



Metals Focus – Precious Metals Weekly

貴金属ウィークリー 第 187 号 2026 年 8 月 7 日

ゴールド

米イランが和平合意への期待でインフレ懸念が和らぎ1ヶ月ぶりに4200ドル超える

シルバー

ファンドマネジャーネットロングポジションは3ヶ月ぶりに少ない44.5 トン

プラチナ

1ヶ月リースレートは2%以下に下がり、2024年12月以来最低に

パラジウム

トヨタ自動車の2026年上半期の世界の販売台数は前年同期比2.9%減って501万台、生産は1.2%減って486万台

FRBの金利見通しの再修正と現物需要の減退 シルバー相場に下落圧力

シルバー価格は、米国とイランの戦争開始後のマクロ経済の逆風と現物需要の低迷で、強い下落圧力に直面している。エネルギー価格の急騰でインフレ懸念が高まり、米国の金融政策は大幅な見直しを迫られた。2026年初めのマーケットは、年内の2回の利下げという予測を織り込み済みだったが、本稿執筆時点のFF金利先物を見ると、2026年末までに少なくとも1回の利上げという予測に変化した。

7月のFOMC会議では政策金利自体は据え置かれたが、利上げ観測の見通しは強まった。特筆すべきなのは、3名のFRB高官が即時利上げを主張して反対票を投じたことだ。中東の緊迫が続くなかで今後の政策に対する不透明感が強まり、委員会の内部でも意見が割れていることが浮き彫りになった。また同時に、FRBがフォワードガイダンスを撤回したことが市場のボラティリティを高め、投資家は今後の金融政策を予測することがいっそう困難になっている。

この状況を受けて大きく動いたのが債券市場だ。堅調な経済成長、高金利長期化への懸念、そして足元のインフレリスクは残るものの長期的なインフレ予想の緩和などを背景に、米10年物の実質利回りは、イラン戦争前の約1.7%から2.4%に上昇。7月のFOMC会議後には金融環境がさらに引き締まってイールドカーブ全体で国債利回りが上昇し、30年債の利回りは2007年以来の高水準に達した。

実質利回りの上昇は金利を生まない資産の機会損失コストを高めるため、貴金属の投資需要にとっては大きな重荷だ。特にシルバーはボラティリティが高く、工業需要への依存度が大きいいため、目立って大きな打撃を受けた。2月下旬以降、経済成長への予測が悪化して実質利回りが上がり、投資家は景気に敏感な資産から手を引いたため、シルバーは35%以上も下落してゴールドのパフォーマンスを下回った。



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



www.royalmint.com



www.dillongage.com



A PALLION COMPANY

www.abcbullion.com.au



www.material.co.jp



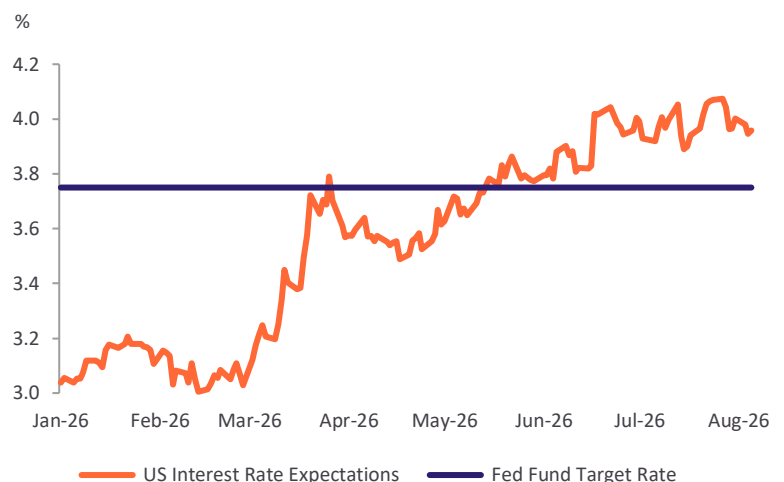
www.ashokaglobal.ae

シルバーはまた、現物需要の低下も顕著だ。2025 年後半から2026 年年初にかけては市場の逼迫が目立ったが、3 月以降にはそれもあり緩和した。これはロンドンの保管庫にある利用可能なシルバー在庫が 6 月末までに推定 8459.2 トンに回復したことから明らかだ。この在庫水準は 2024 年 12 月以来最も高く、在庫が非常に少なくなった 2025 年 9 月末の 2 倍。ロンドンにあるフリーなシルバーの在庫は、トランプ大統領の関税が引き起こした混乱の以前の水準にまで実質的に回復し、関税による価格の歪みが生んだ在庫の逼迫は解消された。CME 承認の倉庫でも、昨年 9 月以降の大幅な流出を経て 5 月以降は在庫は緩やかに増えており、米国においても需要が弱まっている。

現物需要の低迷は、まず個人投資家需要が急速に減速したことに現れた。価格の下落傾向が続いたことで、世界の主要な地金市場で投資家心理が冷え込んだ。我々の四半期ベースのコイン需要の調査によると、2026年第2四半期の主な造幣局によるシルバー地金コインの販売は、前期比82%減、前年同期比63%減となり、2010年に統計を開始して以来、四半期ベースで最低となった。

さらに5月以降は、『India Monthly』でも過去2回にわたって詳細に紹介したように、インドのシルバー輸入が急激に減ったことが現物需要の新たな弱材料となった。ルピー安が進むなかで経常収支への圧力を軽減してドルの流出を抑えるため、インド政府は5月にゴールドとシルバーの輸入関税を6%から15%に引き上げ、さらにすべてのHSコード（輸出入の商品分類コード）における精錬シルバーの輸入を制限したのだ。

米政策金利の2026年末までの予測*



現在では、シルバードーレを除くすべての形態のシルバーの輸入には、Directorate General of Foreign Tradeが発行する輸入ライセンスが必要になっている。この結果、インドのシルバー輸入量は5月に47トン（前年同期比マイナス91%）、6月には37トン（同マイナス83%）と激減し、2026年上半期の輸入量は合計1874トン。これは3年ぶりに低い水準で、過去10年の平均を25%も下回っている。

インドのシルバーの現地価格は 20 万ルピー/kg～25 万ルピー/kg の範囲で安定しており、これから結婚式や祝祭シーズンが近づくにつれてシルバーの需要が増えると考えられるが、スクラップの供給を多く見積もっても、インドの年間需要を満たすにはさらに2000 トン～3000 トンの輸入が必要になる。しかし、現在のような輸入制限措置がある中では、輸入が完全に回復することは難しいだろう。

今後のシルバー市場の動向は、マクロ経済と現物市場のファンダメンタルズがどちらも先行き不透明であることからくる影響を逃れられないだろう。短期的には米国の金融政策の動きが主に価格を動かす要因になるだろうが、我々のベースケースシナリオは2026 年の残りの期間の政策金利は据え置かれる想定だ。それでもなお、中東の紛争に伴うインフレ懸念が今後数週間はメタル価格を押し下げる圧力となって、シルバーは一段と下がる可能性がある。しかし、地政学リスクの高まりが和らぎ始め、インフレ予想が落ち着けば、シルバーは十分に回復に向かう余地がある。現物需要では、個人投資家のセンチメントが回復するには時間がかかり、インドの輸入規制もシルバーの輸入量を抑え込んでしまう要因になるだろう。

インドのシルバー地金輸入と

現地価格のプレミアムとディスカウント

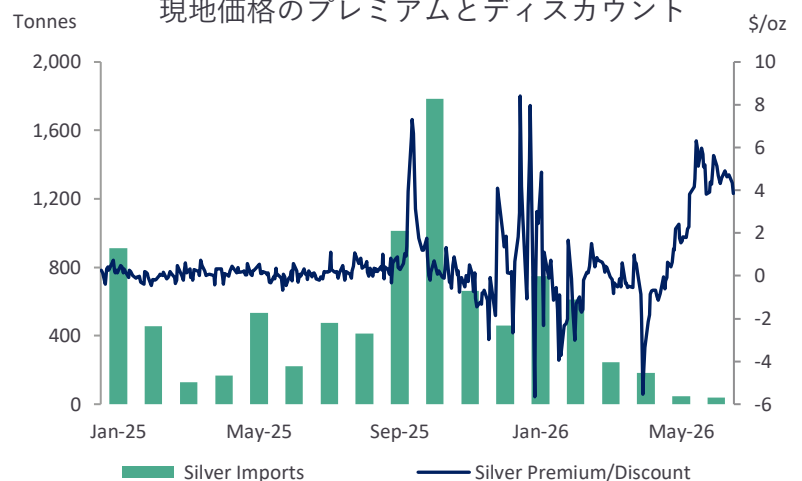
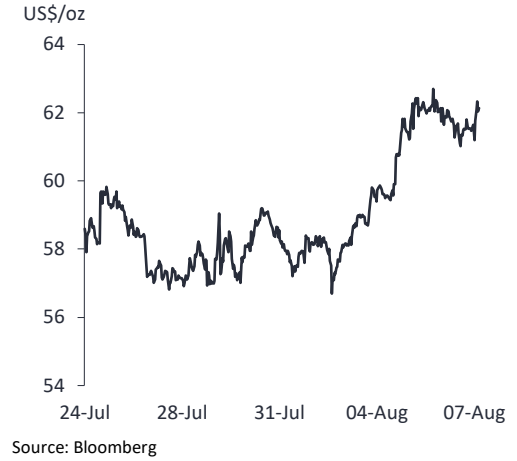


チャート – 貴金属価格（米ドル/オンス）

Gold



Silver



Platinum



Palladium



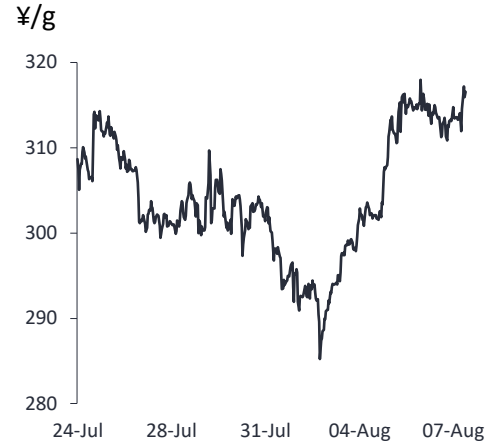
チャート - 貴金属価格（日本円/グラム）

Gold



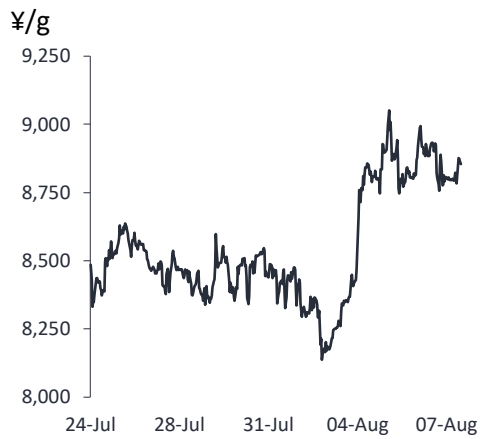
Source: Bloomberg

Silver



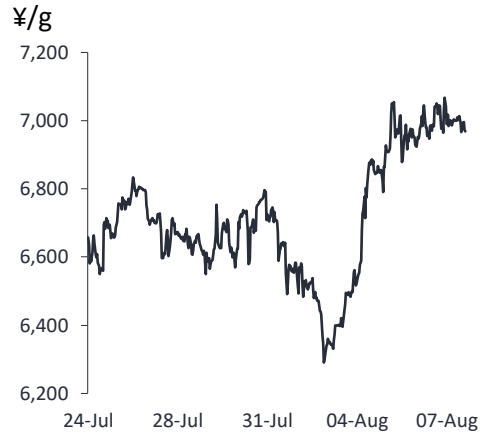
Source: Bloomberg

Platinum



Source: Bloomberg

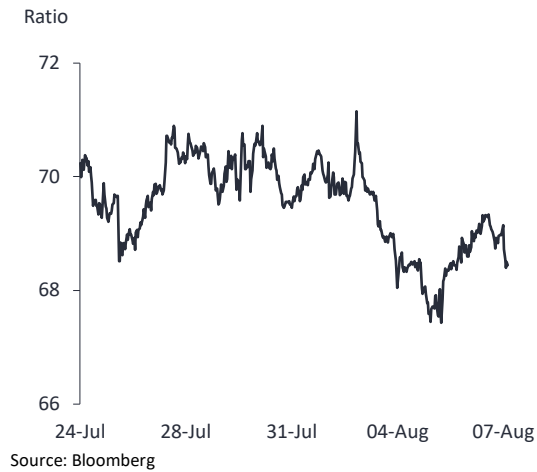
Palladium



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

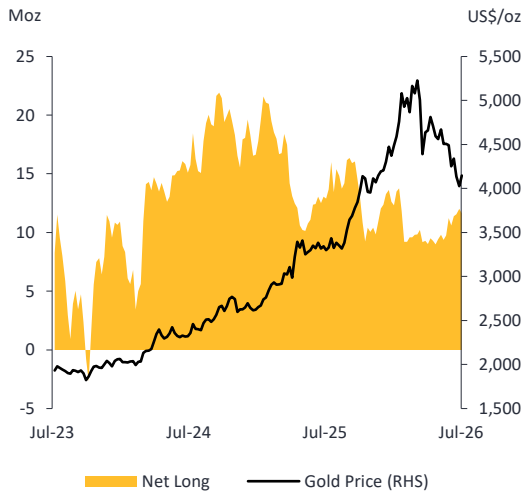


プラチナ・パラジウムディスカウント



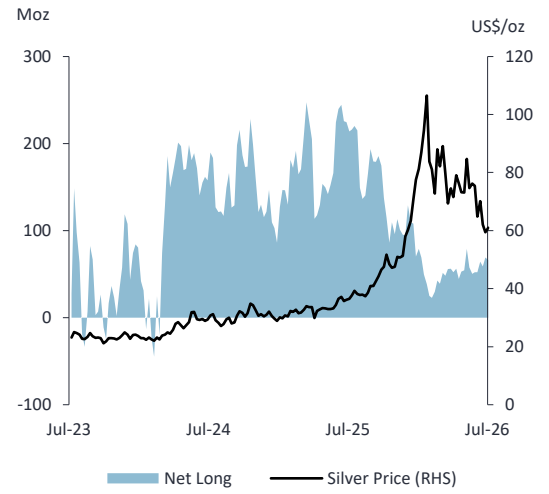
チャート – CME ネットポジション*

Gold



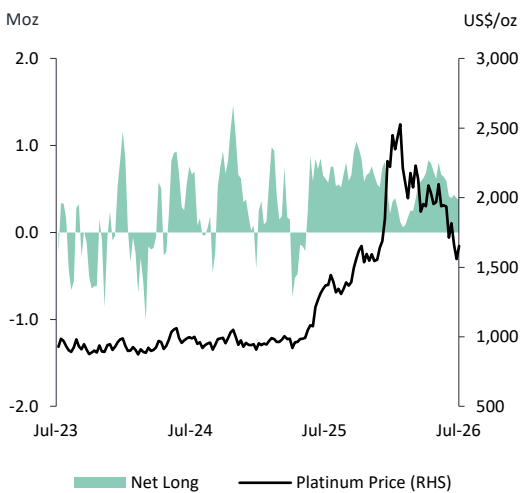
*Managed money positions; Source: Bloomberg

Silver



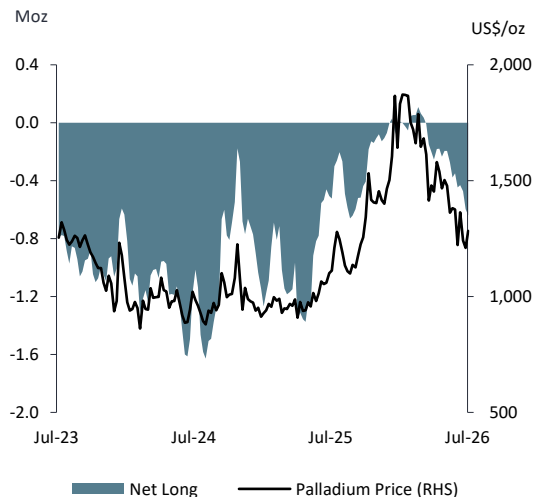
*Managed money positions; Source: Bloomberg

Platinum



*Managed money positions; Source: Bloomberg

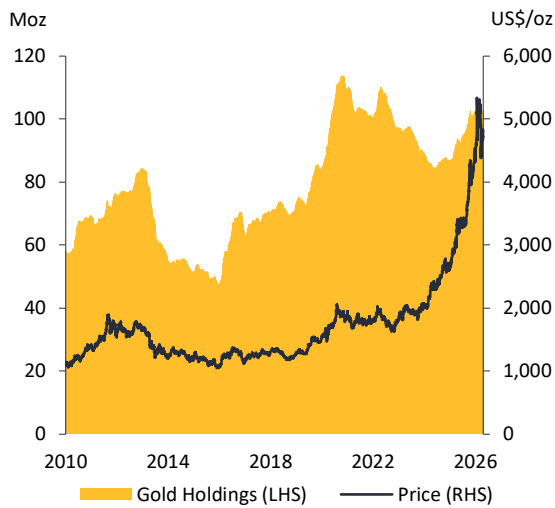
Palladium



*Managed money positions; Source: Bloomberg

チャート – ETP 残高

Gold



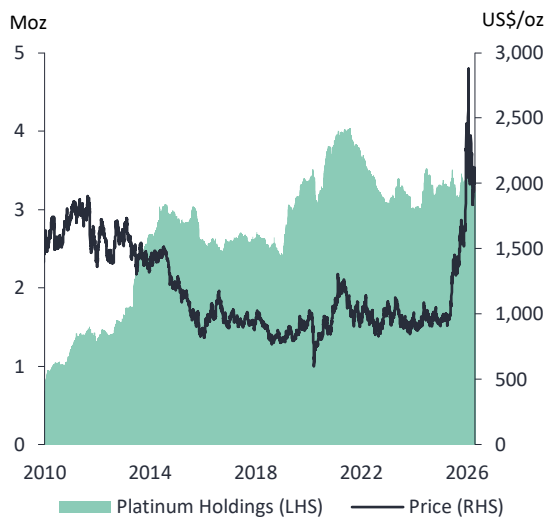
Source: Bloomberg

Silver



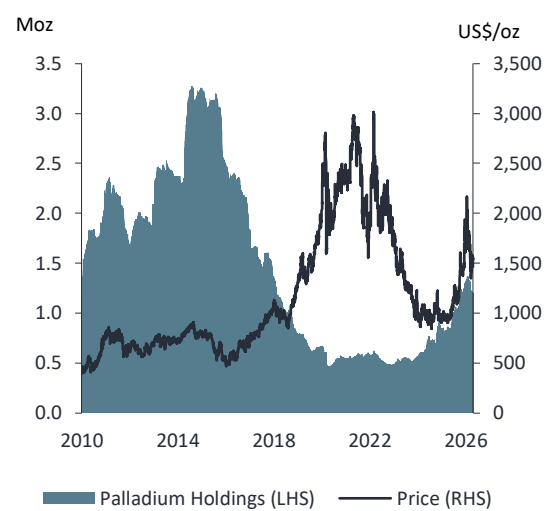
Source: Bloomberg

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

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