



Metals Focus – Precious Metals Weekly

貴金属ウィークリー 第29号 2023年6月8日

ゴールドの供給

2023年の供給は鉱山生産とリサイクルの増加、ネットベースで生産者のヘッジが供給に戻るため全体で2%増加の予測。

ゴールドの需要

昨年過去最高となった政府機関の買いがネットベースで減り、その他の需要分野の伸びは目立ったものがないため、需要は9%の減少

価格の見通し

年初から現在までの価格上昇が、2023年の年間平均価格は5%押し上げて過去最高値の1890ドルとなるが、下半期は下落圧力がかかる

『Gold Focus 2023』発表される

今年も我々メタルズフォーカスの主要レポートの一つである『Gold Focus 2023』が発表された。2013年から2022年までの包括的な需給データと2023年の予測に関するレポートが、シンガポール（APPMC カンファレンス）、ロンドン、トロント、ムンバイで開催されたイベントにて公開され、本稿では以下に主論点をまとめた。

2022年の金融引き締め政策はゴールドに重圧をかけたが、政府機関、個人投資家、長期スタンスの投資家の買いが価格の大幅な下落を防いだ

ロシアによるウクライナ侵攻後、過去最高値に近い2070ドルまで高騰したゴールドには、その後2022年内はほとんどの期間で下落圧力がかかった。FRBがなかなか下がらないインフレ対策として金利を引き上げ続ける姿勢を崩さず、超低金利政策が終わったからである。これを受けて米国債の利回り曲線は名目・実質金利ともに上がり、それに関連して、FRBが他国の金融当局に比べて強いタカ派的姿勢を貫いたことが、米ドルに有利に働いた。

メタルズフォーカスのマネージングディレクター、Philip Newmanは、『Gold Focus 2023』に先駆けて以下のようなコメントを発表している。「低金利政策の終わりは当然ゴールドに不利となったが、価格の下落は限定的で、年平均ではほとんど下がらず、2022年は過去最高の1800ドルだった。」

「ゴールド価格を支えたのは公的セクターの買い上げで、2022年は2倍以上の1083トンで過去最高を記録した。特に需要が高まったのは2022年下半期でゴールド投機筋のネガティブな動きをタイムリーに相殺できた。」

富裕層や長期的視野に立つ機関投資家のゴールド買いも盛んで、それも価格に貢献した。さらに個人投資家は3年連続で増加し、2013年以来最高となった。国際関係の緊張の高まりと市場への不安から、ポートフォリオの分散化が進み、ゴールドを安全資産としてみる買いが背景となった。

ゴールド価格と米政策金利に対する期待



* FF レートの現在のレートと CME の 30 日 FF レート先物の 1 年先物の価格の差

資料: メタルズフォーカス、ブルームバーグ

2023年のゴールドの高騰は金利に対するハト派の期待が背景

ゴールドは2022年末の 1600ドル台近辺から今年5月初めには 2060ドルを超えるなど、非常に好調な動きとなった。これをもたらしたのはFRBの引き締めが終わった、あるいは終わりが近く、2023年下半年には金利が引き下げられるという期待が広く共有されたことだった。

FRBが今年金利引き下げがないと示唆する内容を発表したにもかかわらず、市場がこのような期待を持ったことはなかなか興味深い。この乖離は米国が不景気に突入する寸前で、それがFRBを縛ることになるだろうという懸念を反映していると思われる。また究極的には、困った時には金融当局が救いの手を差し伸べてくれるだろうという金融市場の危険な期待もちらついているようだ。

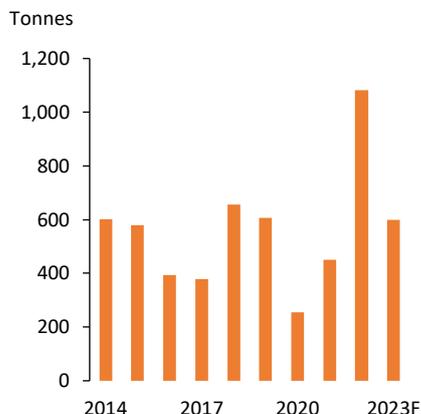
金利引き下げへの期待を調整した投資家の態度が、今年下半期のゴールド価格に対する新たな逆風か

我々は、米国の強い労働市場が継続し、依然下らないインフレ率を考えると、年末までに金利引き下げが行われるという推測はアグレッシブに過ぎると考える。米経済はソフトランディングを果たし、FRBは政策金利を高く維持し続けることができるだろう。Philip Newmanは「金利に対する期待がタカ派からハト派的なものに変わった時にゴールド価格が上昇したのと同様に、今後しばらく引き下げはないという現実認識が、今年後半の価格に重圧をかけるだろう。」としている。

2022年同様に2023年も、我々は政府機関、個人投資家、機関投資家の強い買いでゴールドの下落は限定的な幅にとどまるとみる。「システムミックリスクの高まりと国際関係の変動、株式市場の上昇といった中で、ポートフォリオを分散化できる資産としてゴールドを保有する有利性は変わらない。」「我々が予測する2023年の下限価格は 1730ドルだが、それは5月終わり時点の水準からは 12% の下落にとどまり、我々が予測する 1890ドルという年平均価格は再び過去最高値となる。」

ゴールドのファンダメンタルズとしては、我々は今年のゴールド市場は500トンをわずかに超える程度の供給余剰に戻るとみている。鉱山供給とリサイクル、鉱山会社のヘッジは売りとして供給側に反映されることで、全体の供給は 2% 増えるだろう。対照的に需要は、昨年過去最高となった政府機関の買いが減るために 9% 減少する予測だが、ネットベースの買いの絶対量は過去の水準と比べても非常に高いままである。宝飾品、工業、個人投資家の需要は多少増えるだろう。

公的機関のネットベースでの買い

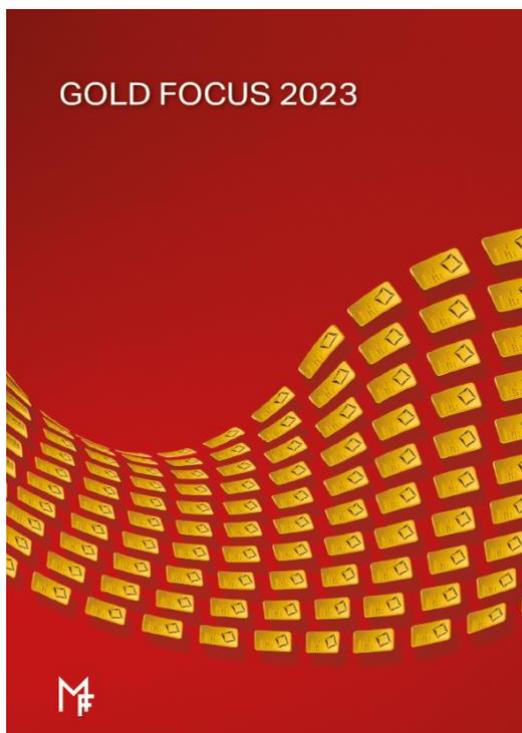


資料: メタルズフォーカス

メタルズフォーカスについて

メタルズフォーカスは世界でも屈指の貴金属コンサルティング会社。ゴールド、シルバー、プラチナ、パラジウムのマーケットリサーチを専門とし、定期的なレポートや需給及び相場予想、特定の要望に応じたコンサルティングを提供している。

メタルズフォーカスのレポートとコンサルティングは、高度なデータ分析と詳細な現地調査の両方をもとにしたリサーチに基づく。我々のアナリストは頻繁に主要マーケットに赴き、メーカーからエンドユーザーまでを含めた関係者に取材をして直接入手した情報をレポートに役立てている。



『Gold Focus』について

『Gold Focus』はゴールド市場に関するメタルズフォーカスの主要レポートの一つで、毎年6月に発表され、過去の需給に関する包括的な統計データとその年の予測を掲載する。ゴールドの鉱山生産とリサイクルからなる供給、ゴールド宝飾品やその他の用途を含む需要からなるファンダメンタルズをあらゆる面から詳細に分析。また個人投資家のインゴットとコインに対する需要、機関投資家、公的機関、生産者のヘッジを含む地金市場の動きについても綿密にカバーする。金鉱山生産とコスト、価格、各取引所の動向と取引フローに関する豊富なデータを巻末に含む。

『Gold Focus』はハードコピー、PDF形式のどちらでも入手可能。

[当レポートの購入はこちら](#)

その他のレポート及びサービスに関しては下記までご連絡ください。

Charles de Meester, Sales Director
charles.demeester@metalsfocus.com,
Tel: +44 (0) 7809 125 334

Neelan Patel, Regional Sales Director
neelan.patel@metalsfocus.com,
Tel: +44 (0) 7783 448 891