



Metals Focus – Precious Metals Weekly

貴金属ウィークリー 第 183 号 2026 年 7 月 11 日

ゴールド

トランプ大統領がイランとの暫定和平交渉が「終わった」と宣言したことで、ゴールドは1週間ぶりに 4040 ドルまで下落

シルバー

5月の世界の半導体販売は前年比 104% 増の 1200億ドル

プラチナ

6月の中国の国内自動車販売は前年比 23% 減の 160万台

パラジウム

トヨタ自動車は米サンアントニオ工場にタコマ生産のための第二生産ラインに36億ドルを投資、2千人の新規雇用創出

利上げ観測継続で、ゴールドは当分の間レンジ相場か

イラン紛争が始まって以来インフレ懸念が高まり、FRB が年末までに少なくとも 1 回は利上げに踏み切るとの観測が強まったため、ゴールドの相場には下落圧力が続く。6 月の FOMC 会議でのタカ派的な発言もこの見方を支え、ゴールド価格は 11 月以降で初めて 4000 ドルを割り込んだ。その後下げ幅は縮小したものの、本格的な上昇機運は戻っていない。

今後も和平合意が成立してホルムズ海峡が再開されたとしても、石油タンカーの航行が正常に戻るまでには時間がかかる可能性が高く、インフレ懸念は消えないだろう。さらに、先日トランプ大統領は「イランとの暫定合意は終わった。」と発言し、状況がいかに危ういものであるかが露呈された。おかげでエネルギー価格はこのまま下がらないかもしれない。また、AI ブームのおかげでエネルギー、半導体、データセンターインフラにこれまでにない大きな需要が生じており、これも新たなインフレ懸念を引き起こしている。

一方で、6 月の米雇用統計は予想を下回り、5 月のデータも下方修正されたが、米国の労働市場は比較的底堅い。最新の雇用データが発表された後も、市場が 2026 年末までの「少なくとも 1 回の利上げ」を高い確率で織り込んでいるのは、この労働市場の底堅さが一因であろう。こうしたことを考えると、米ドルと米国債利回りは高いまま続き、ゴールド投資に対する機会損失コストが一時的な逆風となる可能性が高い。



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



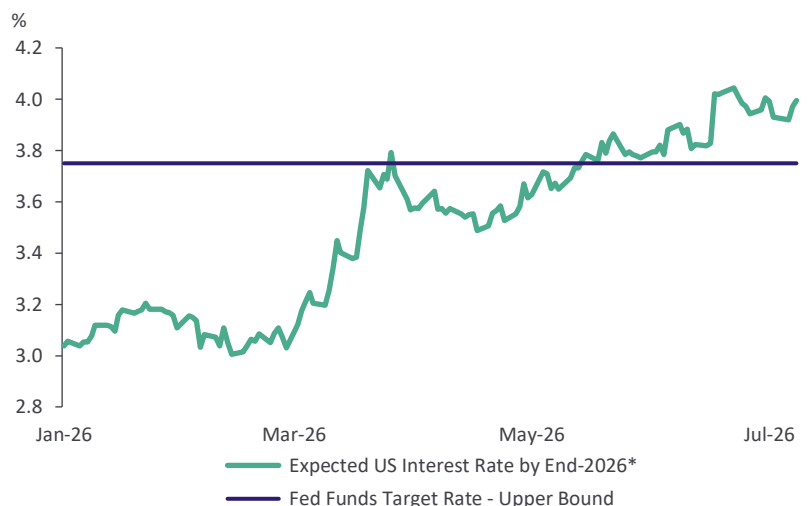
www.ashokaglobal.ae

現物市場の7月と8月は、ゴールドの需要が低迷する時期だ。しかし、市場は今年初めに大きく上がった後、すでに北半球がこの低迷期に入る前から需要減速が見られた。これは多くの個人投資家が1月の上昇局面の後に損失を抱えた上に、最近のレンジ相場で投資意欲が削れ、全ての主要市場で彼らの需要が低迷しているためだ。原油価格の上昇で消費者の可処分所得が圧迫されたことも影響している。

宝飾品需要も価格の高止まりと消費者心理の冷え込みを背景に年初から低迷が続く。中国とインドでは6月の価格調整を受けて、回復の兆しが見え始めているとの情報もあるが、元のベースが低いため、その規模は緩やかなものにとどまっている。中国もインドも季節的に需要が増えるのは、8月、9月以降になるだろう。

前向きな材料としては、第1四半期末にかけて減っていた中央銀行のゴールド購入が直近のデータでは改善していることだ。過去のレポートでも取り上げたが、イラン戦争の初期に中央銀行が大量にゴールドを売却した動きは結局一時的なものに終わった。ゴールド売却やスワップを通じてドルの流動性が確保されたため、さらなる資産売却の必要性は低下している。特に中東の緊張緩和とそれに続いて原油価格が下落してからはなおさらで、足元でゴールドを売り続けているのはロシアのみだ。ゴールド価格の下落、先の読めない米国の政策、地政学リスクの高まりなどを背景に、これまで定期的にゴールドを購入している中央銀行の多くはゴールド保有高を増やし続けている。

2026年末までの米政策金利予測



全体としてゴールド相場は夏季にかけて調整局面に入り、ここ数カ月の間に定着したレンジ相場が続くだろう。恐らく第3四半期の後半に市場がさらなる利上げ観測を後退させ始めるまでは、ゴールド価格がレンジ相場からはっきりと抜け出すことは難しいのではないだろうか。

しかし、その後はFRBが2026年の残りの期間政策金利を据え置く可能性の方が高いため、再びゴールドの上昇局面が始まるだろう。インフレがすぐに収束する可能性は低いものの、各国政府は、景気の後退や減速を避けるためにインフレが目標を上回っても容認するだろう。このような「政策金利の据え置き」と「高インフレ」が並存するシナリオでは、実質利回りが低下し、ゴールド相場が支えられることになる。

おそらく最も重要なのは、2025年を通じてゴールド相場を支えてきた要因が、今後も続く可能性が高いことだ。相変わらず米国の政策の行方は読めず、中間選挙の結果次第ではそれが一段と強まる可能性もある。米ドルの今後についても懸念は薄れず、地政学リスクも下がることはないだろう。特に、最近の米国の単独行為や、イランがホルムズ海峡の戦略的な優位性を再認識したことを考えればなおさらだ。株式市場の割高感が一層強まっている中で、安全資産およびポートフォリオの分散化におけるゴールドの役割は、かつてないほど重要になっている。

ゴールド価格 と 米10年インフレ連動債利回り

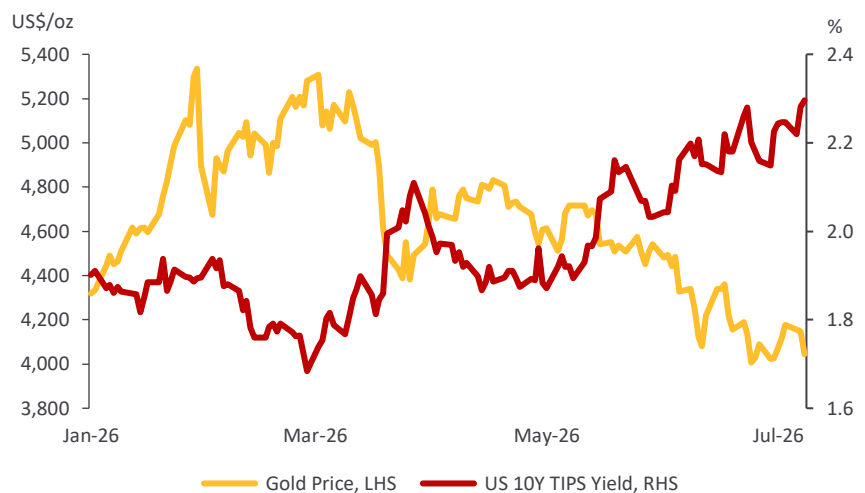


チャート - 貴金属価格（米ドル/オンス）

Gold



Silver



Platinum

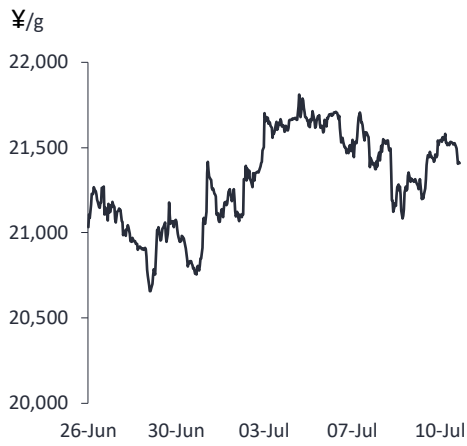


Palladium



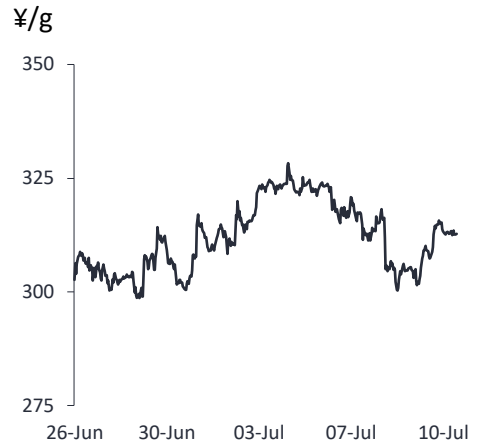
チャート – 貴金属価格（日本円/グラム）

Gold



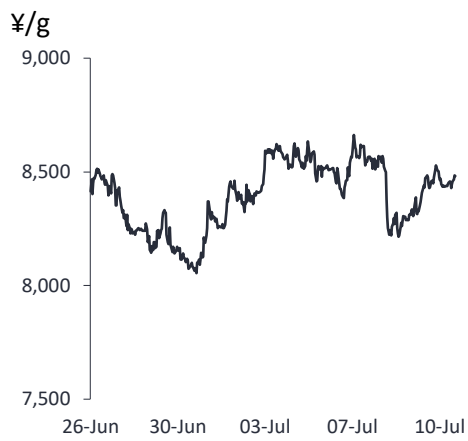
Source: Bloomberg

Silver



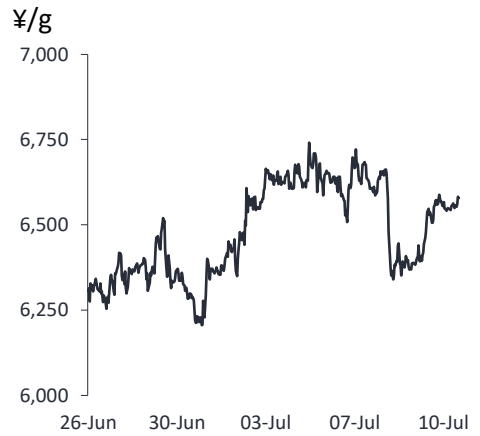
Source: Bloomberg

Platinum



Source: Bloomberg

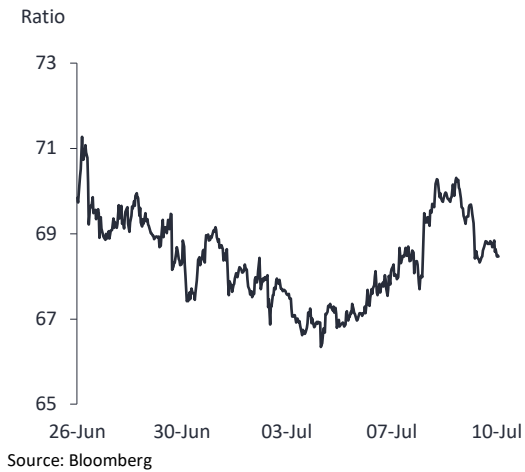
Palladium



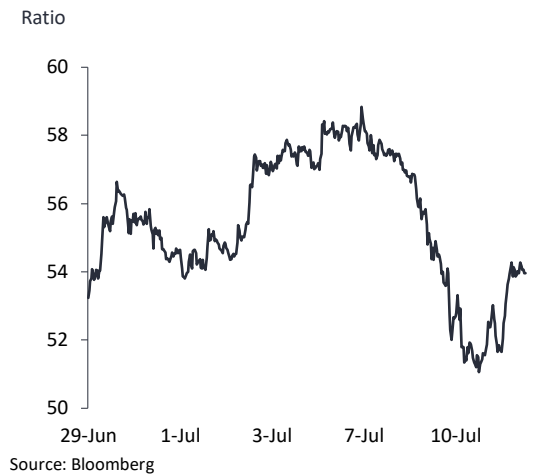
Source: Bloomberg

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

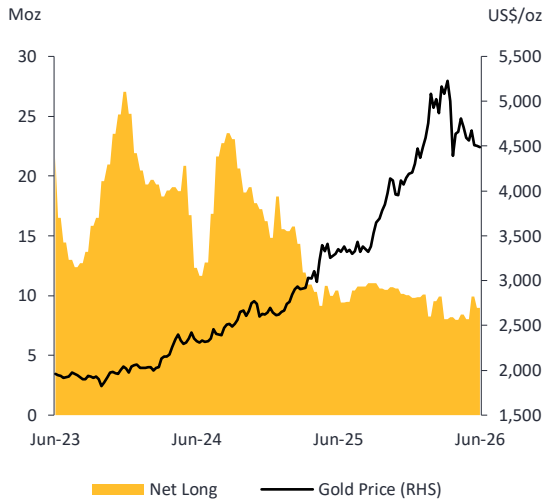


プラチナ・パラジウムディスカウント



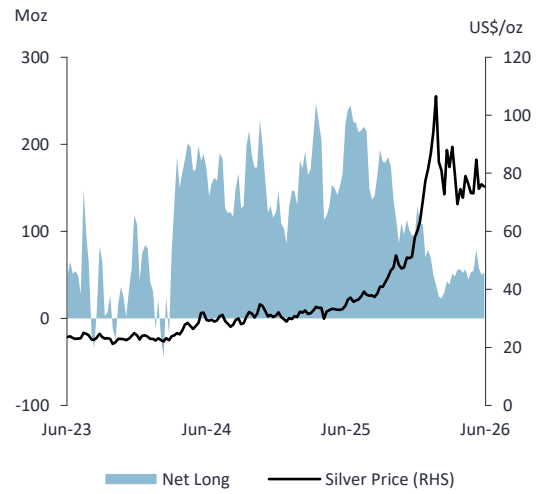
チャート – CME ネットポジション*

Gold



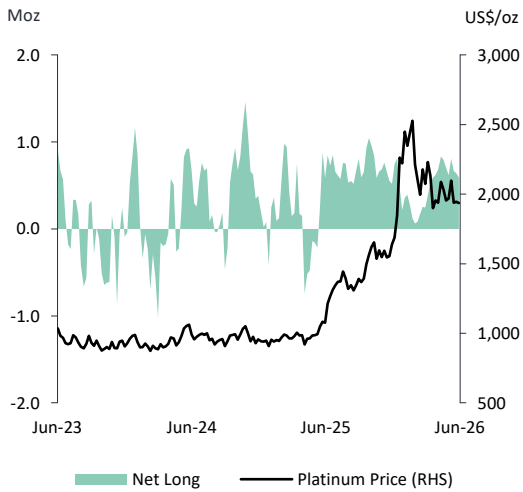
*Managed money positions; Source: Bloomberg

Silver



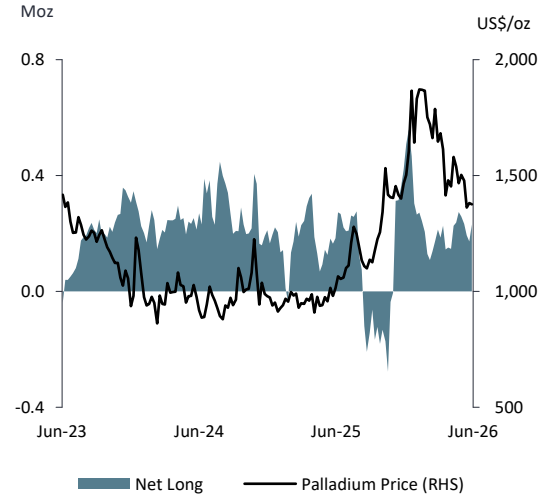
*Managed money positions; Source: Bloomberg

Platinum



*Managed money positions; Source: Bloomberg

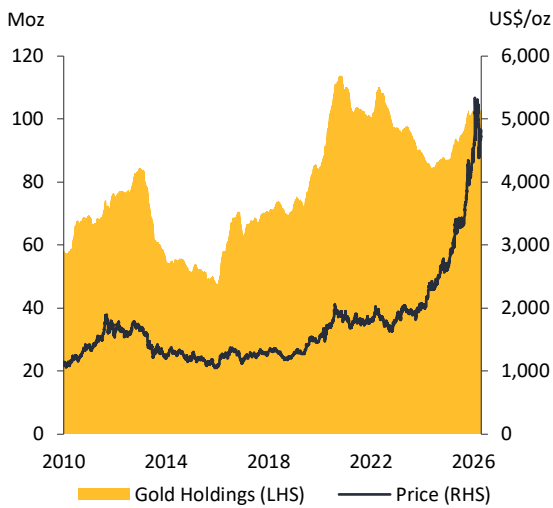
Palladium



*Managed money positions; Source: Bloomberg

チャート – ETP 残高

Gold



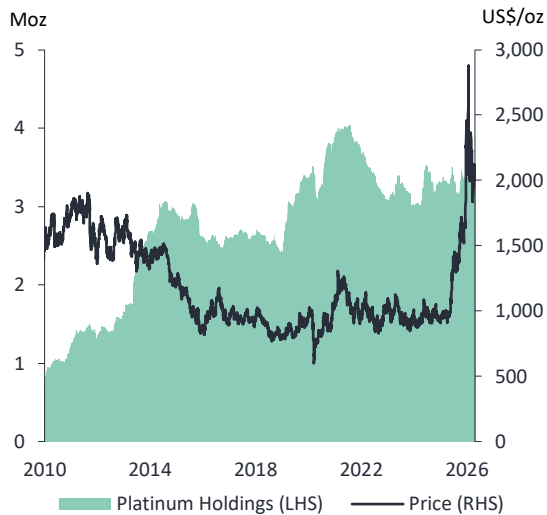
Source: Bloomberg

Silver



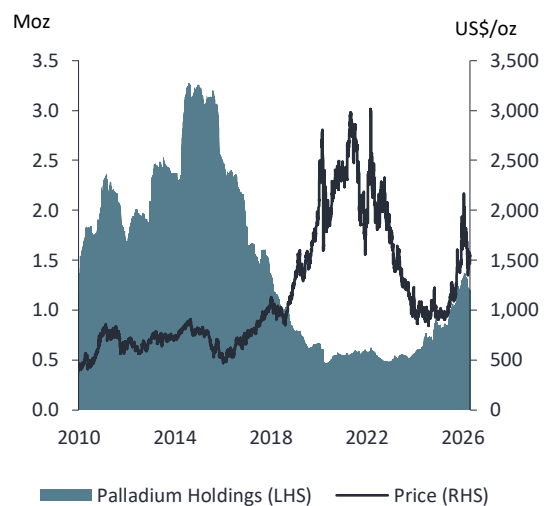
Source: Bloomberg

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

+44 7809 125 334

Neelan Patel, Sales Director

neelan.patel@metalsfocus.com

+44 7783 448 891

Mitchell Torlot, Regional Sales Manager

mitchell.torlot@metalsfocus.com

+44 7784 654 144

Metals Focus – Contact Details

Address

6th Floor, Abbey House

74-76, St John Street

London, EC1M 4DT

U.K.

Tel: +44 20 3301 6513

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製、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
2026		
July		
Shanghai Platinum Week	6 th – 10 th July	Shanghai, China
China Gold Congress 2026	15 th -18 th July	Lanzhou, China
August		
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		
Gold ESG Focus 2026 Webinar	September, date tbc	Online Webinar
New York Platinum Week	14 th – 17 th September	New York, US
Mining Forum Americas 2026	27 th – 30 th September	Colorado Springs, US
October		
Metals Focus LBMA/LLPM Pre-Conference Event	3 rd October	Sorrento, Italy
LBMA/LPPM Global Precious Metals Conference	4 th – 6 th October	Sorrento, Italy
National Pawnbroking Association Conference	9 th October	London, UK
Australia Gold Conference	13 th – 15 th October	Sydney, Australia
November		
PGM ESG Focus 2026 Webinar	November, dates tbc	Online webinar
Arabic Language Gold Focus 2026 Launch	15 th November	Dubai, UAE
Dubai Precious Metals Conference	16 th – 17 th November	Dubai, UAE
2027		
January		
IJS Bharat – Signature Show	7 th – 11 th January	Mumbai, India
Malaysia International Jewellery Fair	15 th – 18 th January	Kuala Lumpur, Malaysia
World Money Fair	28 th – 30 th January	Berlin, Germany
Bazaar Manthan	January, dates tbc	Mumbai, India
The IPMI's Legislative and Regulatory Affairs Seminar	January, dates tbc	Washington DC, US
February		
Mining Indaba Conference	8 th – 11 th February	Cape Town, South Africa
India International Bullion Summit 2027	19 th – 20 th February	Mumbai, India
Inhorgenta Jewellery Fair	19 th – 22 nd February	Munich, Germany
Malaysia Gold Conference 2027	February, dates tbc	Kuala Lumpur, Malaysia
IPMI Winter Meetings	February, dates tbc	Florida, US
March		
PDAC 2027 International Convention	7 th – 10 th March	Toronto, Canada
PGMs Industry Day 2027	March, dates tbc	Johannesburg, South Africa
Precious Metals Future Forum	March, dates tbc	Frankfurt, Germany