



Metals Focus – Precious Metals Weekly

貴金属ウィークリー 第102号 2024年11月15日

ゴールド

トランプトレードの影響を受けて1年ぶりのドル高、ゴールドは2ヶ月ぶりの安値

シルバー

中国最大となるCHN Energyの3GWの太陽光発電設備の稼働開始、世界でも第二位の規模

プラチナ

米自動車メーカーはトランプ政権が排ガス規制基準と加州のガソリン車禁止法令を緩和することに期待

パラジウム

世界のETP残高、2018年10月以来初めて28.0トン超

中国個人投資家のゴールド需要徐々に下火へ

中国の個人投資家のゴールド投資は、2024年上半期に前年比65%増と大きく伸びたが、ここ数ヶ月は伸びの鈍化が顕著になっている。第3四半期のゴールドインゴットとコイン、ゴールド積立口座（少額で現物を定期的に積み立てる口座）は前年比で24%、前期比で22%減って62トンだったが、ゴールド価格の上昇を考慮に入れると金額ベースの下落は前年比で6%、前期比で20%に抑えられる。しかし、非常に良かった上半期のおかげで、1月から9月の現物投資は前年比で28%の増加となった。

個人投資家のゴールド投資意欲が衰えた原因はいくつかあるが、投資需要の下落傾向は今後数ヶ月間変わらないだろう。第一の原因はゴールド価格が上がりすぎたことで、既に高値だった7月初めの550元/グラムから、上海黄金交易所（SGE）のスポット価格はその後何回か史上最高値をつけ、9月には心理的ラインとして重要な600元/グラムをも超えた。

この上昇スピードの速さで投資家の間には価格調整が近いのではという不安が広がり、また定額プランでゴールドを購入している投資家にとっては、当然、ゴールド価格が上がったために購入できる量は減ってしまった。関係者によると7月終わりから8月初めにかけて、価格が一時的に3%下落した際には投資が増えた時期があったが、第3四半期のほとんどの期間価格が上昇を続けたため、価格が下がればゴールド投資を始めようとしていた投資家らにはなかなかチャンスが訪れなかった。

ここで興味深いのは、米大統領選後に価格調整があったにもかかわらず、地元関係者によると新たなゴールド投資には繋がらなかったということだ。実際、調整後もSGEの取引価格は600元を超えたままだ。



SWS

サンワード証券株式会社



The Royal Mint®

DG DILLON GAGE EST. 1976 METALS DIVISION

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



A PALLION COMPANY

www.abcbullion.com.au



www.material.co.jp



www.ashokaglobal.ae

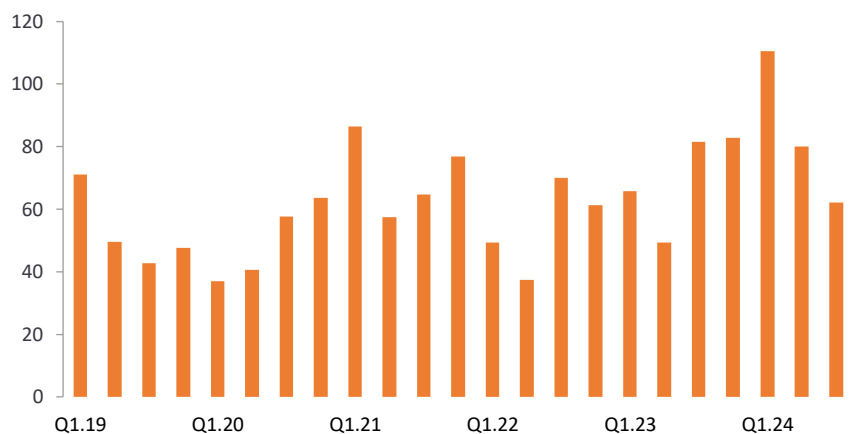
中国人民銀行（PBOC）が2024年5月以降のゴールド準備高に変更がないと公式に発表したことも投資家のゴールド熱に冷水を注いだ。それまで PBOC は18ヶ月連続でゴールドを買っており、PBOC が外貨準備をゴールドに分散し始めたというメディア報道が、人々の間にゴールドに対する信頼感を高める役目を果たしたことは間違いない。中央銀行がゴールドの購入を控えていること自体が今のゴールド価格は高すぎると解釈している投資家も少なくない。

第二の理由として挙げられるのは人民元に対するセンチメントが回復していることだ。2023年のほとんどの期間と2024年の上半期、中国経済の鈍化傾向と元安に対する圧力が続いたため、資産保全の目的でゴールドに資金が流れた。しかし第3四半期にはドルに対して元が上がり、ゴールドの安全資産としての需要が弱まったと言える。7月初めに年初来最も高い 1 ドル 7.3 元となった後、オフショア人民元為替レートは 9 月終わりには2023年5月以来最も低いレート、7 元を割った。

第三の理由は、株式市場が回復し、1 線都市の不動産価格が安定したことでゴールド以外に投資資金が流れたことだ。9 月終わりに政府が積極的な景気刺激策を発表した際には、特に株式市場は2008年来最大の上昇率を記録した。景気刺激策発表のタイミングを考えると、第3四半期のゴールド投資需要に与えた影響は限定的だが、本稿を執筆している11月半ばの現時点では、他の投資商品への資金割り当てが進み、ゴールド投資への影響は目に見える形で現れ始めている。

中国の四半期ベースの個人投資家需要

Tonnes



出典: メタルズフォーカス

株式市場の急速な回復は、株式取引口座の開設数が増え、9月終わりに比べると売買回転率が大幅に上がったことなどからわかるように、広く一般の注目を集めた。株の購入資金のためにゴールドを売却した投資家もいると聞く。また、住宅ローン金利の引き下げや1線都市で住宅購入の制限が解かれたことも、不動産市場に対するネガティブなセンチメントを払拭する助けとなった。

このような状況を考えると、我々は2024年第4四半期の個人投資家需要は前年比で15%減ると予測しているが、これからゴールド投資に有利になると思われる要因もある。年初からの個人投資家のゴールド投資は、プレーンなデザインのゴールド宝飾品から、ゴールド価格からの上乗せ幅が狭いゴールドのインゴットに人気が移っていたことに支えられていたが、国際情勢の悪化や、2期目のトランプ政権が舵を取る経済の先行き不透明感などから、安全資産としてのゴールド需要が再び増える可能性もある。全体としては今年後半が不調でも、前半の需要が非常に多かったため、2024年全体のゴールド需要は前年比で16%増える結果に終わるだろう。

2025年に目を向けると、ゴールド価格は早い時期に再び過去最高値に達すると予測されている中で、個人投資家の需要はそれほど伸びないだろう。来年後半にたとえ価格が落ち着いたとしても、価格水準そのものは高止まりのまま、バーゲンハンティングを狙う個人投資家にとってチャンスは少なく、そのほかの投資商品、特に株式との競争が、ゴールドにとって逆風となるだろう。これらを総合し、さらに2024年第1四半期が非常に多かったことを考えると、2025年の個人投資家のゴールド需要は10%減る予測になる。

中国のゴールド宝飾品需要と個人投資家需要

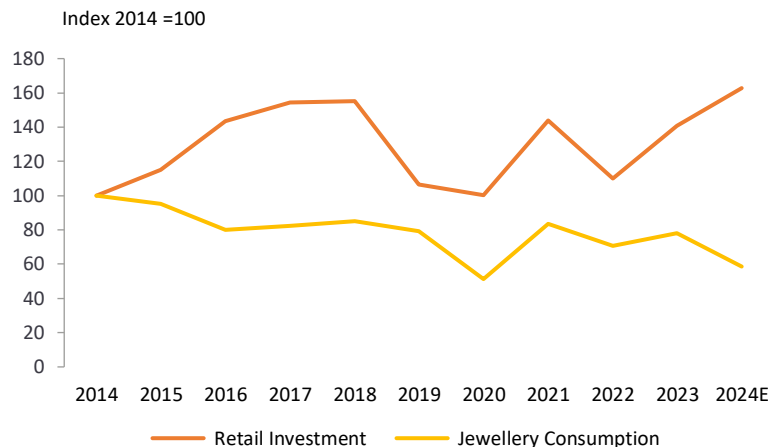
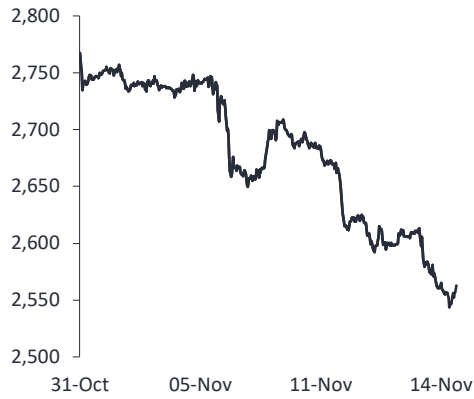


チャート - 貴金属価格（米ドル/オンス）

ゴールド

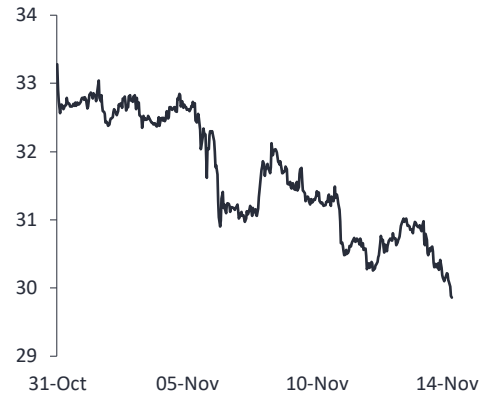
US\$/oz



出典 ブルームバーグ

シルバー

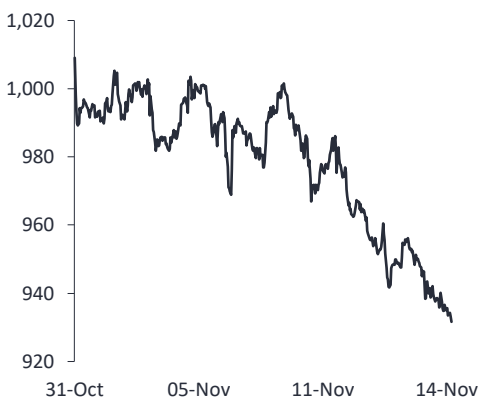
US\$/oz



出典 ブルームバーグ

プラチナ

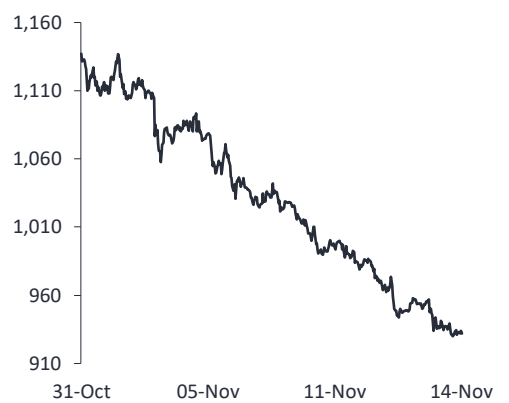
US\$/oz



出典 ブルームバーグ

パラジウム

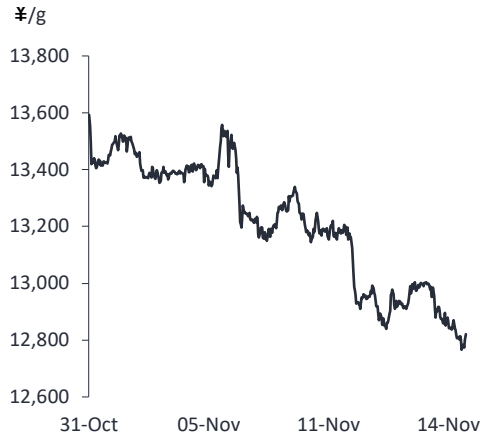
US\$/oz



出典 ブルームバーグ

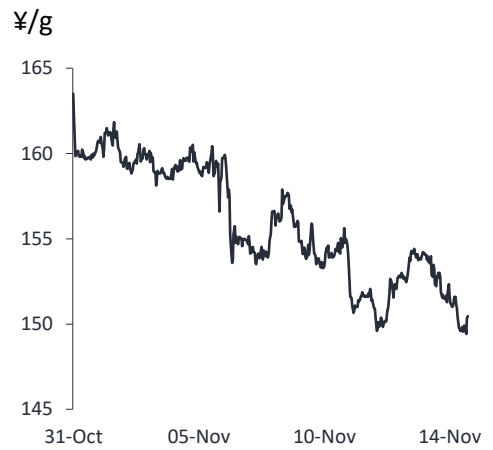
チャート - 貴金属価格（日本円/グラム）

ゴールド



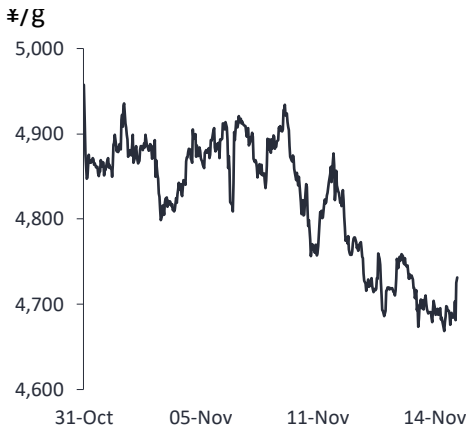
出典 ブルームバーグ

シルバー



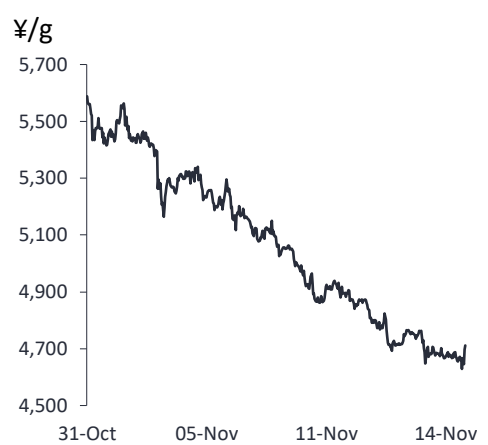
出典 ブルームバーグ

プラチナ



出典 ブルームバーグ

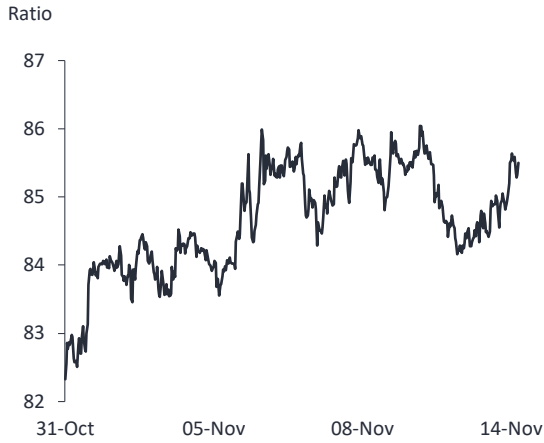
パラジウム



出典 ブルームバーグ

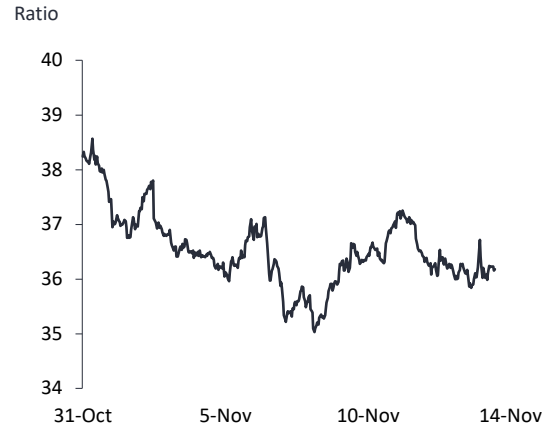
チャート - レイシオとスプレッド

金銀比価



出典 ブルームバーグ

金原油比価



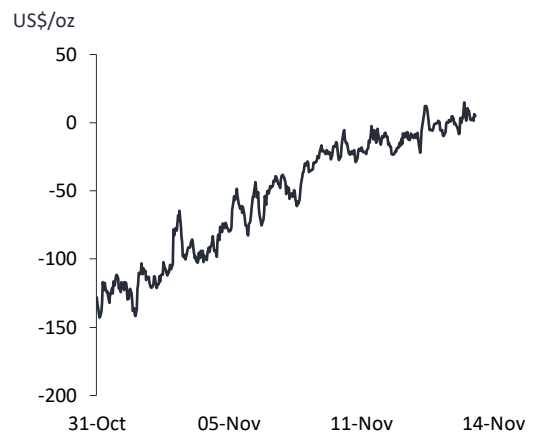
出典 ブルームバーグ

プラチナ・ゴールドディスカウント



出典 ブルームバーグ

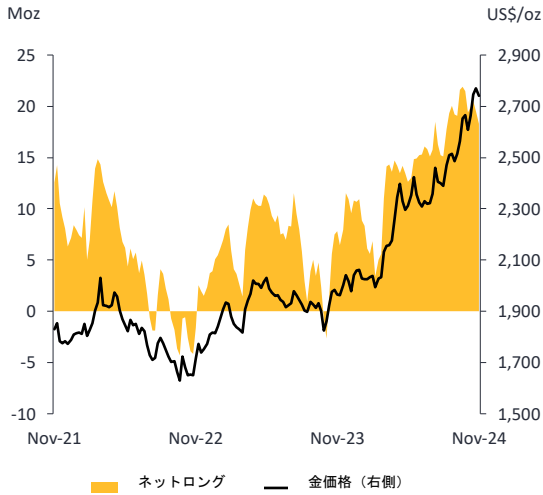
プラチナ・パラジウムディスカウント



出典 ブルームバーグ

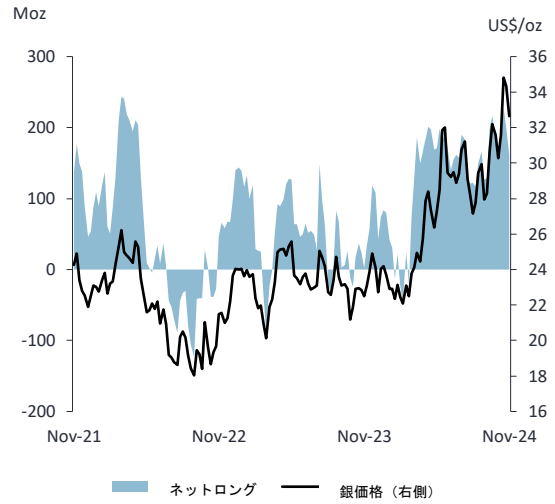
チャート - CME ネットポジション*

ゴールド



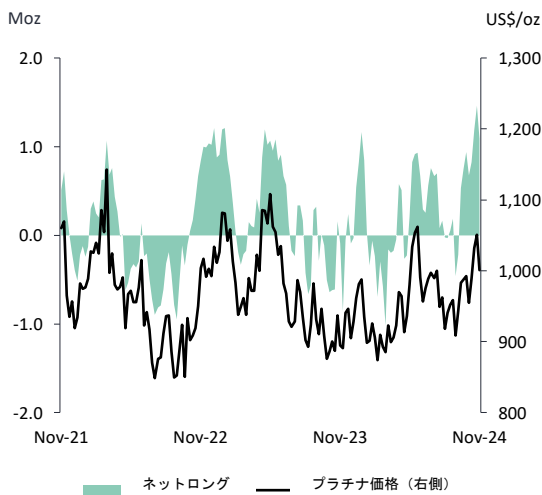
*ファンドマネジャーポジション、出典：ブルームバーグ

シルバー



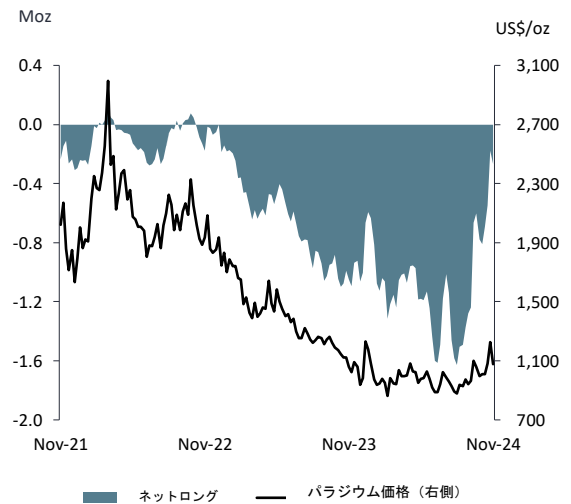
*ファンドマネジャーポジション、出典：ブルームバーグ

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

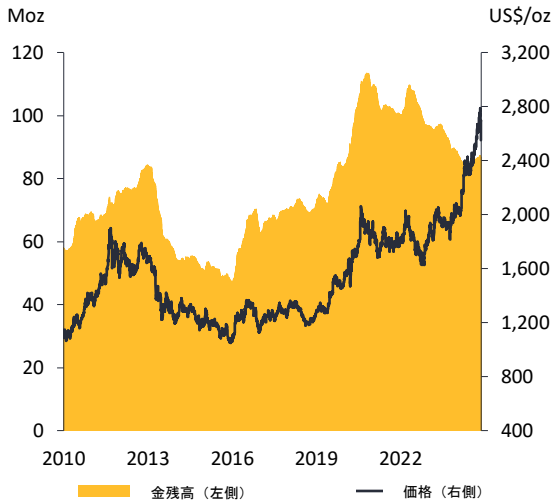
パラジウム



*ファンドマネジャーポジション、出典：ブルームバーグ

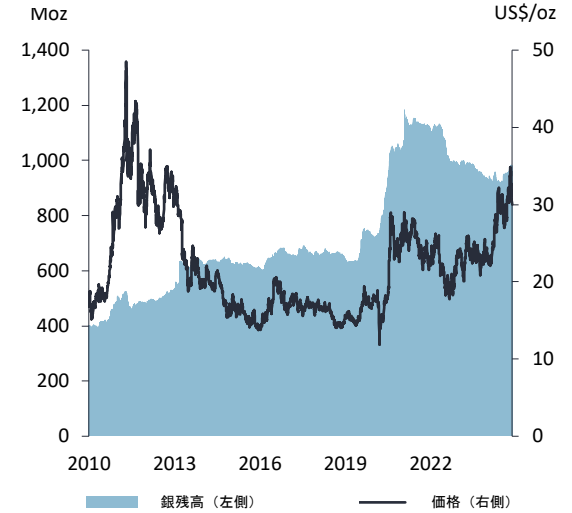
チャート - ETP 残高

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
 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。