



#### ゴールド

米インフレ率が予想をわずかに下回ったことで、ゴールドは上昇

#### シルバー

CMEのファンドマネジャーポジションはネットで今年1月終わり以来の最高の 2867.4トンに

#### プラチナ

プラチナ価格の下落を受けて、ノーザム・プラチナムは Royal Bafokeng Platinumの買収を取りやめ

#### パラジウム

エスコム、当面は計画停電のステージ5と6を交互に実施

## 2022年終わりの中東のゴールド需要 順調な回復も、逆風強まる

2020年の中東のゴールド需要はコロナ禍で打撃を受け、前年比で平均43%のマイナスとなったが、昨年はようやく2019年の水準を超えるまでに回復した。2023年は慎重ながらも楽観的な展望で始まったものの、現在はより用心深いセンチメントが主流になりつつある。昨今のゴールド価格（現地通貨建、ドル建ともに）の高騰と、その後の乱高下で、回復途中の需要の腰を折ってしまう可能性もある。

このような感覚が3月のイスタンブールの宝飾見本市(IJS)で得た主な手応えだったが、その後の商談からもトルコと中東のゴールド需要の実際を垣間見ることができている。価格の高騰と価格変動リスクの増大といった向かい風は、昨年の回復を支えた需要の強さがいかに重要であるかが明らかで、強い需要があれば現在のゴールド価格の荒い動きに対応できるかもしれない。

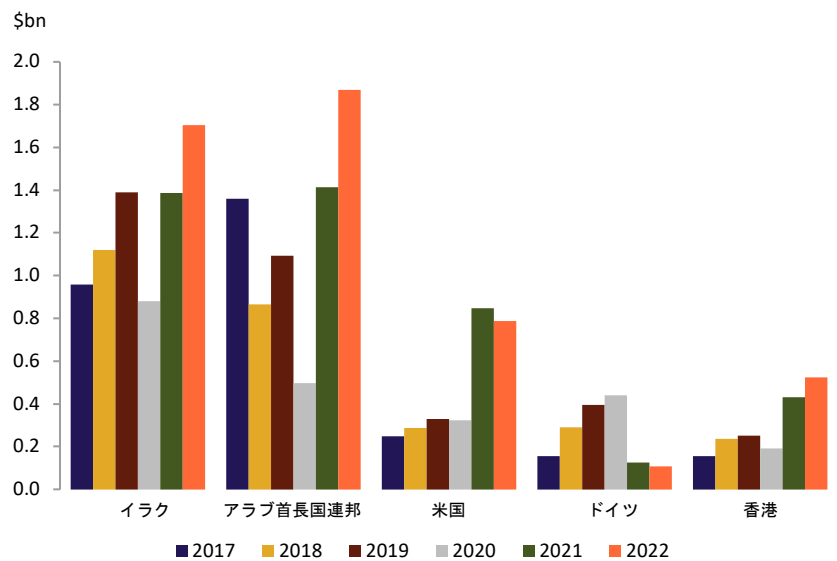
イスタンブールの宝飾見本市に話を戻すと、この見本市はトルコの宝飾品製造の75%を占める輸出需要と国内需要の両方に関して、地元の宝飾品製造業の動向を伺える重要な機会でもある。トルコは2022年、宝飾品製造で世界第7位、80億ドル相当を輸出しており、コロナ禍以前の2019年の50億ドルの輸出額から60%も増えた。

2020年のトルコのゴールド宝飾品輸出は45%のマイナスだったが、その後2021年は87%増、2022年は21%増と、過去最高の伸びを記録した。アラブ首長国連邦(UAE)とイラクが最大の輸出先で、アラブ首長国連邦は集散地であるとともに多くの観光客が訪れる中東きってのゴールド宝飾品消費国である一方、イラクは、トルコとアラブ首長国連邦から輸入したゴールド宝飾品を再び輸出することは少なく、そのほとんどが国内消費となる。

まずトルコから見ていくと、イスタンブールの Kuyumcukent Jewellery Complexには昔から中東の多くの宝飾品業者がオフィスを構えている。またこの施設の中小規模の宝飾品製造業者は安い賃金で特注デザインに応じるため、中東の有名宝飾品メーカーの需要を賄ってきた。このような企業は本国でも製造工場を構えているが、イスタンブール以外のエリアに行くことを好まない海外顧客の要望に応えるために、トルコ製の宝飾品を自社製品に加えているのだ。また人件費が下がっているトルコは世界的な宝飾品メーカーにとっては魅力的な場所である。このような点に加え、これまでゼロだったアラブ首長国連邦の法人税が2023年6月から9%に上がることも、トルコに一部の製造拠点を移すメーカーが続く流れを後押しするかもしれない。

一方、アラブ首長国連邦のゴールド宝飾品市場は、2018年に導入された5%の物品税がもはや障害とはなっていないようである。昨年コロナ禍の拡大を抑えて移動の制限が緩和されたのちは、カタールで開催されたサッカーの世界カップをはじめ多くの観光客が戻っている。またヒンズー教の新年にあたるディワリに向けた宝飾品販売もコロナ禍の制限緩和の恩恵を受け、インドからの観光客が戻っている。この結果、2022年のアラブ首長国連邦のゴールド宝飾品需要は7年ぶりに、47トンを記録した。

### トルコのゴールド宝飾品輸出

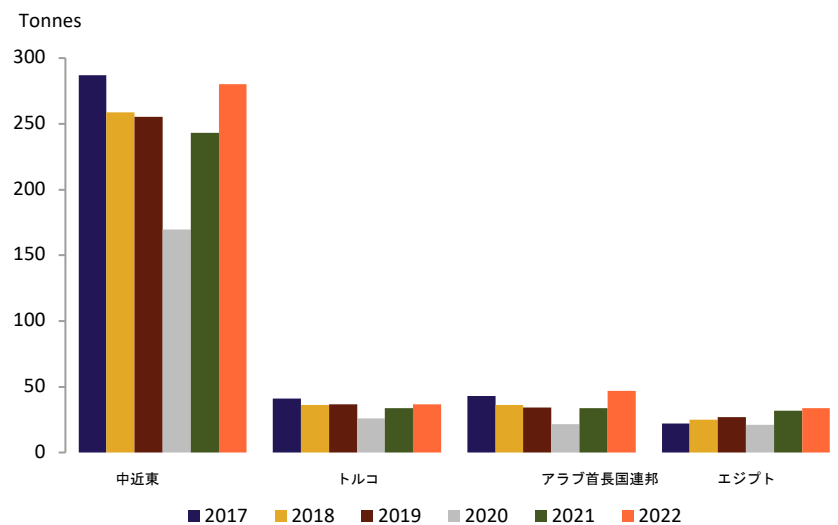


資料: S&P グローバル

もう一つ中東の重要な市場であるエジプトはというと、昨年のゴールド宝飾品需要は前年比で 6% 増えている。3 月と 10 月終わりに計画的に実施された通貨切り下げは、当初は消費に打撃を与えたが、安全資産としてのゴールドの価値と、昨年は 22%にも達したインフレに対するヘッジとしてのゴールドの役割が需要を支え、国内の個人投資家のゴールドインゴットとコインの需要は 2021 年の少なくとも 7 倍に膨らんだ。人件費があまりかかっていない小型のゴールドインゴットとコインが、ゴールド宝飾品のマーケットシェアに食い込んだことも指摘しておきたい。

中東の昨年のゴールド宝飾品需要が 5 年来の高い水準に達したことを考えると、この地域はコロナ禍から回復を成し遂げたといってもいいかもしれない。安全資産とヘッジとしてのゴールドの価値が、高いインフレ率を背景にゴールド需要を後押ししている。しかしこの先はゴールド価格の乱高下と、2022 年のベース価格が既に高かったことから、この地域のゴールド需要がさらに大きく増えると言うには多少苦しいものがある。ゆえに我々は、2023 年の需要は多少マイナスになる可能性もあるのではないかと考えている。

## ゴールド宝飾品需要



資料：メタルズフォーカス