



## Metals Focus – Precious Metals Weekly

貴金属ウィークリー 第175号 2026年5月15日

### ゴールド

米インフレで利下げ期待が下がり、4700ドル以下に

### シルバー

金銀比価は2ヶ月ぶりに低い54近くまで下がる

### プラチナ

2ヶ月ぶりの高値2170ドル近くまで上がる

### パラジウム

4月の中国の普通乗用車販売は前年比 21% 減の 138万台、新エネルギー車のシェアは過去最高の 61%。

## インド、経常収支悪化の中で 貴金属関税引き上げ

インド政府は地金及びドーレに対する輸入関税を、過去最大の引き上げ幅となる9%に突然上げたことを受けて、貴金属業界に衝撃が走った。シルバー、プラチナ、パラジウム、ロジウムの地金にかかる基礎関税と追加関税(セス)は、6%から15%に、ドーレの関税も5.35%から14.35%になった。精錬ゴールドとドーレの間の関税率の差は0.65%は据え置かれた。

モディ首相がこの1年間はゴールドや輸入品の消費、海外旅行などを減らすよう呼びかけたことで、政府が何らかの介入をするのではという予想は今週初めから高まっていた。中東紛争を受けて原油および天然ガスの輸入を中東に依存するインドでは、燃料価格の上昇が避けられない状況になっており、インドの経常収支へのプレッシャーが高まっていることが背景にある。

原油価格が足元で上がり始める以前から、インドの2026年度の商品貿易赤字は前年の2835億ドルから急速に拡大して3332億ドルになっていた。ゴールドとシルバーの輸入が過去最高の840億ドルに増えたのに対し、米国の関税措置に絡む圧力で輸出の伸びが抑えられたからだ。インドは通常、年間800トンほどのゴールドを輸入している。2025年の輸入量は640トンに減ったが、ゴールド価格の上昇のおかげで輸入総額は大きく膨れ上がった。原油と石油製品、ゴールド、電子機器はインドの輸入品の3大分野で、2026年度はこれらの分野で輸入総額の42%を占めた。



**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](http://www.sunward-t.co.jp)



[www.royalmint.com](http://www.royalmint.com)



[www.dillongage.com](http://www.dillongage.com)



A PALLION COMPANY

[www.abcbullion.com.au](http://www.abcbullion.com.au)



[www.material.co.jp](http://www.material.co.jp)



[www.ashokaglobal.ae](http://www.ashokaglobal.ae)

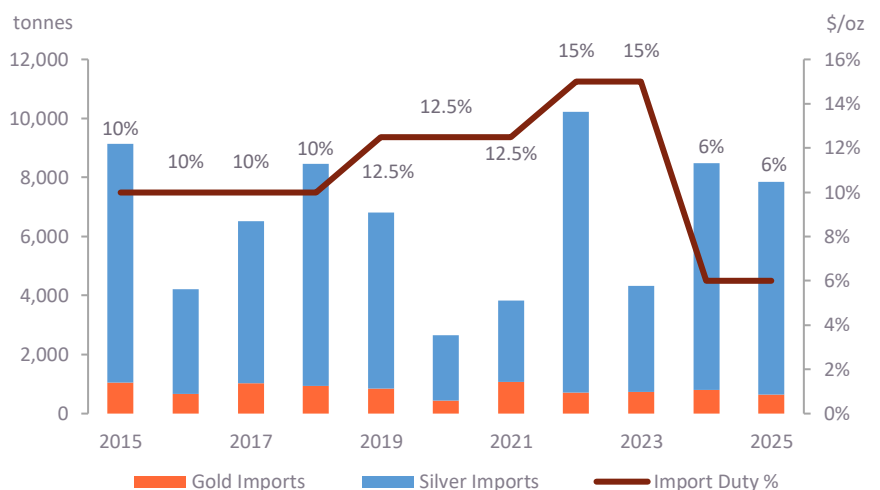
インドの経常収支に対しては10年前にも同じような圧力がかかり、政府はゴールドの輸入関税を段階的に引き上げた。2010年の関税は一律 300ルピー/グラムg だったが、2022年にそれが15% に上がった。しかし、その後2024年に大きく6%に切り下げられていた。

ところが、インド政府には米国とイランの戦争のおかげでゴールドの需要を抑制する必要が生じた。実は今回の発表がある前から輸入業者のライセンス発給が遅れており、業界では何らかの規制が導入されるのではと囁かれていた。例えば、新規ライセンス発給の遅れと、銀行が輸入するゴールドにかかる物品税(GST)を取り巻く方針が不透明だったために、インドの銀行は4月のゴールド輸入を停止していた。銀行は2018年以降にGSTを免除されていたのだが、その免税措置が今年失効し、延長措置を待っている状態だった。

精錬業者に対する外国貿易総局のライセンス更新も遅れており、ライセンスが更新されても割り当て枠は通常より少ない。この結果、インドが4月に輸入したゴールドは推定 10トンから15トンに急減した。

今回の関税引き上げ措置によって、輸入コストの上昇を受けて国内価格が上がり、ゴールドの需要にはさらなる圧力がかかるだろう。2025年の宝飾品需要は、すでにメタル価格上昇の影響で前年比 22%減って 441トン、コロナ禍の2020年以来の最低水準になっている。一方で、これとは対照的に投資需要は2013年以降で最高水準となる 280トンだった。

### インドのゴールドとシルバーの輸入



今回の関税引き上げは市場にとっては驚きだったが、インドのゴールド需要はこれまでも、関税が高い環境下でも、ゴールドが伝統や家計貯蓄と深く結びついていることから底堅さを維持してきた。価格が急激に上がれば、消費者は一時的に購入を先送りするが、時間とともに高価格に適応していくのが通常だ。しかし、高い関税率が続けば、2024年の関税引き下げ後に急減した密輸などの非公式輸入ルートが復活する可能性もある。

今後の見通しとしては、今回の関税引き上げ措置で、貴金属需要に対する圧力はさらに強まることになるだろう。4月中旬のウィークリーレポートでも述べたが、エネルギー価格が高いまま推移している中でモンスーンの雨量予想も低いことから、家計の可処分所得に二重のリスクがのしかかる。こうしたことを背景にゴールド宝飾品の需要は、より軽量で低品位のものへとシフトする可能性が高い。一方、シルバー宝飾品も経済環境の悪化と国内のシルバー価格が過去最高に近い水準にあることから、需要が減少するだろう。プラチナの宝飾品需要は、価格に比較的影響されない都市部の消費者によって支えられてはいるが、その販売は主にゴールド宝飾店に集中しているため、店舗への客足が減ればプラチナ宝飾の需要にも影響するだろう。

インド政府は燃料価格の上昇分をまだ消費者にそれほど転嫁していないが、近いうちに大幅な値上げが実施される可能性は避けられない。中東紛争が長期化した場合、貴金属を含む消費全体に広く悪影響が及び、インド経済は深刻な打撃を受けることになるだろう。

Commodity	BCD		AIDC		SWS		Total Duty
	From	To	From	To	From	To	
Gold Bars	5%	10%	1.00%	5.00%	Nil	Nil	15.00%
Gold Dore	5%	10%	0.35%	4.35%	Nil	Nil	14.35%
Platinum	5%	10%	1.40%	5.40%	Nil	Nil	15.40%
Silver Bars	5%	10%	1.00%	5.00%	Nil	Nil	15.00%
Silver Dore	5%	10%	0.35%	4.35%	Nil	Nil	14.35%

\*BCD: 基礎関税、AIDC: 農業インフラと開発のセス、SWS: 社会福祉費

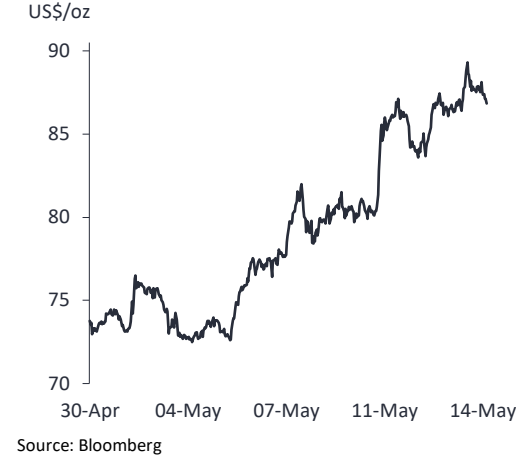
出典: インド財務省

## チャート - 貴金属価格 (米ドル/オンス)

### Gold



### Silver



### Platinum



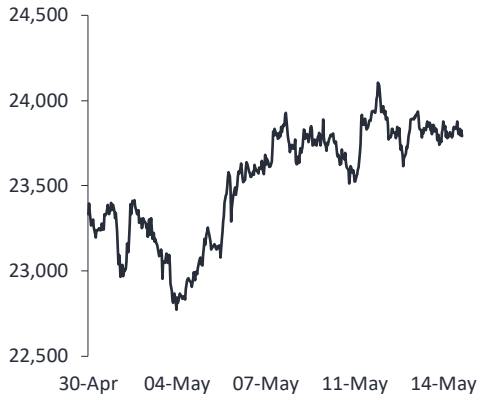
### Palladium



## チャート - 貴金属価格（日本円/グラム）

### Gold

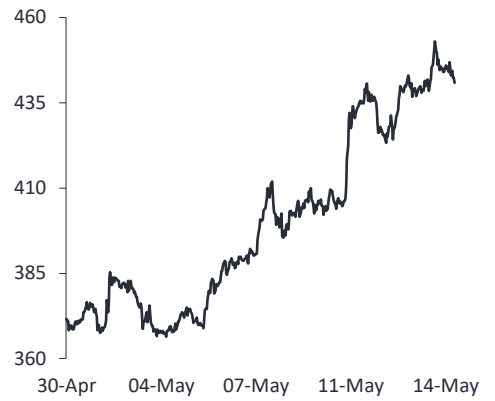
¥/g



Source: Bloomberg

### Silver

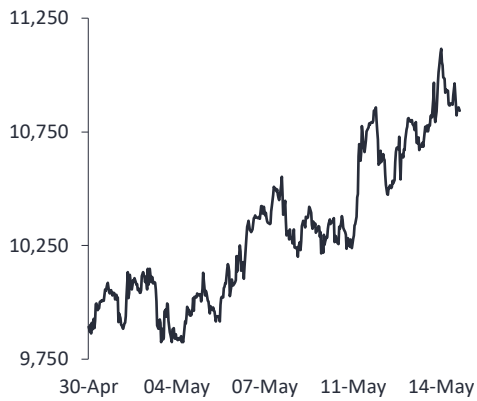
¥/g



Source: Bloomberg

### Platinum

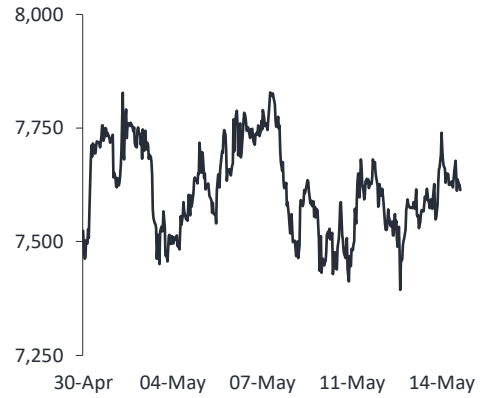
¥/g



Source: Bloomberg

### Palladium

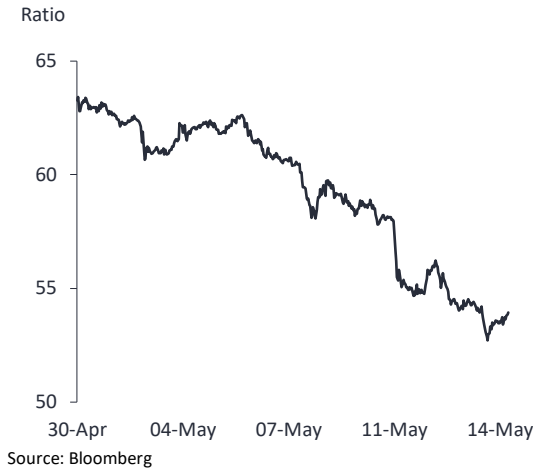
¥/g



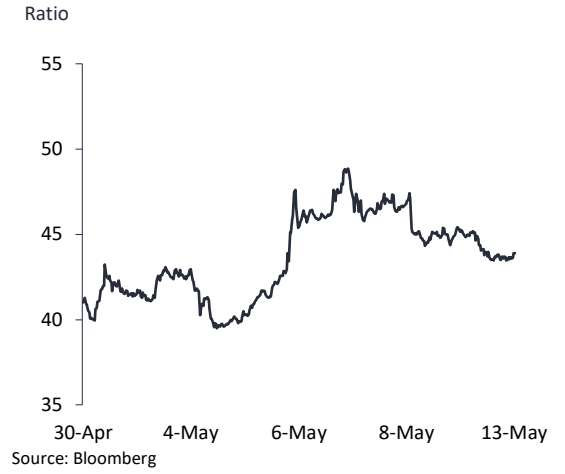
Source: Bloomberg

## チャート - レイシオとスプレッド

金銀比価



金原油比価



プラチナ・ゴールドディスカウント

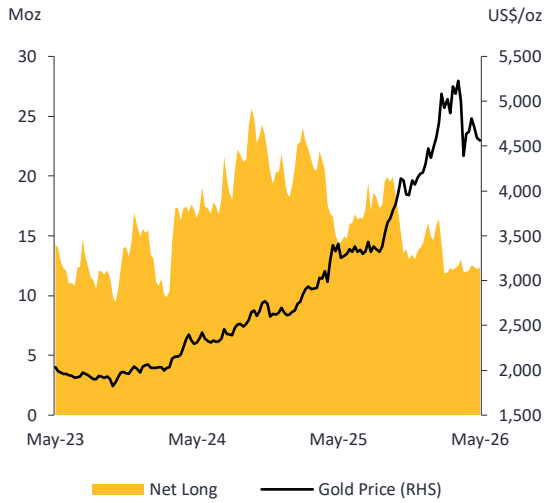


プラチナ・パラジウムディスカウント



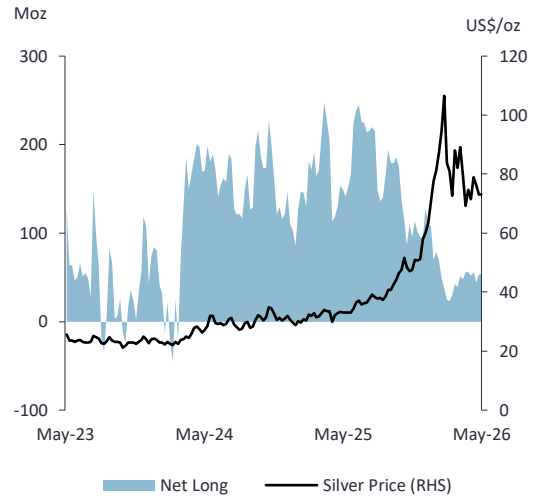
# チャート - CME ネットポジション\*

## Gold



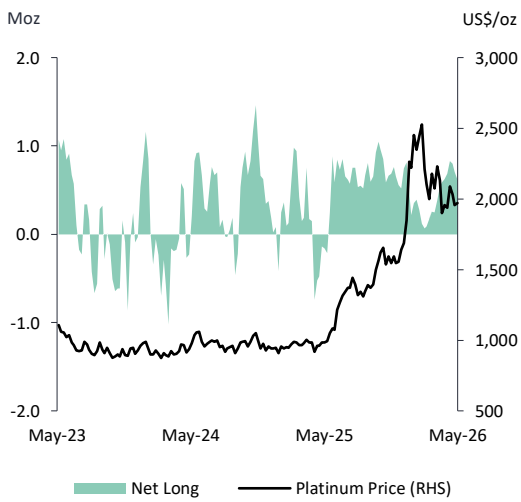
\*Managed money positions; Source: Bloomberg

## Silver



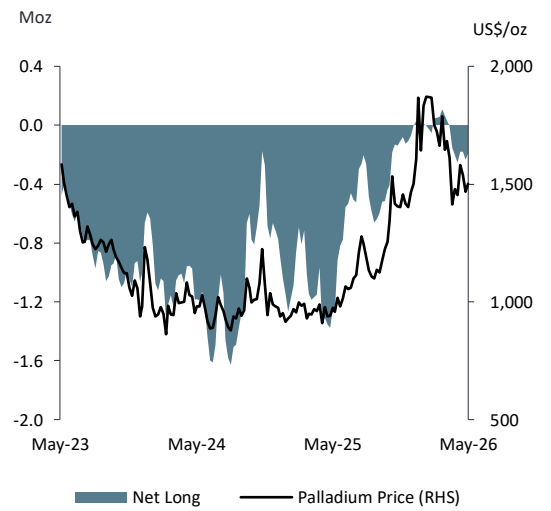
\*Managed money positions; Source: Bloomberg

## Platinum



\*Managed money positions; Source: Bloomberg

## Palladium



\*Managed money positions; Source: Bloomberg

# チャート - ETP 残高

## Gold



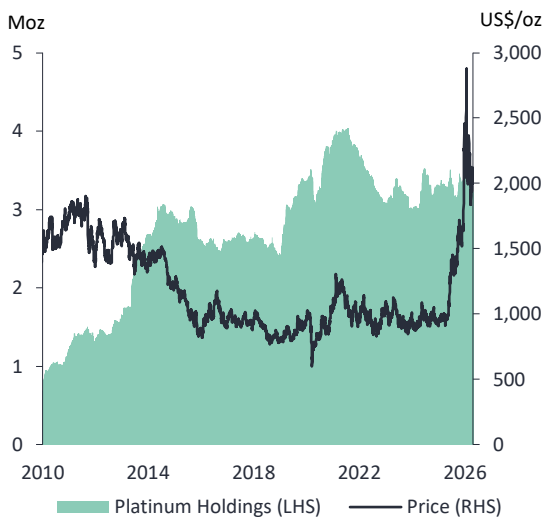
Source: Bloomberg

## Silver



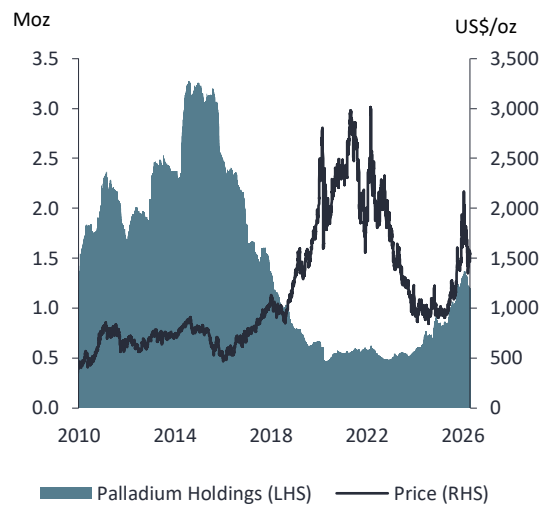
Source: Bloomberg

## Platinum



Source: Bloomberg

## Palladium



Source: Bloomberg

## Metals Focus – Contact Details

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

### For Sales Information Please Contact:

Charles de Meester, Managing Director

[Charles.demeester@metalsfocus.com](mailto:Charles.demeester@metalsfocus.com)

+44 7809 125 334

Neelan Patel, Sales Director

[neelan.patel@metalsfocus.com](mailto: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](mailto:info@metalsfocus.com)

Bloomberg launch page: MTFO

Bloomberg chat: IB MFOCUS

[www.metalsfocus.com](http://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。

## 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
<b>May</b>		
Platinum Group Metals Focus 2026 Launch	18 <sup>th</sup> May	London, UK
London Platinum Week	18 <sup>th</sup> – 21 <sup>st</sup> May	London, UK
<b>June</b>		
IPMI 50 <sup>th</sup> Annual Conference	6 <sup>th</sup> – 9 <sup>th</sup> June	Orlando, US
Asia Pacific Precious Metals Conference	14 <sup>th</sup> – 16 <sup>th</sup> June	Singapore
PERUMIN 37 Mining Convention	24 <sup>th</sup> – 26 <sup>th</sup> June	Lima, Peru
<b>July</b>		
Shanghai Platinum Week	6 <sup>th</sup> – 10 <sup>th</sup> July	Shanghai, China
<b>August</b>		
National Silver Enterprise Annual Conference	August, dates tbc	Harbin, China
India Gold Conference	20 <sup>th</sup> – 23 <sup>rd</sup> August	Goa, India
Penang Signature Gold, Gems & Jewellery Fair	21 <sup>st</sup> – 23 <sup>rd</sup> August	Penang, Malaysia
World's Fair of Money	25 <sup>th</sup> – 29 <sup>th</sup> August	Pittsburgh, US
<b>September</b>		
Thailand Gold Forum	September, dates tbc	Bangkok, Thailand
New York Platinum Week	14 <sup>th</sup> – 17 <sup>th</sup> September	New York, US
Mining Forum Americas 2026	27 <sup>th</sup> – 30 <sup>th</sup> September	Colorado Springs, US
<b>October</b>		
National Pawnbroking Association Conference	9 <sup>th</sup> October	London, UK
LBMA/LPPM Global Precious Metals Conference	4 <sup>th</sup> – 6 <sup>th</sup> October	Sorrento, Italy
Australia Gold Conference	13 <sup>th</sup> – 15 <sup>th</sup> October	Sydney, Australia
<b>November</b>		
Dubai Precious Metals Conference	November, dates tbc	Dubai, UAE