



ゴールド

9月に利下げが予想されるが、その前の米経済指標発表前に、ゴールドは2510ドルを下回った

シルバー

8月初めの金銀比価は90まで上がったが、現在は85

プラチナ

中国の水電解装置メーカー Hygreen Energy は、スペインでグリーン水素工場に22億ドル投資

パラジウム

ヒュンデはEV需要の低迷を受けて、ハイブリッド車に力を入れ、7車種を14車種に増やす計画

インド Gold Conference でのセンチメント 貴金属需要の回復を反映

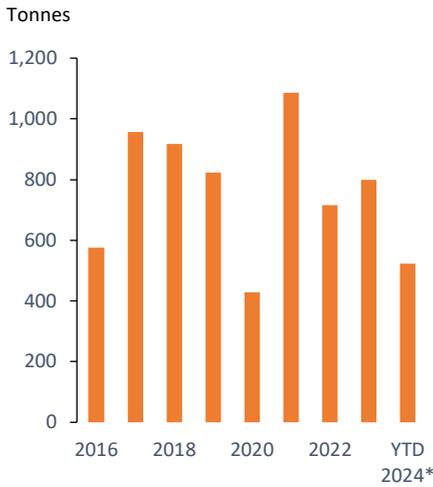
インドのバンガロールでは先週、650以上の団体が参加するインド最大の India Gold Conference (IGC) が開催され、我々も参加した。話題の中心はもっぱら、7月の関税引き下げと、それがサプライチェーンとインド・アラブ首長国連邦 (UAE) の包括的経済連携協定 (CEPA) にもたらす影響についてだった。

インド政府は7月23日に何の予告も無く、15% だったゴールドとシルバーの輸入関税を6% に、15.4% だったプラチナの輸入関税を6.4% に引き下げた。プラチナ宝飾品の需要は元々それほど価格に影響されないが、ゴールドとシルバーの宝飾品需要にこの関税率の変更がもたらした影響は非常に大きかった。すぐに消費者センチメントが回復し、それを受けて今月から始まったインドの祝賀シーズンに向け、小売業者は積極的に在庫を増やしている。業界ではこの回復傾向が今後数ヶ月続けば、今年上半期に低迷した需要をカバーできるのではと期待が高まる。

インドの今年第1四半期と第2四半期は、国内のゴールドとシルバーの価格が高かったために消費者が購入を控え、需要は低迷した。上半期のゴールド宝飾品の製造は前年比で2% 減に止まったが、宝飾品需要はマイナス8% と大きく崩れた。メタル価格の上昇だけでなく、拳式数の減少と総選挙もサプライチェーン全体の活動を鈍らせる要因となった。

この時期、シルバーの宝飾品と銀食器の需要も前年比で15%~20% 減と落ち込んだが、シルバーの輸入は508トンから8倍の4320トンに増加した。この大きな差を生んだ原因は、インドとUAE の CEPA 枠の低い関税率にあり、政府が関税率を上げる前に輸入しておこうという動きが輸入量の増大につながった。

インドのゴールド輸入



注: *1月から7月の輸入
出展: インド関税局、メタルズフォーカス

CEPA 枠の関税は 3% の付加価値をつけることを条件に 11% と低く、通常枠の 15% に比べると非常に有利だったからだ。

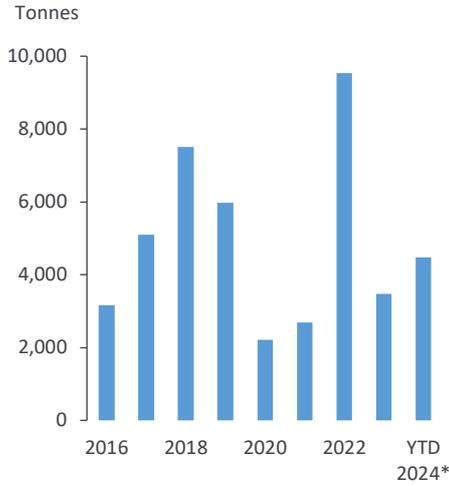
高い国際価格と弱い国内需要を背景に、インド国内では CEPA 枠の低い関税率で輸入されたシルバーが市場バランスを崩し始め、同時にゴールドも低い関税ルートのものが市場に増えたため、シルバーとゴールドは大幅なディスカウントで取引されていた。例えば、プラチナとゴールドの合金の関税は 5%、後発開発途上国 (LDC) からの輸入ドローレは 0%~3%、ASEAN 自由貿易地域のインドネシアから輸入するゴールドパーツの関税は 3% と、低い税率で輸入された商品が国内のゴールド価格を下落させた。2024 年上半期のインド国内のゴールドは 1 オンスにつき約 16 ドル、シルバーは 1 オンスにつきほぼ 0.7 ドルのディスカウントで取引されていたのだ。

しかし、政府がゴールドとシルバーの関税を引き下げたことでこのような輸入ルートの優位性が崩れ、国内価格は、変更発表後から早くも関税分下がり始めた。この翌週にはすでに小売店への客足が増えたという関係者の話からも、上半期に購入を控えていた消費者のペントアップ需要が大きかったことを示している。その後の数週間で、1日の売り上げが7月初めに比べて倍増した小売店もあったという。

サプライチェーン全体を通じたポジティブなセンチメントは、今回のカンファレンスに先立って開催された India International Jewellery Show (IIJS) でも明らかだった。インドでは 8 月終わりから 11 月まで祝賀シーズンとなり、その後は 2 月終わりまで続く結婚式シーズンだ。IIJS に出展していた製造業者らは期間中の受注数が過去最高となったとしており、多くの工場では今後数ヶ月はフル稼働の予定だという。

IIJS ではまた、小規模小売業者の参加も増え、ほとんどの宝飾品カテゴリーがポジティブな方向に向かっていることが見てとれた。国内のゴールド価格は史上最高値を 5% ほど、シルバーも約 12% まだ下回っており、重量のある商品に消費者の関心が集まっているようだった。この傾向は長い間見られなかったもので、これ自体は朗報ではあるが、我々は需要に構造的な変化が起こっているとは考えていない。プレミアム宝飾品の消費者層は都市部の富裕層に限られており、より広範な消費者層は軽量の宝飾品を好むトレンドは変わっていないと思われるからだ。

インドのシルバー輸入



注: *1月から7月の輸入
 出展: インド関税局、メタルズフォーカス

全体として、IISJ での過去最大の受注数、小売店への客足増加、そして活況だった IGC を含め、インドの宝飾品業界の展望はポジティブに転じている。しかしここで重要なのは、インドの需要回復は世界的にゴールド価格が上昇し続けている時に重なっている点で、多くの市場では価格が高騰しているため消費者が購入を控えている。

そのほかの分野をみると、ゴールドの地金輸入は、7月には前年比で 44% 増えて 90トンになるなどポジティブな傾向だ。これは7月の輸入量としては過去最高となり、うち7割は7月23日の関税カットが発表されてからの輸入だ。同様にシルバーの輸入も前年比で4倍となる 164トンだったが、この半分はUAEからの輸入であったことを見ると、今後は減っていく可能性が高い。

ゴールドとシルバーの需要に話を戻すと、過去2年間減少していたゴールド宝飾品製造は、2024年全体では前年比で 9% 増えると予測している。同様にシルバー宝飾品と銀食器の需要も回復して 8% 増えるだろう。さらに今年は「平常な」モンスーンが予測されており、それに伴って農民の収入が増えれば農村部のゴールドとシルバーの消費も増えるだろう。すでに第3四半期から、農村部の景況を示すバイクや日用消費財 (FMCG) などの需要が回復し始めている。とはいえ、国際市場で貴金属価格がこれ以上激しく動けば、インドの需要に水を差す可能性もある。