



Metals Focus – Precious Metals Weekly

貴金属ウィークリー 第137号 2025年8月10日

ゴールド

米国の1kgと100オンスのインゴットに対する関税報道を受けて3400ドルまで上昇

シルバー

ロンドン保管のシルバー現物、7月は前月比で1.7%増、月末までに7ヶ月ぶりに多い2万4195.8トンに

プラチナ

トヨタは成都にShudao Investment Groupとのジョイントベンチャーで燃料電池工場の拠点建築と発表

パラジウム

フォードの7月の自動車販売台数は前年比9.3%増の18万9000台

IIJS 開催—貴金属価格上昇の中でも インドの宝飾小売は前向き

India International Jewellery Show (IIJS) のメインイベントが7月30日から8月4日までムンバイで開催された。インド最大の宝飾品見本市であり、祭礼や婚礼が多くなるシーズンの直前に行われたことから、宝飾品業界全体のセンチメントを知る重要なイベントと言える。我々のムンバイのチームも会場を訪れ、最新のトレンドや、ルピー建てで史上最高値になっているゴールド価格とシルバー価格が、そして米国の関税がサプライチェーンに与える影響などを調査した。

まず、最初にゴールド市場を見てみると、今年のインドのゴールド宝飾品市場は、ルピー建て価格が繰り返し史上高値を更新したために、顕著に需要が減っている。我々の推測では今年上半期の宝飾品消費は前年同期比で21%減の160トン。コロナ禍に影響を受けた2020年を除くと、これは上半期の消費として2010年に始まった統計上最低水準だ。インド国内のゴールド価格は現時点で年初から3割以上も高い10万ルピー/10グラム(税込)に上がり、消費者の購買力は大きく落ちた。その中で少しでも消費者が買える価格水準にするために宝飾品の軽量化が進んでいる。

インドで主流の22金の商品が軽いものに変まっているだけでなく、18金の商品に向かう消費者も少なくない。これまでインドでは、18金は小さな宝石を散りばめたデザインや宝石を留めた商品に使われてきたが、ゴールド価格の記録的な高騰を受けて、シンプルなデザインの18金商品の需要が増えている。そしてこれまで18金で作られていた日常的に身につける商品には14金が使われ始めている。また、『India Monthly』7月号で報告したように、最近では業界の要望を受けて9金の刻印も認められるようになった。

このような状況を背景に、関係者は今年後半のこれからの祭礼・婚礼シーズンの需要回復に期待を寄せているが、IIJSで我々が感じたポジティブな反応からすると、宝飾品メーカーや小売業者は消費者がそのうち高止まりのゴールド価格に慣れ、年初から低迷している需要が回復に向かうと予測していることを窺わせた。



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

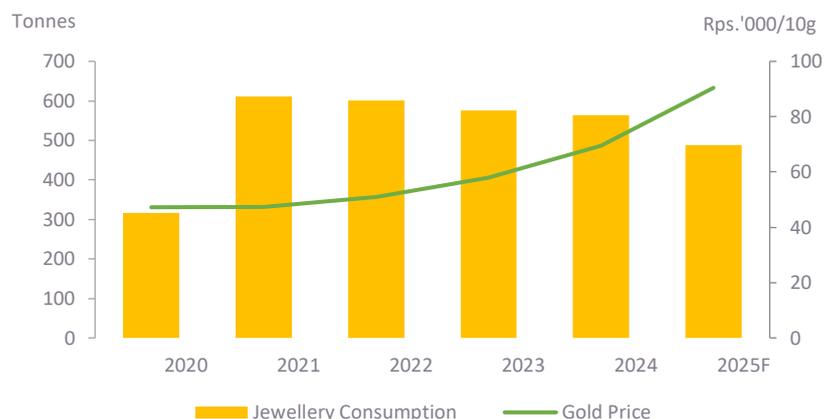
会場では、小売店はすでに積極的に在庫を増やしているとの内容を関係者から聞いた。今年上半期はどこも在庫を縮小していたため、大手チェーン店や独立系小売店では新規の仕入れとしてメーカーに積極的に発注を行っている。

もう一つ重要なトレンドとしては、重量が少ないデザインが広まっていることだ。それぞれの消費者層が買える価格帯、1万ルピー（1140ドルー約17万円）以内、2万ルピー（2280ドルー約34万円）以内、5万ルピー（5700ドルー約85万円）以内になど収めるために、ほとんどのメーカーでは従来の商品を1割から2割軽くしている。価格帯を優先した扱いは、22金の商品だけでなく18金や14金のダイヤモンド宝飾品にも見られた。

国内市場のセンチメントはポジティブであった一方で、輸出業者らは、米政府がインドからの輸入品に対して25%の関税を課すと発表したことで一気に冷や水を浴びた感がある。最終的な関税率の決定は今月後半に予定されている貿易交渉の結果次第だが、こういった不透明感から輸出は一時的に低迷する可能性が高い。

一方、シルバー市場はゴールドと対照的にルピー建価格が最高値に達しようともシルバー宝飾品の需要には大きな影を落としていないようだ。これは、インドではシルバー宝飾品の価格が重量で決まる仕組みではないこと、純度30%のものから始まって幅広い品位の商品が売られていることに関係している。このため業者の-margin設定が高めでコスト上昇の影響を抑えることができる。さらに、高いゴールド価格のおかげでゴールドメッキのシルバー宝飾品の需要も高まっている。

インドのゴールド宝飾品消費量



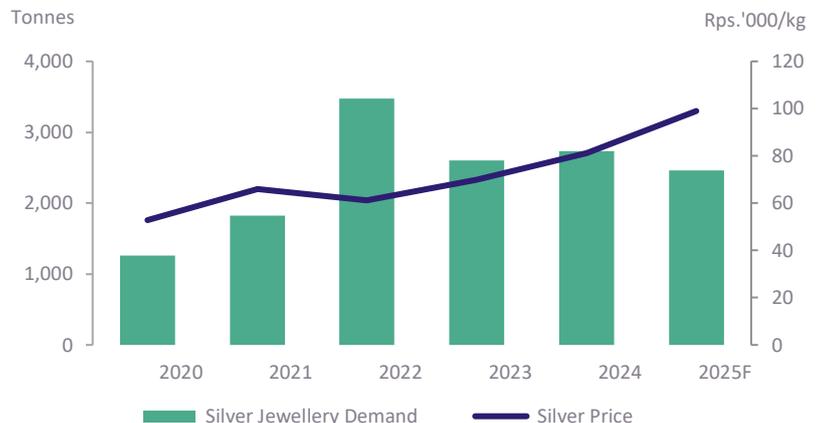
出典: メタルズフォーカス、インドマルチ商品取引所

ゴールドメッキのシルバー宝飾品は、婚礼用や礼拝用の品など伝統的なゴールド宝飾品のデザインに似せたものが多く作られており、これからの祭礼や婚礼が多くなるシーズンに向けてメーカーは在庫構築を始めている。

同様に プラチナ宝飾品 の需要も堅調で、IIJS でもメーカー各社は受注が増えたことを報告していた。大手小売チェーンが継続的に店舗を増やしていることや、インドの地方都市でもプラチナ宝飾品が浸透していることが背景にある。プラチナ価格は上昇してはいるもののゴールド宝飾品よりは手頃であり、またメーカーにとってはより高いマージンが確保できるため、在庫を増やしているのも追い風だ。プラチナをイエローゴールドやピンクゴールドと組み合わせた二色使いの商品が多く登場しているが、店側はこれらの商品をゴールド宝飾品として並べているため、より多くの消費者の目に触れ、販売高の増加につながっている。プラチナ宝飾品の今年の課題としては、米国の関税で輸出が影響を受ける可能性があることだ。昨年はインドから中東と米国への輸出が大きく伸びたおかげで、国内の製造量が前年比で 31% 増え、8.3 トンに達した。

今後のインドのゴールド、シルバー、プラチナ宝飾品の需要に関しては、我々は楽観的な展望を持っているが、メタル価格の上昇、特にゴールドの高価格がリスクとして残る。IIJS 開催直後にゴールド価格が高騰したため、小売業者が注文を取り消す可能性もあり、現に過去にはそうなったこともあった。しかしゴールド価格が現在の 10 万ルピー/10 グラムあたりで落ち着けば、消費者はそれにやがて慣れ、店舗を訪れるようになるだろう。

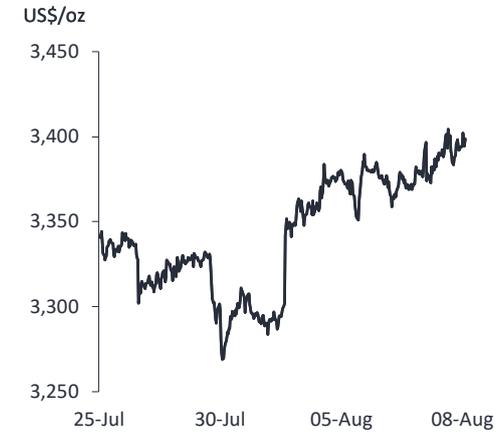
インドのシルバー宝飾品需要



出典: メタルズフォーカス、インドマルチ商品取引所

チャート - 貴金属価格 (米ドル/オンス)

ゴールド



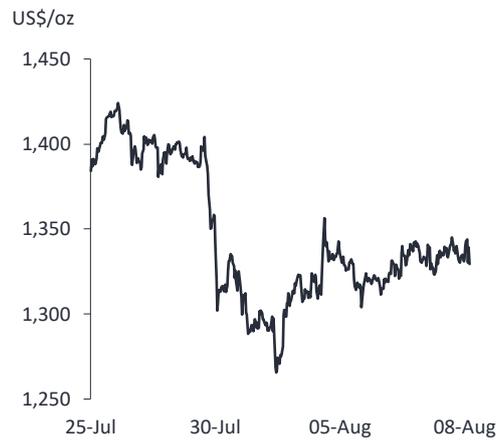
出典 ブルームバーグ

シルバー



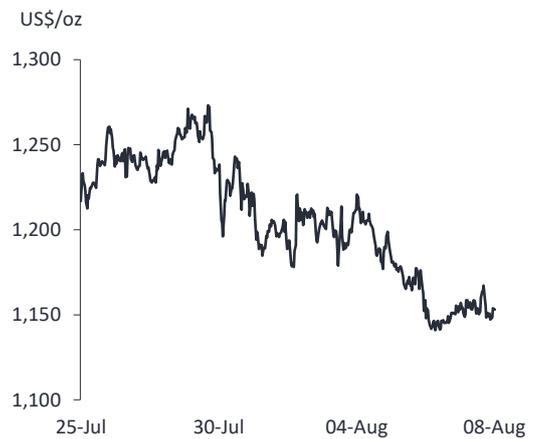
出典 ブルームバーグ

プラチナ



出典 ブルームバーグ

パラジウム

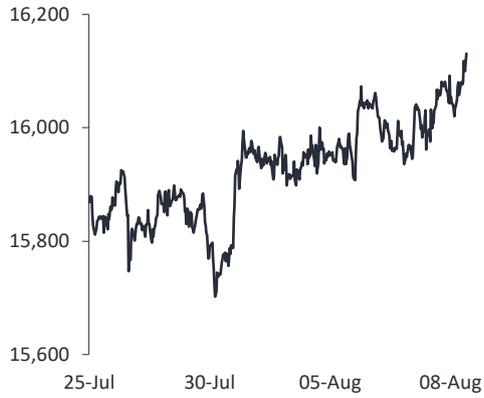


出典 ブルームバーグ

チャート - 貴金属価格（日本円/グラム）

ゴールド

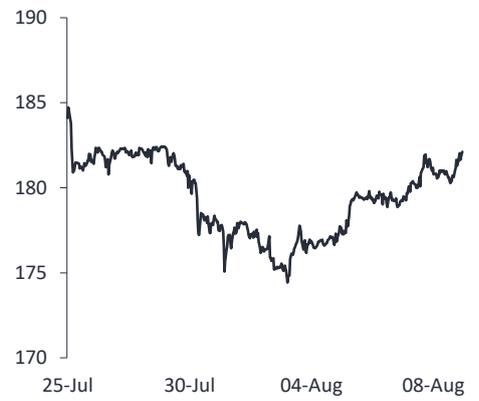
¥/g



出典 ブルームバーグ

シルバー

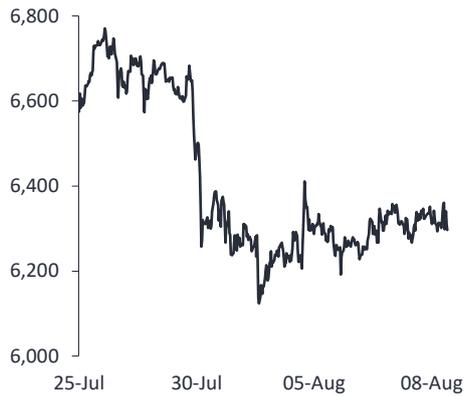
¥/g



出典 ブルームバーグ

プラチナ

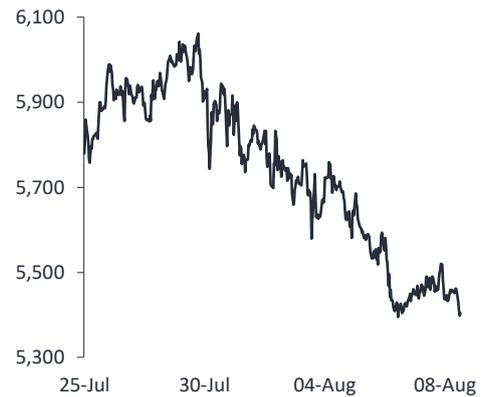
¥/g



出典 ブルームバーグ

パラジウム

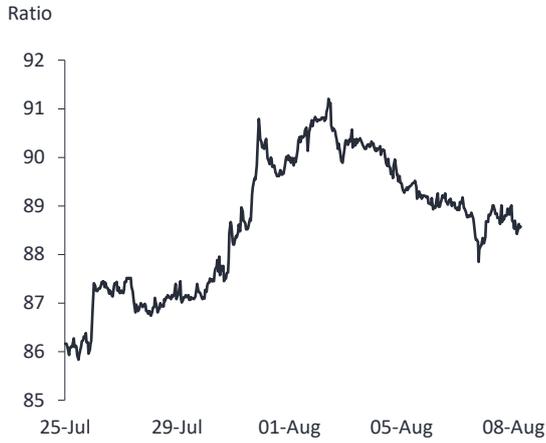
¥/g



出典 ブルームバーグ

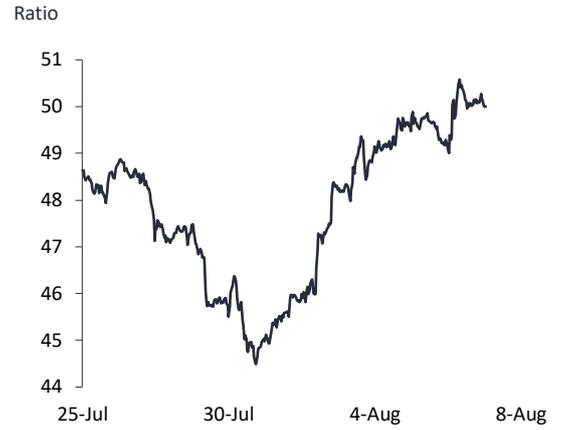
チャート - レイシオとスプレッド

金銀比価



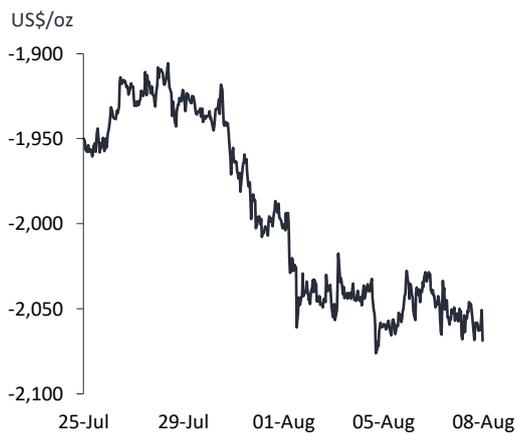
出典 ブルームバーグ

金原油比価



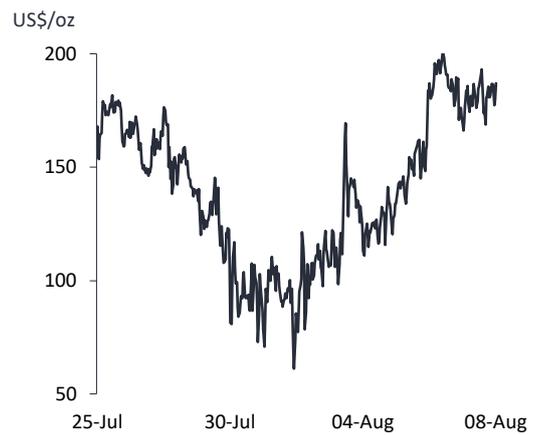
出典 ブルームバーグ

プラチナ・ゴールドディスカウント



出典 ブルームバーグ

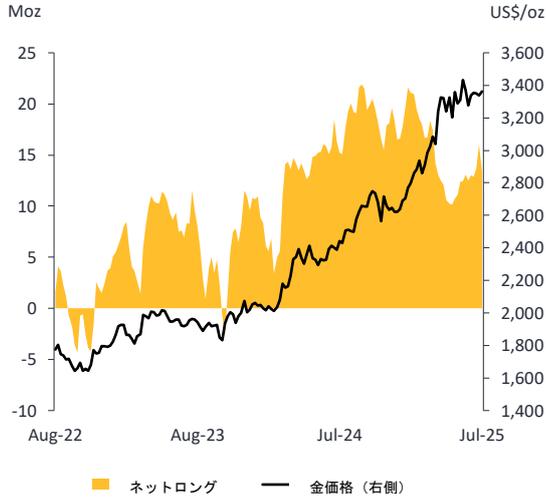
プラチナ・パラジウムディスカウント



出典 ブルームバーグ

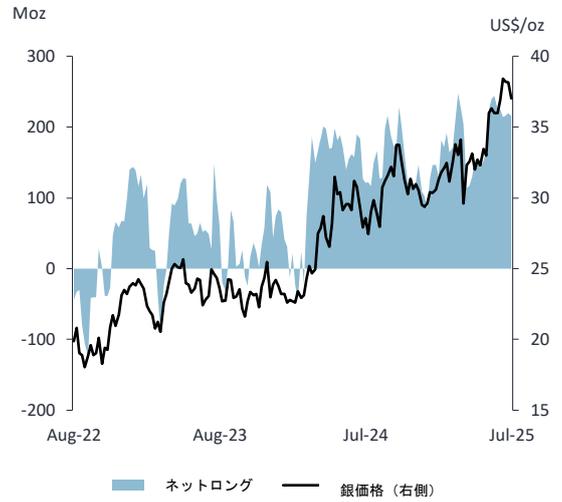
チャート - CME ネットポジション*

ゴールド



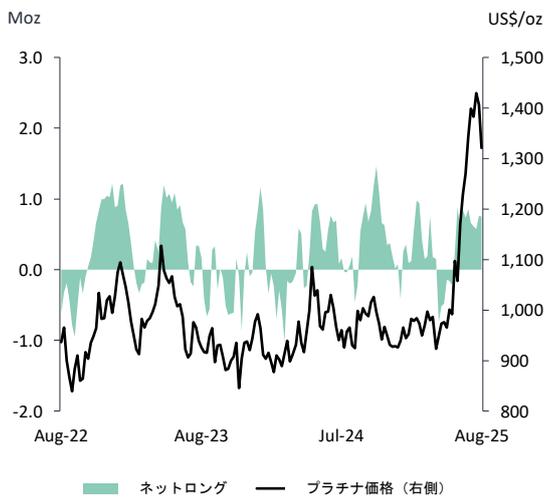
*ファンドマネジャーポジション、出典：ブルームバーグ

シルバー



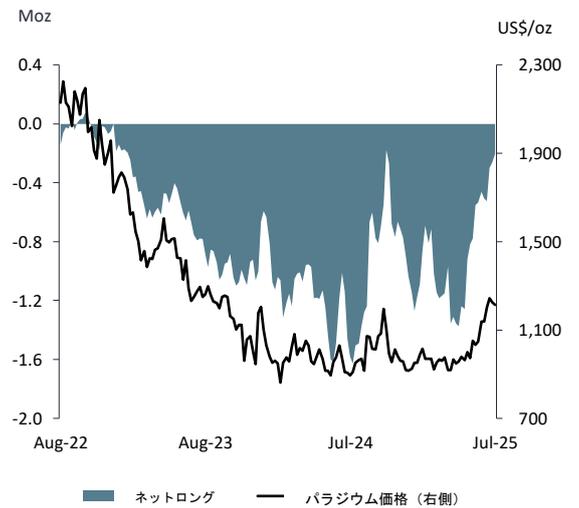
*ファンドマネジャーポジション、出典：ブルームバーグ

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

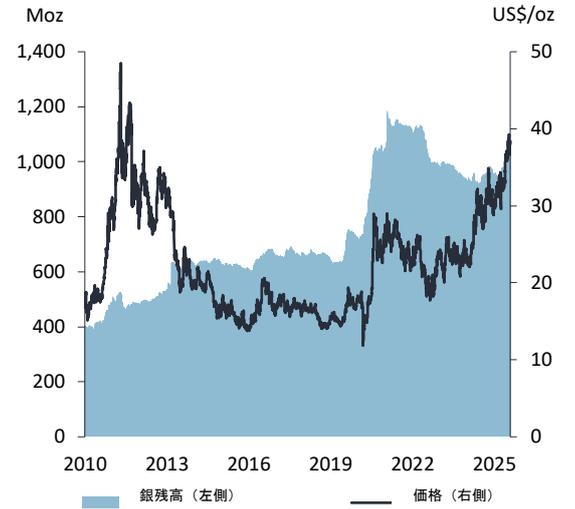
（チャート - ETP 残高

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
 Matthew Piggott, 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
 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
 Lee Chung, Administrative Assistant – 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。