



Metals Focus – Precious Metals Weekly

貴金属ウィークリー 第 148 号 2025 年 10 月 29 日

ゴールド

2026 年は貿易摩擦や金利の低下、財務的圧力でゴールドへ資金が流入して 5000 ドルまで上がる見込み

シルバー

タイトな史上、ゴールドとの強い関連から、2026 年は 60 ドルを大きく超える見込み

PGM

ゴールドの上昇と関税懸念、構造的供給不足から、来年の PGM、特にプラチナは上昇する予測

『Precious Metals Investment Focus 2025/2026』

ゴールド、シルバー、PGMの投資に関するメタルズフォーカスの年間レポート『Precious Metals Investment Focus 2025/2026』が、京都で行われた LBMA/LPPM カンファレンスにて発表された。本稿では同レポートにある 2025 年～2026 年の見通しをまとめて報告する。

第二次トランプ政権の始まりとともに輝く貴金属

2025 年の貴金属のパフォーマンスは驚くべきものがある。ゴールドは 10 月半ばまでに史上高値を何度も更新して 66% 上昇、直近では 4380 ドルを超えた。この背景にあるのは新たな米政権下での関税による不確実性の高まり、増え続ける米国の債務超過に対する不安、ドル安、各国の中央銀行の旺盛なゴールド購入、そして FRB への利下げ期待などだ。このような中で長期的視点を持つ投資家は、ポートフォリオの分散化を強く意識するようになっている。

シルバーは当初、ゴールドに遅れをとっていたが今では追いついた。最初の出遅れが割安感を求める投資家の需要を呼び込み、ファンダメンタルズの強さとロンドン市場の流動性逼迫で強気相場が一層強まった。PGM も貴金属全般の上昇相場に恩恵を受けており、特にプラチナはタイトな在庫と良好なファンダメンタルズに支えられて力強いパフォーマンスを見せている。



SWS

サンワード証券株式会社



The
Royal
Mint®

DG DILLON
GAGE EST.
1976
METALS DIVISION

Metals Focus による Precious Metals Weekly は
以下の各社提供となります。



www.sunward-t.co.jp



www.royalmint.com



www.dillongage.com



A PALLION COMPANY

www.abcbullion.com.au

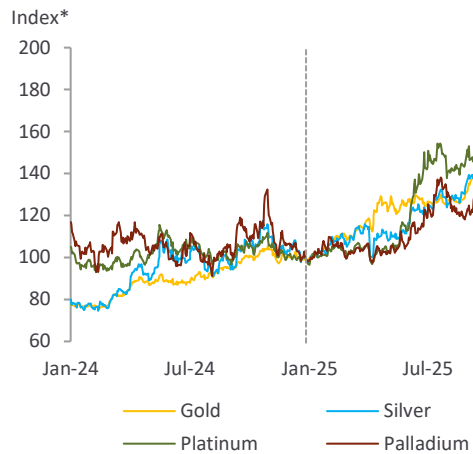


www.material.co.jp



www.ashokaglobal.ae

貴金属価格のパフォーマンス



*2025年1月3日を100として
出典: ブルームバーグ

ゴールド

ゴールドは2026年も上昇が続いて新たな史上高値を記録するだろう。2025年同様に米国の貿易政策を取り巻く不確実性と、それが世界経済にもたらす影響が引き続き大きくゴールド市場の動向を左右する要因となるだろう。

低い金利は機会損失コストの減少につながるため、ゴールド投資にはプラスだ。関税によるインフレ圧力は今後12ヶ月間で一時的に強まるが、その後緩和されて実質金利は一段と低下する可能性がある。財政見通しの悪化とFRBの独立性が脅かされる中で、米ドルと米国債に対する信頼が大きく改善する可能性も低い。

地政学的緊張が解消せず、マクロ経済全般の不確実性が高まる中で、投資家がポートフォリオの分散化を進める動きは止まらない。中央銀行の購入量は史上最高だった2022年～2024年には及ばないものの、2026年もドル離れを目的に公的機関の購入はネットベースで過去の平均を上回り、ゴールド価格を支えるだろう。

これらを全て総合すると、2026年のゴールド価格は5000ドルを超える可能性もあり、年間平均価格は前年比で33%高い4560ドルになる予測だ。

シルバー

シルバーもゴールド同様に、政策の不確実性、世界的な成長リスク、安全資産需要などの恩恵を受けるだろう。ロンドン市場の現物の流動性は、旺盛な投資需要とインドの需要成長、構造的な供給不足、そしてその不確実性ゆえに米国内に大量の現物保管に向かわせている政策の動向などで、短期的にタイトな市場が続くだろう。過去最高値まで上がったシルバーの使用量を節約しようとする動きも進んでいるが、多くの工業分野ではその調整に時間を要し、需要がすぐに減る可能性は少ない。さらに節約と代替による需要減少の一部は、そのほかの分野の需要、特にインゴットとコインを求める投資家によって相殺されるだろう。来年はインドのインゴットとコインの需要は回復する見込みだ。

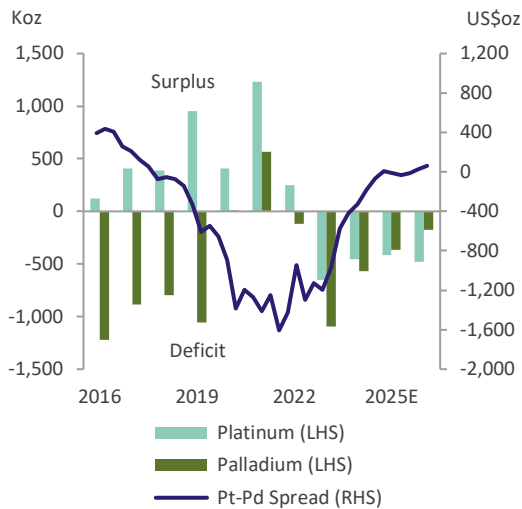
ロンドン市場のシルバー現物の逼迫が続く中で、シルバーの足元のパフォーマンスはゴールドを上回る可能性があるが、2026年半ばからは現物供給の制限が緩和されるか、あるいは価格上昇を受けて一部需要が減るなどして、ゴールドに先を越されるだろう。それでもシルバー価格は年半ばには60ドルを超え、年間平均価格は57ドルあたりになるだろう。

金銀比価



出典: ブルームバーグ

プラチナとパラジウムの供給過剰と不足



出典: メタルズフォーカス、ブルームバーグ

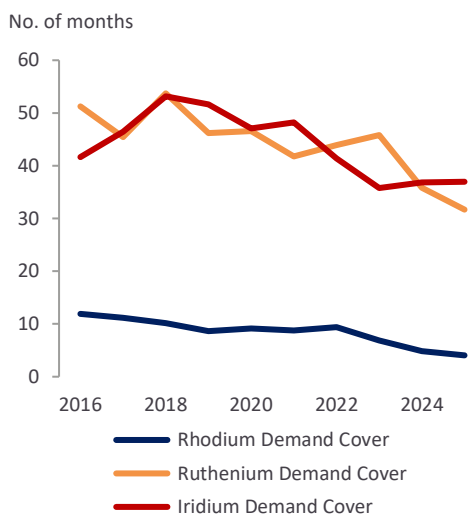
プラチナ

プラチナはゴールド価格の上昇や大幅な供給不足を背景に、年初から8割を超える上昇率を記録しており、この流れは2026年も続くだろう。大量の現物が米国と中国に動いているが、それぞれの背景は、米国では関税懸念、中国では投機的な買いだ。関税が導入される以前は、ロンドンやチューリヒに保管された現物はロジスティックの問題もなく世界中で取引されていた。しかし、今日では貿易摩擦でスムーズな流れが止まり、一定の場所在庫を保有する動きが広がっている。このため全体として必要な在庫量が増えて、これまでの中心だった取引拠点の流通量の逼迫につながっている。2026年は4年連続でプラチナは供給不足になる予測だが、プラチナの価格はゴールドの価格、投資需要、現物の流動性によって大きく左右されるだろう。2026年の平均価格は前年比で34%上がって1670ドルの予測。

パラジウム

パラジウムも貴金属全体の上昇相場に加わり、年初から7割以上も上がった。当初はファンダメンタルズの弱さからプラチナやゴールドよりも出足が悪かったが、先月は関税リスクの高まり(セクション232関連、シバニエ・スティールウォーターと全米鉄鋼労働組合による反ダンピング申立てなど)で価格が上がった。2026年初頭は一時的に上がって2000ドル近くになるが、その後は貿易の流れが調整されて弱気なファンダメンタルズが再び顕在化し、年平均価格は前年比で2割高い1340ドルの予測。2026年は再び供給不足になるだろうが、リサイクル供給の増加と自動車需要の減少で、不足幅は縮まるだろう。

その他のPGMの需要を供給できる期間



出典: メタルズフォーカス

その他の PGM

2026年のその他のPGM、ロジウム、ルテニウム、イリジウムは供給不足が緩和される予測だ。ロジウムではリサイクル供給の増加、ルテニウムとイリジウムでは一部の分野の需要が減るため。ロジウムの供給不足はほとんど半減するが、地上在庫が少ないために市場の逼迫は続き、価格は1万ドルまで上がる可能性がある。2026年の平均価格は前年比で23%高い7500ドルの予測。ルテニウムは化学産業の需要が減り地上在庫が豊富なために不足は3分の1減り、平均価格は前年比で5%高い780ドル。イリジウムは電子材の需要が減るために不足はほぼゼロとなり、価格は前年比5%高い4600ドルの予測。

チャート - 貴金属価格（米ドル/オンス）

ゴールド



出典 ブルームバーグ

シルバー



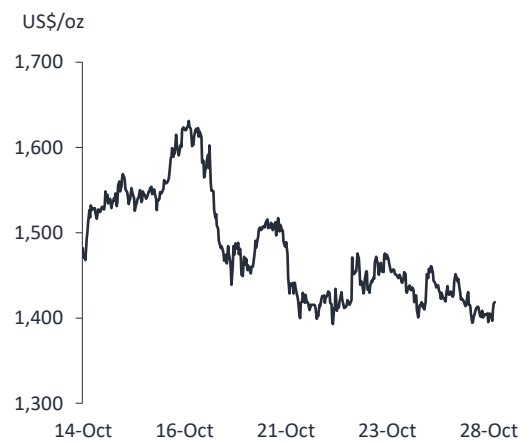
出典 ブルームバーグ

プラチナ



出典 ブルームバーグ

パラジウム

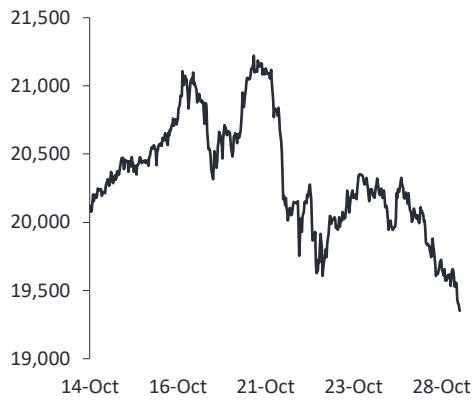


出典 ブルームバーグ

チャート - 貴金属価格（日本円/グラム）

ゴールド

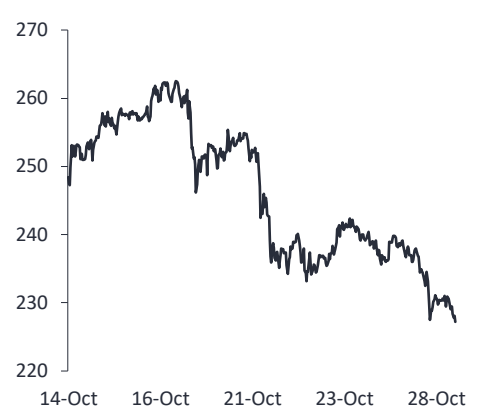
¥/g



出典 ブルームバーク

シルバー

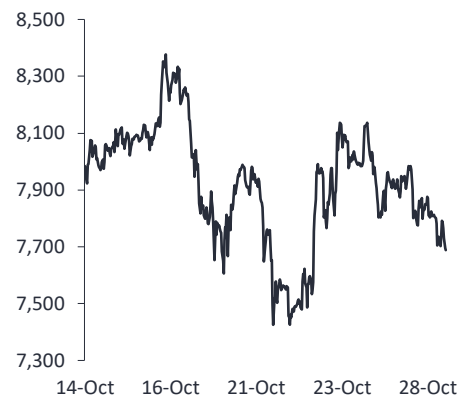
¥/g



出典 ブルームバーク

プラチナ

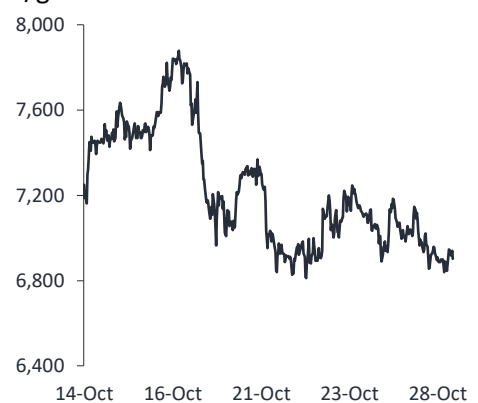
¥/g



出典 ブルームバーク

パラジウム

¥/g



出典 ブルームバーク

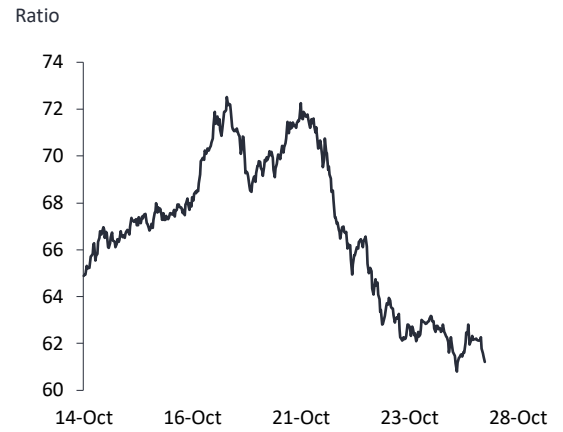
チャート - レイシオとスプレッド

金銀比価



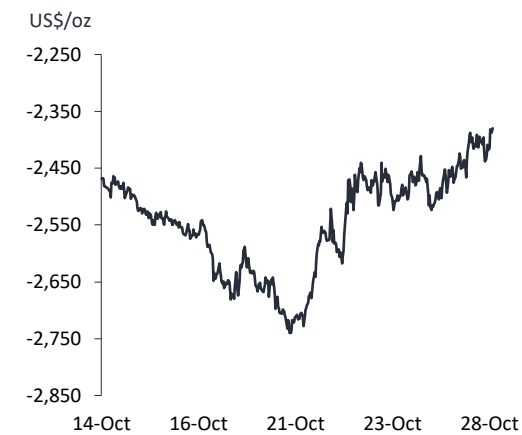
出典 ブルームバーク

金原油比価



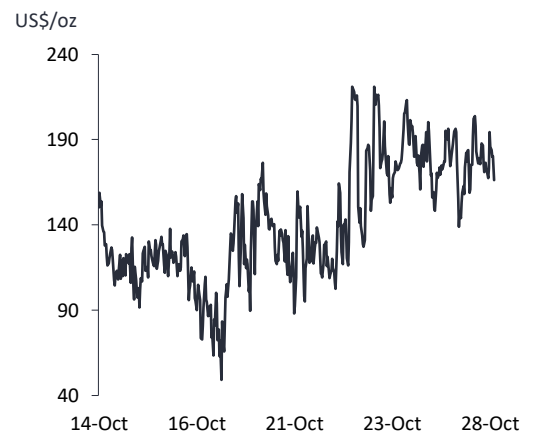
出典 ブルームバーク

プラチナ・ゴールドディスカウント



出典 ブルームバーク

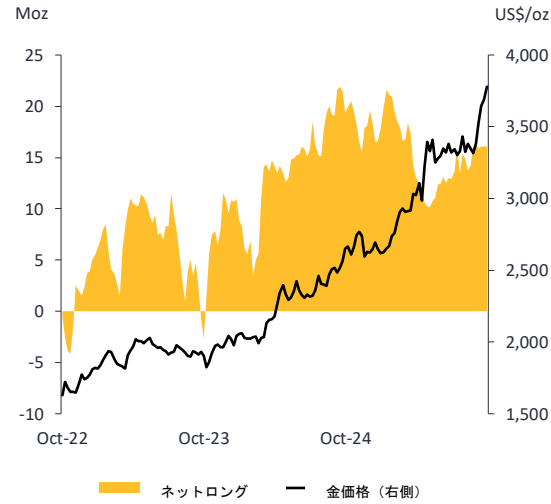
プラチナ・パラジウムディスカウント



出典 ブルームバーク

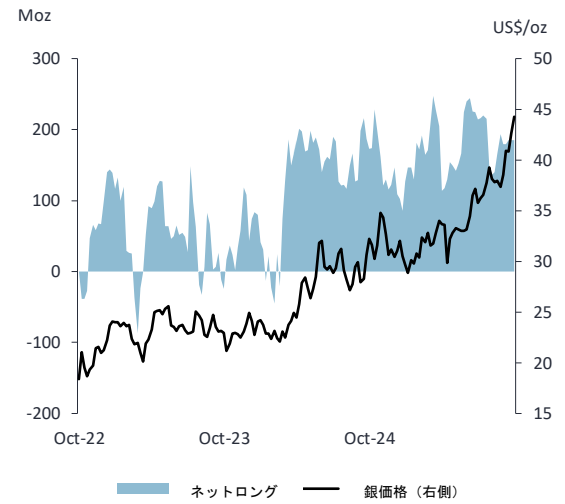
チャート - CME ネットポジション*

ゴールド



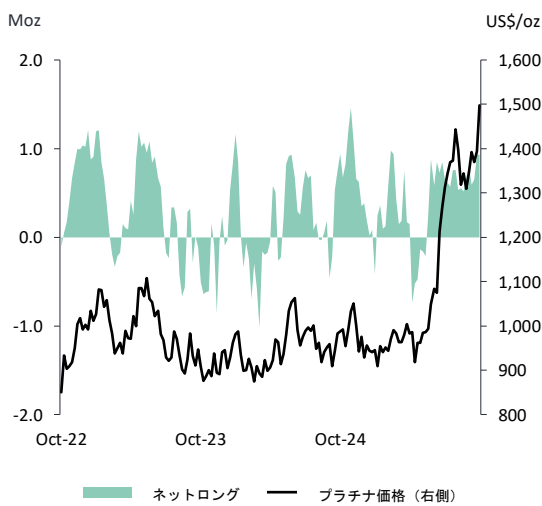
*ファンドマネジャーポジション、出典：ブルームバーグ

シルバー



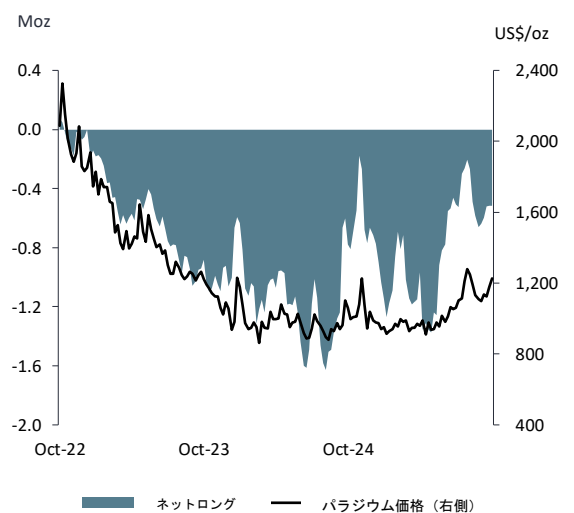
*ファンドマネジャーポジション、出典：ブルームバーグ

プラチナ



*ファンドマネジャーポジション、出典：ブルームバーグ

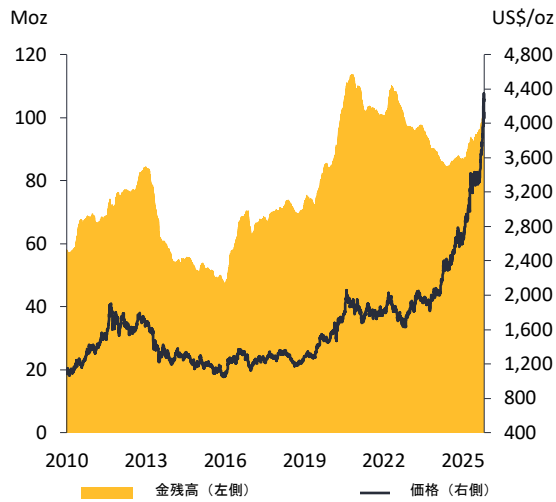
パラジウム



*ファンドマネジャーポジション、出典：ブルームバーグ

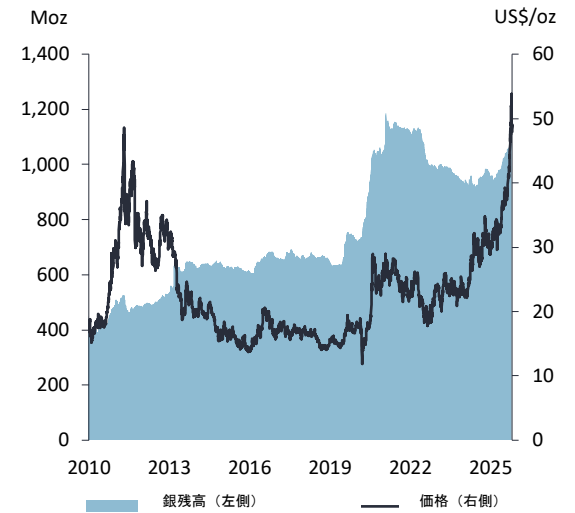
チャート - ETP 残高

ゴールド



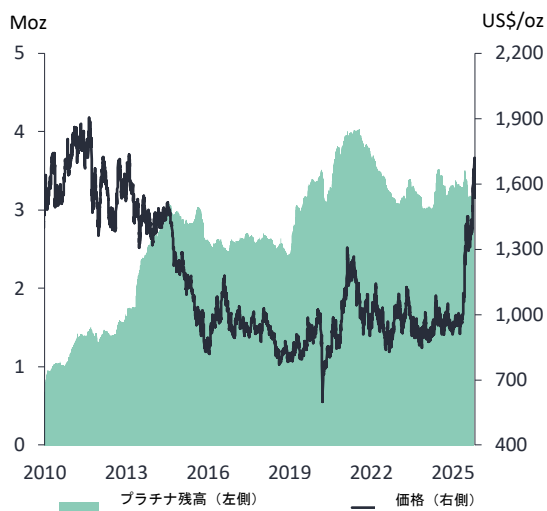
出典：ブルームバーグ

シルバー



出典：ブルームバーグ

プラチナ



出典：ブルームバーグ

パラジウム



出典：ブルームバーグ

Metals Focus - The Team

Philip Newman, Managing Director
Charles de Meester, Managing Director
Matthew Piggott, Director of Gold and Silver
Junlu Liang, Senior Analyst
Simon Yau, Senior Consultant - Hong Kong
Peter Ryan, Independent Consultant
Elvis Chou, Consultant - Taiwan
Michael Bedford, Consultant
David Gornall, Consultant
Jacob Smith, Senior PGM Analyst
Neelan Patel, Regional Sales Director
Mirian Moreno, Business Manager
Erin Coyle, Sales & Marketing Executive
Ghananshu Karekar, Research Associate – Mumbai
Amber Nelson, Mine Supply Analyst
Nilesh Pise, Research Associate - Mumbai

Nikos Kavalis, Managing Director - Singapore
Sarah Tomlinson, Director of Mine Supply
Wilma Swarts, Director of PGMs
Philip Klapwijk, Chief Consultant
Chirag Sheth, Principal Consultant - Mumbai
Yiyi Gao, Senior Analyst - Shanghai
Çagdas D. Küçükemiroglu, Consultant - Istanbul
Dale Munro, Consultant
Harshal Barot, Senior Consultant - Mumbai
Adarsh Diwe, Analyst - Mumbai
Celine Zarate, Consultant - Manila
Jie Gao, Research Analyst – Shanghai
Ross Embleton, Mine Supply Analyst
Donnadee Francisco, Mine Supply Analyst- Manila
Ruby Tagoon, Junior Mine Supply Analyst – Manila
Lee Chung, Administrative Assistant – Manila

Metals Focus – Contact Details

Address

6th Floor, Abbey House
74-76, St John Street
London, EC1M 4DT
U.K.

Tel: +44 20 3301 6510

Email: info@metalsfocus.com

Bloomberg launch page: MTFO

Bloomberg chat: IB MFOCUS

www.metalsfocus.com

免責条項と著作権

特記されている場合を除き、当レポートの全ての著作権はメタルズフォーカス Ltd に帰属する。当レポート(含有及び添付資料を含む)は利用者に対してのみ作成されたもので、当レポートのいかなる部分も貴金属及び関連する金融商品や投資の売買を提案するものではなく、そのような商品の売買に関する助言とみなされるべきではない。当レポートの内容に基づいたいかなる行動も、専門の投資アドバイザーに助言を求めた上でなされるべきである。当レポートの内容は綿密な調査に基づいて作成されているが、メタルズフォーカス Ltd が情報の正確性及び適時性を保証するものではない。メタルズフォーカス Ltd は当レポートの情報に関する誤りや不作為、当レポートの情報に起因して生じるいかなる損失あるいは損害、第三者に生じた損失あるいは損害に関して一説の責任を負わない。

当レポート(あるいは当レポートのどの部分に関しても)はメタルズフォーカス Ltd の書面による許可なくして、いかなる手段にても第三者に複写、配布、送付、引用されてはならない。電子的な配信の場合は、ユーザーライセンスが許可された購読者のみが当レポートのコピーをダウンロードすることが許されている。その他のユーザーライセンスはメタルズフォーカス Ltd から購入が可能である。許可されない行為が行われた場合には民法あるいは刑法に応じた手段を講じる場合がある。

当和訳は英語原文を翻訳したもので、あくまでも便宜なものとして提供されている。英語原文と和訳に矛盾がある場合、英語原文が優先する。