



Metals Focus – Precious Metals Weekly

貴金属ウィークリー 第 89 号 2024 年 8 月 18 日

ゴールド

7月の世界のゴールド ETP への資金流入は2022年4月以来最も大きく増え 37億ドル (48トン)

シルバー

CME のファンドマネジャー グロスショートポジションは2017年11月半以来最低水準

プラチナ

インパラ・プラチナムは、主に PGM 価格の下落による減損の結果2024年度は約10億ドルの減収になると発表。

パラジウム

中国CAAM は7月の自動車販売が前年比で 5.2% 増、自動車生産は前年比マイナス 4.8% と発表。BEV 販売高はハイブリッド車の 2.3 倍だったが、前年比の伸び率はハイブリッド車が 81%、BEV は 27%。

個人が保有するゴールドは安心材料か、 あるいは暗雲か

昨年あたりから欧米のゴールド市場で目立ち始めた動きが二つある。史上最高の高値の中でもリサイクルが増えていないことと、投資家を含む個人の需要が低迷していることだ。米国の好調な労働市場や金利が高い銀行預金など、様々なことが理由として考えられるが、しばし忘れられがちなのが、宝飾品、コインやインゴットなど個人が保有しているゴールドの存在だ。本稿ではこの点に焦点を当ててみたい。

次項のチャートにもあるように、欧米諸国のゴールドのリサイクルは過去10年ほどほぼ横ばいで、ピーク時と比べ非常に少ない量になっている。我々のデータでは、2023年は欧州で過去のピーク時の 38% 減、北米では 75% 減だ。2010年第1四半期から2024年第2四半期の間、ドル建てゴールド価格が平均で 111% も上がり、ユーロ建てゴールド価格は170% 以上も上がっているのにも関わらず、である。

この背景として考えられることはいくつかある。例えばここ数十年欧米の宝飾品の傾向は、ゴールドのみの商品から宝石が付いているものに、それもブランド商品に変化し、その変化が構造的なものである点がある。宝石が付いていない地金だけの商品は質屋などの業者にとってはマージンが低いためリサイクルしやすいが、それが減っている。また歯科治療に使われるゴールドも元々量は少なかったが、近年はほとんど見られないためリサイクルもない。一方で電子機器のリサイクルでは、製品自体がなるべくゴールドを避けて代替メタルを使う方向に変わっているため、リサイクル処理の利益が急減して量が大幅に減った。しかし、関係者によれば、ゴールドのリサイクルが減っているのは個人が保有する宝飾品の量が大きく減っていることが第一の理由だとしている。

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

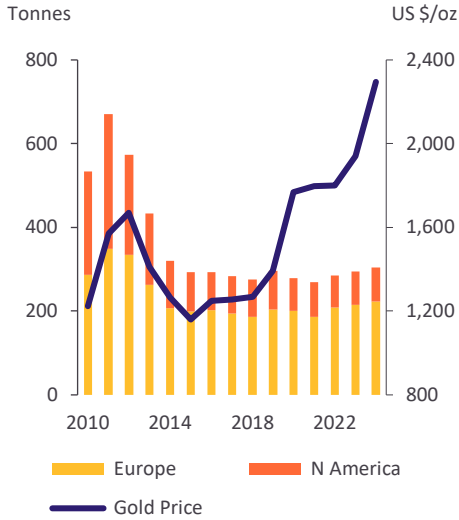


www.material.co.jp



www.ashokaglobal.ae

欧米のゴールドのリサイクル量



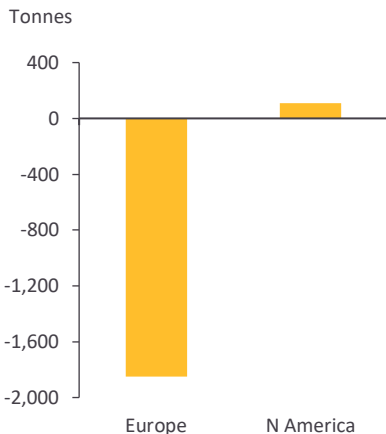
出典: Metals Focus Gold Focus 2024

消費者が持っている宝飾品の量がいつから変化し始めたのかということを見極めるのは容易ではないが、宝飾品の需要量からリサイクルされた量を差し引いたものを見ていくことで大体推測できる。個人が保有しているゴールド宝飾品の量は、イタリアを始め多くの国々で減少し、米国などで増加している、その増加幅は大きくない。欧米の貴金属純分ベースの宝飾品消費は過去に比べて大きく減っており、最近では相続などで個人が長期間持っていた品や流行遅れの品などのリサイクルの量の方が、宝飾品需要そのものを上回っている。イタリアでは教会や宗教に関連する重量の大きい18金の品が多く買われていたが、今ではそれがほとんどなくなり、特に宝飾品需要の減少が大きい。重量のあるゴールドチェーンの人気が高い米国では、わずかに需要が増えている。

こういったことから欧州ではゴールド宝飾品のリサイクルは、減少しているにしてもゴールド価格や経済成長に関わりなく一定量があると考えられ、個人の宝飾品保有量が減った2010年から2023年も、欧州の減少は10-15%にとどまった。米国のリサイクルは増加する可能性があるが、個人の宝飾品保有量が欧州を超えることはないだろう。

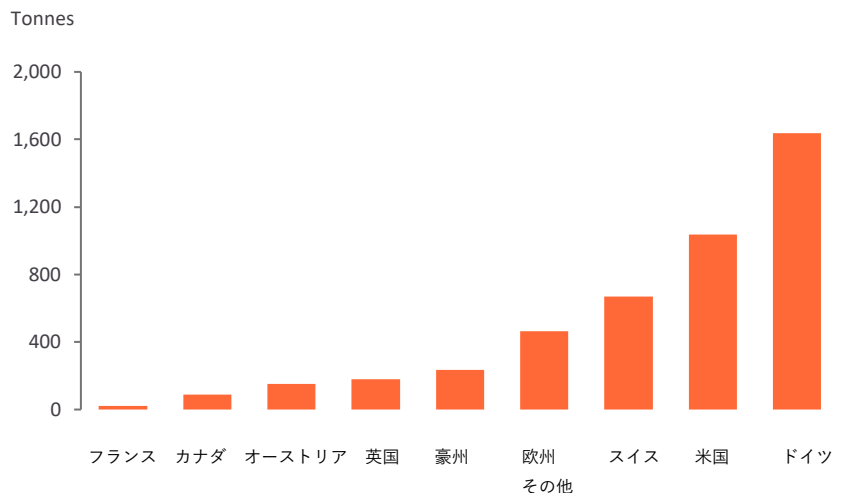
しかし、2010年から2023年の個人投資家の保有するゴールドとなると話は全く違って来る。下図を見るとドイツだけでもゴールドの小型インゴットとコインは 1600トン以上も増えており、他国も増加が見られる。例外はフランスだが、フランスでは、数十年前に購入したゴールドを含めた保有量が元々ドイツより5割も多く、この期間に新たにゴールド商品を購入した消費者は少ない。ゴールド商品を相続しても、ゴールド信奉者でもない限り、ゴールドは売られる可能性が高く、フランスが毎年ネットベースで売りになるのはこういった背景があるのだろう。(我々のデータでネットベースで売りの国はフランス、日本、タイの3カ国のみ)

欧米の個人が保有する宝飾品の量 (2010年~2023年)



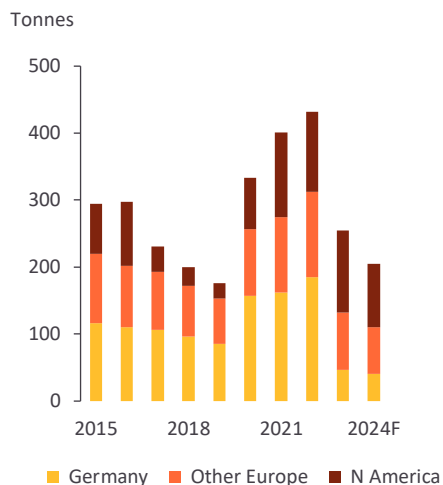
出典: メタルズフォーカス

欧米の個人が保有するゴールドの量(2010年~2023年)



出典: メタルズフォーカス

ネットベースの欧米の個人のゴールド投資



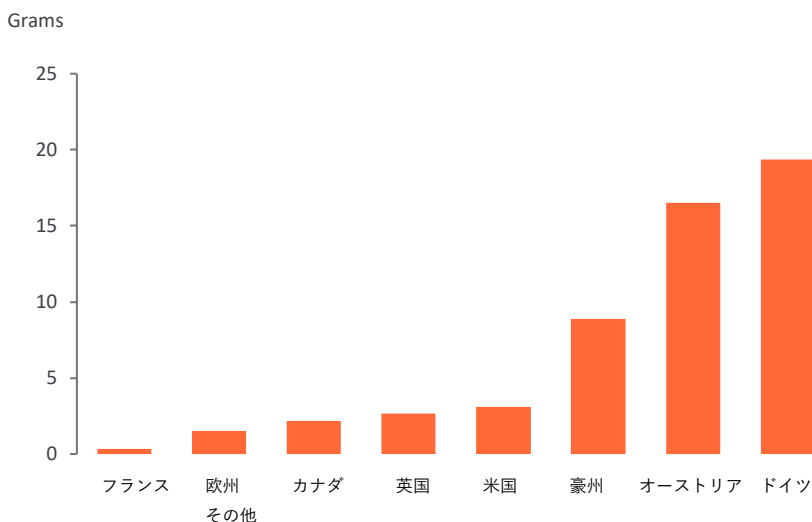
出典: メタルズフォーカス

過去18ヶ月間のドイツの個人投資家需要の低迷は顕著で、ゴールドを貯めこむのが流行になっているのかと思うほどだ。現地の関係者によると、需要の減少は、相続したゴールドがあるから新たに購入しないということよりも、今の現役世代がもう十分にゴールドを購入したと感じていることの方が大きいという。利益確定の売りもあってネットベースで買いが増加する方向に結び付いていない。

前のページのチャートは国全体の保有量だが、下図の人口一人当たりの保有量を見ると別のことも見えてくる。オーストリアは保有量が多く、今後ネットベースの投資が縮小する可能性がある。同じことはスイスにも言え(話が複雑になるためスイスはグラフに含めなかったが)、一人当たりのゴールド保有量は75g以上になる。しかし、これは外国人がスイスで購入したゴールドも含まれるため、必ずしもスイスが保有する量とは言えない事情がある。米国とカナダはちょうど中間あたりの保有量であるから、保有量が多いことが原因で最近需要が弱まっていると危機感を抱く必要はないだろう。欧州のその他の国はさらに少ないが、一人当たりの量が少ないだけでなく、そのほとんどは最近購入されたゴールドだ。従って、価格上昇による利益は、かなり以前に購入したゴールドを保有する人々が多い国よりは大きく目減りすることになる。

今後、ドイツ語圏の国々では個人投資家の投資需要がゴールドの保有量に多さに影響を受ける可能性が大きいだろうが、フランスを除くその他の欧米諸国ではそれほど影響がないと考えられる。比較の意味で挙げると、同じ期間のインドと中国の一人当たりのゴールド購入量はそれぞれ2.1gと2.5gであるから、欧州の数カ国の個人保有量がいかに多いかがわかる。

一人当たりのゴールド投資の増加 (2010年~2023年)



出典: メタルズフォーカス

チャート - 貴金属価格（米ドル/オンス）

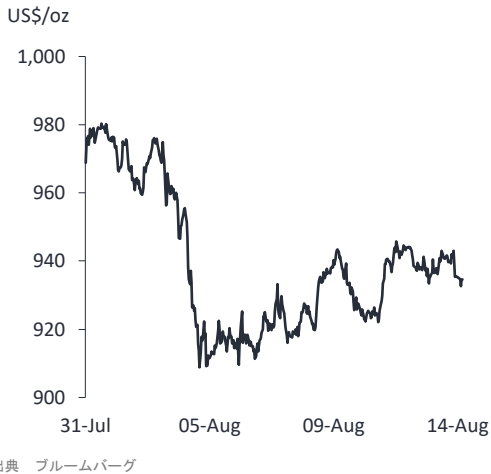
ゴールド



シルバー



プラチナ



パラジウム



チャート - 貴金属価格（日本円/グラム）

ゴールド

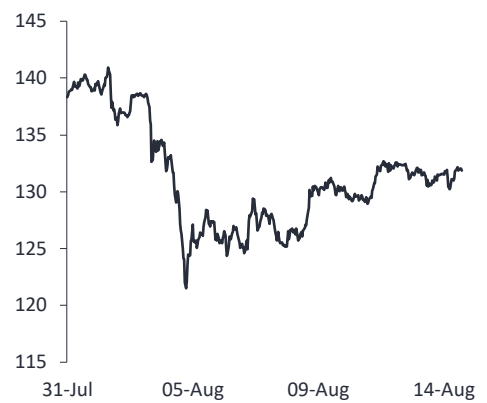
¥/g



出典 ブルームバーグ

シルバー

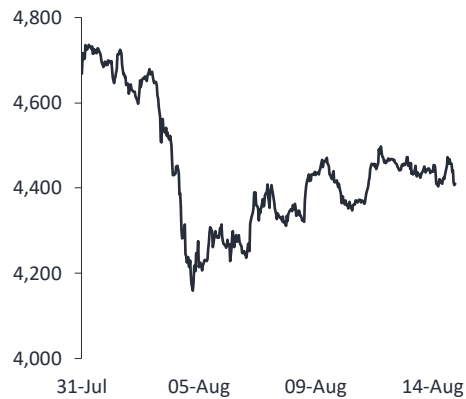
¥/g



出典 ブルームバーグ

プラチナ

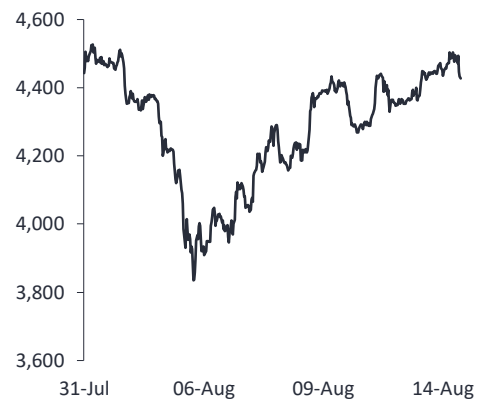
¥/g



出典 ブルームバーグ

パラジウム

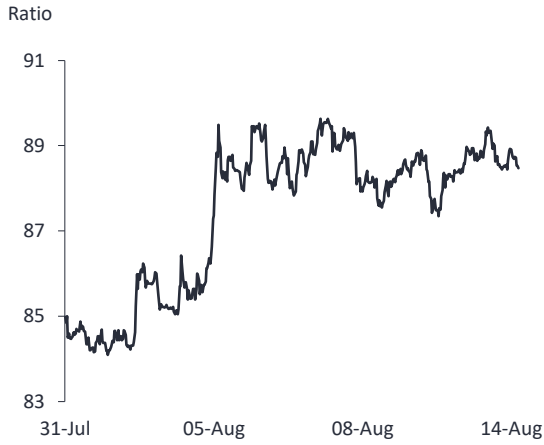
¥/g



出典 ブルームバーグ

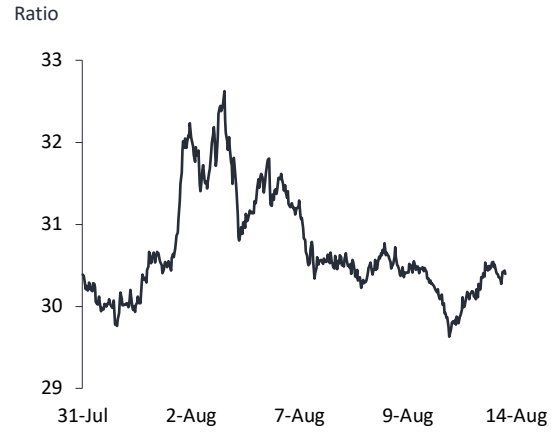
チャート - レイシオとスプレッド

金銀比価



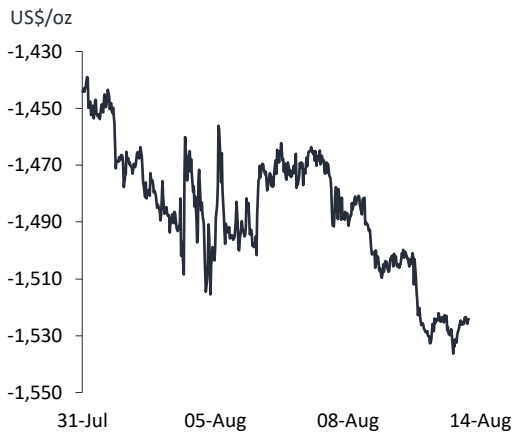
出典 ブルームバーグ

金原油比価



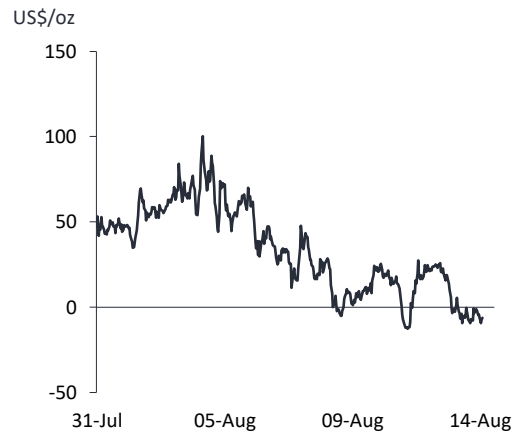
出典 ブルームバーグ

プラチナ・ゴールドディスカウント



出典 ブルームバーグ

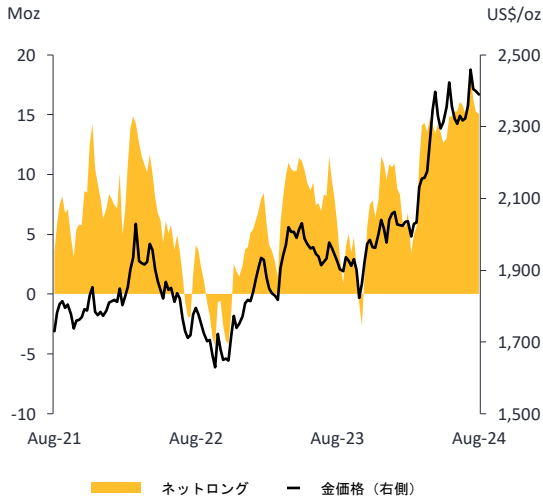
プラチナ・パラジウムディスカウント



出典 ブルームバーグ

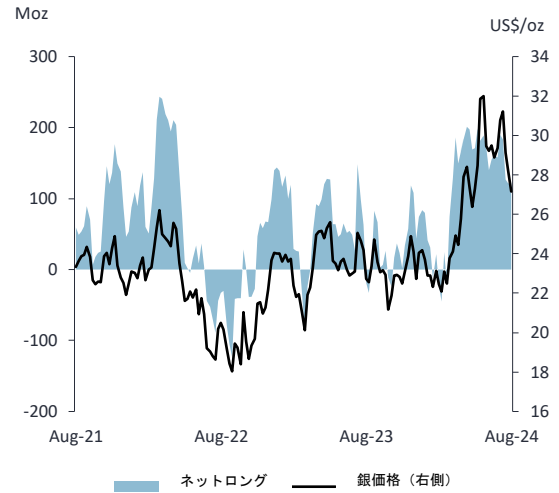
チャート - CME ネットポジション*

Gold



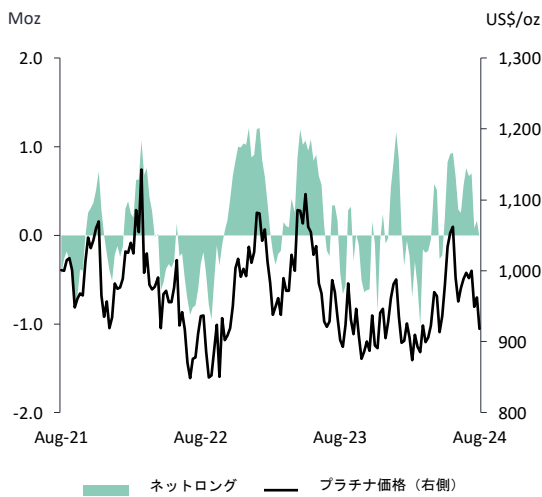
*ファンドマネジャーポジション、出典：ブルームバーグ

Silver



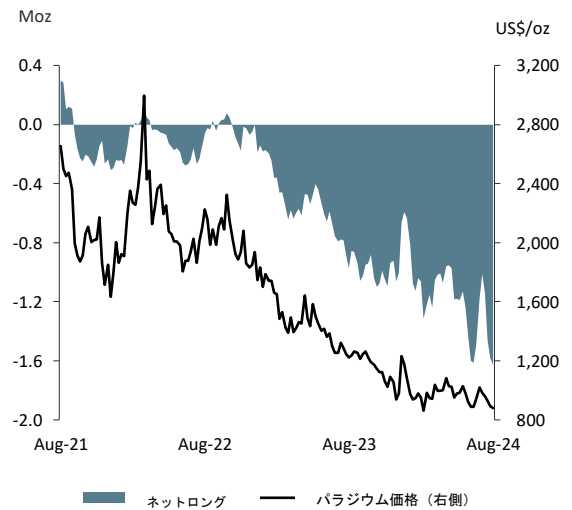
*ファンドマネジャーポジション、出典：ブルームバーグ

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

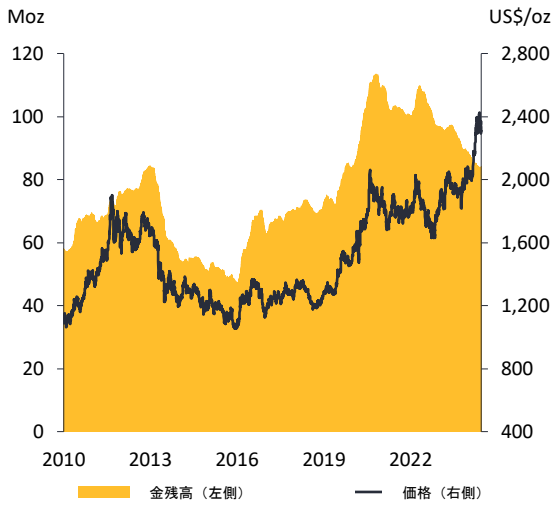
パラジウム



*ファンドマネジャーポジション、出典：ブルームバーグ

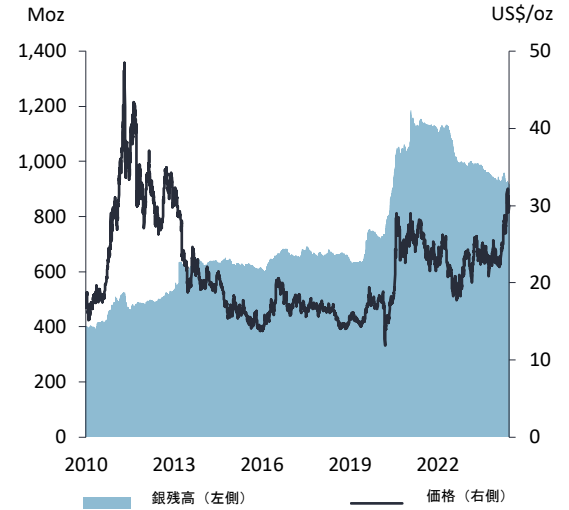
チャート - ETP 残高

ゴールド



出典：ブルームバーグ

シルバー



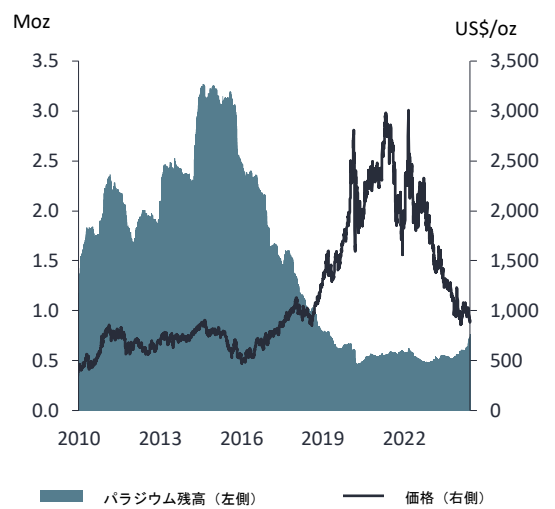
出典：ブルームバーグ

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
 Ruby Tagoon, Junior 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。