



Metals Focus – Precious Metals Weekly

貴金属ウィークリー 第16号 2023年3月11日

ゴールド

FRD議長の金利に対するタカ派的発言を受けて、市場は1809.50ドルまで下落

シルバー

金銀比率は2022年9月半以来の高い90.9

プラチナ

BPはスペインのCastellón製油所近辺に2億ポンドを投資して2GW規模のグリーン水素生産設備を計画

パラジウム

2月のインドの普通乗用車販売は前年比で11%増えて28万7000台、商用車販売は17%増7万9000台

トルコのゴールド地金輸入急増、法的介入を招く

トルコは2022年に379トンにも上るゴールド地金を輸入し、今年1月の輸入が過去最高の83トンとなったところで、トルコ政府は増え続ける貿易赤字を食い止めるようとゴールド地金の輸入制限措置を導入した。当レポート執筆時点で2月の輸入量は60トンだった。

トルコはゴールド宝飾品の生産が非常に盛んな国の一つで、2022年は推定166トンと、世界第3位の生産量を誇るだけでなく、ゴールド宝飾品の消費国としても昨年は37トン、中東ではアラブ首長国連合とサウジアラビアに次ぐ第3位だった。昨年のゴールド宝飾品輸出は前年比で24%増えて143トンとされ、今年は過去最高を記録する可能性もある。

トルコの個人投資を見てみると、昨年は85トン（推測）、過去5年間の平均は72トンであった。ゴールド需要の大きな部分を占めているのがゴールドインゴットとコインに対する盛んな購買欲で、その背景には12月の消費者物価指数が64%となるなど、トルコの高いインフレ上昇率がある。

このような状況の中で、安全資産としてのゴールドの購入がトルコの現物投資を支えている。例えばトルコ中央銀行（CBRT）は政策金利を9%に据え置いているため広く批判を浴びており、リラ建ゴールド価格には有利だが今後はリラが下がるという予想、国内に根強く残る経済的・政治的不安、さらに接戦が予想される今年の議会選と大統領選など多くの要因が重なって、リラ建で上がっていてもゴールド買いを誘う背景となっている。

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



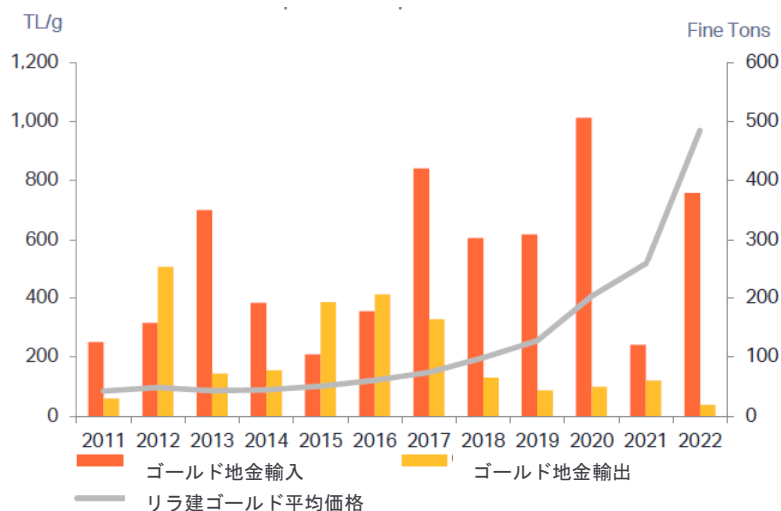
www.material.co.jp

さらに、トルコ中央銀行がゴールドを購入していたこともゴールドの需要を押し上げた要因の一つだ。トルコ中央銀行のゴールド保有高は2017年5月5日までは 116.1トンだったが、それ以降はネットで5倍になり今年の2月24日時点で 586トンに達している。これはトルコ中央銀行が世界第5位のゴールド保有国（トルコ国内の商業銀行の保有するゴールドを含む）を目指す戦略があるためとされている。

上記のようなことを背景にゴールド需要が膨れ上がり、主にゴールドと燃料の輸入でトルコの貿易赤字が拡大した。これを受けて2023年2月15日にトルコ財務省は到着後に代金を支払う形のゴールドの輸入を一時的に停止すると発表したのだ。

トルコが昨年輸入したゴールドは全体で 379 トン、うち 265 トンはイスタンブール証券取引所（BIST）を通じた取引。その差となる 114 トンは、非標準の純度 99.5%以下の地金の取引で、代金前払いで決済されている。これは商品到着後に代金を支払う形だと「与信を伴う輸入に関する課税」（トルコ語で kaynak kullanımını destekleme fonu、KKDF）として商品全体の価値の 6% の追加関税が課税されるのを避けるためだ。イスタンブール証券取引所の輸入はほとんど全て純度 99.5%、あるいはそれ以上の標準的なゴールドインゴットで、この 6%の追加関税なしに代金を後で支払う形で輸入することができる。我々の現地調査によるとトルコ企業のほとんどは代金前払い形式を取っているため、今回の新たな制度下で影響を受けるのは 10%~15% の標準ゴールド地金の輸入のみとなり、それは昨年の輸入量をベンチマークとすると量にして 30 トン~40 トンとなる。

トルコのゴールド地金輸入と輸出

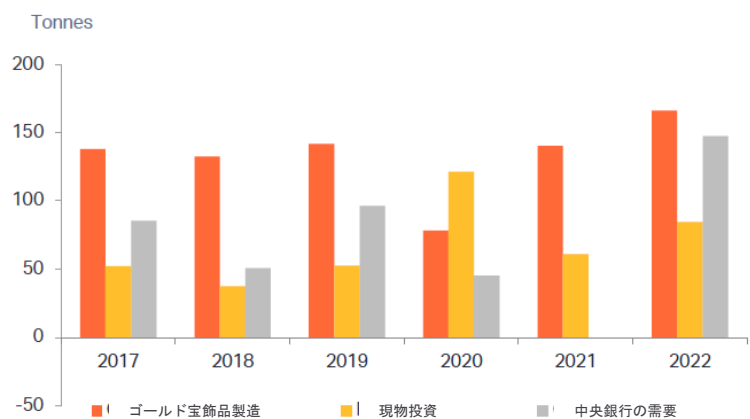


資料 S&P グローバル、トルコ中央銀行

しかし制度導入後にこの輸入制限措置が実質的にゴールド輸入を抑制する効果がないことがわかると、トルコのゴールド会社は輸入を減らすように要請され、イスタンブール証券取引所は新たな輸入申請を承認しなくなった。このおかげで国内のゴールドプレミアムは、ドル決済の場合は 6 ドル〜7 ドル/オンスだったのが、25 ドル〜30 ドル/オンス、リラ決済の場合は 40 ドル/オンス以上に跳ね上がった。

ここでゴールド需要に応えるためにトルコ中央銀行が介入し、先週は 1 日 1 トン〜1.5 トンの保有ゴールドを 5 ドル/オンスのプレミアムで売却した。その結果、需要が減ったのと合わせて、国内のプレミアムは、ドル決済で 10 ドル〜15 ドル/オンスに、リラ決済は 約 14 ドル〜20 ドル/オンスまで下落。トルコのゴールド産業界はこの状態は選挙が終結するまで続くとしており、当面の間、中央銀行のゴールド売却と地金の輸入の低水準は続くだろう。

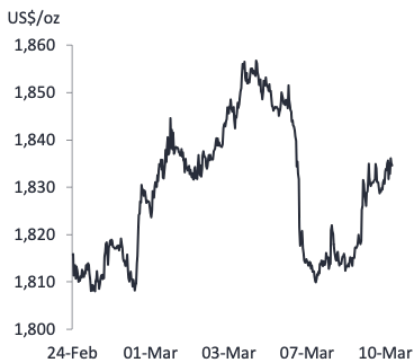
トルコのゴールド需要



資料 メタルズフォーカス、2021 年の中央銀行のゴールド需要はネットで-0.4 トン

チャート - 貴金属価格（米ドル/オンス）

ゴールド



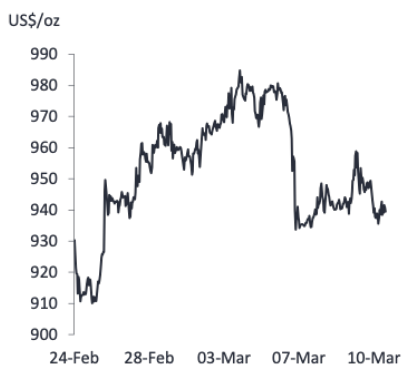
資料 ブルームバーグ

シルバー



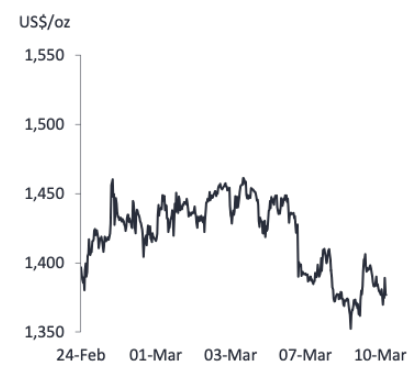
資料 ブルームバーグ

プラチナ



資料 ブルームバーグ

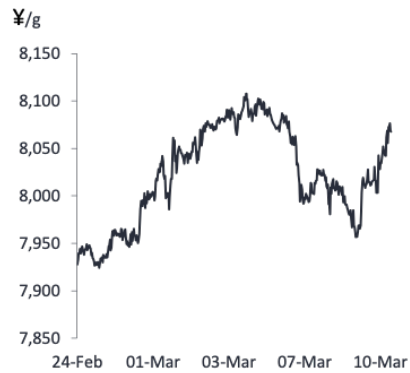
パラジウム



資料 ブルームバーグ

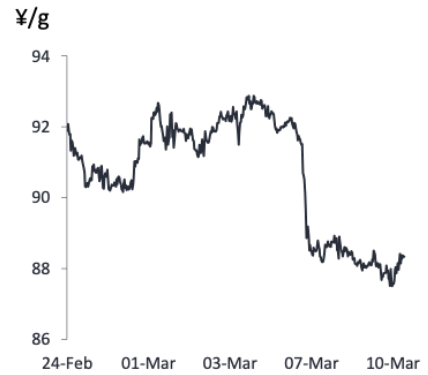
チャート - 貴金属価格（日本円/グラム）

ゴールド



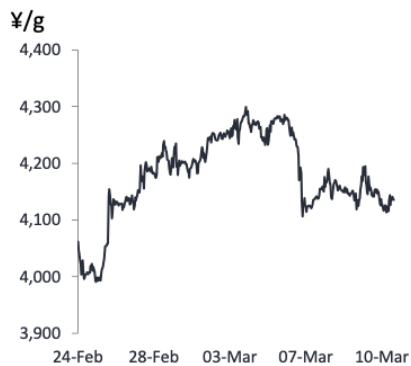
資料 ブルームバーグ

シルバー



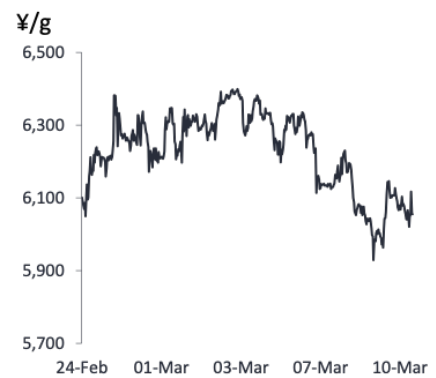
資料 ブルームバーグ

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

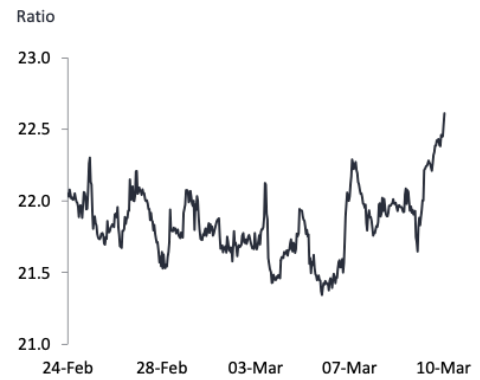
チャート - レイシオとスプレッド

金銀比価



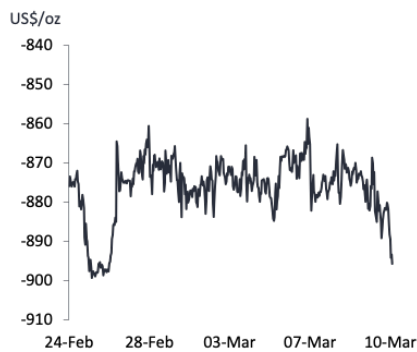
資料 ブルームバーグ

金原油比価



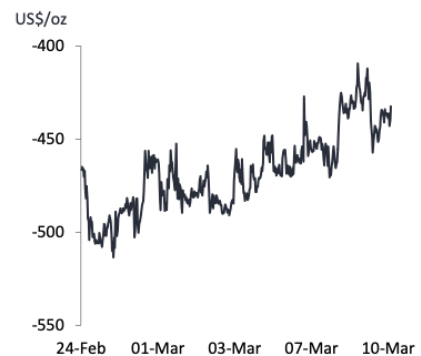
資料 ブルームバーグ

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

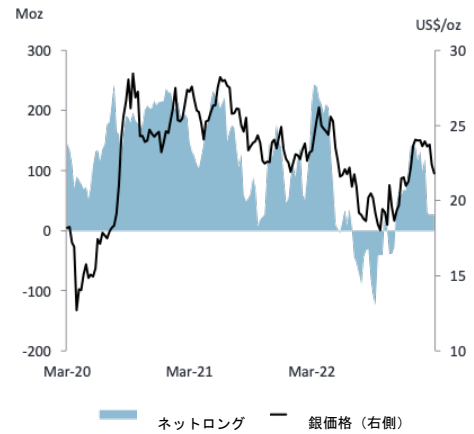
チャート - CME ネットポジション*

ゴールド



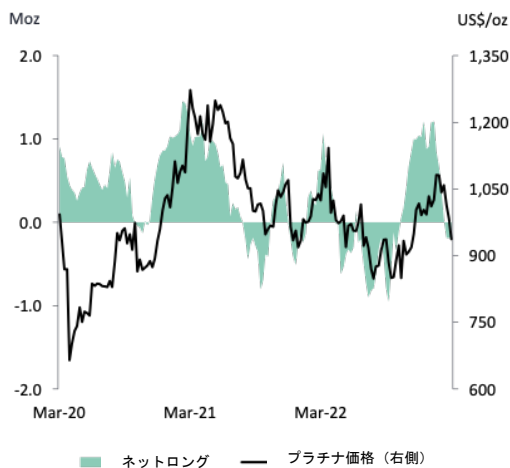
*ファンドマネジャーポジション、資料：ブルームバーグ

シルバー



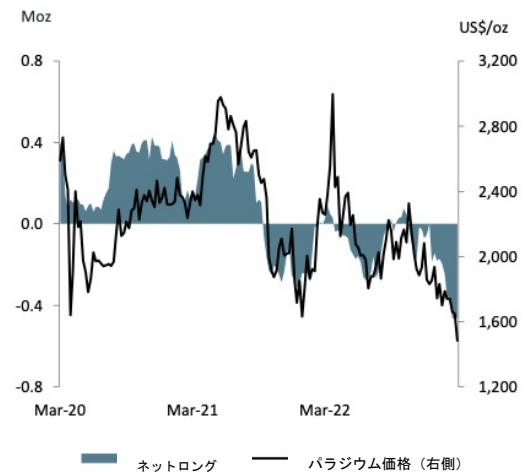
*ファンドマネジャーポジション、資料：ブルームバーグ

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



資料：ブルームバーグ

シルバー



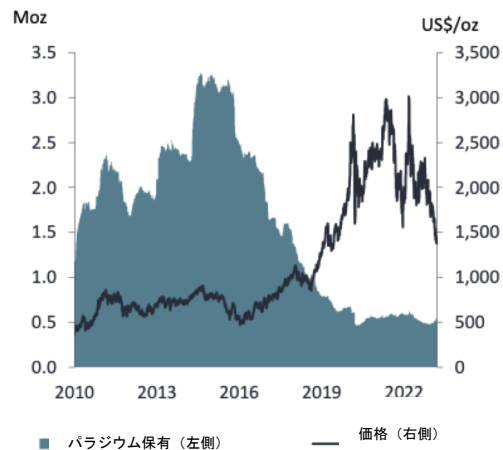
資料：ブルームバーグ

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, Senior 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。