Metals Focus – Precious Metals Weekly
貴金属ウィークリー 第 85 号　2024 年 7 月 21 日

FRB のハト派的傾向強まり ゴールド上昇の支えに

6月中は一旦落ち着いていたゴールド価格は7月に入って再び上昇している。7月17日は 2300ドル前半で始まったが、すぐに 2400 ドルラインを超え、史上最高値の 2483 ドルをつけた。今後も経済的、地政学的背景はゴールド投資に有利な状況が続く見通しで、今年後半に再び新高値を更新する可能性は十分にある。

米国の消費者物価指数の上昇率が予想を下回り、インフレが鈍化に向かっているとの見方で、FRB が 9月には利下げを行う観測が強まっていることが昨今のゴールド価格上昇の大きな要因で、労働市場も軟化している。ドル安がゴールド投資を支えることが多いが、ドル相場も3ヶ月ぶりのドル安だ。

そして先週のトランプ前大統領の銃撃事件もゴールド価格を押し上げるのに一役買っているのだ。ゴールドは、すでにここ数年間で高まった地政学的リスクを背景に上がってきたが、トランプ氏再選の可能性が高まるにつれて、米国の不安定さが増し、安全資産としてゴールドなどが買われやすい状況を作り出している。トランプ氏は減税や輸入関税引き上げを実施すると宣言しており、再選となれば米政府の債務が増えて再びインフレを引き起こすかもしれない。

ゴールド投資を支えている要因には膨張し続ける米国の公的債務もある。債務を抑えるには支出と税制改正が必要だが、11月の大統領選挙がどんな結果に終わろうとも、そのどちらも実現しそうにない。しかも、財政問題に直面しているのは米国だけではない。

ゴールド
米の利下げは9月の予想が高まる中で過去最高の 2483ドルをつける

シルバー
サウジアラビアは中国の太陽光パネルメーカー、TCL Zhonghuan と Jinko Solar とのジョイントベンチャーを通じて 30億ドル規模の太陽光パネル工場の建設を計画

プラチナ
インドの通常の金の輸入関税は 15% のところ、UAE-CEPA 合意に基づき、プラチナ 5% と金の合金を 5% の関税で 6月に 2.7トン輸入

パラジウム
フォードが20年以上も前に導入したハイブリッド車の販売高、 56% 伸びて四半期としては最高に

サンワード貿易株式会社
The Royal Mint
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。

サンワード貿易株式会社

www.sunward-t.co.jp

The Royal Mint®

www.royalmint.com

DILLON GAGE EST. 1976 METALS DIVISION

www.dillongage.com

ABC BULLION®

A PALLION COMPANY

www.abcbullion.com.au

NIHON MATERIAL 日本マテリアル

www.material.co.jp

ASHOKA GLOBAL

www.ashokaglobal.ae

大西洋の向こうのフランスでは国民議会選挙の結果、政治不安に陥り財政の立て直しはさらに遅れそうだ。

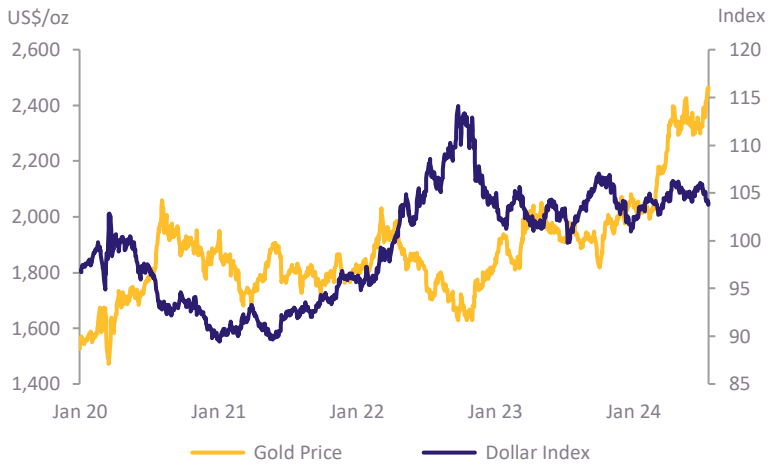
このような中、機関投資家のゴールドに対するセンチメントは強気だ、上昇機運に乗り遅れまいと、価格調整で下がった場面では積極的な買いに動きゴールドの底値を押し上げている。さらに注目すべきは、ロングポジションの投資家は史上最高値になっても売らず保有し続けているという点だ。

2023年と2024年初めの動きとは大きく異なって、機関投資家の資金がゴールドの様々な投資商品に戻っていることも目立つ。CME 先物市場では史上最高値にもかかわらず利食い売りは少なく、ショートポジションも増えていない。ファンドマネジャーポジションは4年ぶりに高い水準だ。

一方で、ゴール ETP の残高は12ヶ月連続で減少した期間を経て、多くはないが5月からはネットで増加している。この変化は2023年と2024年初めの資金流出の大部分を占めていた欧州市場の上場商品に、資金が流れ込み始めたことをきっかけとしている。対照的に、北米の ETP 残高は変化がなく、アジア市場では新たな資金が流入している。

投資需要に加え、公的セクターの地金購入も衰えていない。ここ数ヶ月は公的データを見る限り増えていないようであるが、2022年から2023年が例外的に多かったことを考慮しなければならない。3月からの価格上昇スピードを考えると、直近の価格に対して警戒する動きが購入量を抑えることにつながったのかもしれない。

ゴールド価格とドルインデックス



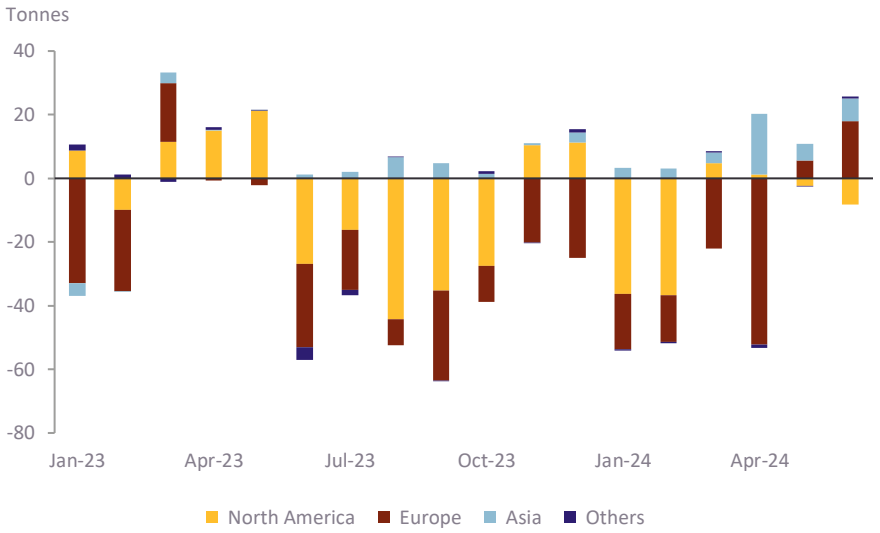
出典: ブルームバーグ

それよりも重要なのは、トルコやポーランドなど常連のバイヤー国が着実に購入を続け、公的セクターのネットベースの購入は絶対量で見ると堅調であるということだ。地政学リスクの高まりや、米国債務の膨張などを背景に外貨準備のポートフォリオ分散化の流れは今後もかなりの間続くのではないだろうか。11月の大統領選挙の結果次第では今後さらに地政学リスクが高くなる状況もある。

これまで述べてきたような背景は今年残りの期間、そして2025年も続き、ゴールドに影響を及ぼすだろう。米国の政策金利は9月からだろうとなかろうとも近いうちに下がるだろうし、世界の市場及び主要国経済の先行き不透明感は消えない。中東とウクライナの紛争はすぐに収まる気配は無い。中国は貿易戦争が過激化するにつれ欧米との関係が悪化している。現物市場が高値圏及び上昇機運に慣れてくれば、ゴールドのファンダメンタルズはさらによくなるはずだ。

以上のことから、ゴールドに対する我々の展望は強気のままだ。史上最高値をつけたのちは、短期筋が利食い売り、あるいは株式市場の売りに押されてゴールドを売るなどの動きで、直近では価格調整が起こるだろう。しかしゴールド市場に参入する機会を狙っている投資家は多く、下落局面は限定されるだろう。

ゴールド ETP 残高 – 月毎の変化



出典: ワールド・ゴールド・カウンシル

チャート - 貴金属価格（米ドル/オンス）

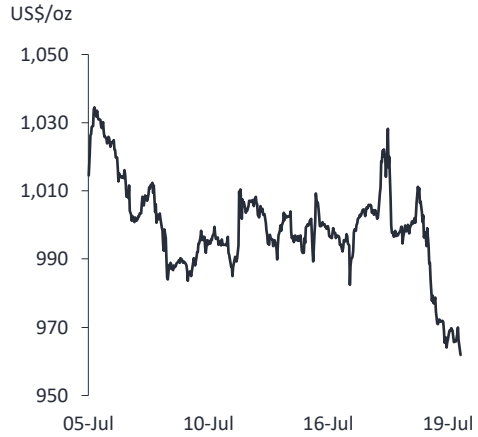
ゴールド

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

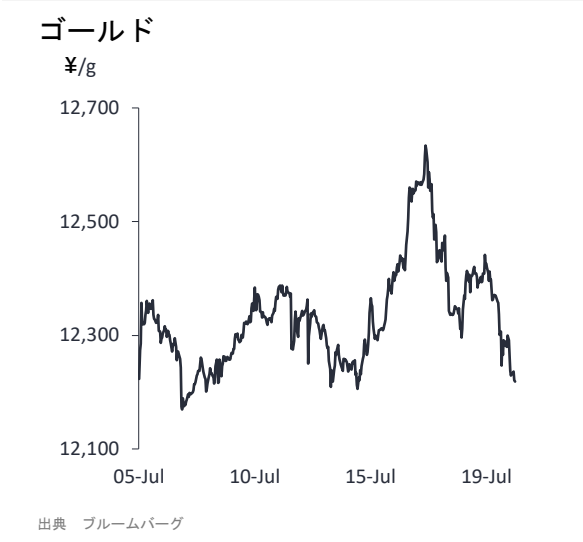


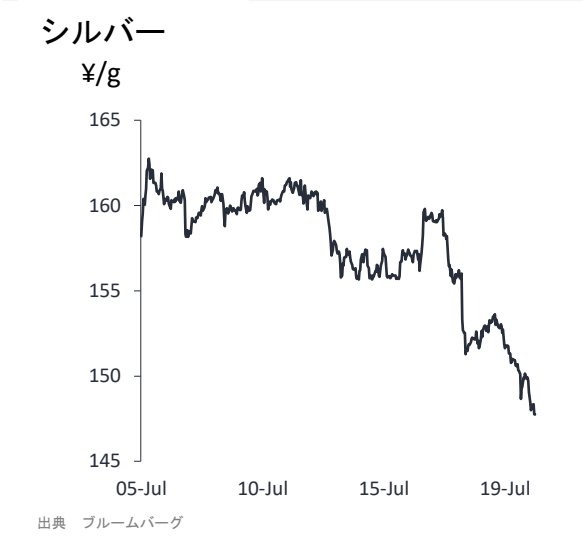
出典　ブルームバーグ

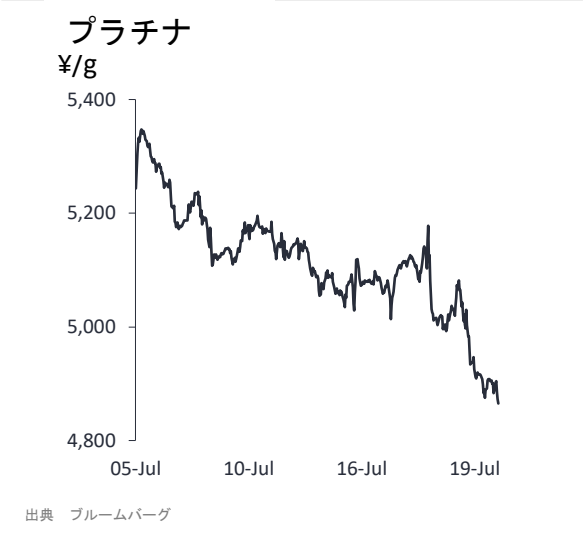
パラジウム

出典　ブルームバーグ

チャート - 貴金属価格（日本円/グラム）







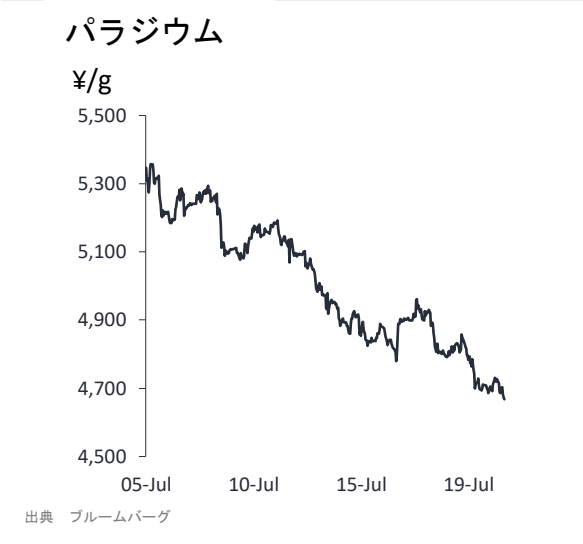
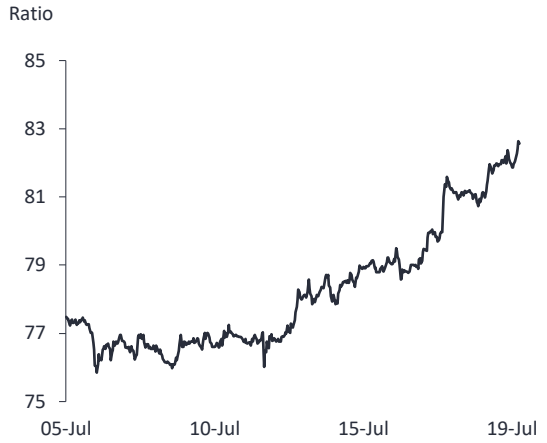


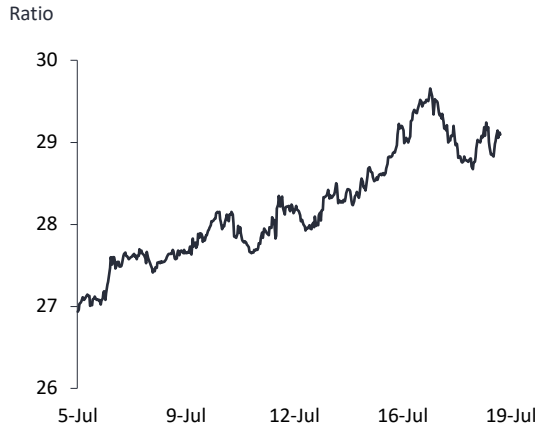
チャート - レイシオとスプレッド

金銀比価



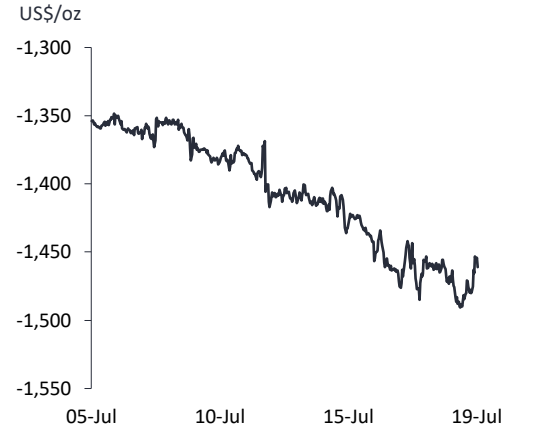
出典　ブルームバーグ

金原油比価



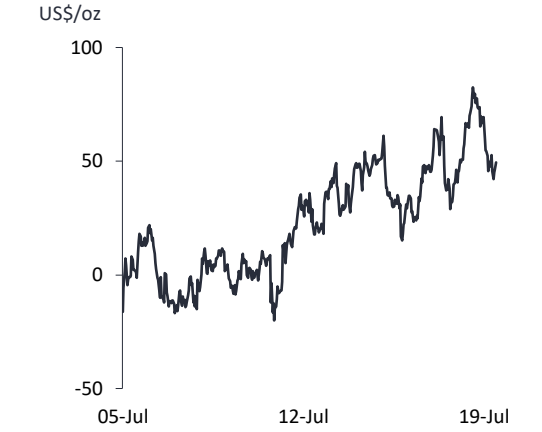
出典　ブルームバーグ

プラチナ・ゴールドディスカウント



出典　ブルームバーグ

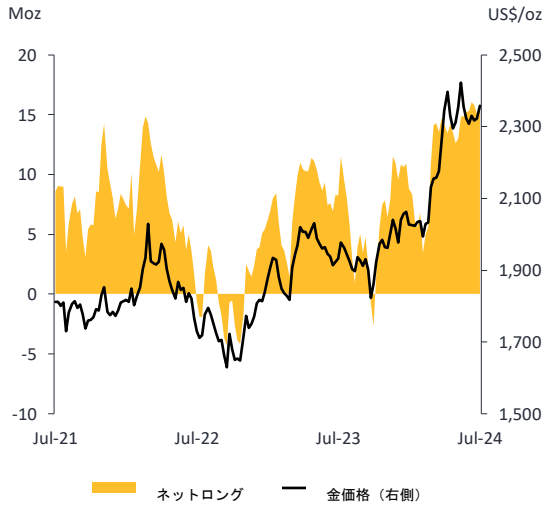
プラチナ・パラジウムディスカウント



出典　ブルームバーグ

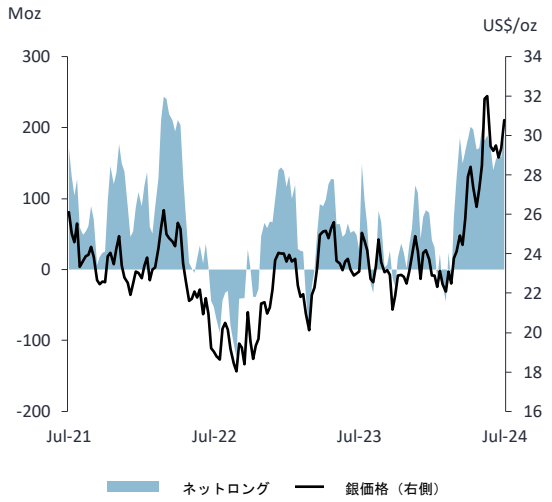
チャート - CME ネットポジション*

ゴールド



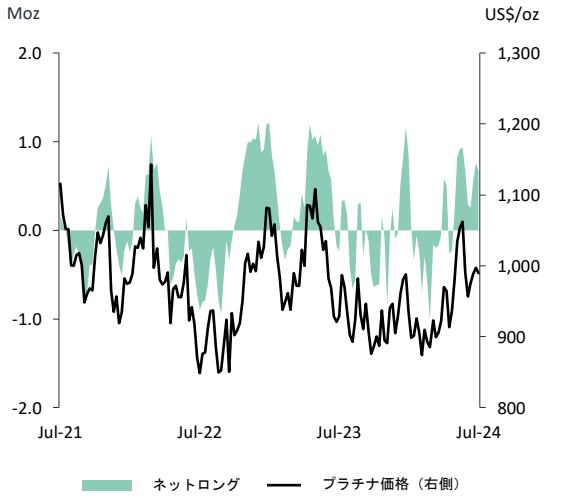
*ファンドマネジャーポジション、出典：ブルームバーグ

シルバー



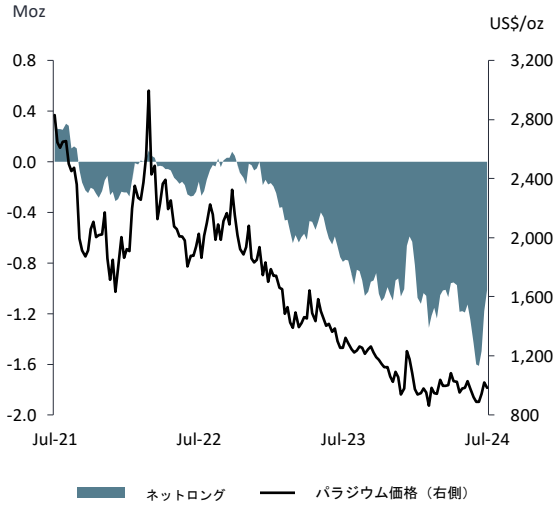
*ファンドマネジャーポジション、出典：ブルームバーグ

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

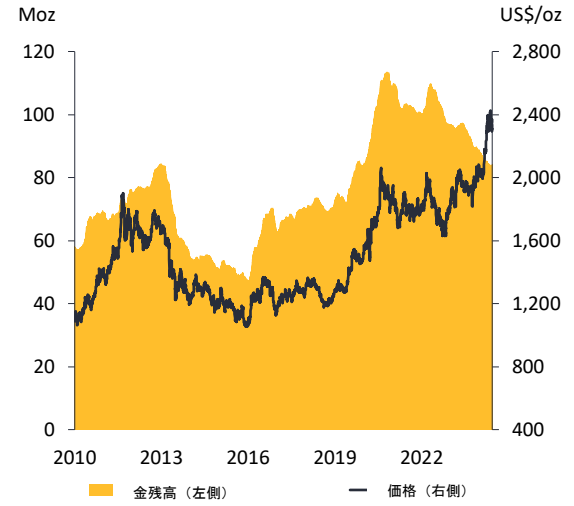
パラジウム



*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

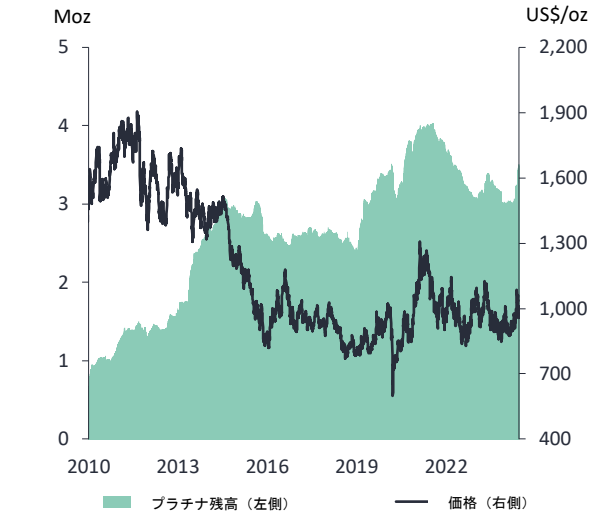


出典：ブルームバーグ

シルバー

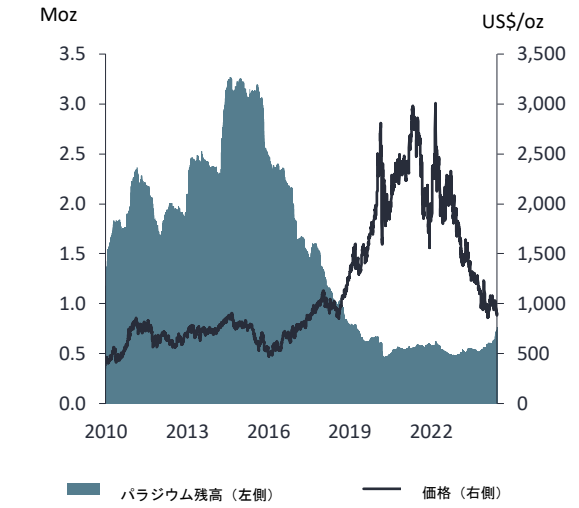
出典：ブルームバーグ

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写、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。

Copyright © Metals Focus Ltd, 2024