

# 金ETF証拠金取引 WEEKLY REPORT

## 2023/01/23号

一般社団法人日本貴金属マーケット協会 池水雄一



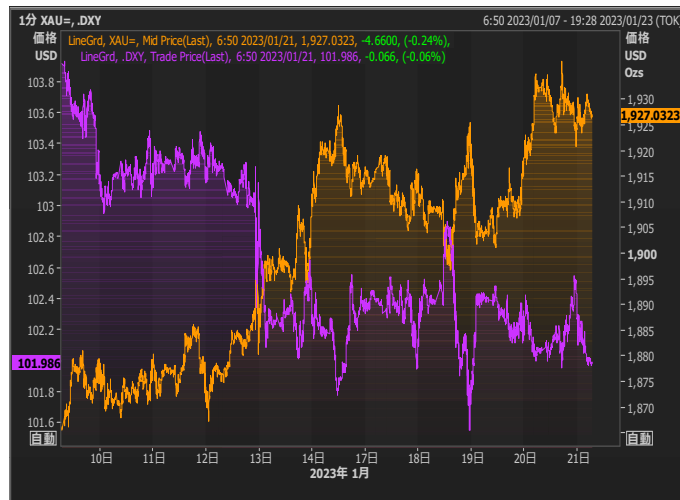
【ゴールドマーケットの現状】

## ゴールド上昇止まらず1930ドル

SPDR Gold Shares円建価格



ゴールドとドルインデックス



1月に入ってゴールドは9カ月ぶりの高値をつけました。2月1日のFOMCまでは1950ドルがレジスタンス、1900ドルがサポートとなりそうです。先週書いた通りRSI75は買われ過ぎという警戒感もあり、週中には1900ドルを一時割り込む場面がありましたが、そこはすぐに買われて上昇、週末はふたたび1930ドル近くまで上昇、ゴールドの強さが目立ちます。昨年後半からゴールドマーケットにはミステリアスバイヤーがいるのではないかという話が出てきています。金利上昇の場面でもゴールドが下がらず逆に上がり続けたのは金利を関係なしに買っているものがあるはず、というのがその背景ですが、WGCの発表した中央銀行の買いはまさにそれを示していると言えます。第三四半期には400トンという四半期ベースでは圧倒的に過去最大の量を中央銀行が買っており、年間ベースの数字はまだ発表されていませんが、過去最大になることはほぼ確実と言えるでしょう。中央銀行に加えて、世界各地の個人投資家も現物のゴールドを買っています。中国、インドは言わずもがな、ここ数年はドイツや米国と言った過去にはあまりゴールド現物を買わなかった国の個人投資家も造幣局の前に行列を作るような買い方をしているようです。このような中央銀行と個人投資家の動きは、金利に反応してゴールドのETFや先物を買っている機関投資家やヘッジファンドの金融側面からの動きとは対極なものです。昨年後半からはそういった金融マーケットからのゴールドの動き（売り）と現物を中心とした中央銀行と個人投資家の動き（買い）の勢いが逆転してきたと考えてもいいでしょう。このマーケットの上昇に、売りに回っていた機関投資家やファンドは売りポジションを買い戻し（ショートカバー）、逆に新たにゴールドの買い手となるところも増えてきています。Comexのロングポジションは増加しており、おそらく2000ドルもそう遠くない未来に到達しそうです。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読み下さい。

## 金ETF証拠金取引|WEEKLY REPORT

## 【マーケット・トピック】

## 「明暗分けるプラチナとパラジウム」

プラチナとパラジウムの価格が逆転してはや5年経ちます。2000年から2002年の間に一度逆転した期間がありますが、その2年を除いて1990年から2018年までの26年間はプラチナが最大でパラジウムよりも1700ドル高いレベルまでプレミアムとなっていました。パラジウム需要の8割はガソリンエンジンの触媒として使われるおり、プラチナはディーゼルエンジンの触媒需要が総需要の4割です。自動車の大部分はガソリン車であり、パラジウムの年間鉱山生産量200トンに対してその触媒需要は年間で260トンにも及び、環境規制の厳格化に伴いその需要量は毎年増加傾向となっていました。一方ディーゼル車のプラチナ触媒需要はパラジウムの4分の1程度であり、それも2015年にフォルクスワーゲンの触媒試験不正事件がディーゼル車の主戦場である欧州でディーゼル離れをすすめて、プラチナ触媒需要は減少の一途をたどることになったのです。その鉱山生産量が大きく増加する可能性がほとんどない状況を見るとパラジウムの供給不足が続くのは明らかだったのです。その結果2018年には価格が逆転、その値差は急速に広がり、最大の生産国であるロシアがウクライナに侵攻したことによりプレミアムは一時2000ドルに達しました。

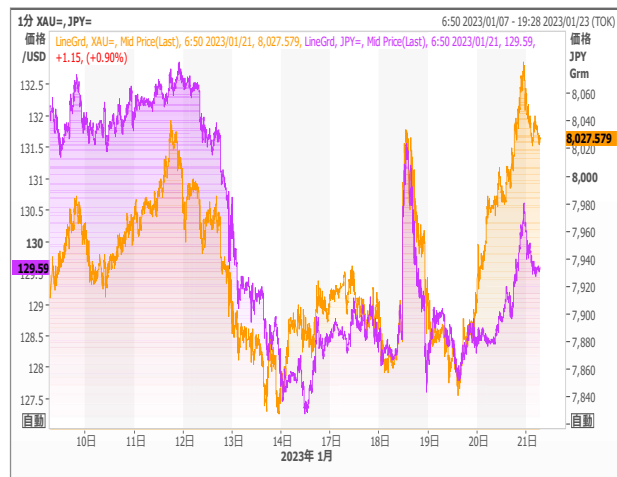
しかしその価格関係が逆に動き出しました。プラチナよりも安かったからガソリン車に採用されたパラジウムが今やはるかに高くなったため、プラチナで代替する動きが活発になったこと。パンデミックより自動車生産が落ち込んだこと。脱炭素でガソリン車からEVやFCVへの動きが加速してきたこと。そのためパラジウム価格は頭打ちとなり、プラチナはパラジウム代替需要、水素社会での水電解電極需要やFCVの触媒など新たな需要もあり、対照的に需要増加傾向が明らかです。ロシアの供給不安と中国での自動車生産の伸びでパラジウムは一時的に跳ねる可能性は残りますが、長期的需給を考えるとパラジウムとプラチナの価格はふたたび逆転する可能性が高いと考えたほうがよいでしょう。



Gold ETF残高とゴールド価格



米長期金利とゴールド



円建てゴールドとドル円

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレマー）をお読み下さい。

## 【ディスクレーマー（免責条項）】

本レポートは、本取引所が一般社団法人日本貴金属マーケット協会から提供を受けて、公表しているものであり、本レポートの内容に関する一切の権利は、一般社団法人日本貴金属マーケット協会に帰属いたします。本取引所は、本レポートの正確性、完全性、適時性等を保証するものではありません。また、本取引所は、本レポートを用いて行う一切の行為及び本レポートに基づいて被った損害について、何ら責任を負うものではありません。

株式会社東京金融取引所

本レポートは、一般社団法人日本貴金属マーケット協会（以下、弊社）が、投資判断の参考となる情報提供を目的に作成したものです。金融商品売買の勧誘を目的としたものではありません。投資に関する最終決定は、投資家ご自身の判断で行って下さい。本レポートは、弊社が信頼できると判断した情報源からの情報に基づき作成したものです。情報の正確性、安全性を保証するものではありません。また、本レポートに記載された見解や予測は、本レポート発行時における弊社の判断であり、全部または一部が予告なしに変更されることがあります。本レポートを使用することに生ずるいかなる種類の損失についても、弊社は責任を負いません。本レポートの著作権は、原則として弊社に帰属いたします。本レポートにおいて提供される情報に関して、弊社の承諾を得ずに、当該情報の複製、販売、表示、配布、公表、修正、頒布または営利目的での利用を行う権利を有しません。

【会社名】 一般社団法人日本貴金属マーケット協会（Japan Bullion Market Association）

【所在地】 〒103-0016 東京都中央区日本橋富沢町11-15-503

【URL】 <http://jbma.net>

【E-mail】 [info@jbma.net](mailto:info@jbma.net)

### 池水雄一（いけみず・ゆういち）プロフィール

1962年生まれ兵庫県出身。1986年上智大学外国語学部英語学科卒業後、住友商事株式会社入社、その後1990年クレディ・スイス銀行、1992年より三井物産株式会社で貴金属チームリーダーを務める。2006年よりスタンダードバンク東京支店副支店長、2009年に同東京支店で支店長に就任。2019年9月より日本貴金属マーケット協会（JBMA）代表理事に就任。一貫して貴金属ディーリングに従事し、世界各国のプリオン（貴金属）ディーラーでブルース（池水氏のディーラー名）の名を知らない人はいない。

最新情報は  
ツイッターで

