



Metals Focus – Precious Metals Weekly

貴金属ウィークリー 第74号 2024年5月3日

ゴールド

FRBの政策発表を待つ投資家で1ヶ月ぶりに2300ドル近くの低値で取引

シルバー

シャープは50億ドル規模のディスプレイ工場半導体部門をインドに設立する計画を発表

プラチナ

アングロアメリカン、豪の資源大手BHPが提示した390億ドル相当の買収案を、過小評価を理由に拒否

パラジウム

トヨタの3月の全世界の販売台数は前年比で2.1%減って89万7000台、生産も10.3%減で80万7000台

トルコのシルバー地金輸入は、 2023年の急減から回復の兆しなし

トルコのシルバー地金輸入は2023年に26%減り、今年に入ってからはさらに急激に縮小している。2024年1月と2月の輸入はわずか66トンで、前年と比べると76%も少ない。しかし、今の状況はトルコのシルバー輸入が2020年から2022年に大幅に急増した背景とともに捉えなければならない。

トルコは元々それほど多くのシルバー地金を輸入していたわけではなく、2010年代の輸入量は200トンから300トンの間を推移していた。しかし2020年に入ると輸入量が増え始め、2年後にはほぼ2000トン近くに達し、過去最高となった。したがって昨年の1485トンはマイナス26%とはいえ歴代第二位。今年1月と2月の輸入量もコロナ禍以前の水準を上回っているのだ。

トルコの輸入が急激に増えた時期とその後減少に転じた時期は、米国の個人投資の動きに連動している。というのは、トルコに輸入されたシルバー地金の多くは米国市場で売買される投資商品になったからだ。その証拠に、米国のシルバーコインと小型インゴットの需要は、2021年から2022年に地政学的リスクが上昇し、マクロ経済的状況も悪化して安全資産が求められた時期に過去最高となった。この期間、米国の個人投資家需要は非常に強く、売り戻しも極端に少なかったために、投資商品は長い期間にわたって品薄になり、卸売と小売の両方でプレミアムが高騰した。これを背景に今までほとんど米国市場に参入していなかったトルコ（とスイス）が、インゴットなどの新たな供給先として浮上したというわけだ。この辺りの詳細はSilver Instituteによる最新の『World Silver Survey 2024』を参照されたい。

2023年に入るとトルコはいきなり地方銀行の危機に直面し、シルバーとゴールドの需要が急増した。米国の個人投資家需要は5月半ばから弱まり始めていたが、はっきりと減少傾向が現れたのは11月あたりだった。

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

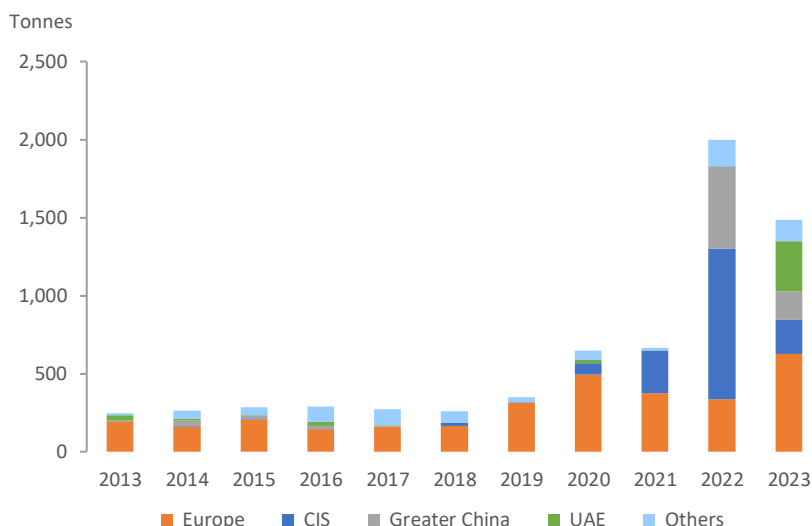
この減少傾向は2024年に入っても続き、ディーラーの在庫が増加したところに新しい地金コインの発行が重なった。米国内の在庫のもたつきと需要の弱まりは、100オンスラウンドや1オンスラウンド、その他のインゴット商品を米国に卸すトルコの業者にも影響し、前年比で二桁台の損失が発生した。今の米国市場では投資商品の品薄が解消され、新顔だったトルコの商品に対する需要は急激に減ってしまったというわけだ。

トルコがシルバーを輸入している国々にも変化がある。2022年はロシア(632トン)からの輸入が最も多く、中国(524トン)、カザフスタン(255トン)、スイス(239トン)となっており、この4カ国でトルコのシルバー地金輸入の83%を占めていた。

ところが、2023年にロシア、中国、カザフスタンからの輸入が止まり、前述4カ国のシェアは53%に減った。トルコにとってスイスが最大のシルバー供給国となったわけだが、次に登場したのがアラブ首長国連邦(UAE)だ。2022年のUAEからの輸入はわずか0.6トンで、ほとんど無きに等しかったが、2023年には321トンに増え、輸入全体の20%を占める第二位に躍り出た。そして2024年はさらに増えており、現時点でトルコのシルバー輸入全体の30%を超えている。

ところで、UAEからトルコへの輸入が急増した時期は、同じくインドでもUAEからの輸入が急激に増えており、この背景となっているのは2022年に両国間で結ばれたIndia-UAE Comprehensive Economic Partnership Agreement (CEPA)。この取り決めの中で、UAEからのシルバー地金の輸入関税は10%からスタートして毎年1%減らされ、2031年にはゼロになるとされた。

トルコのシルバー地金輸入



しかしシルバーをこの CEPA の枠内で取引するためには原産地証明書と 3% の付加価値が必要となる。これはインドがUAEから輸入するシルバー地金は、インドが通常の輸入に課す関税と CEPA での輸入関税の差が 3%を超えないと利益がなかったことを意味している。

これだからこそ、インド政府が CEPA枠外のシルバー地金の輸入関税を 15%に引き上げた2023年になって初めて、UAEからの輸入が増え始めたのだ。関税の差が 6% になった昨年、UAEからの輸入は 422トン、2024年に入ってもその流れは続いており、今年1月と2月で既に 1300トン近くが輸入されている。

しかし、UAEからトルコへのシルバー輸入が急増しているのは、一時的とは言え、アラブ首長国連邦でボトルネックが生じているからかもしれないのだ。つまり、インドがUAEから輸入するシルバーの量とインド国内の需要には短期的なミスマッチが生じており、今年に入ってインドが輸入した量から見ても、UAE内には 1000オンスのシルバーインゴットの在庫が膨らんでいるはずで、それがトルコなどへ輸出されたと考えられる。

2024年の西側諸国の個人投資家需要は低迷するとされているが、トルコのシルバー輸入はそれがプレッシャーとなって伸び悩むだろう。そうなれば輸入のほとんどは、宝飾品需要が多くを占めるトルコ国内の需要を満たす方に向けられると考えられる。

トルコのシルバー地金輸出

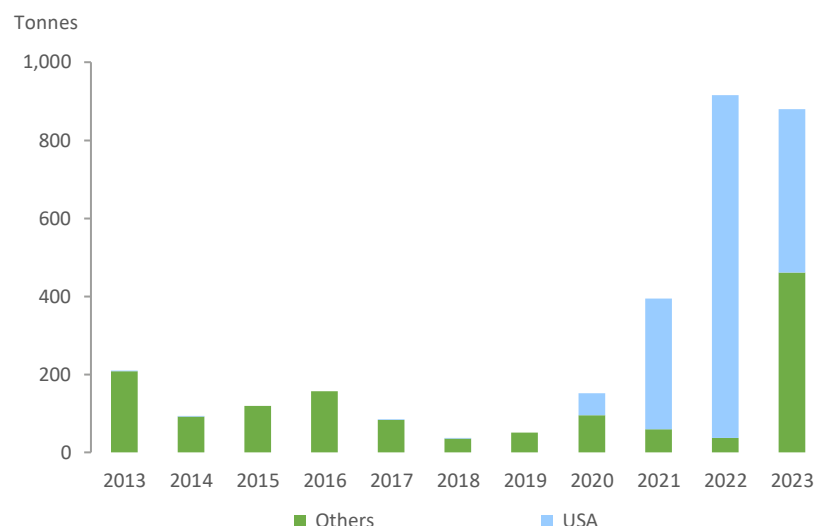
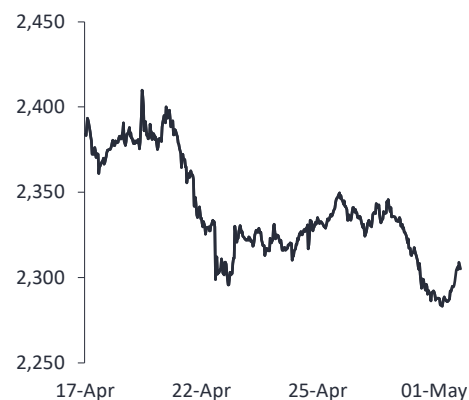


チャート - 貴金属価格（米ドル/オンス）

ゴールド

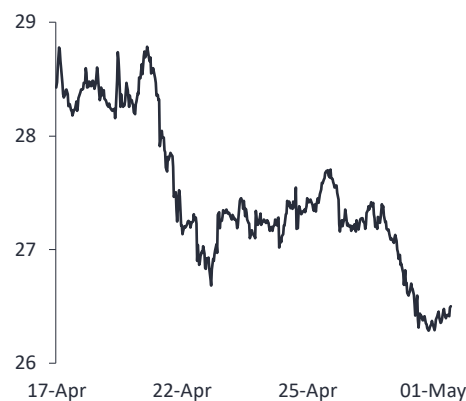
US\$/oz



出典 ブルームバーグ

シルバー

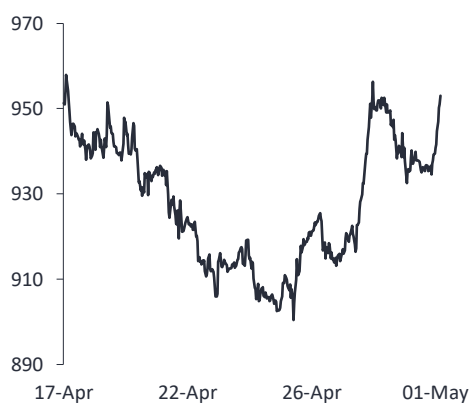
US\$/oz



出典 ブルームバーグ

プラチナ

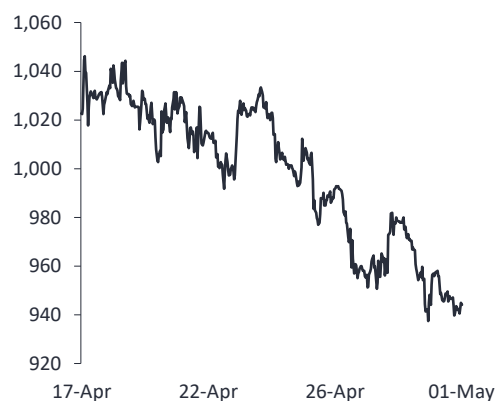
US\$/oz



出典 ブルームバーグ

パラジウム

US\$/oz

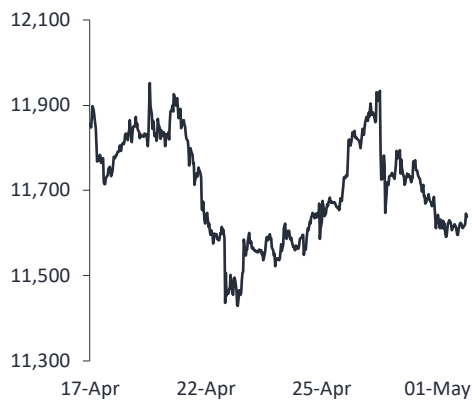


出典 ブルームバーグ

チャート - 貴金属価格（日本円/グラム）

ゴールド

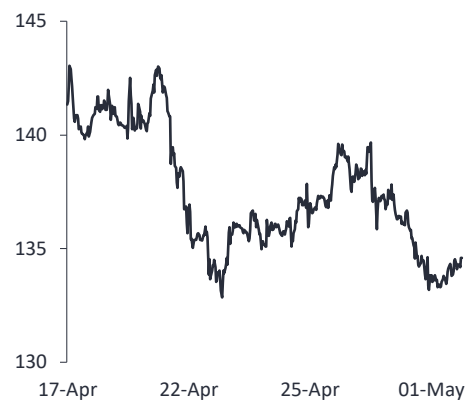
¥/g



出典 ブルームバーグ

シルバー

¥/g



出典 ブルームバーグ

プラチナ

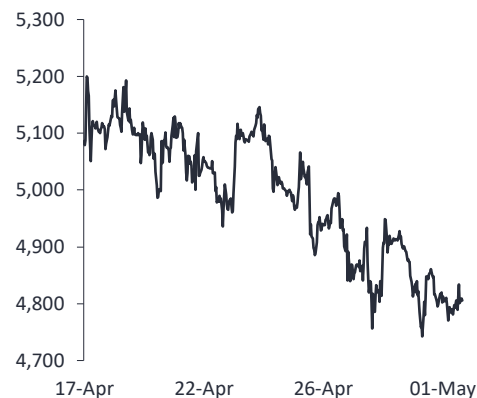
¥/g



出典 ブルームバーグ

パラジウム

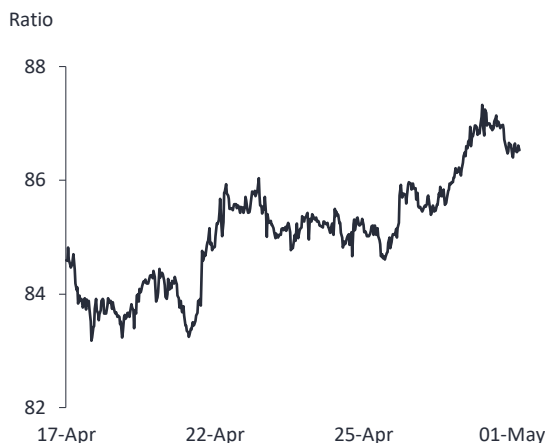
¥/g



出典 ブルームバーグ

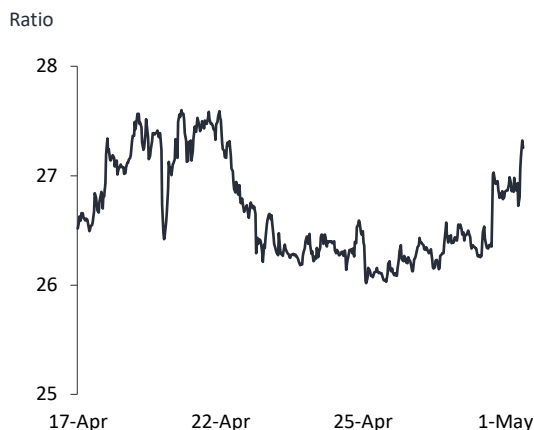
チャート - レイシオとスプレッド

金銀比価



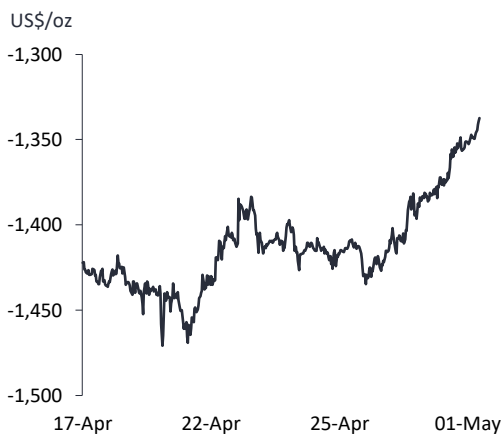
出典 ブルームバーグ

金原油比価



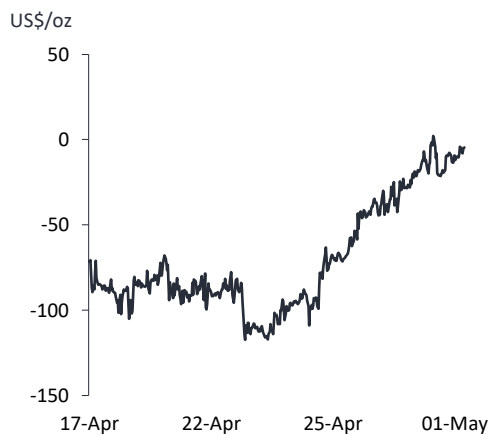
出典 ブルームバーグ

プラチナ・ゴールドディスカウント



出典 ブルームバーグ

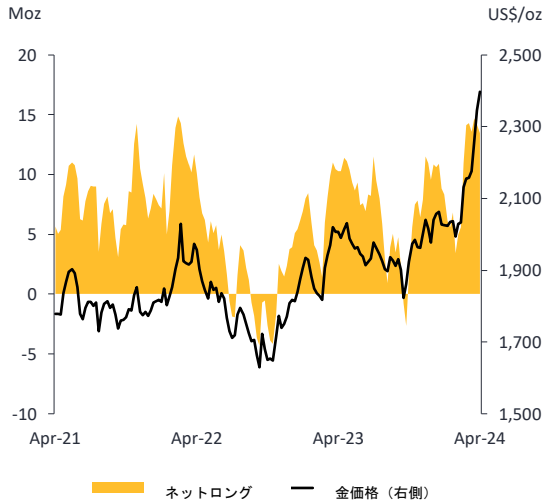
プラチナ・パラジウムディスカウント



出典 ブルームバーグ

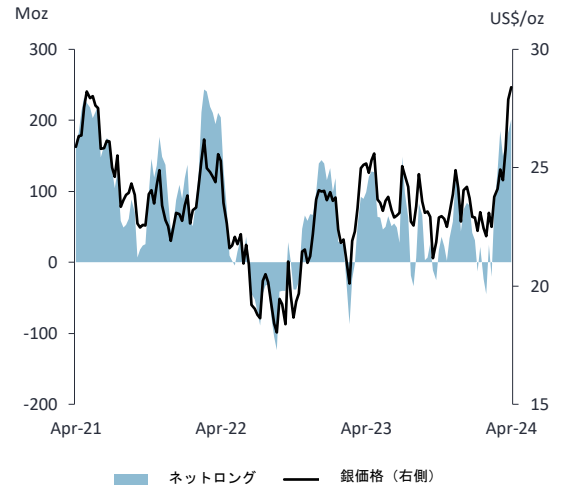
チャート - CME ネットポジション*

ゴールド



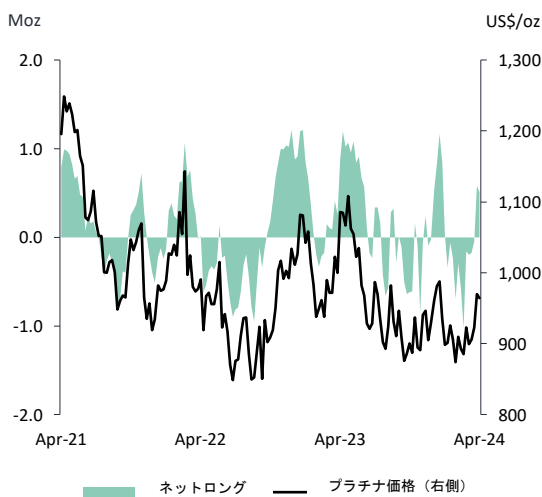
*ファンドマネジャーポジション、出典：ブルームバーグ

シルバー



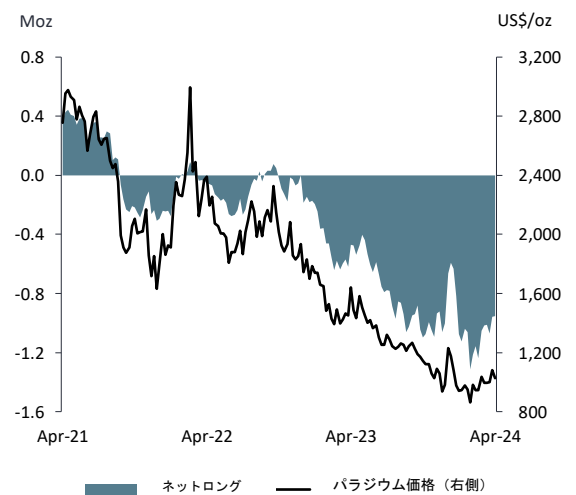
*ファンドマネジャーポジション、出典：ブルームバーグ

プラチナ



*ファンドマネジャーポジション、出典：ブルームバーグ

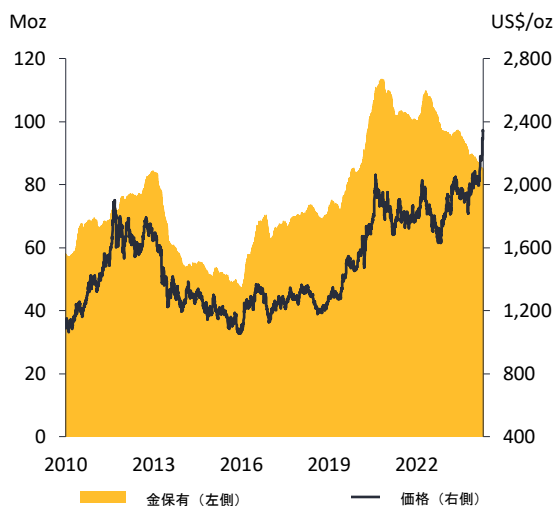
パラジウム



*ファンドマネジャーポジション、出典：ブルームバーグ

チャート - ETP 保有高

ゴールド



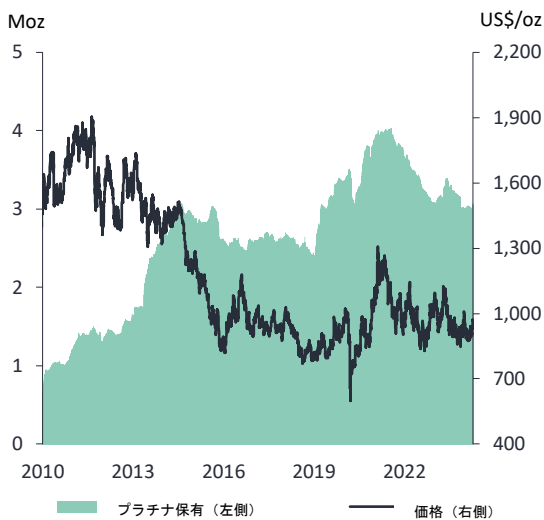
出典：ブルームバーグ

シルバー



出典：ブルームバーグ

プラチナ



出典：ブルームバーグ

パラジウム



出典：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
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。