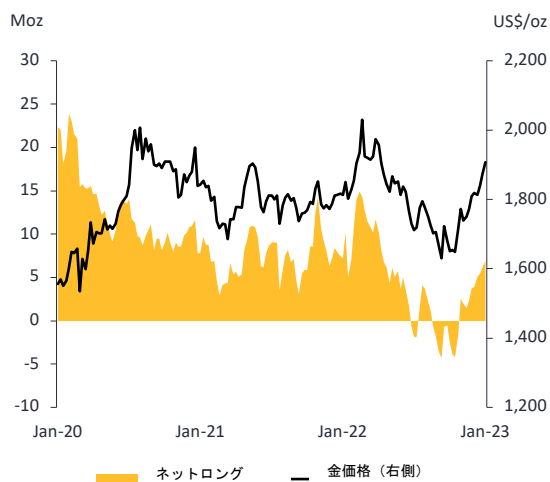
プラチナ・パラジウムディスカウント



資料 ブルームバーグ

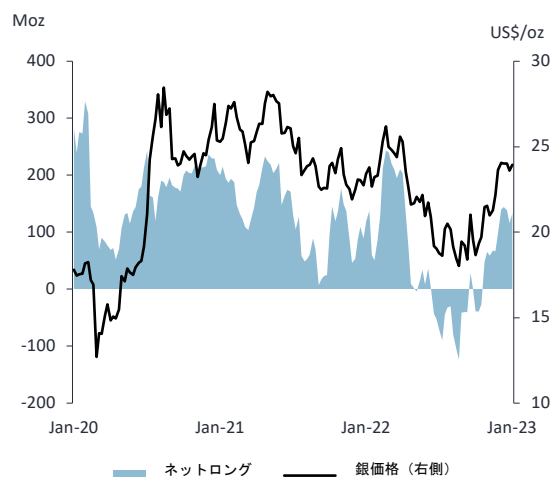
チャート - CME ネットポジション*

ゴールド



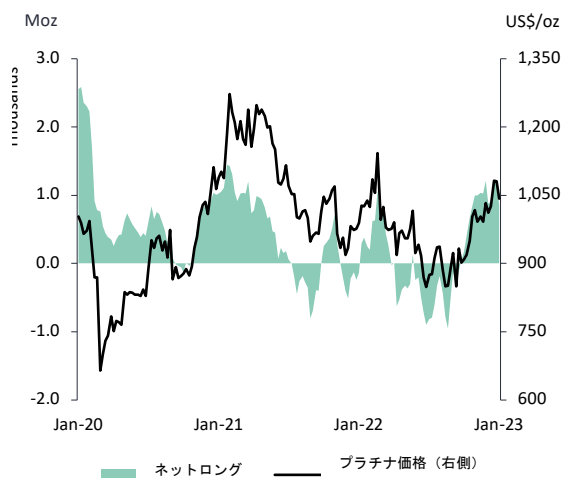
*ファンドマネジャーポジション、資料：ブルームバーグ

シルバー



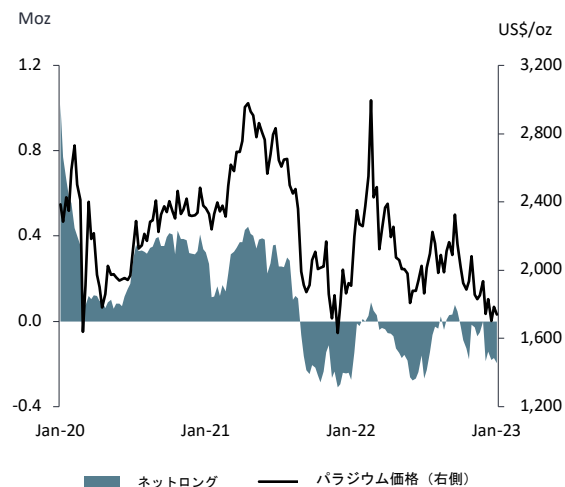
*ファンドマネジャーポジション、資料：ブルームバーグ

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

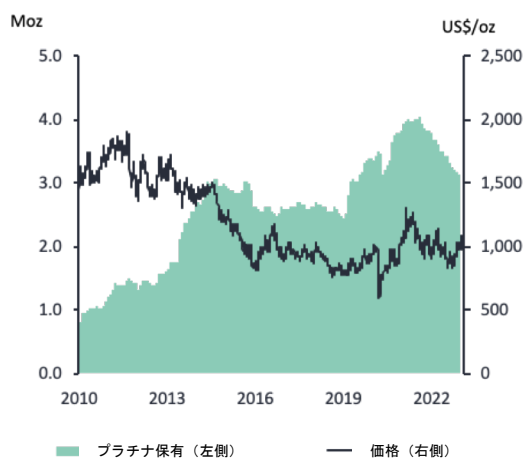
ゴールド



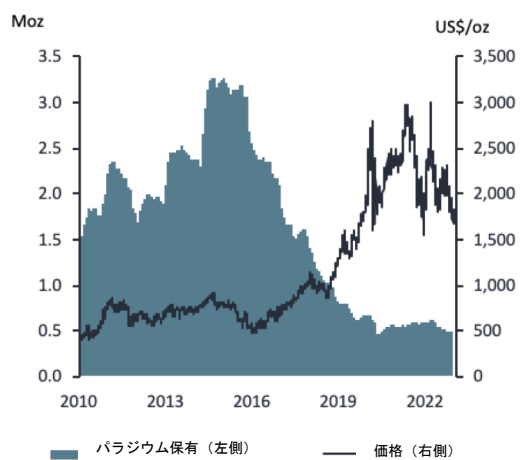
シルバー



プラチナ



パラジウム



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
Adarsh Diwe, Analyst - Mumbai

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きたいかなる行動も、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製、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。