



Metals Focus – Precious Metals Weekly

貴金属ウィークリー 第124号 2025年5月9日

ゴールド

今週末の初の米中貿易交渉を控え、3400ドル下回る

シルバー

今年第1四半期の世界の半導体販売高は前年同期比で19%増えて1680億ドル

プラチナ

Sylvania Platinumの昨年第3四半期の4E PGM生産は0.63トン。今年度の目標を2.4トンから2.5トン上乘せ

パラジウム

CMEファンドマネジャーネットショートポジションは2024年8月以来最高の43.5トン

インドのゴールド、10万ルピー/10g 近くまで上昇 宝飾品需要回復できるか？

ゴールドはドル建てでもルピー建てでも(どの市場でも)史上高値を何度も更新するなど、今年も驚異的なラリーが続いているが、特にインドでは4月終わりに10万ルピー/10g(税込)を超えた。一時的な調整局面を経て、本稿執筆時にはルピー建て価格は心理的に重みのあるこの水準近くにまで回復している。ゴールド価格の高止まりで消費者はゴールド宝飾品に手が届かなくなりつつあるが、これをきっかけに18金や重量の軽い商品がより早く広まるのではないだろうか。

ゴールドが上がった影響で、インドの宝飾品需要は今年第1四半期に前年同期比で25%減って71トンになり、四半期ベースで2020年第3四半期以降最低となった。普通、宝飾品を購入する消費者には予算があり、ゴールド価格が上がれば買える量が減るのは当然だ。価格上昇のスピードがあまりに速く、近いうちに下がるのではという憶測で買い控えている消費者も多い。

可分所得が目減りした結果、大きく目立ったのは日常的に身につけるタイプの安価な宝飾品の消費が減ったことだ。一方で婚礼関連商品の需要は持ちこたえているが、この分野の購入は消費者にとって重要な意味があり、購入をそれほど先延ばしにはできないからだろう。客足の減少とともに目立ったのは、古い宝飾品を持ち込んで新しいものに交換する消費者が増えたことだ。小売店側でもこれを奨励し、こういった新旧交換は第1四半期に60%増加した。

小売店では消費者を呼び戻すために、単価が低くモダンなデザインのものが多い14金や18金商品の積極的なプロモーションを始めている。店側としても14金や18金商品ならば、同じ資金でより多くの商品を仕入れることができる。



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

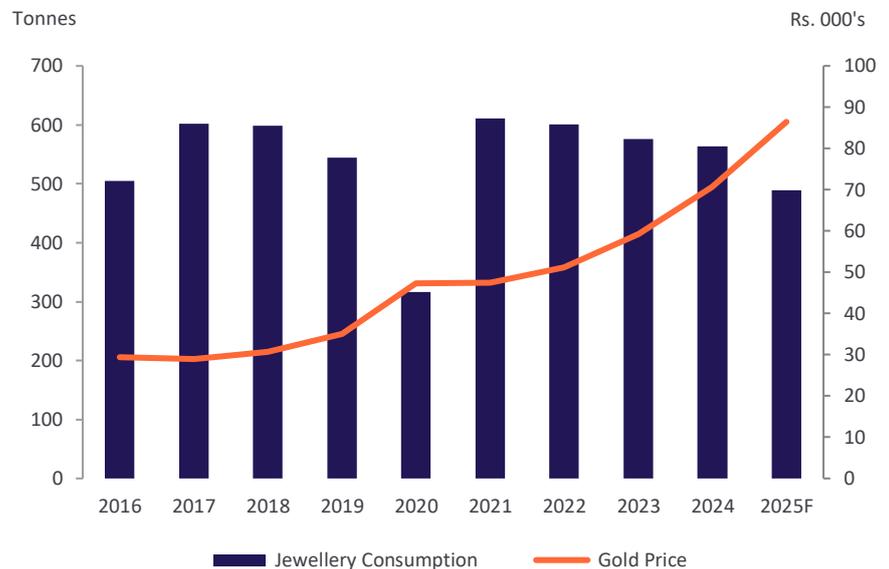
インドのゴールド宝飾品市場は伝統的にプレーンなデザインの22金商品が多い。現在、22金商品のマーケットシェアは75%から80%、18金商品は15%から18%、14金商品は3%から5%。18金と14金商品の量はまだ少ないが、ここ10年で堅調に伸びている。

10年ほど前まではインドの18金商品といえば、宝石、そのほとんどはダイヤモンドが施されたタイプの商品がほとんどだった。インドの宝飾品業界ではマージンを高めるために石付の商品に積極的に力を入れているためこの分野の需要は伸びている。今では18金でもプレーンなデザインのものも作られ、特にインド北部と西部ではその類の商品が好まれる。

一方で、14金商品の市場はまだ小さいが、これまであまりなかったファッションジュエリーが伸びている。流行のモダンなデザインの軽い商品は若い消費者に支持される。インドは若者人口が大きく、西欧の流行やスタイルにより敏感な彼らの需要、特に都会部の需要がこの分野で伸びている。

カラット数の低い商品へのシフトとともに、ゴールド価格の上昇による影響をおさえるため、ブライダル用の宝飾品から日常の宝飾品に至るまで広い分野で重量の軽い商品が取り入れられるようになった。予算の限られた消費者は22金商品やプレーンなデザインの18金商品でも、より軽いものを求めるようになってきているからだ。従来ならば重厚なデザインの多かったネックレスや腰回りにつけるタイプの宝飾品は、今では10年前と比べると30%から40%軽くなっている。

インドの宝飾品消費量



今後もこういったトレンドは続くと考えられるが、需要増加のスピードはインドの消費者が、ゴールドの新しい価格水準にどれだけ早く慣れるかにかかっているだろう。過去の価格上昇局面ではインドの消費者は比較的早く適応したが、心理的に重圧のある10万ルピー/10gという水準に近い今の価格に対してはどうか。特に昨今は価格の動きが速く、以前のように素早く受け入れられるかどうかかわからないところもある。

一方では、今後も価格が上がり続けるかもしれないという強気相場は宝飾品需要をある程度支えるというポジティブな面もある。この点は、先日のアクシャヤ・トリティヤ祭で宝飾品店が賑わいを見せていたことからわかる。特に南部と西部にある小売店の客足回復が目立った。我々が収集した情報によると、重量ベースの売り上げは昨年比で20%-30%減ったが、金額ベースの売り上げは互角だったとのことだ。

以上まとめると、好調なインド経済と、今年後半の祝賀・結婚シーズンを踏まえ宝飾品需要の回復が期待できるだろう。今年のモンスーンシーズンは2年連続で平年よりも多い雨量が予測されており、安定した農村部の収入が望めそうだ。しかし、第1四半期の需要減が大きかったため、2025年全体の需要は約13%減る予測だ。

カラット数別のインドのゴールド宝飾品消費

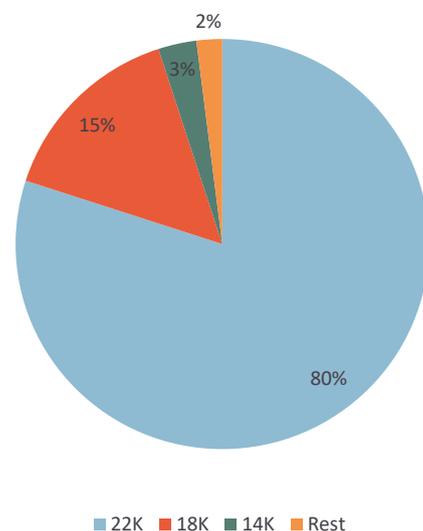
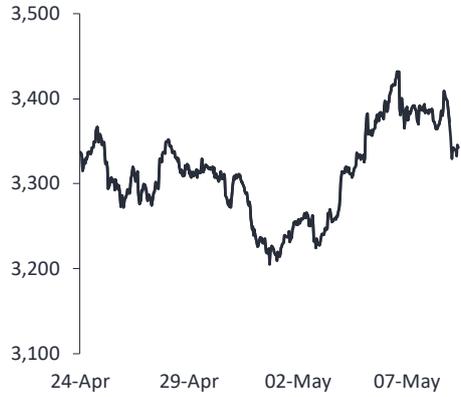


チャート - 貴金属価格（米ドル/オンス）

ゴールド

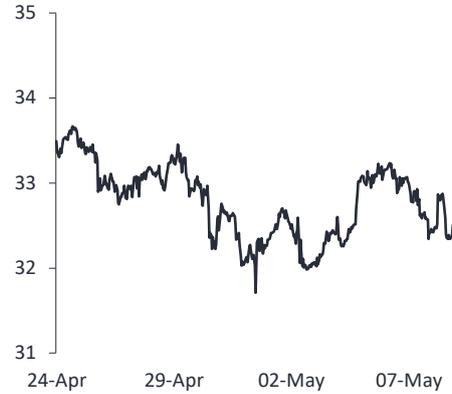
US\$/oz



出典 ブルームバーグ

シルバー

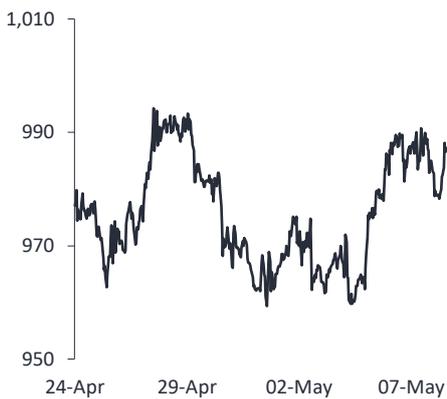
US\$/oz



出典 ブルームバーグ

プラチナ

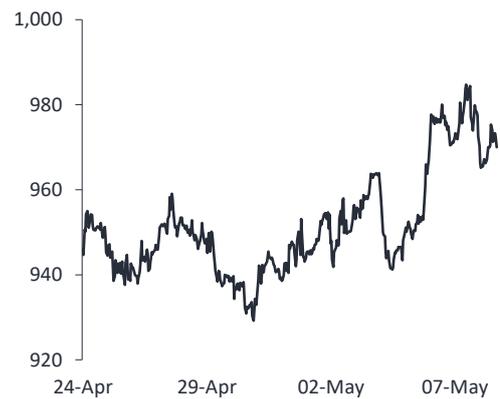
US\$/oz



出典 ブルームバーグ

パラジウム

US\$/oz

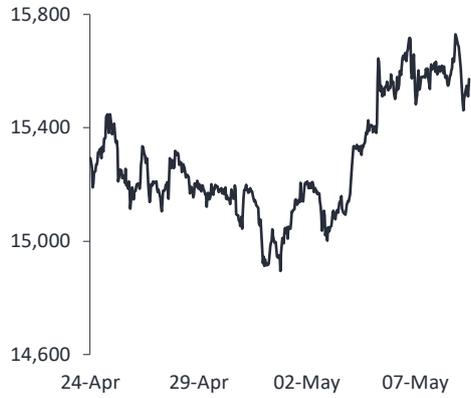


出典 ブルームバーグ

チャート - 貴金属価格（日本円/グラム）

ゴールド

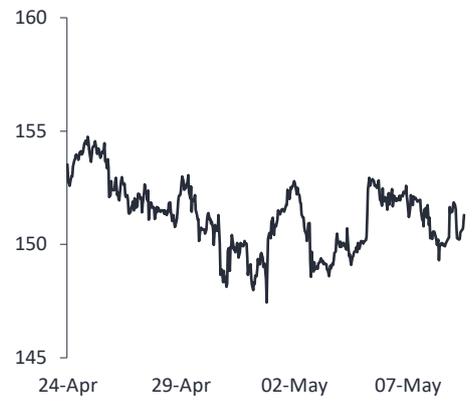
¥/g



出典 ブルームバーグ

シルバー

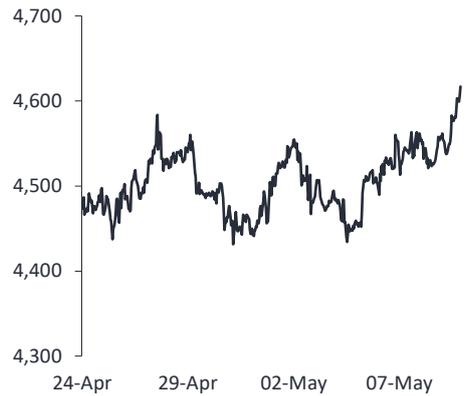
¥/g



出典 ブルームバーグ

プラチナ

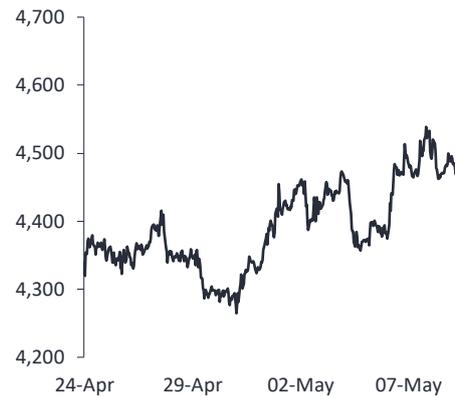
¥/g



出典 ブルームバーグ

パラジウム

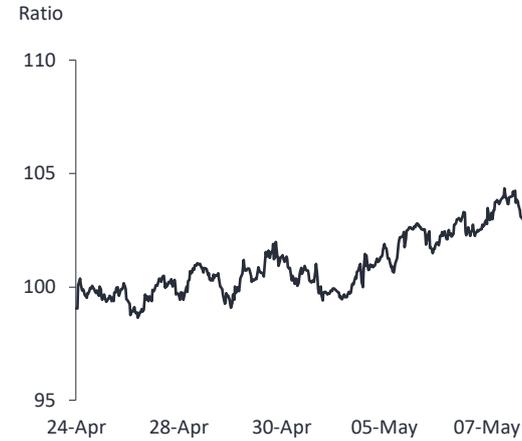
¥/g



出典 ブルームバーグ

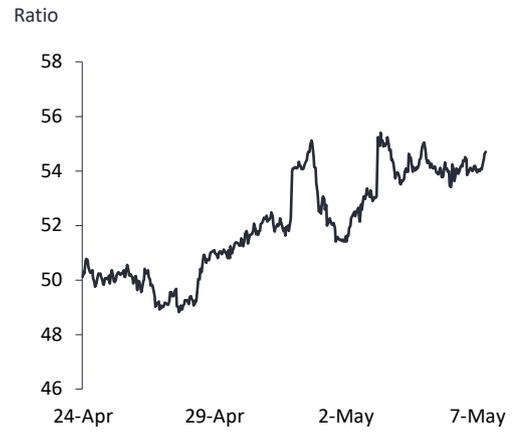
チャート - レイシオとスプレッド

金銀比価



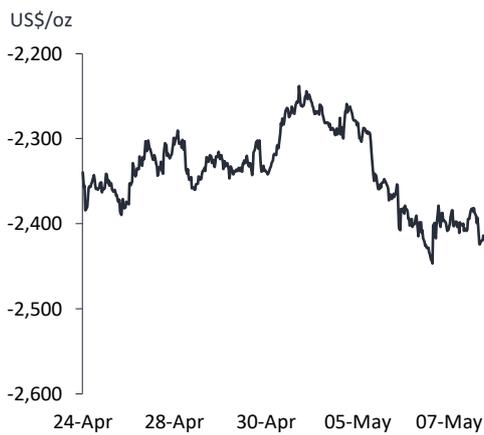
出典 ブルームバーグ

金原油比価



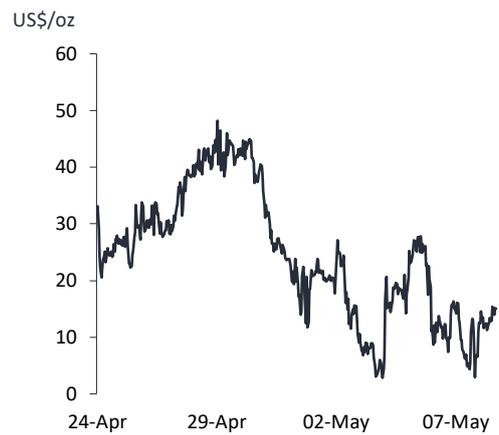
出典 ブルームバーグ

プラチナ・ゴールドディスカウント



出典 ブルームバーグ

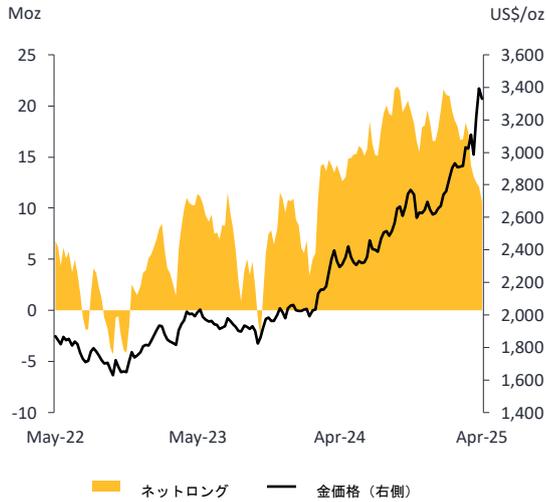
プラチナ・パラジウムディスカウント



出典 ブルームバーグ

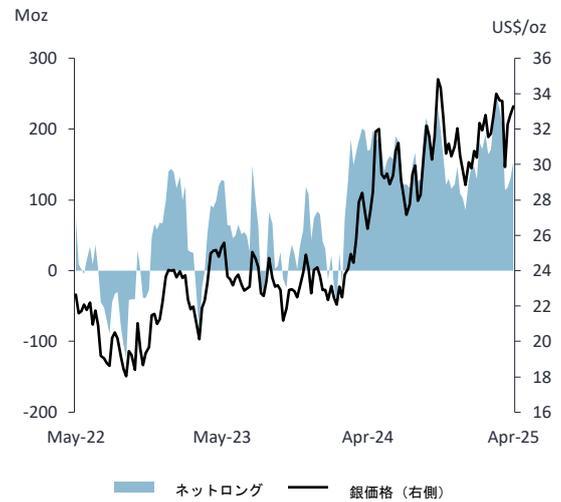
チャート - CME ネットポジション*

ゴールド



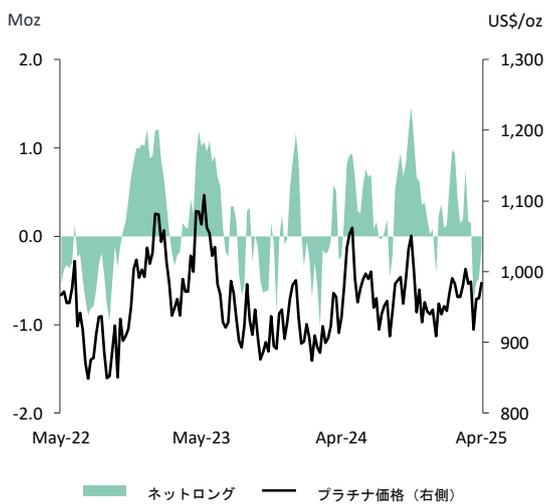
*ファンドマネジャーポジション、出典：ブルームバーグ

シルバー



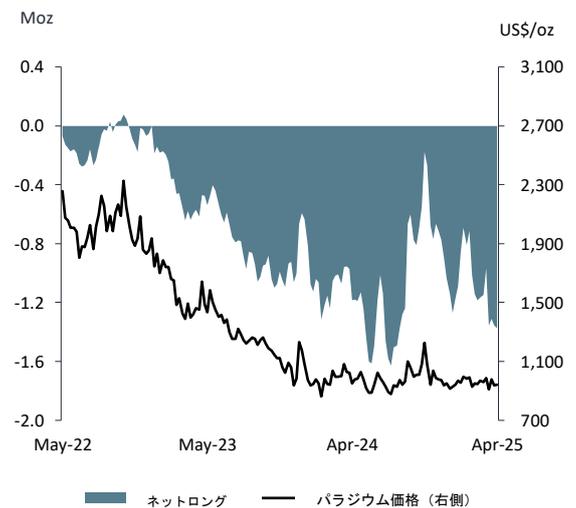
*ファンドマネジャーポジション、出典：ブルームバーグ

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

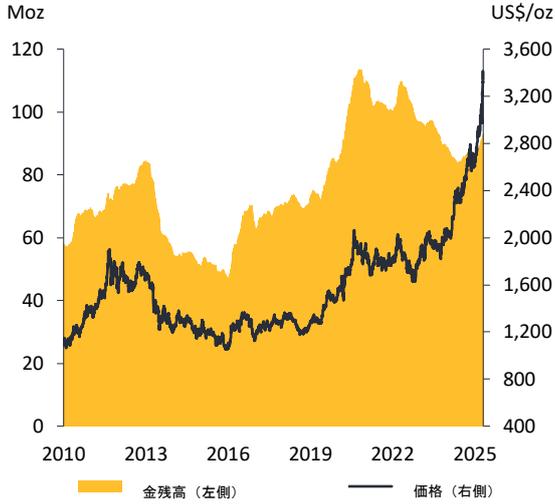
パラジウム



*ファンドマネジャーポジション、出典：ブルームバーグ

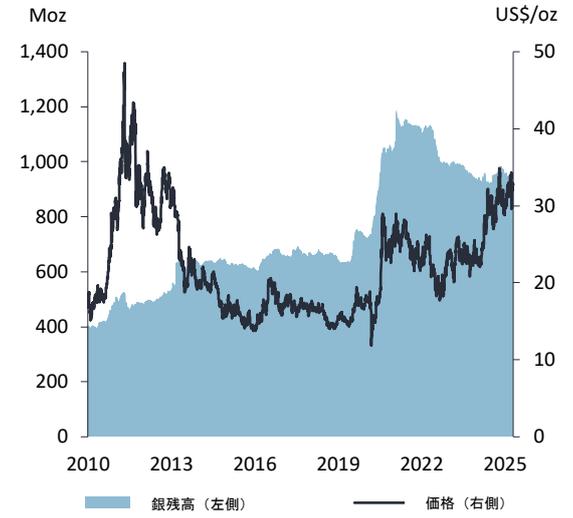
チャート - ETP 残高

ゴールド



出典：ブルームバーグ

シルバー



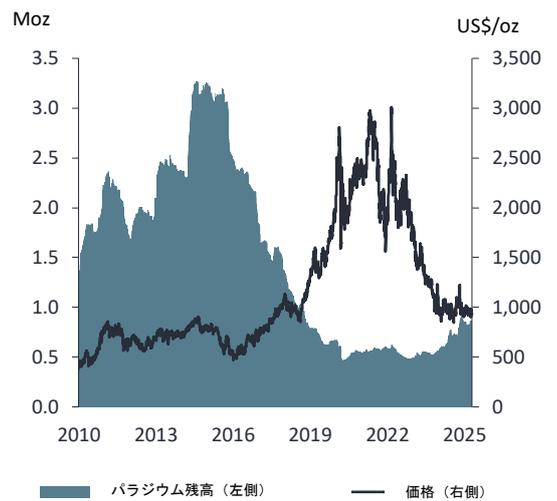
出典：ブルームバーグ

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, 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
 Mirian Moreno, Business Manager
 Erin Coyle, Sales & Marketing Executive
 Ghananshu Karekar, Research Associate – Mumbai
 Amber Nelson, Mine Supply Analyst
 Nilesh Pise, Research Associate - Mumbai

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
 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。