



Metals Focus – Precious Metals Weekly

貴金属ウィークリー 第112号 2025年2月15日

ゴールド

2943ドルの 史上最高値をつけた後、パウエル議長金利下げに慎重姿勢でも 2900 ドル以下に下げ

シルバー

2024年の世界の半導体販売高は前年比19% 増えて 6280 億ドル

プラチナ

中国は米国からの2.5リットル以上の輸入車に 10% 上乗せで関税は 25%に

パラジウム

フォード社 CEO、メキシコからの輸入車に関税賦課が実現すれば自動車産業は前代未聞の打撃を被り、その影響は計り知れないと語る

ベルリンの世界マネーフェア： 不透明な先行きの中にも希望の光

我々は先日ベルリンで開催された 2025 ワールドマネーフェアに参加してきた。米国の関税政策に絡むリースレートの高騰を懸念する声が多かったが、米国の貿易政策の行方はともかく、欧州の個人投資家のセンチメントは回復しており、2023年から続いている低迷期を脱したのではという希望的観測も聞かれた。一方米国は、大統領選挙後に減った小型インゴットとコインの需要が2025年に入っても持ち直していない状況だ。

今回のワールドマネーフェアは1月30日から2月1日にかけて行われ、「不透明」というのが最も多く聞こえてきた言葉だった。2024年の米国はシルバーコインとインゴットに関しては圧倒的に第一位、ゴールドでも第4位。先週のレポートでも触れた通り、米国の個人投資家は自国で製造された商品を好む傾向が強いにしても、外国産のコイン(時には小型インゴットも)は重要なシェアを占めている。今後米国が貴金属に対して一律輸入関税を課せば、国外の精錬所や造幣局の商品の販売高には影響が及ぶリスクがある。

また、米国とあまり関係のない小売や卸の地金ディーラーも、昨今のリースレートの高騰による間接的な影響がある。ゴールド価格の高騰と高い金利に輪をかけて、リースレートの上昇で融資コストが上昇。2023年～2024年の個人投資家の需要低迷と過当競争で既に目減りしていた収益はさらに圧迫され、結果、多くの業者は今後の在庫量を最低限に抑えるようになるかもしれない。

一方、欧州の現物投資はというと、2024年第4四半期以来ドイツのセンチメントは明らかに好転しているが、それ以外の地域ではゴールド価格が上がりすぎて新たな投資の呼び込みに苦戦している様子だ。



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

欧州最大のゴールドコインと小型インゴット市場であるドイツを中心にみてみよう。ドイツでは2023年～2024年のゴールド投資がネットベースで9割以上も減り2008年の金融危機以来の最低水準だった。2023年は数年ぶりの高い金利となったために銀行預金が増えたことや、人々の「危機」疲れ、インフレでゴールド投資に向かう可分所得が減ったことなどが背景だ。

この状況は2024年にユーロ建ゴールド価格が心理的に大きな意味を持つ6万ユーロ/キロのラインを超えたことでさらに悪化した。上がり続けるゴールド市場を目に個人投資家は持っていたインゴットやコインの利食い売りに走った。関係者によるとこのラッシュで特に3月から5月は新たに売ったゴールドよりも買い戻した方が多かったという。ドイツのゴールド市場は、我々のデータ上で初めて、2024年第2四半期にネットベースで売り越しになった。

9月以降にゴールド地金商品に対する新たな需要がようやく戻り、それが2025年の今日まで続いている。これはある程度ゴールドの目覚ましいパフォーマンスがあっこそ、個人投資家は高値に慣れてきたようだ。とどまるどころなく上がり続けるゴールドを前に、大きな価格調整が入るのを待って参入しようとしていた個人投資家が徐々に戻ってきている。さらに高まる世界経済の不透明感と低い金利環境（イングランド銀行のさらなる利下げの可能性と共に）もまた、この動きを支えていると言えよう。

欧州の現物ゴールド投資



とはいえ、この回復は非常に低い水準からのものだという事を忘れてはならない。ドイツのゴールド市場は今後、2020年～2022年に前例がないほど需要が増えた後のだぶつき、経済が低迷する中で消費者は大胆な投資を控えていることなど、いくつか解決すべき問題がある。ピークの昨年第1四半期ほどではないにしろ、個人投資家の売り戻しは今も少なくはなく、過去の水準よりも依然多いままだ。

欧州のシルバー市場はゴールドに比べてもあまり芳しくない。ゴールド同様に、2023年～2024年の個人投資家のシルバー投資需要はドイツを始め大きく減った(-64%)。ゴールド投資が減ったのと同じ要因がシルバー投資にも影響しただけでなく、ドイツが2023年初めにシルバー地金コインの付加価値税を増やしたのも需要に水を差した。ただ、2024年に投資家が売り戻したシルバーの量は、ゴールドほどではなかったことはだけは幸いだ。

2024年のほとんどの間低迷していた欧州のシルバーコインとインゴットの需要は、昨年末になって少し上向いた。しかし、この多くはポーランドで2025年初めから新しいシルバー地金コインのマージン税が廃止される前の業者の駆け込み需要（新制度ではコインの種類によってはインゴットよりも低い付加価値税の対象になる）だったとみられる。個人投資家のシルバー需要が伸びない中、業者のこの動きは今年に入ってから落ち着いた。

米国の2025年の投資需要は今の所ゴールドもシルバーも増えていない。これは2020年～2023年に需要が急増した後のだぶつきと、大統領選挙の結果、貴金属への関心が多少なりとも薄れたことなどがある。ゴールド価格が上昇し続けていることやトランプ大統領の新政権が始まったことなどで個人投資家の売り戻しが続き、減った需要は回復していない。

米国の現物ゴールド投資

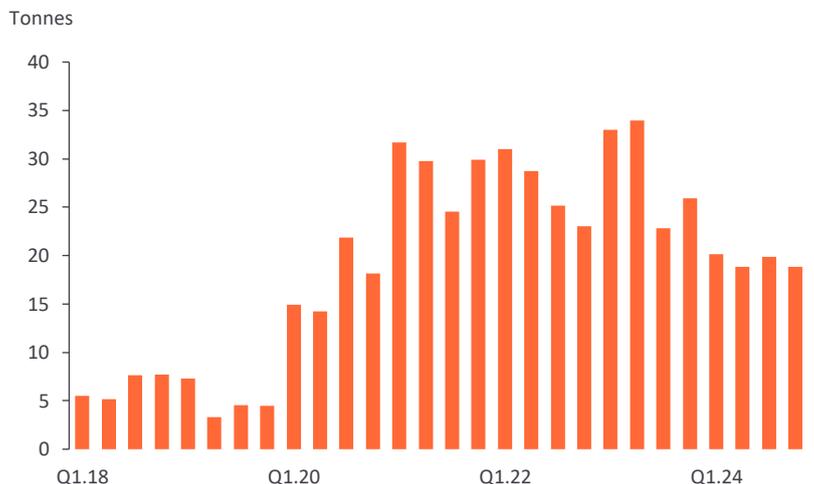
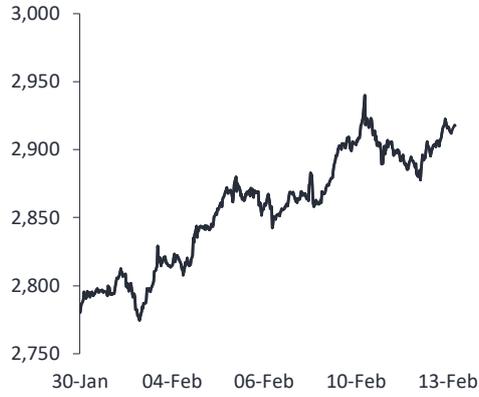


チャート - 貴金属価格（米ドル/オンス）

ゴールド

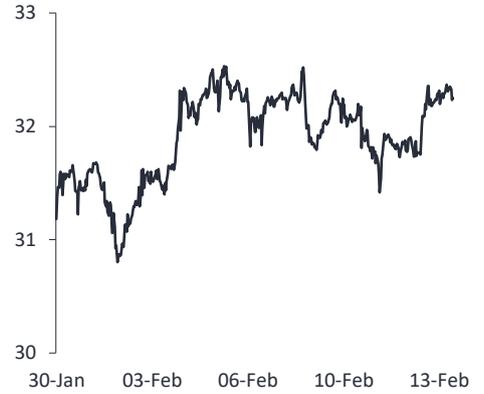
US\$/oz



出典 ブルームバーグ

シルバー

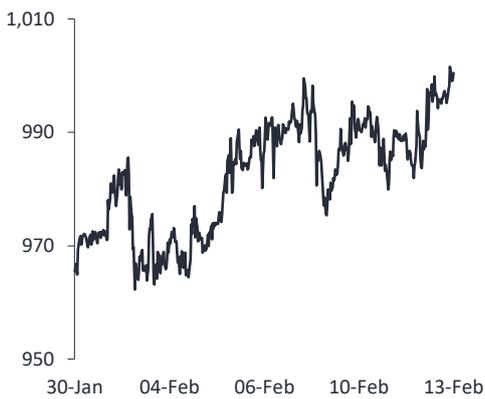
US\$/oz



出典 ブルームバーグ

プラチナ

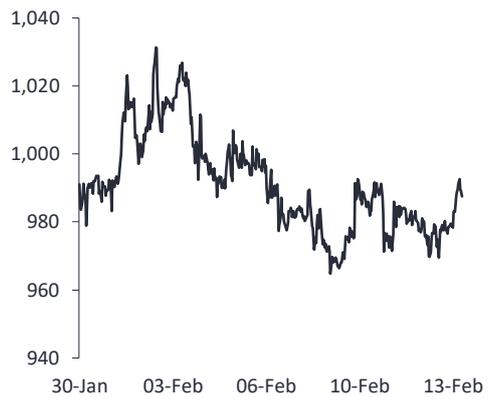
US\$/oz



出典 ブルームバーグ

パラジウム

US\$/oz

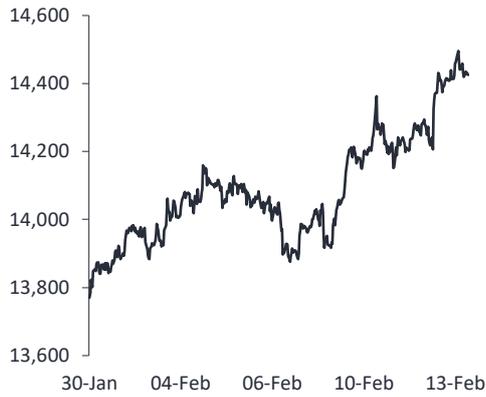


出典 ブルームバーグ

チャート - 貴金属価格（日本円/グラム）

ゴールド

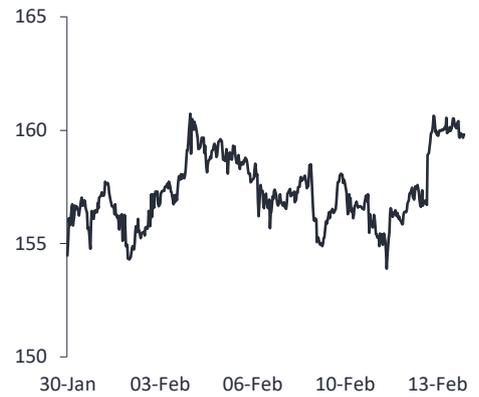
¥/g



出典 ブルームバーグ

シルバー

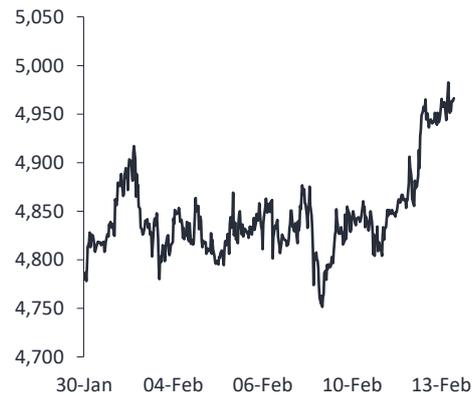
¥/g



出典 ブルームバーグ

プラチナ

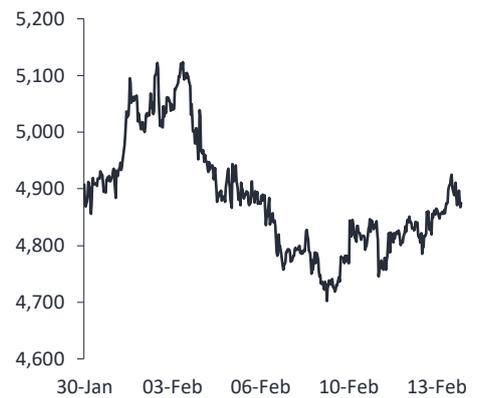
¥/g



出典 ブルームバーグ

パラジウム

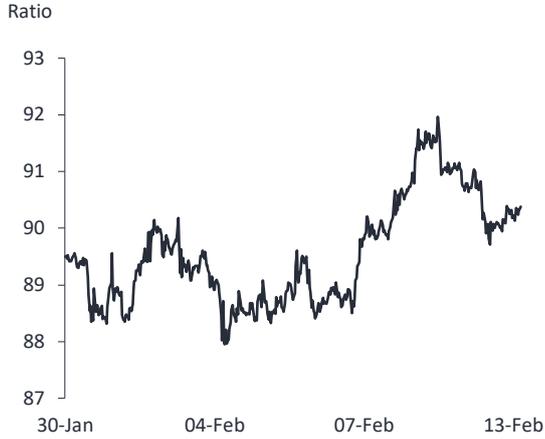
¥/g



出典 ブルームバーグ

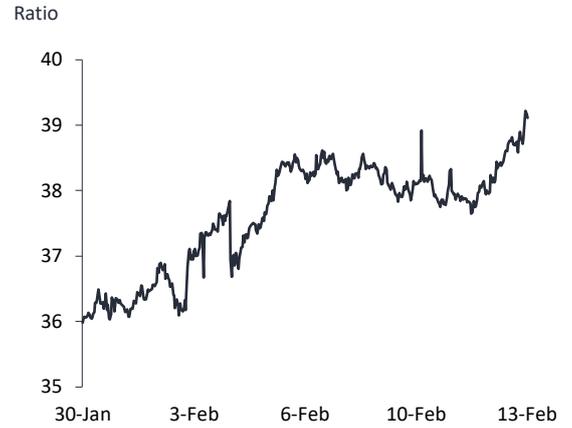
チャート - レイシオとスプレッド

金銀比価



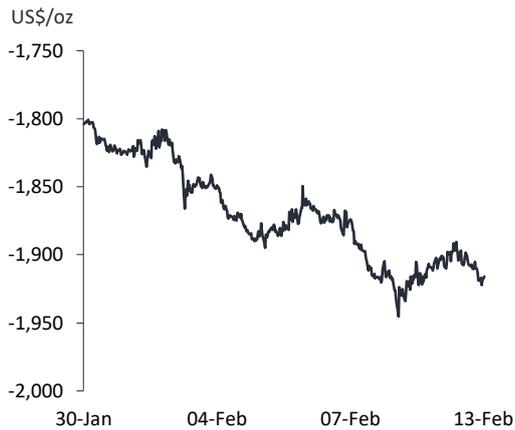
出典 ブルームバーグ

金原油比価



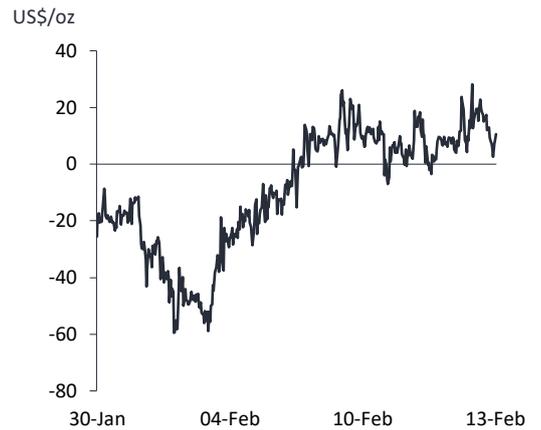
出典 ブルームバーグ

プラチナ・ゴールドディスカウント



出典 ブルームバーグ

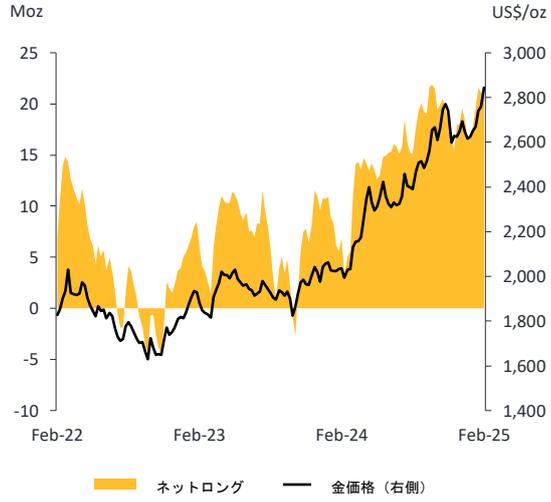
プラチナ・パラジウムディスカウント



出典 ブルームバーグ

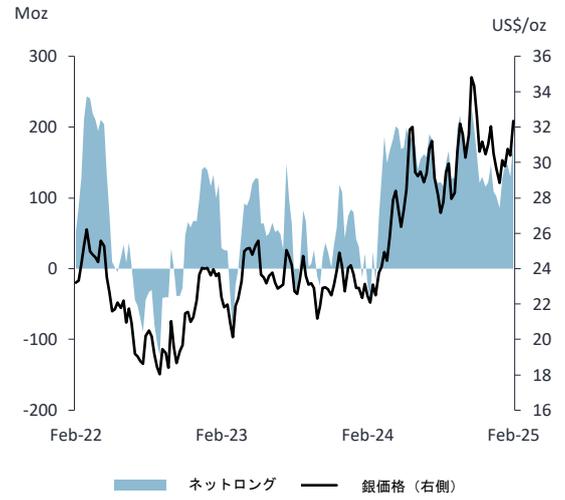
チャート - CME ネットポジション*

ゴールド



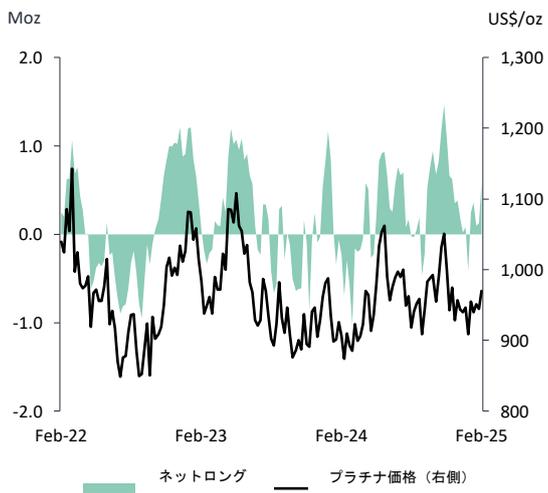
*ファンドマネジャーポジション、出典：ブルームバーグ

シルバー



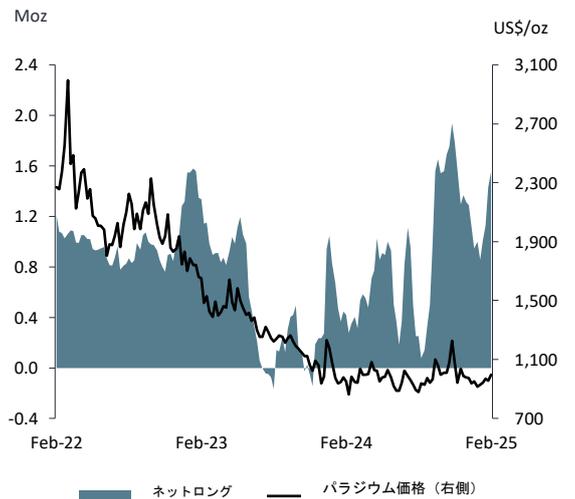
*ファンドマネジャーポジション、出典：ブルームバーグ

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

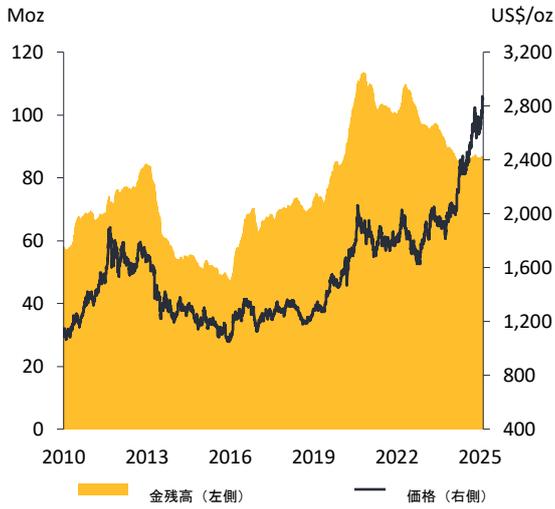
パラジウム



*ファンドマネジャーポジション、出典：ブルームバーグ

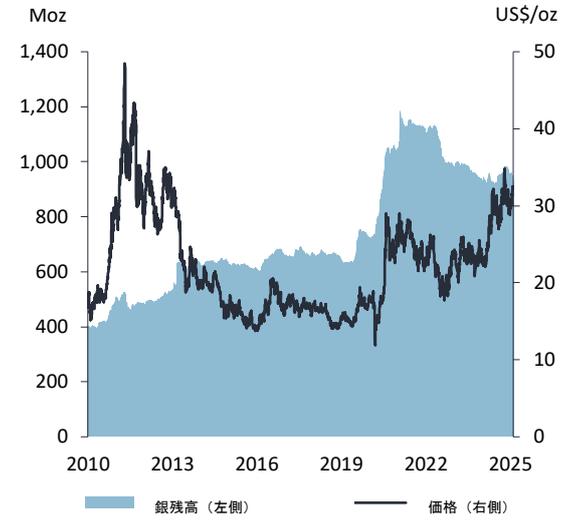
チャート - ETP 残高

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
 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。