



Metals Focus – Precious Metals Weekly

貴金属ウィークリー 第 190 号 2026 年 8 月 28 日

ゴールド

FRB議長のジャクソンホールでの演説待ちで4600ドル近辺まで下落

シルバー

ほぼゴールドに追隨して2ヶ月ぶりの高値 70 ドルをつけた後、69ドルを割る

プラチナ

上海電気は、吉林省のバイオメタノール製造プラントで年間発電能力 200ktを目指す第2フェーズを開始

パラジウム

Northam は南アの大手PGM生産会社からの打診を受け、競争入札を開始

インドでのカンファレンス:

祝祭シーズンを前にセンチメントは改善

我々メタルズフォーカスのインドチームは今月、India International Jewellery Show (IIJS) と India Gold Conference (IGC) に参加してきた。どちらのカンファレンスでも話題の中心は、メタル価格のボラティリティーの高さ、輸入政策の変更、そして祝祭・婚礼シーズンを前にした需要の展望などだった。

ゴールドとシルバーの取引はともに5月と6月初めの低い水準から持ち直しているが、市場は慎重なムードのまま。この背景には政府が5月13日にゴールドとシルバーの輸入関税を 6% から 15% に引き上げたことがある。加えて、モディ首相がゴールドの購入を差し控えるように呼びかけ、需要に水を差した。5月のゴールド宝飾品の販売高は通常の 2 割から 3 割にとどまるなど、大きな打撃を受け、ネガティブなセンチメントはシルバーにも波及した。

同時に、政府は銀行と精錬所向けのゴールド輸入ライセンスの更新を遅らせ、シルバーを輸入制限のかかるカテゴリーに分類して Directorate General of Foreign Trade (DGFT) からの輸入ライセンスを必須にするなど、ゴールドとシルバーの輸入を抑制するための追加措置を導入した。高値と価格の乱高下が必要を押し下げていたタイミングで行われたこれらの措置で、供給はさらに悪化した。

しかし、この状況は今ではほぼ解消している。ゴールドの輸入ライセンスは5月に更新され、シルバーに関しても時間はかかったものの輸入ライセンスが発行されている。近づく祝祭シーズンを前に、市況の改善と需要の回復の兆しはすでに現れ始めている。



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



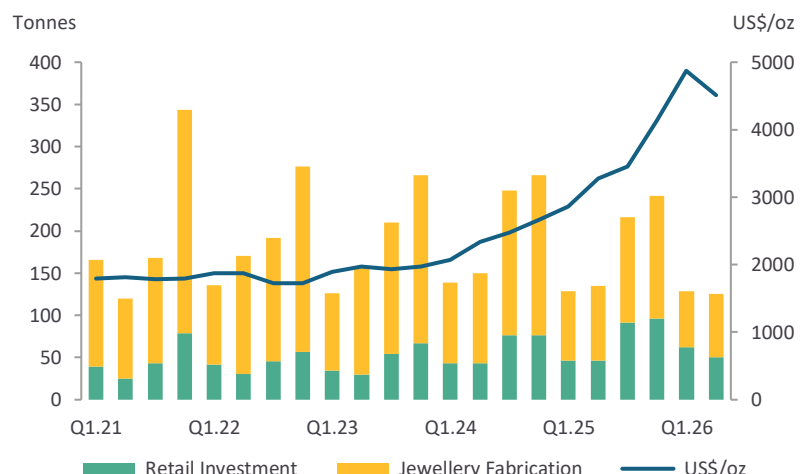
www.ashokaglobal.ae

ゴールドとシルバーを順に見ていこう。2026年のインドのゴールド市場は、記録的な高値を背景に投資需要が伸び好調なスタートを切った。インゴットとコインの購入が増え、ゴールド ETPには第1四半期だけで過去最高となる資金が流入した。しかし、宝飾品の需要は、消費者が軽量で純度が低い商品や宝石が付いた商品にシフトしたために売り上げが圧迫された。その一方で古い宝飾品を新しいものに交換する取引は増加した。その後、第2四半期に史上高値に達したゴールド価格の下落に伴って投資需要は減った。宝飾品需要はインドの暦で最も縁起が良いとされる吉日であるアクシャヤ・トリティアや婚礼シーズンの到来で回復したものの、販売高は前年と比べると15%下回っていた。輸入関税の引き上げや輸入ライセンス更新の遅れがあったにも関わらず、5月以降の供給がだぶついていたのも、このように需要が低迷したことが背景にある。

第2四半期の需要の大幅な減速について IIJS と IGC で得たフィードバックはそれほど深刻なものではなかった。ゴールド宝飾品の需要は5月、6月初めの低い水準からすでに回復しており、小売業者は祝祭シーズンを前に在庫を補充している。しかし、ゴールド価格が高値圏にあるため見通しは「慎重さの残る楽観論」といったところだ。銀行やトレーダーのセンチメントもそれほど明るいものではない。輸入量が減った中でも、ディーラーは古い在庫を売却し続けたために国内のゴールド価格はディスカウントが続いた。また、カンファレンスでは非公式ルートによるゴールドの輸入が増加していることも話題に上った。

一方、シルバーもゴールド同様に年初の投資需要は堅調だったが、価格の下落に伴ってそれも急減した。シルバー宝飾品と銀器の需要は高値で低迷が続く。政府がシルバーの輸入関税を引き上げ、精錬のための輸入にもライセンス取得を義務付けたため、5月と6月の輸入量はそれぞれ47トンと37トンになるなど急減した。このため今年上半年期の輸入は3年ぶりに低い水準となる1874トンで、過去10年の平均を25%も下回った。

インドのゴールドの宝飾品消費と個人投資家需要



当初は ETP の売却が少なく、シルバー商品の製造需要も低かったために市場の供給は維持されていたが、利用可能な在庫がなくなり、トレーダーがマルチ商品取引所(MCX) の倉庫から現物を引き出すなどしたために、5月末時点で280トンあった在庫は、7月には118トンまで減少した。供給が制限されたために、5月は5ドル以上のディスカウントだった国内のプレミアムは、7月初めには6.3ドル/オンス近くまで上がった。

インドの2つのカンファレンスで関係者から得たフィードバックは需要セクター間でかなり異なる。シルバーの投資は価格が安定したおかげで需要が回復してきており、6月の ETP 保有高は約 175 トン、7月は 65トンそれぞれ増えた。インゴットとコインの購入も緩やかに増加傾向にある。しかし、これとは対照的に銀器の需要は高いシルバー価格が響いて低迷したままだ。宝飾品メーカーでは祝祭シーズンに向けた注文が増えてはいるものの、価格の変動が大きいために、銀器も宝飾品もキャンセルが発生するのではと懸念されている。

供給サイドでは、銀行やトレーダーが約 1000トンの輸入枠を取得したと報じられ、供給の制限は緩和されるだろう。これを受けて国内のプレミアムは7月初めの 6.5ドル/オンスから、8月半ばには1ドル近くまで下がった。今後は祝祭シーズンの到来と低迷した上半期後のペントアップ需要を背景に、本格的な需要回復が期待される。とはいえ、どの程度の回復が実現するかは価格動向にかかっており、価格が急騰すれば投資需要は大きく復活する一方で、価格に敏感な宝飾品や銀器の需要には重荷になるだろう。

シルバー輸入 と国内プレミアム/ディスカウント

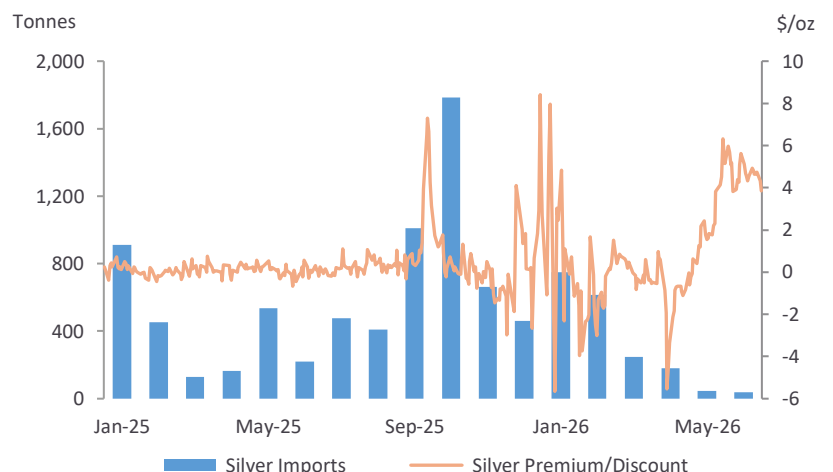
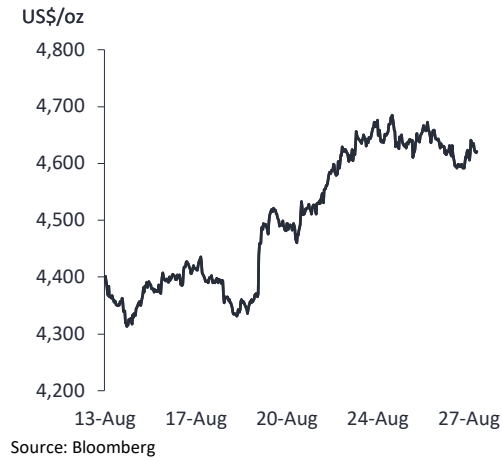
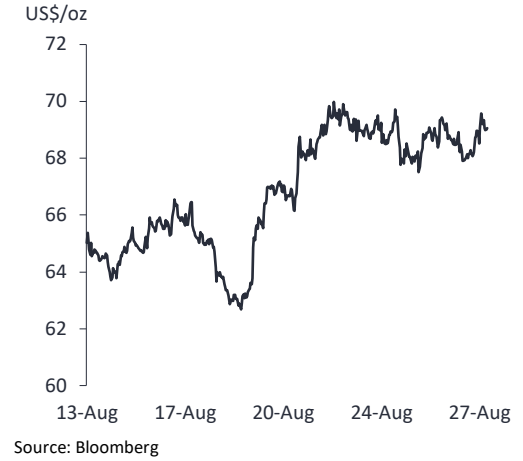


チャート – 貴金属価格（米ドル/オンス）

Gold



Silver



Platinum



Palladium

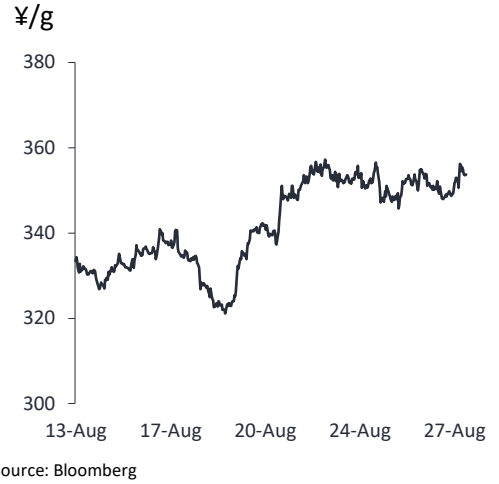


チャート - 貴金属価格（日本円/グラム）

Gold



Silver



Platinum

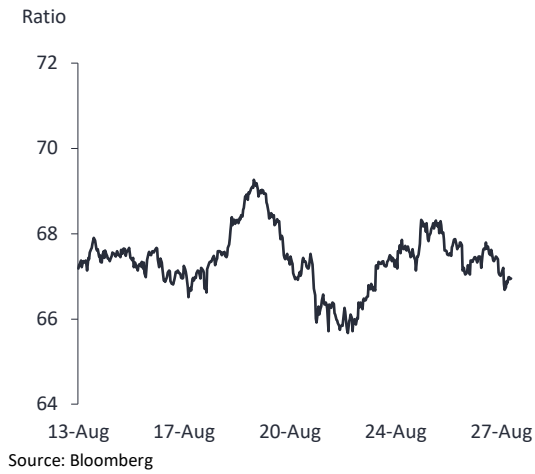


Palladium



チャート - レイシオとスプレッド

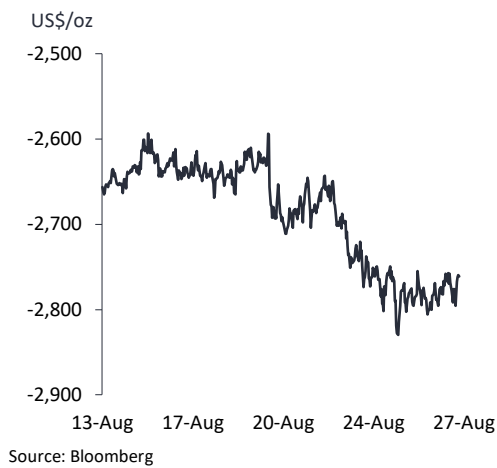
金銀比価



金原油比価



プラチナ・ゴールドディスカウント

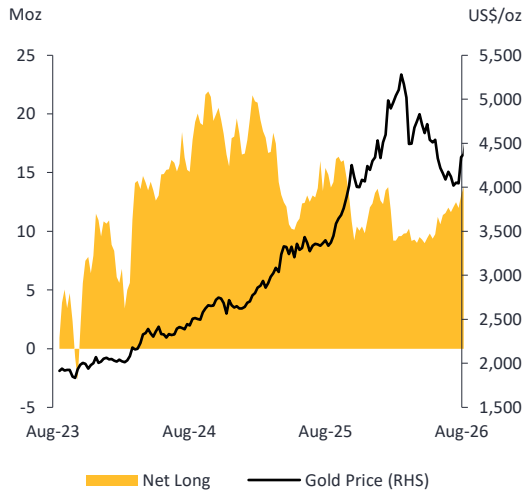


プラチナ・パラジウムディスカウント



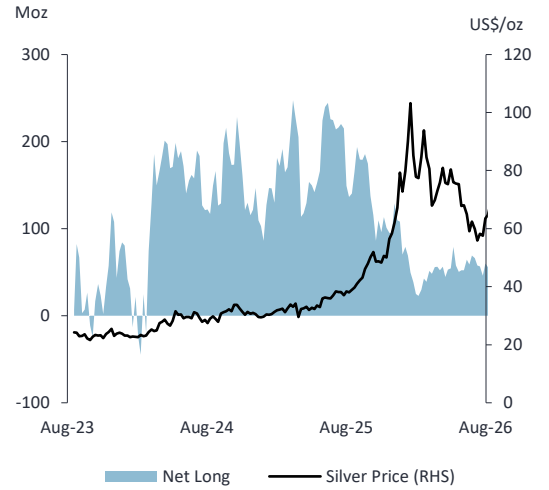
チャート - CME ネットポジション*

Gold



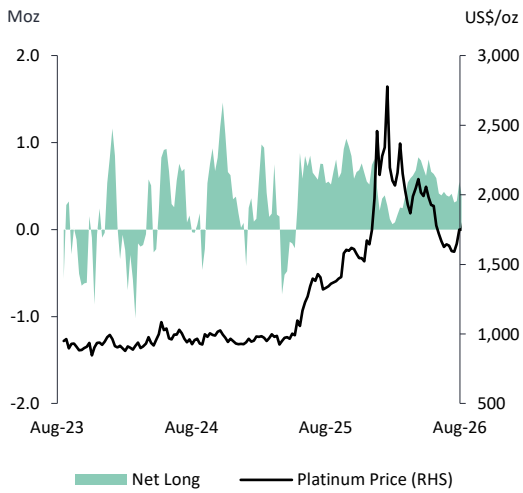
*Managed money positions; Source: Bloomberg

Silver



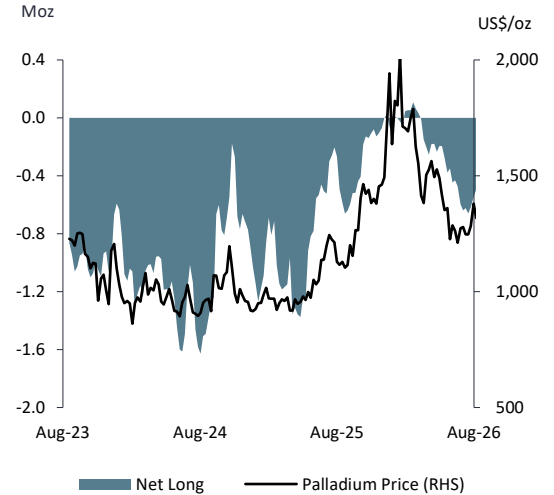
*Managed money positions; Source: Bloomberg

Platinum



*Managed money positions; Source: Bloomberg

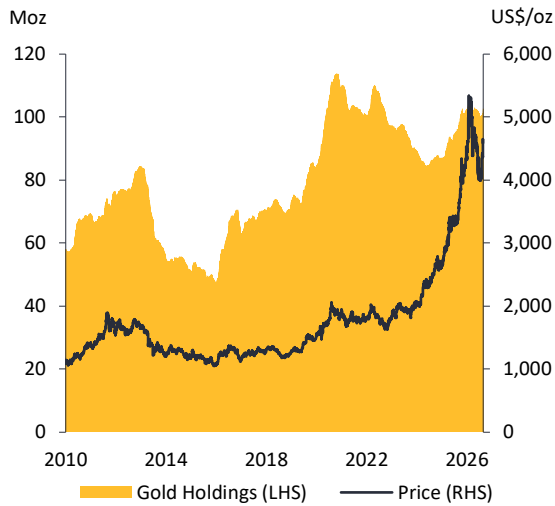
Palladium



*Managed money positions; Source: Bloomberg

チャート – ETP 残高

Gold



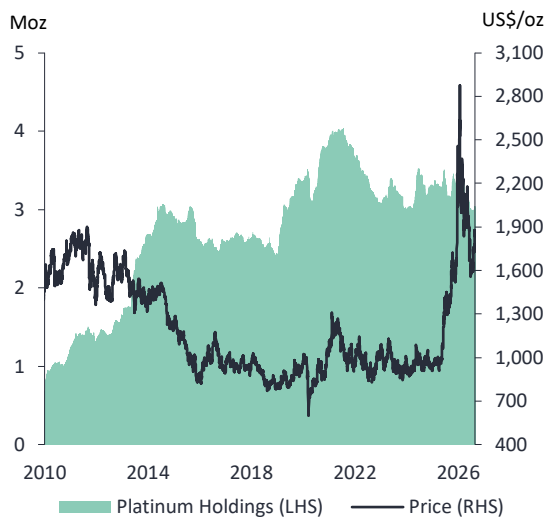
Source: Bloomberg

Silver



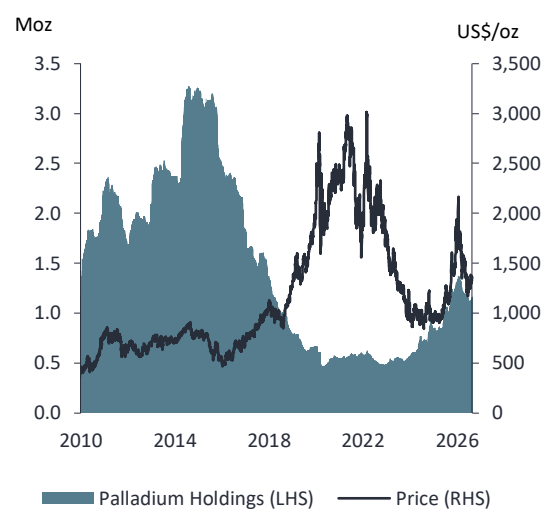
Source: Bloomberg

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		
September		
Lao Gold Festival	4 th – 6 th September	Vientiane, Laos
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		
IIJS 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