

いまの貴金属市場を取り巻く流れから
2021年の相場動向を読む上でのポイントまで

守りのゴールド 輝くかプラチナ

～ウィズコロナ、脱炭素時代の貴金属マーケット展望～

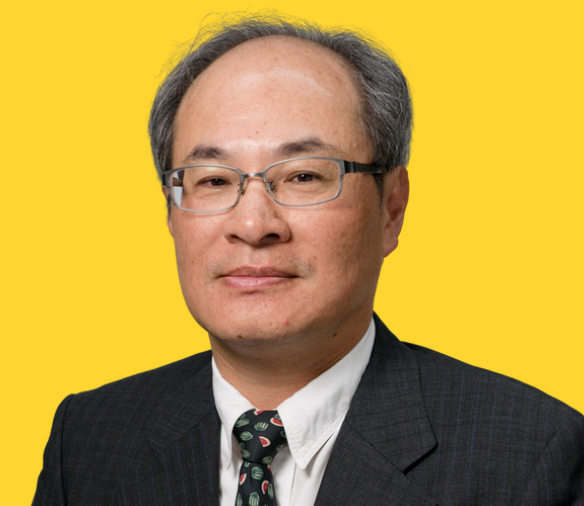
2021.3.27[SAT]

講演資料





【北浜投資塾 貴金属ライブセミナー】
守りのゴールド、輝くかプラチナ



<ゴールド> 亀井の“注目”

「ドル建て金価格の温故知新」

金市場のテーマ（深層底流）としての米「双子の赤字」 基軸通貨ドルを巡る金の動き

①ニクソンショック＝ドルの切り下げ 1971年8月

1960年代 固定相場制による貿易収支の悪化

ベトナム戦争による戦費の拡大（長期化した戦争）

②プラザ合意 主要国話し合いの上でのドルの切り下げ 1985年9月

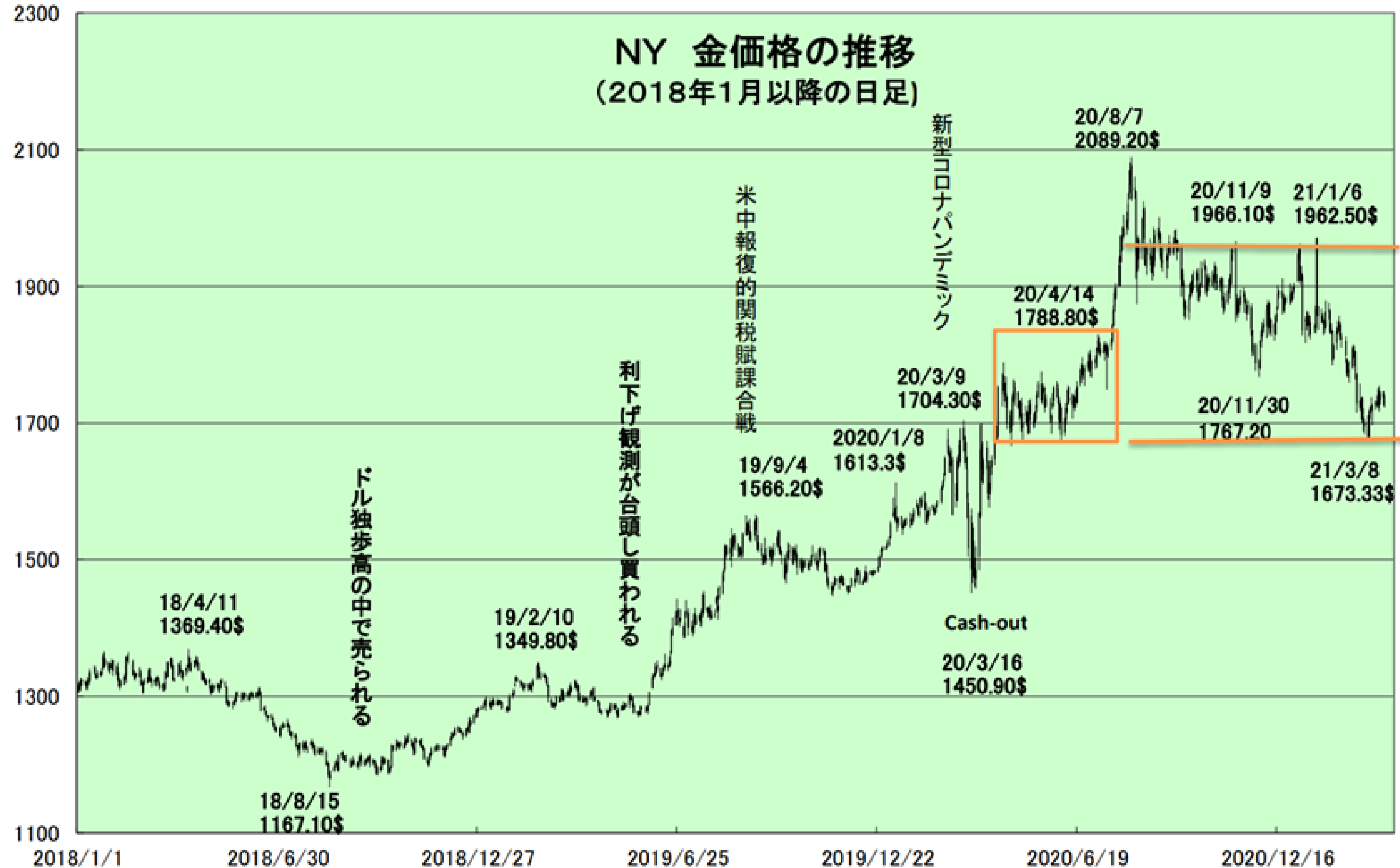
レーガン政権 大幅減税 歳出削減 規制緩和 インフレ退治の高金利

③新型コロナパンデミックを経て??

急ピッチで膨らむ財政赤字

景気回復＝貿易赤字の拡大

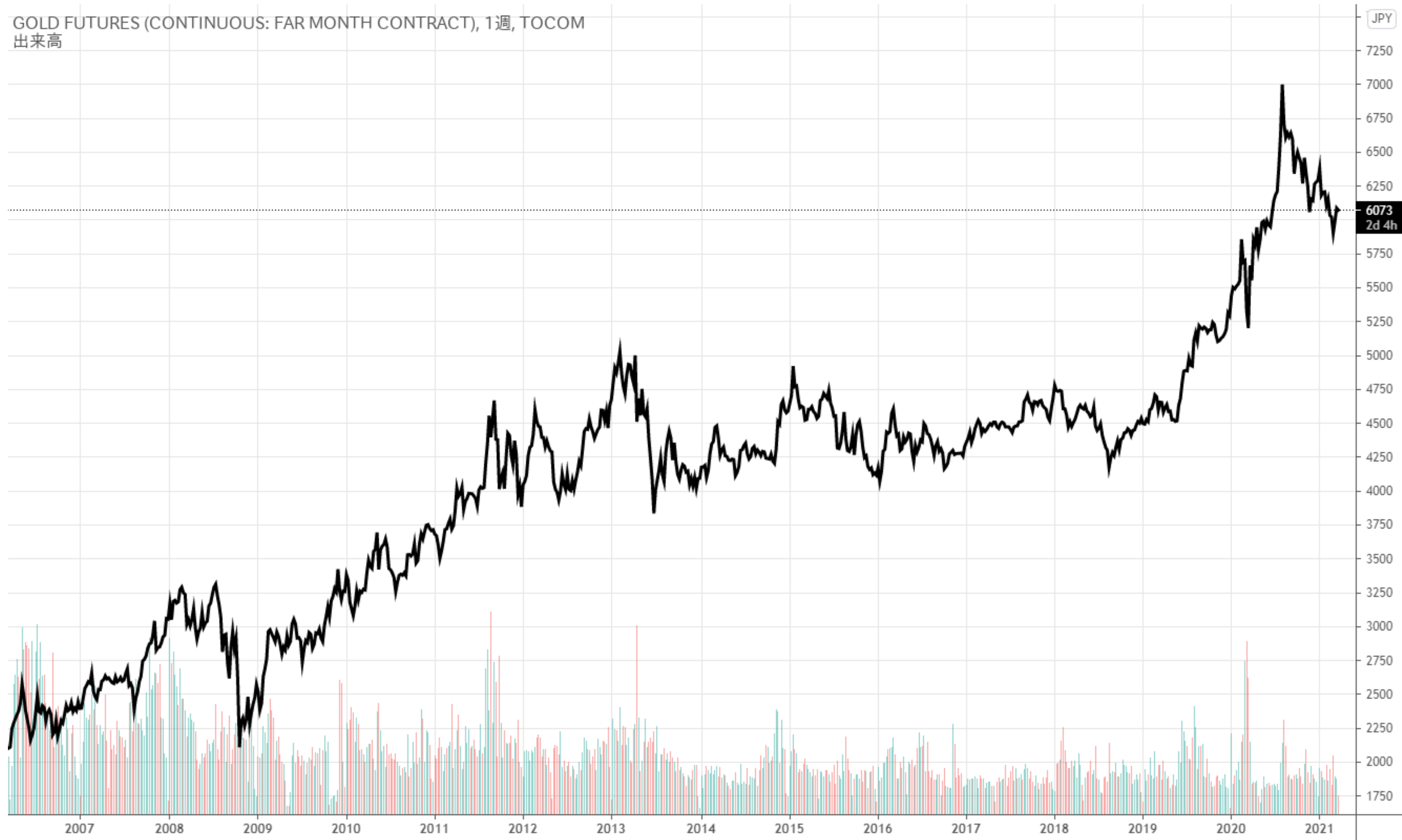
金価格の推移① NY金先物価格 2018年以降



金価格の推移② NY金先物価格 2007年以降



金価格の推移③ 大阪金先物価格 2007年以降



出所：TradingView

2021年3月 FOMC（連邦公開市場委員会） 経済見通し

	21年	22年	23年	長期
FF金利	0～0.25	0～0.25	0～0.25	2.5 (2.5)
実質GDP	6.5 (4.2)	3.3 (3.2)	2.2 (2.4)	1.8 (1.8)
失業率	4.5 (5.0)	3.9 (4.2)	3.5 (3.7)	4.0 (4.1)
インフレ率 (コアCPI)	2.2 (1.8)	2.0 (1.9)	2.1 (2.0)	

(%、カッコ内は2020年12月時点の見通し)

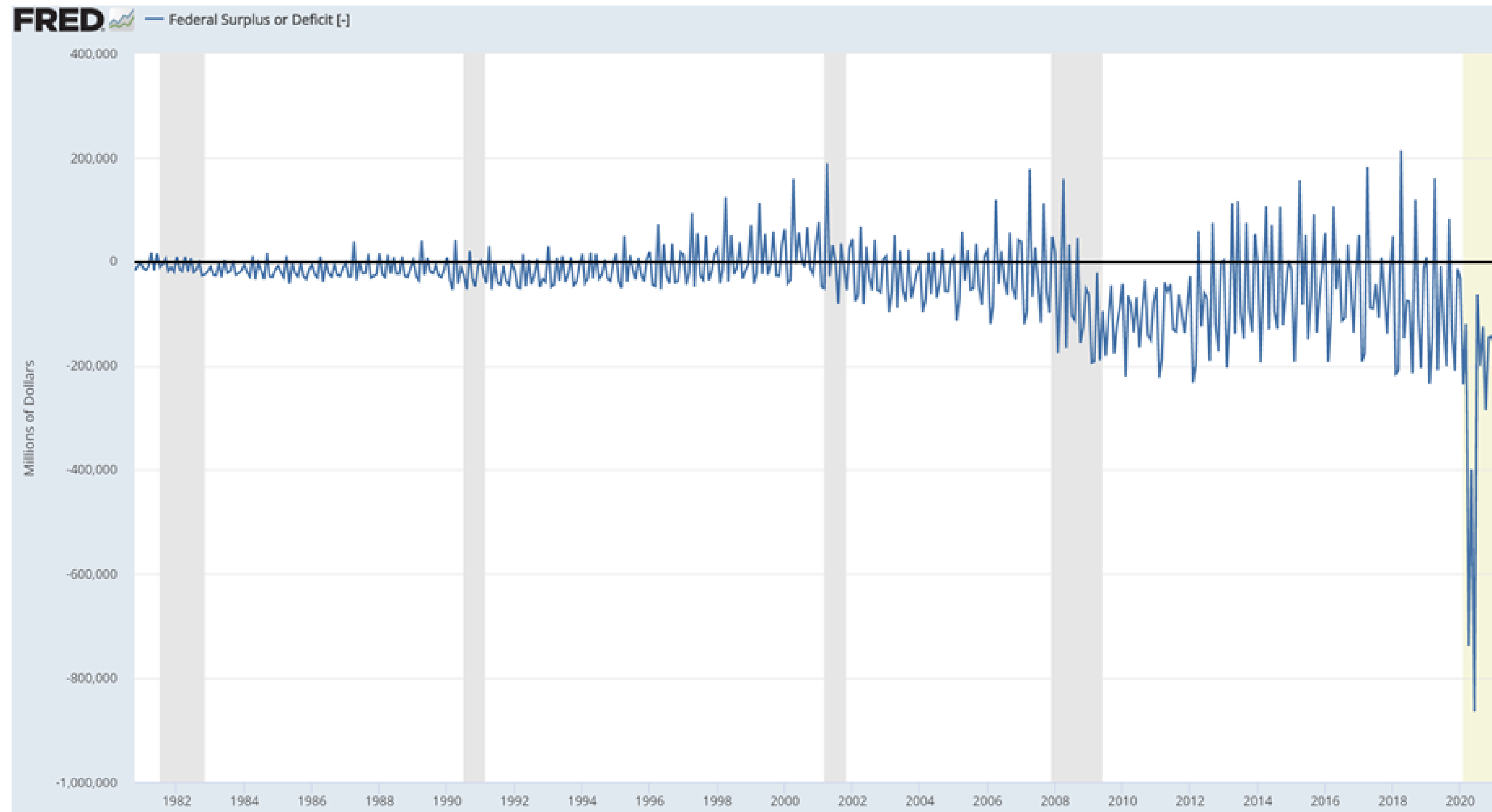
米長期債利回り（長期金利）の推移



出所：アトランタ連銀

米長期債利回りの上昇 月次ベースの米財政収支

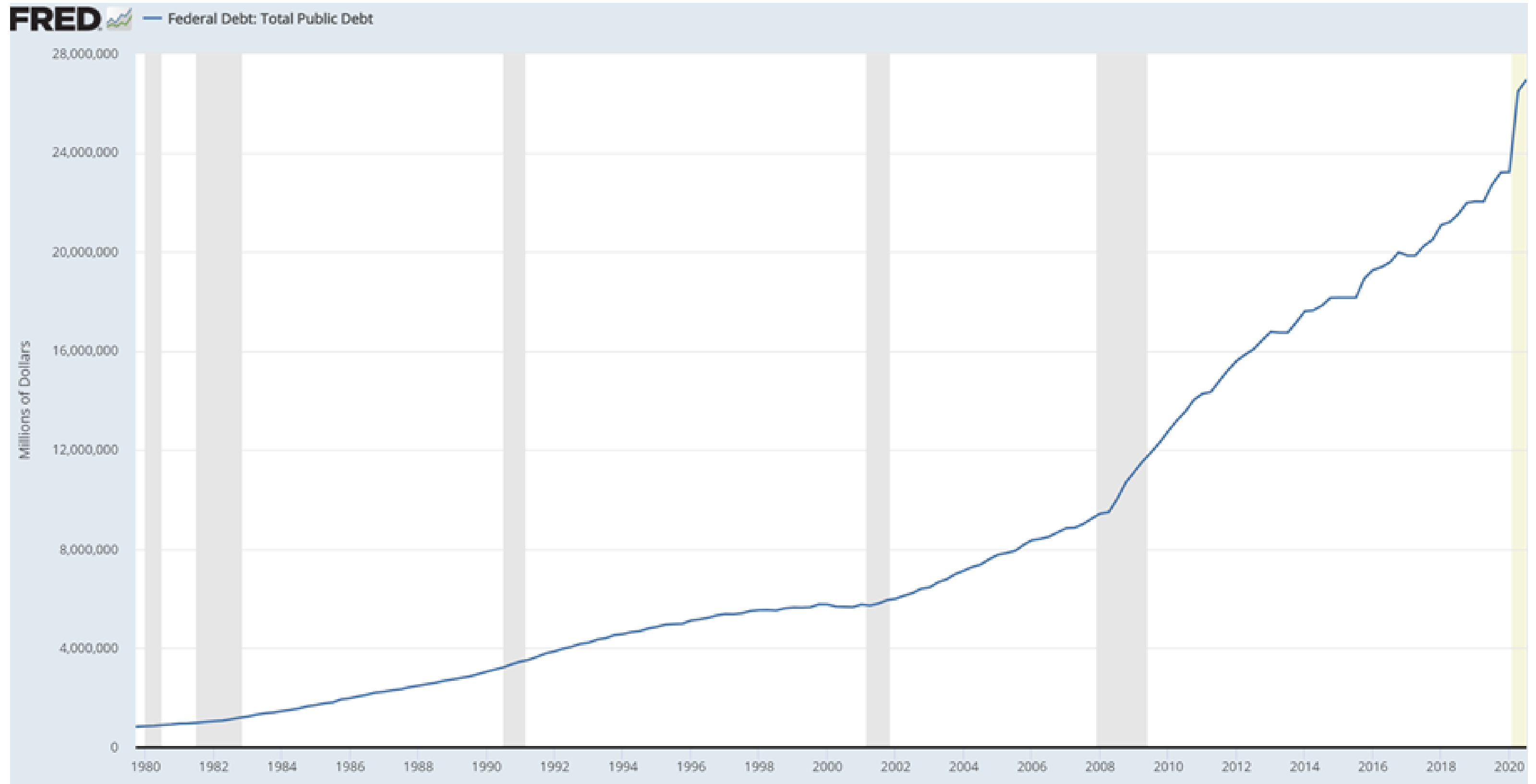
米財政収支の推移（月次ベース、単位100万ドル）



出所：アトランタ連銀

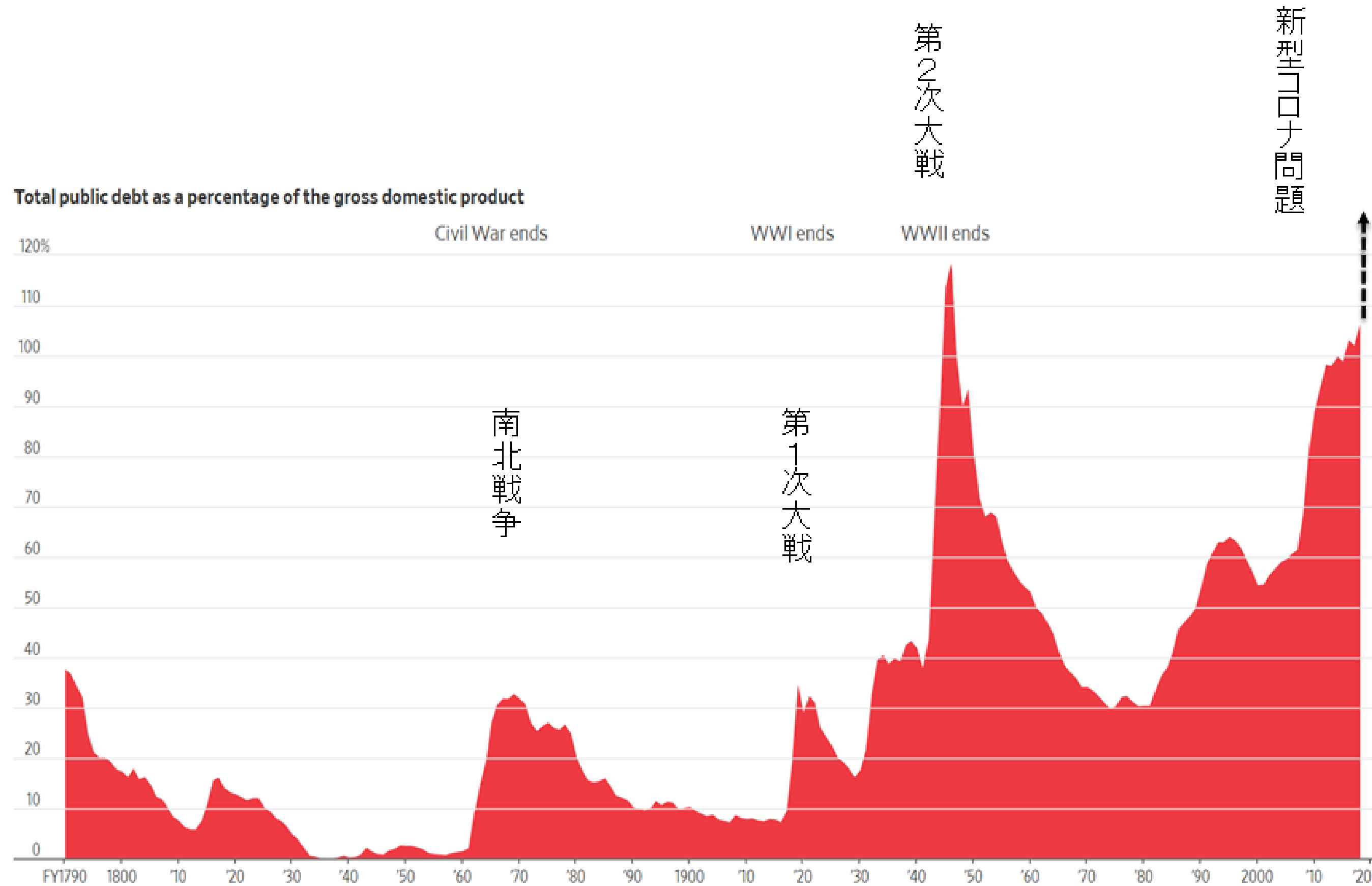
30兆ドルに迫る米累積財政赤字

米累積債務の推移（単位 100万ドル）

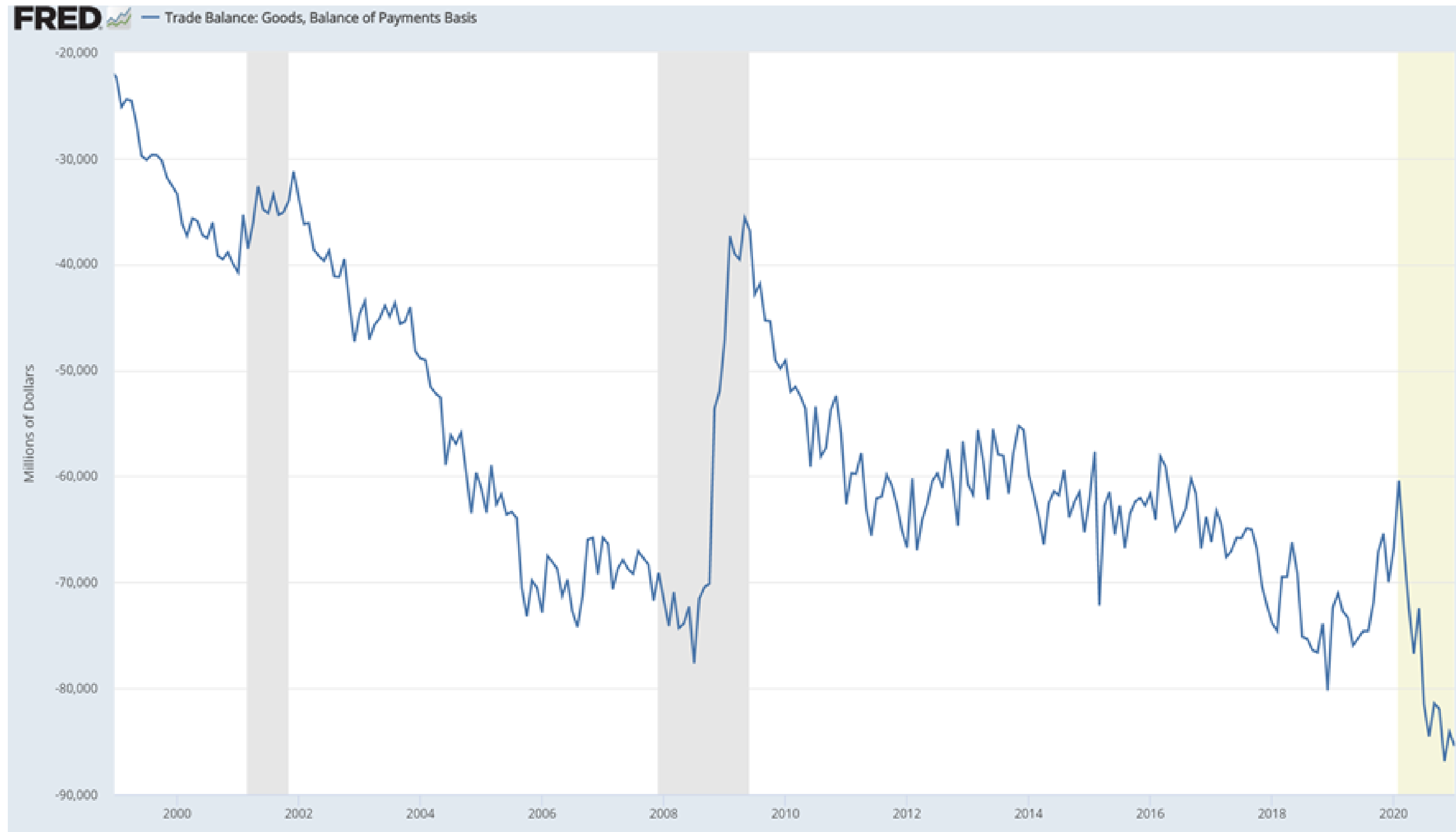


出所：アトランタ連銀

米累積財政赤字のGDP比率



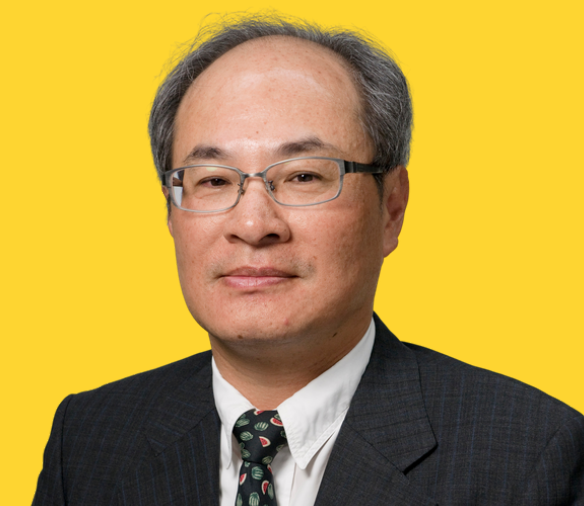
米貿易赤字の推移（100万ドル）



出所：アトランタ連銀



【北浜投資塾 貴金属ライブセミナー】
守りのゴールド、輝くかプラチナ



<ゴールド>

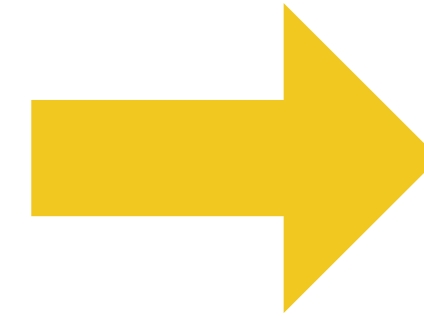
森田の“注目”

森田の注目（金：ゴールド）



Investment

- ・不確実性が続く投資環境
- ・維持される低金利政策
- ・高まるインフレ懸念
- ・継続する高株価への警戒

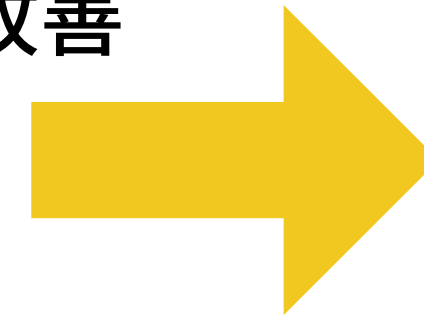


投資需要が一定程度
期待できるか？



Consumer

- ・緩和傾向にあるロックダウンなどの行動制限
- ・世界経済の回復に伴う消費者心理の改善
- ・安定性高まる金価格

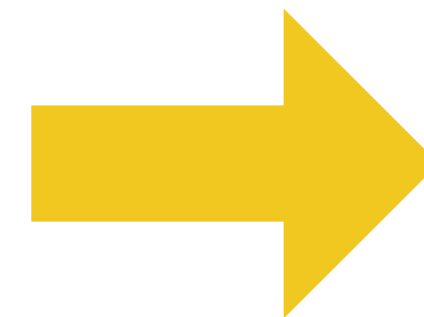


宝飾品需要がどこまで
回復するか？



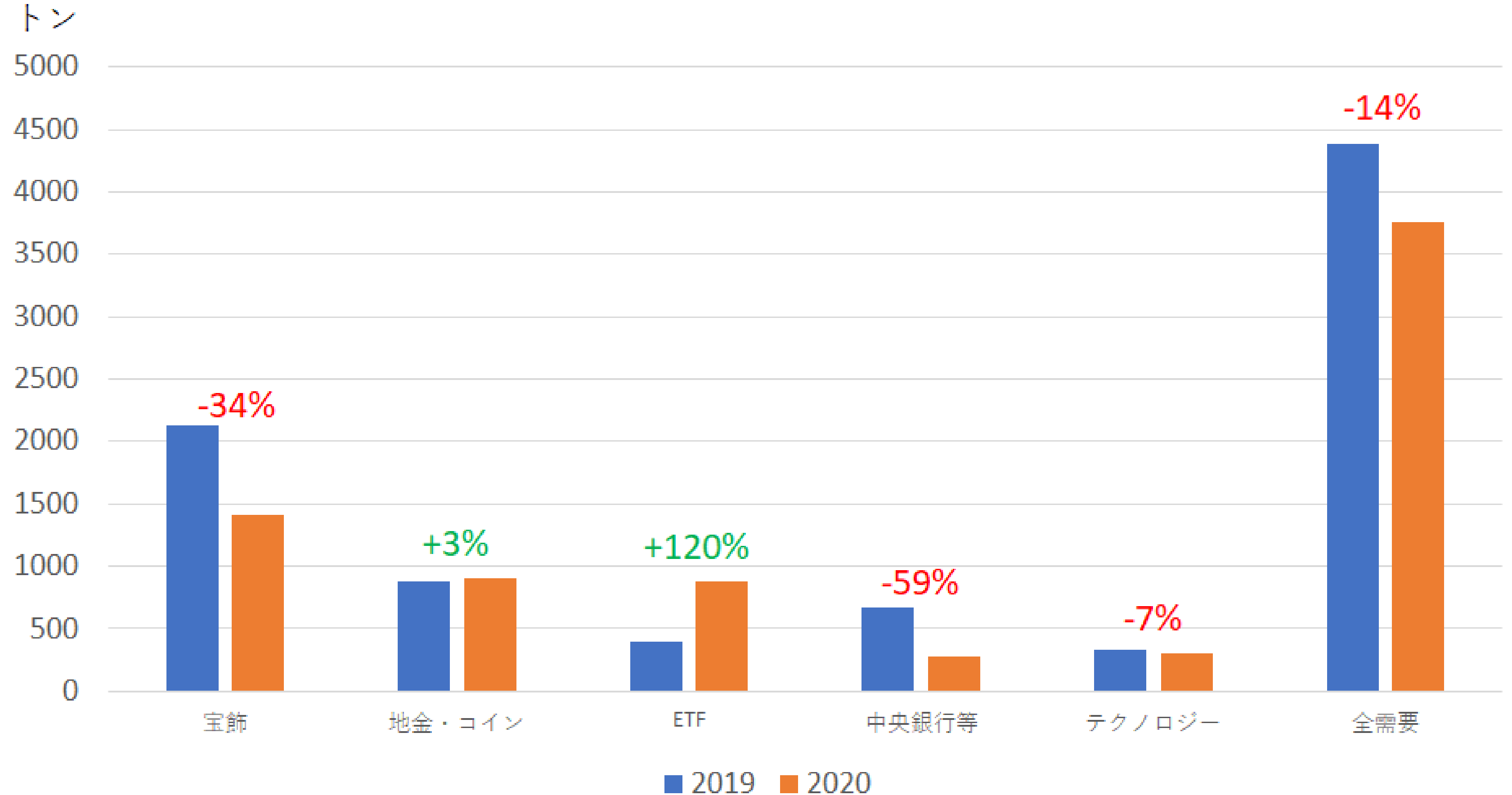
Central bank

- ・経済の回復に伴う外貨準備の安定化
- ・金の保有意義を再認識した2020年



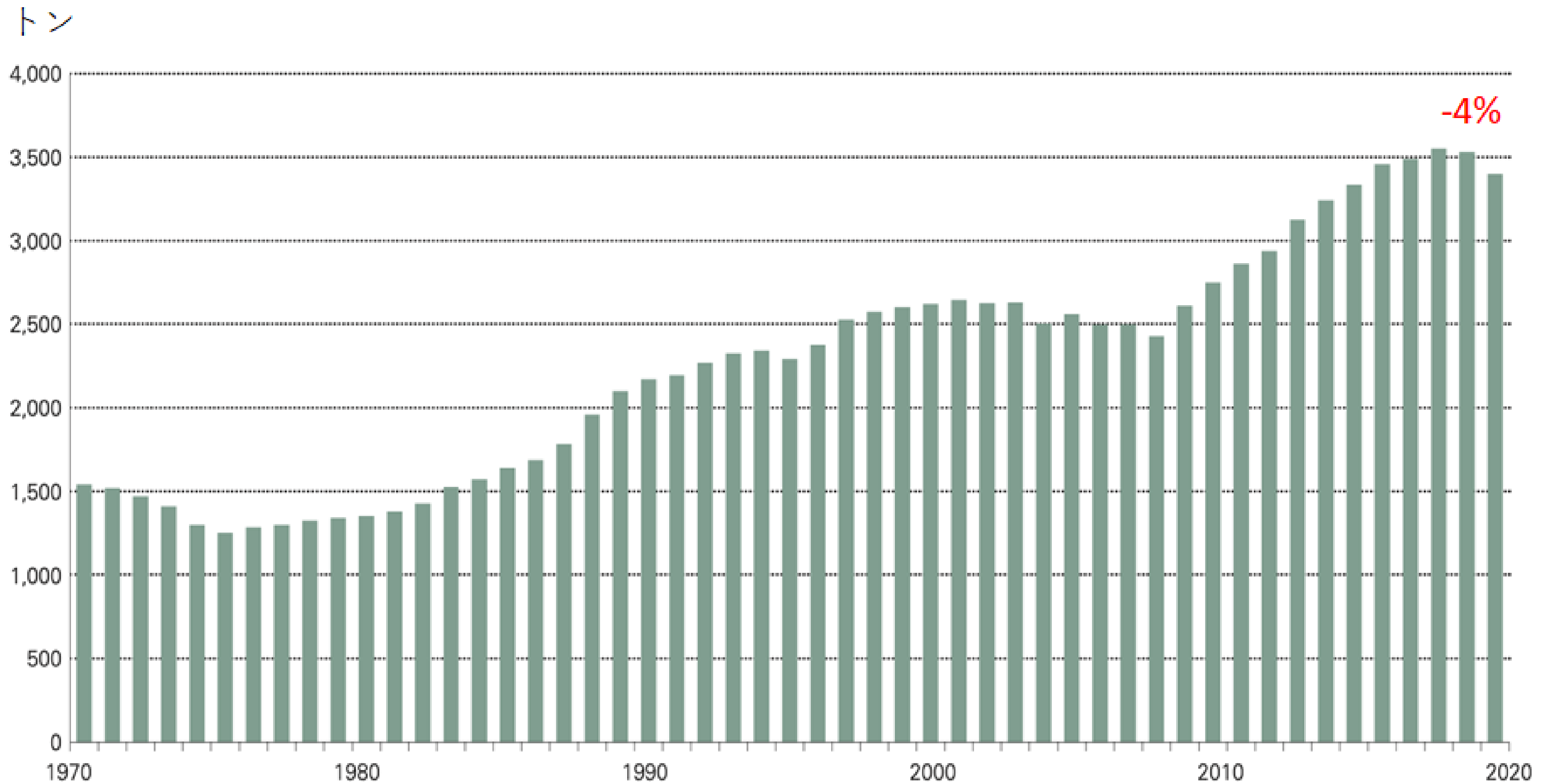
中央銀行の購買意欲が
再び高まるか？

2020年の金需要（分野別）



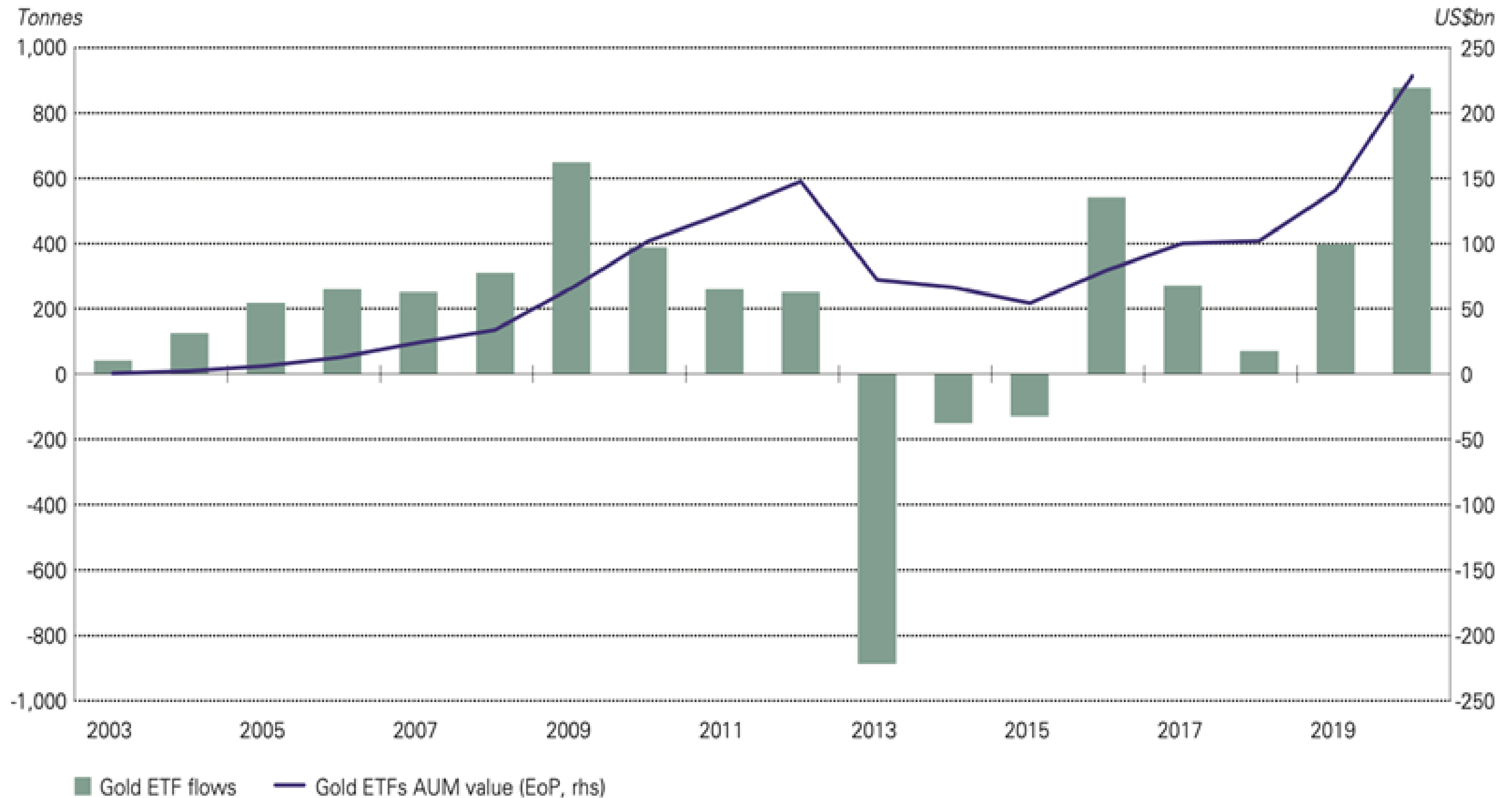
出所：WGC ゴールド・デマンド・トレンド2020通年より作成

鉬山生産の推移

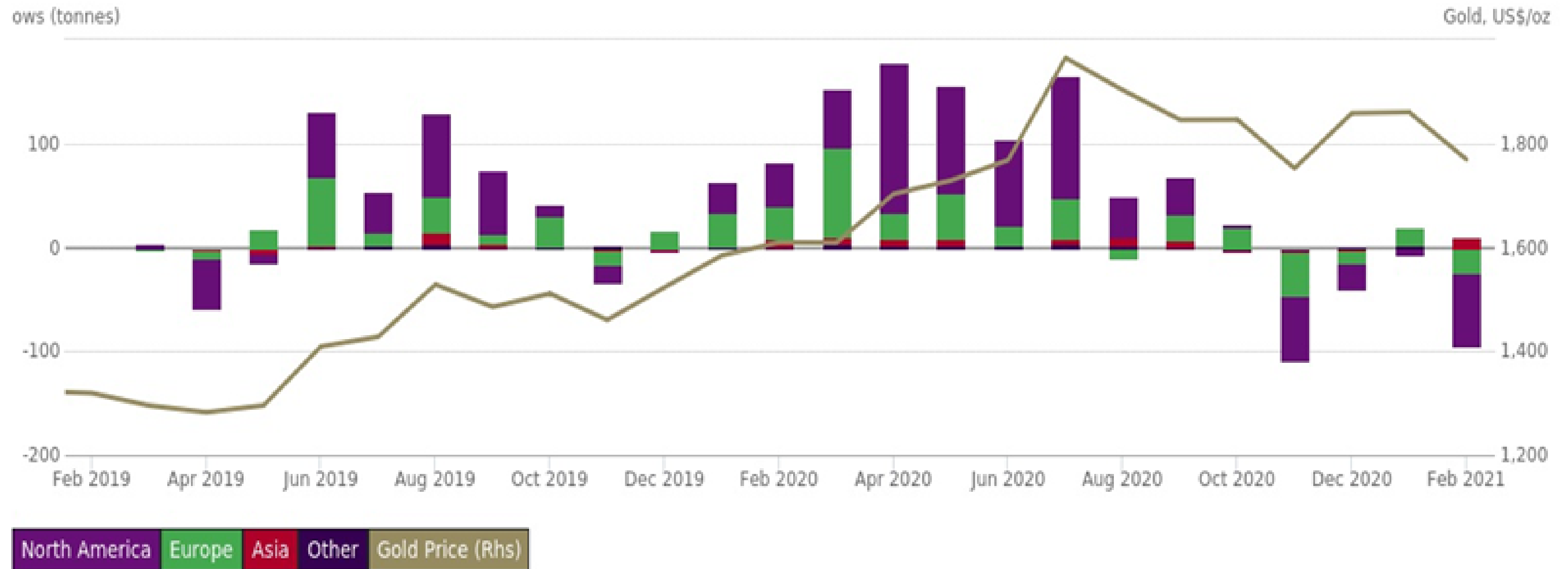


出所：WGC ゴールド・デマンド・トレンド2020通年より作成

金ETF資金流入・流失の推移（年ベース）



金ETF資金流入・流失の推移（月ベース）

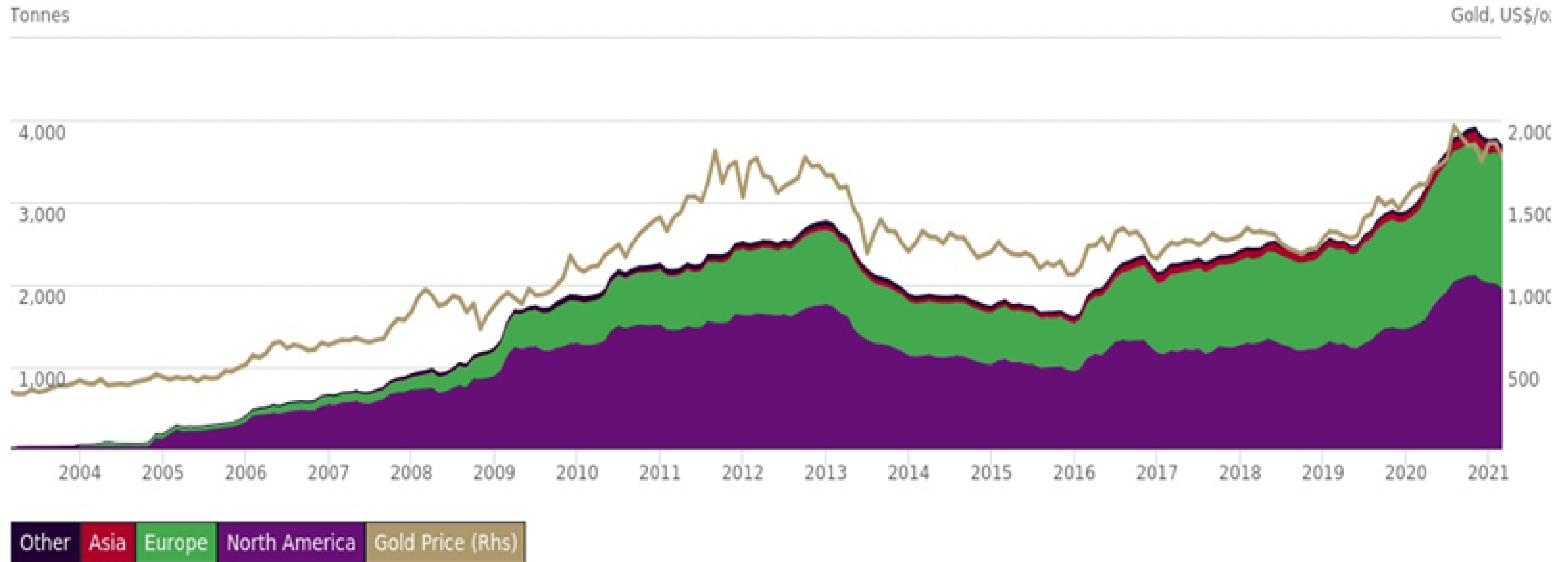


Data as of 28 February, 2021

Sources: Bloomberg, Company Filings, ICE Benchmark Administration, World Gold Council;

See disclaimer on [gold.org](https://www.gold.org)

金ETF残高の推移



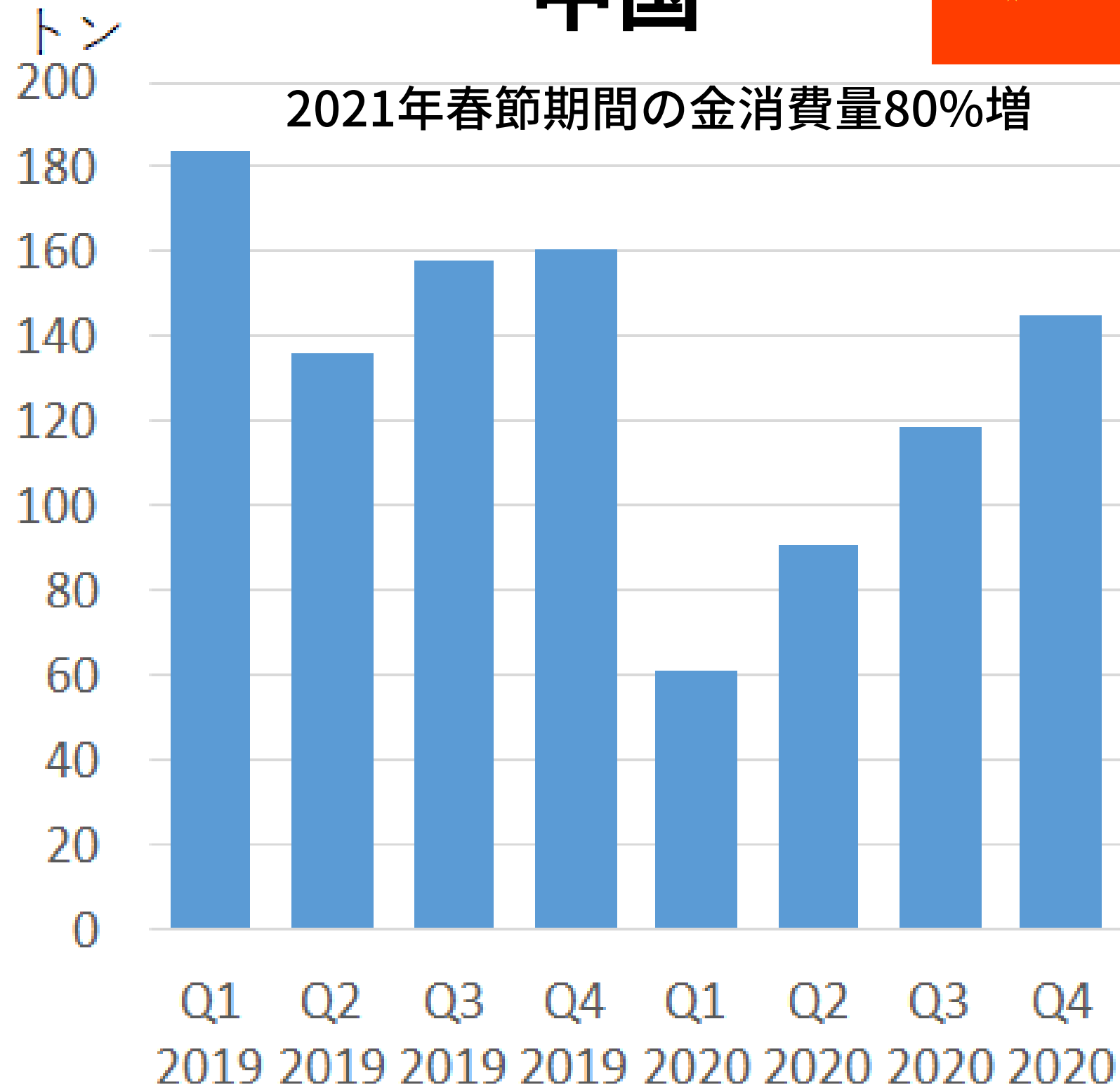
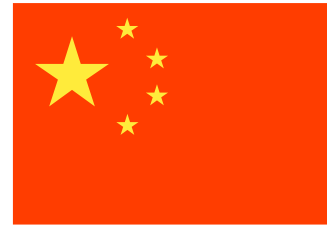
Data as of 28 February, 2021

Sources: Bloomberg, Company Filings, ICE Benchmark Administration, World Gold Council;

See disclaimer on [gold.org](https://www.gold.org)

宝飾品需要の推移

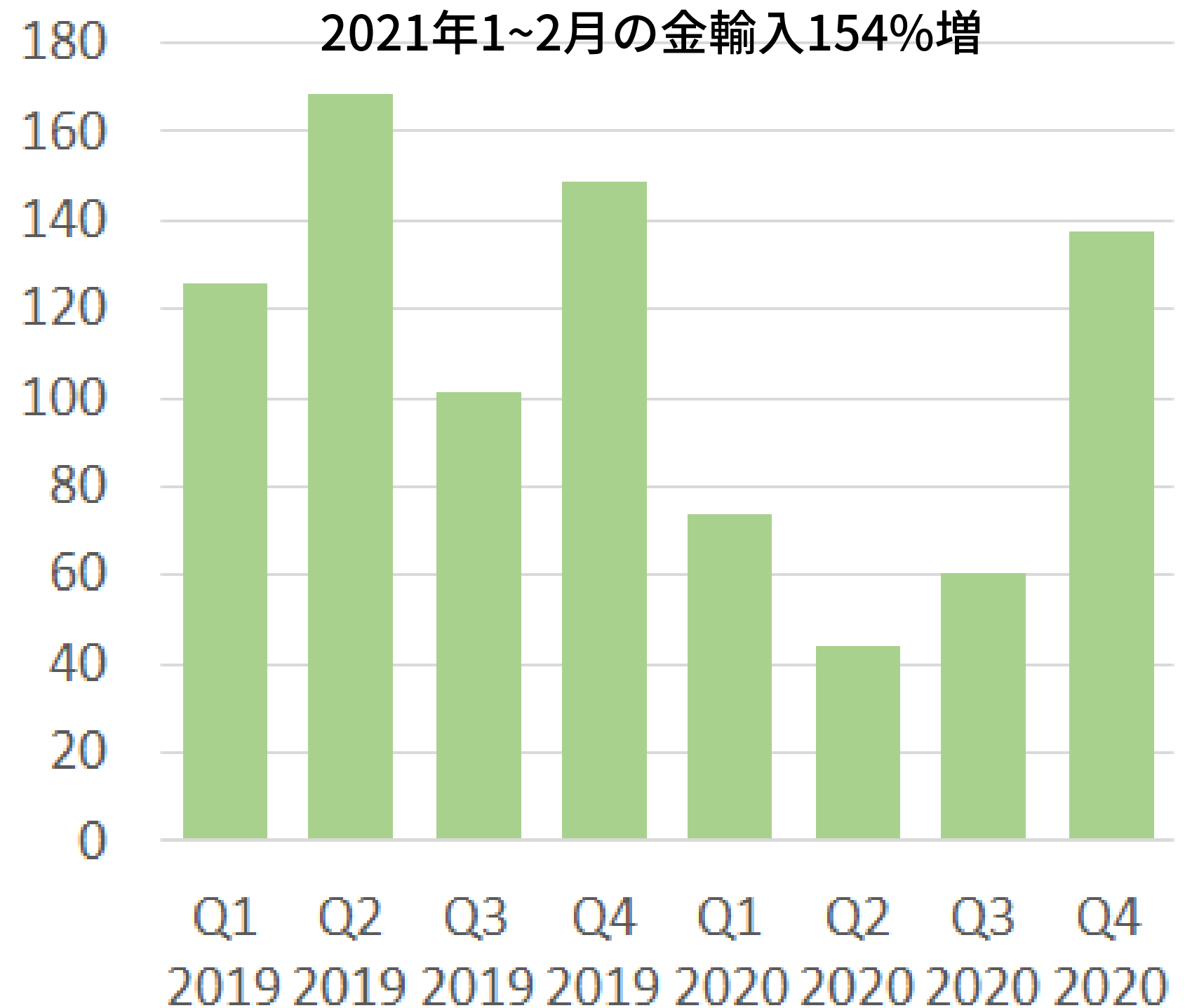
中国



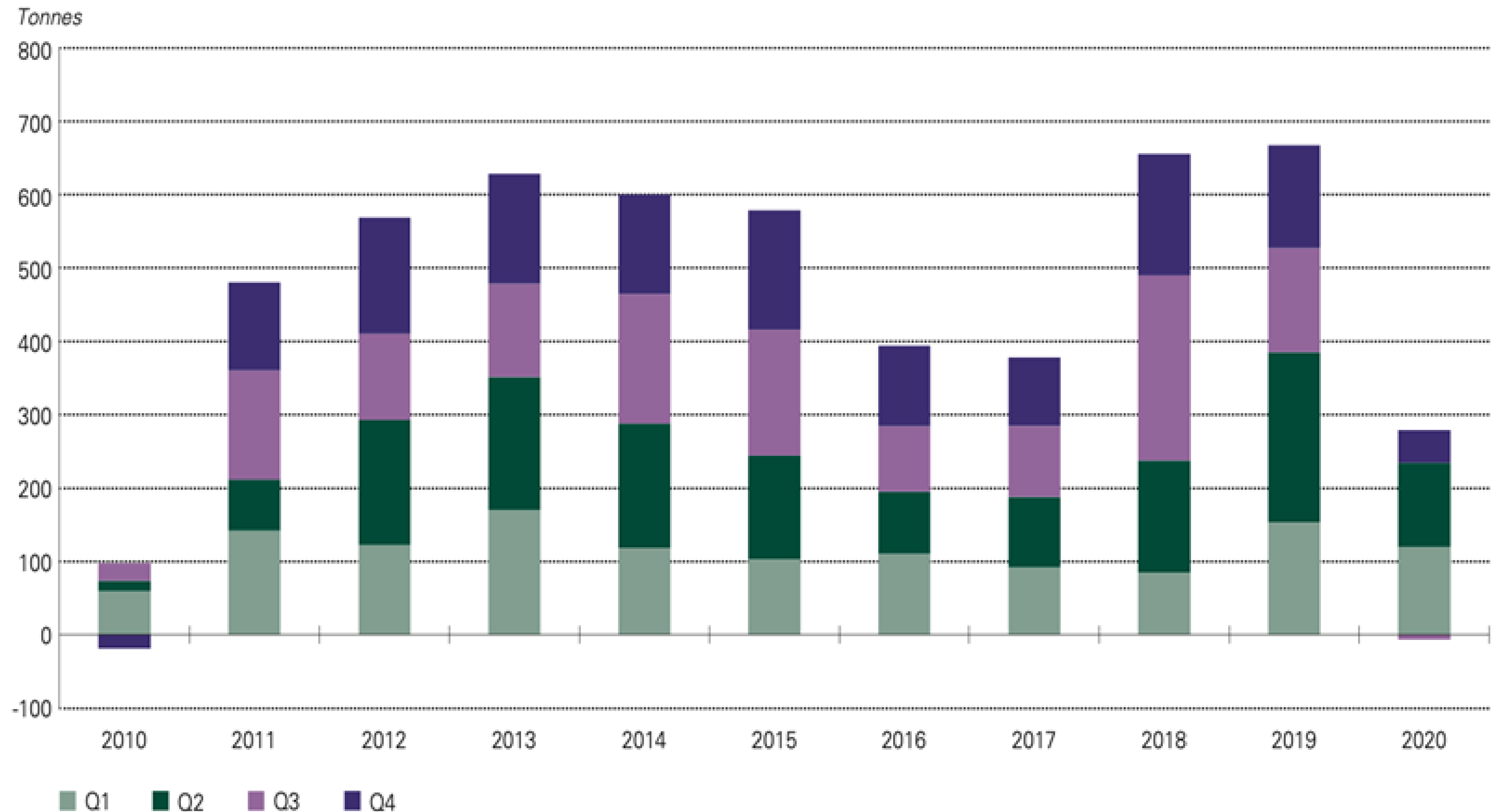
インド



トン

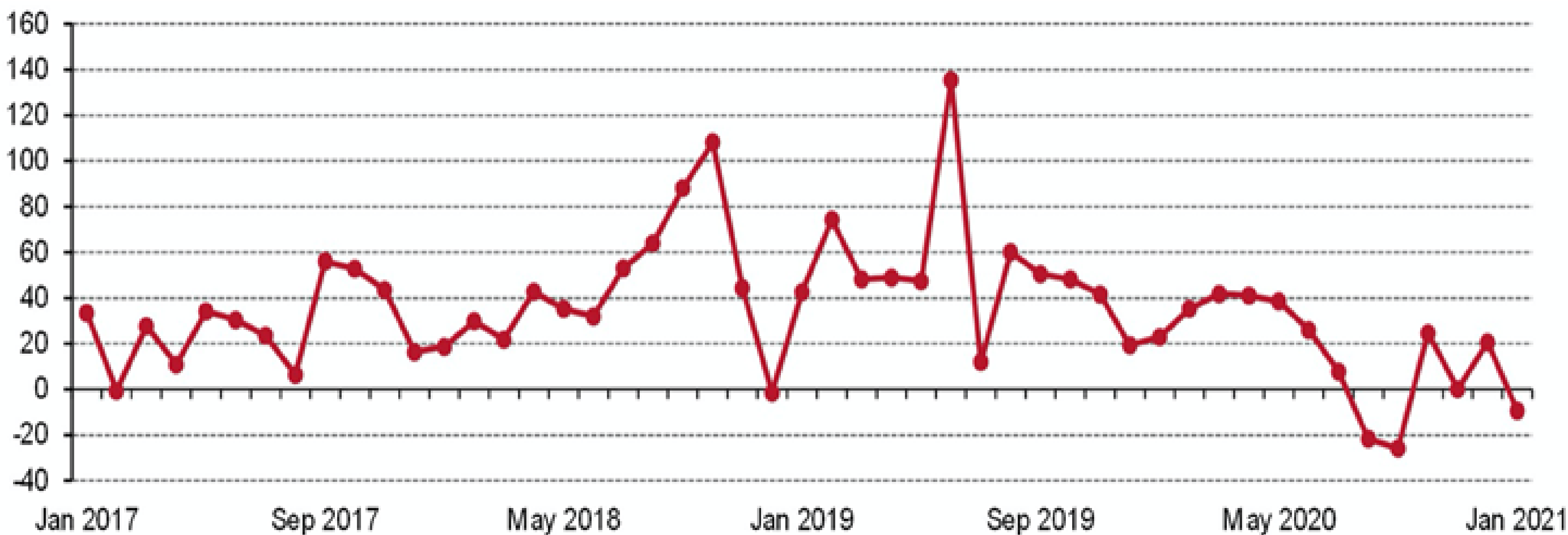


中央銀行セクター需要の推移（年ベース）



出所：WGC ゴールド・デマンド・トレンド2020通年より作成

中央銀行セクター需要の推移（月ベース）



出所：WGC ウェブサイト GOLDHUBより



【北浜投資塾 貴金属ライブセミナー】
守りのゴールド、輝くかプラチナ



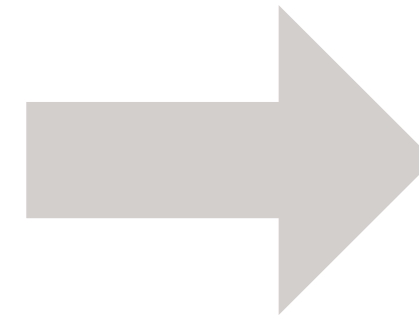
＜プラチナ＞

森田の“注目”

森田の注目（白金：プラチナ）



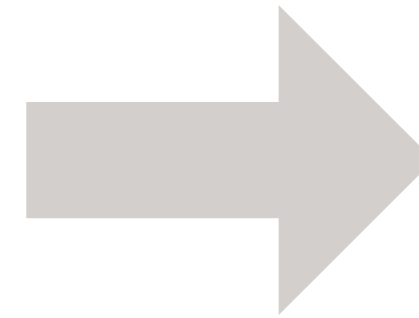
- ・短期：排ガス規制におけるディーゼル車の重要性
- ・中期：パラジウムからの代替需要
- ・長期：燃料電池車からの新需要



自動車分野の需要が
好転するか？



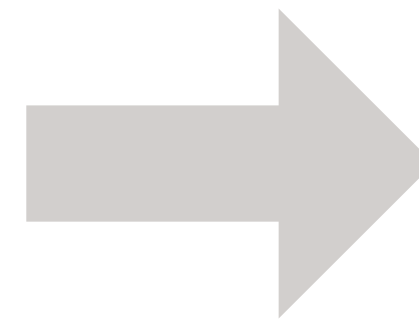
- ・期待高まる自動車分野需要の好転
- ・脱炭素化におけるプラチナの役割
- ・金価格に対する割安感



ETF需要の好調さを
どこまで維持できるか？

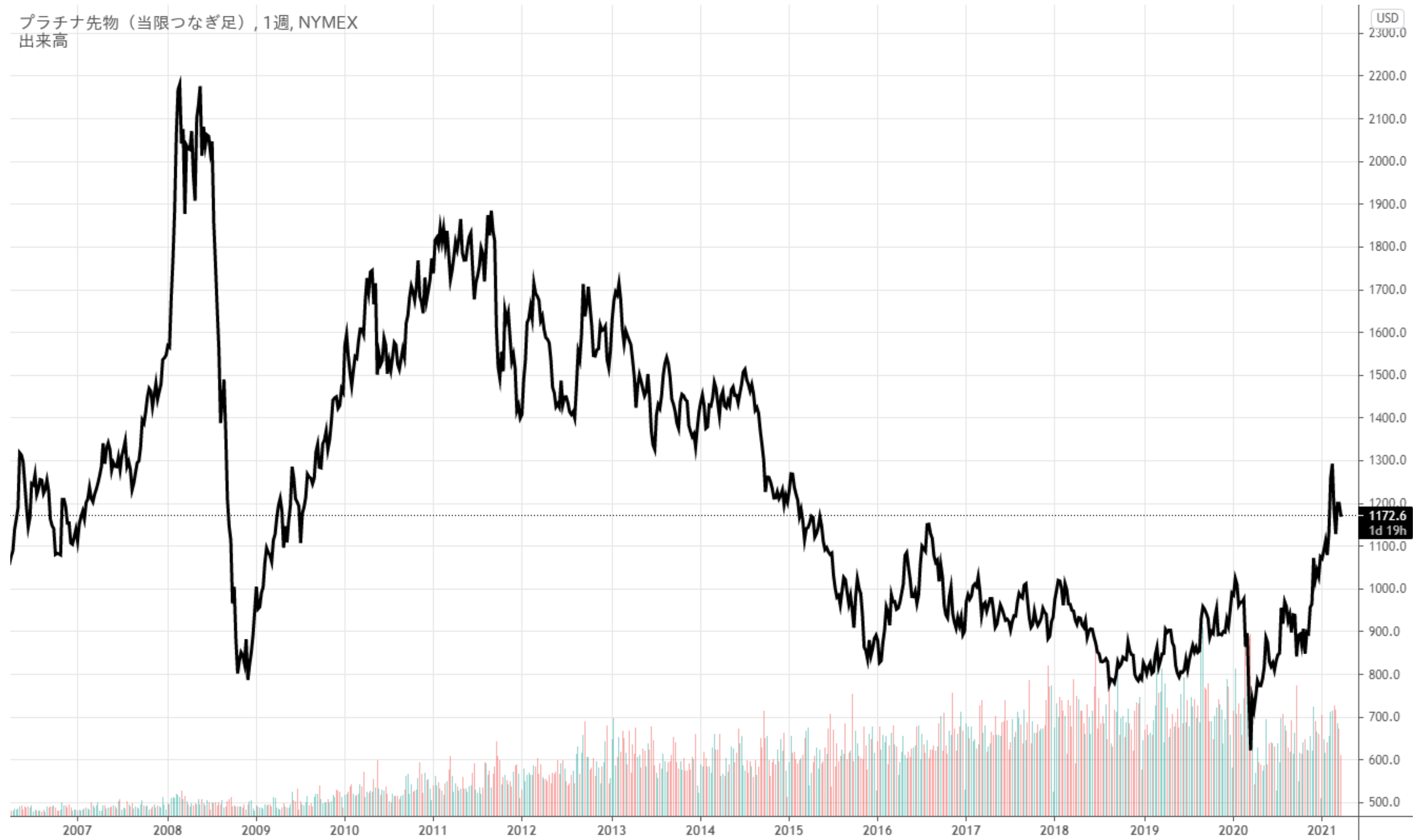


- ・長期減少傾向にある鉱山生産
- ・低下する鉱山新規投資



需給バランスは
タイト化するか？

プラチナ価格の推移① NY白金先物価格 2007年以降



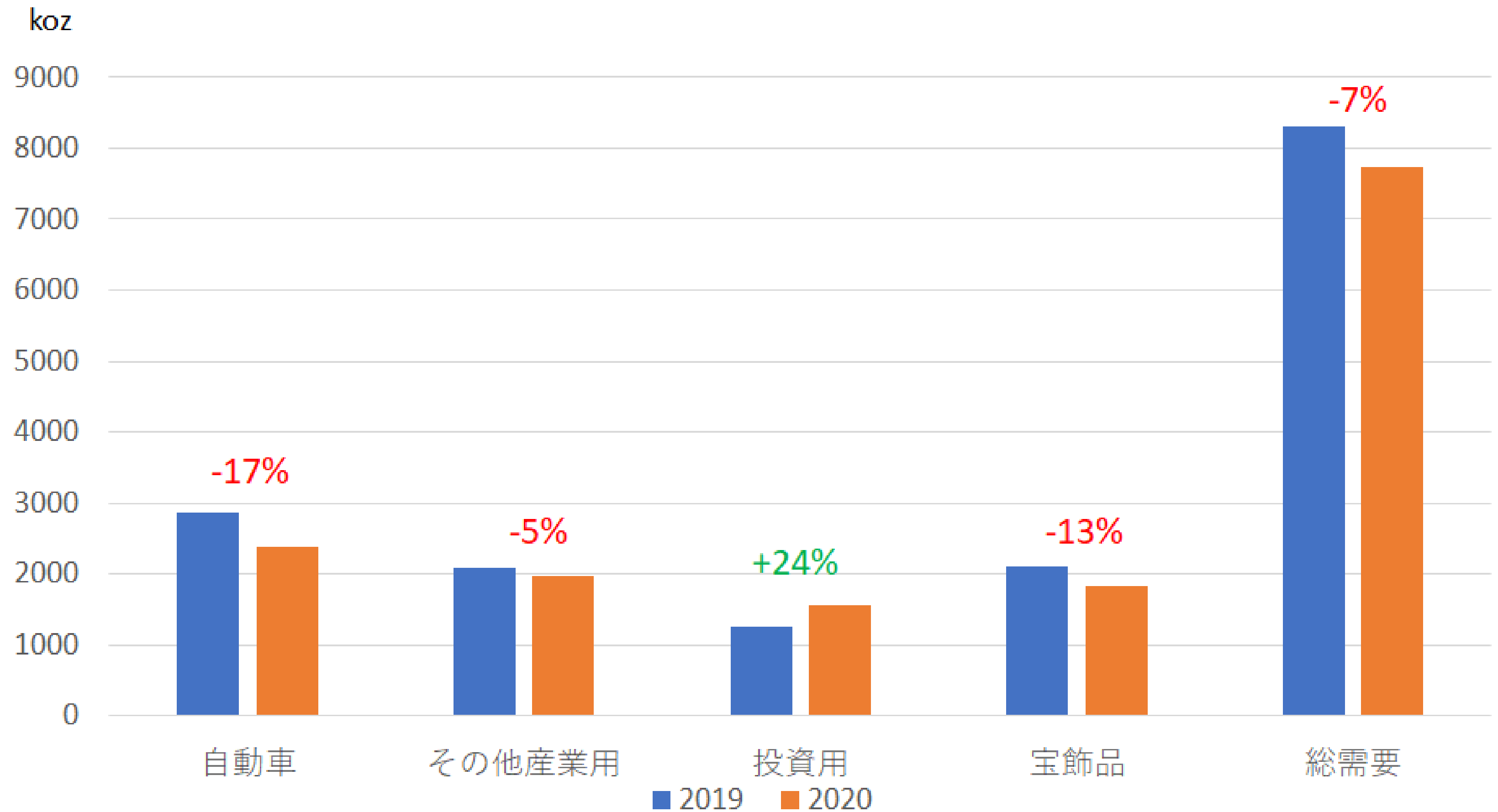
出所：TradingView

プラチナ価格の推移② 大阪白金先物価格 2007年以降

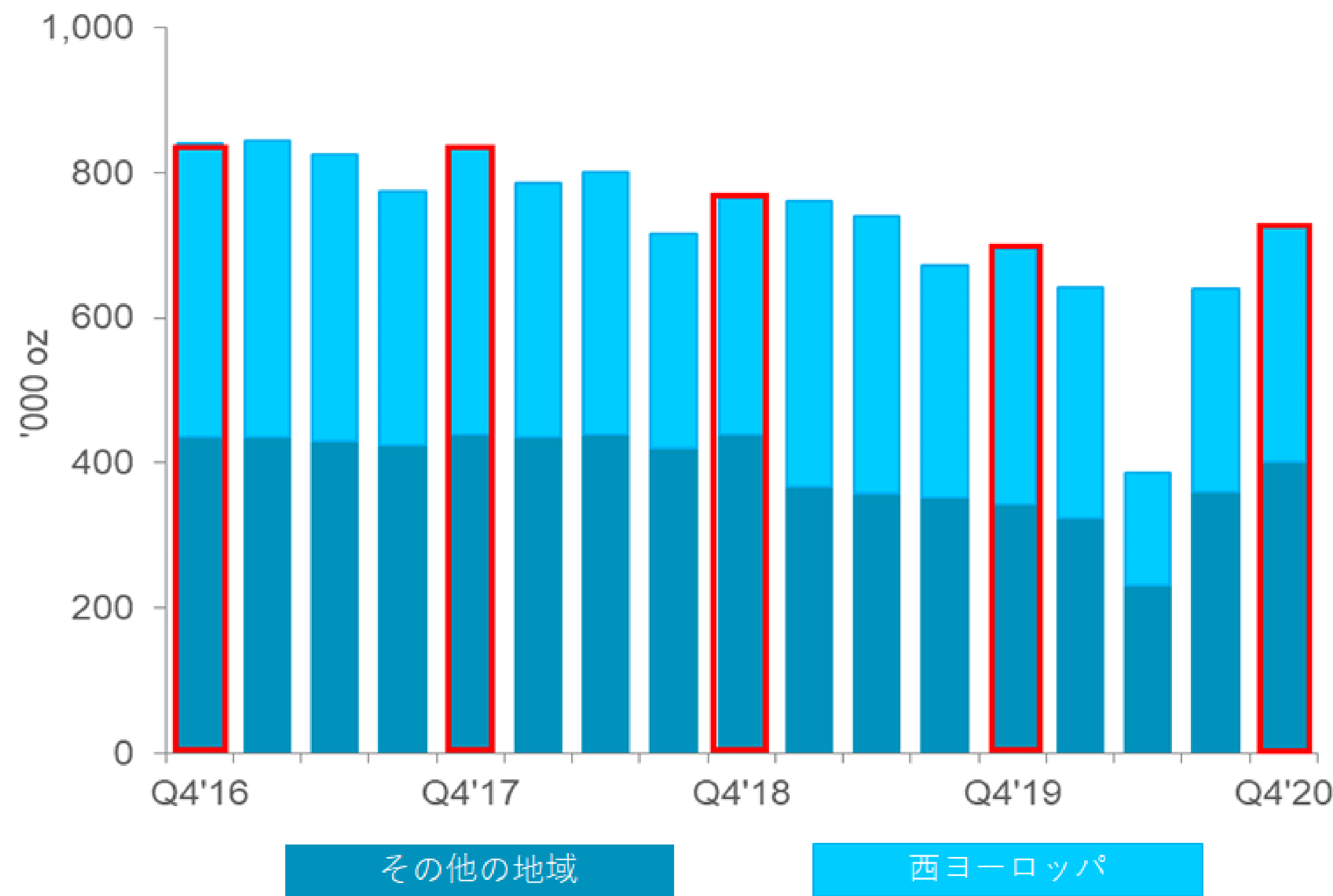


出所：TradingView

分野別年間需要の推移



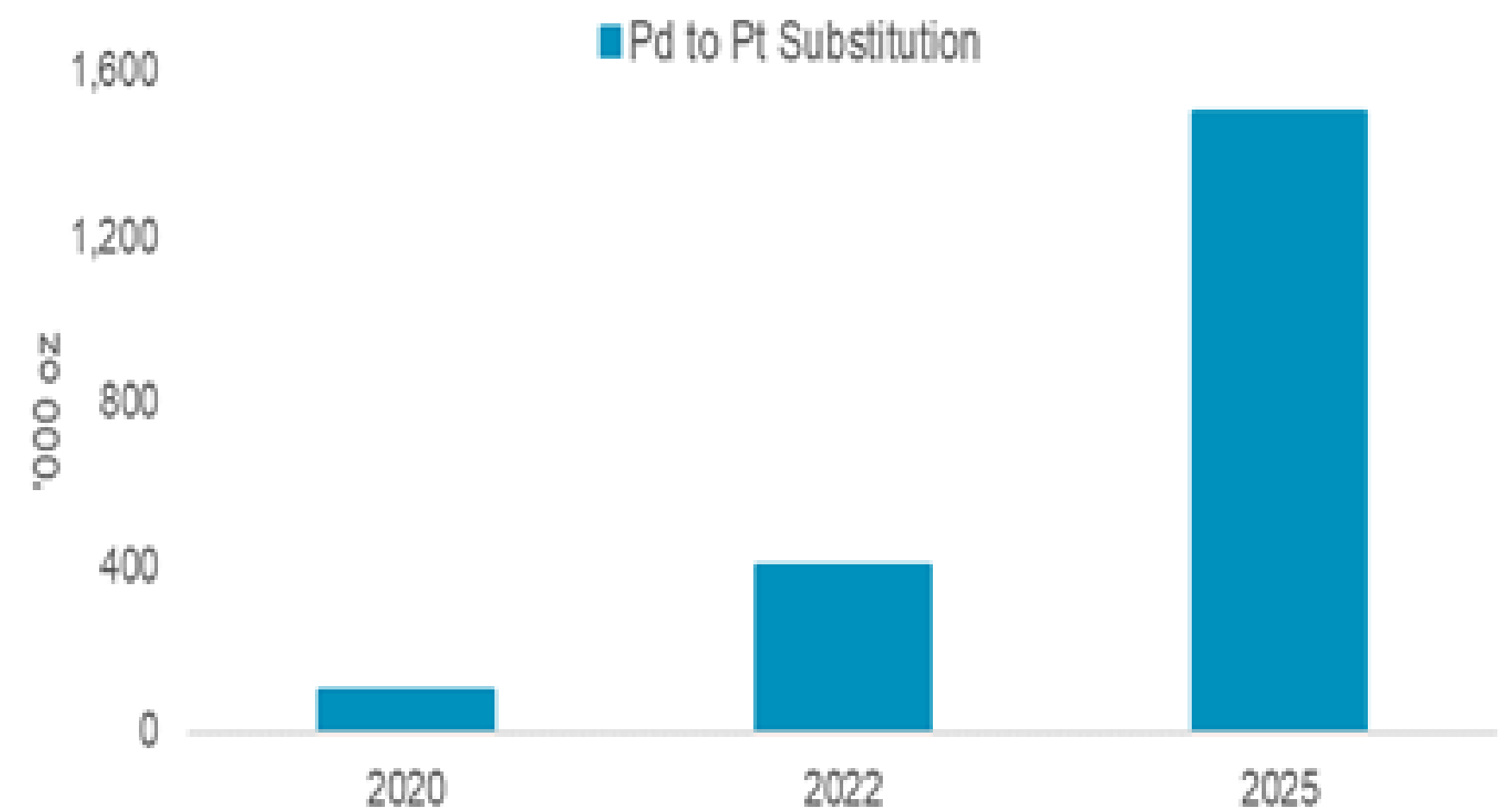
自動車分野需要の推移



出所： WPIC 四半期レポート2020年第4四半期, SFA (オックスフォード) 2016年第4四半期から2018年第4四半期まで, メタルズフォーカス社 2019年第1四半期以降

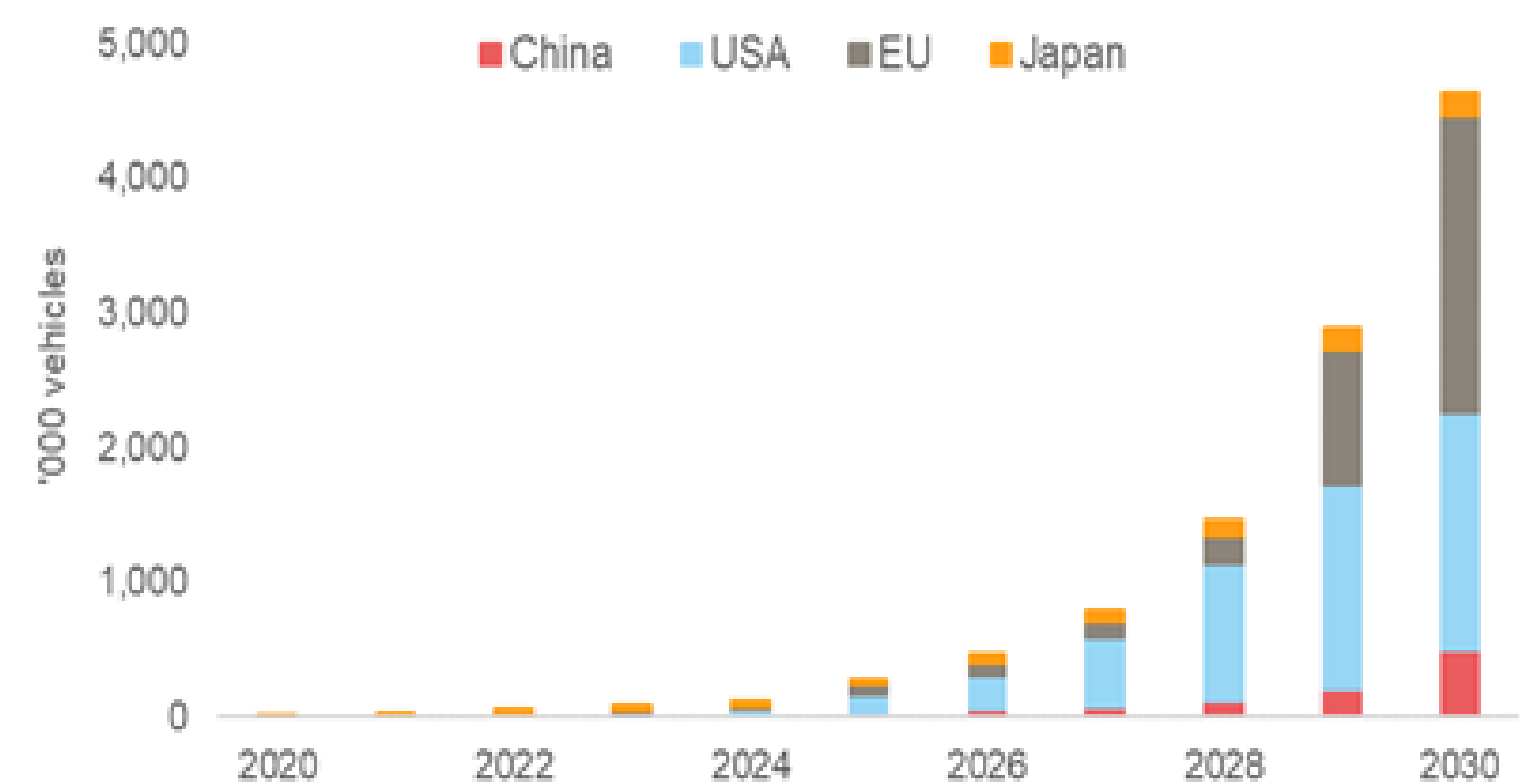
自動車分野新規需要予測

パラジウムからの代替



注: 2020年の需要はメタルズフォーカス社ではなく WPICの予測
各社の浄化触媒装置の金属使用量は未公表
出所: WPICリサーチ
WPIC 四半期レポート・プレゼンテーション2020年第4四半期より

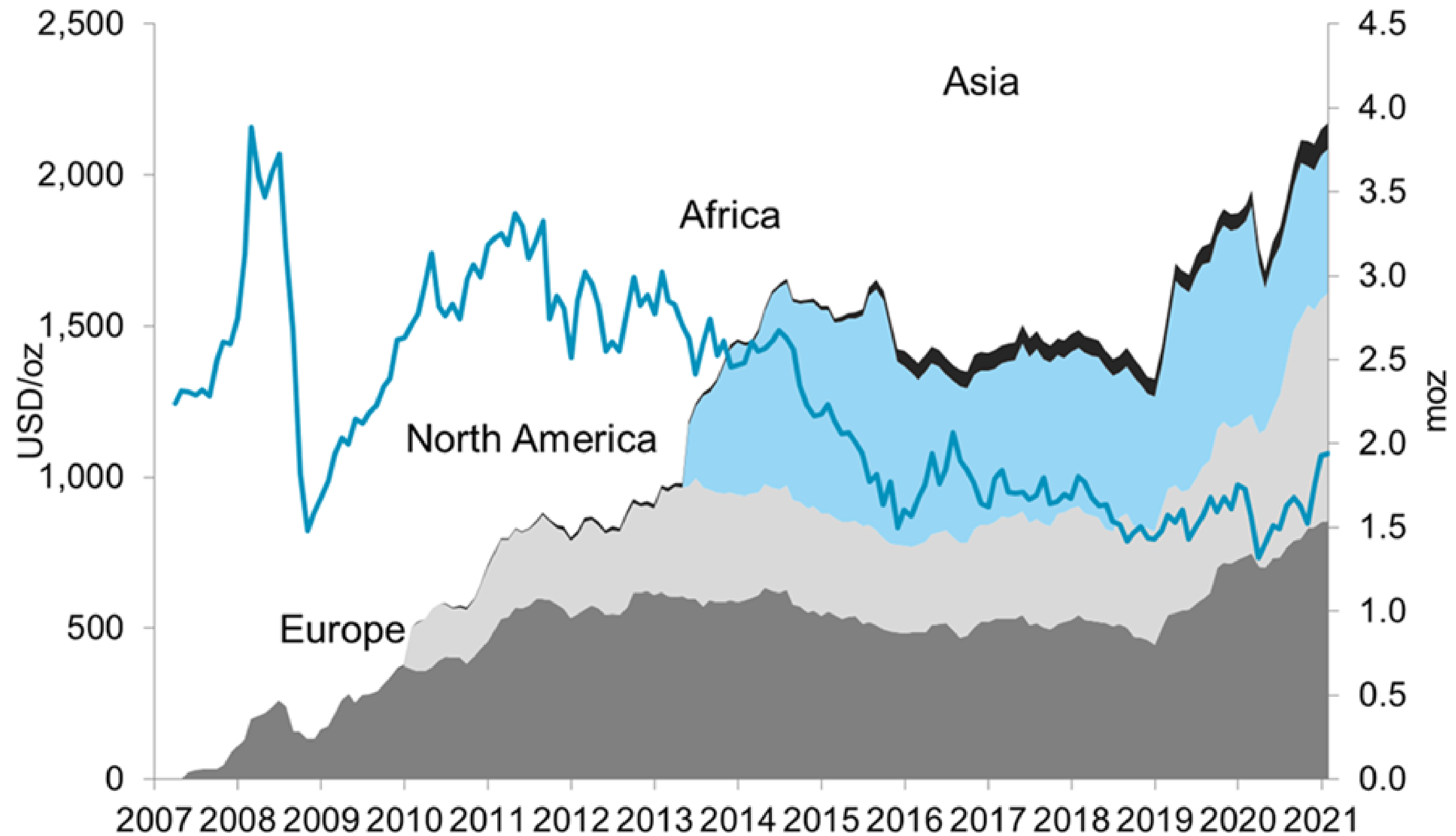
燃料電池自動車



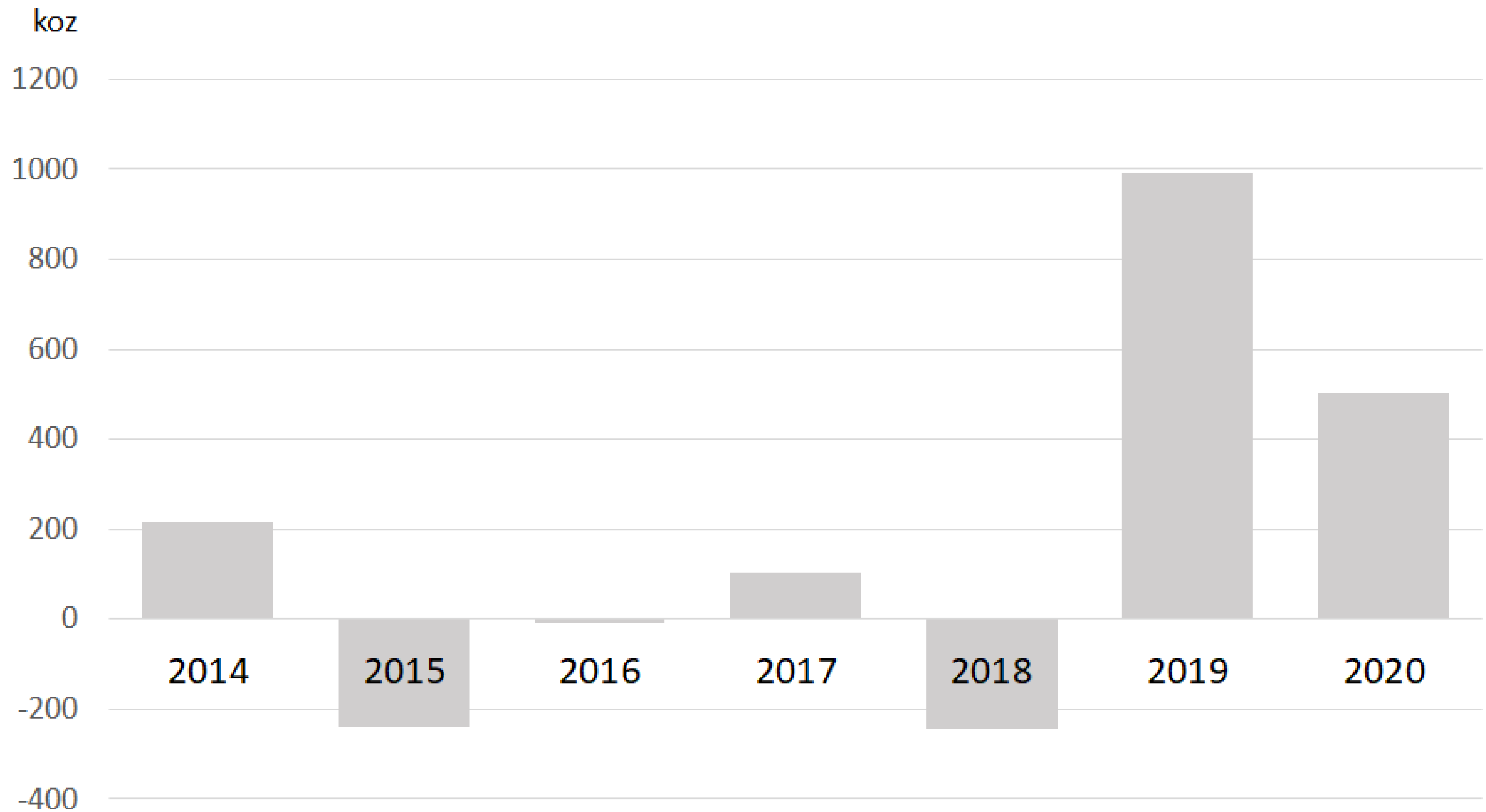
出所: バラード・パワー・システムズ、マッキンゼーアンドカンパニー、
欧州水素・燃料電池団体、水素協議会、国際エネルギー機関、
WPIC リサーチ
WPIC四半期レポート・プレゼンテーション2020年第4四半期より

プラチナETFの残高推移

プラチナETF（上場投信）の残高増加



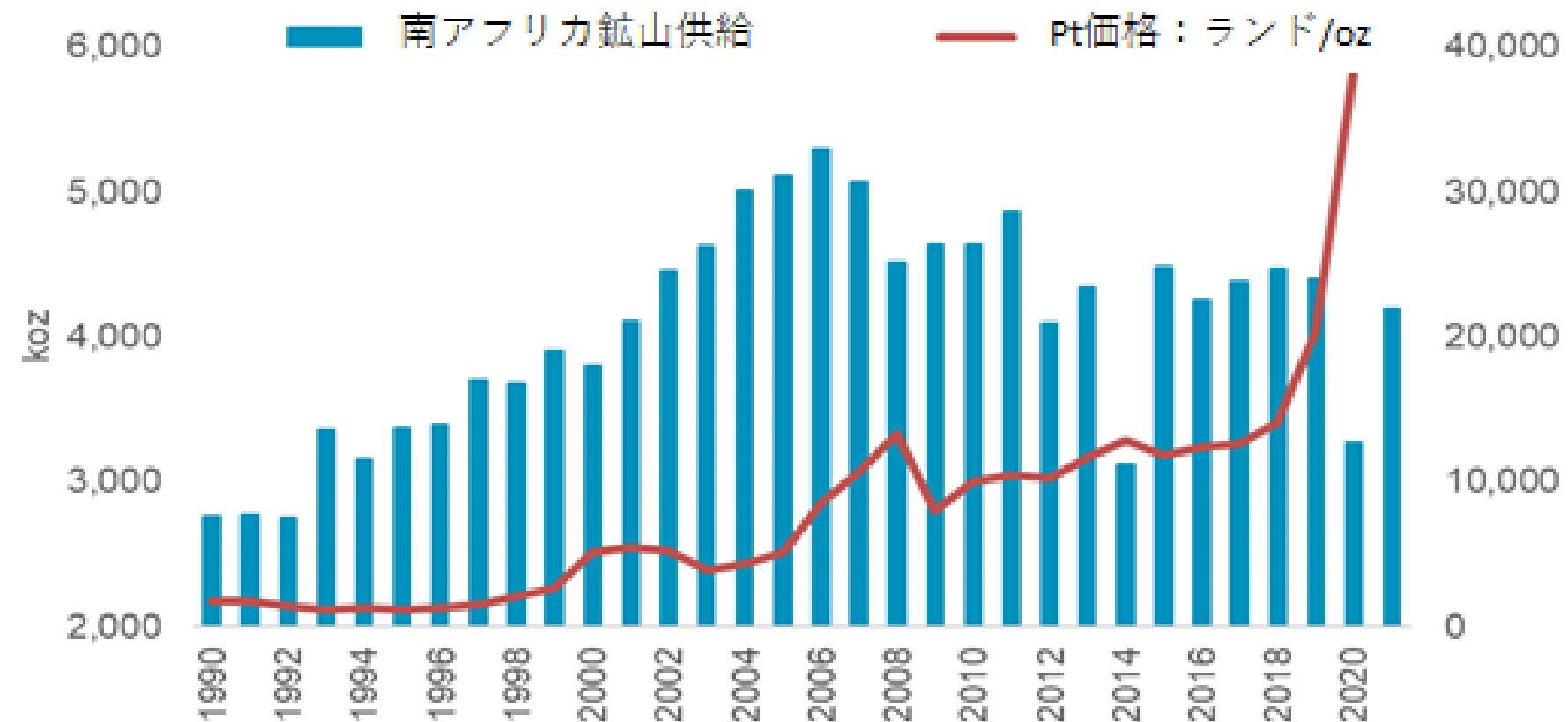
ETF資金流入・流出の推移



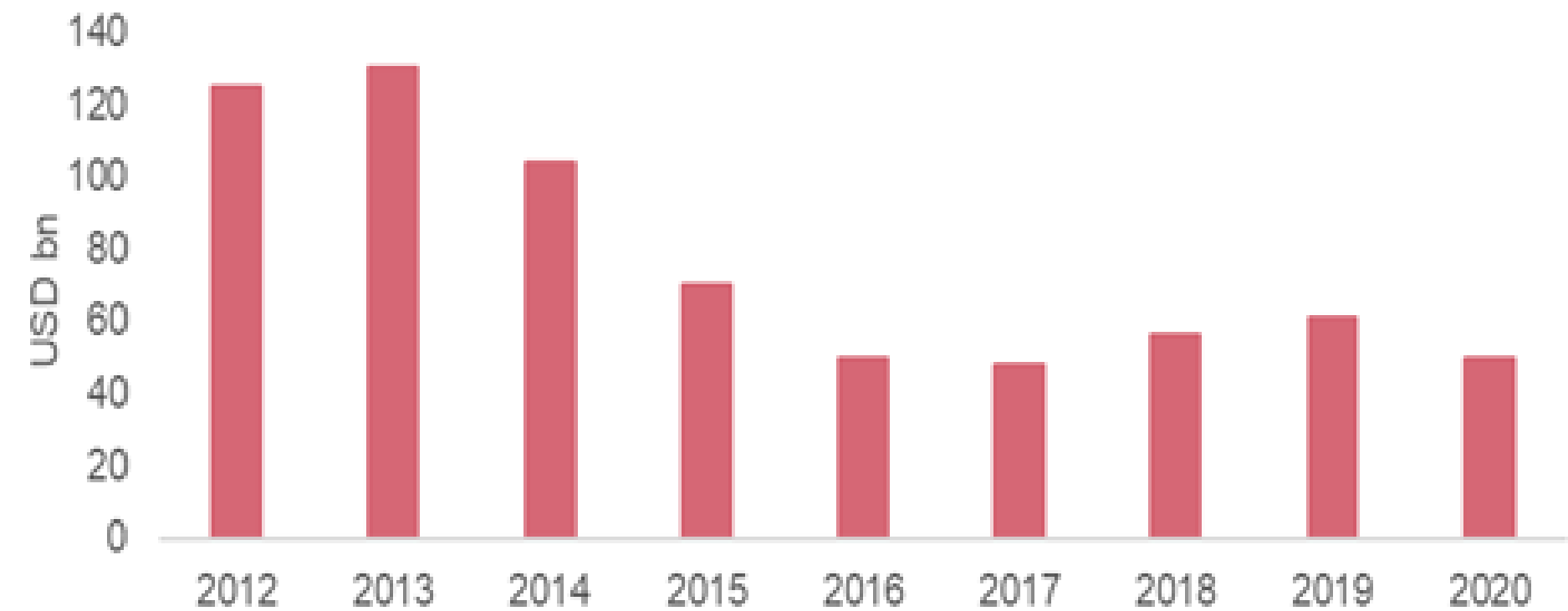
出所：Metals Focus 2019-2021, SFA (Oxford) 2013-2018. WPICウェブサイト資料より作成

鉍山供給の推移

鉍山生産



鉍山新規投資



出所：ジョンソン・マッセイ (1990年から 2012年)、SFA オックスフォード (2013年から2018年)、メタルズフォーカス (2019年以降)、ブルームバーグ、PWC, WPIC リサーチ、WPIC 四半期レポート・プレゼンテーション2020年第4四半期より

- 本動画は、情報提供のみを目的としたものであり、投資勧誘や特定の金融商品取扱業者等との取引を推奨することを目的として作成されたものではありません。
- 株式会社日本取引所グループ、株式会社東京証券取引所、株式会社大阪取引所、株式会社東京商品取引所、日本取引所自主規制法人及び株式会社日本証券クリアリング機構（以下、総じて「JPX」といいます。）は、利用者に対して、本動画により生じたいかなる損害についても一切責任を負いません。
- 本動画で提供する情報については万全を期しておりますが、その情報の正確性を保証するものではありません。本動画の内容は、将来予告なしに変更される可能性があります。また、本動画の内容は過去の情報や実績をもとに作成したものであり、将来の成果を予想するものではありません。
- 本動画にかかる一切の権利はJPX及びその他の権利者に属しており、電子的または機械的な方法その他いかなる方法であるかを問わず、いかなる目的であれ無断で複製、または加工・編集等はできません。