



Metals Focus – Precious Metals Weekly

貴金属ウィークリー 第74号 2024年5月3日

ゴールド

FRBの政策発表を待つ投資家で1ヶ月ぶりに2300ドル近くの低値で取引

シルバー

シャープは50億ドル規模のディスプレイ工場半導体部門をインドに設立する計画を発表

プラチナ

アングロアメリカン、豪の資源大手BHPが提示した390億ドル相当の買収案を、過小評価を理由に拒否

パラジウム

トヨタの3月の全世界の販売台数は前年比で2.1%減って89万7000台、生産も10.3%減で80万7000台

トルコのシルバー地金輸入は、 2023年の急減から回復の兆しなし

トルコのシルバー地金輸入は2023年に26%減り、今年に入ってからさらには急激に縮小している。2024年1月と2月の輸入はわずか66トンで、前年と比べると76%も少ない。しかし、今の状況はトルコのシルバー輸入が2020年から2022年に大幅に急増した背景とともに捉えなければならない。

トルコは元々それほど多くのシルバー地金を輸入していたわけではなく、2010年代の輸入量は200トンから300トンの間を推移していた。しかし2020年に入ると輸入量が増え始め、2年後にはほぼ2000トン近くに達し、過去最高となった。したがって昨年の1485トンはマイナス26%とはいえ歴代第二位。今年1月と2月の輸入量もコロナ禍以前の水準を上回っているのだ。

トルコの輸入が急激に増えた時期とその後減少に転じた時期は、米国の個人投資の動きに連動している。というのは、トルコに輸入されたシルバー地金の多くは米国市場で売買される投資商品になったからだ。その証拠に、米国のシルバーコインと小型インゴットの需要は、2021年から2022年に地政学的リスクが上昇し、マクロ経済的状況も悪化して安全資産が求められた時期に過去最高となった。この期間、米国の個人投資家需要は非常に強く、売り戻しも極端に少なかったために、投資商品は長い期間にわたって品薄になり、卸売と小売の両方でプレミアムが高騰した。これを背景に今までほとんど米国市場に参入していなかったトルコ（とスイス）が、インゴットなどの新たな供給先として浮上したというわけだ。この辺りの詳細はSilver Instituteによる最新の『World Silver Survey 2024』を参照されたい。

2023年に入るとトルコはいきなり地方銀行の危機に直面し、シルバーとゴールドの需要が急増した。米国の個人投資家需要は5月半ばから弱まり始めていたが、はっきりと減少傾向が現れたのは11月あたりだった。

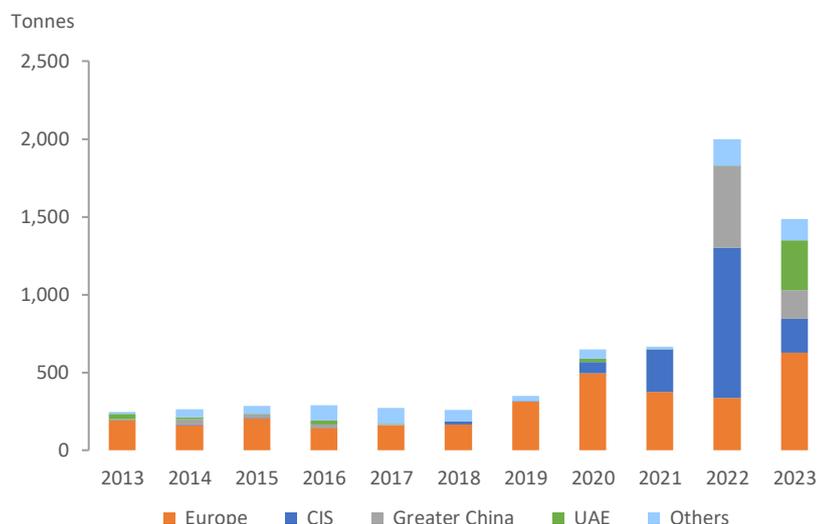
この減少傾向は2024年に入っても続き、ディーラーの在庫が増加したところに新しい地金コインの発行が重なった。米国内の在庫のもたつきと需要の弱まりは、100オンスラウンドや1オンスラウンド、その他のインゴット商品を米国に卸すトルコの業者にも影響し、前年比で二桁台の損失が発生した。今の米国市場では投資商品の品薄が解消され、新顔だったトルコの商品に対する需要は急激に減ってしまったというわけだ。

トルコがシルバーを輸入している国々にも変化がある。2022年はロシア(632トン)からの輸入が最も多く、中国(524トン)、カザフスタン(255トン)、スイス(239トン)となっており、この4カ国でトルコのシルバー地金輸入の83%を占めていた。

ところが、2023年にロシア、中国、カザフスタンからの輸入が止まり、前述4カ国のシェアは53%に減った。トルコにとってスイスが最大のシルバー供給国となったわけだが、次に登場したのがアラブ首長国連邦(UAE)だ。2022年のUAEからの輸入はわずか0.6トンで、ほとんど無きに等しかったが、2023年には321トンに増え、輸入全体の20%を占める第二位に躍り出た。そして2024年はさらに増えており、現時点でトルコのシルバー輸入全体の30%を超えている。

ところで、UAEからトルコへの輸入が急増した時期は、同じくインドでもUAEからの輸入が急激に増えており、この背景となっているのは2022年に両国間で結ばれたIndia-UAE Comprehensive Economic Partnership Agreement (CEPA)。この取り決めの中で、UAEからのシルバー地金の輸入関税は10%からスタートして毎年1%減らされ、2031年にはゼロになるとされた。

トルコのシルバー地金輸入



しかしシルバーをこの CEPA の枠内で取引するためには原産地証明書と 3% の付加価値が必要となる。これはインドがUAEから輸入するシルバー地金は、インドが通常の輸入に課す関税と CEPA での輸入関税の差が 3%を超えないと利益がなかったことを意味している。

これだからこそ、インド政府が CEPA 枠外のシルバー地金の輸入関税を 15%に引き上げた2023年になって初めて、UAEからの輸入が増え始めたのだ。関税の差が 6% になった昨年、UAEからの輸入は 422トン、2024年に入ってもその流れは続いており、今年1月と2月で既に 1300トン近くが輸入されている。

しかし、UAEからトルコへのシルバー輸入が急増しているのは、一時的とは言え、アラブ首長国連邦でボトルネックが生じているからかもしれないのだ。つまり、インドがUAEから輸入するシルバーの量とインド国内の需要には短期的なミスマッチが生じており、今年に入ってインドが輸入した量から見ても、UAE内には 1000オンスのシルバーインゴットの在庫が膨らんでいるはずで、それがトルコなどへ輸出されたと考えられる。

2024年の西側諸国の個人投資家需要は低迷するとされているが、トルコのシルバー輸入はそれがプレッシャーとなって伸び悩むだろう。そうなれば輸入のほとんどは、宝飾品需要が多くを占めるトルコ国内の需要を満たす方に向けられると考えられる。

トルコのシルバー地金輸出

