



Metals Focus - Precious Metals Weekly

貴金属ウィークリー 第122号 2025年4月25日

ゴールド

4月22日に史上高値 3500 ドルをつけた後、トランプ大統領が中国との貿易交渉に好意的姿勢を見せたことで3330ドル近辺

シルバー

中国の太陽光発電能力は2025年第1四半期に前年同期比30%増となる59.7GW、累積で950GWに

プラチナ

ボルボグループは、今後の市場と需要の見通し不透明のため、北米で最大 800 人削減計画

パラジウム

ノリリスクニッケルの2025年第1四半期の販売用パラジウム生産は昨年同期の23.2トンから微減、23.0トンに

ワールドシルバーサーベイ 2025

シルバー・インスティテュートは、シルバー市場の過去の需給動向の分析と2025年の予測を含む、メタルズフォーカスによる年次需給報告『ワールド・シルバー・サーベイ 2025』を公表。ニューヨークで先週開催されたイベントとIndustrias Peñoles がメキシコで行ったウェビナーで発表した。

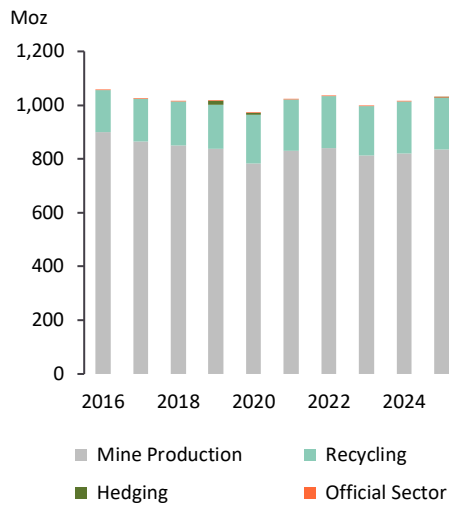
今回のレポートの主旨の一つに、4年連続で2024年も大幅な供給不足となったシルバーのファンダメンタルズの強さが挙げられる。シルバーに有利なマクロ経済と地政学的状況を背景に投資が増え、年間平均価格は2012年以降で最も高くなった。

しかし、ゴールドと比べたシルバーのパフォーマンスに失望感を抱く投資家も少なくない。ゴールドの高騰は、通貨に変わるものとして受け入れられているゴールドの需要が地政学的緊張の高まりと政局不安の中で、より高まっていることの反映だろう。またシルバーには豊富な地上在庫があり、工業メタルとしての性格が強いことも価格上昇の足枷になったと考えられる。

2024年はシルバーの工業需要が過去最高に

2024年のシルバーの需要は3%減ったとはいえ、水準は過去に比べて依然高い。全体を押し上げたのは4年連続で過去最高を記録した工業分野で、送電網インフラ、車の電動化、太陽光パネルなどグリーン経済が需要を牽引、AI技術の発展もシルバーを支えた。ただ、ほとんどの工業分野ではあまり目立たないが、太陽光パネル産業ではシルバーの節約は顕著になり、これが、一昨年は11%伸びた工業需要の成長率が、2024年は4%にとどまった原因と見られる。

世界のシルバー供給



出典: シルバーインスティテュート/メタルズフォーカス 『ワールド・シルバー・サーベイ2025』

シルバーの宝飾品製造は2023年に大幅に減少したが、2024年は回復して3%増加。増加のほとんどはインドの需要で、地金の輸入関税引き下げ、健全な地方経済、純度の高いシルバー商品への需要シフトなどが支えになった。タイも欧米への輸出増で二桁台の成長を遂げた。

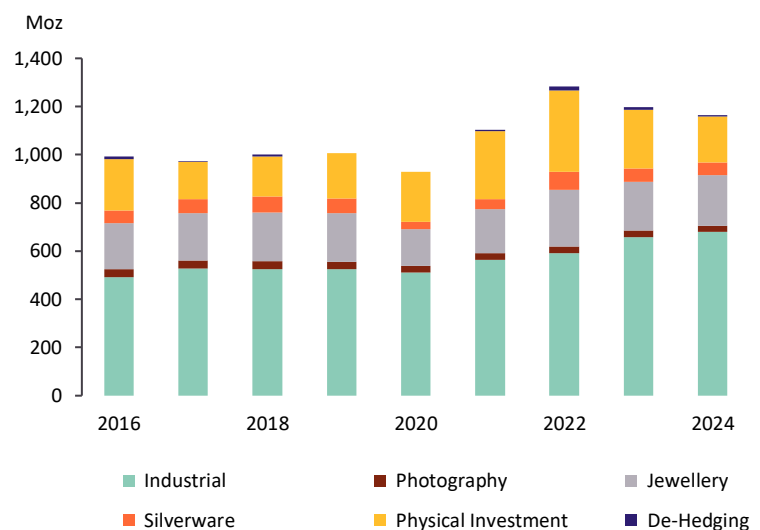
しかし、これらの需要増も、インゴットとコインの需要が22%も減ったためにかき消されてしまった。欧米の全ての主要市場は、主にインフレと利食い売りのためにマイナスとなった。最も減少幅が大きかったのは米国市場(-46%)で、価格の高さやトランプ氏の大統領選挙勝利、飽和状態になった市場などが原因。インドが21%も増えたのが明らかに例外だった。銀食器の需要も価格の高騰でインドのギフト需要に影響し、2%減った。

2024年の供給は微増

昨年のシルバー供給は2%増加した。世界の銀鉱山生産は、2023年に一時停止されていたNewmontのメキシコのPeñasquito鉱山が全面的に再開したことで前年比0.9%の増産となった。オーストラリア、ボリビア、米国でも生産が増えたが、その他の国、特にチリでは減産となった。

リサイクル供給は6%増えて12年ぶりに高い水準となった。エチレンオキサイドの合成に使われる銀触媒のリサイクルをはじめ、工業分野のリサイクルが最も増えた。シルバー価格が上昇し、特に欧米の経済低迷が銀食器と宝飾品の売却を促したことでこの分野のリサイクルも増えた。

世界のシルバー需要



出典: ブルームバーグ

マクロ経済と地政学的状況の不安がシルバー投資を支える

今年は、世界のシルバー供給は鉱山生産の増加で 2% 増えるが、リサイクルは変わらず、ヘッジ売りはほとんどないだろう。需要サイドは、過去最高が続いた工業需要は、エチレンオキサイドの生産がそれほど拡大せず、太陽光パネルでシルバーの節約が強まることなどを背景に今年はそれほど増えないだろう。宝飾品と銀食器も、高いシルバー価格がインドの需要を抑えて減る見通し。インゴットとコインの今年の需要は 2 年続いた低迷を経て一部回復すると考えられる。

以上、供給が 2% 増えて需要が 1% 減るため、今年の供給不足は前年比で 21% 少なく、2022 年のピーク時の半分となる。2024 年同様に、豊富な地上在庫があるためにこの供給不足も今年のシルバー価格にそれほど影響を与えず、長期にわたる現物スクイーズも起こりにくいだろう。

その代わりにシルバー価格は、引き続き経済要因で動くプロの投資家の動きに影響されることになり、直近の投資見通しはポジティブ。シルバーは今のところ米国の相互関税から除外されているが、米国の貿易と関税政策のおかげで先の読めない状況が続くだろう。さらに、米経済の健全性に対する懸念が金利引き下げ予測を強めてドル安をもたらし、安全資産としての米国債の地位を危うくするだろう。地政学的緊張も早期に解消する見通しは少ない。これら全てが貴金属投資には有利な環境を作り出し、シルバー価格の上昇を支えるだろう。しかし、見通しの悪い中国経済がシルバーには圧力となり、金銀比価は高いまま推移する可能性がある。

シルバー市場の需給バランス

