



Metals Focus – Precious Metals Weekly

貴金属ウィークリー 第52号 2023年11月19日

ゴールド

ファンドマネジャーのネットベースのロングは8月以来最高に

シルバー

金銀比価は88を超えた後、80台前半に落ち着く

プラチナ

欧州議会と欧州理事会は重要原材料法案に合意。2030年までに戦略的重要原材料の年間消費量の25%をリサイクルすることが目標

パラジウム

シバニエ・スティールウォーターは米 Reldan を買収し、工業・電子財廃棄物のリサイクル業務を拡大

米の個人投資家のゴールド需要、夏場の小康状態脱出も、増加は抑え気味

我々メタルズフォーカスのチームはつい先日北米の調査旅行を終えてきたが、今回はハマスとイスラエルの戦争がゴールドの小売ビジネスにどれだけ影響を及ぼしているのかを探ることも調査目的の一つだった。

2023年第3四半期は小売業界の期待とは裏腹に、需要は前年比でマイナス16%、前期比ではマイナス35%に落ち込んだ。しかしそれでも、コインとインゴットの需要は過去と比べてもまだ高い水準にあり、ここ3年間のブームに比べると少し減った程度であった。

今回の調査で得た全体的な感触は、ハマスとイスラエルの戦争による需要増はそれほど大きくないということだ。多くの関係者が指摘したのは、コロナ禍、ロシアによるウクライナ侵攻、地方銀行2行の破綻など、投資家の「危機疲れ」。今後中東危機がさらに悪化する、あるいは他の地域で新たな闘争が起こるなどして地政学的危機がより一層高まらないと、ネットベースで大きくゴールドが買われることにはもう結びつかないのかもしれない。

今回の中東の危機は、需要増にあまり貢献していないのかもしれないが、それ以外にも投資家の買い意欲を削ぐ他の要素があることも忘れてはならず、それによって戦争などがゴールドに影響を与えなくなったように見えているだけかもしれない。そのほかの要因として頻繁に挙げられるのが生活費の上昇だ。金利が上がり、ローンの支払額が増えれば投資にまわる余裕資金は減る。投資家の買うゴールドの平均重量が減っているという関係者の指摘もそれを裏付けている。また、2000ドル近くをゴールドに費やすことに投資家が躊躇している感もある。9月終わりから10月初めに1800ドルあたりに下がった時にあったバーゲンハンティング需要が、価格が上がるとともに消えてしまったという動きもそれを現している。そして最後に言える点として、過去数年間でかなりの量を購入した投資家らは、今すぐに買い足す意欲がないと言われていることだ。

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.dillongage.com



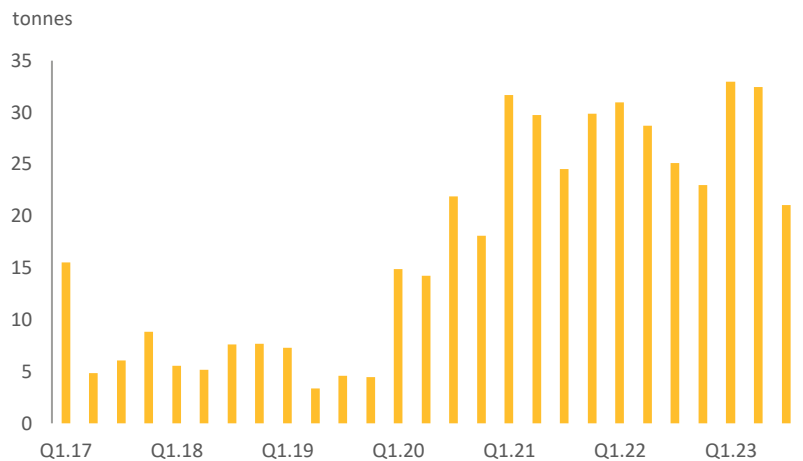
www.material.co.jp

しかし、10月のデータを見る限りでは、夏以降の月間ランレートは上昇している。動きが非常に少なかった7月～8月の後（それ以前は地方銀行の破綻などで需要は大きく増えていた）、実際には9月の購買量は徐々に回復していたのだ。

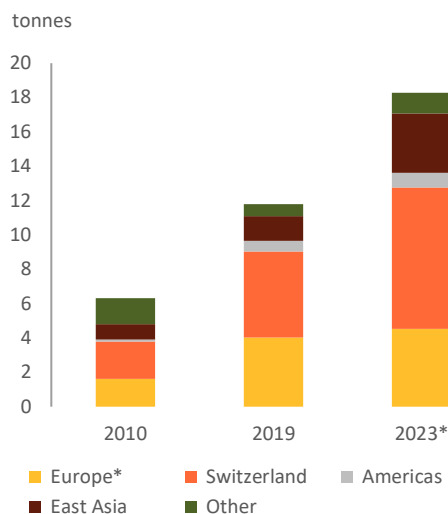
9月に大きく動いたのは7月～8月を中心とした夏場の小康状態が再び到来したためとも言える。通常個人投資家の投資は、夏休みの間に起こる他の出来事で簡単に変わってしまうため、季節による違いはあまりないのだが。

10月以降の動きとしては、関係者の多くは年末までゴールド買いはそれほど悪くない水準で推移するだろうとしている。その理由の一つに、新たに貴金属投資を始める投資家は確実に増えており、業界は既存の投資家が保有を増やす需要だけに頼っているわけではないことがある。多くの新しい企業が地金市場に参入していることも新しい投資家の呼び込みに一役買っている。この結果、第4四半期の総需要は、2023年の前半よりは少ないが、前期比では増えるだろう。

米の個人投資家のゴールド投資



フランスのゴールド宝飾品輸出



*欧州とは CIS 諸国とスイスを除く。2023 年は 1 月から 7 月の数値を 12 ヶ月に換算

資料: メタルズフォーカス

高級宝飾品・腕時計ブランドの第3四半期は玉石混交も、総重量ベースの需要は増加の可能性

最新の公式データをみると、ここ数年間快進撃を続けていた高級宝飾品・腕時計市場の勢いはついに止まったようだ。コロナ禍のロックダウン最中に増えた貯蓄も減り、消費者の支出はサービスに移っている。例えば、多くのラグジュアリーブランドを傘下に置くケリング社の第3四半期の売り上げは前年比でマイナス 13%、スイスの金時計刻印は前年から増えておらず、フランスの経済開発委員会フランセクラによると 9 月の高級宝飾品販売は 19%の減少だった。

高級宝飾品市場の動向がなぜ重要なのか疑問に思う読者もいるかもしれない。しかしこのセクターは、もし国に例えるならばゴールド宝飾品の消費としては第4位になるまでに成長してきている。ある国で作られた高級宝飾品の購入者は他の国の消費者が多いことを考えると、こう捉えてもおかしくない。

しかし、高級宝飾品に対する先月のフィードバックをみると、まだ需要が伸びる余地はありそうだ。例えばまだ二桁台の売り上げ増を続け、予約注文が数ヶ月先まで埋まっているブランドもある。フランスの最新の輸出データ(高級宝飾品需要を知る良い手がかり)も増えている。また、高級宝飾品ブランドの中には新しい製造ラインに多額の投資を続けているところもある。これはそれまで多数の下請け業者が請け負っていた製造を自社に取り組み動きの一部である可能性もあるのだが。こういった中でも夏以降に急速に売り上げが減ったと報告する業者もいる。

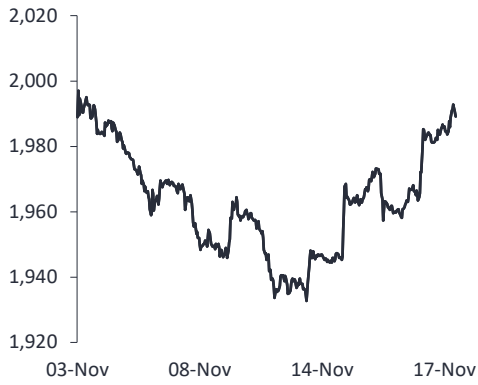
以上のような様々なフィードバックを整理すると、他のマーケット同様に小売業者も融資コストの上昇を含む業績悪化に備えて、在庫補充には慎重なアプローチをとっているようだ。製造業者の中には在庫が売れ残ることを心配する声もあるが、高級ブランドはブランドイメージに傷つくため値引きして在庫を捌くようなことを嫌う。最後に指摘したいのは、最近の需要不調は、高級宝飾品セクターへのエントリーレベルに位置付けられるブランドに特に顕著に見られることだ。高級ブランドの中でも最高級ランクとされる宝飾品・腕時計ブランドでは、売り上げはほとんど影響を受けていないようである。こういったことから、高級宝飾品セクターの売り上げは金額が貴金属純分ベースの重量を上回ることになるため、各企業が発表する内容を見る場合注意すべき点だ。

全体としてこの下半期の宝飾品製造は貴金属純分ベースの重量は上半期に比べて大きく減っているものの、これから再び増え、2024 年はさらに増える可能性は捨てられない。

チャート - 貴金属価格（米ドル/オンス）

ゴールド

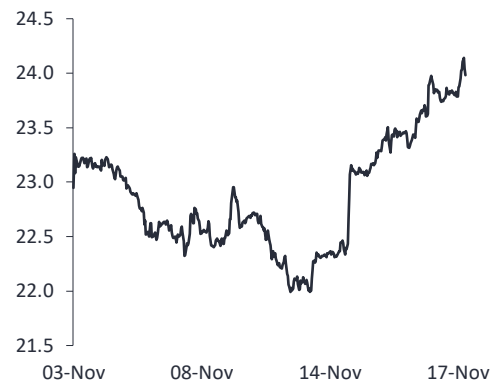
US\$/oz



資料 ブルームバーグ

シルバー

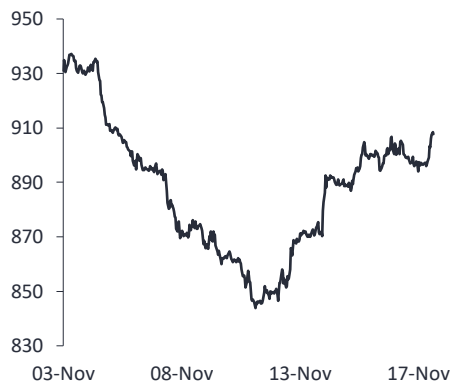
US\$/oz



資料 ブルームバーグ

プラチナ

US\$/oz



資料 ブルームバーグ

パラジウム

US\$/oz

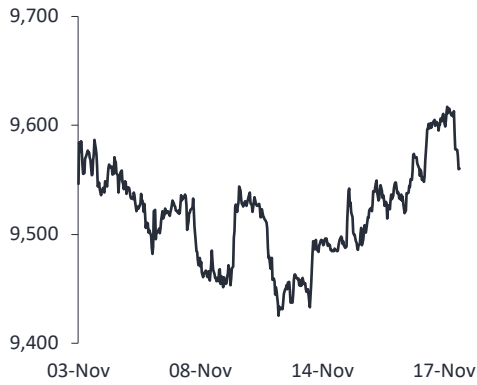


資料 ブルームバーグ

チャート - 貴金属価格（日本円/グラム）

ゴールド

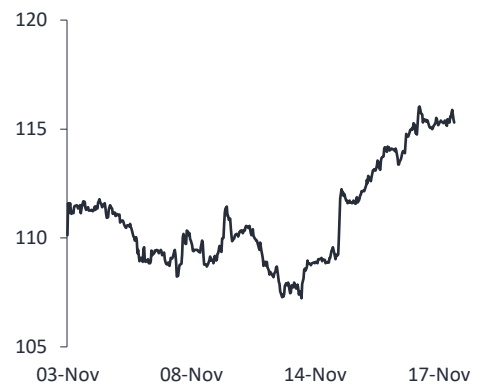
¥/g



資料 フルームバーグ

シルバー

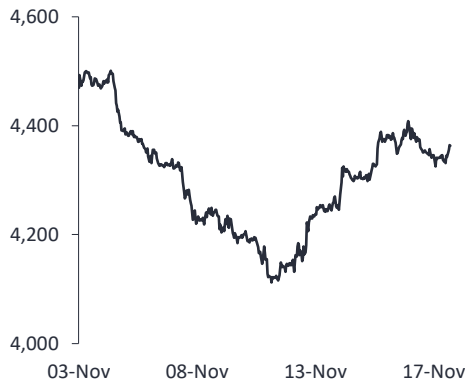
¥/g



資料 フルームバーグ

プラチナ

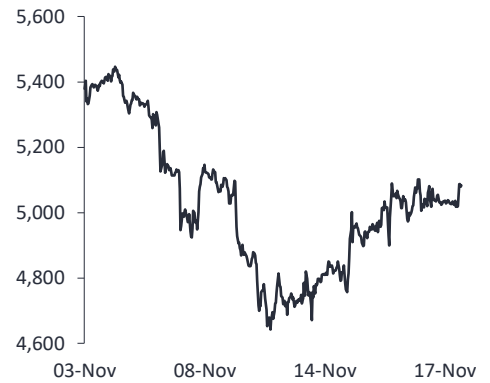
¥/g



資料 フルームバーグ

パラジウム

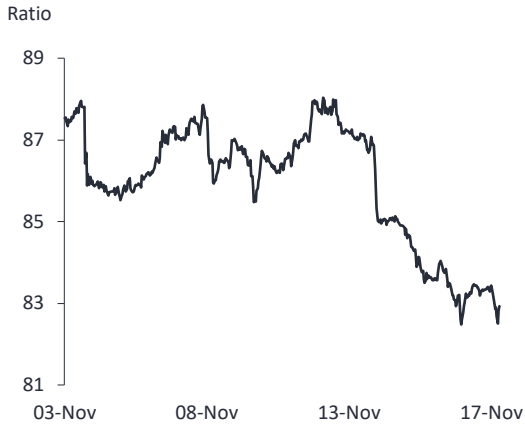
¥/g



資料 フルームバーグ

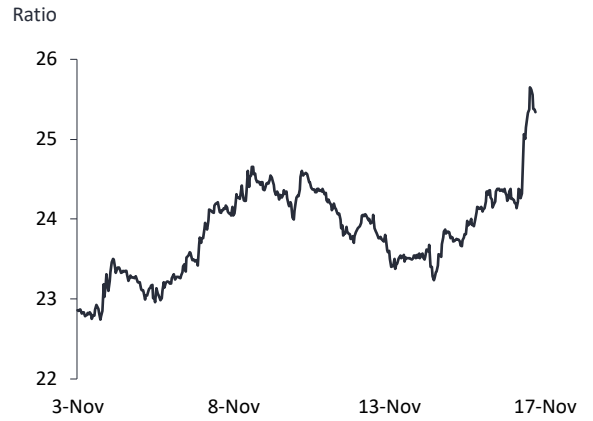
チャート - レイシオとスプレッド

金銀比価



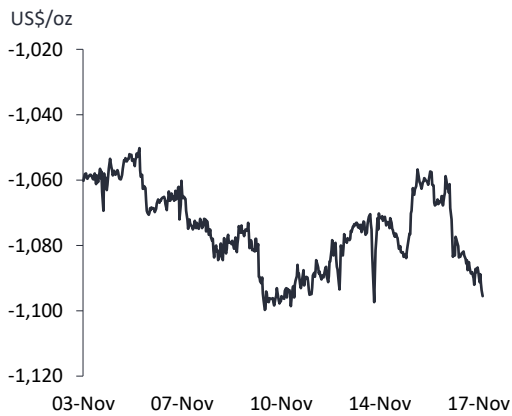
資料 ブルームバーグ

金原油比価



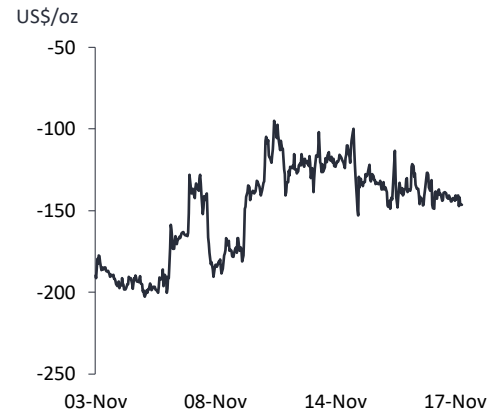
資料 ブルームバーグ

プラチナ・ゴールドディスカウント



資料 ブルームバーグ

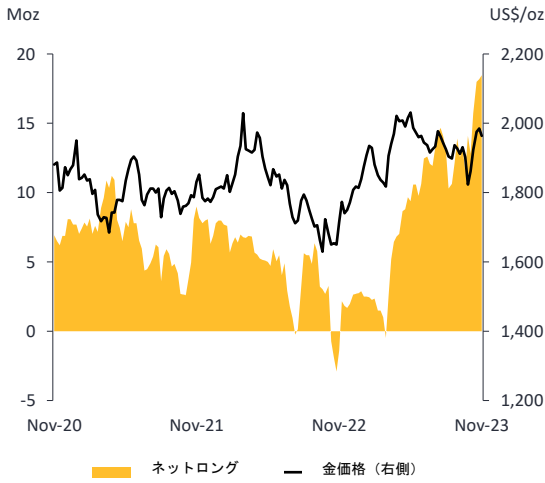
プラチナ・パラジウムディスカウント



資料 ブルームバーグ

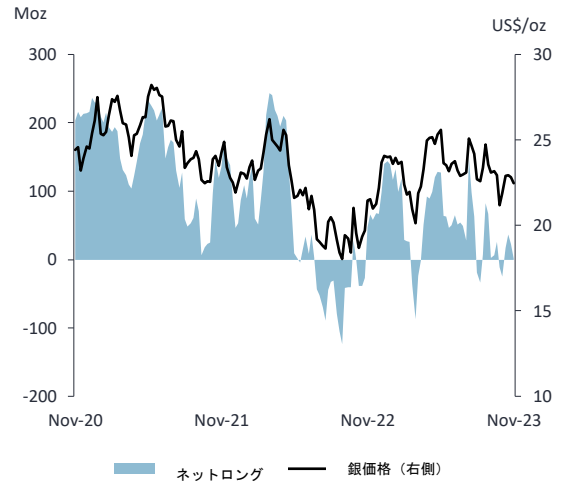
チャート - CME ネットポジション*

ゴールド



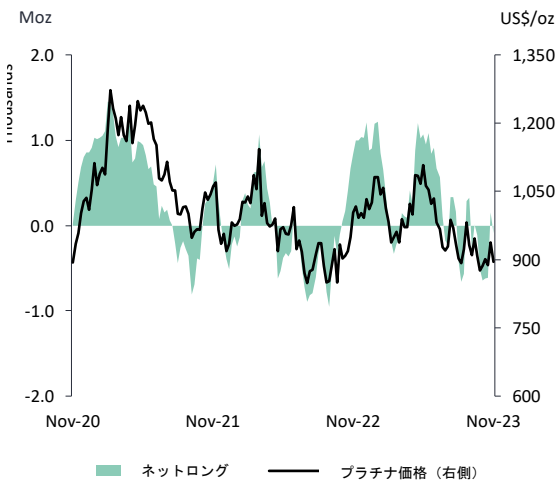
*ファンドマネジャーポジション、資料：ブルームバーグ

シルバー



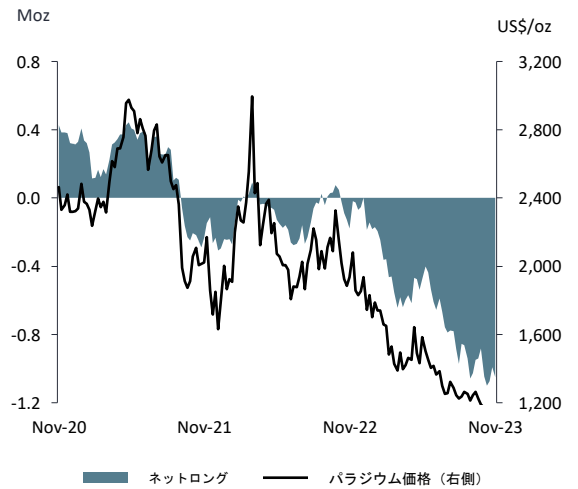
*ファンドマネジャーポジション、資料：ブルームバーグ

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

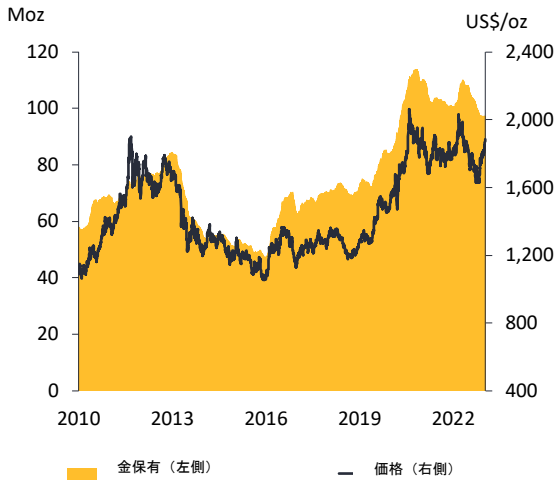
パラジウム



*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



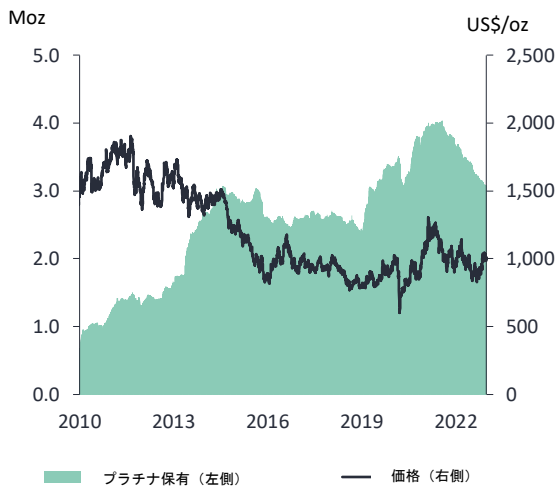
資料：ブルームバーグ

シルバー



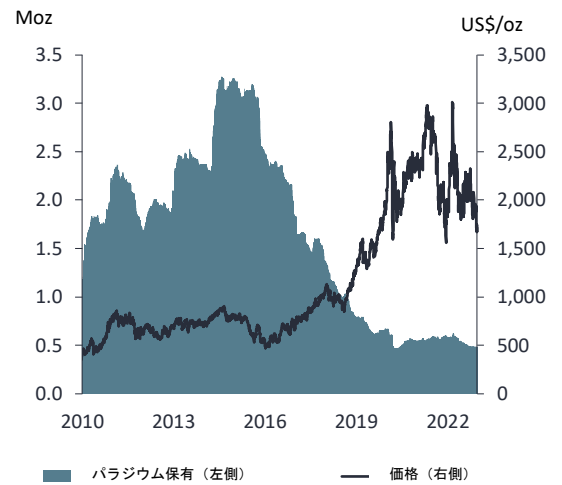
資料：ブルームバーグ

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
Jacob Smith, Senior PGM Analyst
Neelan Patel, Regional Sales Director
Mirian Moreno, Business Manager
Erin Coyle, Sales & Marketing Executive
Ghananshu Karekar, Research Associate

Nikos Kavalis, Managing Director - Singapore
Sarah Tomlinson, 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
Tim Wright, Senior Mine Supply Analyst
Adarsh Diwe, Analyst - Mumbai
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。