



Metals Focus – Precious Metals Weekly

貴金属ウィークリー 第90号 2024年8月22日

ゴールド

予定されているFRBパウエル議長のスピーチと金利引き下げへの期待で、史上最高値の2531.75ドルに

シルバー

シルバーは30ドルまで上がったが、金銀比価は下がらず85近辺のまま

プラチナ

Northam Platinum、4Eの販売高が7%増加にも関わらず、一株当たりのヘッドライン収益は下がると予測

パラジウム

ゼネラルモーターズはソフトウェアとサービス部門の1000人を解雇

公的機関のゴールド購入ペース鈍化 定着するか、あるいは一時的なものか

公的機関の大量のゴールド購入は、2022年から2023年に金利が急上昇して機関投資家がゴールドから遠ざかった間も、ゴールド価格を下支えした。2022年に購入量が過去最高の1082トンに達した後も、2023年も2年連続で1000トンを超えるなど、公的機関の購入の勢いは続いた。2010年代は、公的機関のゴールド需要は世界全体の約1割だったが、この2年間は2割を超えた。

今年も公的機関はゴールドを多く買っているが、そのペースは鈍化している。我々の推測では2024年第2四半期のネットベースの公的機関の買いは183トンで、第1四半期の300トンの39%減。とはいえ、絶対量としては、2010年～2019年の平均よりも44%多くなっている。今年の第1四半期の購入が非常に多かったことで、2024年上半期のネットベースの買いは480トンを超え、上半期としては過去最高、半期としては我々の2010年以降のデータで、2022年下半期、2023年下半期に続く過去3番目となった。

年初からゴールド購入を公表している国々を見ると常連国が並ぶ。トルコ(+44トン)とインド(+38トン)が上半期のトップ、かつ、前年比で購入量が大幅に増えている国だ。中国(+29トン)とホーランド(+19トン)など、その他の国々は購入ペースが落ちている。

購入量が減少しているのは、3月以降のゴールド価格の急上昇によるところがあるかもしれない。公的機関はゴールド価格の動きにはあまり影響を受けない傾向があるとはいえ、高値と動きの激しさを短期間に買う量を再考した可能性がある。

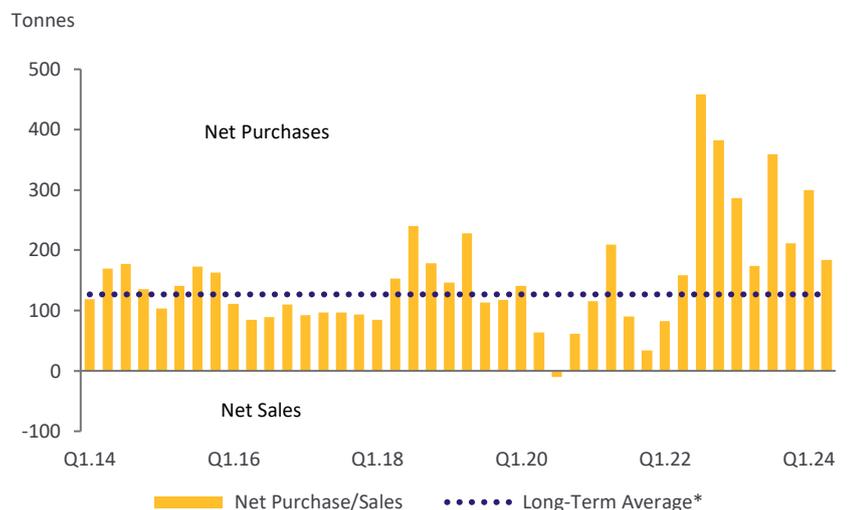
さらに購入量が減ってもあるいはストップしていても、ほとんどの国には今年上半期で外貨準備高に占めるゴールドの価値は上がっているはずで、それもここ数ヶ月の購入量が減っている背景かもしれない。

2022年～2023年同様に、今年も中央銀行のゴールド購入の背景にはドル離れが第一にある。ここ数年の地政学的な危機の高まり、特に米国が対ロシア制裁で決済ネットワークからロシアを除外するなど、いわゆる「ドルの武器化」を行ったために、その傾向が高まった。ゴールドを決済に使うことは実際あまりないが、自国に保管でき制裁や資産凍結など有事に対しても安全な資産として捉えられているのだ。

また米国の膨大な債務残高に対する懸念も今年になって再び高まった。大統領選挙の結果がどうなっても、財政資金不足を減らすような予算カットは望めそうにない。外貨準備高をユーロや円などドル以外の通貨に切り替えようにも経済見通しの悪さや債務問題などで、それも限られている。そういったところで、上昇を続けるゴールドを多く購入する中央銀行が増えても驚くことではない。

購入量が増えていることに加え、売りが少ないこともネットベースで購入が増え続けている原因の一つだ。実際、2024年上半期の公的機関のグロスの売りは前年比で3分の2も減っている。しかし2023年上半期は、トルコ中央銀行が大統領選挙を前に一時的とはいえ驚くべき量のゴールドを売ったために水準が高くなったことも一因だ。

公的機関のゴールド売買（ネットベース）



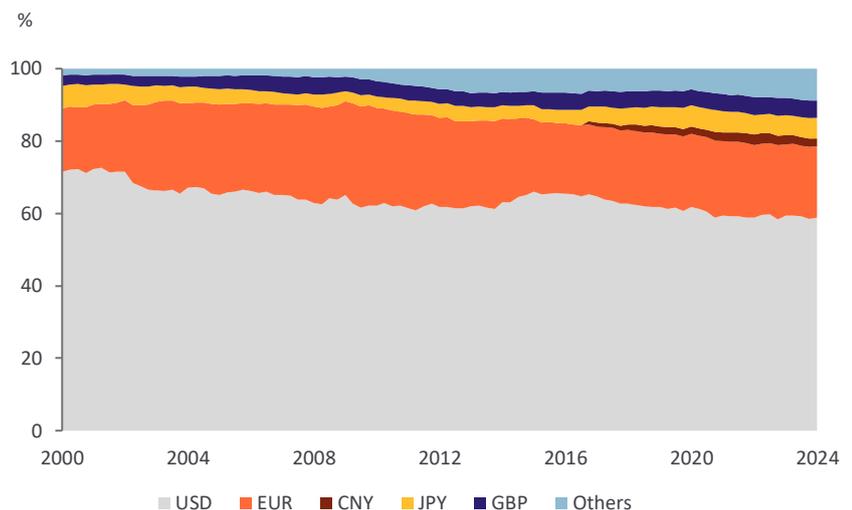
* 2010年-2019年 四半期平均 出典: メタルズフォーカス

年初来の公的機関の売却のほとんど全ては、ここ十数年積極的にゴールドを購入していた国々によるものだ。「購入後はそのまま保有」という姿勢から一転、フィリピン、そしてCISの数カ国などは、ここ数ヶ月は一定のゴールド保有高目標を定め、より活発に運用するスタイルに変わった。昨今の価格高騰を受けて、限定的だがある程度のゴールドを売却しても不思議はない。

今後、ゴールドを取り巻く良好な環境はしばらく続き、ゴールドの準備高が増える背景となるはずだ。米大統領選挙で共和党が勝てばさらに地政学的不安定さが増す可能性もある。もちろんゴールド価格が上がり続けている影響は無視できず、我々は今年中に再び史上最高値をつけるという予測を変えていない。そうなれば、これから購入をしようとしている公的機関は価格が高すぎるとして購入を差し控えることになるかもしれない。

したがって全てを考慮すると、2024年下半期の公的機関のゴールド購入は、少し控えめなペースになり、ネットベースで800トンあたりになるのではないかと推測している。しかし、ペースが落ちるとはいえ、今年全体では300トンあまりになり、2010年代の年間平均の57%増しになるだろう。それよりも重要なことは、公的機関が積極的に購入を続けていることで、ここ数年間構造的な供給余剰にあるゴールド市場で余剰を吸収せざるを得なくなっている投資家の負担を、幾分か軽くしてきたに違いないということだ。

外貨準備高の通貨構成



出典: 国際通貨基金(IMF)