



Metals Focus – Precious Metals Weekly

貴金属ウィークリー 第25号 2023年5月12日

ゴールド

米ヘッドラインインフレは予想を大幅に下回ったが、ゴールドは下落

シルバー

CME のファンドマネジャーのロングはグロスで 8552.5 トン、2022年4月以来の最高

プラチナ

独BASF と 米Advent Technologies は欧州にて一貫した燃料電池システムのサプライチェーンの構築で合意

パラジウム

中国乗用車協会によると4月の自動車販売は前年比で55%アップの 165万台

中国の個人投資家の 堅調な需要の背景

昨年12月初めにゼロコロナ対策を終了した中国は、それ以来、順調な経済回復を遂げている。国家統計局によると、2023年第1四半期の GDP は前年比で 4.5% 増え、消費財の小売業全体の売り上げも前年比で 5.8% 伸びた。経済の回復と所得の伸びが背景となってゴールド市場への関心が高まり、中国のゴールド需要は大幅に増えている。

我々の現地調査では、コロナ禍後の2023年第1四半期の中国の個人投資のゴールド需要は大きく回復しており、前年比で 34% 増えて 66トンであった。この背景にはペントアップ需要、安定した可分所得、また3年ぶりに旧正月中は制限のない移動が認められ、贈り物などの需要が増えたことが考えられる。

中国の個人投資家によるゴールドへ関心は昨年あたりから大いに高まり、2023年第1四半期の価格上昇も手伝って、3ページ目のチャートにあるように、上海黄金交易所（SGE）での元建価格は、変動の激しかった国際価格のパフォーマンスを上回っている。この上昇傾向は2022年下半年から続いており、今年に入っても保持されている。2月に多少の価格調整（-3%）があったが、それが投資家のバーゲンハンティングを誘い、3月末にはグラムあたり過去最高のスポット価格 467 元がついた。現地の銀行などから我々が見聞きしたところによると、ゴールドの価格が上昇していることで、今までゴールドを買わなかった投資家層にも投資欲が広がっていると言うことだ。

中国の投資家の間では、今後の見通しが不透明な経済、緊張が高まる国際関係といったことから、資産の分散化がより重要視されており、安全資産としてのゴールドに注目が集まっている。3月初めに米国で起きた地方銀行2行の破綻で、銀行の信用に対する不安が高まったこともゴールド需要の後押しとなり、中国の高所得者はゴールドに資産を分散し始めたようである。

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

SGE スポット価格と国際価格指標

2022年1月4日を100とした指標



資料: SGE

このような背景があるところに、中国人民銀行を含む各国の中央銀行がゴールドを買い上げると発表したことも大いに注目を集めた。これが個人投資家のゴールドに対する信頼度を高め、不安定な金融市場に対するヘッジとなると言う見方を強めたことも、ゴールド投資に拍車をかけた。

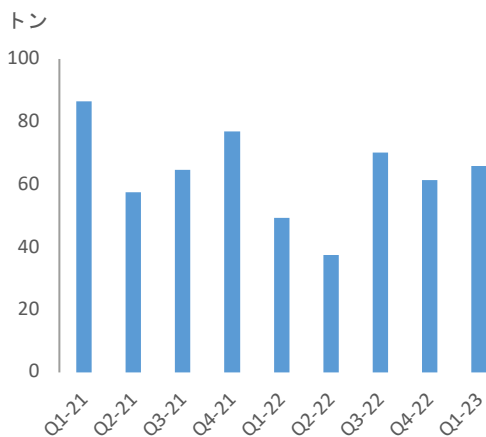
ゴールドの投資需要を後押ししたもう一つの背景として、価値が減らない資産としての魅力が増したことがある。中国の文化観光省によると2023年の4月末から5月初めの5日間のメーデー休暇の間の国内旅行者数は2億7400万人で、前年比では71%増、2019年との比較では19%増であった。旅行関連の収入(1481億元)もコロナ禍から急激に回復している。

しかし上記のデータによると、平均出費は541円で、2019年レベルの1割減となっている。つまり、自由裁量所得からの出費はより慎重になっているのだ。この傾向は中国の消費者が、プレミアムの高い小ぶりのゴールド宝飾品よりも、投資的な要素が強いプレーンなものを好むようになった点にも現れている。

ゴールド価格が過去最高まで上がり、その後も440元/グラムから下がっていない4月以降のゴールド需要は、価格調整が近いのではと言う懸念から、今は全体的に落ち着いている。現地の銀行や宝飾品業者からの報告によると、価格調整時期は近いと言う見方が多く、今年後半には再び需要がリバウンドする可能性がある。

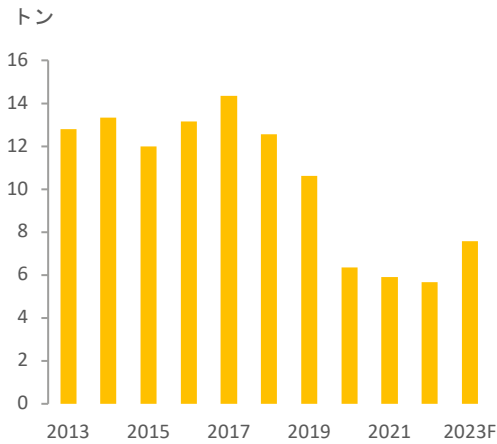
2023年全体としてみると、上述の要因のうち、その多くが今後も引き続き中国のゴールド投資を支えたと考えられる。非常に好調だった第4四半期に比べると、第2四半期の需要はそれほどでもないかもしれないが、その後の需要は再び増えるだろう。なぜならば今年下半期は、FRBが年内は金利を引き下げないことに市場が反応してゴールド価格が下がると我々は予測しているからである。以上のことから、2023年の中国の個人投資家のゴールド需要は14%増えると予測している。

中国の個人投資家のゴールド投資



資料: メタルズフォーカス

スリランカのゴールド需要



資料: メタルズフォーカス

スリランカのゴールド市場、
徐々に回復の兆し

我々のチームは先月スリランカを訪れ、昨年の経済危機及び政治的混乱によってゴールド市場がどのような影響を受けたのか、現地調査を行った。2019年の同時爆破テロ事件とその後のコロナ禍で、スリランカのGDPの12%を占める観光業は打撃を受け、昨年の時点で経済はすでに弱体化していた。観光業の低迷と国外で働くスリランカ人からの送金が減ったために国庫の米ドルが減り、逆に輸入が増えたことで、外貨準備高は16億ドルと、十年來の低さとなった。さらにドルに対して過去最低のスリランカルピー安となって、インフレ率が上昇し、これを受けて政府は、自国通貨の保護と米ドル流出を防ぐため、2022年にゴールドの輸入を禁止した。

このような状況が国民の所得を直撃し、2022年のゴールド需要は、2018年の半分にまで減少した。しかし我々の先月の調査によると、昨年の10月あたりから情勢は好転してインフレは落ち着き、政治的な混乱もおさまっている。

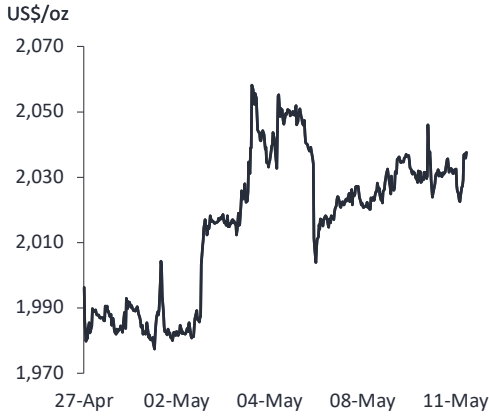
この他にもスリランカのゴールドの需要を支えていくであろう、経済の回復が明白に確認できる点があった。物不足（特に燃料と食料）は解消されており、また昨年は外貨準備高と経済の立て直しのために国際通貨基金とインドから多額の援助を受けている。観光業もコロナ禍以前の水準にまで回復している。

しかし経済が好転して、2023年第1四半期のゴールド需要は、四半期毎の需要としては2018年來、最高となるほど回復し始めているにも関わらず、ゴールドの輸入はいまだに制限されている。だが、輸入が制限されていても、ゴールドのリサイクルが増えたため、製造業者は国内市場でゴールドを調達することが可能となっている。と言うのは、ゴールド価格の高騰で、ゴールドローンの不履行が増え、ローン会社が保有するゴールドを国内市場で売り捌いたため、スクラップの供給が増えたのである。

今後は経済回復が進み、ゴールド需要も上向くと思われる。しかしスリランカでは、より高い賃金と生活水準を求めて就労年齢層が国外に移住する状況が続いており、これが直近のゴールド需要に影響するかもしれない。それでも長期的には、国外にいるスリランカ人が結婚式などの行事で祖国に帰国する時に、スリランカの伝統的なゴールド宝飾品を購入するという需要につながる可能性もある。

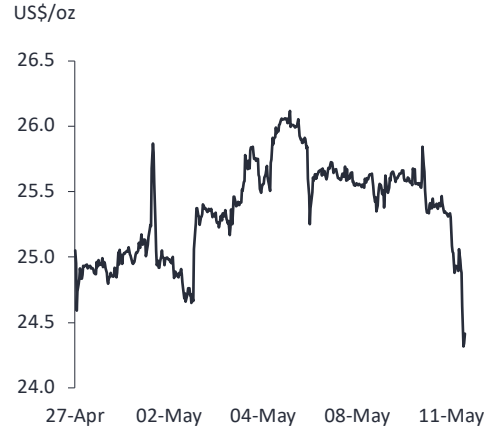
チャート - 貴金属価格（米ドル/オンス）

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

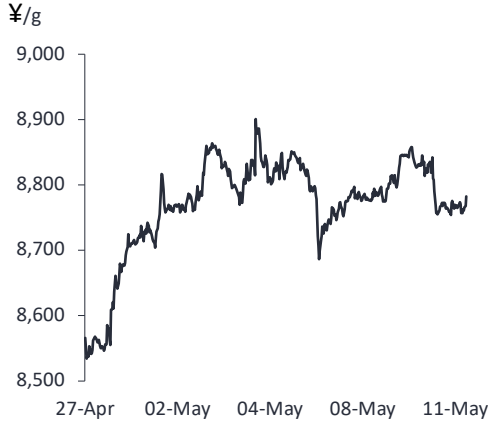
パラジウム



資料 ブルームバーグ

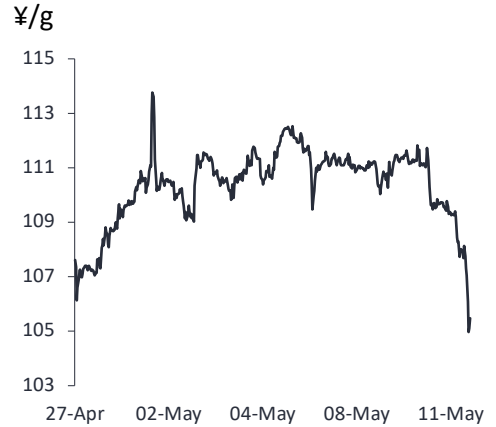
チャート - 貴金属価格（日本円/グラム）

ゴールド



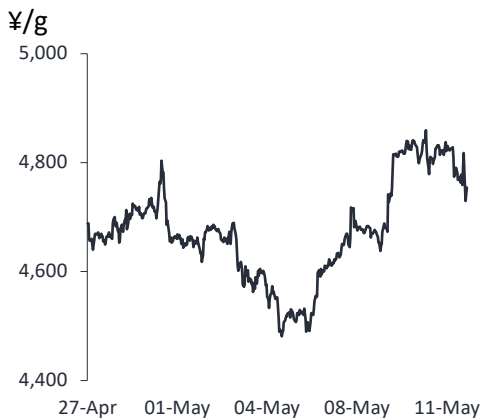
資料 ブルームバーグ

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

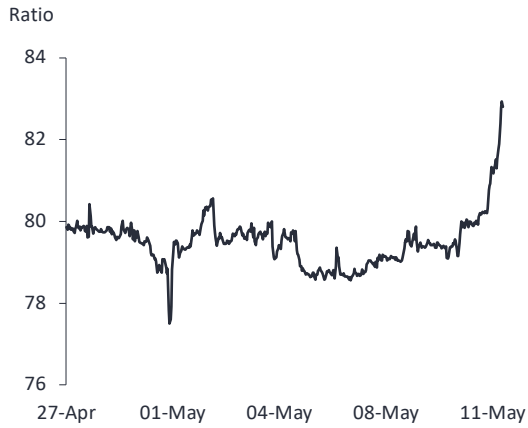
パラジウム



資料 ブルームバーグ

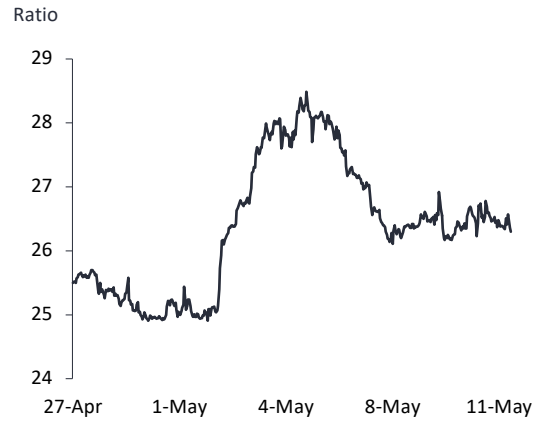
チャート - レイシオとスプレッド

金銀比価



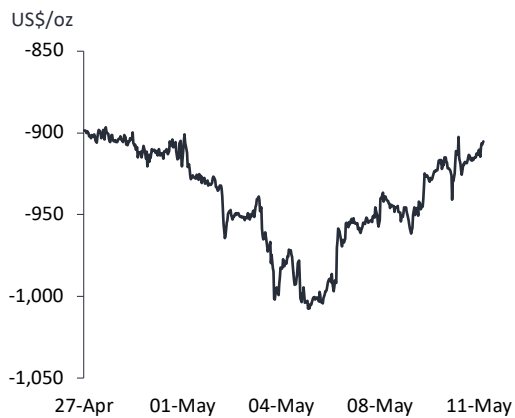
資料 ブルームバーグ

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

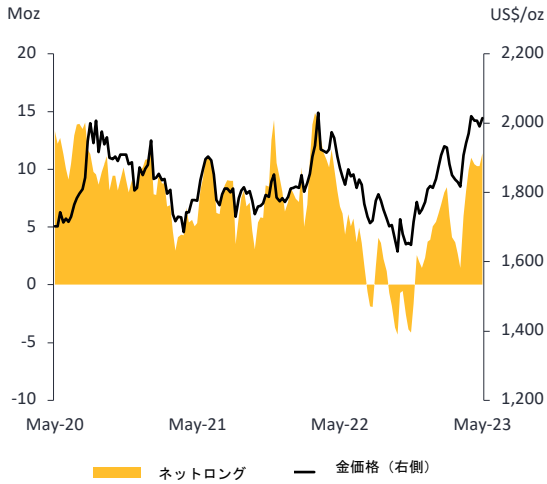
プラチナ・パラジウムディスカウント



資料 ブルームバーグ

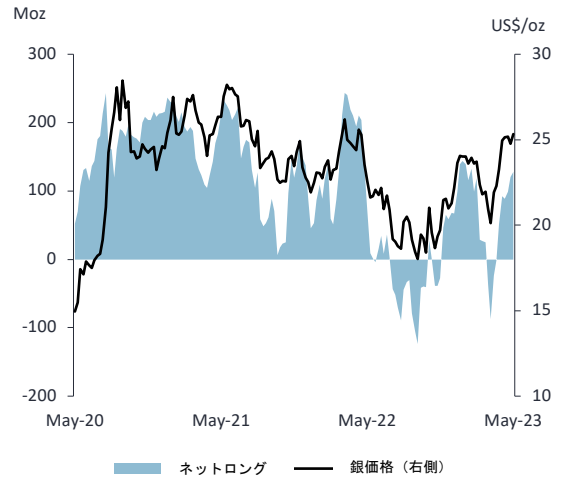
チャート - CME ネットポジション*

ゴールド



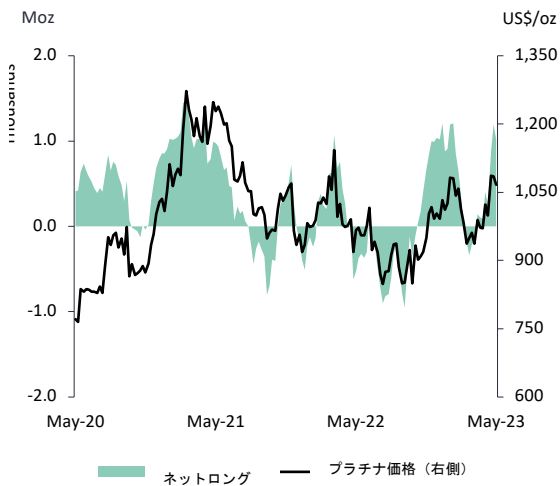
*ファンドマネジャーポジション、資料：ブルームバーグ

シルバー



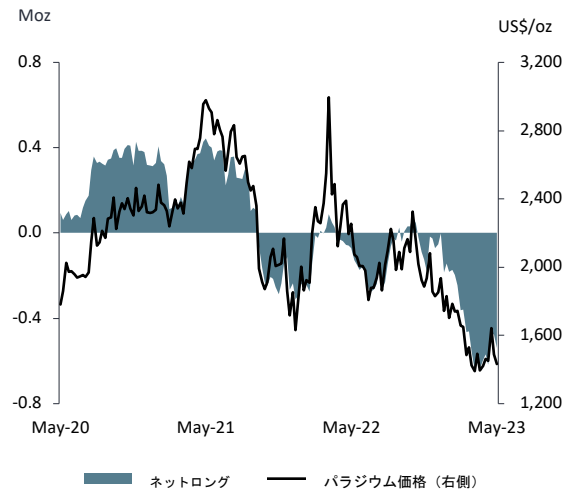
*ファンドマネジャーポジション、資料：ブルームバーグ

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



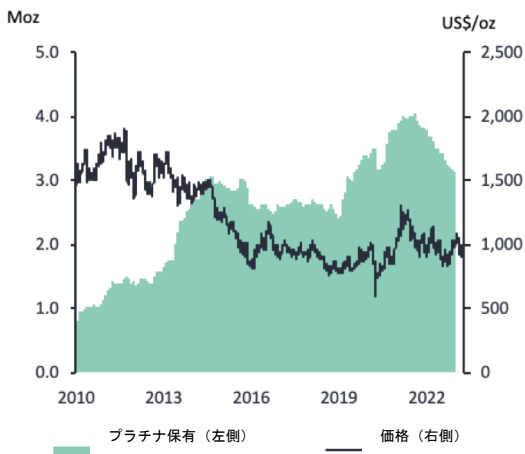
資料：ブルームバーグ

シルバー



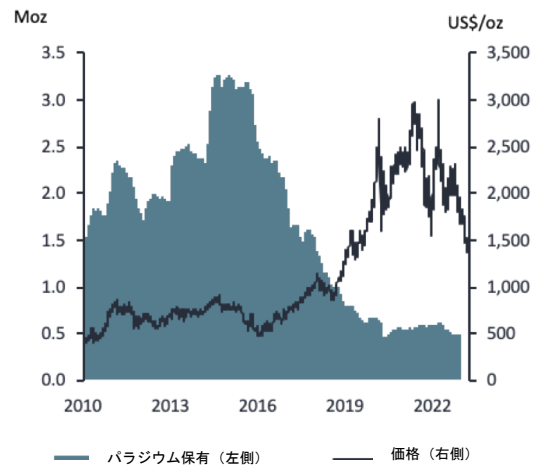
資料：ブルームバーグ

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。