



## Metals Focus – Precious Metals Weekly

貴金属ウィークリー 第41号 2023年8月31日

### ゴールド

CME のファンドマネジャーのネットロングポジション、2022年11月以来の最低に

### シルバー

金銀比価は8月初め以来、84を保っていたが、7月半ば以来初めてとなる 78 に下がった。

### プラチナ

オーストラリア初となる水素補給ステーションを、BP がブリスベンに設置。燃料電池自動車一台につき補給にかかる時間は、3分から5分

### パラジウム

トヨタ自動車、30日に日本国内の14の工場全てをシステムの不具合のために稼働停止したが、翌31日に再開

## インドで開催された India Gold Conference テーマは規制と消費者需要

我々メタルズフォーカスのチームはインドのコルコタ（旧称カルカッタ）で開催された India Gold Conference (IGC) に参加する機会を得た。同会議の主要テーマは三つあり、そのうち二つは法規制に関するもの、残りはインドのゴールド宝飾品需要に関するものだった。

まずインドのゴールド市場の法規制に関するテーマをみると、インド国内のゴールド価格下落の背景となっている輸入関税、そしてマネーロンダリング防止法 (PMLA) における宝飾品向けの新たなガイドラインがある。インドの輸入関税は、我々の『India Monthly』で幾度も取り上げたが、精錬ゴールドに対しては 15%、ゴールドドレーは 14.35% である。しかしインドは数カ国と自由貿易協定 (FTA) を結んでいるため、実際はこれよりも低い税率で輸入されているケースがある。

その一つの例として、2022年2月に締結されたインドとアラブ首長国連邦 (UAE) との間の、包括的経済連携協定 (Comprehensive Economic Partnership Act (CEPA)) があり、この協定のもとで輸入された精錬ゴールドの関税は、通常よりも 1% 低い 14% となる。同協定による輸入量には 200トン という制限が課されているが (現在は 140トンで、毎年 20トン 増やされる)、UAEからの輸入は、インドの年間ゴールド輸入量の4分の1ほどを占めている。

またインドはASEAN 諸国との貿易協定も結んでおり、ゴールド宝飾品とメダリオンの輸入関税は低い設定になっている。2016年に数社がインドネシアからゴールドを輸入して、他との関税の差額で利潤を上げたため、インド政府はそのような抜け道を塞ぐべく、付加価値をつけることや原産地証明、銀行保証が必要とした。しかし2022年に精錬ゴールドの輸入関税が 15% に上げられると、インドネシアからの輸入関税が 3% であることを利用し、コストがかかっても22金のゴールドメダリオンを輸入する動きが増え始め、2022年末から2023年7月までにインドネシアからは約6トンが輸入された。

## インドのゴールド価格のプレミアムとディスカウント



注：輸入コストに対するプレミアムとディスカウント

資料：メタルズフォーカス

インドのこのような複雑な構造の関税制度が、国内のゴールド価格を歪める一因になっているだけでなく、高い関税率は、インドに不正輸入されるゴールドの増加も招いている。おかげで比較的安いゴールドが出回るようになった国内でゴールド価格が下がり続ける現象を招いており、年初からの国内価格は、関税を含めた輸入コストよりも、平均すると20ドル/オンス 近くも安くなっている。こういった状況を受けて、今回の会議に出席していた産業団体や業界関係者の間の一致した意見は、インドが今後、英国、EU、カナダ、アフリカ諸国と自由貿易協定を結ぶ際には、さらなる価格下落を避けるためにも貴金属がそれから除外されることが重要であるということであった。

法規制に関するもう一つの話は、2023年5月に発表されたマネーロンダリング防止法ガイドラインである。高額な売買が行われる宝飾品取引は、マネーロンダリングを防ぐため、この規制で既に2020年からカバーされているが、今回さらに厳格な、そして金融活動作業部会 (FATF) の規制に近い、新たな規則が定められたのだ。

この新しいガイドラインの一部として宝飾品店は、5万ルピー（約9万円）以上の売買に際しては顧客の身分証明書を確認・保管することが義務付けられた。さらに顧客との直接・間接の取引額が年間100万ルピー（約17万円）を超えた場合は、政府の調査機関である金融情報機関 (FIU) に報告しなければならない。その上、いずれかの取引に疑いが持たれる場合、政府に報告する義務は宝飾品店にあるとされた。

新たなガイドラインは不正な資金が国内で移動することを防ぐには役立つが、IGC 会議では宝飾品業界にとっては新たな負担を生じさせるとの見方が出されたことからわかるように、金融情報機関に登録をしていない業者が少なくない。政府は様々な啓蒙プログラムや関連イベントなどで登録業者を増やす努力をしており、それは時間と共に実を結ぶと思われる。というのもインド政府は不正や腐敗の根絶を目指す姿勢を強めており、特に今年は金融活動作業部会がインドの取り組みを調査する年に当たることから、規制強化の手が緩むことはないと思われるからだ。

最後に IGC 会議では、インドのゴールド需要の変化についても話し合われた。過去 10 年間のゴールド需要は平均 600 トン弱で、一概に増加の一途といえない理由の一つは、宝飾品以外にも旅行やその他の贅沢品との競争が増えていることが挙げられる。また過去数年で宝石を多く使う宝飾品の需要が増えているのもゴールド地金の需要に影響を与えている。我々の調査によると、宝石を使う宝飾品の需要は 2015 年には約 15% だったが、昨年は推定で 20% に増えており、この分野でゴールド地金が占める割合が減っている。

インドのゴールド宝飾品需要は、売上高では過去 10 年間で 2 倍以上に増えたが、業界にとっては重量による需要の増加も同等に重要だ。IGC 会議ではもっと若い消費者の需要を喚起するために新しいデザインの商品を開発することが重要であるとする業者もいれば、さらなる研究開発への投資を促すために宝飾品をコモディティーではなく、価値ある商品としての特徴を前面に押し出すことが重要だとする貴重な意見もあった。インドは既にゴールドの輸出国としての地位を確立しているが、その輸出をさらに伸ばす努力も必要であろう。インド経済の回復が今後も順調に続き、消費者の購買力が伸びれば、国内のゴールド宝飾品需要はまだまだ伸びる余地があるというのが我々の意見だ。

## インドのゴールド宝飾品製造



資料：メタルズフォーカス、インド・マルチ商品取引所 (MCX)