



Metals Focus – Precious Metals Weekly

貴金属ウィークリー 第82号 2024年6月28日

ゴールド

金利引き下げ時期予測の材料として今週の米国インフレデータを待つ投資家で、2310ドル近辺で取引続く

シルバー

インドのシルバーは需要低迷で国内では輸入価格を1.1ドル/オンス 下回る価格で取引

プラチナ

カナダは水素生産者に対する税金優遇措置を導入、プロジェクトコストの15%から40%は税控除に

パラジウム

NYMEXのショートポジションはネットベースで新たに過去最高となる50.1トン

ゴールドとシルバー、底堅い北米のファンダメンタルズ

ゴールドは過去最高値となるなど高値圏で推移しながらも、予想に反して需要は減らずにリサイクルも増えていないなど、ファンダメンタルズが比較的良好に持ち堪えている。この点はシルバーのファンダメンタルズにも当てはまるが、シルバーの場合には工業需要の急増という背景がある。我々は6月8日から11日にかけてフロリダで開催された国際貴金属協会(IPMI)のカンファレンスに参加し、2450ドルを超えたゴールド、30ドルを超えたシルバーのファンダメンタルズの強さがどこまで続くのか、カンファレンス参加者の見解を探った。本稿では、北米で特に価格に敏感とされる宝飾品需要、個人投資家、リサイクルの3つの分野について我々が集めたフィードバックについて報告したいと思う。

まずもって需要が堅調なのは宝飾品の分野だ。ほとんどの関係者が今年上半期はゴールド宝飾品の需要に翳りが見えたとしているが、2021年から2023年の需要が例外的に多かったため、多少の減少にはあまり悲観的になっていないようだ。今年前半の需要低迷の理由としては、生活費の上昇、ローン金利の上昇、そしてゴールドが2300ドルを超えてしまっただけで消費者が気軽に購入できるレベルの商品(例えば200ドル以下の商品)を小売店側で供給しづらくなっていることなどがある。とはいえ、重量のある高額商品の需要は衰えていない。また、これまで主力だった14金製品から、より安価な10金製品への転換も限られた範囲に収まっているようだ。ゴールド価格の変動が大きくなっているために小売業者は在庫構築に慎重になっており、卸売から小売への販売よりも、小売から消費者への販売の方が好調だった。

対照的にシルバー宝飾品の需要は今年前半に増えている。求めやすい価格帯の商品が増えたのが第一の理由で、ゴールド宝飾品を求める消費者がゴールドの高騰で、諦めてゴールドメッキのシルバー宝飾品を購入する例も増えている。

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

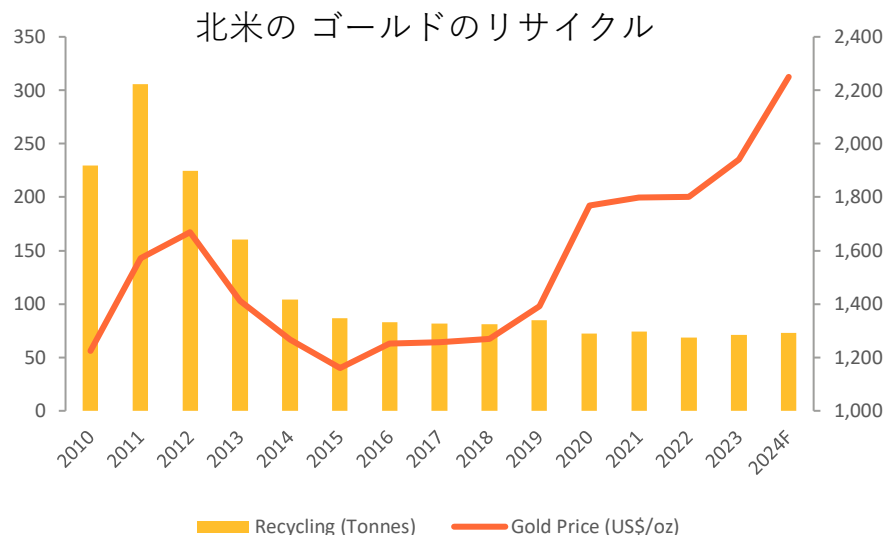


www.ashokaglobal.ae

一方で、リサイクルになると話は違って来る。どの関係者も北米のゴールドのリサイクルは前年比増加と報告しているが、その増加幅は大きくない。手堅い労働市場と30年固定金利ローンの存在で、古い宝飾品を質屋に出して現金化する必要がないことなどが、ゴールドが2400ドルになってもリサイクルがあまり増えていない背景と思われる。

シルバーのリサイクルは分野によっては大きな差があり、例えば30ドルを超えた時点から古い銀食器のリサイクルが増えている。シルバーの場合、ゴールドと違って値上がりを待っていた収集家が好機と見て売却していると思われ、古い記念コインや古い銀貨のリサイクルも増えている。我々はこのようなコインは元々が投資目的で購入されたわけではないため、コインの売却ではなくコインのスクラップとして扱っている。しかしシルバーの構造的な供給不足が解消するかと考える前に、写真定着廃液などからのシルバー回収は依然として減り続けていること、また産業リサイクル、特にエチレンオキサイドの合成に使われる銀触媒の回収はシルバー価格にほとんど影響を受けていないことなどを忘れてはならない。こういったことが今年の北米のシルバースクラップ回収は7%の増加に限られるという予測の背景となっている。

個人投資家需要も堅調とは言いづらい。今回のカンファレンス参加者は押し並べてゴールド価格の高騰が個人投資家の売り戻しを誘ったとしている。これには単純な利食い売りも含まれるが、中には、近いうちに価格調整が入るのではないかと、「危機的状況」疲れでゴールドは下がるのではないかと危惧する個人投資家が少なくなかったことも指摘されている。これと同じ理由で、グロスベースでは投資家の買いも少なかったが、これは生活費が上昇し所得に余裕のない層が地金購入に現金を使えなくなったこと、それ以外の所得層は2020年～2023年のブームの時期に十分な量をすでに購入済みであることなども理由であろう。

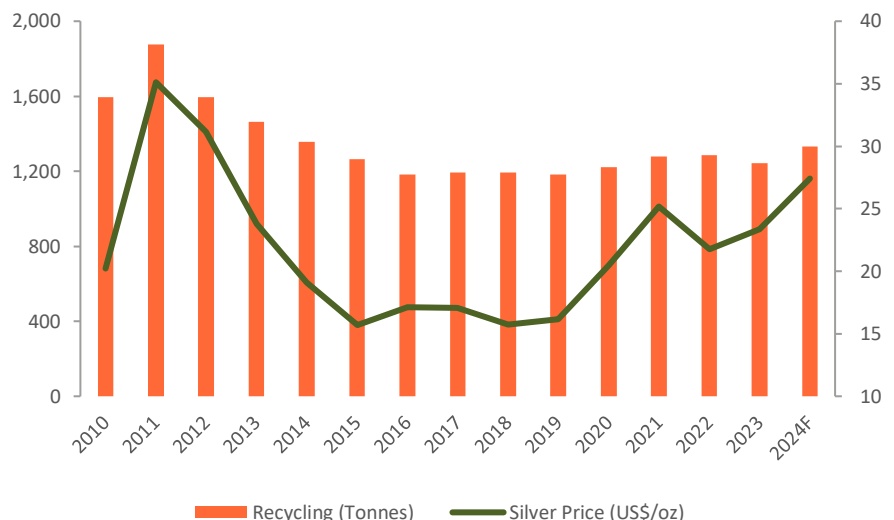


このようなことから、貴金属商は新規に販売するよりも買取の方が多くなり、ネットベースではネガティブになった。さらに金利が上がってマージンが減ったために在庫を保有するコストが上がり、このため小型インゴットとコインを精錬所に送って溶かすという、普段減多に見られない流れにつながった。

しかし投資面ではポジティブな展開もある。まず、2023年3月の地銀危機でゴールドが大量に買われた経過から、今年と前年の比較は不利なことがわかっていたが、その影響が薄れてきたこと。第二に、今回のカンファレンスは6月8日に始まったが、前日に 2300 ドルを割っていたため、グロスで買いが戻って売りが弱まる可能性があること。以上から、我々は第2四半期と2024年通年のネットベースの投資需要予測を下方修正するかもしれないが、米国の2024年は4年ぶりの低い水準になる可能性はまだ残っている。最後に、超富裕層による投資は我々の個人投資家データに含めていないが、ネットベースでは個人投資家に比べると堅調なことも付け足しておきたい。

シルバーは 30 ドルを超えた時点の個人投資家の売り戻しの規模は割合的にはより大きかったとする関係者もいるが、おおまかな動向はゴールドに似ている。しかし、全体像はシルバーの方が良好のようだ。シルバーを買って個人の退職金口座(IRA)においておく投資家がネットでポジティブとなっているからで、売却されることがほとんどないこのシルバー投資分は着実に増えている。たとえ退職者がシルバーを売る、あるいは売らなければならなくなったとしても、すぐに新たな購入者が現れるため、保管庫から実際に動くことがないという。

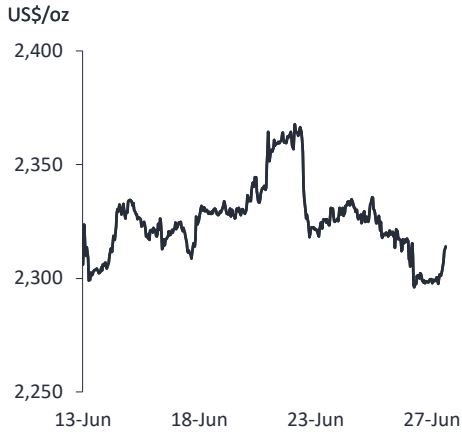
米国のシルバーのリサイクル



出典: World Silver Survey 2024

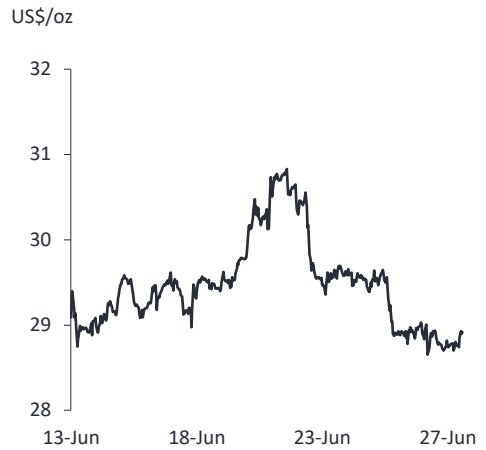
チャート - 貴金属価格（米ドル/オンス）

ゴールド



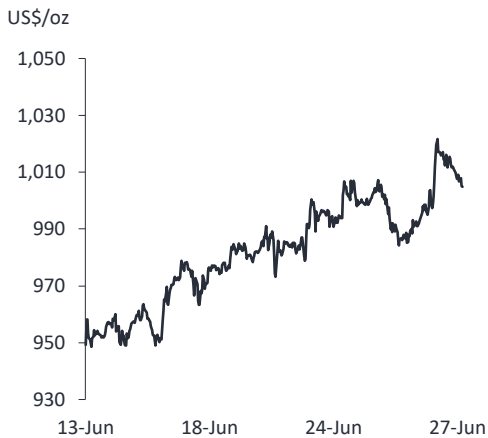
出典 ブルームバーグ

シルバー



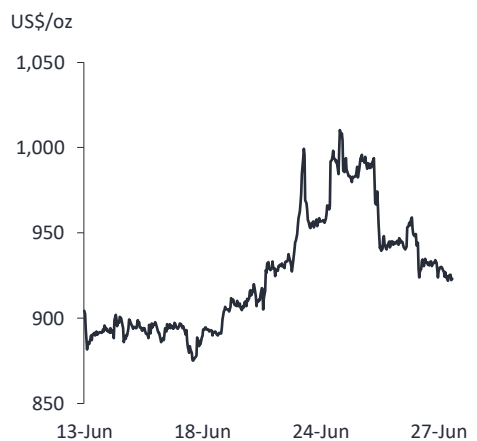
出典 ブルームバーグ

プラチナ



出典 ブルームバーグ

パラジウム

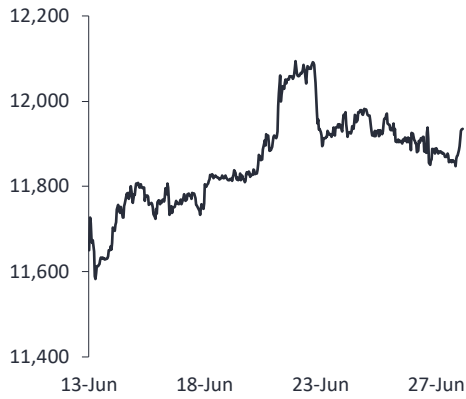


出典 ブルームバーグ

チャート - 貴金属価格（日本円/グラム）

ゴールド

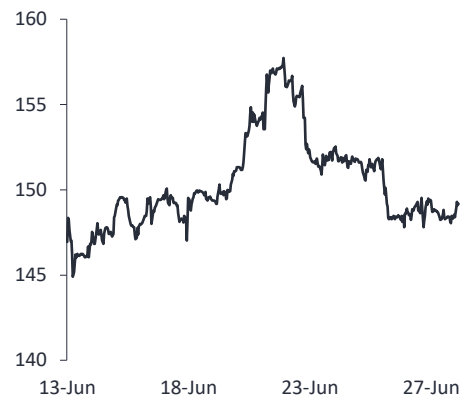
¥/g



出典 ブルームバーグ

シルバー

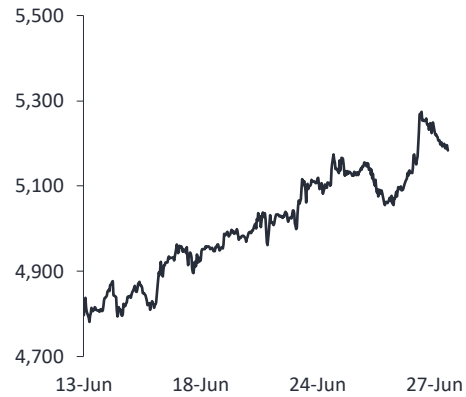
¥/g



出典 ブルームバーグ

プラチナ

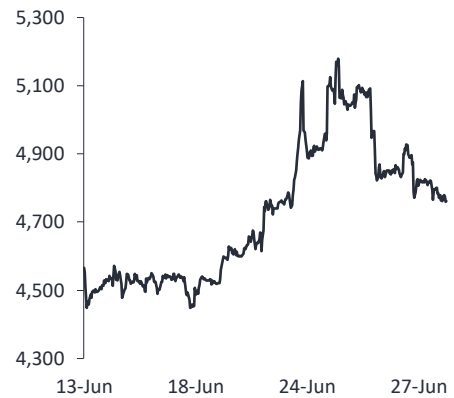
¥/g



出典 ブルームバーグ

パラジウム

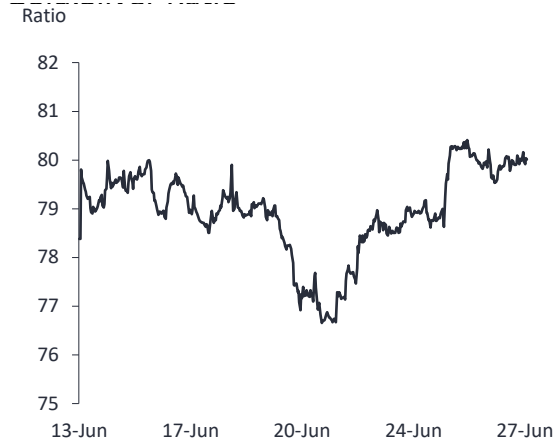
¥/g



出典 ブルームバーグ

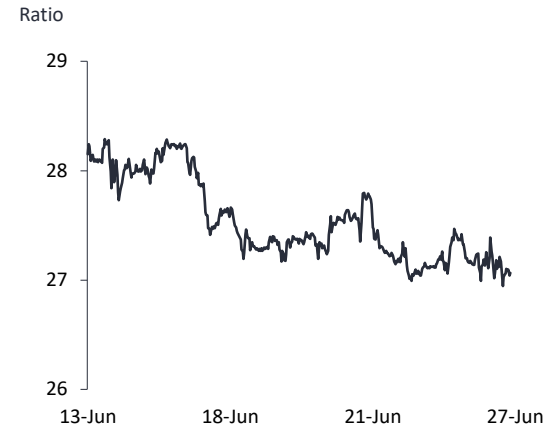
チャート - レイシオとスプレッド

金銀比価



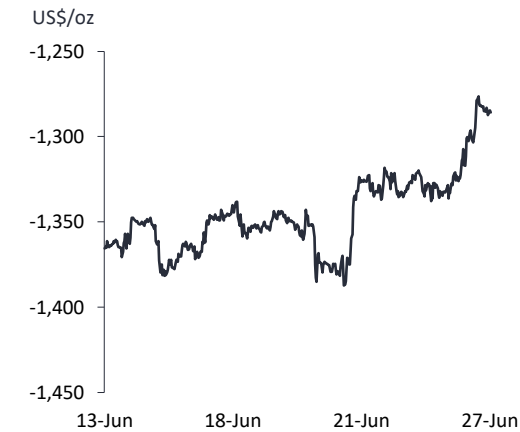
出典 ブルームバーグ

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

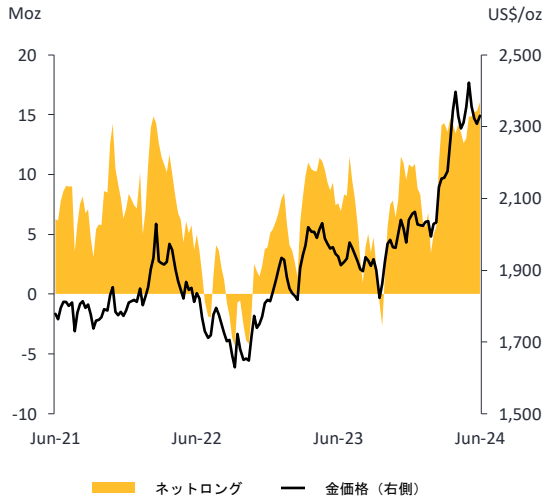
プラチナ・パラジウムディスカウント



出典 ブルームバーグ

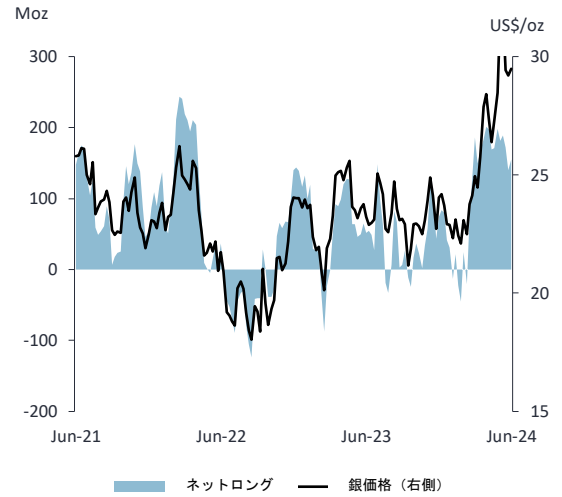
チャート - CME ネットポジション*

ゴールド



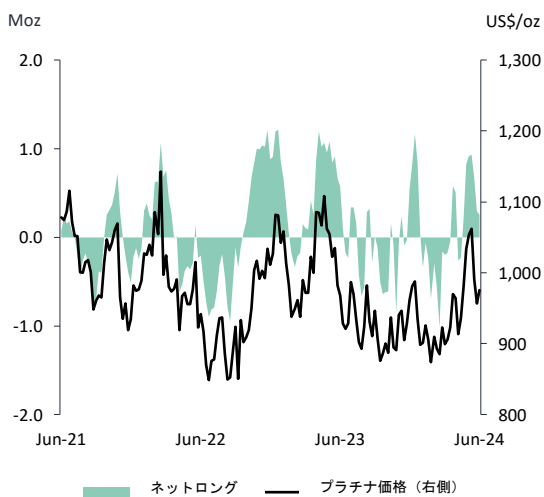
*ファンドマネジャーポジション、出典：ブルームバーグ

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

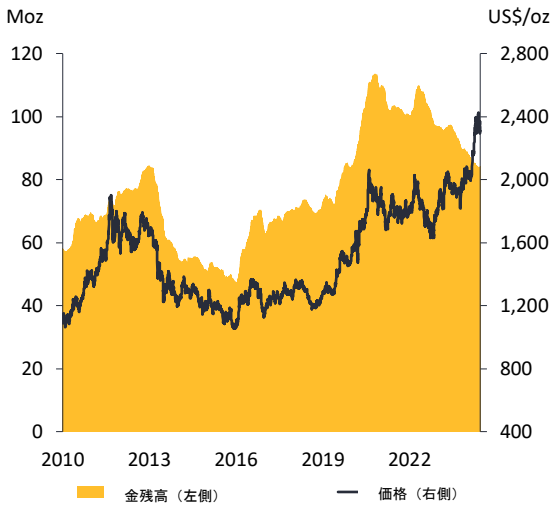
パラジウム



*ファンドマネジャーポジション、出典：ブルームバーグ

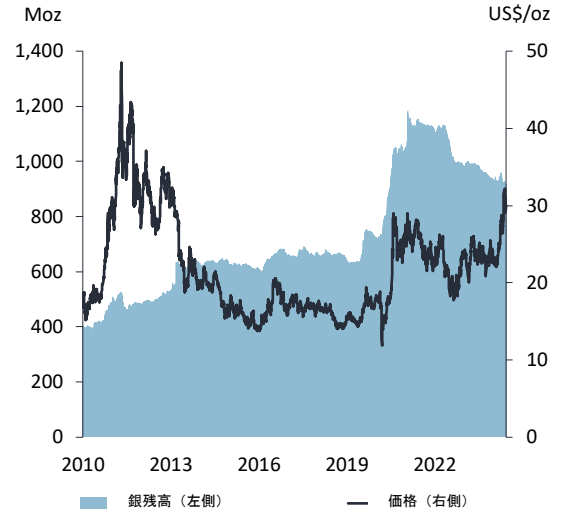
チャート - ETP 残高

ゴールド



出典：ブルームバーグ

シルバー



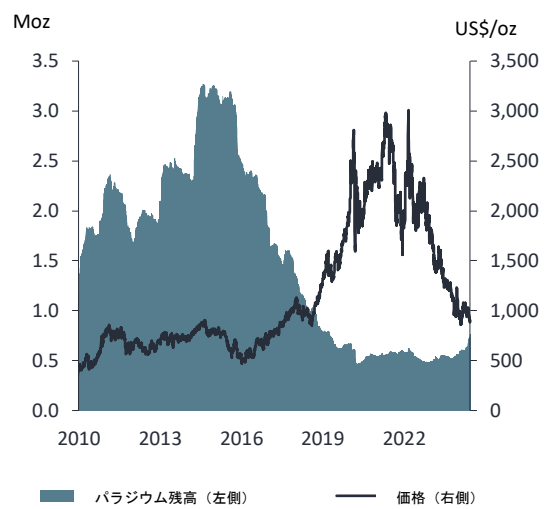
出典：ブルームバーグ

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 - Mumbai
 Nilesh Pise, Research Associate - Mumbai

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
 Çağdas D. Küçükemiroğlu, Consultant - Istanbul
 Dale Munro, Consultant
 Harshal Barot, Senior Consultant - Mumbai
 Adarsh Diwe, Analyst - Mumbai
 Celine Zarate, Consultant - Manila
 Jie Gao, Research Analyst – Shanghai
 Ross Embleton, Mine Supply Analyst
 Donnadee Francisco, Mine Supply Analyst- Manila

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。