



Metals Focus – Precious Metals Weekly

貴金属ウィークリー 第63号 2024年2月17日

ゴールド

米のCPIが予想を上回ったことで早々の利下げ予測が消滅し、ゴールドは2000ドル以下で取引

シルバー

インドは太陽光パネル生産促進のために再び、非関税障壁となるALMM (Approved List of Models and Manufacturers) を2024年4月から導入決定

プラチナ

アングロ・アメリカン・プラチナムの2023年第4四半期の精錬PGM生産は前年比36%増えて37.0トン、通年の生産高は前年比マイナス1%の118.2トン

パラジウム

パラジウム価格は2018年4月以来初めてプラチナ価格を下回り、長期的展望に陰

トルコのゴールド宝飾品製造、法規制やその他の問題で2024年は再び多難に

中東のゴールド宝飾品需要は、2022年にコロナ禍以前の2019年の水準を1割超えるなど順調な回復を見せたが、昨年は前年比マイナス8%となり、2019年の水準に逆戻りしている。とはいえ、それでもコロナ禍に大きく影響を受けた2020年の5割増しで、ゴールド価格が2019年よりも39%高いにも関わらず、需要が底堅いことを示している。

しかし「用心深い楽観主義」的な見方が多かった今年初めから、今はより慎重な見方が主流になっている。現地通貨も米ドルも強く、イスラエルとパレスチナ間の紛争に対する懸念など、センチメントは悪化している。このような状況の中で、我々は4月終わりのイスタンブール宝飾品見本市(IJS)を訪れる予定だ。今年の需要見通しと前述の2点が話題の中心を占めると思われ、米国の業者の購入や在庫構築に影響を与えるだろう。

特にトルコの供給網については、2023年8月8日から導入されたゴールド地金の輸入規制という別の懸念事項もある。この規制が国内市場、輸出市場に関わらず宝飾品製造業者にプレッシャーを与えているのだ。2022年のトルコは宝飾品の85%を輸出し、その額は80億ドル。世界で7番目の輸出国であった。コロナ禍以前の2019年の50億ドルから、6割も増えていた。

トルコの2020年のゴールド宝飾品輸出は、ゴールド純分ベースで45%減ったが、2021年～2022年は過去最高に迫るほどに回復した。しかしコロナ禍後のペントアップ需要が平常に戻り、ゴールド価格とともに現地プレミアムも上昇し、2023年はゴールド宝飾品製造、輸出共に前年比で5%減った。

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

 サンワード貿易株式会社

www.sunward-t.co.jp



www.royalmint.com



www.dillongage.com



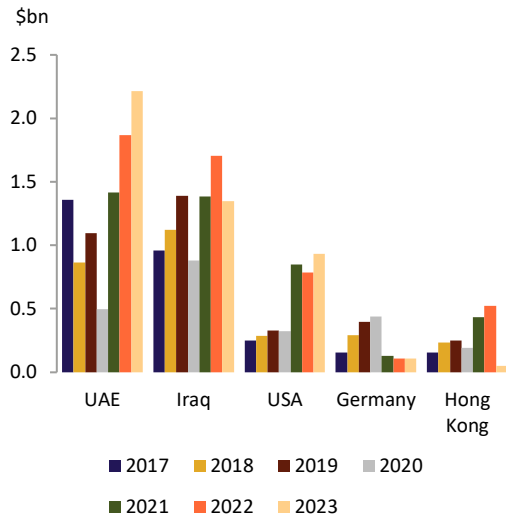
A PALLION COMPANY

www.abcbullion.com.au



www.material.co.jp

トルコのゴールド宝飾品輸出 (US\$)



資料: S&P グローバル

2021年と2022年同様に、昨年もトルコのゴールド宝飾品の輸出先のトップはアラブ首長国連邦(UAE)とイラクだった。UAEは中東のフリーポートであり観光の中心地、特に南アジアからの観光客に人気が高く、イラクはゴールド宝飾品を主にトルコとUAEから輸入している。2023年はしかし、UAEのトルコからの輸入量は順調に伸びたが、イラクの輸入は同国の石油輸出危機の影響が急減した。

ここ数年の間に中東の多くの国々や団体が、イスタンブールのKuyumcukent Jewellery Complexに事務所を開設している。同地区の中小規模の宝飾品製造業者は注文品の製造に割安な賃金で応じるため、中東の有名宝飾メーカーもここで発注している。自社製造できるメーカーでも、顧客層を海外に広げるためにトルコで作られた宝飾品を求める。というのは中東の他のエリアを訪れるよりも、顧客はイスタンブールの宝飾品工場を訪れる方を好むからだ。

しかしトルコでは昨年、国内メーカーだけでなく輸出を手がけるメーカーにも変化が見られた。今までは、輸出メーカーにとってはトルコの(宝飾品製造においての)低い賃金が魅力となっており、ゴールド輸入に規制が少なかったおかげで、国内価格を他の宝飾品製造国のそれよりも低く抑えることができ、価格競争力が高く保たれていた。さらに輸出による外貨収入の取り扱いについての制限もなかった。しかし昨年はこれらの全ての条件が有利なものから不利なものに変わってしまったのだ。

まず5月の国会議員選挙と大統領選挙の前と、その後の8月8日以降にゴールド地金輸入が割当制になった。さらにインフレのおかげで製造コストが上がったところに、リラの切り下げで伸びるはずだった輸出セクターの競争力は政府の規制のために削がれてしまった。さらに2022年4月から実施された規制で、40%という中央銀行に対する輸出業者の外貨収入売却率が2023年もそのまま続けられたため、これもコスト上昇につながった。

ゴールド輸入規制が一因となって現地プレミアムが上がり、材料費が高騰したことも宝飾品製造業にとっては打撃となった。2023年5月の選挙に向けて、2月15日に財務省が介入して、一時的に現金決済によるゴールドの輸入を停止し、トルコの貿易赤字の縮小に勤めた。

トルコ中央銀行は3月から5月にかけて159トンを国内市場で売却するなどしたが、国内のドル決済のゴールド価格のプレミアムは6ドル〜7ドル/オンスから25ドル〜30ドル、リラ決済は40ドル以上上がり、大統領選の後半にはこれが100ドル〜150ドルにまで上がった。しかしプレミアムは程なくして30ドル〜40ドルに下がり、6月初めにはリラ建ゴールド価格が高騰して過去最高となったため、10ドルまで縮小した。

しかし、楽観視されていた経済の見通しが悪化し、実質利回りが大幅にネガティブであることが分かり始めると、安全資産としてのゴールド需要が戻ってきた。結果、比較的正常に動いていた市場には、8月8日を境に1か月12トンという輸入割当制が導入され、トルコ国内のゴールド需要を満たせなくなってしまった。

こういった規制にも関わらず、トルコの盛んなゴールド現物投資を受けて一部ではゴールドを供給できていた。が、このために12月には新たな規制が導入され、輸入がさらに制限されたため、40ドル〜80ドル/オンスだった現地のプレミアムは60ドル〜90ドルに上昇する結果となった。トルコは、2023年にはゴールド地金輸入が過去2番目となる489トンに達し、プレミアムは60ドル（ゴールド価格は過去最高に近い）が維持されていることを考えると、2024年はトルコの宝飾品製造業者にとっては再び多難な年になると考えられる。

トルコのゴールド宝飾品製造と輸出

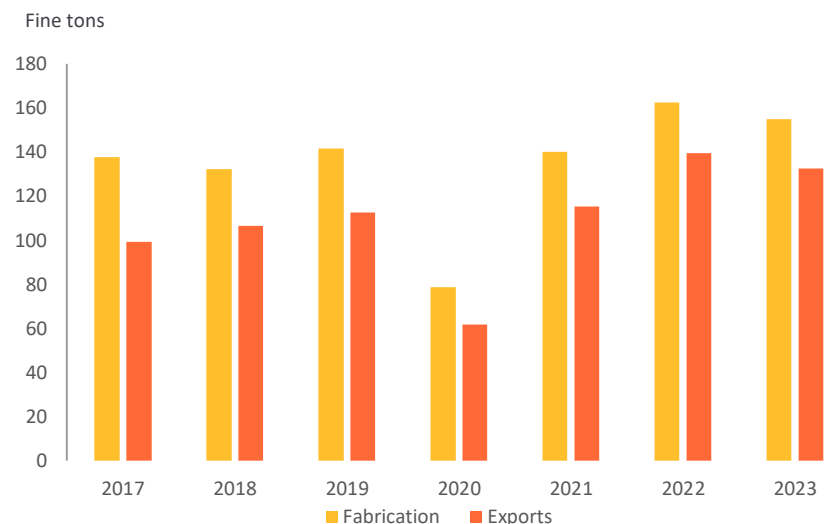
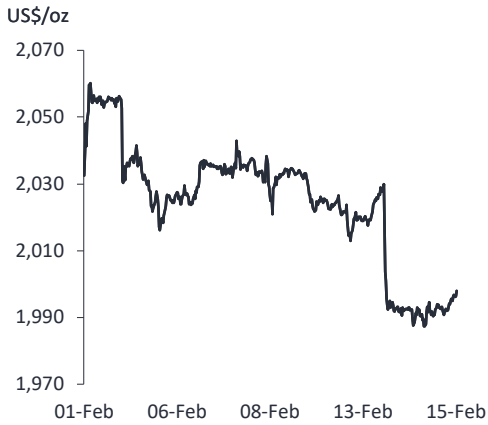


チャート - 貴金属価格（米ドル/オンス）

ゴールド



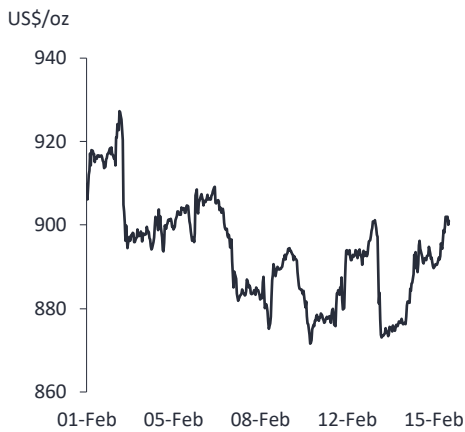
資料 ブルームバーグ

シルバー



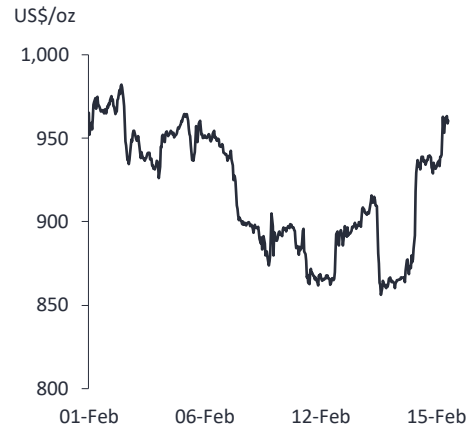
資料 ブルームバーグ

プラチナ



資料 ブルームバーグ

パラジウム

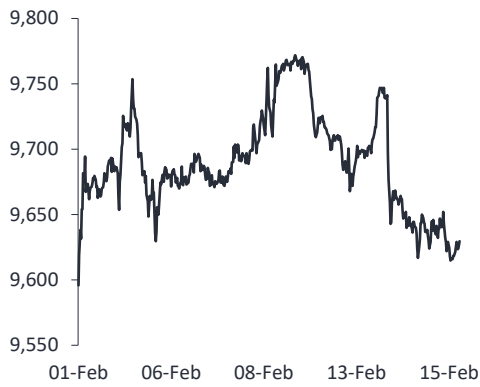


資料 ブルームバーグ

チャート - 貴金属価格（日本円/グラム）

ゴールド

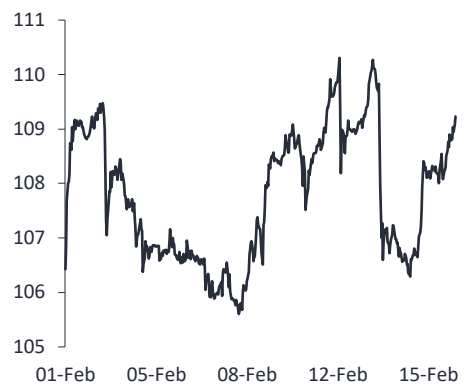
¥/g



資料 ブルームバーグ

シルバー

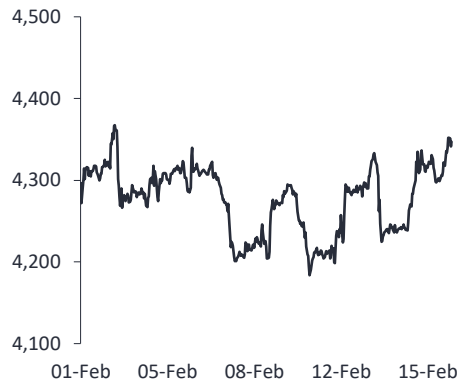
¥/g



資料 ブルームバーグ

プラチナ

¥/g

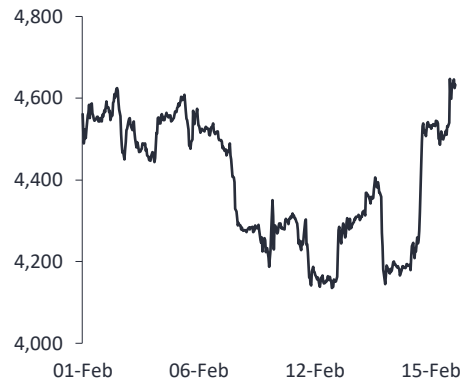


資料 ブルームバーグ

パラジウム

Palladium

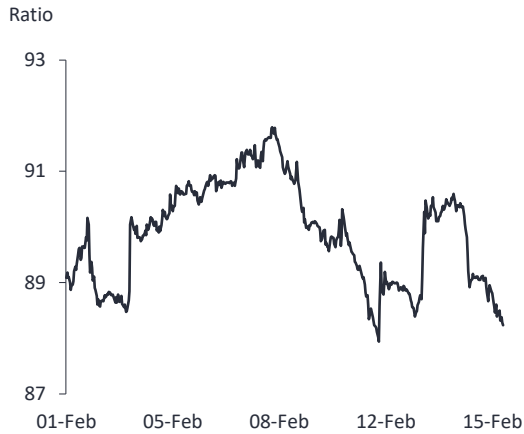
¥/g



資料 ブルームバーグ

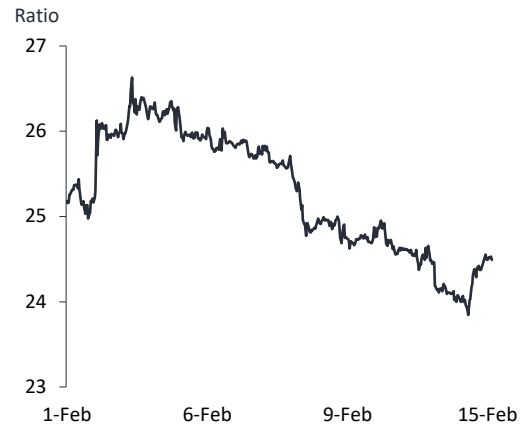
チャート - レイシオとスプレッド

金銀比価



資料 ブルームバーグ

金原油比価



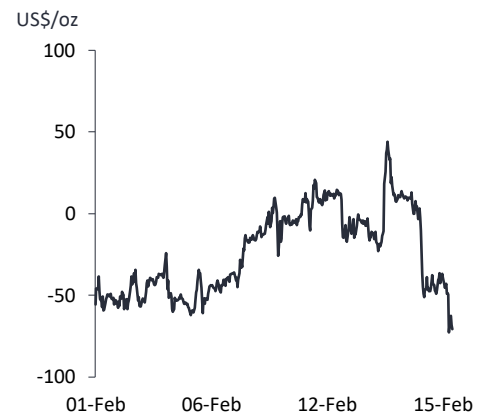
資料 ブルームバーグ

プラチナ・ゴールドディスカウント



資料 ブルームバーグ

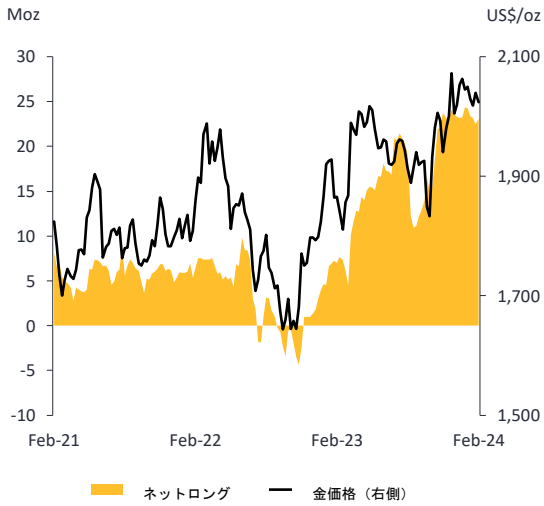
プラチナ・パラジウムディスカウント



資料 ブルームバーグ

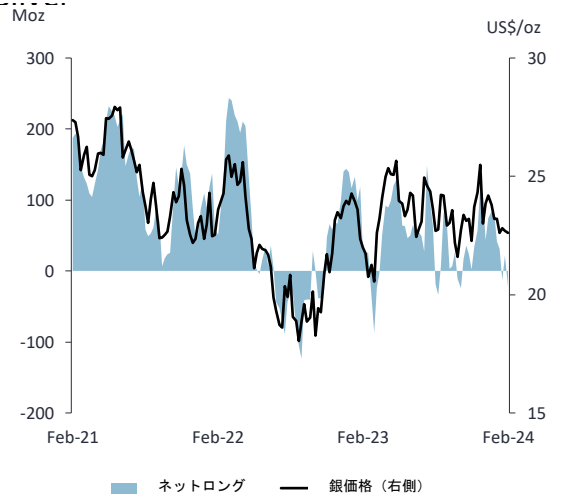
チャート - CME ネットポジション*

ゴールド



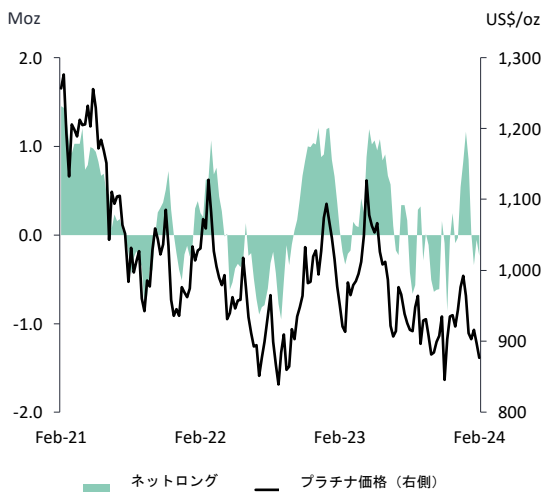
*ファンドマネジャーポジション、資料：ブルームバーグ

シルバー



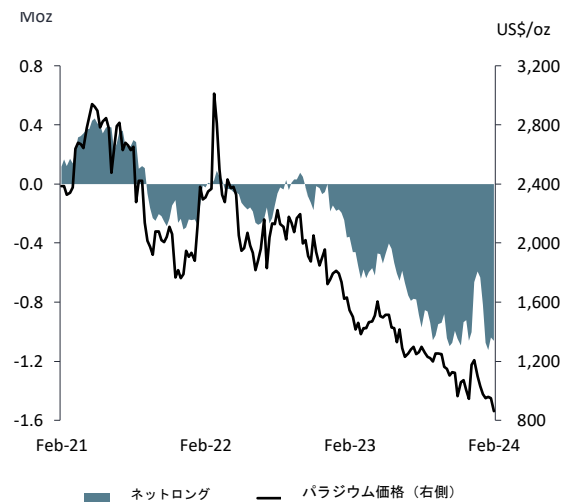
*ファンドマネジャーポジション、資料：ブルームバーグ

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

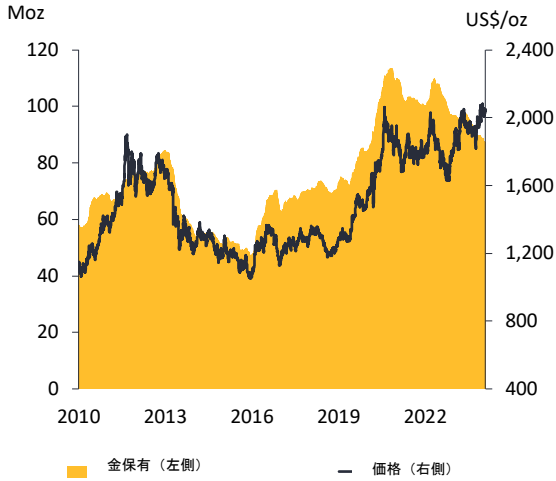
パラジウム



*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



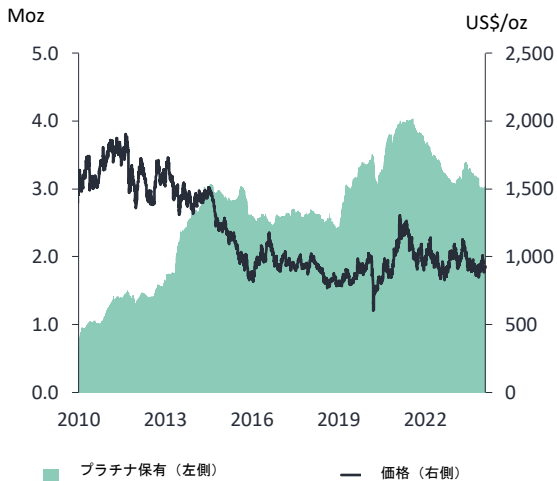
資料：ブルームバーグ

シルバー



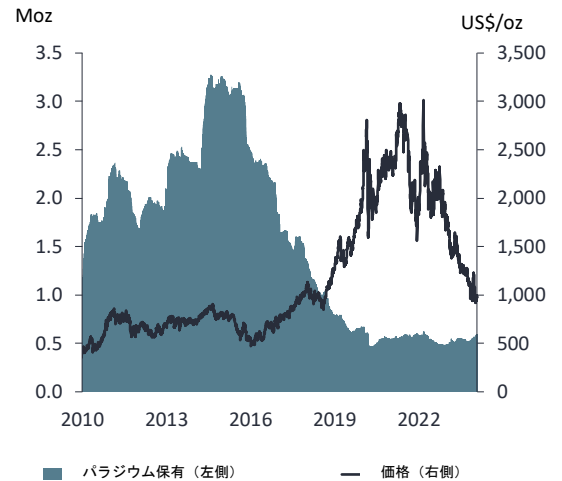
資料：ブルームバーグ

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。