



ゴールド

グリーンランド問題巡り、
トランプ大統領の関税発言
で史上高値更新続く

シルバー

CME のファンドマネジャー
ネットロングは、2024年2
月以来最低の2145.9 トン

プラチナ

Northam Platinum の 2026
年上半期の自社の 4E PGM
精錬生産高は前年比 3.7%
増の 14.6 トン

パラジウム

ルノーグループの世界の自動車販売台数は前年比 3.2 % 増の 230万台、国際市場が 12% 伸びて欧州の低迷補う

Metals Focus – Precious Metals Weekly

貴金属ウィークリー 第 159 号 2026 年 1 月 25 日

インドのシルバー価格、30万ルピー/キロ 超 国内需要支えられるか

目を見張るばかりのシルバー価格の上昇相場は昨年に続き、この 1 月も続いている。2025 年のルピー建価格の上昇率は 170 % 近くになったが、今年も年初からすでに 40 % 上がった。ここに至るまでに直近の 30 万ルピー/キロ という心理的ラインもいくつか超え、シルバーの取引と消費者センチメントには明らかな変化が現れている。我々は、シルバー価格が歴史的高値にあることが個人投資家需要以外のシルバー需要、つまり宝飾品、銀器、工業用途などの分野で需要を抑制すると予測している。投資需要に関しては今後も価格上昇が続くという期待が大きな追い風となるだろう。

2025 年のシルバー価格は、現在ほどではないにしろ、年半ばまでには 10 万ルピー/キロに達するなど、既に高い基準にあった。これがシルバー需要の低迷の背景となって、2025 年上半期のシルバー地金輸入は前年比でマイナス 44 % となる 2 千 426 トンだった。一方で投資需要は、強気な価格上昇の見通しが支えとなって他の分野の需要を大きく上回った。

宝飾品と銀器では上半期の記録的な高値を受けて前年と比べ需要が減った。しかし、ゴールドの価格が高騰したために、より手頃な価格の宝飾品としてシルバー製品に需要がシフトし、落ち込んだ需要の一部を救った。最近は、外見はゴールドに見えるゴールドメッキのシルバー宝飾品が、手軽な価格から人気が高い。

インド国内のシルバー価格は昨年 6 月に 10 万ルピーの大台を超えた。10 月には 17 万 5 千ルピーに達した。過去にはシルバーがゴールドを上回った上昇局面もあったために消費者も投資家も自信をつけ、楽観的な見方が広がった。それがシルバーの新規購入の増加となり、季節的にも需要が多くなる下半期の需要を支えた。



SWS
サンワード証券株式会社



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



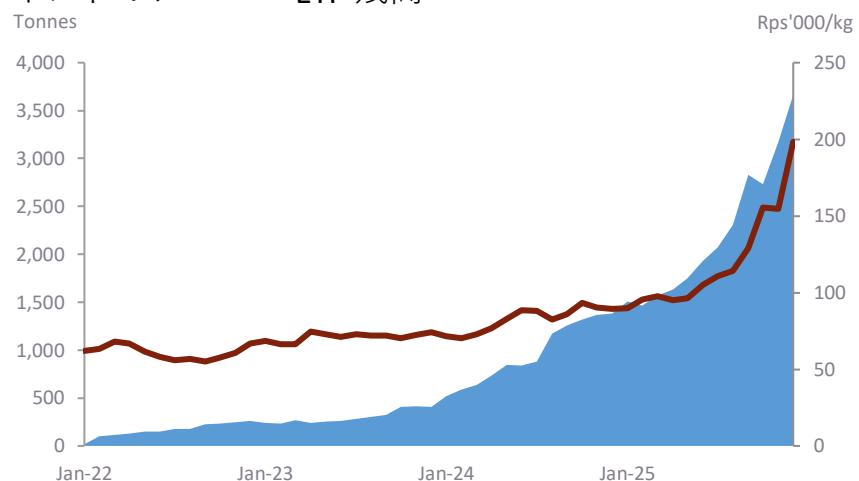
www.ashokaglobal.ae

我々が行った宝飾品メーカーへの聞き取り調査によると、小売業者は昨年6月からの急激な価格上昇を受け、祝祭シーズンに向けてすでに8月から在庫構築を始めていた。消費者の関心が高い中で8月に行われた India International Jewellery Show での販売も好調に終わった。9月と10月は好機に乗り遅れまいとする心理が働いて投資需要が急増。それと同時にインド向け地金の主要供給地であるロンドン市場で現物が逼迫し、インド国内のプレミアムは一時期、国際価格に対して10ドル/オンスになるなど高騰した。

インドでは個人投資家のインゴットとコインの需要だけでなく、ETPも大きく増えた。2022年1月に最初のファンドが上場して以来、今やファンド数は14に増えている。2025年に増えた分だけでも2千200トン、12月までに総保有高は推定3千600トン。この勢いは8月以降の輸入量の増加にも現れており、2025年下半期は4千730トンとなった。これは上半年のほとんど2倍で、2024年の下半期に比べると43%多い。

その後我々の調査では、宝飾品と銀器は高価格が重圧となり、10月半ばのダワリ祭後の需要は急減。投資需要も11月は利食い売りで減ったが、12月末までは持ち直した。

インドのシルバー ETP 残高*



*トン数は金額より算出

出典: インド投資信託協会(AMFI)、メタルズフォーカス

今後も記録的に高い価格が続けば、インゴットやコイン、ETPなどの投資需要にはプラスに、工業、宝飾品、銀器の需要にはマイナスの力が働き、昨年同様の動きがさらに強まることになるだろう。

シルバー宝飾品はゴールドに比べて相対的に安価ではあるが、シルバー価格そのものの大幅な上昇によって、これまでこの市場の中心だったインド農村部の多くの消費者にとって、手が届かないものになりつつある。メーカーは、重量のあるデザインが多い伝統的なパヤル（足首チェーン）や銀器、神像などの軽量化、硬度や仕上がりに影響することなく重量を6割から7割も減らすことができる紙パルプを使うキャスティング法を取り入れるなどしている。

スターリングシルバー（シルバーの純度92.5%）など、より純度の高い製品やゴールドメッキの製品の人気が高まっていることで需要低迷の一部を補うことは可能かもしれないが、それだけでは価格上昇の打撃を打ち消すことは難しいだろう。したがって、我々は2026年のシルバー宝飾品需要は12%減少すると予測している。

銀器に関しては製品の軽量化が進むために15%需要が減る予測で、高価格のおかげで贈答品の需要も減るだろう。その一方で、現物投資は今後も増え続け、すでに高い水準に達した2025年よりもさらに7%増えて、2022年以降で最も多くなるだろう。

インドのシルバー需要

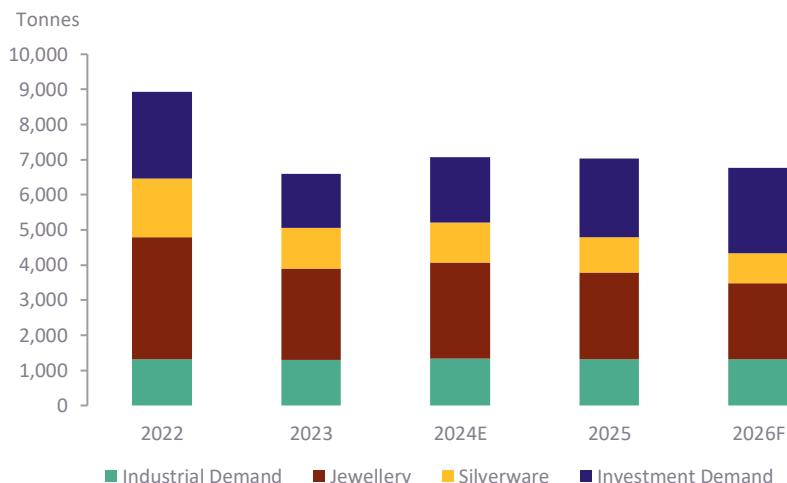
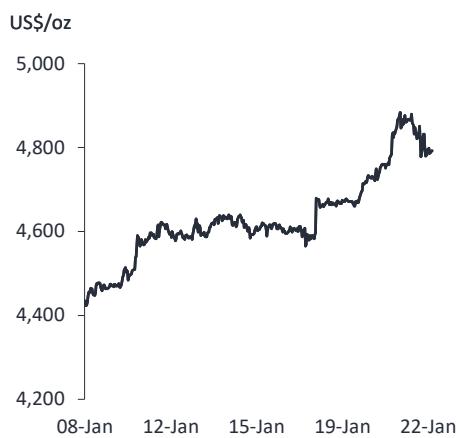


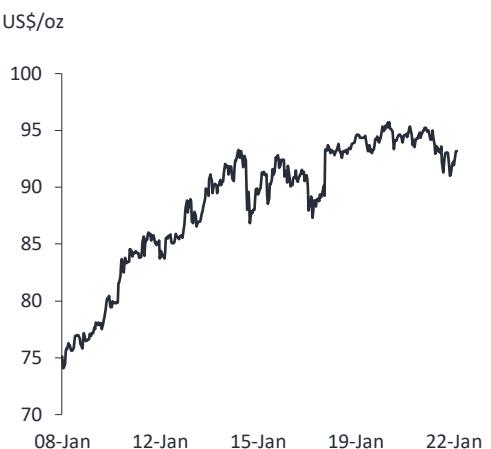
チャート - 貴金属価格（米ドル/オンス）

ゴールド



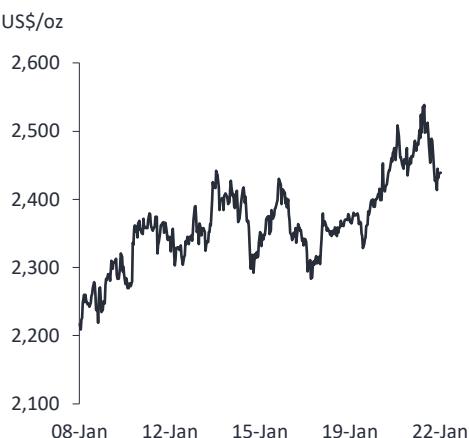
出典 ブルームバーグ

シルバー



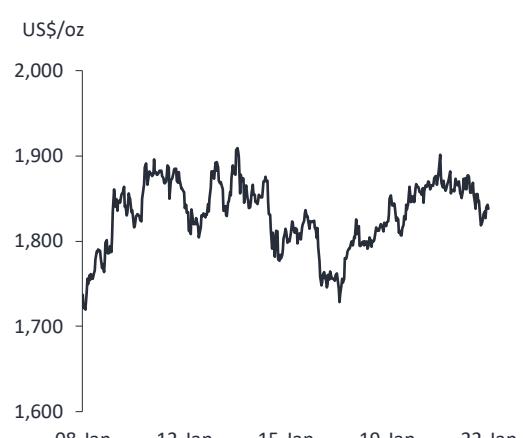
出典 ブルームバーグ

プラチナ



出典 ブルームバーグ

パラジウム

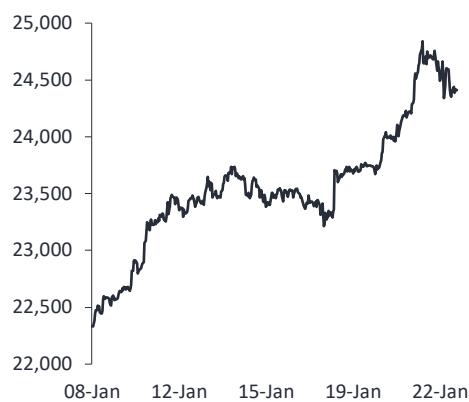


出典 ブルームバーグ

チャート - 貴金属価格（日本円/グラム）

ゴールド

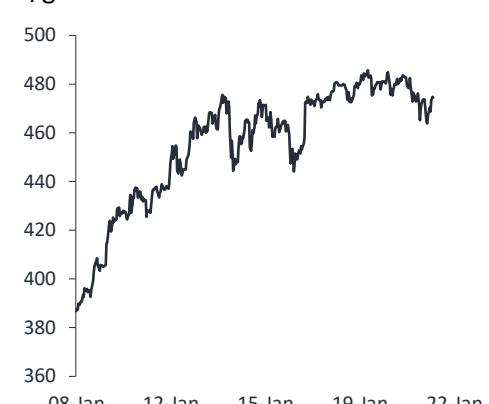
¥/g



出典 ブルームバーグ

シルバー

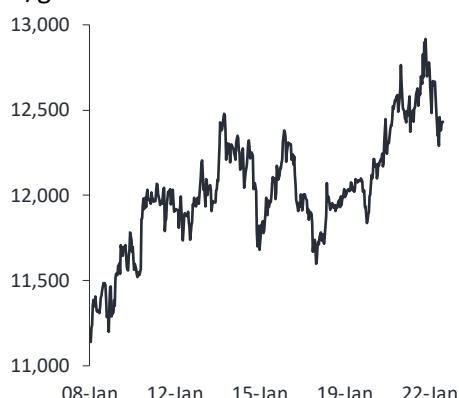
¥/g



出典 ブルームバーグ

プラチナ

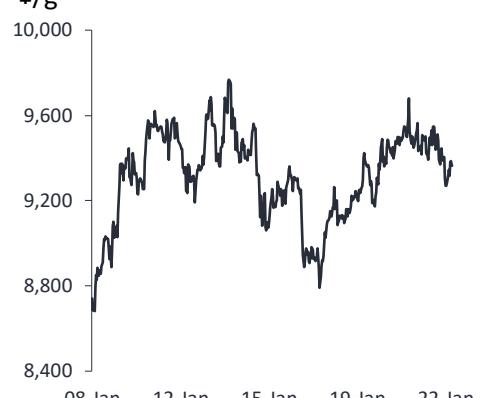
¥/g



出典 ブルームバーグ

パラジウム

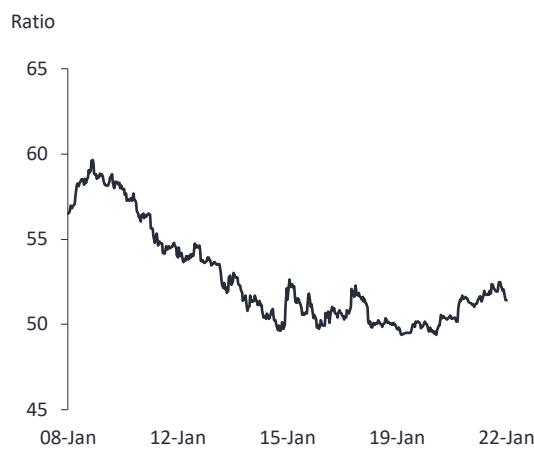
¥/g



出典 ブルームバーグ

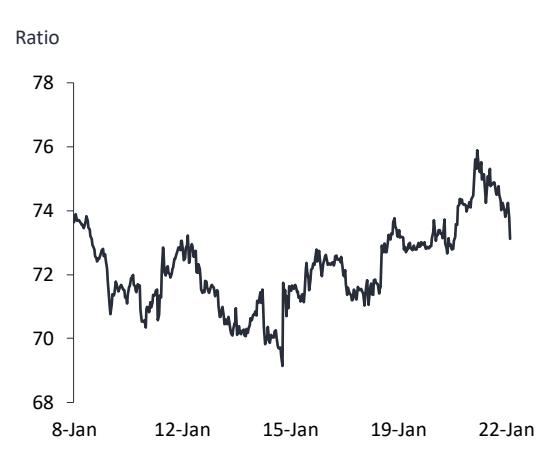
チャート - レイシオとスプレッド

金銀比価



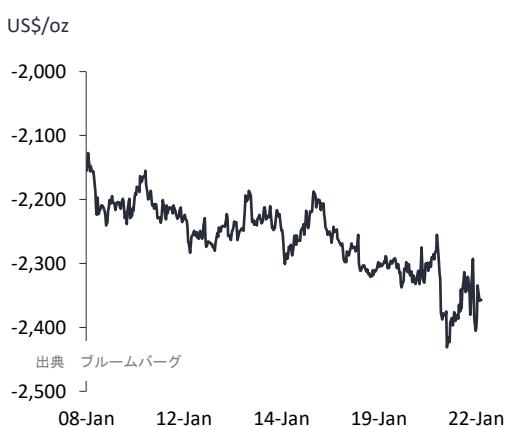
出典 ブルームバーグ

金原油比価



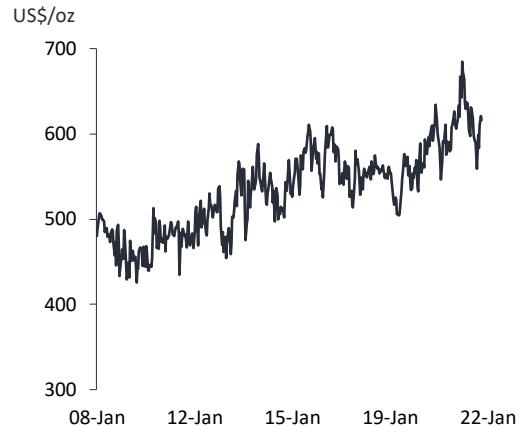
出典 ブルームバーグ

プラチナ・ゴールドディスカウント



出典 ブルームバーグ

プラチナ・パラジウムディスカウント



出典 ブルームバーグ

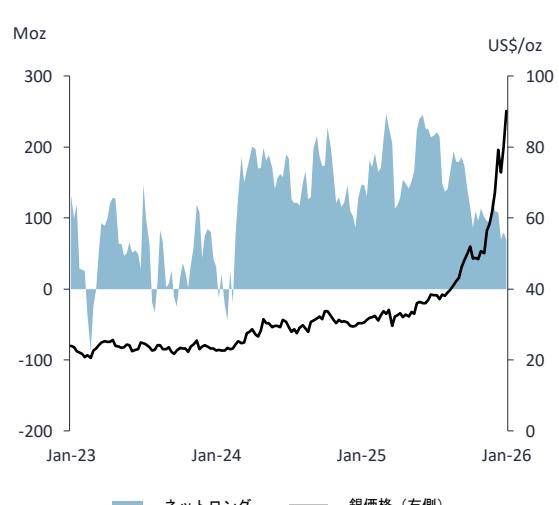
チャート - CME ネットポジション*

ゴールド



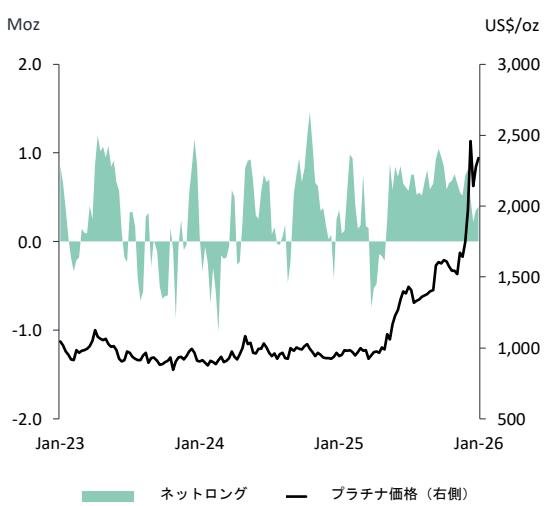
*ファンドマネジャーポジション、出典：ブルームバーグ

シルバー



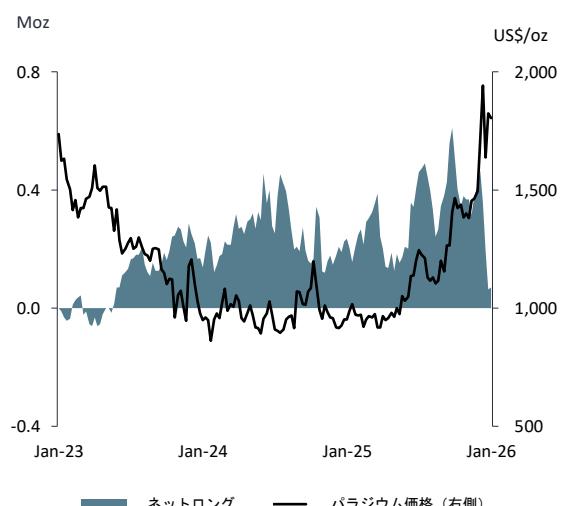
*ファンドマネジャーポジション、出典：ブルームバーグ

Platinum



*ファンドマネジャーポジション、出典：ブルームバーグ

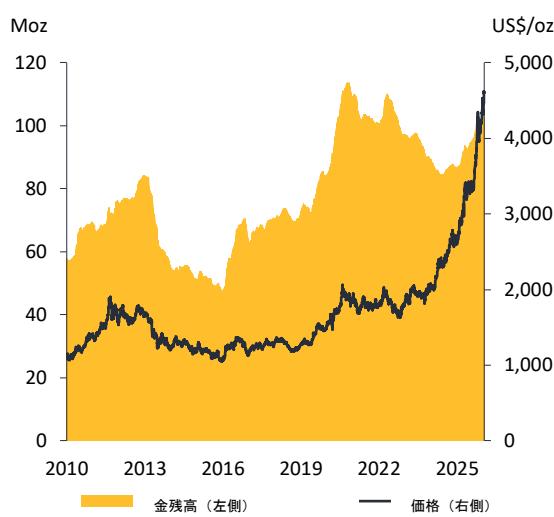
Palladium



*ファンドマネジャーポジション、出典：ブルームバーグ

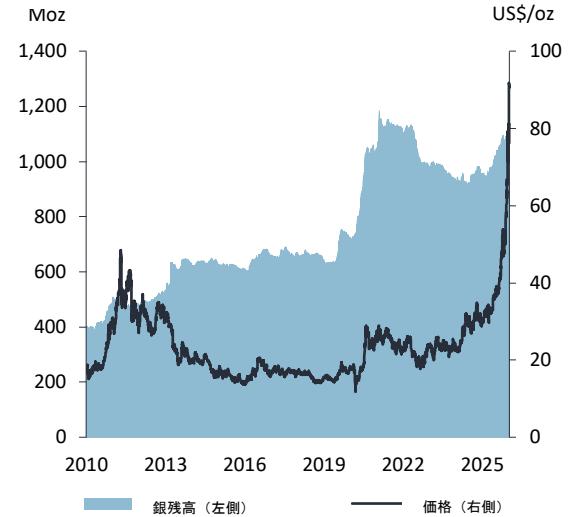
チャート - ETP 残高

ゴールド



出典：ブルームバーグ

シルバー



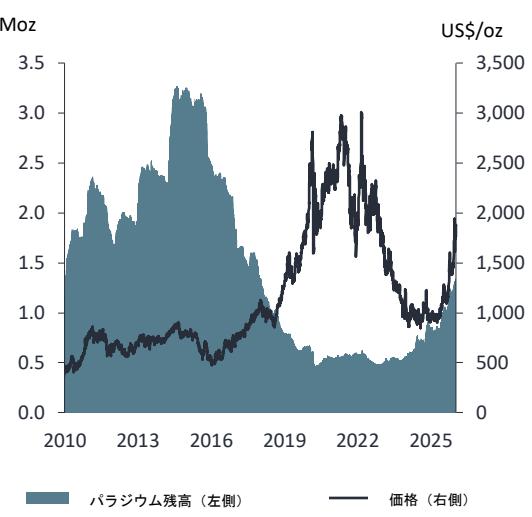
出典：ブルームバーグ

Platinum



出典：ブルームバーグ

Palladium



出典：ブルームバーグ

メタルズフォーカス チームが参加する 2026 年のカンファレンスとイベント

Event	Dates	Location
January		
IIJS Bharat - Signature Show	8 th – 12 th January	Mumbai, India
Bazaar Manthan	17 th January	Mumbai, India
The IPMI's Legislative and Regulatory Affairs Seminar	27 th – 28 th January	Washington DC, US
World Money Fair	29 th – 31 st January	Berlin, Germany
Malaysia International Jewellery Fair	29 th January – 1 st February	Kuala Lumpur, Malaysia
February		
Malaysia Gold Conference 2026	2 nd – 3 rd February	Kuala Lumpur, Malaysia
Mining Indaba Conference	9 th – 12 th February	Cape Town, South Africa
IPMI Winter Meetings	17 th – 19 th February	Orlando, US
March		
PDAC 2026 International Convention	1 st – 4 th March	Toronto, Canada
PGMs Industry Day 2026	19 th March	Johannesburg, South Africa
Precious Metals Future Forum	23 rd – 24 th March	Frankfurt, Germany
April		
Mining Forum Europe 2026 Switzerland	13 th – 15 th April	Zurich,
May		
Malaysia Gold & Jewellery Trade Exhibition 2026	8 th – 10 th May	Penang, Malaysia
Platinum Group Metals Focus 2026 Launch	18 th May	London, UK
London Platinum Week	19 th – 21 st May	London, UK
June		
IPMI 50 th Annual Conference	6 th – 9 th June	Orlando, US
Asia Pacific Precious Metals Conference	14 th – 16 th June	Singapore
PERUMIN 37 Mining Convention	24 th – 26 th June	Lima, Peru
July		
Shanghai Platinum Week	6 th – 10 th July	Shanghai, China
August		
National Silver Enterprise Annual Conference	August, dates tbc	Harbin, China
India Gold Conference	20 th – 23 rd August	Goa, India
Penang Signature Gold, Gems & Jewellery Fair	21 st – 23 rd August	Penang, Malaysia
World's Fair of Money	25 th – 29 th August	Pittsburgh, US
September		
Thailand Gold Forum	September, dates tbc	Bangkok, Thailand
Mining Forum Americas 2026	27 th – 30 th September	Colorado Springs, US
October		
New York Platinum Week	4 th – 6 th October	New York, US
National Pawnbroking Association Conference	9 th October	London, UK
LBMA/LPPM Global Precious Metals Conference	4 th – 6 th October	Sorrento, Italy
Australia Gold Conference	13 th – 15 th October	Sydney, Australia
November		
Dubai Precious Metals Conference	November, dates tbc	Dubai, UAE

Metals Focus – Contact Details

London | Singapore | Shanghai | Mumbai | Taiwan | Hong Kong | Istanbul | Manila | Johannesburg

For Sales Information Please Contact:

Charles de Meester, Managing Director

Charles.demeester@metalsfocus.com

+44 7809 125 334

Neelan Patel, Sales Director

neelan.patel@metalsfocus.com

+44 7783 448 891

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、引用されなければならない。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。