



Metals Focus - Precious Metals Weekly

貴金属ウィークリー 第122号 2025年4月25日

ゴールド

4月22日に史上高値 3500 ドルをつけた後、トランプ大統領が中国との貿易交渉に好意的姿勢を見せたことで3330ドル近辺

シルバー

中国の太陽光発電能力は2025年第1四半期に前年同期比30%増となる59.7GW、累積で950GWに

プラチナ

ボルボグループは、今後の市場と需要の見通し不透明のため、北米で最大 800 人削減計画

パラジウム

ノリリスクニッケルの2025年第1四半期の販売用パラジウム生産は昨年同期の23.2トンから微減、23.0トンに

ワールドシルバーサーベイ 2025

シルバー・インスティテュートは、シルバー市場の過去の需給動向の分析と2025年の予測を含む、メタルズフォーカスによる年次需給報告『ワールド・シルバー・サーベイ 2025』を公表。ニューヨークで先週開催されたイベントとIndustrias Peñoles がメキシコで行ったウェビナーで発表した。

今回のレポートの主旨の一つに、4年連続で2024年も大幅な供給不足となったシルバーのファンダメンタルズの強さが挙げられる。シルバーに有利なマクロ経済と地政学的状況を背景に投資が増え、年間平均価格は2012年以降で最も高くなった。

しかし、ゴールドと比べたシルバーのパフォーマンスに失望感を抱く投資家も少なくない。ゴールドの高騰は、通貨に変わるものとして受け入れられているゴールドの需要が地政学的緊張の高まりと政局不安の中で、より高まっていることの反映だろう。またシルバーには豊富な地上在庫があり、工業メタルとしての性格が強いことも価格上昇の足枷になったと考えられる。

2024年はシルバーの工業需要が過去最高に

2024年のシルバーの需要は3%減ったとはいえ、水準は過去に比べて依然高い。全体を押し上げたのは4年連続で過去最高を記録した工業分野で、送電網インフラ、車の電動化、太陽光パネルなどグリーン経済が需要を牽引、AI技術の発展もシルバーを支えた。ただ、ほとんどの工業分野ではあまり目立たないが、太陽光パネル産業ではシルバーの節約は顕著になり、これが、一昨年は11%伸びた工業需要の成長率が、2024年は4%にとどまった原因と見られる。



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

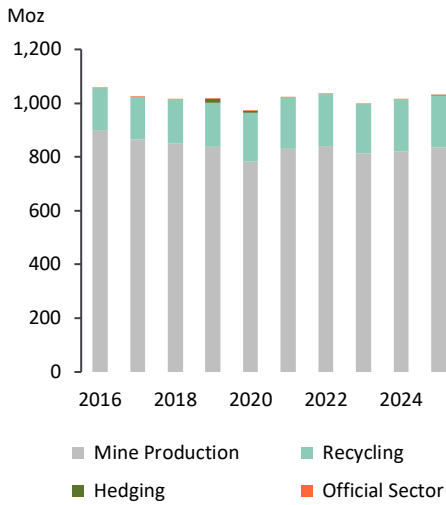


www.material.co.jp



www.ashokaglobal.ae

世界のシルバー供給



出典: シルバーインスティテュート/メタルズフォーカス 『ワールド・シルバー・サーベイ2025』

シルバーの宝飾品製造は2023年に大幅に減少したが、2024年は回復して3%増加。増加のほとんどはインドの需要で、地金の輸入関税引き下げ、健全な地方経済、純度の高いシルバー商品への需要シフトなどが支えになった。タイも欧米への輸出増で二桁台の成長を遂げた。

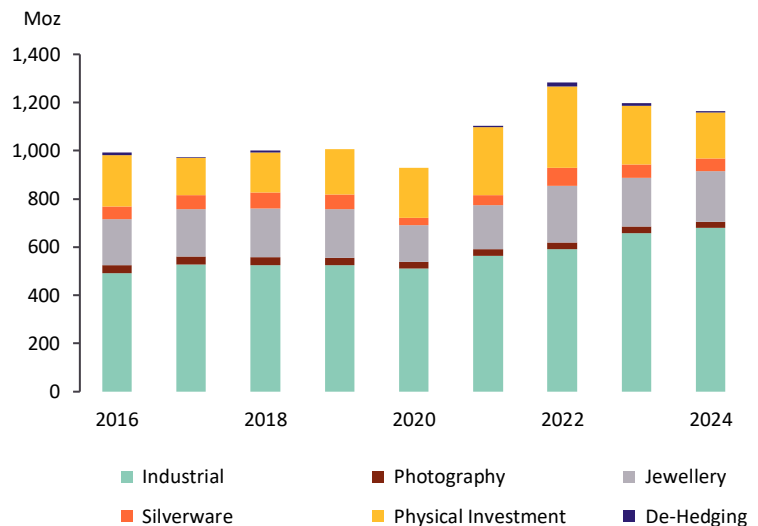
しかし、これらの需要増も、インゴットとコインの需要が22%も減ったためにかき消されてしまった。欧米の全ての主要市場は、主にインフレと利食い売りのためにマイナスとなった。最も減少幅が大きかったのは米国市場(-46%)で、価格の高さやトランプ氏の大統領選挙勝利、飽和状態になった市場などが原因。インドが21%も増えたのが明らかに例外だった。銀食器の需要も価格の高騰でインドのギフト需要に影響し、2%減った。

2024年の供給は微増

昨年のシルバー供給は2%増加した。世界の銀鉱山生産は、2023年に一時停止されていたNewmontのメキシコのPeñasquito鉱山が全面的に再開したことで前年比0.9%の増産となった。オーストラリア、ボリビア、米国でも生産が増えたが、その他の国、特にチリでは減産となった。

リサイクル供給は6%増えて12年ぶりに高い水準となった。エチレンオキサイドの合成に使われる銀触媒のリサイクルをはじめ、工業分野のリサイクルが最も増えた。シルバー価格が上昇し、特に欧米の経済低迷が銀食器と宝飾品の売却を促したことでこの分野のリサイクルも増えた。

世界のシルバー需要



出典: ブルームバーグ

マクロ経済と地政学的状況の不安がシルバー投資を支える

今年は、世界のシルバー供給は鉱山生産の増加で 2% 増えるが、リサイクルは変わらず、ヘッジ売りはほとんどないだろう。需要サイドは、過去最高が続いた工業需要は、エチレンオキサイドの生産がそれほど拡大せず、太陽光パネルでシルバーの節約が強まることなどを背景に今年はそれほど増えないだろう。宝飾品と銀食器も、高いシルバー価格がインドの需要を抑えて減る見通し。インゴットとコインの今年の需要は 2 年続いた低迷を経て一部回復すると考えられる。

以上、供給が 2% 増えて需要が 1% 減るため、今年の供給不足は前年比で 21% 少なく、2022年のピーク時の半分となる。2024年同様に、豊富な地上在庫があるためにこの供給不足も今年のシルバー価格にそれほど影響を与えず、長期にわたる現物スクイーズも起こりにくいだろう。

その代わりにシルバー価格は、引き続き経済要因で動くプロの投資家の動きに影響されることになり、直近の投資見通しはポジティブ。シルバーは今のところ米国の相互関税から除外されているが、米国の貿易と関税政策のおかげで先の読めない状況が続くだろう。さらに、米経済の健全性に対する懸念が金利引き下げ予測を強めてドル安をもたらし、安全資産としての米国債の地位を危うくするだろう。地政学的緊張も早期に解消する見通しは少ない。これら全てが貴金属投資には有利な環境を作り出し、シルバー価格の上昇を支えるだろう。しかし、見通しの悪い中国経済がシルバーには圧力となり、金銀比価は高いまま推移する可能性がある。

シルバー市場の需給バランス

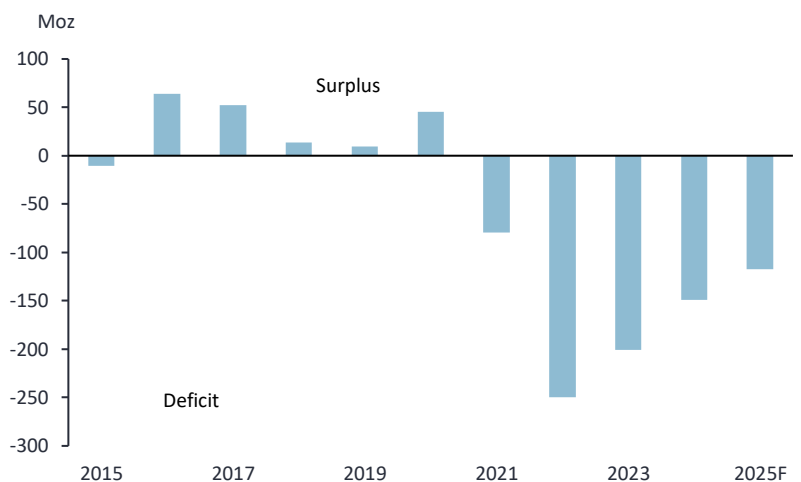


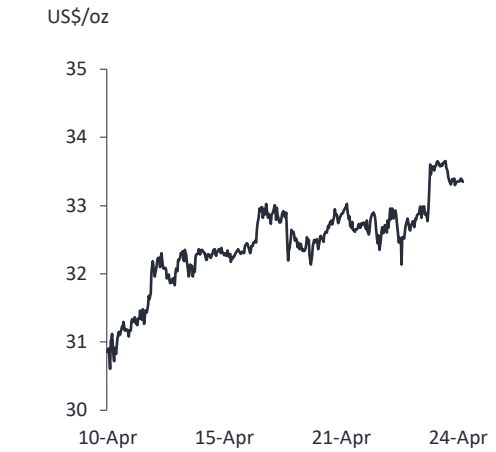
チャート - 貴金属価格（米ドル/オンス）

ゴールド



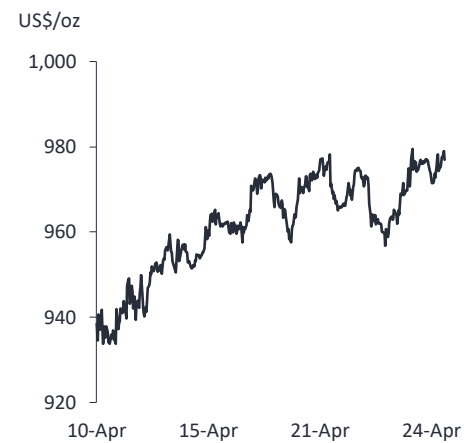
出典 ブルームバーグ

シルバー



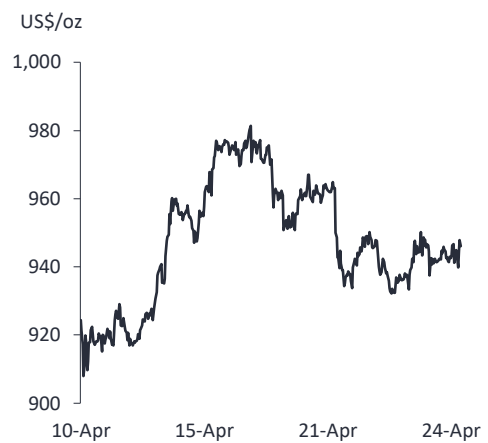
出典 ブルームバーグ

プラチナ



出典 ブルームバーグ

パラジウム

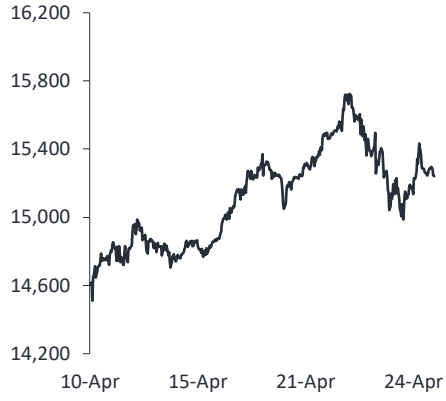


出典 ブルームバーグ

チャート - 貴金属価格（日本円/グラム）

ゴールド

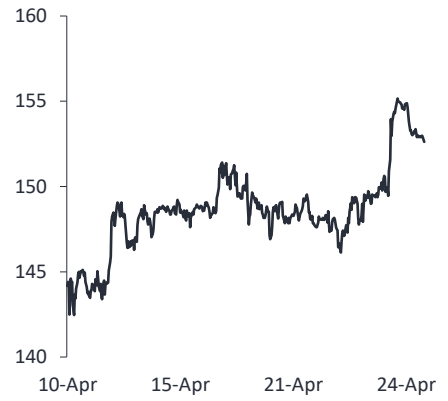
¥/g



出典 ブルームバーグ

シルバー

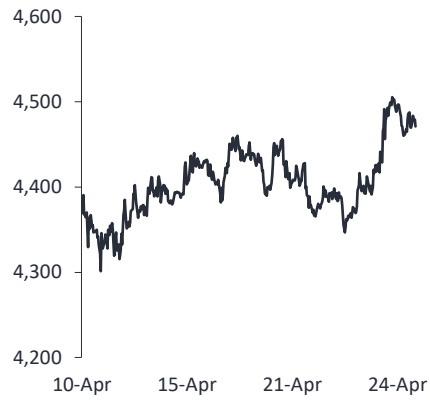
¥/g



出典 ブルームバーグ

プラチナ

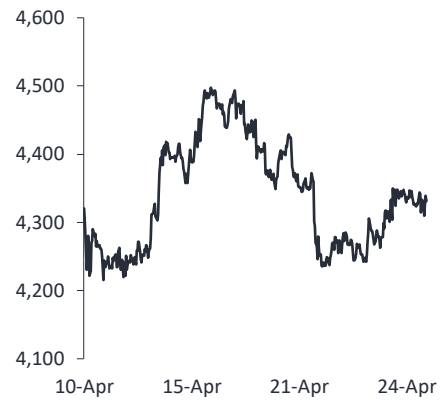
¥/g



出典 ブルームバーグ

パラジウム

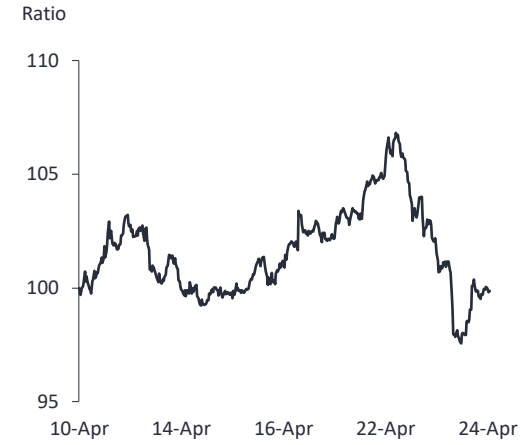
¥/g



出典 ブルームバーグ

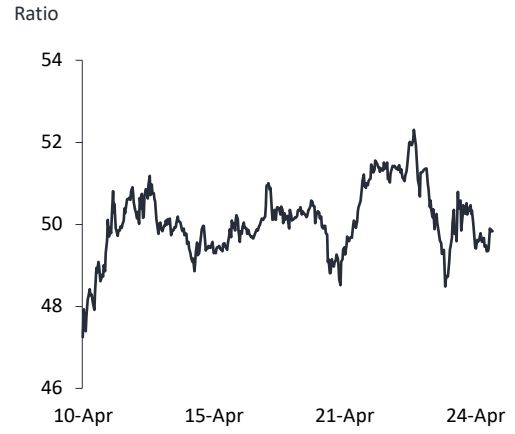
チャート - レイシオとスプレッド

金銀比価



出典 ブルームバーグ

金原油比価



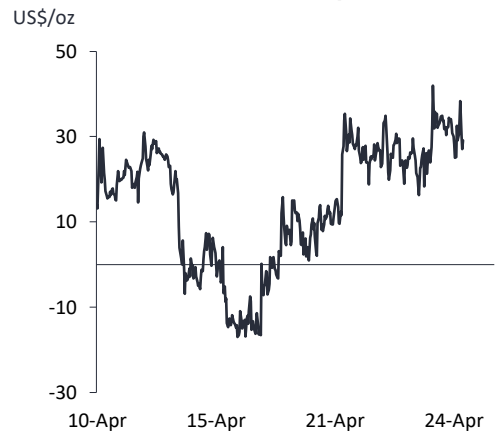
出典 ブルームバーグ

プラチナ・ゴールドディスカウント



出典 ブルームバーグ

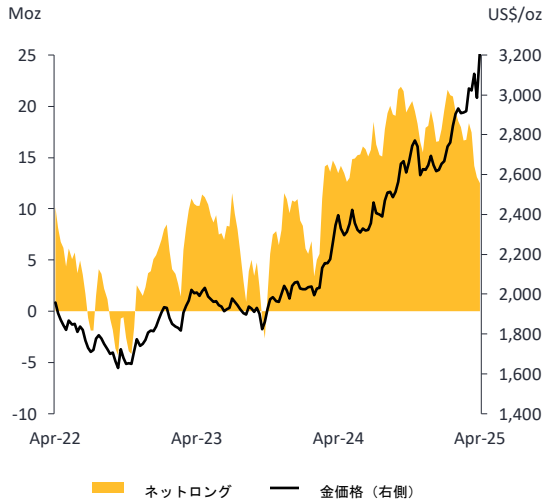
プラチナ・パラジウムディスカウント



出典 ブルームバーグ

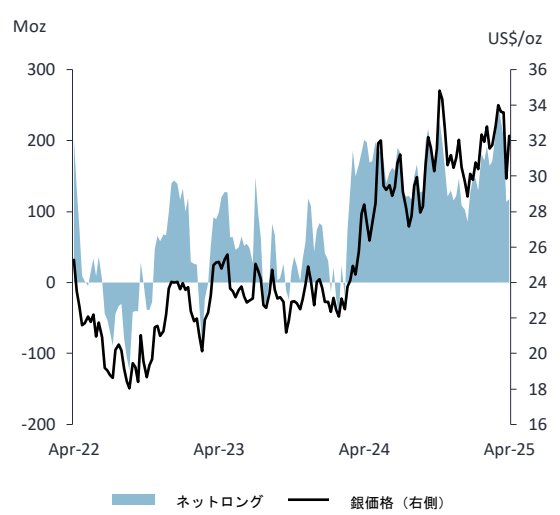
チャート - CME ネットポジション*

ゴールド



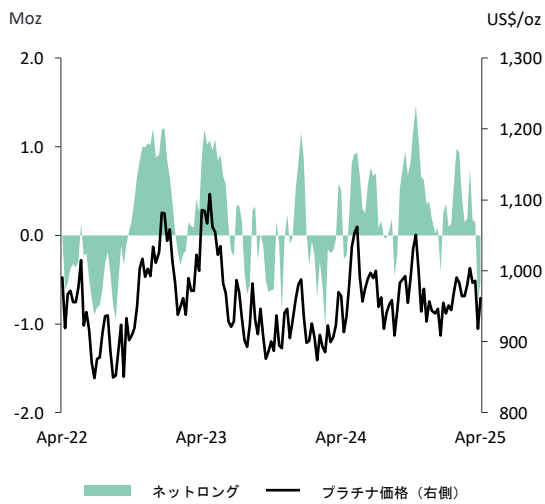
*ファンドマネジャーポジション、出典：ブルームバーグ

シルバー



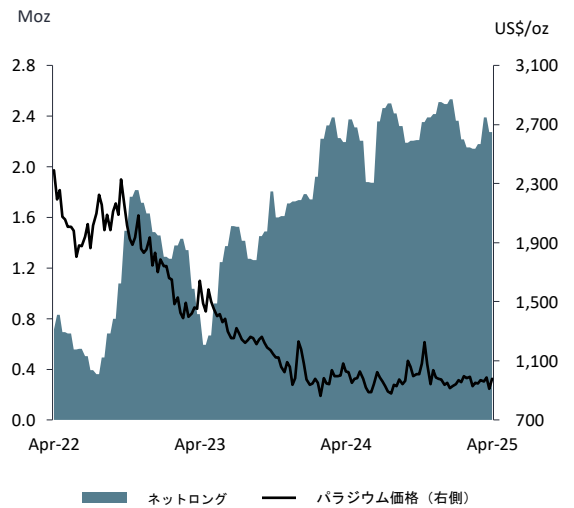
*ファンドマネジャーポジション、出典：ブルームバーグ

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

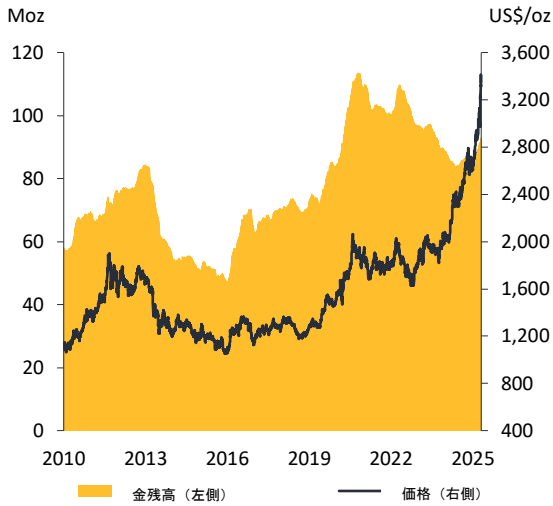
パラジウム



*ファンドマネジャーポジション、出典：ブルームバーグ

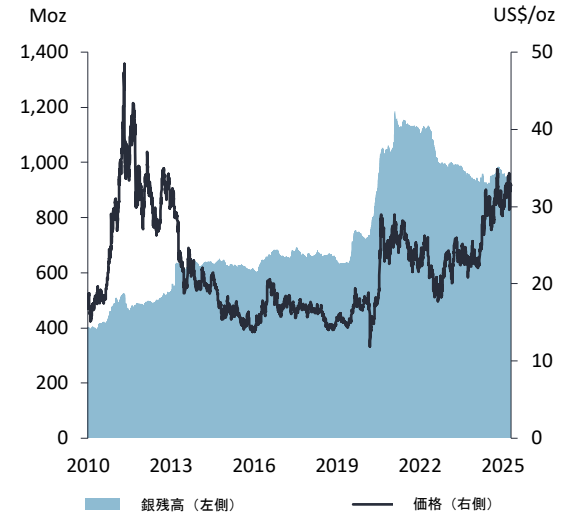
チャート - ETP 残高

ゴールド



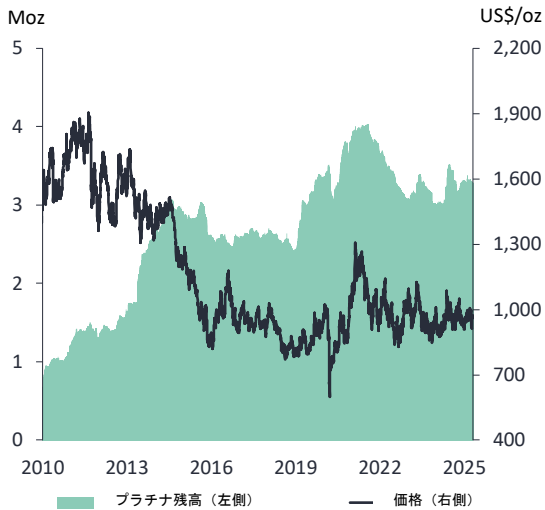
出典：ブルームバーグ

シルバー



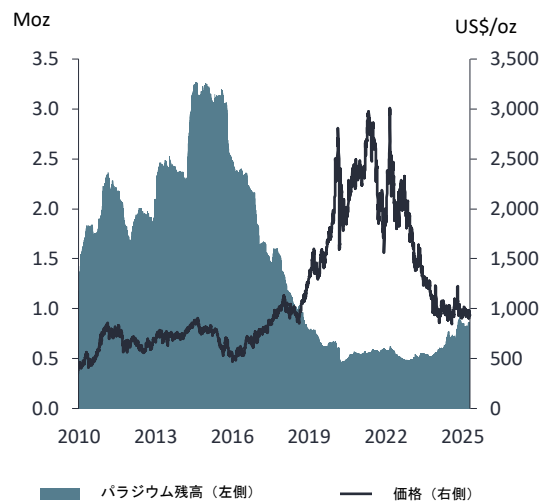
出典：ブルームバーグ

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, Interim 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

Nikos Kavalis, Managing Director - Singapore
 Sarah Tomlinson, Director of Mine Supply
 Wilma Swarts, Director of PGMs
 Matthew Piggott, Director of Gold and Silver
 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

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。