



Metals Focus – Precious Metals Weekly

貴金属ウィークリー 第105号 2024年12月8日

ゴールド

フランスと韓国の政治混乱が安全資産としてのゴールドを支え、2640ドル近辺を維持も、ドル高で上値に蓋

シルバー

CMEのネットロングポジションは3607.6トン、3月以来で最低水準に

プラチナ

トヨタの10月の販売高は90万3000台、前年比で1.4%増加

パラジウム

フォルクスワーゲンではウォルズブルグ本社工場を含む9ヶ所の工場で賃金カットと工場閉鎖をめぐって労働組合がストライキ

中東のゴールド需要、2024年は鈍化 2025年にも不安残る

中東のゴールド宝飾品需要は、2022年にはコロナ禍以前の2019年の水準を10%上回る回復を遂げたが、2023年は9%減って2019年の水準近くに落ち込んだ。しかし、それでもコロナ禍最中の2020年の5割増し、ドル建てゴールド価格が2019年の価格より39%も高かったことを考えると、根本的な需要が弱まったわけではなかった。

今年かというと、ゴールドの予測平均価格は前年比で23%上がるとされる中で、中東のゴールド宝飾品需要は昨年を8%下回る予測だ。ゴールド価格の高騰にも関わらず、需要がそれほど減らないのは注目に値するが、2025年の見通しへの懸念は残り、実際、この点は2週間前に行われたDubai Precious Metals Conferenceでも話題になった。

会議で話した中東市場関係者によると、今年の需要に対する逆風は、ゴールドの高値の他にも、南アジアからの旅行者の需要が減ったことがあると言う。インドが7月に予告もなく行った輸入関税の大幅な引き下げ(15%が6%)は、インドのゴールド産業に対するセンチメントを高めたが、中東に滞在するインド人やインドからの旅行者を相手にしていた中東の宝飾品業界にとっては大きな痛手となった。インドの宝飾品業界は2025年度(2024年3月から2025年4月)の収益を15%から20%の増加、2級都市を中心に販売網は5%から10%拡大すると予測しているが、その一方で中東の2025年の需要はさらに減る見通しだ。

湾岸協力会議(GCC)諸国はコロナ禍からの回復を助ける目的で付加価値税(VAT)を設定しているが、現在クエートとカタールは0%、オマーンとアラブ首長国連邦(UAE)は5%、バーレーンは10%、サウジアラビアは15%(2020年7月1日に改訂。当初は5%だった。)となっている。



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

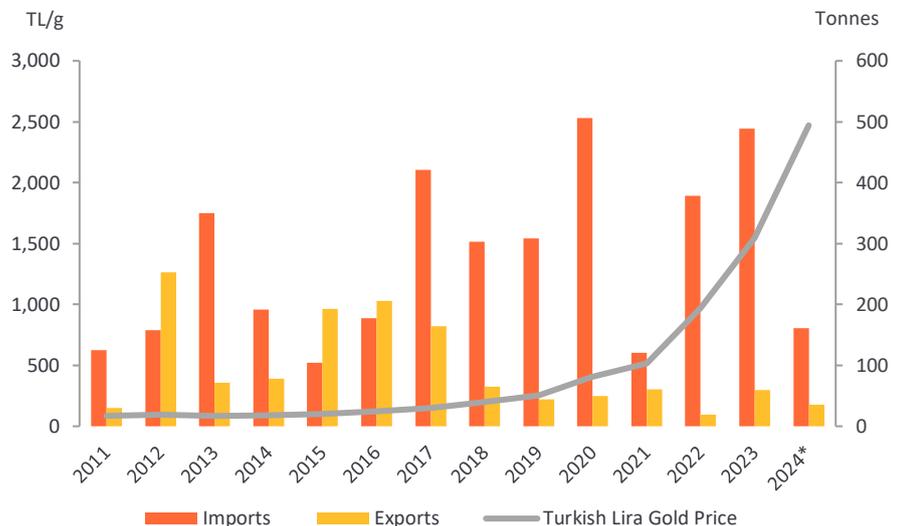
この VAT の少なくない分は、サウジアラビアを除く各国では旅行者に対して返却されるが、中東在住の外国人は返却の対象外であるため、中東での購買欲を削ぐ要因となっている。実際、2024年第3四半期は宝飾品販売、製造量ともに 2桁台の減少となった。インドの関税引き下げに加え、ゴールド価格の高騰も消費者を遠ざけている。

ゴールド価格がさらに上昇する可能性と地域の不安材料を踏まえ、中東市場の関係者の間には、今年残りと2025年に向けて「用心深くも悲観的」な展望を持っている。

実はこういった懸念は、トルコでは同国特有の問題も絡んでかなりの程度まで現実になっている。トルコの宝飾品需要は 8 期連続で前年を超える成長を続けたのち、2024年第2四半期と第3四半期は急激に減った。ここに至るまでの背景を詳細に見てみると、まず2021年末の高金利がインフレを招くと言う考えに基づく経済政策で、トルコリラは急落してインフレ率が上昇し、ゴールドの輸入は 379トン（その当方で過去3番目に多かった）に増えた。大量のゴールド地金を元に、トルコの宝飾品製造量は 2022年に163トン、2023年は 156トンとなり、世界第3位のゴールド宝飾品製造国となった。

これに対して2023年5月の国会議員と大統領選挙を前にトルコ政府は、ゴールド需要を抑え、ゴールドに対するプレミアムを下げるための政策を導入した。プレミアムはそれまでに 150ドル/オンスにまで上がっていたが、4月終わり～5月には100ドルまで下がった。

トルコのゴールド地金の輸入と輸出



*2024年9月終わりまで

出典: トルコ中央銀行(TCMB)、S&P グローバル

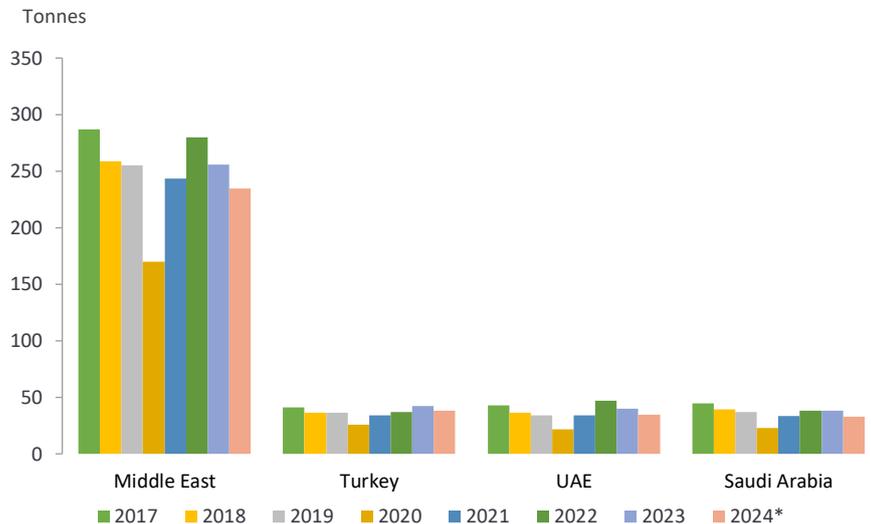
5月終わりまでのトルコのインフレ率は、中央銀行が目標としていた8.5%を尻目に64%にまで上昇。選挙後、インフレ抑制のために新たな経済政策が導入されたが効果はなく、ゴールドの需要は数ヶ月後には再び高くなった。それに対して政府は貿易赤字を減らすため、8月8日にゴールド地金の輸入を1ヶ月12トンに制限する方針を決定した。

その後、2023年12月に導入された新たな規制の影響で、再びゴールドのプレミアムは40ドル/オンスから、2024年3月には200ドルにまで上昇した。3月の地方選挙の前には政策金利も50%に引き上げられ、2023年5月の選挙後のような急激なリラ安への期待も薄れると、投資家はゴールドから債券に乗り換え始め、プレミアムは徐々に下がっていった。

この結果、ゴールドに対する個人投資家の需要も宝飾品の需要も減り、金利が高いこともあって人々の自由裁量支出が減った。トルコの宝飾品需要は22金のバングルやチェーンが多いことからわかる通り、投資が目的の購入だ。

本稿執筆時でリラ建ゴールド価格は今年に入ってすでに50%以上も上がっており、プレミアムも60ドルあたりで高いままだ。そのためネガティブなセンチメントが広がり、購買力の低下とともにトルコのゴールド宝飾品需要は低迷して2022年の水準にまで下がると見られている。以上から中東地域全体のゴールド宝飾品需要はコロナ禍以前の水準を下回る見通しが強い。

中東のゴールド宝飾品需要



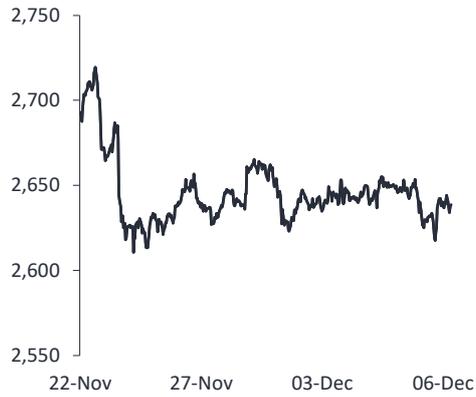
*予測値

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

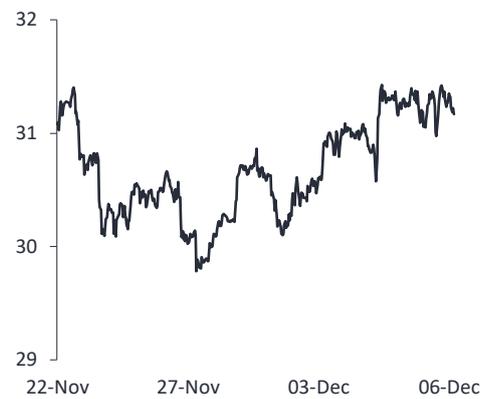
US\$/oz



出典 ブルームバーグ

シルバー

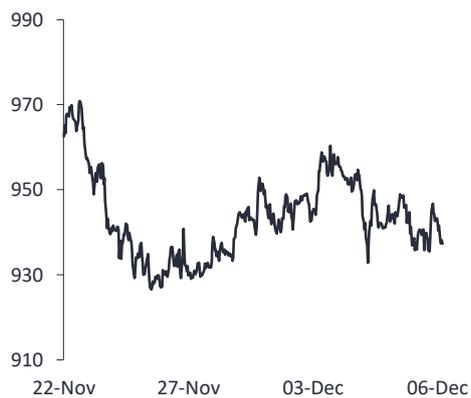
US\$/oz



出典 ブルームバーグ

プラチナ

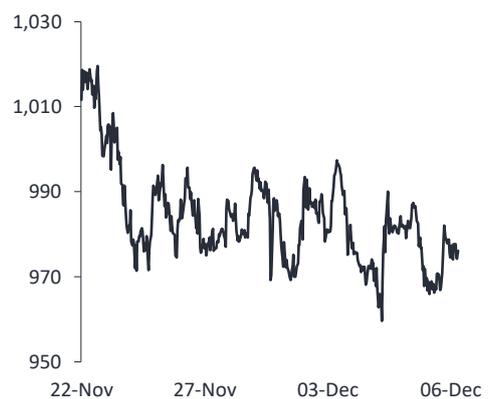
US\$/oz



出典 ブルームバーグ

パラジウム

US\$/oz

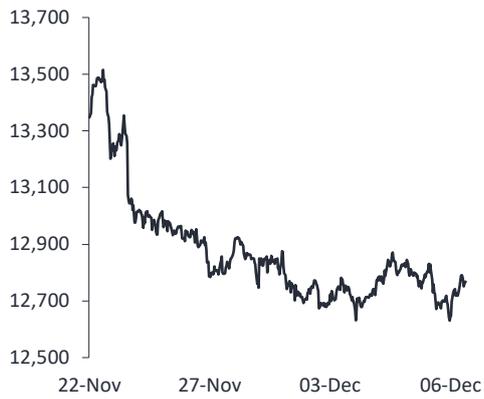


出典 ブルームバーグ

チャート - 貴金属価格（日本円/グラム）

ゴールド

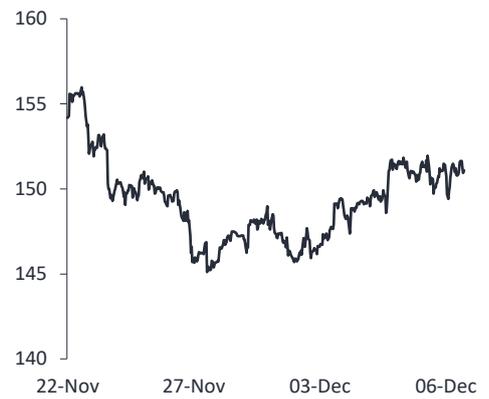
¥/g



出典 ブルームバーグ

シルバー

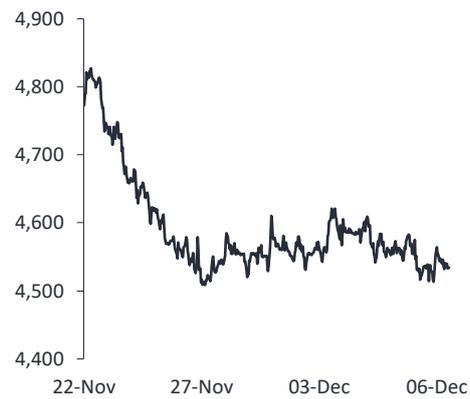
¥/g



出典 ブルームバーグ

プラチナ

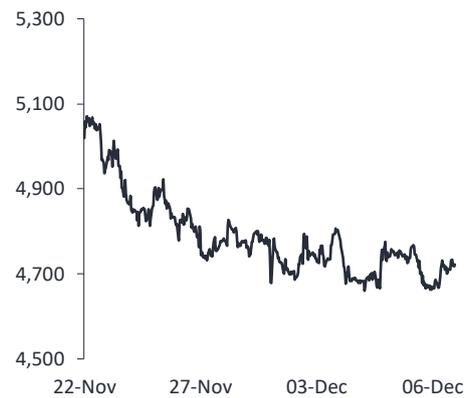
¥/g



出典 ブルームバーグ

パラジウム

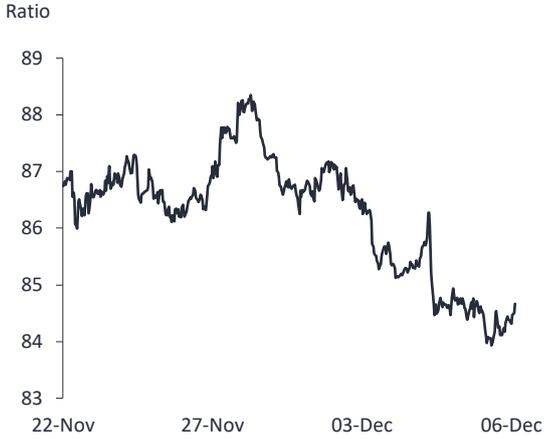
¥/g



出典 ブルームバーグ

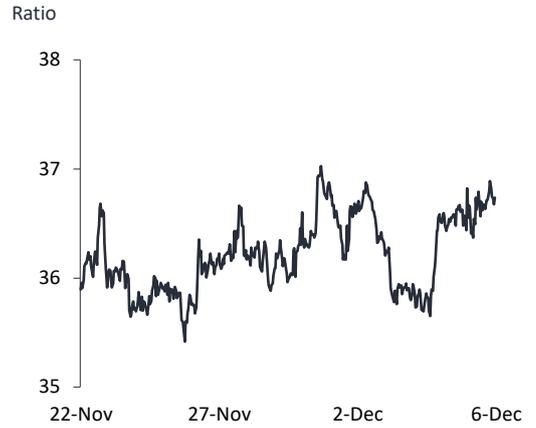
チャート - レイシオとスプレッド

金銀比価



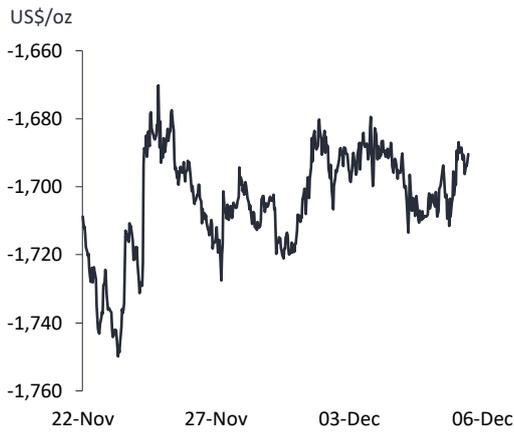
出典 ブルームバーグ

金原油比価



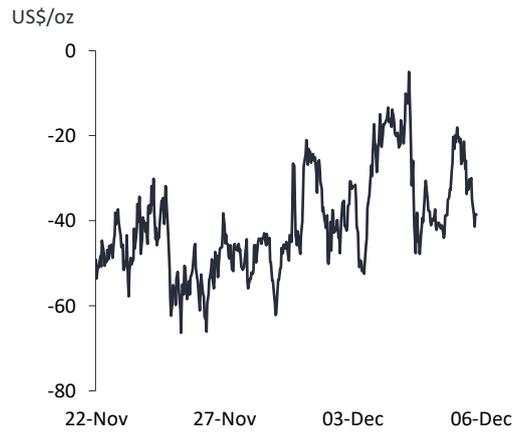
出典 ブルームバーグ

プラチナ・ゴールドディスカウント



出典 ブルームバーグ

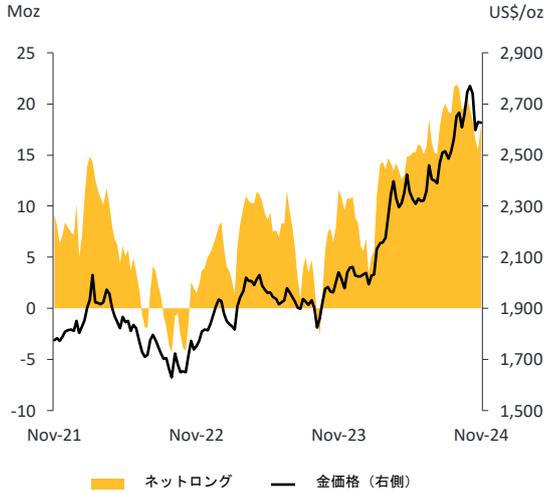
プラチナ・パラジウムディスカウント



出典 ブルームバーグ

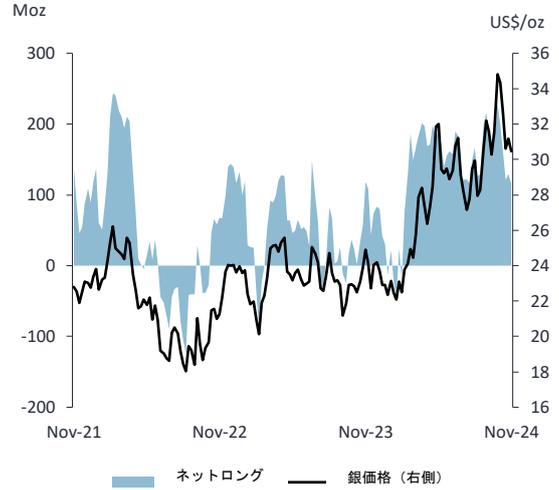
チャート - CME ネットポジション*

ゴールド



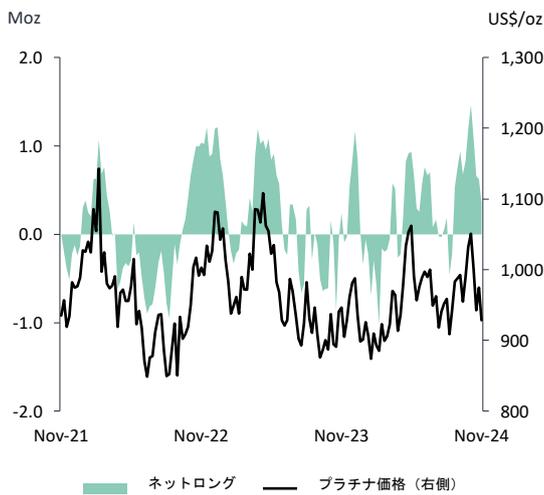
*ファンドマネジャーポジション、出典：ブルームバーグ

シルバー



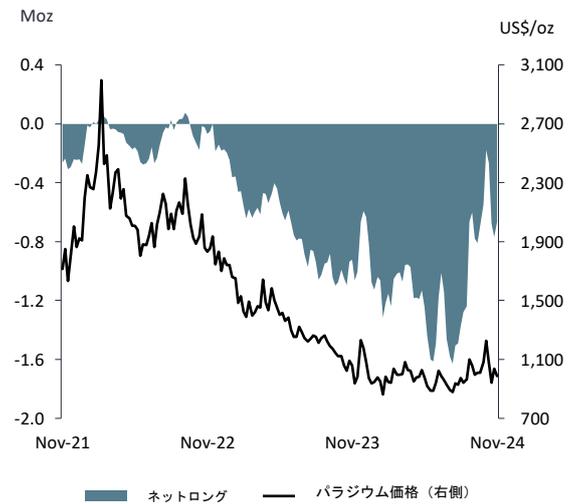
*ファンドマネジャーポジション、出典：ブルームバーグ

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

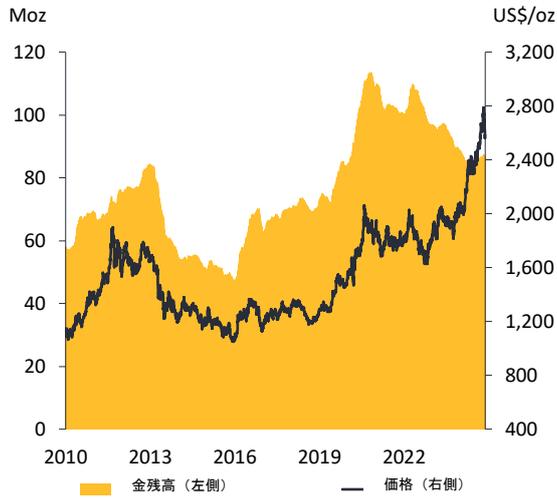
パラジウム



*ファンドマネジャーポジション、出典：ブルームバーグ

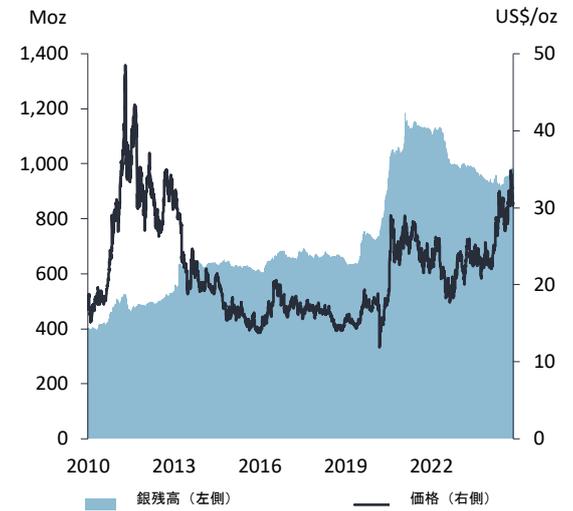
チャート - ETP 残高

ゴールド



出典：ブルームバーグ

シルバー



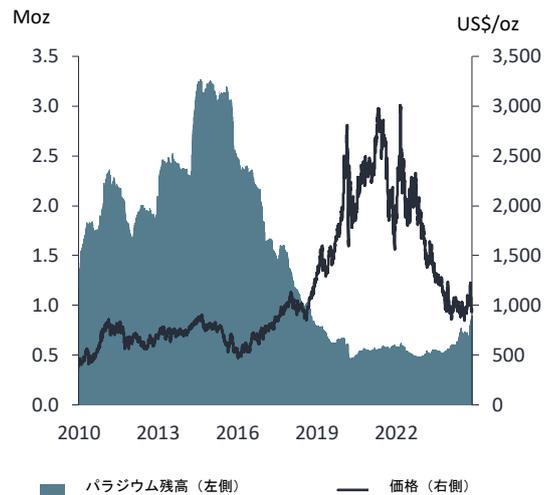
出典：ブルームバーグ

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
Çagdas D. Küçükemiroglu, 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。