

ゴールド

2025年は利下げ、地政学リスク、資産の分散化の動きでゴールド価格はさらに上がり3000ドルの新たな領域に

シルバー

続く供給不足とゴールドに釣られて35ドルに達する予測だが、中国経済への不安が晴れず大胆な好転は望めない

PGM

供給不足が続く中でも自動車需要の先行き不安と豊富な地上在庫で、Pt, Pd, Rdに対する逆風解消されず

2025年のプラチナとパラジウムは価格上昇期待できるもロジウムは低迷予測

『Precious Metals Investment Focus 2024/2025』発表される

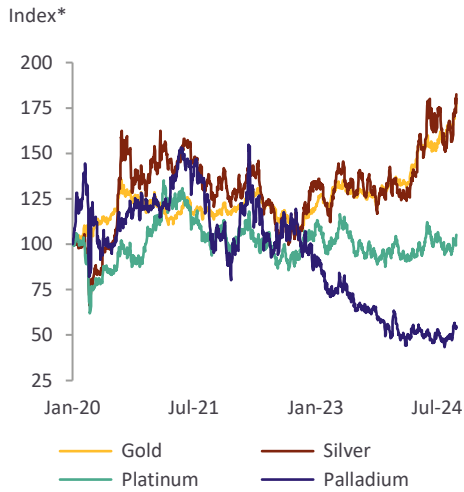
ゴールド、シルバー、プラチナ、パラジウム、ロジウムの投資に関する我々メタルズフォーカスの年間レポート、『Precious Metals Investment Focus 2024/2025』が、マイアミで行われたLBMA/LPPMカンファレンスにて発表された。本稿では、過去の詳細なデータと2024年～2025年の見通しとなる同レポートの主要点をまとめて報告したい。

マクロ経済と高まる地政学リスクを背景に、ゴールドが貴金属の価格上昇を牽引

ゴールドは昨年10月の1800ドル前半から、今年9月に史上最高となる2686ドルに達するまで、何度も最高値を塗り替えるなど、過去12ヶ月間、驚くべき上昇を続けた。FRBがいつ、どのくらいの利下げを開始するかという憶測が価格を動かし続けた主な要因だが、そのほかにも地政学リスク、米国の債務超過がもたらす長期的な影響、旺盛な公的機関の買い上げなど、いくつかの要因があった。さらに、盛況な米国株式市場を中心とするポートフォリオを分散化しようとする投資家がゴールドを買ったことも支えになった。

こういった背景はシルバーにもプラスに働いたが、ゴールドと比べた相対的なアウトパフォーマンスは限定的だ。多くの場合シルバーは工業用コモディティとみなされ、ゴールドのように資産的価値を有するものと考えられていないからだろう。これとは対照的にPGMは、マクロ経済の好況やゴールド価格上昇の恩恵をほとんど受けず、投資家は各々が注目するメタルに対してのみ行動を起こしているようだった。結果、プラチナとロジウムの価格はレンジを出ず、パラジウムは下落傾向が続いた。

5年間の貴金属価格のパフォーマンス



*Index = 2020年1月1日を100として
 出典: メタルズフォーカス、ブルームバーグ

ゴールド

ゴールドは過去12ヶ月間の上昇の流れがそのまま来年も続くだろう。米国経済は不景気にはならないだろうが、来年は経済成長が鈍化しインフレの上昇率も下がるため、さらなる利下げが予測される。低い政策金利と債券の利回りで金利差の縮小がドル安を招き、ゴールドにとっては有利な状況になるだろう。米政府の債務超過、地政学リスクの高まり、中国の経済や加熱気味の株式市場の調整など、投資家が資産分散を追求する要因は数多く考えられる。

また、外貨準備をドル以外の資産にも分散したい公的機関の旺盛なゴールド買いも価格を支えるが、高い水準の価格を考えるとゴールドのその他のファンダメンタルズは価格上昇を支える材料にはならないだろう。

以上から、我々は、2025年第1四半期の平均価格は過去最高の2800ドル、ピークは3000ドルあたりになると予測しているが、2025年第2四半期以降は上昇が続かないと考えている。過去12ヶ月間の高値に続く価格は、既に今後の利下げを織り込み済みのものになっているからだ。また非常に高い水準に達している米国の株式市場が調整局面に入った場合の影響は大きく、特にゴールドはすぐにその影響を受けるに違いない。ゴールドのロングポジションも非常に大きくなりつつあり、あと数ヶ月はさらに増えるだろう。このような逆風の中でもゴールドに対する投資家の関心は今までと比べても非常に高いまま続くと考えられるため、我々は、2025年第4四半期までは平均2400ドル、2025年を通じての平均価格は前年比8%増の2560ドルになると予測している。

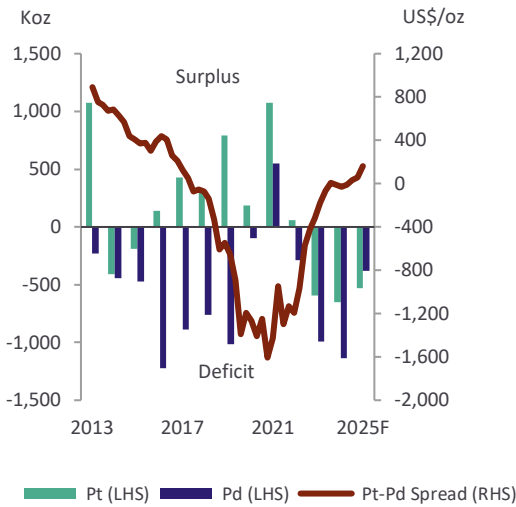
シルバー

大まかに言えば、シルバーはこれからもゴールドの動きに追随することになるだろう。2025年第2四半期はゴールドの高値に引っ張られて35ドルまで上がるだろうが、中国経済の先行き、工業メタルとしての先行きの悪さでアウトパフォーマンスが大きく好転することはないだろう。金銀比価は80台の初めから半ばまでで推移する予測だ。

2025年下半期にゴールド価格上昇の動きが止まれば、シルバーもそれに続き、2025年後半に金銀比価が縮まるだろう。シルバーは貴金属の下落トレンドの時にはパフォーマンスが落ちると考えられているため、一見すると通説に逆らうようだが、我々のこの予測の根拠は、来年あるいは再来年のある時点で、構造的な要因に支えられてシルバーの工業需要が大きく伸び、それに対して投資家がシルバーの構造的な供給不足に大きな関心を寄せるようになると推測していることにある。

以上のことから、2025年第4四半期は30ドル以下に下がるだろうが、2025年の年間平均価格は9%上がって13年ぶりに高い30.80ドルになると予測している。

プラチナとパラジウムの現物の
超過/不足



出典: メタルズフォーカス、ブルームバーグ

プラチナ

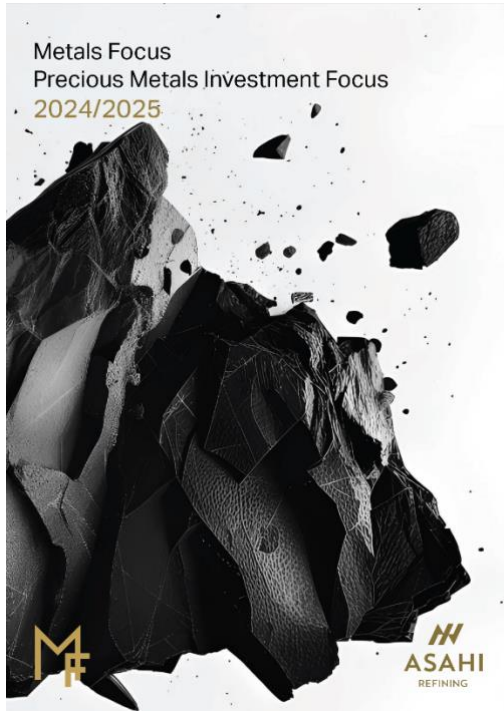
2022年と2023年のプラチナはほぼレンジに縛られた動きから抜け出せなかったが、2024年も今のところ違いは見られず、850ドルから1100ドルの間を推移している。プラチナは、需要が安定しているにも関わらず鉱山生産とリサイクル供給が低迷しているため、2年連続で供給が大幅に不足していることが価格を支えているが、一方で短期的には豊富な地上在庫が供給不足の優位性を打ち消してしまっている。

2025年は自動車触媒のリサイクルが二桁で増え、供給の不足幅は縮小するだろうが、鉱山生産は減少が続き、供給の全体量は増えないだろう。地上在庫にはまだ余裕があるため、2025年のほとんどの期間、プラチナはレンジを出ない動きが続くが、年の終わりには現在のレンジの上限に向かって少し上向くだろう。というのは、バッテリー電気自動車の販売が低迷して、長期的な視点を持つ投資家はゴールドに比べて過小評価されているプラチナの価値に新たな希望を見出すと考えられるからだ。したがって我々の2025年の平均価格予測は、13%上がって1070ドルだ。

パラジウム

2024年は、2010年以降の我々のデータの中で過去2番目に多い供給不足の年だったが、パラジウムの弱気な長期的ファンダメンタルズを背景に価格は年初以来上がっておらず、機関投資家は積極的なショートポジションをとっている。さらに豊富な地上在庫が主な原因となってパラジウム市場は今年ほとんどの期間、順ぎやの状況で、投資家はポジティブなローリングイールドのままショートポジションをもち続けることが可能になっている。

2025年はリサイクル供給が回復して増え、自動車触媒の需要が減るために現物不足が大きく解消するだろうが、長期的には現物超過は避けられず、弱気センチメントが長い期間続くことになるだろう。とはいえ、比較的流動性の少ない市場でショートスクイーズが再び起これば、パラジウム価格はまた上下する可能性がある。したがって我々は、2025年の平均価格は3%上がって1010ドルという予測を立てている。



ロジウム

2025年はガラス産業と化学産業の需要が減り、自動車触媒のリサイクルが回復するために、ロジウムの現物不足は解消するだろう。これに加え、弱気な長期的展望が投資家をロジウムから遠ざけるため、2025年の平均価格は前年比で16%下がって4000ドルになるだろう。

メタルズフォーカスについて

メタルズフォーカスは世界でも屈指の貴金属コンサルティング会社。ゴールド、シルバー、プラチナ、パラジウムのマーケットリサーチを専門とし、定期的なレポートや需給及び相場予想、特定の要望に応じたコンサルティングを提供している。

メタルズフォーカスのレポートとコンサルティングは、高度なデータ分析と詳細な現地調査の両方をもとにしたリサーチに基づく。我々のアナリストは頻りに主要マーケットに赴き、生産者、メーカー、エンドユーザーまでを含めた関係者に取材をして直接入手した情報をレポートに役立てている。

『PRECIOUS METALS INVESTMENT FOCUS 2024/2025』について

このレポートではゴールド、シルバー、プラチナ、パラジウム、ロジウムへの投資に関心のある投資家を対象に、さまざまな選択肢について分析を行い、先物市場、相対取引、上場投資信託、現物投資、株式など、主な投資商品についての概要をカバーしている。(メタルズフォーカスによる他のレポート同様に、投資アドバイスの提供は行わない。)

同レポートのコピー、その他のレポートやサービスについては下記までご連絡ください。

Charles de Meester, Sales Director charles.demeester@metalsfocus.com,
Tel: +44 (0)7809 125 334

Neelan Patel, Regional Sales Director
neelan.patel@metalsfocus.com,
Tel: +44 (0) 7783 448 891