



## Metals Focus - Precious Metals Weekly

貴金属ウィークリー 第70号 2024年4月5日

### ゴールド

中東の紛争激化への不安から 2288 ドルで過去最高に

### シルバー

2週間半ぶりに金銀比価は 85に下がる

### プラチナ

ポルティモア港の橋の崩落事故で米国に輸入される自動車の流れに障害が予想されるため、GM とフォードは既に貨物ルートを変更

### パラジウム

米国は、業界と自動車労働組合の反発で、2032年までの電気自動車の普及目標を 67% から 35% に引き下げ

## インドの宝飾品チェーン店 拡大路線の次なる段階へ

インドの宝飾品業界はこの10年間で取引でも消費者レベルでも大きな変化を遂げた。取引関係では、政府による輸入関税の引き上げ、20万ルピー（約36万円）以上の購入で義務付けられる納税者番号カードの提示、高額紙幣を無効にする廃貨政策、現金による高額な支払いの制限、物品サービス税（GST）の導入など多くの新しい政策が実施された。

消費者レベルの変化としてまず目立つのは、ブランド小売店による宝飾品販売が広まったことで、これによりインド各地の消費者の購買パターンが変わっていった。良質なデザインの商品が増えたことに加え、価格の透明性と貴金属の純度を高めたことがチェーン店のマーケットシェア増加に役立っている。というのはインドでは純度の低いゴールド商品が多く以前から問題になっていたからだ。

ブランドチェーン店が販売する商品の中で非常に好調なのは軽量の宝飾品だ。ゴールド価格が上がったことが背景にあるが、宝飾品以外のライフスタイル商品との競争が激しくなっていることも無視できない。関係者によるとゴールド宝飾品の重量は少なくとも5%から10%は軽くなっているという。日常的に身につける宝飾品もブライダル宝飾品も共に軽量化が見られるが、より高価な商品が多いブライダル宝飾品での軽量化が特に目立っている。また、チェーン店は、マージンがより高かつ若者に人気のある18金商品のマーケティングも積極的に行なっている。

今日では、Tanishq ジュエリーブランドを展開する Tata、Reliance Jewels の Reliance など大手と、Joyalukkas、Malabar、Kalyan、Senco を含む有名チェーン店が大きなマーケットシェアを占める。ブランド店の台頭を受けて複合企業グループ Aditya Birla Group は Novelis ブランドを立ち上げて宝飾品市場に参入を果たし、このほかにも進出を狙っている大企業グループがいくつかある。

# Metals Focus による Precious Metals Weekly は

以下の各社提供となります。

 **サンワード貿易株式会社**

[www.sunward-t.co.jp](http://www.sunward-t.co.jp)



[www.royalmint.com](http://www.royalmint.com)



[www.dillongage.com](http://www.dillongage.com)



A PALLION COMPANY

[www.abcbullion.com.au](http://www.abcbullion.com.au)

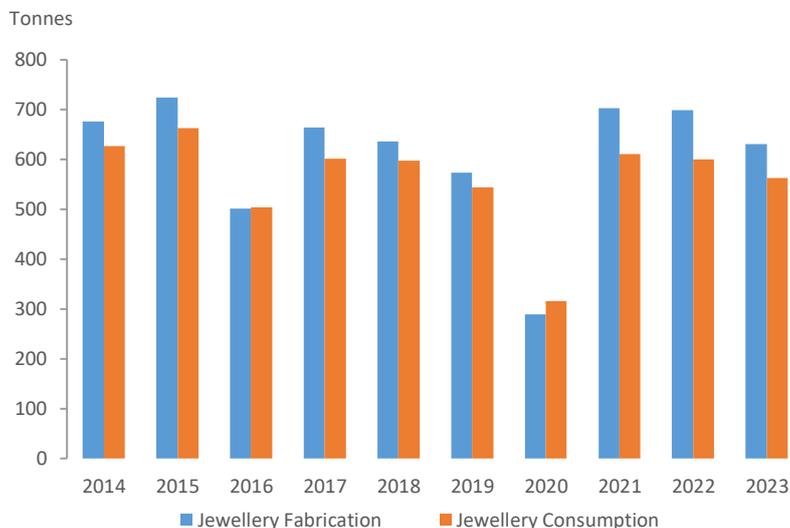


[www.material.co.jp](http://www.material.co.jp)

我々の推測では、こういった小売店がインドのゴールド宝飾品販売に占める割合（重量ベース）は、2000年の時点ではわずか 5% だったが、今では約 37% にまで増えている。規制が変わり、チェーン店に有利な市場環境に素早く変化したことを受け、ブランド小売店は早くも次の段階の戦略を練り始めている。今まで彼らの戦略は全国でも第1、第2の規模の大都市に集中していたが、今後5年から6年でこの方向は変わる可能性が高い。我々がインド有数の小売チェーン店から得た情報によれば、彼らにはその次の第3、第4の規模の地方都市を開拓する計画があり、それが成功すれば、チェーン店のシェアは45%に近づくだらう。それにしてもこのような積極的な拡大路線には多くの資金が必要となる。

現在まで、ほとんどの宝飾品小売店は運転資金を銀行借入れやメタルローンに頼ってきたが、過去には不正が多かったため、銀行は宝飾品業界に対して一般的には慎重な態度を保っているのだ。宝飾品業界がインドのGDPの7%以上を占めながらも、銀行融資全体の3%にも満たないことにもそれは表れている。そこで、従来の方法では多額の資金を集めるのが難しい宝飾品業界は、金融市場から資金を調達する方向に移りつつある。過去数年間で既に何件かの新規株式公開（IPO）が成功しており、投資家の関心も高まりつつある。インドの株式市場では既に今後2、3年間で、宝飾品会社数社がIPOを計画している。

## インドのゴールド宝飾品製造と消費



さらには、大手だけでなく、15店から20店ほどの販売網を持つ小規模なチェーン店も株式市場を通じた資金調達に向かっている。ボンベイ証券取引所、インド国立証券取引所といった大きな取引所になかなか上場できない企業向けには中小企業向けの株式市場もある。今のところ金融市場からの資金調達の動きは宝飾品の小売業者に限られているが、今後は大手製造会社も株式、あるいは未公開株を通じた資金調達に向かう可能性もある。

もう一度チェーン店の拡大戦略に話を戻すと、ここ数ヶ月にわたって我々が収集した情報によると、インド経済が順調に成長し消費者心理も好転していることに機を得て、大手チェーン店は次の段階の拡大計画に本格的に力を入れ始めているようだ。大手5社は今後2年から3年で400店から500店も新たに开店する計画で、そうなれば、宝飾品製造会社にとっては、最低でも30トンから50トンの新たな商品需要につながることになる。

### インドの宝飾品会社の株価



## 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



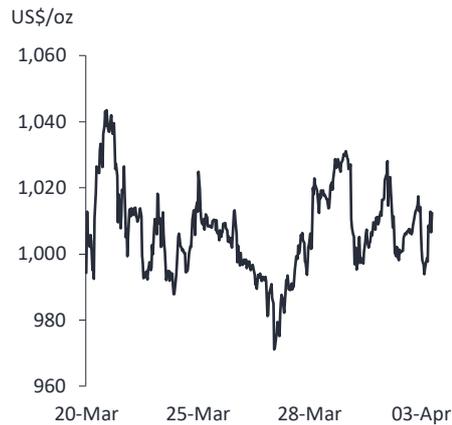
出典 ブルームバーグ

### プラチナ



出典 ブルームバーグ

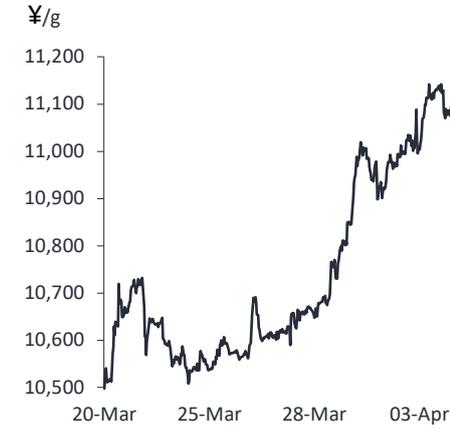
### パラジウム



出典 ブルームバーグ

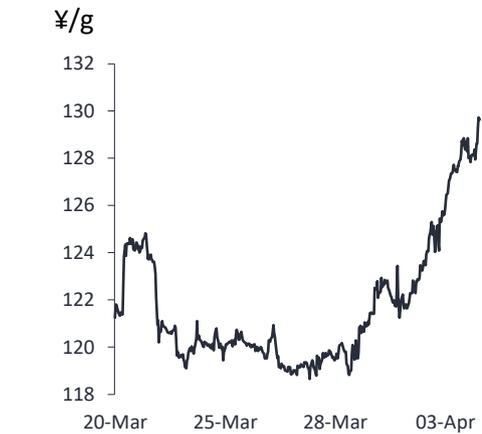
## チャート - 貴金属価格（日本円/グラム）

### ゴールド



出典 ブルームバーグ

### シルバー



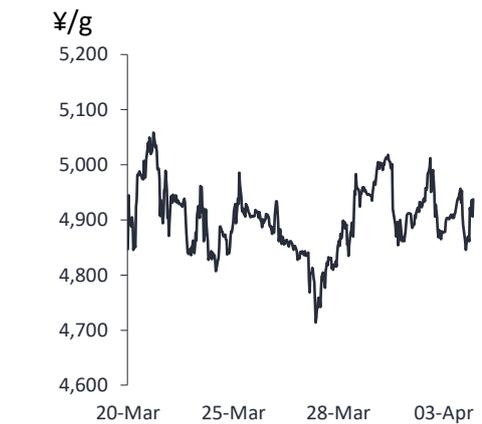
出典 ブルームバーグ

### プラチナ



出典 ブルームバーグ

### パラジウム

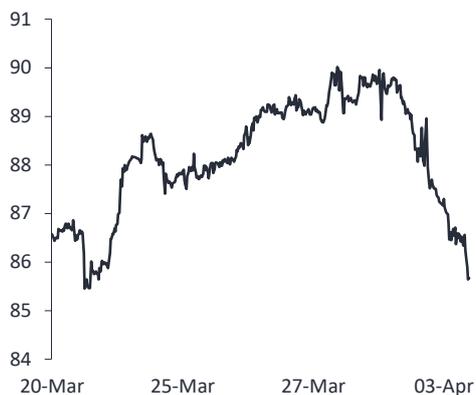


出典 ブルームバーグ

# チャート - レイシオとスプレッド

### 金銀比価

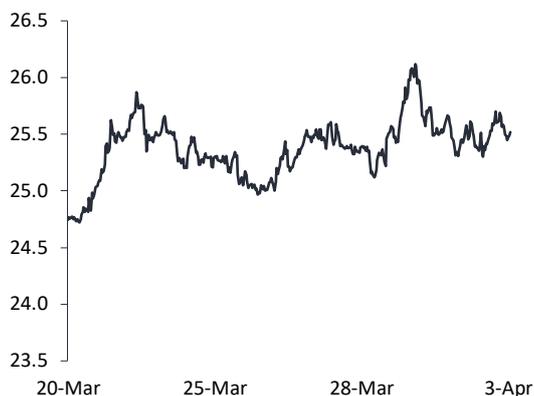
Ratio



出典 ブルームバーグ

### 金原油比価

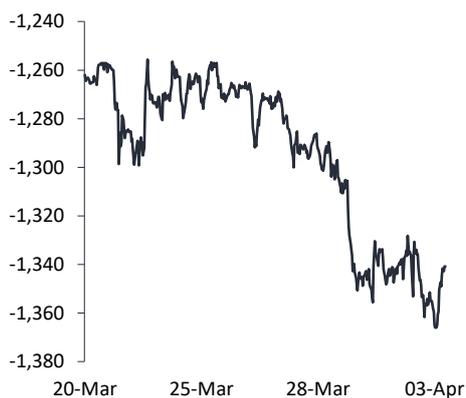
Ratio



出典 ブルームバーグ

### プラチナ・ゴールドディスカウント

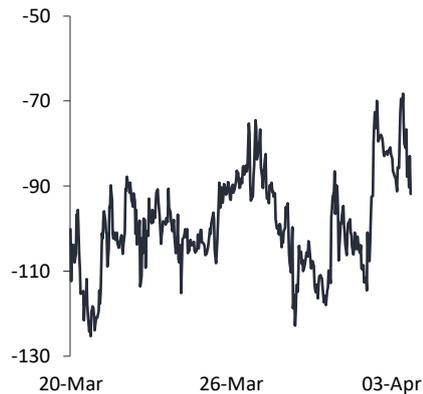
US\$/oz



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

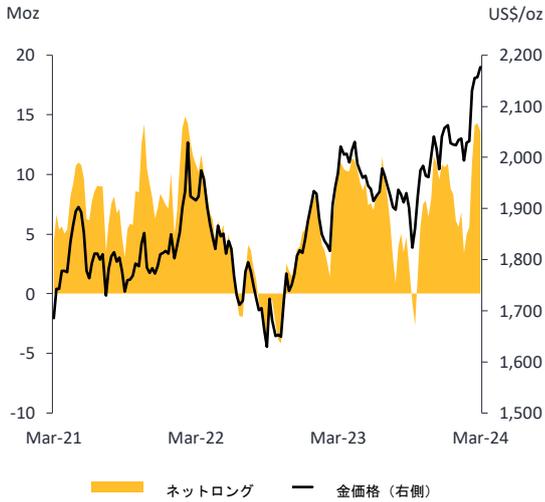
US\$/oz



出典 ブルームバーグ

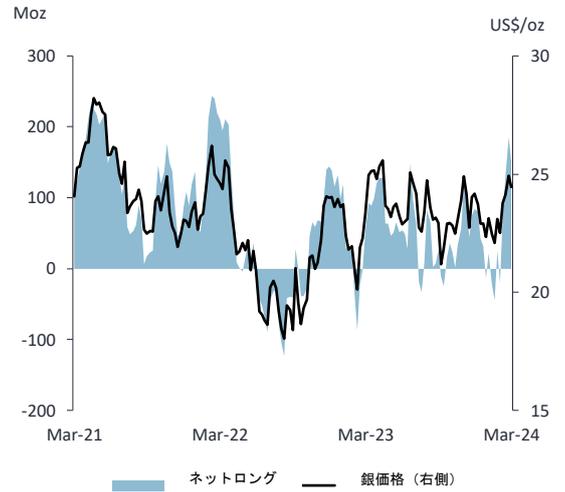
# チャート - CME ネットポジション\*

## ゴールド



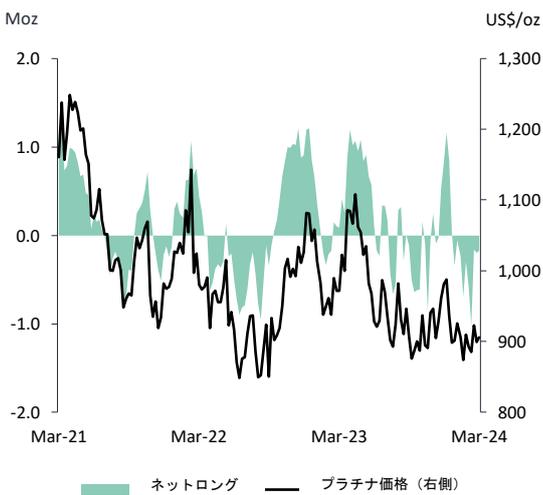
\*ファンドマネジャーポジション、出典：ブルームバーグ

## シルバー



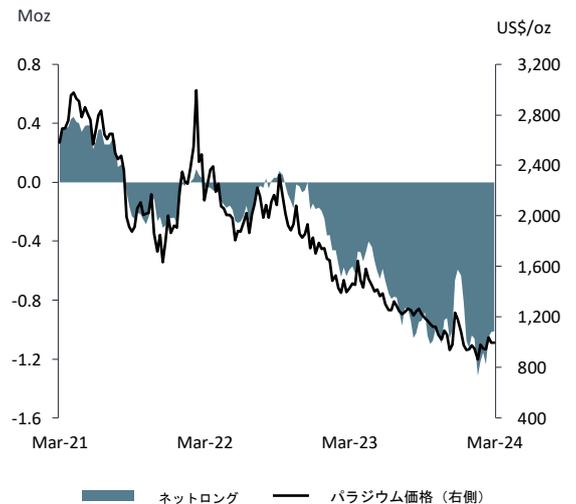
\*ファンドマネジャーポジション、出典：ブルームバーグ

## 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

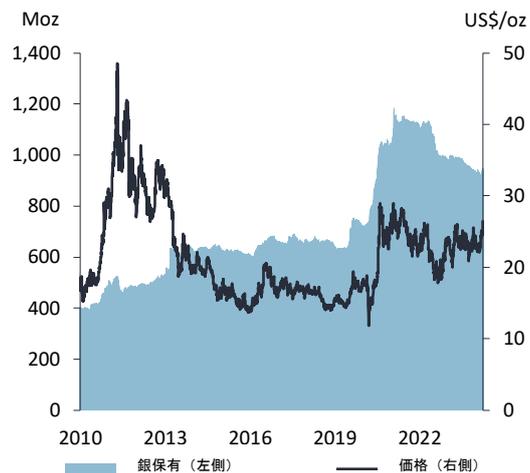
## チャート - ETP 保有高

### ゴールド



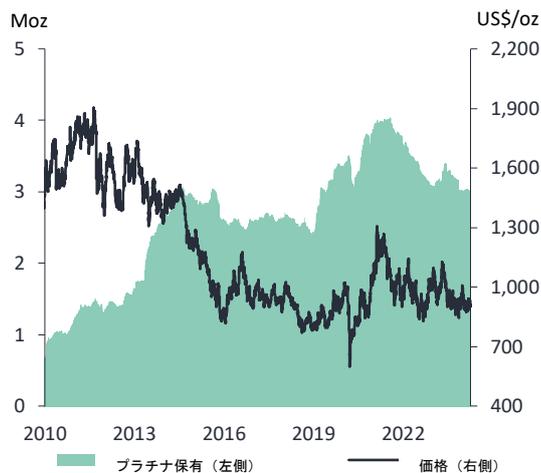
出典：ブルームバーグ

### 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

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  
Tim Wright, Senior Mine Supply Analyst

## 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](mailto:info@metalsfocus.com)

Bloomberg launch page: MTFO

Bloomberg chat: IB MFOCUS

[www.metalsfocus.com](http://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。